

## 研究报告

### 月度博览：郑棉

#### 看涨情绪浓郁，郑棉再掀涨势

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836109

**行情回顾：**6月郑棉价格重心继续大幅上移，月度涨幅7.48%，创下2021年9月以来最大月度涨幅。6月中上旬时两度冲击1.7万元/吨关口未果，掉头下试1.6支撑。下旬时在1.6-1.65平台震荡一周后寻得支撑，月尾涨势再起。期间9-1价差经历了一轮暴涨暴跌，资金对该两合约之间的强弱关系出现分歧。

**逻辑观点：****第一**，国际再次进入普遍加息周期。欧洲多国加息，美国方面也表示了可能还有1-2次加息。国际和国内双规运行，国内当前正在降息，使得内盘商品表现强于外盘。进出口方面的影响则被汇率的变动部分抵消。**第二**，供应方面，5月的商业库存有较大降幅，后期若无抛储和额外的进口滑准税配额则8、9月份时确实将较为紧张。当前市场传闻第一批将抛储30万吨，但资金普遍认为30万吨不足以扭转后期供应紧张的局面。**第三**，从中下游产业的角度来看，由于新疆纱厂成本优势明显，新疆纺织企业开机率仍维持在相对较高水平，也保证了棉花的基础需求。新疆和内地情况两极分化，内陆大部分纺织企业当前的即期利润处于亏损状态，部分企业的开机率已较前期明显降低，后续也有降开机的预期。广东贸易商的纱线、布料等库存也不低。当前价格已对产业运行形成极大的压力和负面影响。**第四**，大部分机构资金对中期棉价依然持看涨态度，最主要的原因在于轧花厂产能不减反增，抢收预期极强，也使得资金依然以做多意愿为主。

**展望与建议：**郑棉中长期基本面偏好，轧花厂抢收预期极强，使得大部分机构资金依然以看涨为主。在1.6万关口寻得支撑后，郑棉再度大涨，或再次冲击前高。

**风险因素：**宏观风险如国际商品市场因政策、战争、资金等原因突然大幅变动（方向不定）。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

#### 联系信息

分析师：谢紫琪

期货从业资格：F3032560

投资咨询资格：Z0014338

邮箱：xie.ziqi@gzf2010.com.cn

#### 相关图表



#### 相关报告

- 2023.6.25 《国际普遍加息，内外棉价回调》
- 2023.6.16 《商业库存数据调整，突破仍有难度》
- 2023.6.09 《高处不胜寒，近远价差暴动》

## 目录

一、 逻辑分析与行情研判.....	1
二、 图表与数据.....	1
(一) 行情回顾：涨势重启，近远价差近乎持平 .....	1
(二) 供给：基差再度扩大，仓单实盘压力减少 .....	2
(三) 需求：纱线涨势疲弱，纺织深陷亏损 .....	2
(四) 库存：商业库存锐减，坯布库存仍处高位 .....	3
(五) 进口：棉花进口数量微增，进口利润大增 .....	3
(六) 价差表现：9-1 价差围绕零值震荡 .....	4
(七) 美棉：多头增加，周度出口减少 .....	4
三、 近期市场动态.....	5
免责声明.....	6
研究中心简介.....	6
广州期货业务单元一览.....	7

## 图表目录

图表 1：郑棉市场交易表现.....	1
图表 2：郑棉 09 震荡上涨，持仓减至 48.70 万手 .....	2
图表 3：郑棉 01 震荡上涨，持仓增至 28.86 万手 .....	2
图表 4：郑棉 09 合约基差升至 750 元/吨左右 .....	2
图表 5：新棉仓单加有效预减少至 13912 张 .....	2
图表 6：进入淡季，纱线价格涨势疲弱 .....	3
图表 7：加工严重亏损.....	3
图表 8：截至 5 月底，商业库存为 349.28 万吨 .....	3
图表 9：截至 5 月底，工业库存为 85.44 万吨 .....	3
图表 10：截至 5 月底，纱线库存为 20.67 天 .....	3
图表 11：截至 5 月底，坯布库存为 38.41 天 .....	3
图表 12：5 月棉花月度进口量微增 .....	3
图表 13：进口利润大增.....	3
图表 14：9-5 价差倒挂至-300 左右.....	4
图表 15：1-9 价差在零值附近持平.....	4
图表 16：商业多头增加，非商业多头微增 .....	4
图表 17：最新周度出口量为 22.52 万包 .....	4

## 一、逻辑分析与行情研判

6月郑棉价格重心继续大幅上移，月度涨幅7.48%，创下2021年9月以来最大月度涨幅。6月中上旬时两度冲击1.7万元/吨关口未果，掉头下试1.6支撑。下旬时在1.6-1.65平台震荡一周后寻得支撑，月尾涨势再起。期间9-1价差经历了一轮暴涨暴跌，资金对该两合约之间的强弱关系出现分歧。

6月郑棉走势极强的原因在于此前市场传闻的库存紧张得到了部分的验证。官方机构在5月商业库存方面进行了一次性的数据大幅调整，在过往单月调整量不超过68万吨的情况下，此次单月下调了92万吨，显示出对此前数月的消费确实存在低估。尽管库存数据正式公布后市场认为利多出尽反而开始回调，但该低库存确实对郑棉起到极强的支撑作用。

7月的宏观方面依然呈内强外弱格局。国际再次进入普遍加息周期。欧洲多国加息，美国方面也表示了可能还有1-2次加息，7月份时将有一次。国际和国内双规运行，国内当前正在降息，使得内盘商品表现强于外盘。进出口方面的影响则被汇率的变动部分抵消。供应方面，7月的关注重点更主要集中在调控政策方面。当前市场传闻第一批将抛储30万吨，但资金普遍认为30万吨不足以扭转后期供应紧张的局面。后续还得看是否会增加滑准税配额。根据计算，如果后续没有百万吨以上的额外供应补充，9月时的棉花库存确实将会是比较紧张的情况。消费方面，从中下游产业的角度来看，由于新疆纱厂成本优势明显，新疆纺织企业开机率仍维持在相对较高水平，保证了棉花的基础需求。新疆和内地情况两极分化，内陆大部分纺织企业当前的即期利润处于亏损状态，部分企业的开机率已较前期明显降低，后续也有降开机的预期。广东贸易商的纱线、布料等库存也不低。当前价格已对产业运行形成极大的压力和负面影响。除了宏观和供需，当前市场一个非常主要的推涨力量在于大部分机构资金对中期棉价依然持看涨态度，最主要的原因在于轧花厂产能不减反增，抢收预期极强，也使得资金依然以做多意愿为主。

郑棉中长期基本面偏好，轧花厂抢收预期极强，使得大部分机构资金依然以看涨为主。在1.6万关口寻得支撑后，郑棉再度大涨，或再次冲击前高。不过，由于淡季消费端的拖累，7月的行情可能更倾向于高位宽幅震荡而非单边趋势性上涨行情，区间1.62-1.73万元/吨。

## 二、图表与数据

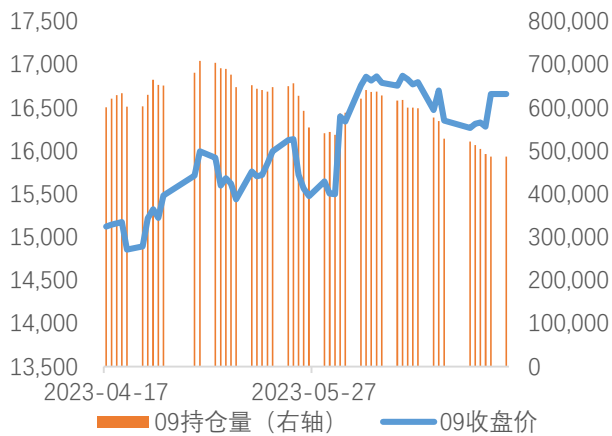
### （一）行情回顾：涨势重启，近远价差近乎持平

图表 1：郑棉市场交易表现

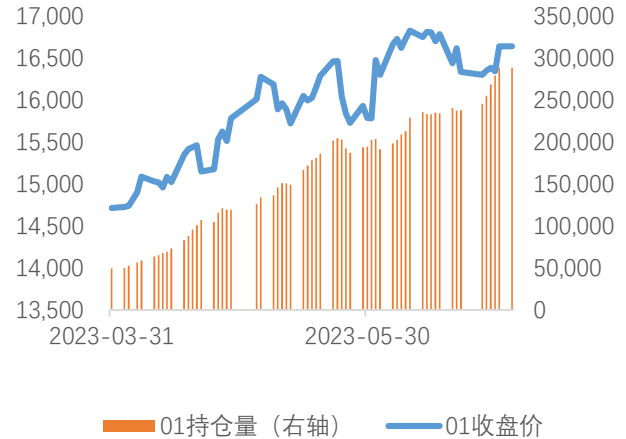
合约标的	结算价	涨跌幅 (%)	最高价	最低价	成交量	持仓量	持仓变化
郑棉 2305	16340	1.71	16505	16060	5553	7790	-956
郑棉 2309	16575	2.15	16785	16240	560246	486968	-5604
郑棉 2401	16585	1.74	16790	16300	257343	288589	9520

数据来源：wind 广州期货研究中心

图表 2: 郑棉 09 震荡上涨, 持仓减至 48.70 万手



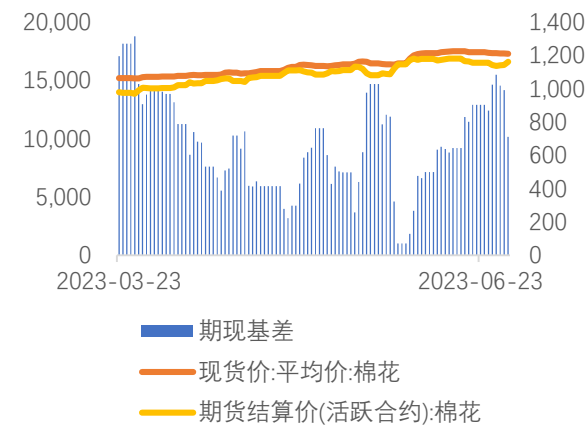
图表 3: 郑棉 01 震荡上涨, 持仓增至 28.86 万手



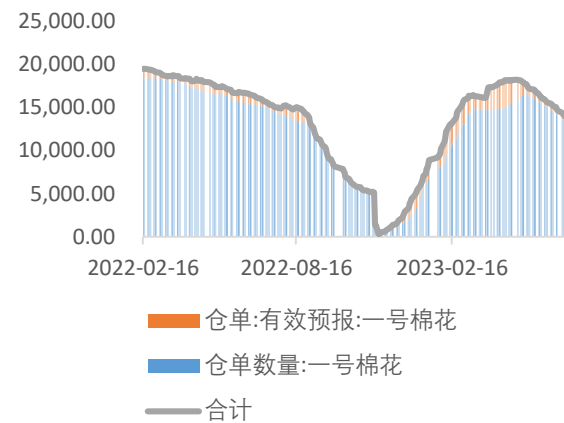
数据来源: Wind 广州期货研究中心

## (二) 供给: 基差再度扩大, 仓单实盘压力减少

图表 4: 郑棉 09 合约基差升至 750 元/吨左右



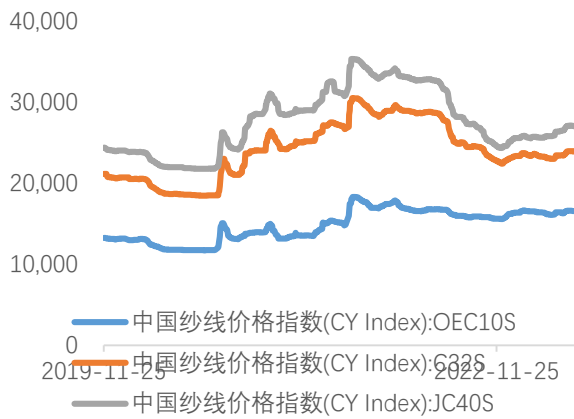
图表 5: 新棉仓单加有效预减少至 13912 张



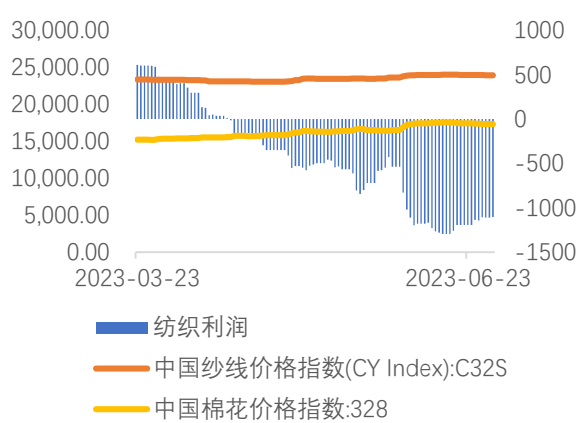
数据来源: Wind 广州期货研究中心

## (三) 需求: 纱线涨势疲弱, 纺织深陷亏损

图表 6: 进入淡季, 纱线价格涨势疲弱



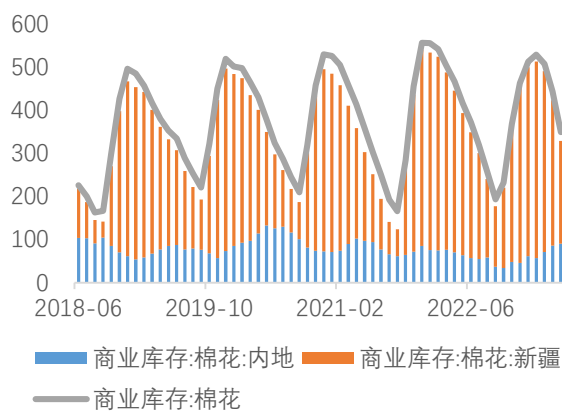
图表 7: 加工严重亏损



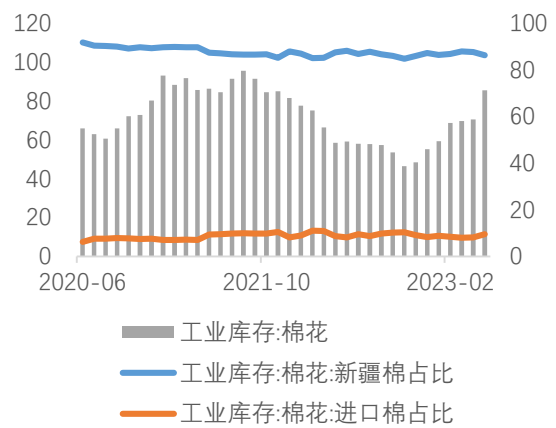
数据来源: Wind 广州期货研究中心

#### (四) 库存: 商业库存锐减, 坯布库存仍处高位

图表 8: 截至 5 月底, 商业库存为 349.28 万吨

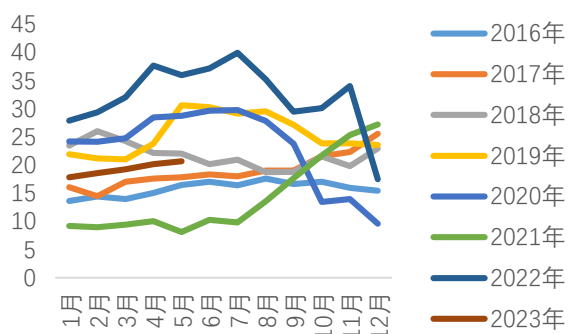


图表 9: 截至 5 月底, 工业库存为 85.44 万吨

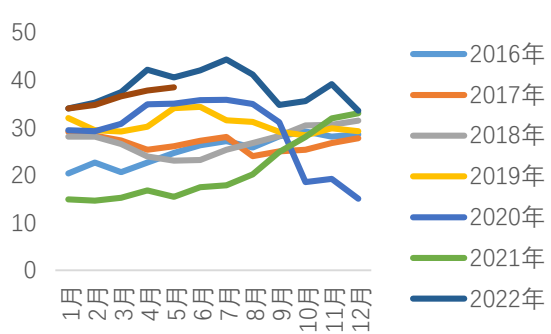


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表 10: 截至 5 月底, 纱线库存为 20.67 天



图表 11: 截至 5 月底, 坯布库存为 38.41 天

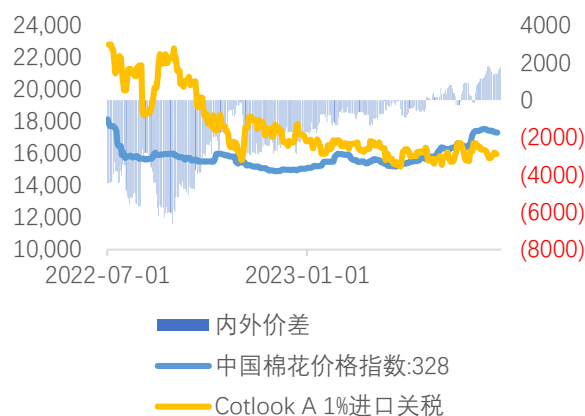
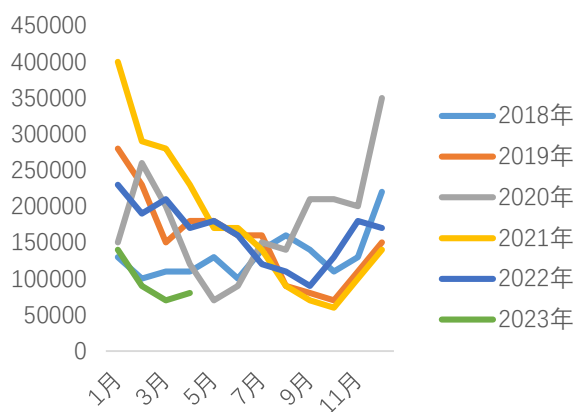


数据来源: Wind 广州期货研究中心

#### (五) 进口: 棉花进口数量微增, 进口利润大增

图表 12: 5 月棉花月度进口量微增

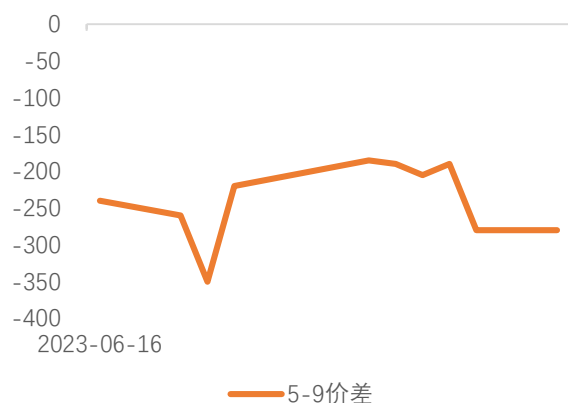
图表 13: 进口利润大增



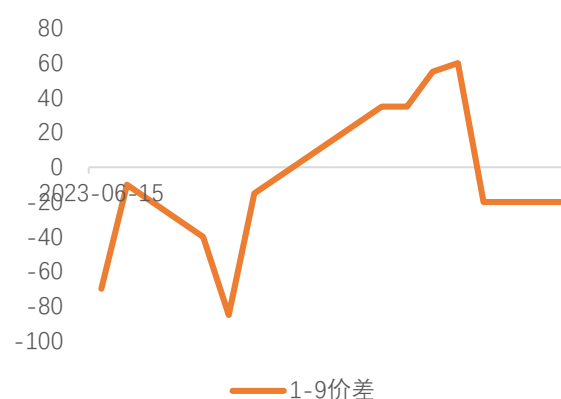
数据来源: Wind 广州期货研究中心

### (六) 价差表现: 9-1价差围绕零值震荡

图表 14: 9-5 价差倒挂至-300 左右



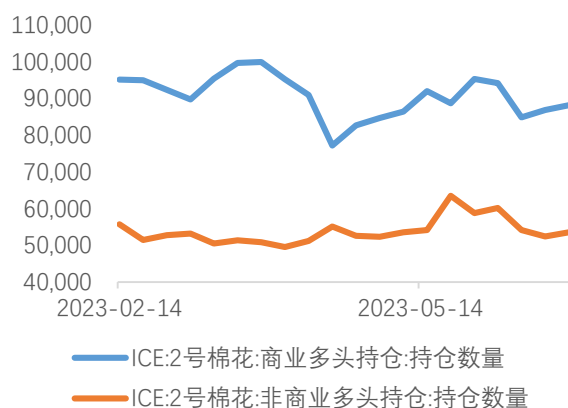
图表 15: 1-9 价差在零值附近持平



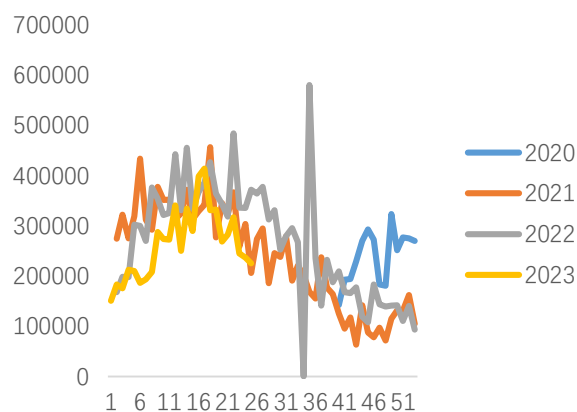
数据来源: Wind 广州期货研究中心

### (七) 美棉: 多头增加, 周度出口减少

图表 16: 商业多头增加, 非商业多头微增



图表 17: 最新周度出口量为 22.52 万包



数据来源: Wind 广州期货研究中心

### 三、近期市场动态

6月份，制造业采购经理指数为49.0%，比上月上升0.2个百分点；非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为53.2%和52.3%，比上月下降1.3和0.6个百分点，继续位于扩张区间，我国经济保持恢复发展态势。

美国农业部（USDA）发布2023/24年度作物实播面积报告，数据表现基本符合市场预期。美棉新年度实播面积在1108.7万英亩，同比减19.4%。其中陆地棉总面积1097.8万英亩，同比减幅19.2%；皮马棉种植面积10.9万英亩，同比减幅40.1%。

据美国农业部（USDA），6.16-6.22日一周美国2022/23年度陆地棉净签约28486吨（含签约33226吨，取消前期签约4740吨），较前一周增加194%，较近四周平均减少44%。装运陆地棉51075吨，较前一周减少5%，较近四周平均减少17%。净签约本年度皮马棉816吨，较前一周增加74%；装运皮马棉3402吨，较前一周增加266%。新年度陆地棉签约35993吨，新年度皮马棉签约23吨。当周中国对本年度陆地棉净签约量17554吨（含新签约18552吨，取消前期签约998吨），较前一周增加130%；装运12769吨，较前一周增加5%。未签约本年度皮马棉，未装运皮马棉。签约新年度陆地棉3583吨。

据统计，截至2023年6月22日，美国累计净签约出口2022/23年度棉花319.8万吨，达到年度预期出口量的112.99%，累计装运棉花244.5万吨，装运率76.45%。其中陆地棉签约量为312.5万吨，装运237.9万吨，装运率76.12%。皮马棉签约量为7.3万吨，装运6.6万吨，装运率90.90%。其中，中国累计签约进口2022/23年度美棉87.5万吨，占美棉已签约量的27.35%；累计装运美棉60.0万吨，占美棉总装运量的24.54%，占中国已签约量的68.60%。

## 免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！**

## 研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的企业精神和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀资本在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

### 研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：（020）22836116

金属研究团队：（020）22836117

化工能源研究团队：（020）22836104

创新研究团队：（020）22836114

农产品研究团队：（020）22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627



## 广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

### 广州期货主要业务单元联系方式

上海分公司	杭州城星路营业部	四川分公司	上海陆家嘴营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2301、2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-31953184 办公地址：广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-66671202 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司	机构业务部	机构事业一部	机构事业二部
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室	联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司		
联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室		