

2023年9月15日

研究员: 许亮  
从业证书: F0260140  
投资咨询从业证书  
号: Z0002220



地址: 上海市虹口区  
东大名路1089号26层  
2601-2606单元



电话  
021-55275088



电子邮件  
xuliang@eafutures.co  
m



网站  
<http://www.eafutures.com/>

免责声明: 本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

## 观点

下周预计将维持低商业库存, 下游需求继续小幅好转, 市场抢收预期和下游需求的博弈仍将继续, 棉花整体可能维持高位震荡。

## 基本面

### 供应:

- 美国农业部9月份最新预估23/24年度美国棉花种植面积为3246千公顷, (环比-6.99%, 同比9.77%)。
- 23/24年度美棉产量预估286万吨 (环比-6.15%, 同比-9.23%)。
- 9月份最新预估23/24年度中国棉花种植面积为2900千公顷, 与上月预测持平 (同比-7.94%)。
- 23/24年度中国棉花产量维持上月预估 (588万吨, 同比-12.05%)。

### 进出口:

- 23/24年度中国棉花进口量预估218万吨, 与上月预估持平 (同比60.46%)。
- 中国棉纱23年1-7月进口量3394.9吨, 其中7月进口量446.27吨 (环比-23.98%, 同比69.19%)。
- 中国棉布23年1-7月进口量608.4万米, 其中7月进口量146万米 (环比23.91%, 同比58.83%)。

### 库存:

- 2023年7月棉花商业库存232.75万吨 (环比-19.66%, 同比-27.13%)。新疆棉商业库存139.49万吨 (环比-23.59%, 同比-43.3%)。

### 价格:

- 截至9月15日, 棉花期货9-1价差25元, 进口棉到港均价 (M指数) 99.2美分/磅, 折1%关税进口成本17532元/吨, 折滑准税进口成本17665元/吨, 国内棉花3128B指数18166元/吨, 较14日跌17元/吨。基差721元/吨, 环比下降277元/吨。

## 目录

<b>一、棉花全球供需基本面</b>	3
全球棉花基本面:	3
美国棉花基本面	4
巴西棉花基本面	5
印度棉花基本面	7
美棉天气跟踪	8
<b>二、中国棉花供需基本面</b>	9
中国棉花供需平衡表	9
<b>三、中国棉花库存</b>	10
中国棉花商业库存:	10
国内棉花进口量	11
<b>四、价格及价差</b>	11
现货及进口价格	11
郑棉期货 9-1 价差:	12
<b>五、棉花仓单</b>	12
仓单数量	12
CFTC 持仓	13
<b>六、下游纺织行业数据</b>	14
中国棉纱进口	14
中国棉布进口量	14
纺织服装相关数据	15
纺织服装出口同比	15
纺企库存	17
下游开机水平	18

## 基本行情表

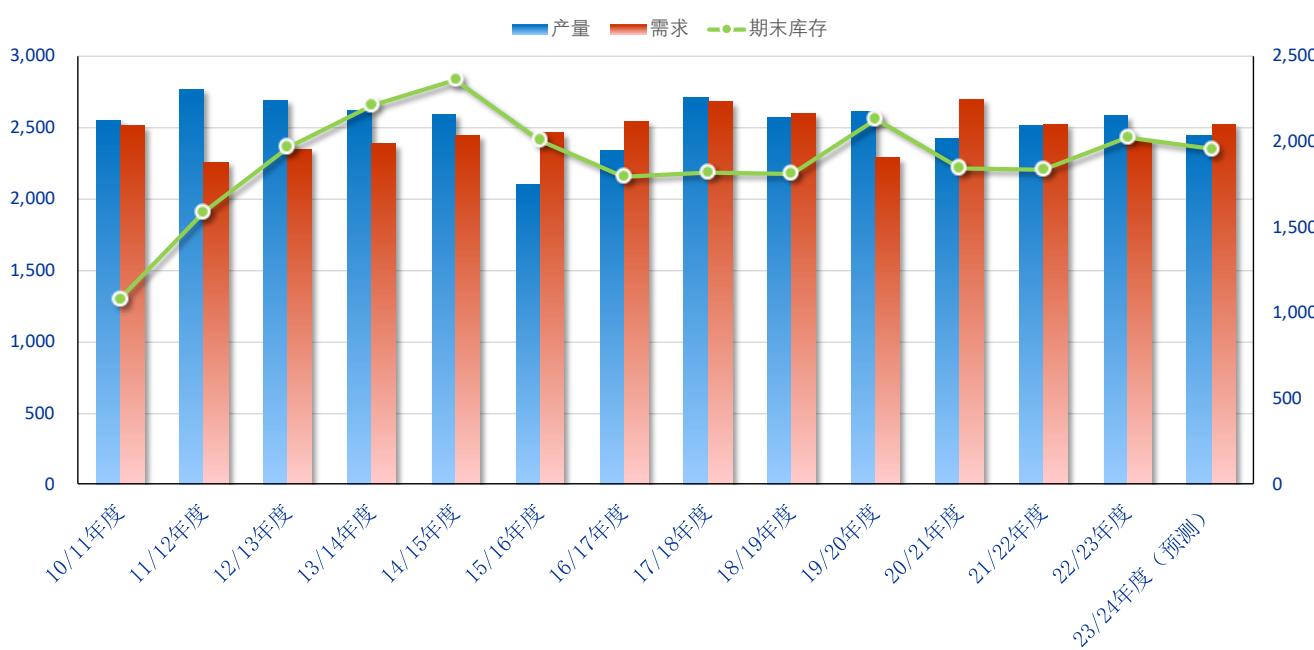
	内容
向上驱动	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. USDA9月最新预期进一步下调美棉种植面积和产量。同时印度和国内产区基本预期减产。</li> <li>2. 美棉产区少量降雨难以缓解长期干旱。</li> <li>3. 新疆部分轧花厂下调对新棉收购预期，开秤价谨慎下调，利于下游需求传导。</li> <li>4. 棉花全国商业库存维持在历史同期低位。</li> </ol>
向下驱动	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 国家储备棉持续投放，同时发放滑准税进口配额，市场供应总体充足。同时储备棉成交价下降，成交比例下滑。</li> <li>2. 新疆产区近期天气较好，减产预期有限，或进一步下调。</li> <li>3. 纺企开机率维持中性，利润为负，订单部分修复但仍不及往年水平。</li> </ol>
逻辑分析	最新 USDA 报告进一步坚定美棉减产预期，但新疆产区天气积极反馈减产或下调，因此不应对新疆减产过度反应。国储拍卖成交比例下滑反映了纺企备货心态转冷，纺企订单改善水平有限，难以有效化解纱厂库存压力。下游纺织企业利润不佳开机水平增幅较低，部分轧花厂下调开秤价，市场抢收预期下滑，旺季特征不明显。棉花或继续维持高位震荡。后续仍需关注储备棉抛售状况、新棉开秤价格以及 9 月末新疆冷空气天气影响。
观点展望	下周预计将维持低商业库存，下游需求继续小幅好转，市场抢收预期和下游需求的博弈仍将继续，棉花整体可能维持高位震荡。

## 一、棉花全球供需基本面

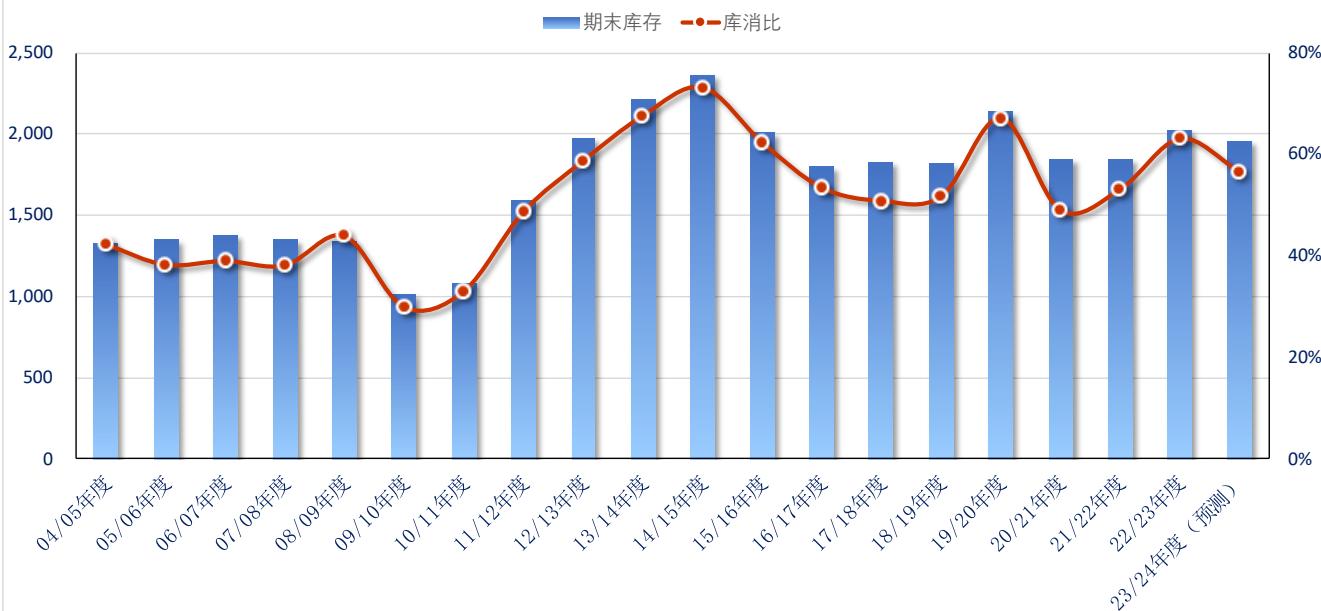
### 全球棉花基本面：

据9月美国农业部(USDA)公布,世界2023/2024年所有棉花产量预计为2447万吨,上月预估为2585万吨;全球棉花需求量2523万吨,比上月减少23.08万吨(环比-0.91%),比去年增加108.17万吨(同比4.48%);期末库存1959万吨,比上月减少35.58万吨(环比-1.78%),比去年减少70.02万吨(同比-3.45%)。

全球棉花供需平衡表 (单位: 万吨)



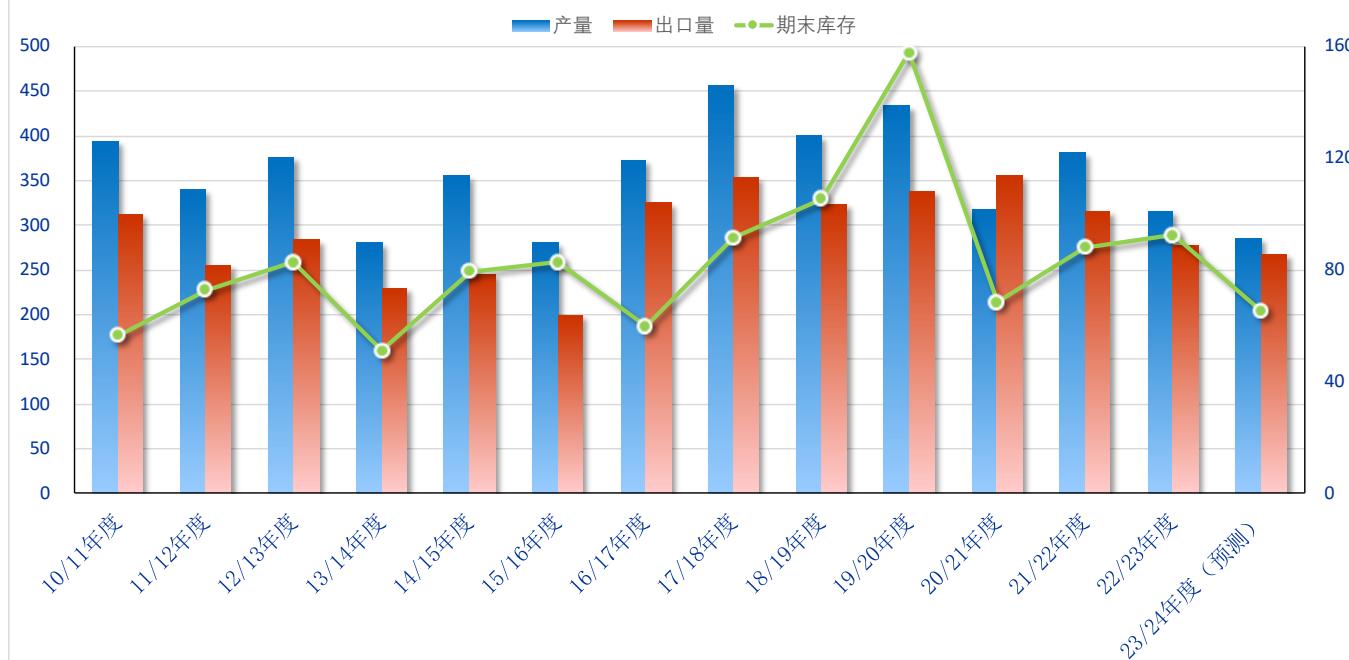
全球棉花库存消费比 (单位: 万吨)



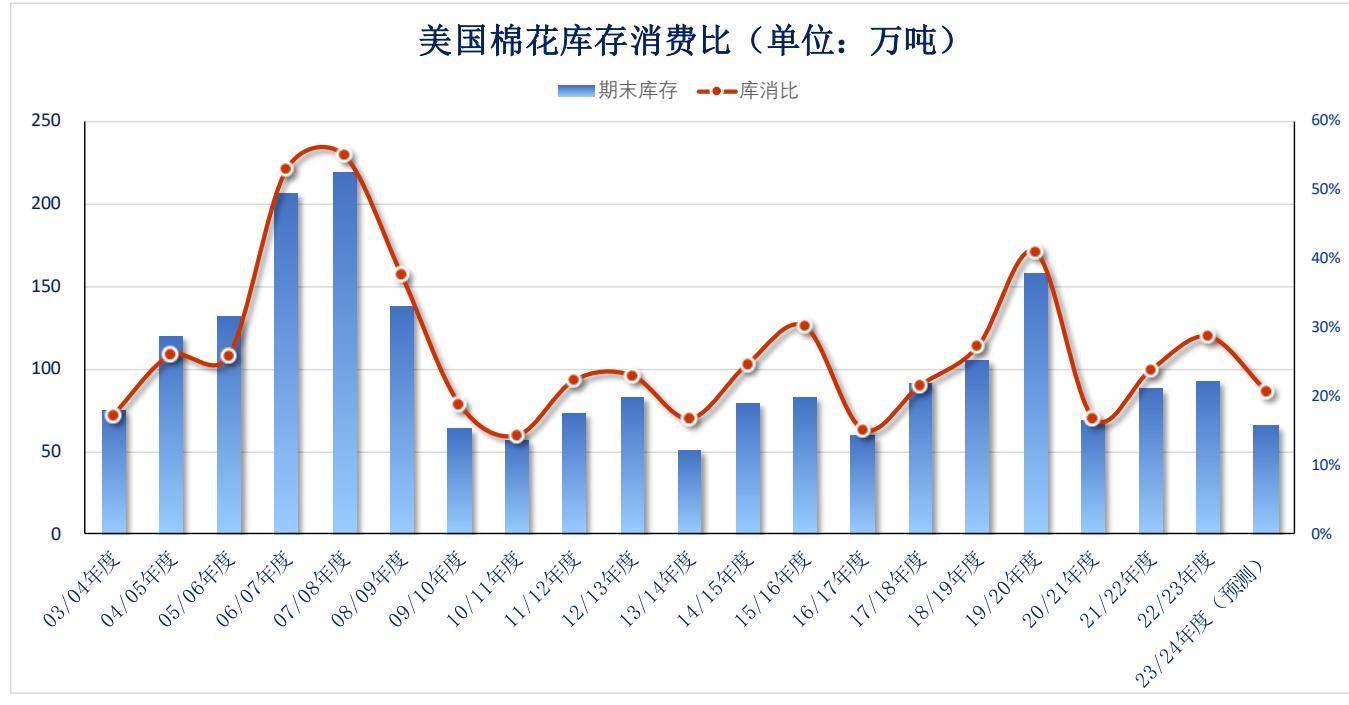
## 美国棉花基本面

据9月USDA公布,美国2023/2024年所有棉花种植面积预计为3246千公顷,此前市场预估为3490千公顷,2022/2023年所有棉花实际种植面积为2957千公顷;美国2023/2024年棉花产量预计为286万吨,上月预估为305万吨;棉花需求量47万吨,与上月预期持平,比去年增加2.18万吨(同比4.48%);期末库存65万吨,比上月减少2万吨(环比-3.23%),比去年减少27.22万吨(同比-29.41)。

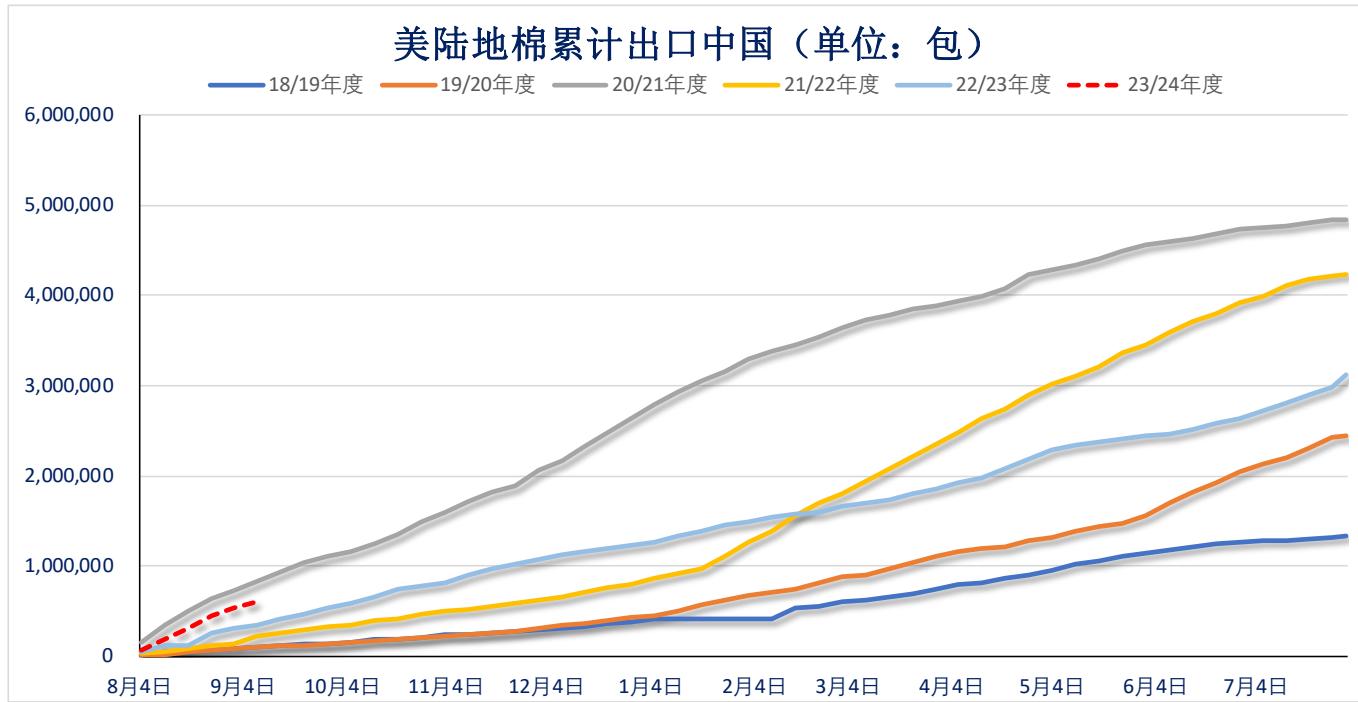
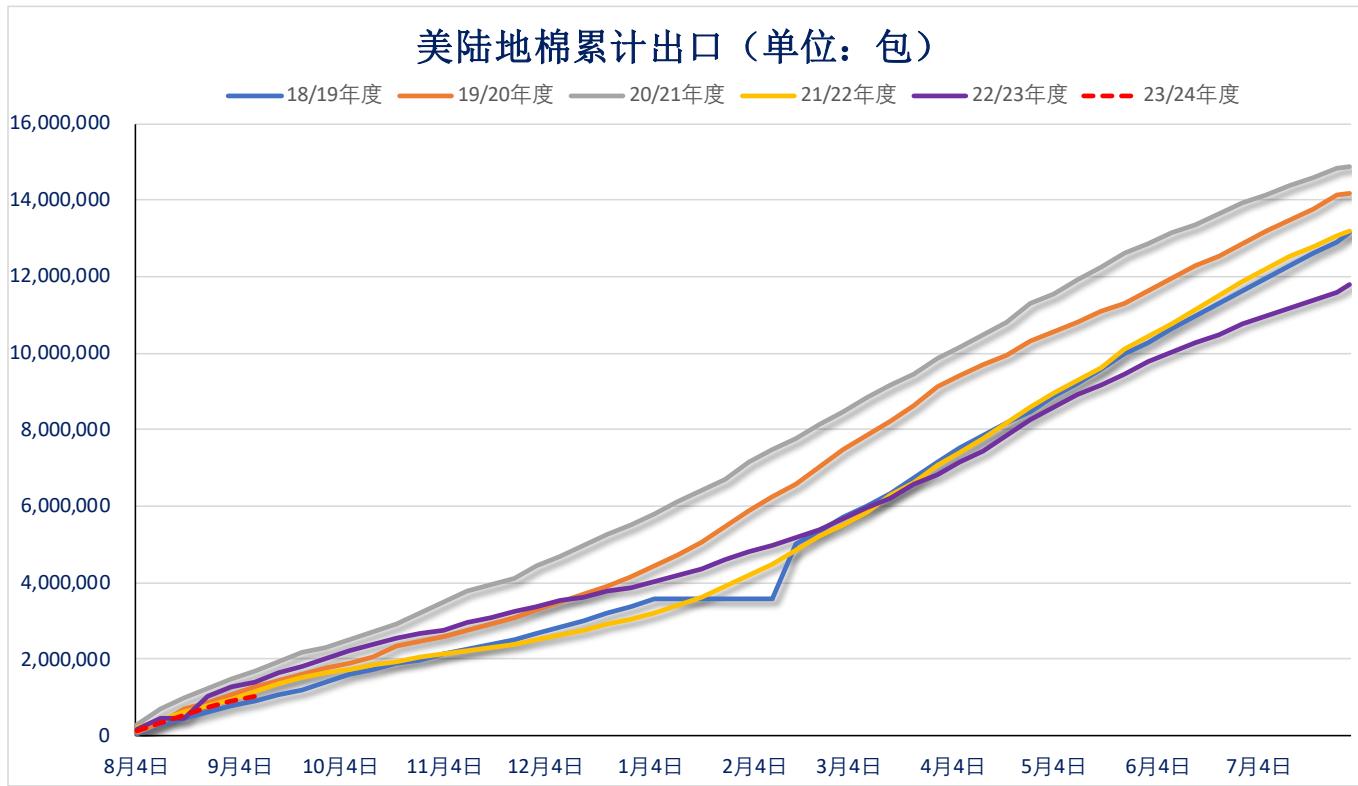
美国棉花供需 (单位: 万吨)



美国棉花库存消费比 (单位: 万吨)

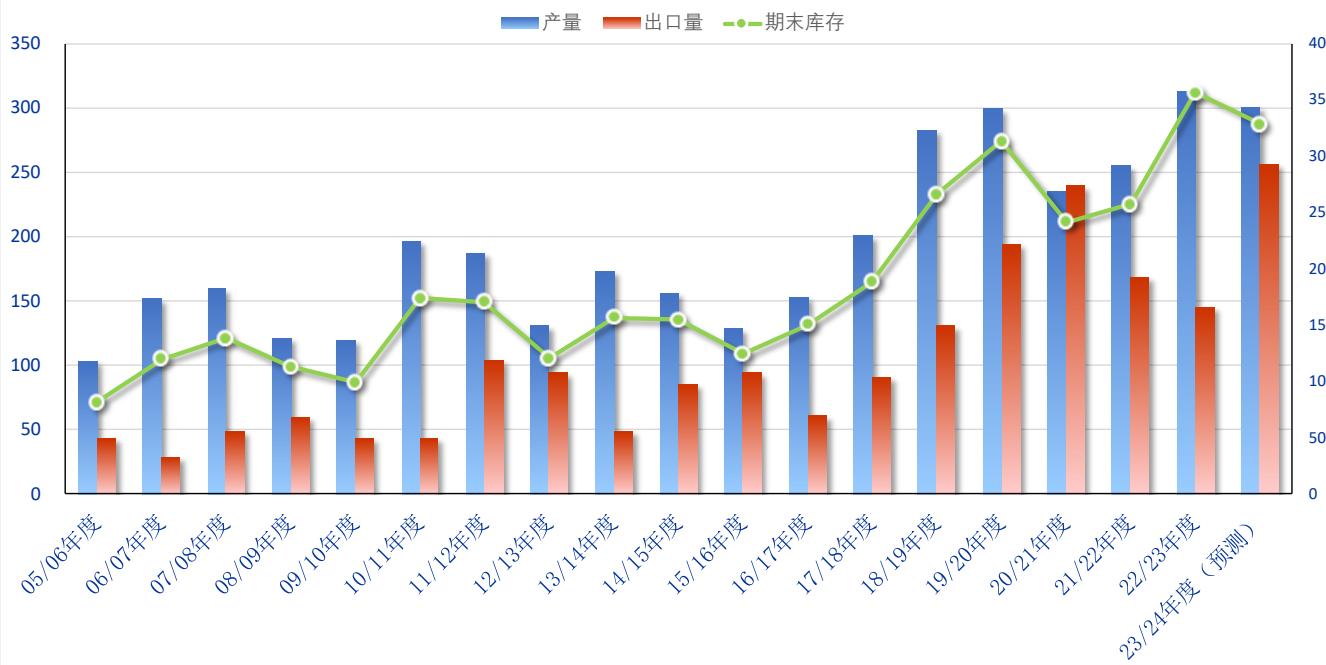


## 美棉出口及出口到中国的累计值

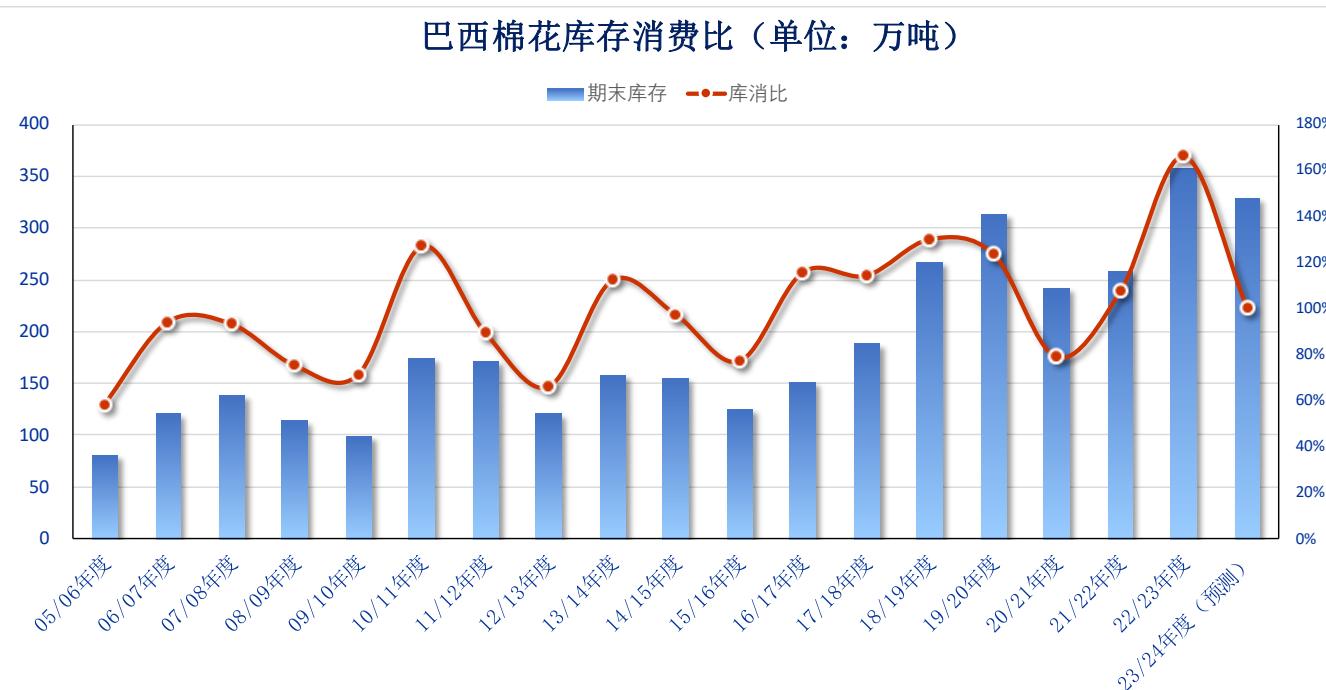


## 巴西棉花基本面

## 巴西棉花供需 (单位: 万吨)



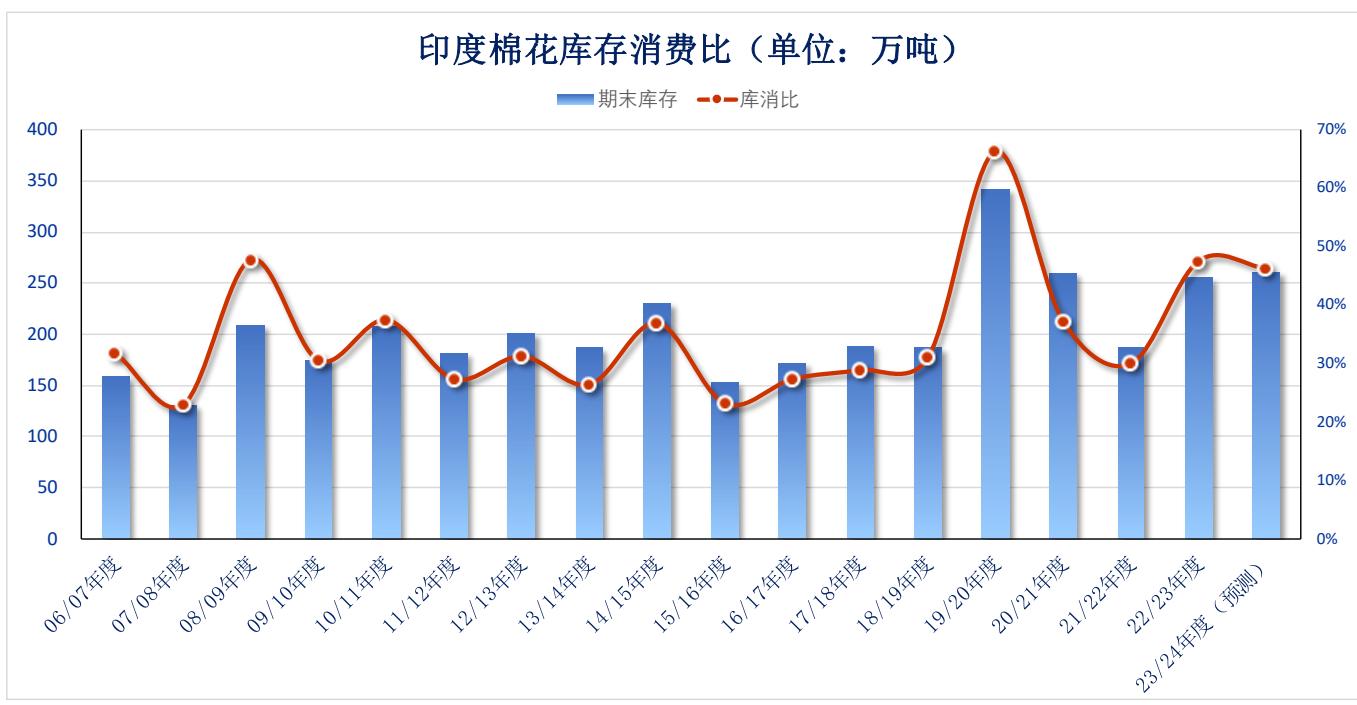
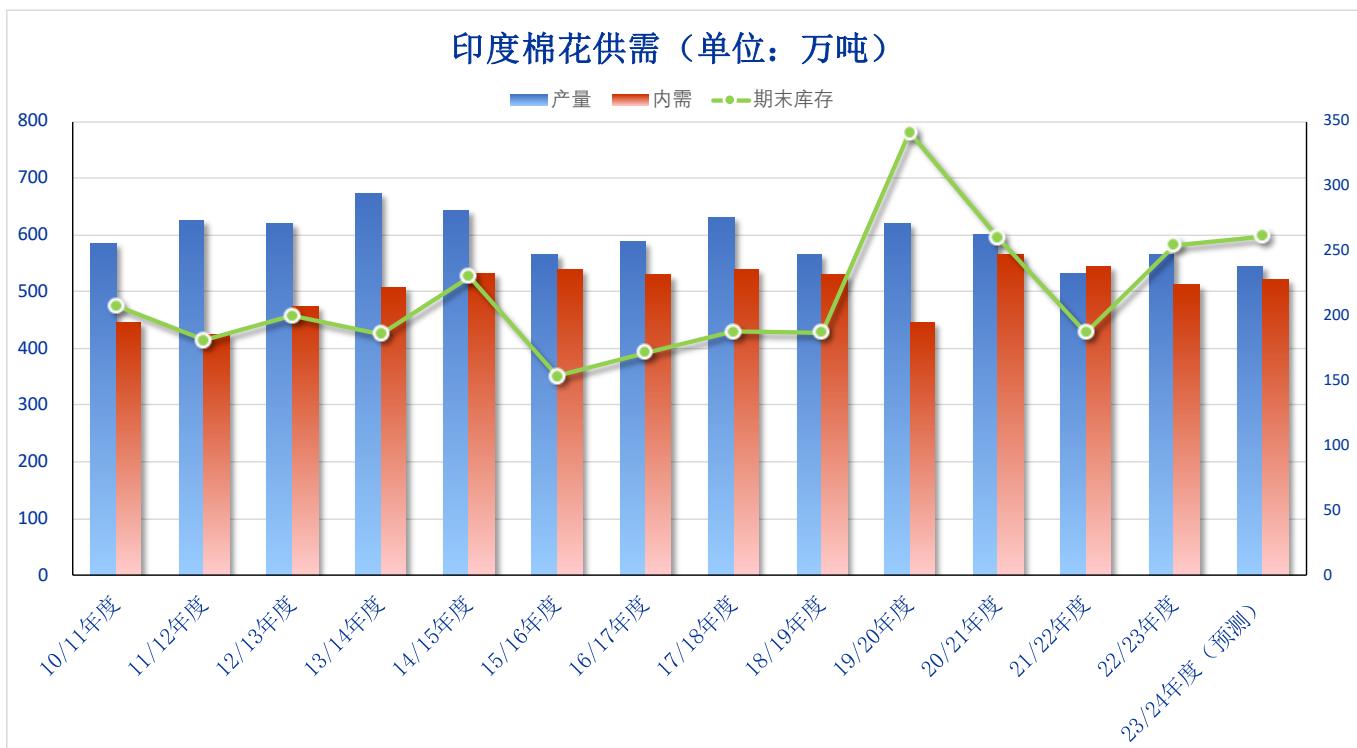
## 巴西棉花库存消费比 (单位: 万吨)



## 巴西棉花供需变化 (万吨)

年份	产量	同比	环比	内需	同比	环比	期末库存	同比	环比
23/24年度 (预测)	300.46	-4.17%	4.15%	71.85	3.12%	0.00%	328.94	-7.81%	3.42%
22/23年度	313.52	22.87%		69.67	-3.03%		356.81	38.46%	
21/22年度	255.17	8.32%		71.85	6.45%		257.70	6.45%	
20/21年度	235.58	-21.48%		67.49	14.81%		242.09	-22.81%	
19/20年度	300.02	6.00%		58.79	-20.59%		313.61	17.53%	

## 印度棉花基本面

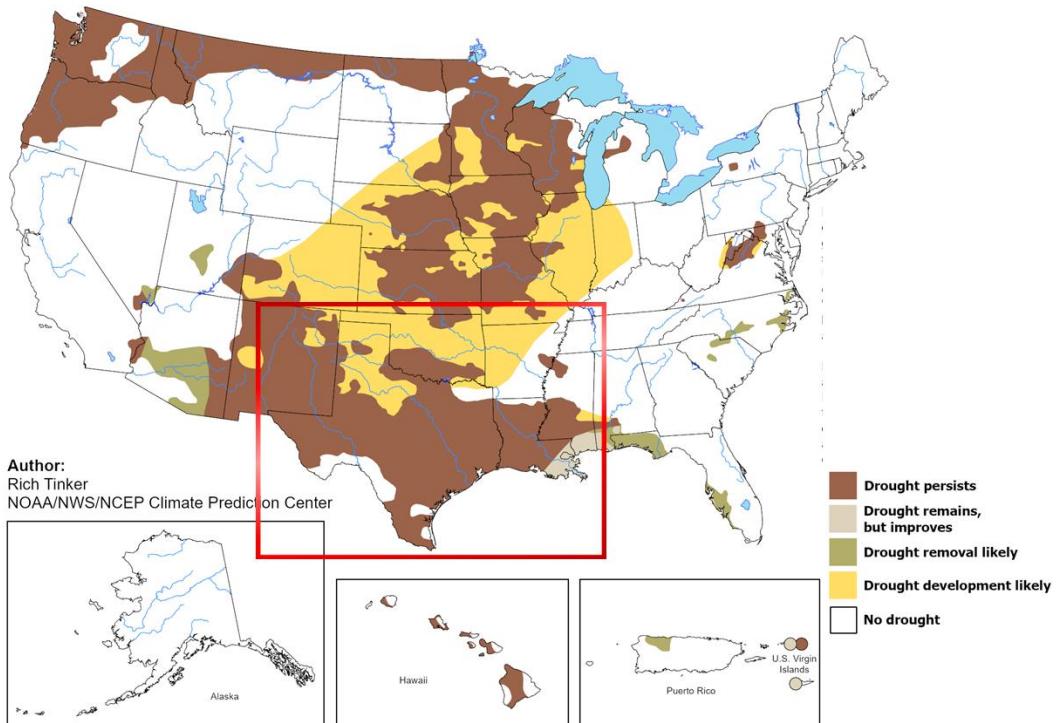


印度棉花供需变化 (万吨)

年份	产量	同比	环比	内需	同比	环比	期末库存	同比	环比
23/24年度 (预测)	544.31	-3.85%	-1.96%	522.54	2.13%	-2.04%	261.18	2.56%	0.00%
22/23年度	566.08	6.56%		511.65	-6.00%		254.65	36.06%	
21/22年度	531.25	-11.59%		544.31	-3.85%		187.16	-28.00%	
20/21年度	600.92	-3.16%		566.08	26.83%		259.94	-23.88%	
19/20年度	620.51	9.62%		446.33	-15.64%		341.48	82.29%	

## 美棉天气跟踪

## 美国月度干旱情况展望

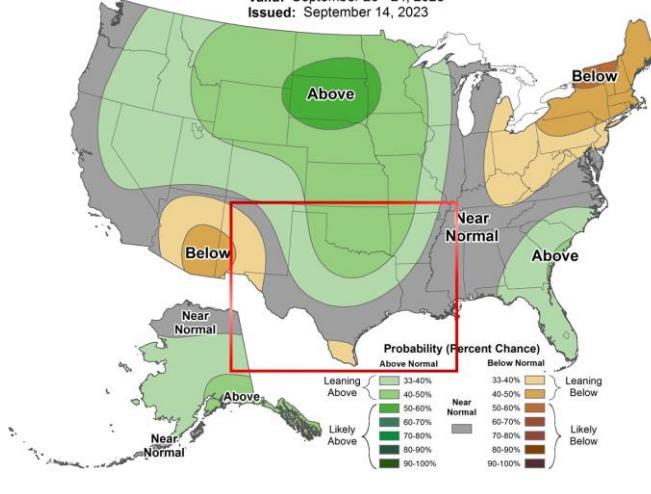
Valid for September 2023  
Released August 31, 2023

## 未来 6-10 日温度和降雨展望

## 6-10 Day Precipitation Outlook

Valid: September 20 - 24, 2023

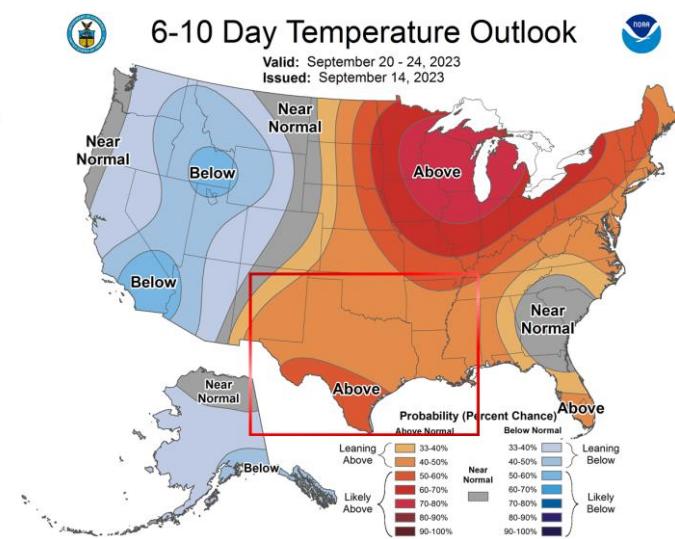
Issued: September 14, 2023



## 6-10 Day Temperature Outlook

Valid: September 20 - 24, 2023

Issued: September 14, 2023

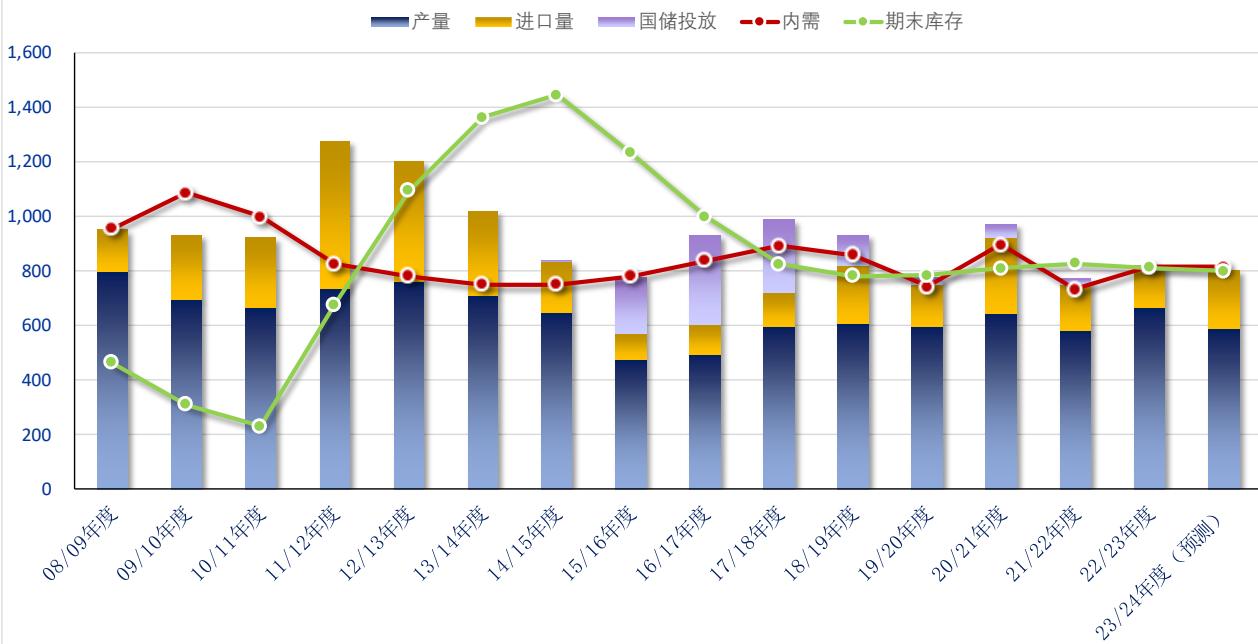


## 二、中国棉花供需基本面

### 中国棉花供需平衡表

据9月USDA公布,中国2023/2024年棉花产量预计为588万吨,与上月预估基本持平;棉花需求量816万吨,与上月预期持平;期末库存801万吨,比上月减少20.95万吨(环比-2.55%),比去年减少13.06万吨(同比-1.6%)。

中国棉花供需(单位:万吨)

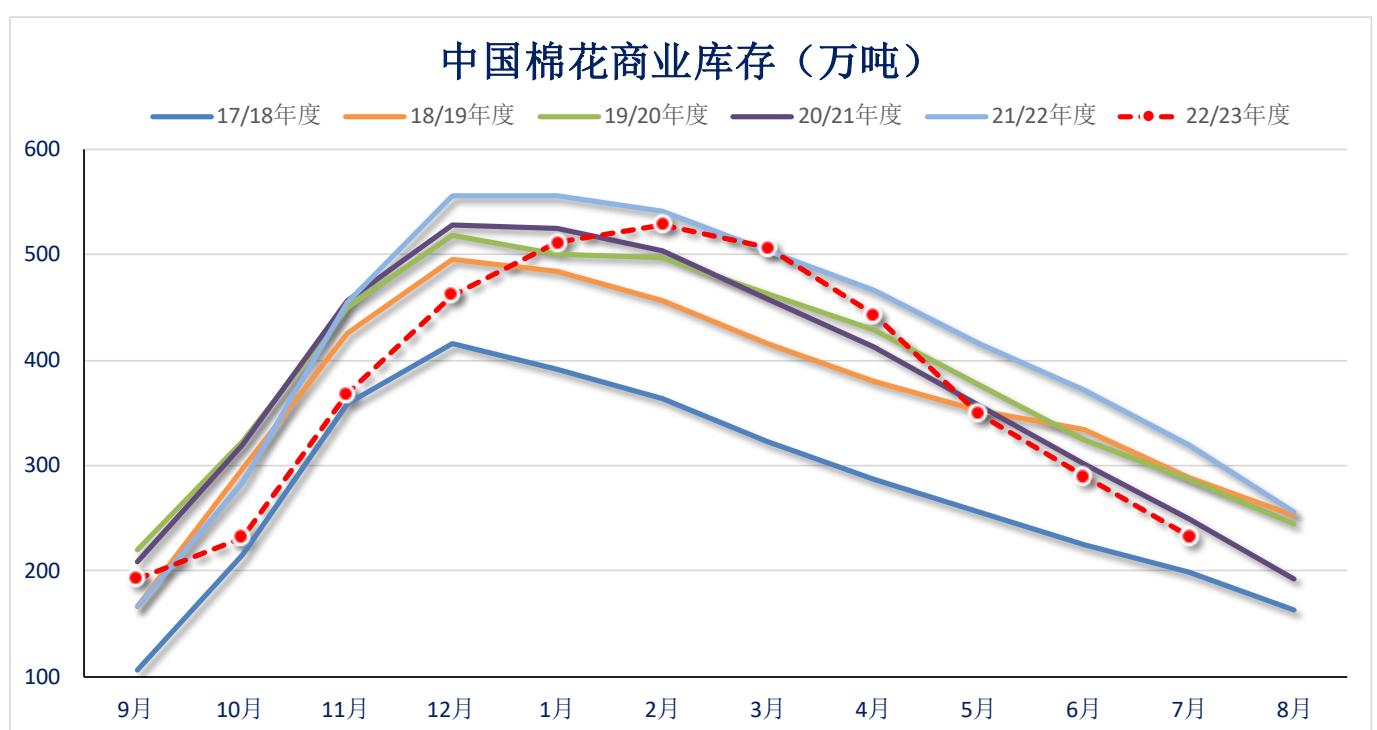
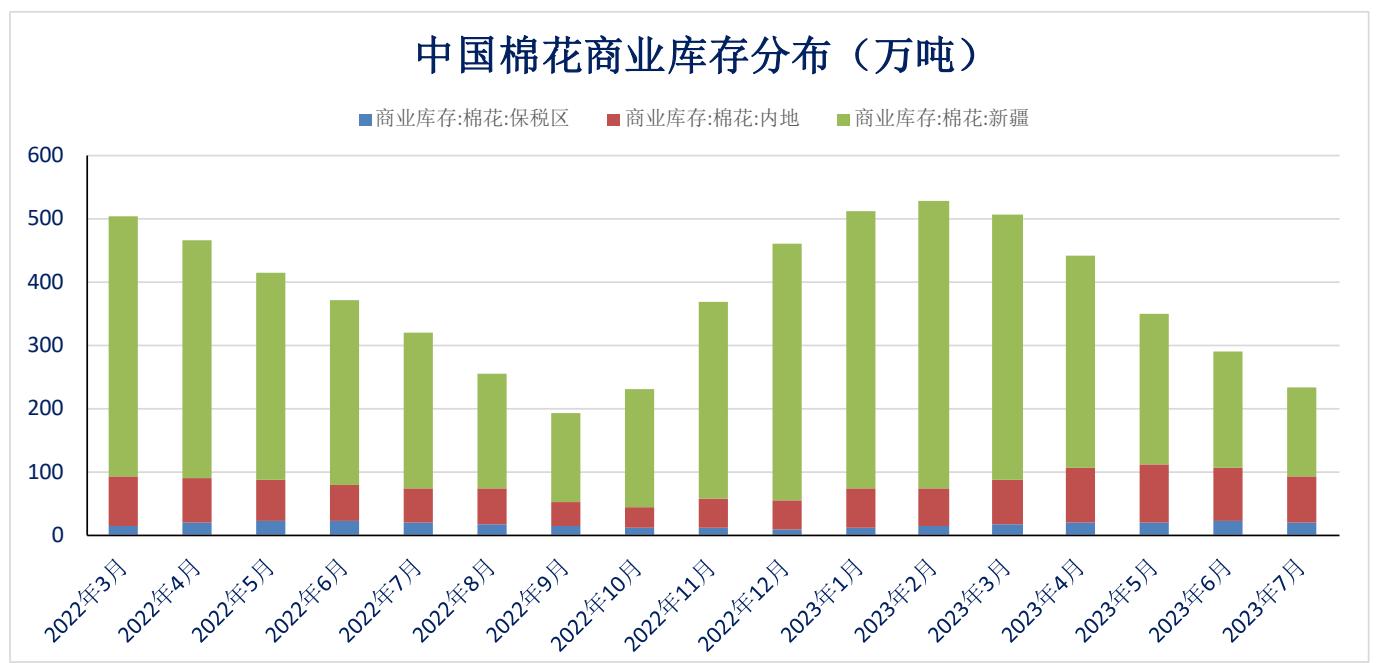


中国棉花库存消费比(单位:万吨)



### 三、中国棉花库存

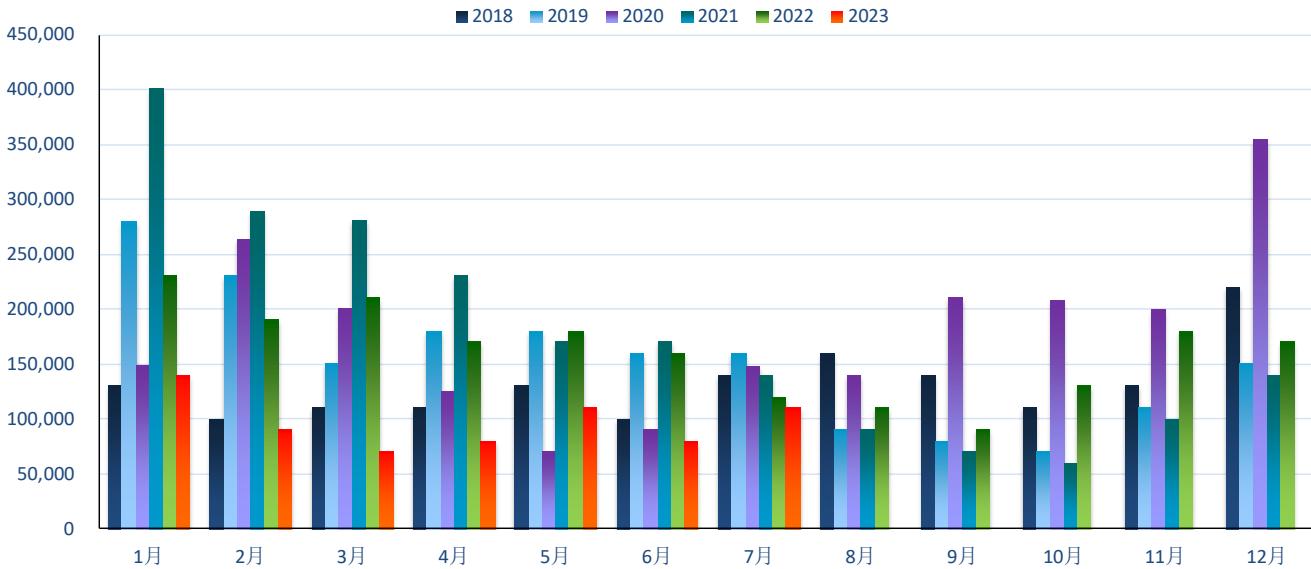
中国棉花商业库存：



## 国内棉花进口量

据9月USDA公布,中国2023/2024年棉花进口量预计为218万吨,与上月预估持平;23年棉花1-7月累计进口量68万吨,比去年减少58万吨(同比-46.03%)。

中国棉花月度进口量(单位:吨)



## 四、价格及价差

## 现货及进口价格

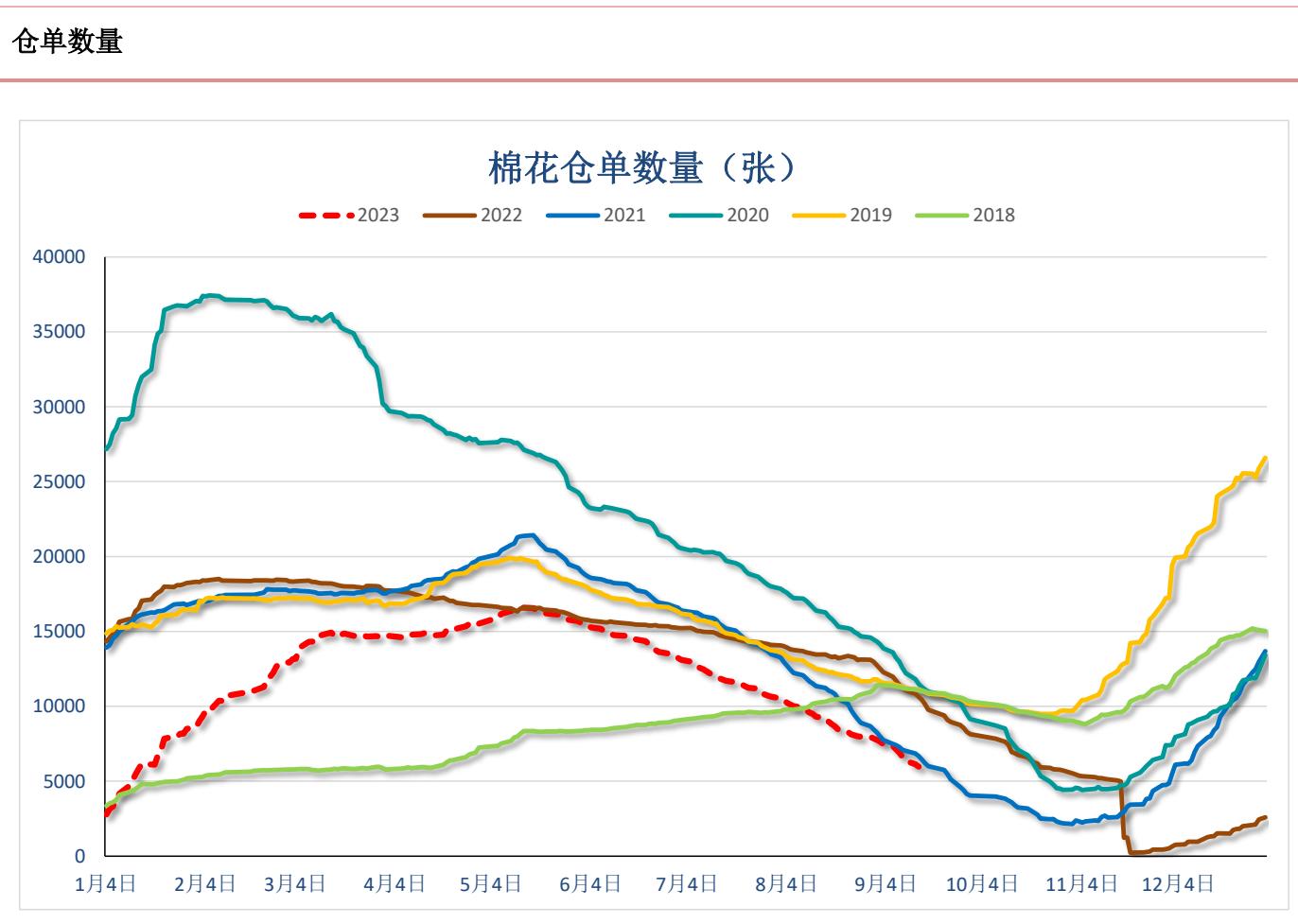
棉花进口价格指数(元/吨)



郑棉期货 9-1 价差:

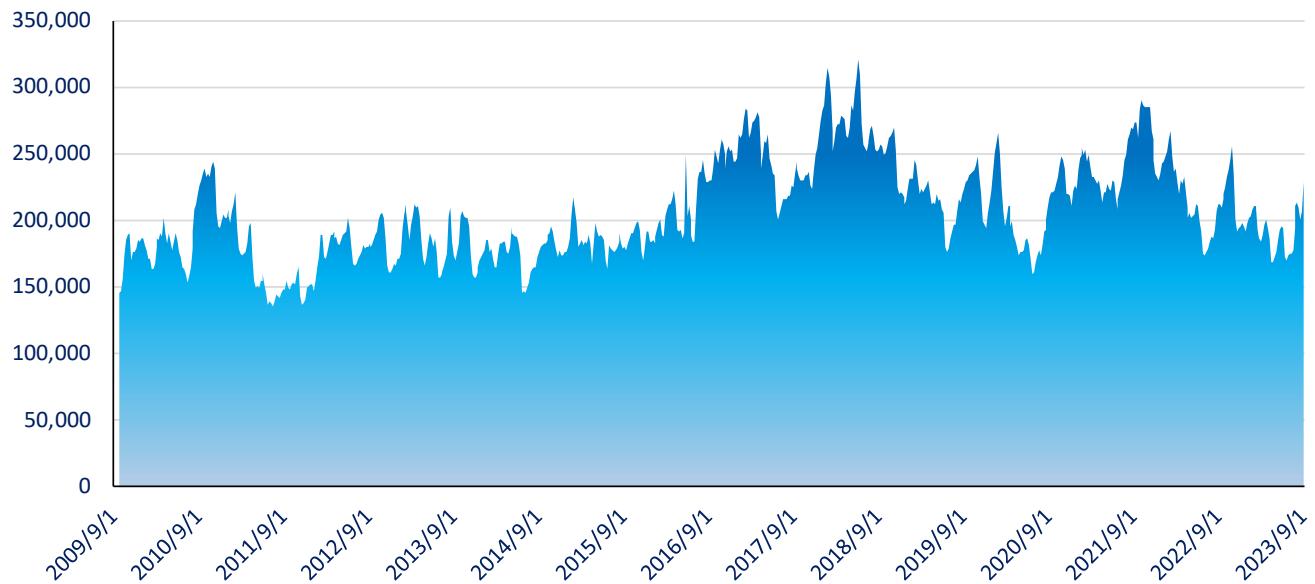


## 五、棉花仓单

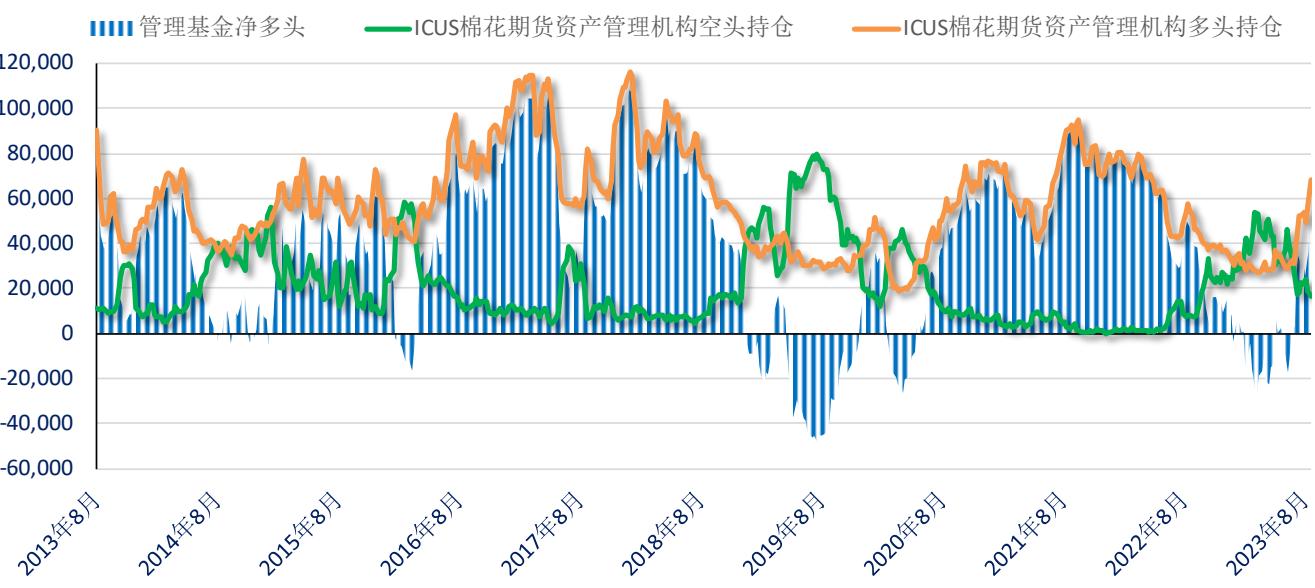


## CFTC 持仓

## ICUS: 2号棉花期货总持仓 (张)



## 美棉管理基金净头寸 (张)

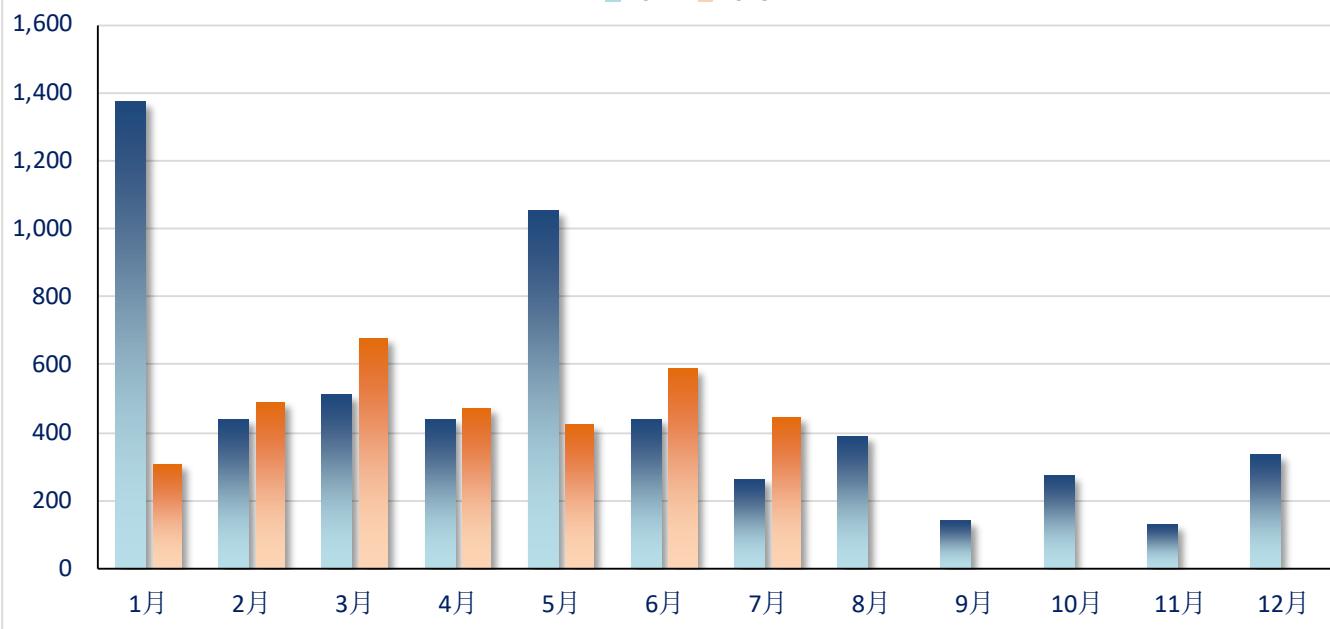


## 六、下游纺织行业数据

## 中国棉纱进口

中国棉纱进口量 (吨)

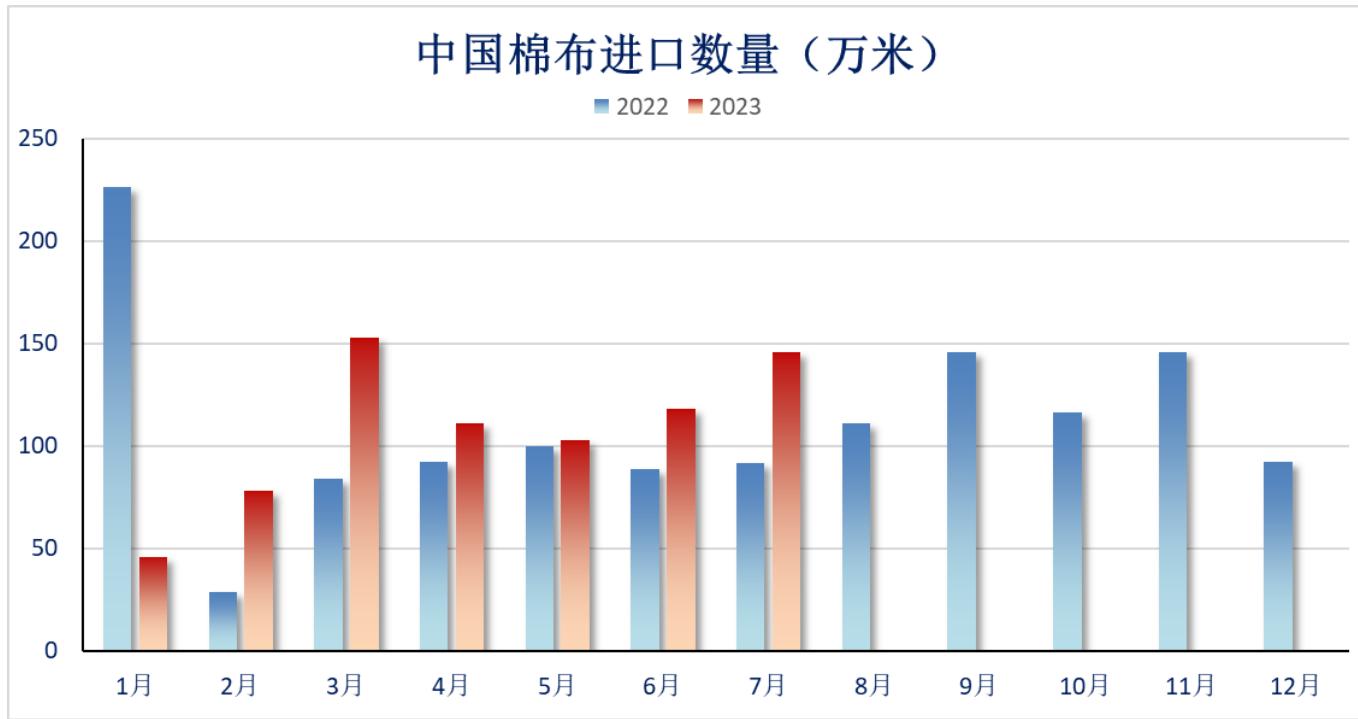
■ 2022 ■ 2023



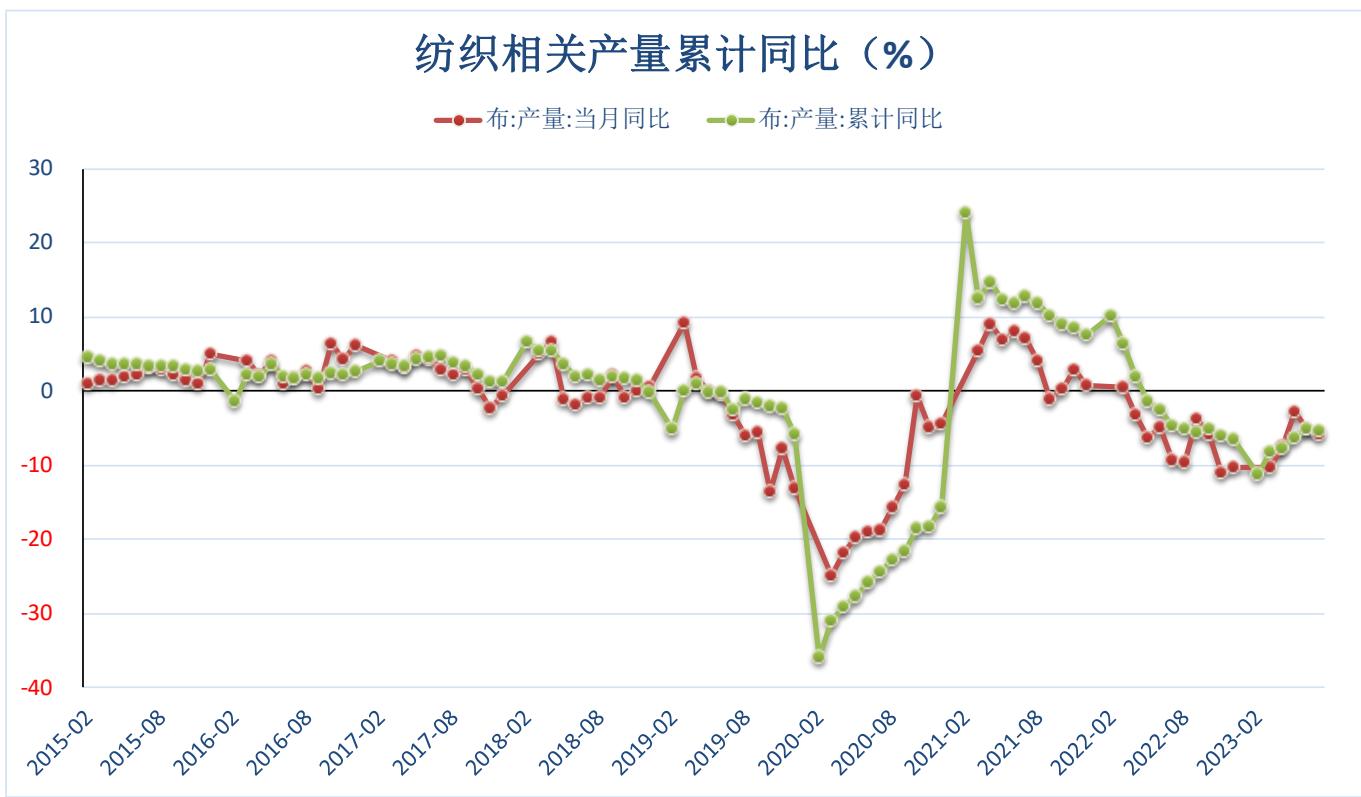
## 中国棉布进口量

中国棉布进口数量 (万米)

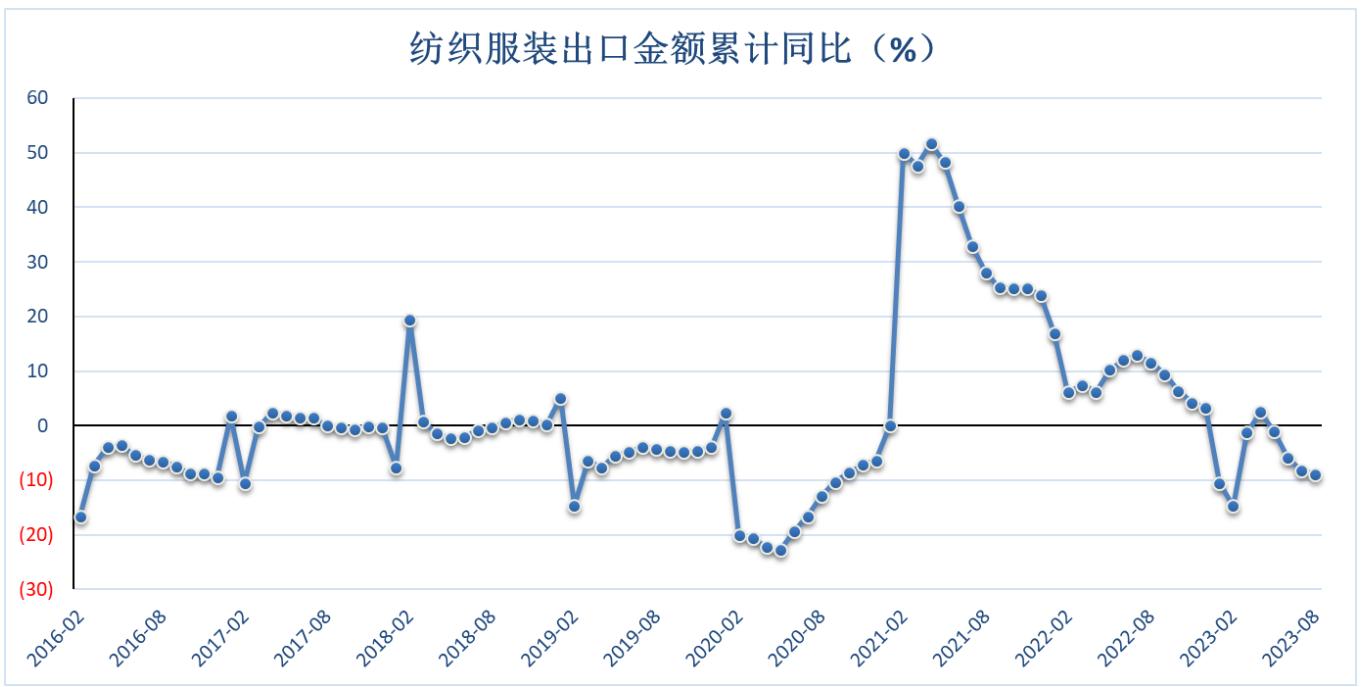
■ 2022 ■ 2023



## 纺织服装相关数据

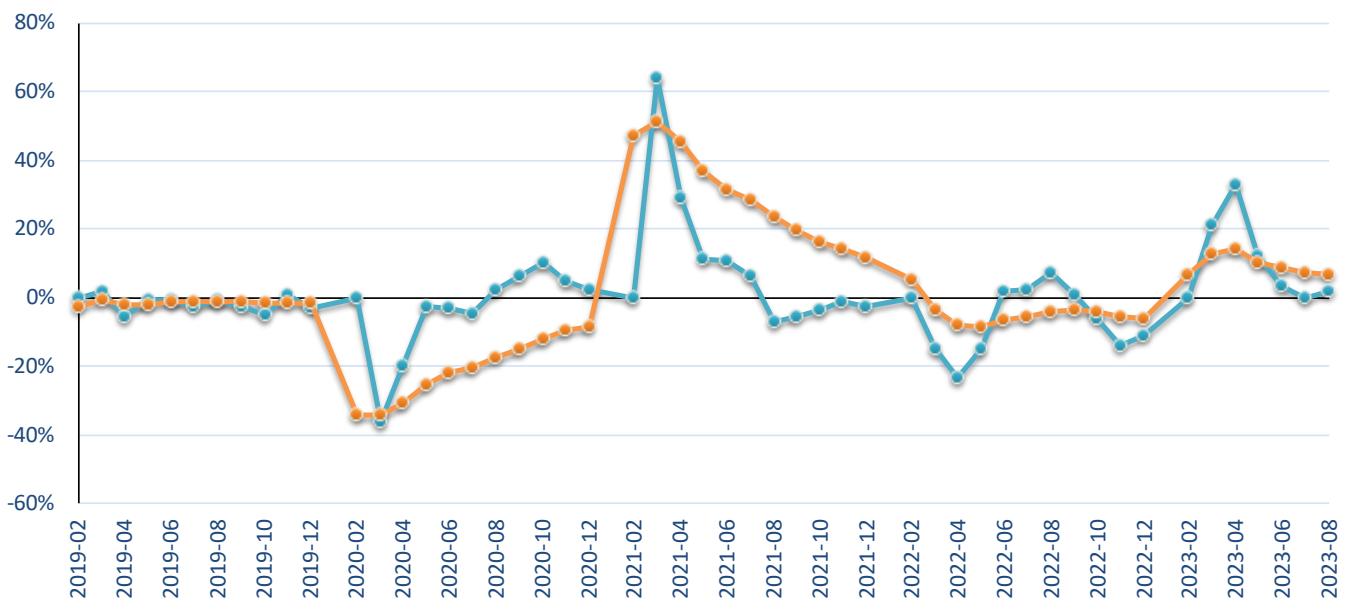


## 纺织服装出口同比



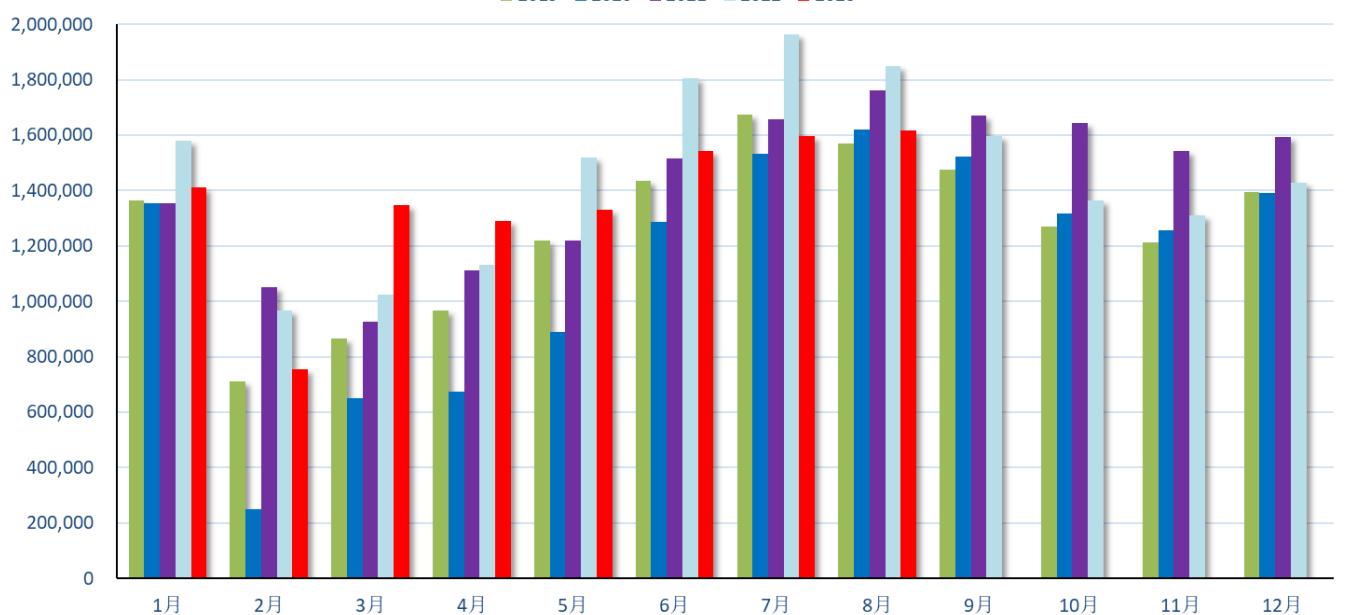
## 零售额:服装鞋帽、针、纺织品类累计同比

●—● 零售额:服装鞋帽针纺织品类:当月同比    ●—● 零售额:服装鞋帽针纺织品类:累计同比



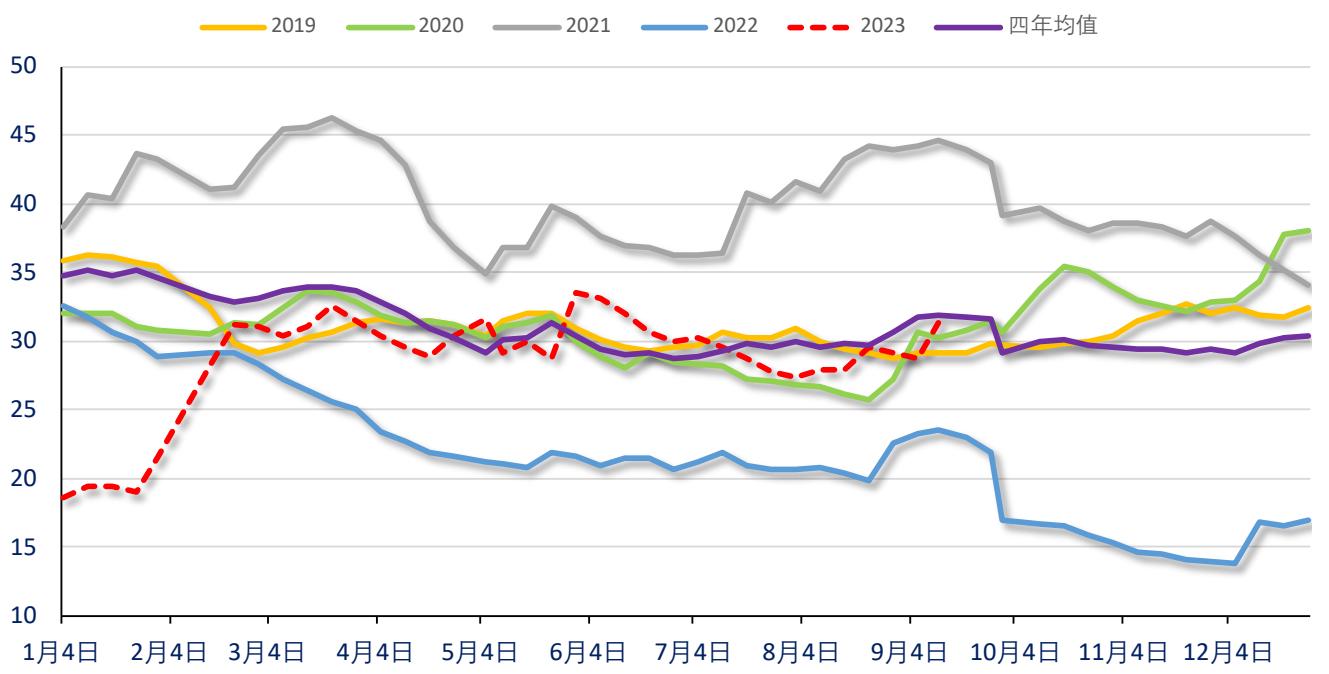
## 服装及衣着附件出口金额 (万美元)

■ 2019 ■ 2020 ■ 2021 ■ 2022 ■ 2023

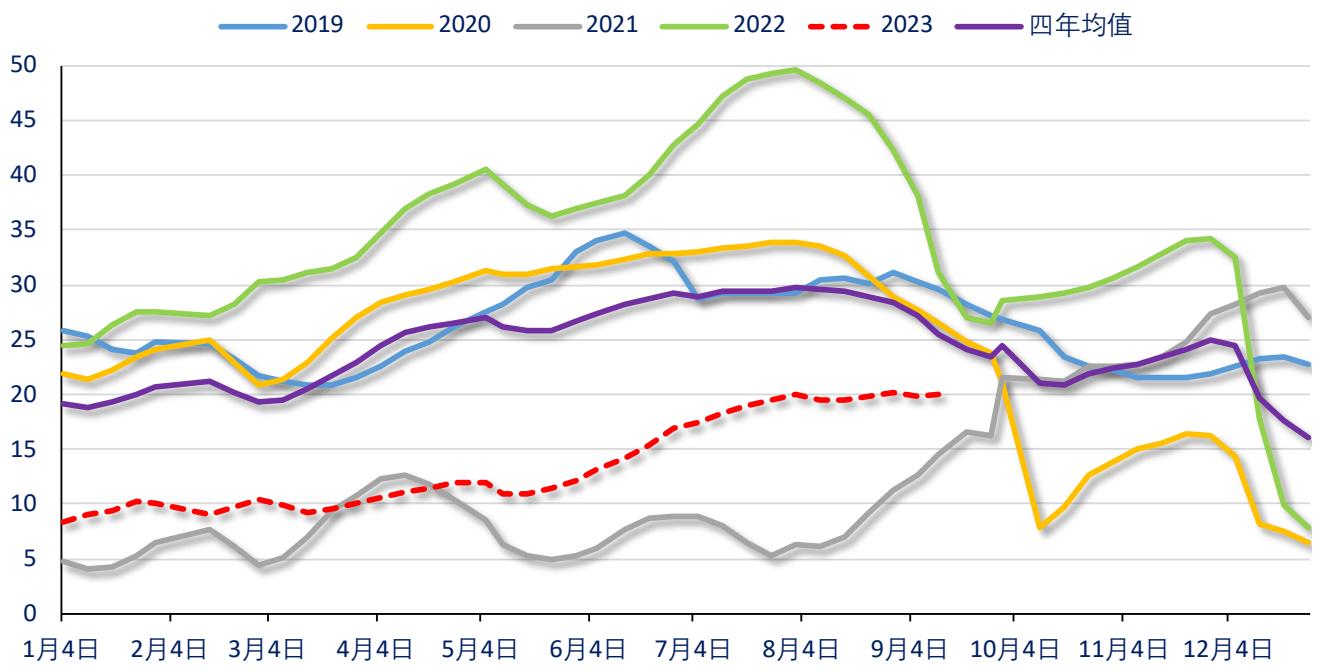


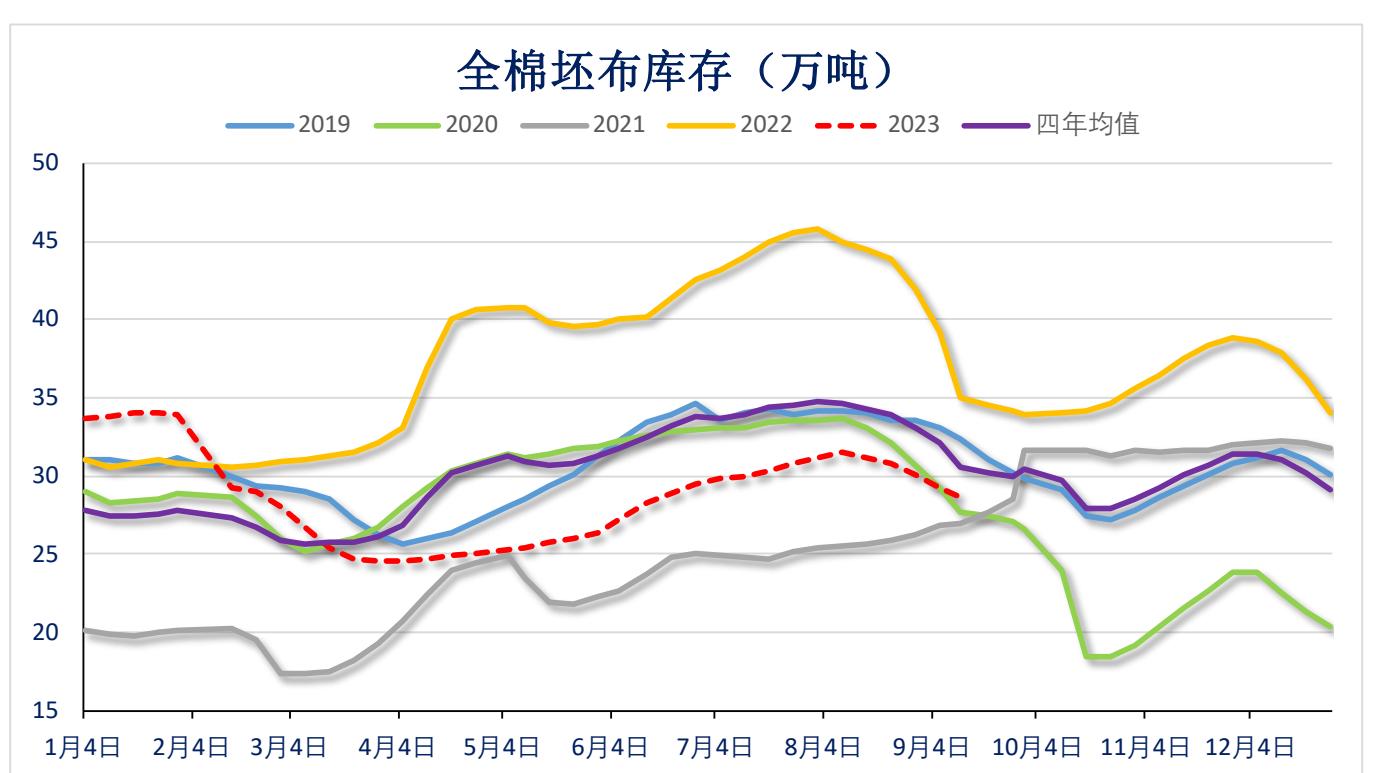
## 纺企库存

## 纺企棉花库存（万吨）

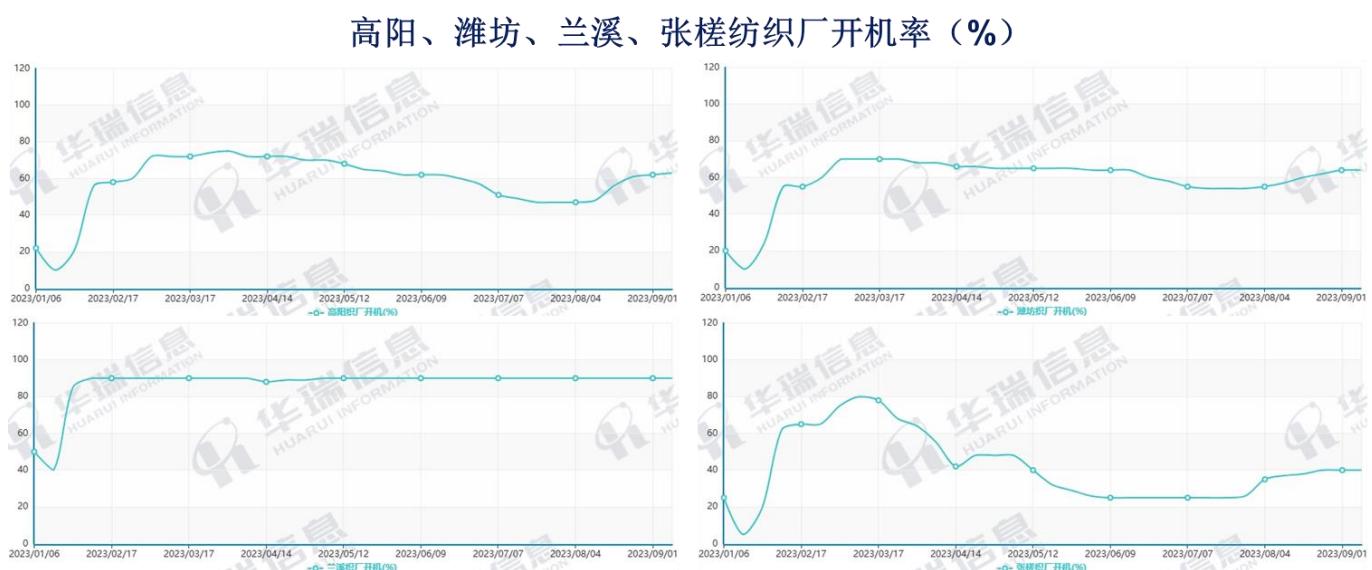


## 纺企棉纱库存（万吨）



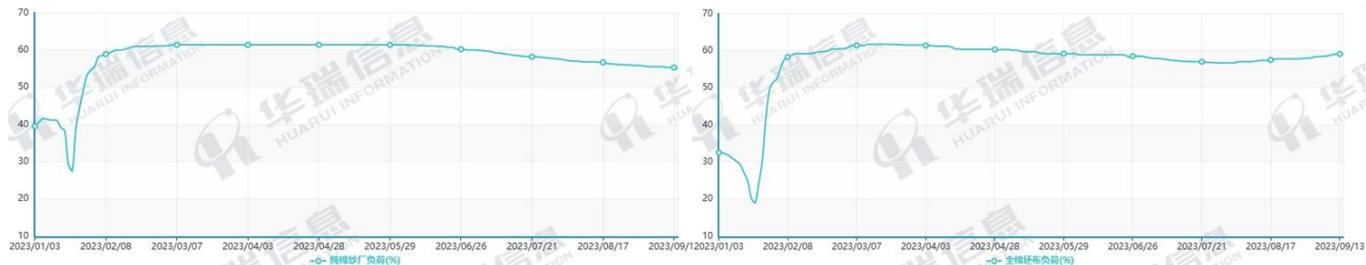


## 下游开机水平



## 下游棉纱及坯布负荷

纯棉纱厂、纯棉坯布厂负荷指数 (%)



中国棉纱、坯布负荷指数 (%)

