

2023 年棉花年报

2022 年 12 月 18 日 星期日

政策利好消费，棉价未来可期

执笔：马晓鲁

电话：0591-87892521

从业资格证号：F3054024

投资咨询证号：Z0015931

摘要

粮棉比价抬升和棉农收益缩减将使得 23/24 年度全球棉花种植面积减少，经济恢复带动棉纺需求回升，全球供需转向平衡。国内新棉上市后的累库压力或于明年 1 季度呈现，但在疫情管控放松后，多地政府积极带领企业抢占明年市场，需求拐点在利好刺激下逐步显现，棉价正酝酿着缓慢攀升的走势，此外，部分轧花厂产能出清及高种植成本较亦给予盘面一定支撑，预计 2023 年棉花价格将震荡走强。

图表 1：棉花期现价格（单位：元/吨）



数据来源：ifind 福能期货研究院

一. 行情回顾

2022 年上半年，因美棉主产区得州持续干旱，叠加国际棉纺织消费旺盛，美棉价格一路上行，给予国内棉价支撑。21/22 年度国内新棉成本高企，轧花厂无法通过期货市场转嫁风险，普遍挺价销售，棉价高位震荡，但因下游难改颓势，产业链内矛盾不断激化，商品整体受到美联储大幅加息冲击，棉花期货价格呈现断崖式下跌。金九银十旺季需求给予棉价短暂支撑，基差走强至 3000 元/吨，但随着新棉上市，增产落地以及收购价相比去年近乎腰斩，盘面跌至成本线 12000 附近。四季度随着国内防疫政策放松，消费恢复预期刺激下棉价走强至 14000 附近，基差高位回落。

二. 国际市场

USDA 12 月供需报告对产量的下修幅度不及消费量，期末库存明显增加，受当前供需宽松格局影响，2023 年 1 季度全球棉价依旧承压，后续市场交易关注点将转向 23/24 年度新棉的种植情况。

美国方面，俄乌冲突改变全球粮食进出口格局，叠加国际棉价下滑，粮棉比价抬升至高位，或打击新年度棉农植棉意愿，23/24 年度美棉种植面积将减少。此外，NOAA 数据显示，拉尼娜现象将持续到 2022-2023 年冬季（12-2 月）的可能性为 76%，而太平洋将在春季（2-4 月）过渡到中性条件的可能性为 57%，出现极端天气的概率下降，23/24 年度美棉单产对比 22/23 年度或有增加，总产量预计与 21/22 年度持平。

印度方面，尽管籽棉收购价低于预期导致棉农惜售，短期印度供应压力较小，但本年度印棉增产且遭遇下游纺织需求缩减，12 月 USDA 报告预计 22/23 年度印棉库销比升至 43.3%，棉农收益下滑，23/24 年度印度棉花种植面积预计亦将减少。

需求方面，美联储放缓加息步伐，中国防疫政策逐步放开，经济恢复将带动全球棉纺需求回升，“疆棉禁令”仍将持续，或对 2023 年美棉出口提供一定支撑，在逐步消化现有库存的前提下，23/24 年度棉花供需将转向平衡，拉动国际棉价上涨。

图表 2：USDA 全球产销存量（单位：万吨）

USDA 全球产销存量						
年度	产量	消费	进口	出口	期末库存	库销比
2018/19	2579.8	2608	924.3	903.2	1797.5	68.92%
2019/20	2616.4	2265.8	886.2	893.9	2142.3	94.55%
2020/21	2426.9	2681.5	1060.2	1060.9	1888.2	70.42%
2021/22	2519.7	2566.2	933.8	933.2	1860.3	72.49%
2022/23（11月预测）	2535	2502.7	941	940.6	1900	75.92%
2022/23（12月预测）	2519.7	2432	920.4	919.9	1950	80.18%

数据来源：USDA 福能期货研究院

三. 国内市场

（一）植棉收益缩减，棉花种植面积预计减少

因地租、化肥价格上涨，22/23 年度棉花种植成本抬升，种植期间新疆气候良好，今年棉花产量相比去年增加，新棉市场收购价回归理性区间，从 10-10.5 元/公斤降至 5.5-6 元/公斤，折合皮棉成本约在 12000-13000 元/吨，棉农收益大幅下滑，且为稳定粮食生产，国家计划扩大粮食作物种植，23/24 年度新疆棉花种植面积或将减少，部分棉地将改种小麦、玉米等作物。同时，部分轧花厂因亏损出局，过剩产能淘汰出清和高种植成本或给予棉价支撑。

今年的收储累积成交量仅有 8.7 万吨，相比处于历史高位的商业库存而言，收储措施对市场影响有限，无法抬高现货价格。随着全国疫情管控放开，新季棉花加工、公检进度加快，全国棉花商业库存或在 2023 年 1 季度达到峰值，届时新一轮的收储政策将出台，但每年 30-50 万吨的计划收储量仍无法缓解累库压力，或仅能够为棉价起到托底作用。

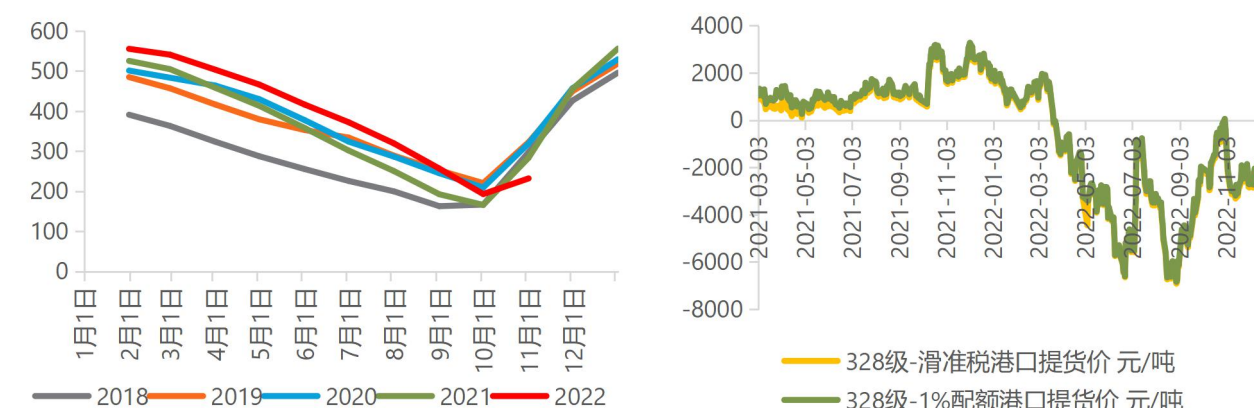
本年度我国棉花进口量缩减，主要因海外棉花减产、我国进口配额发放减少，以及利润不佳导致市场采购意愿不强，内外棉价差持续倒挂。美国“疆棉禁令”预计延续至明年，在国内棉花高库存未降低之前，内外棉价差继续维持倒挂态势，棉花进口量难有明显提升。

图表 3：USDA 中国产销存量（单位：万吨）

USDA 中国产销存量					
年度	产量	消费	进口	期末库存	库销比
2018/19	609.6	860	209.6	781.9	90.91%
2019/20	597.7	740.3	155.4	791.3	106.89%
2020/21	644.5	892.7	280	822.9	92.18%
2021/22	583.5	762	170.7	812.4	106.61%
2022/23 (12 月预测)	609.6	772.9	174.2	820.6	106.17%

数据来源：USDA 福能期货研究院

图表 4：全国棉花商业库存（单位：万吨），内外棉价差（单位：元/吨）



数据来源：ifind 福能期货研究院

（二）国内经济稳步恢复，棉纺需求拐点将至

因海外批发商库存高企，欧美纺服订单匮乏，且疆棉制品出口遭遇抵制，国内棉纺产业链上下游矛盾加深，年内产成品高库存和行业低利润状态长期持续，对原料棉花的采购意愿较低。随着防疫政策转松，江苏、浙江等地政府组织外贸企业出国“抢订单”，并积极开拓美国以外的海外市场，出口纱线至东南亚地区，在东盟或者“一带一路”沿线国家寻找新的销售渠道。预计明年国内纺服需求复苏或先于海外，但鉴于产成品库存偏高，纺织企业需要时间消化库存后才会增加对原料的采购囤货，故整体需求恢复过程较为曲折，2023 年上半年国内需求有明显回升，外需或于明年下半年有所改善，预计明年 1 季度因新

棉大量上市，棉价上行阻力较大，2 季度始供需或逐步转为去库，棉价震荡走强。

四. 后市展望

尽管拉尼娜影响减弱，棉花单产有望恢复，但粮棉比价抬升和棉农收益缩减将使得 23/24 年度全球棉花种植面积减少，经济恢复带动棉纺需求回升，全球供需转向平衡。国内新棉上市后的累库压力或于明年 1 季度呈现，但在疫情管控放松后，多地政府积极带领企业“抢回订单”并开拓新市场，需求拐点在利好刺激下逐步显现，棉价正酝酿着缓慢攀升的走势，此外，部分轧花厂产能出清及高种植成本亦给予盘面一定支撑，预计 2023 年棉价震荡走强，价格重心上移至【13000,17000】。

风险点：主产棉国天气变化；疫情态势再度严峻。

免责声明

本报告版权属于福能期货，未经授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为福能期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告信息来源于公开资料，本公司对其准确性、完整性及未来变更的可能性不作任何保证。本报告观点仅代表报告发布之时的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本报告仅供本公司客户及专业投资者参考，任何情形下均不构成对任何人的投资建议。本公司不对因使用本报告引致的任何后果承担责任。请根据自身风险承受能力独立自主决策并自行承担交易风险。

福能期货经营机构办公地址信息

福州营业部

地址：福州市鼓楼区华林路93号1座5/6层
邮编：350003 电话：0591-88013378

漳州营业部

地址：漳州市龙文区九龙江大道1016号漳州碧湖万达广场A2地块9幢603、604室
邮编：362000 电话：0596-2038010

龙岩营业部

地址：龙岩市新罗区华莲路138号金融商务中心A1A2幢1203、1205室
邮编：364000 电话：0597-2219938

晋江营业部

地址：晋江市崇德路金融中心3号楼1401
邮编：362200 电话：0595-85610866

厦门分公司

地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区东渡路61号B201、B202、B204室
邮编：361012 电话：0592-2619767

宁德营业部

地址：宁德市蕉城南路94号泓源·国际-1-607
邮编：352100 电话：0593-2999108

莆田营业部

地址：莆田市城厢区胜利南街1998号联创国际广场B区B4#201号
邮编：351100 电话：0594-2209090

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区津淮街16号中骏广场1号楼17F01
邮编：362000 电话：0595-36616716

永安营业部

地址：永安市含笑大道1196号阳光丽景1号楼1503-1507室
邮编：366000 电话：0598-3859578

青岛营业部

地址：青岛市市南区香港中路36号招银大厦1601室
邮编：266001 电话：0532-82023816

南昌营业部

地址：南昌市青山湖区北京东路438号恒茂梦时代国际广场7栋2312室
邮编：330000 电话：0791-86213373

四川分公司

地址：成都市武侯区科华北路65号世外桃源广场B座19层17号
邮编：610042 电话：028-87590801

上海营业部

地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路969号8楼805室
邮编：200122 电话：021-61425182

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路183-187号4407-4408室
邮编：510620 电话：020-38550010

深圳营业部

地址：深圳市福田区彩田路福建大厦A座603、604
邮编：518000 电话：0755-82993386

南京营业部

地址：南京市玄武区中山路268号汇杰广场1508室
邮编：210000 电话：025-83209186

湖北分公司

地址：武汉市洪山区徐东大街67号广泽大厦9层D户
邮编：430077 电话：027-88773007

公司总部

公司地址：福建省福州市鼓楼区五四路75号海西商务大厦31层
邮编：350003 电话：0591-87871692
网址：www.fnqh.com.cn