

# 研究报告

## 月度博览：郑棉

### 多项调控政策出炉，郑棉仍是上行预期

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836109

**行情回顾：**7月郑棉主力合约移仓换月，从09合约转移至01合约。价格重心继续上移，01合约价格上涨了3.55%左右，在站稳1.7万关口的同时也突破了月线级别的所有均线压制，进一步打开上方空间。和6月相比，本月价格上涨显得更为流畅。

**逻辑观点：**第一，下半年度开启之时，相关领导机构、领导人的发言，以及对下半年经济的部署都对市场信心形成有效提振。国内商品走势偏强，文华财经商品指数月度涨幅5.46%左右。国际方面，7月27日的预期会议市场预期将加息25个基点，这可能是年内的最后一次加息，市场对此也表示较为乐观。美国上半年度GDP表现不俗。此外，俄乌黑海协议到期后市场担忧俄罗斯会对农产品外运造成威胁，叠加厄尔尼诺天气对农产品板块的整体提振，可以说7月的宏观对棉价提供了利好支撑。在7月经济部署以及下半年度开启的影响下，预计8月的宏观同样是中性偏多。第二，7月多个调控政策出炉，包括国储棉轮出以及增发滑准税配额。滑准税配额的出炉基本符合市场预期，因此反响不大。但国储棉轮出的量根据市场行情而定，这使影响较为难以衡量。抛储将从7月31日开始，因此抛储的情况是8月的重要影响因素。暂时预估抛储初期的高成交率可能更倾向于成为助涨的推动力。7月的调控政策预估可以提供百万吨+的供应量，暂不影响市场中长期看涨预期，主要改变09和01合约的供需强弱以及价差情况，以及内外棉价差走势。第三，由于价格已处于相对高位，纺织企业和织布厂开机率已较前期明显降低，但整体依然处于历年偏高水平。成品处于累库阶段。当前价格已对下游产业运行形成极大的压力和负面影响。

**展望与建议：**郑棉中长期基本面偏好，新棉减产和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。且随着新棉上市时间临近，郑棉的支撑也变得越来越扎实。09合约预计结束前难以逾越1.75关口，此前的看跌期权可持有至到期，01的合约则以低多为主。

**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

- 2023.7.23 《调控政策纷纷出炉，郑棉依然偏强震荡》
- 2023.7.17 《数据纷纷出炉，郑棉争夺1.7万关口》
- 2023.7.02 《下方空间有限，郑棉区间偏强震荡》

## 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：调控政策补充近月供应，91 强弱扭转 .....	1
(二) 供给：基差持稳，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：棉花进口数量微减，进口利润或迎拐点 .....	3
(六) 价差表现：9-1 价差扭转，9 弱 1 强 .....	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 震荡整理，持仓减至 29.61 万手 .....	2
图表 3：郑棉 01 震荡上涨，持仓增至 51.54 万手 .....	2
图表 4：郑棉 01 合约基差升至 800 元/吨左右 .....	2
图表 5：新棉仓单加有效预减少至 11212 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 6 月底，商业库存为 289.69 万吨 .....	3
图表 9：截至 6 月底，工业库存为 82.22 万吨 .....	3
图表 10：截至 6 月底，纱线库存为 21.98 天 .....	3
图表 11：截至 6 月底，坯布库存为 38.87 天 .....	3
图表 12：6 月棉花月度进口量微增 .....	3
图表 13：进口利润或迎拐点 .....	3
图表 14：1-9 价差倒挂至-200 左右.....	4
图表 15：5-1 价差在-300 附近持平.....	4
图表 16：商业和非商业多头增加 .....	4
图表 17：最新周度出口量为 19.78 万包 .....	4

## 一、逻辑分析与行情研判

7月郑棉主力合约移仓换月，从09合约转移至01合约。价格重心继续上移，01合约价格上涨了3.55%左右，在站稳1.7万关口的同时也突破了月线级别的所有均线压制，进一步打开上方空间。和6月相比，本月价格上涨显得更为流畅。显然，随着新棉收购季的临近，以及看涨预期的不断强化，郑棉的下方支撑正在变得越来越扎实。

7月的宏观背景相当不错。在下半年度开启之时，相关领导机构、领导人的发言，以及对下半年经济的部署都对市场信心形成有效提振。国内商品走势偏强，文华财经商品指数月度涨幅5.46%左右。国际方面，7月27日的预期会议市场预期将加息25个基点，这可能是年内的最后一次加息，市场对此也表示较为乐观。美国上半年度GDP表现不俗。此外，俄乌黑海协议到期后市场担忧俄罗斯会对农产品外运造成威胁，叠加厄尔尼诺天气对农产品板块的整体提振，可以说7月的宏观对棉价提供了利好支撑。在7月经济部署以及下半年度开启的影响下，预计8月的宏观同样是中性偏多。

基本面的供应方面，7月多个调控政策出炉，包括国储棉轮出以及增发滑准税配额。滑准税配额的出炉基本符合市场预期，因此反响不大。但国储棉轮出的量根据市场行情而定，这使影响较为难以衡量。抛储将从7月31日开始，因此抛储的情况是8月的重要影响因素。暂时预估抛储初期的高成交率可能更倾向于成为助涨的推动力。7月的调控政策预估可以提供百万吨+的供应量，暂不影响市场中长期看涨预期，主要改变09和01合约的供需强弱以及价差情况，以及内外棉价差走势。由于价格已处于相对高位，纺织企业和织布厂开机率已较前期明显降低，但整体依然处于历年偏高水平。成品处于累库阶段。当前价格已对下游产业运行形成极大的压力和负面影响。

郑棉中长期基本面偏好，新棉减产和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。且随着新棉上市时间临近，郑棉的支撑也变得越来越扎实。09合约预计结束前难以逾越1.75关口，此前的看跌期权可持有至到期，01的合约则以低多为主。

## 二、图表与数据

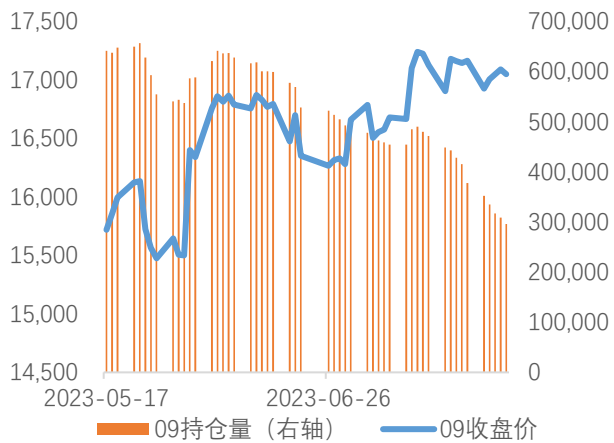
### （一）行情回顾：调控政策补充近月供应，91强弱扭转

图表 1：郑棉市场交易表现

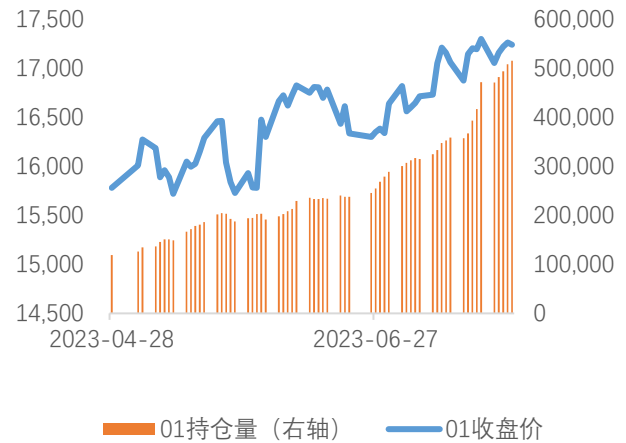
合约标的	结算价	涨跌幅 (%)	最高价	最低价	成交量	持仓量	持仓变化
郑棉 2305	17050	-0.41	17135	17000	104657	296064	-12527
郑棉 2309	17220	-0.26	17310	17155	460355	515405	7336
郑棉 2401	16920	-0.15	16990	16855	5311	13199	215

数据来源：wind 广州期货研究中心

图表 2: 郑棉 09 震荡整理, 持仓减至 29.61 万手



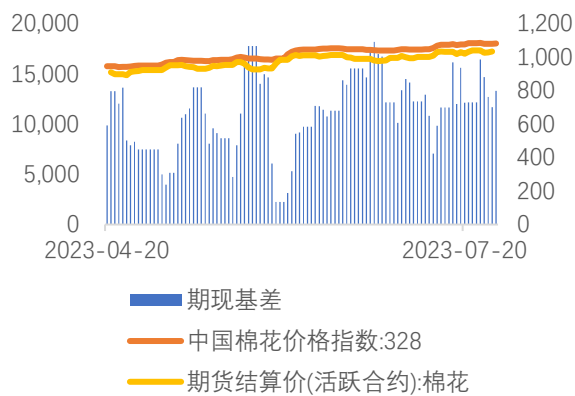
图表 3: 郑棉 01 震荡上涨, 持仓增至 51.54 万手



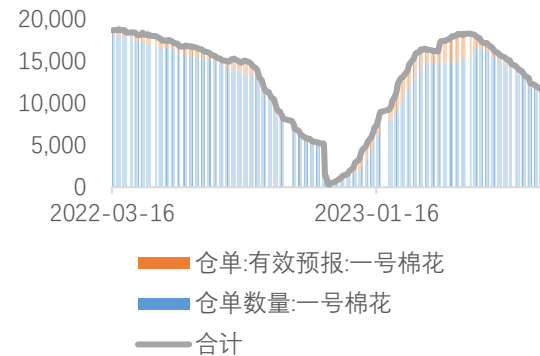
数据来源: Wind 广州期货研究中心

## (二) 供给: 基差持稳, 仓单实盘压力减少

图表 4: 郑棉 01 合约基差升至 800 元/吨左右



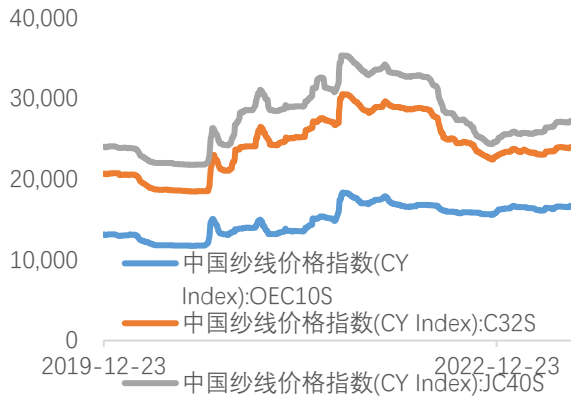
图表 5: 新棉仓单加有效预减少至 11212 张



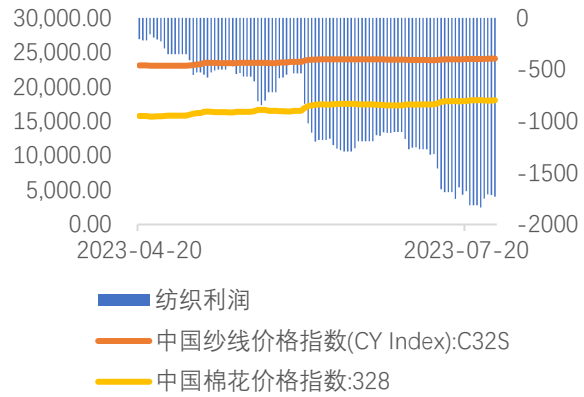
数据来源: Wind 广州期货研究中心

## (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



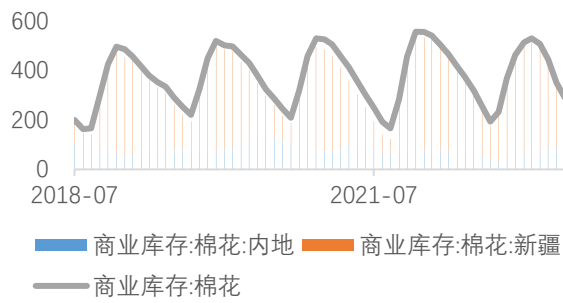
图表 7: 加工严重亏损



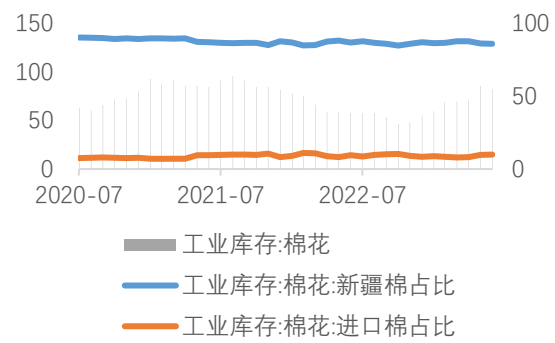
数据来源: Wind 广州期货研究中心

**(四) 库存: 商业库存锐减, 坯布库存仍处高位**

图表 8: 截至 6 月底, 商业库存为 289.69 万吨

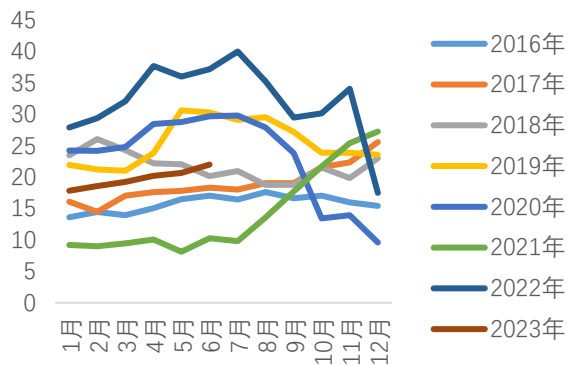


图表 9: 截至 6 月底, 工业库存为 82.22 万吨

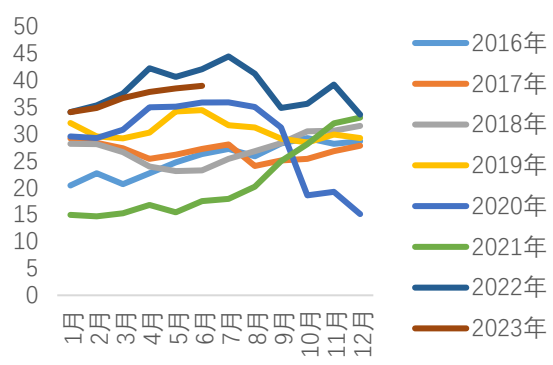


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表 10: 截至 6 月底, 纱线库存为 21.98 天



图表 11: 截至 6 月底, 坯布库存为 38.87 天

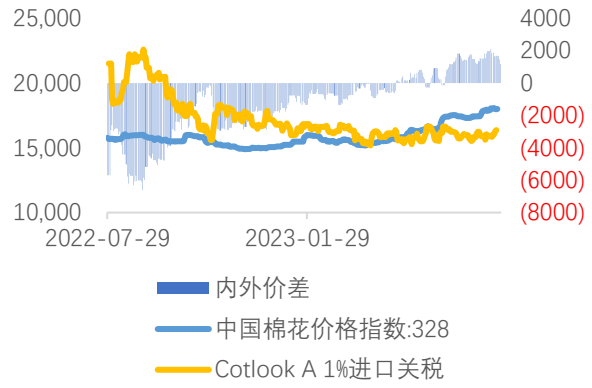
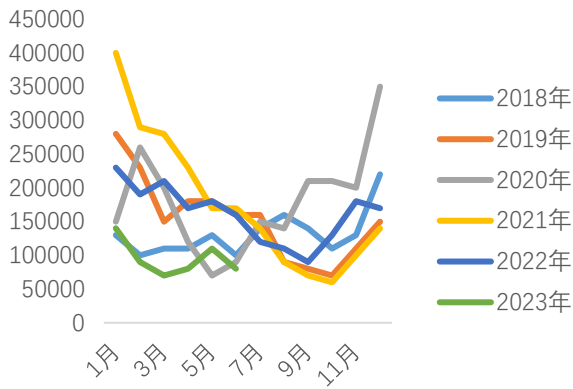


数据来源: Wind 广州期货研究中心

**(五) 进口: 棉花进口数量微减, 进口利润或迎拐点**

图表 12: 6 月棉花月度进口量微增

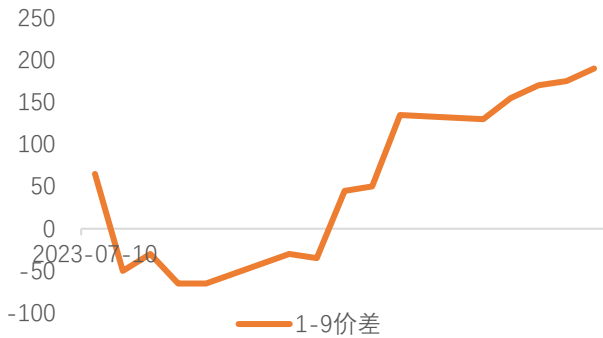
图表 13: 进口利润或迎拐点



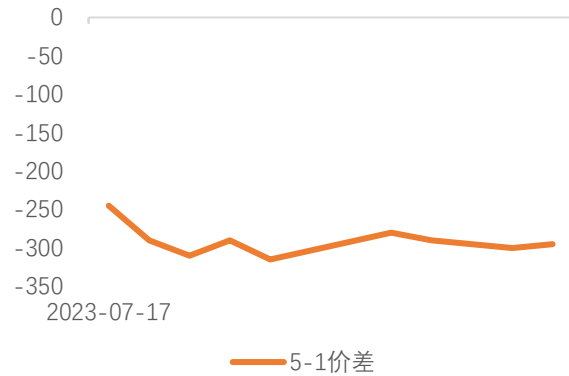
数据来源：Wind 广州期货研究中心

### (六) 价差表现：9-1价差扭转，9弱1强

图表 14：1-9 价差倒挂至-200 左右



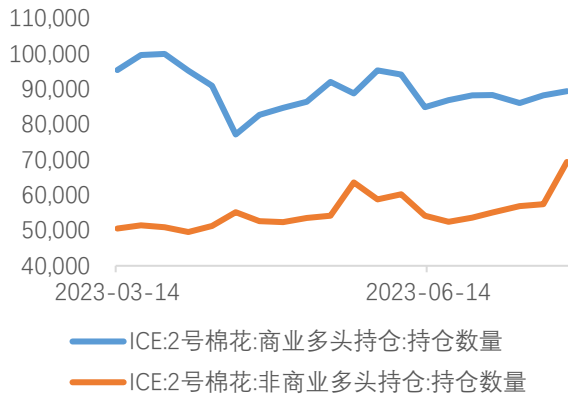
图表 15：5-1 价差在-300 附近持平



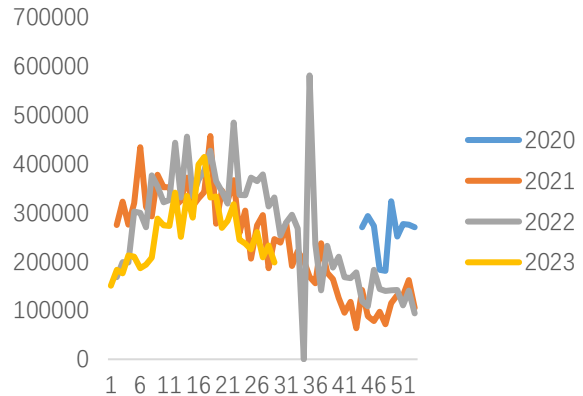
数据来源：Wind 广州期货研究中心

### (七) 美棉：多头增加，周度出口减少

图表 16：商业和非商业多头增加



图表 17：最新周度出口量为 19.78 万包



数据来源：Wind 广州期货研究中心

### 三、近期市场动态

为切实做好2023年中央储备棉销售工作，中国储备棉管理有限公司制定了《2023年中央储备棉销售实施细则》，现予以发布。储备棉销售工作将于2023年7月31日开始。根据国家相关部门要求和2023年中央储备棉销售的公告中公布的中央储备棉销售底价计算公式，第一周(7月31日-8月4日)销售底价为17347元/吨(折标准级3128B)。

为保障纺织企业用棉需要，经研究决定，近期发放2023年棉花关税配额外优惠关税税率进口配额(以下简称“棉花进口滑准税配额”)。本次发放棉花非国营贸易进口滑准税配额75万吨，不限定贸易方式。

当地时间27日，美国商务部经济分析局(BEA)公布的数据显示，今年二季度美国实际国内生产总值(GDP)年化环比初值为2.4%，高于市场预期值2.0%，前值为2.0%。

根据美国商业部数据显示，2023年6月美国的服装及服装配饰零售额(季调)为258.76亿美元，同比增长0.75%，环比增长0.58%。6月美国零售总额6895亿美元，同比增长1.5%，环比增长0.2%。6月美国服装及配饰零售额同环比均增，环比好于整体零售表现，但同比增幅有所放缓。2023年1-6月美国美国的服装及服装配饰零售额为1554.12亿美元，同比增长1.54%。

据美国农业部(USDA)，7.14-7.20日一周美国2022/23年度陆地棉净签约4241吨(含签约1179吨，取消前期签约5420吨)，较前一周和近四周平均显著减少。装运陆地棉44860吨，较前一周减少15%，较近四周平均减少15%。净签约本年度皮马棉68吨，较前一周减少95%；装运皮马棉476吨，较前一周减少15%。新年度陆地棉净签约18280吨，新年度皮马棉净签约998吨。当周中国对本年度陆地棉净签约量635吨，较前一周减少91%；装运21863吨，较前一周增加11%。无新增本年度皮马棉净签约，未装运皮马棉。新年度陆地棉净签约量14356吨，新年度皮马棉净签约量499吨。

据统计，截至2023年7月20日，美国累计净签约出口2022/23年度棉花324.2万吨，达到年度预期出口量的115.42%，累计装运棉花265.1万吨，装运率81.77%。其中陆地棉签约量为316.6万吨，装运258.3万吨，装运率81.58%。皮马棉签约量为7.6万吨，装运6.8万吨，装运率89.68%。其中，中国累计签约进口2022/23年度美棉89.6万吨，占美棉已签约量的27.64%；累计装运美棉67.3万吨，占美棉总装运量的25.39%，占中国已签约量的75.10%。

巴西棉花采摘顺利推进，至7月初采摘进度在7.5%。据目前最新数据，23年度棉花种植面积上调至在167万公顷，较上月上调1.2%，同比扩大0.6%；截至目前新棉苗情良好，总产预期上调至307万吨，较上月上调1.7%，同比增加19.8%；

## 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		