



金融投资专业理财

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780号

研究员：许方莉
期货从业资格号 F3073708
期货投资咨询从业证 Z0017638

咨询电话：0595-86778969
网 址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

棉花（纱）月报

2024年7月30日

需求未见明显改善，预计弱势震荡延续

摘要

7月，郑棉2409合约价格呈现震荡下跌态势，由于国内消费深入淡季，实质新单不足，且国内库存、进口压力均较大。月度跌幅超4.0%。

后市展望，美国农业部7月发布了全球棉花供需预估。报告显示，2024/25年度全球棉花产量预测值为2616.8万吨，调增22.9万吨。全球消费调增5.4万吨至2551.5万吨，全球期末库存调减18.7万吨至1799.1万吨，2024/25年度全球棉花产量调增幅度大于消费，数据报告利空棉市。

供应端，6月棉花单月去库量约50万吨，去库仍缓慢。另外6月棉花进口量虽小幅减少，但同比及累计增幅显著，进口棉港口压力仍较大，利空国内棉市。需求端，6月纺织服装出口额环比、同比均小幅增长，但增幅均有所收窄，由于市场贸易壁垒问题增多，订单数量不及预期，纺织服装出口同比速度放缓。加之传统纺织行业消费淡季仍明显，纺织企业开机率持续下滑，预计终端采购原料意愿仍不足。

总体上，棉花供应去库速度缓慢，进口棉港口基本处于满库状态，市场供应充裕。下游需求淡季明显，后期新单反馈不足。预计棉价弱势震荡为主。关注宏观方面消息以及下游订单变化。

风险提示： 1、宏观经济情况 2、下游订单

目录

- 一、2024 年 7 月国内外棉花市场回顾 2
- 二、2024/25 年度全球棉市供需面 2
- 三、新年度国内棉花供需情况 3
 - 3.1 2024 年中国棉花种植面积降幅小幅扩大 3
 - 3.2 进口棉环比下滑，但港口压力仍不减 4
 - 3.3 三大纺织原料价差同步缩小，配棉比例调整或有限 5
 - 3.4 下游消费尚未改善，产成品累库为主 7
 - 3.5 棉纺织行业景气度再次回落 8
- 四、国内棉花库存情况 10
 - 4.1 棉花商业库存高于去年同期，纺企补库意愿不足 10
 - 4.2 郑棉仓单减少明显，库存压力不大 11
 - 4.3 关注新一轮的政策面 12
- 五、棉花季节性规律及价差分析 12
 - 5.1 棉花(纱) 价格季节性规律 12
 - 5.2 棉花基差分析 13
 - 5.3 棉花(纱) 套利分析 13
- 六、棉花期权方面 14
 - 6.1 期权流动性分析 14
 - 6.2 期权波动率角度分析 15
- 七、8 月棉花市场行情展望 15
 - 免责声明 16

一、2024年7月国内外棉花市场回顾

美棉价格走势回顾：2024年7月，ICE美棉主力12月合约价格呈现震荡下跌态势，月度涨幅超5.0%，主要由于7月供需报告利空，且美棉出口数据疲软，价格走弱为主。

国内棉市走势回顾：郑棉2409合约价格呈现震荡下跌态势，由于国内消费深入淡季，实质新单不足，且国内库存、进口压力均较大。月度跌幅超4.0%。

(ICE美棉12月合约日线走势图)



数据来源：文华财经

(下图为郑商所棉花期货2409合约日线走势图)



数据来源：文华财经

二、2024/25年度全球棉市供需面

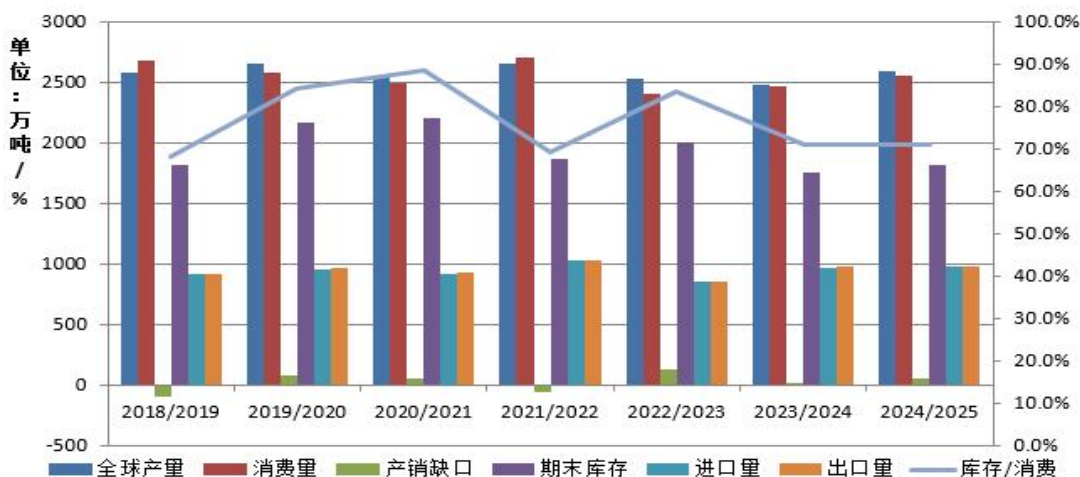
USDA 报告：2024/25年度全球棉花产量调增幅度大于消费

美国农业部7月发布了全球棉花供需预估。报告显示，2024/25年度全球棉花产量预

测值为 2616.8 万吨，调增 22.9 万吨。全球消费调增 5.4 万吨至 2551.5 万吨，全球期末库存调减 18.7 万吨至 1799.1 万吨，2024/25 年度全球棉花产量调增幅度大于消费，数据报告利空棉市。

关于美棉数据：2024/25 年度美国棉花产量预测值为 370.13 万吨，环比增加 21.77 万吨。美国消费持平于 41.37 万吨，期末库存环比调增 26.13 万吨至 115.39 万吨，2024/25 年度美国棉花产量、期末库存同比均上调。

USDA全球棉花供需数据预估



数据来源：USDA、瑞达期货研究院

三、新年度国内棉花供需情况

3.1 2024 年中国棉花种植面积降幅小幅扩大

目标补贴政策改革的背景下，2024 年国内棉花种植面积预计下滑，产量预计降至 595 万吨附近。2024 年 4 月底，中国棉花协会棉农分会对全国 10 个省市和新疆自治区共 1975 个定点农户进行了植棉面积及棉花播种进度的调查，调查结果显示：2024 年全国植棉预测面积为 4075.5 万亩，同比下降 2.4%，降幅较上期扩大 0.9 个百分点，其中，新疆预测面积同比下降 2.4%，降幅较上期扩大 0.9 个百分点；黄河流域预测面积同比增长 1.3%，增幅较上期缩小 1.2 个百分点；长江流域预测面积同比下降 7.2%，降幅较上期扩大 0.5 个百分点。

主产区新棉生长表现尚可。2024 年 6 月，中国棉花协会棉农分会对全国 10 个省市和新疆自治区 1877 个定点农户进行了棉花播种进度及生长情况的调查，调查结果显示：全国

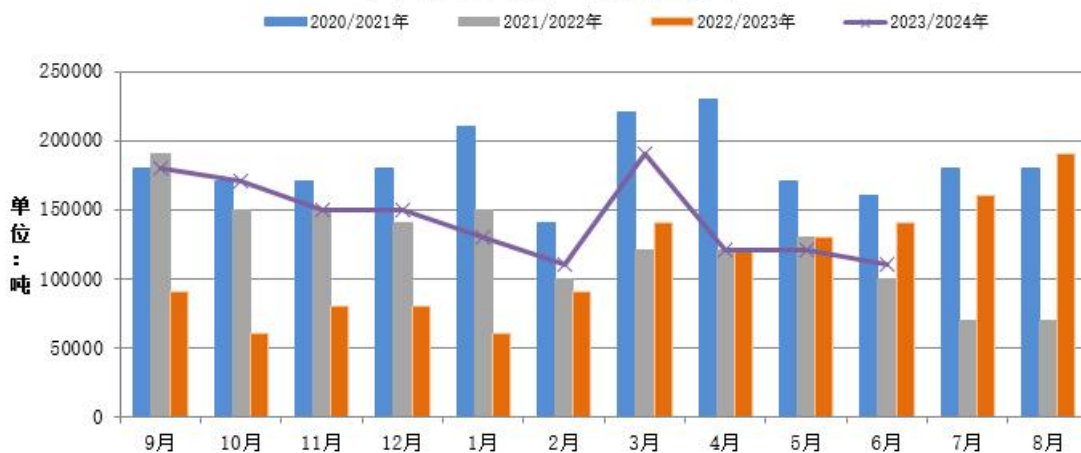
棉花大部处于现蕾至开花期，其中新疆棉区大部光热条件良好，部分地区已进入开花盛期；内地呈南涝北旱态势，棉花长势与去年相比较差。截至6月底，全国棉花现蕾率98%，与去年持平。调查户中反映棉花总体苗情较好的占66.3%，同比高35.1个百分点。全国棉花病虫害发生较轻，其中病害较轻的面积有73.8%，同比高4个百分点；虫害较轻的面积有67.8%，同比低5.9个百分点。

3.2 进口棉环比下滑，但港口压力仍不减

6月棉花进口量虽环比小幅减少，但同比及累计增幅显著，进口棉港口压力仍较大，利空国内棉市。据海关统计，2024年6月我国棉花进口总量约16万吨，环比减少10万吨，同比增加8万吨或86%，2024年1-6月我国累计进口棉花180万吨，同比增加213.1%。

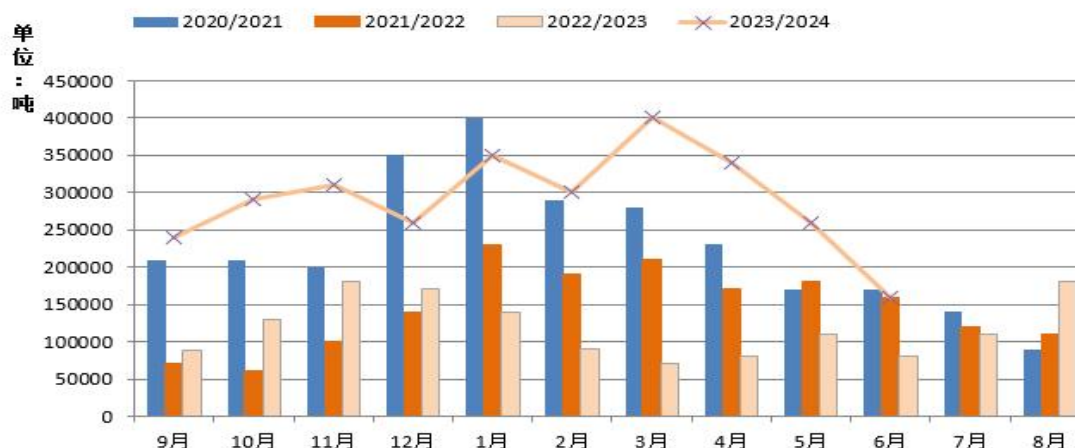
据海关统计，2024年6月我国进口棉纱线11万吨，环比减少1万吨，同比减少21.4%；2024年1-6月棉纱进口量累计为78万吨，较去年同期回升14.7%。6月棉纱进口量环比小幅减少，但同比幅度扩大，由于国内需求淡季明显，国外纱厂/出口商报价均下调，布厂等终端对纱价接受意愿速度下降，压价、压采购量现象增多，进口纱采购需求回落。

中国棉纱进口量走势图



数据来源：海关总署、瑞达期货研究院

中国棉花进口量情况走势图



数据来源: 海关总署、瑞达期货研究院

进口棉花利润走势



数据来源: WIND、瑞达期货研究院

3.3 三大纺织原料价差同步缩小，配棉比例调整或有限

替代品方面：涤纶短纤是合成纤维中的一个重要品种，产品主要用于棉纺行业，并与棉花、粘胶短纤并称为棉纺行业的三大原材料。截止 2024 年 7 月底，棉花与粘胶短纤价差由+2500 元/吨缩小至+2250 元/吨，两者价差缩小了 250 元/吨。棉花与涤纶价差由 8000 元/吨继续回落至 7800 元/吨，两者价差缩小了 20 元/吨，本月棉花现货价格、涤纶短纤现货价格重心小幅下移，粘胶短纤价格微幅上调。

涤纶短纤方面，欧央行 5 年来首次降息，市场对美联储 9 月降息的预期提升，对原油价格带来提振，同时 PTA 重启较多将缓解国内 PX 供应宽松的现状，后期 PX 进口缺口仍有增加预期，成本端偏强指引也对 PTA 带来支撑，从而对短纤价格带来提振，预计后市涤纶

短纤价格仍持稳为主。

粘胶短纤而言，自7月起，传统纺织市场进入淡季，然今年粘胶短纤价格在淡季多次上涨并保持相对坚挺。不过价格向下传导受阻，坯布市场价格下降，随着淡季深入，后期市场对高价接受能力有限，价格趋于减弱可能。

总体上，涤纶短纤价格受成本支撑，对于纯棉原料价格竞争压力影响不一，不过考虑当前需求有限，纺企有调高配棉比例积极性不高。

三大纺织原料现货价格走势



数据来源：wind、瑞达期货研究院

棉花与粘胶短纤现货价差季节性走势



数据来源：wind、瑞达期货研究院

棉花与涤纶短纤现货价差季节性走势



数据来源: wind、瑞达期货研究院

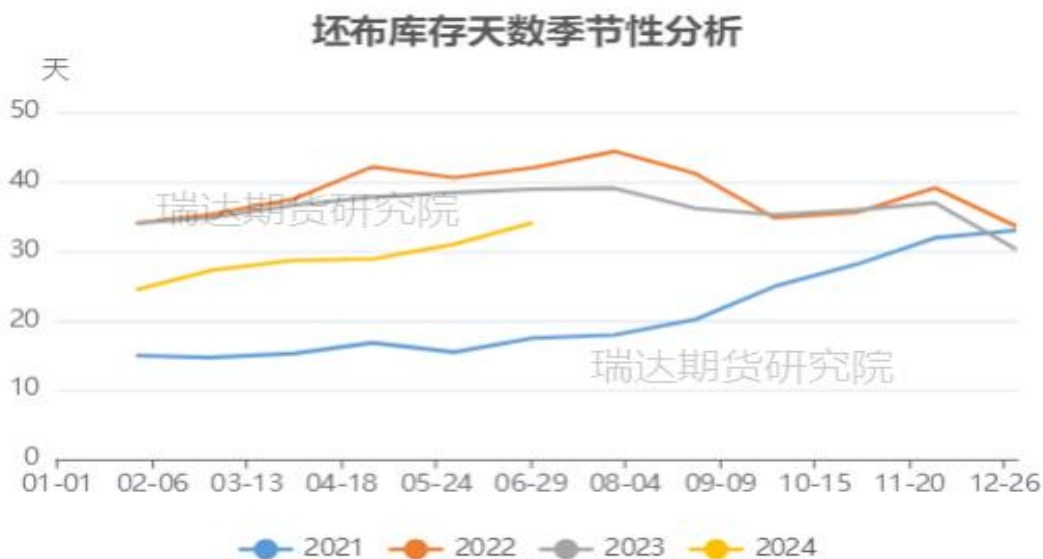
3.4 下游消费尚未改善，产成品累库为主

从库存水平来看，纱线成品库存水平有所回升，处于近四年相对均值附近。下游依然处于淡季，且销售率下降，产成品库存继续增加。据棉花协会调查，6月纺织企业纱线库存30.9天，环比增加3.4天。坯布库存34天，环比增加3.1天。

纱线库存天数季节性分析



数据来源: 中国棉花信息网、瑞达期货研究院



数据来源：中国棉花信息网、瑞达期货研究院

3.5 棉纺织行业景气度再次回落

棉纺织行业角度：中国棉纺织景气下降至临界点以下。6月份中国棉纺织景气指数为48.6%，低于临界点，较5月下降0.8个百分点。棉纺织行业市场逐步进入淡季，企业经营情况下滑，棉纺织行业景气水平下降。从分项指数看，构成中国棉纺织景气指数的7个分项指数中，产品库存指数、原料采购指数、生产指数、产品销售指数、经营指数、原料库存指数、企业信心指数低于临界点。

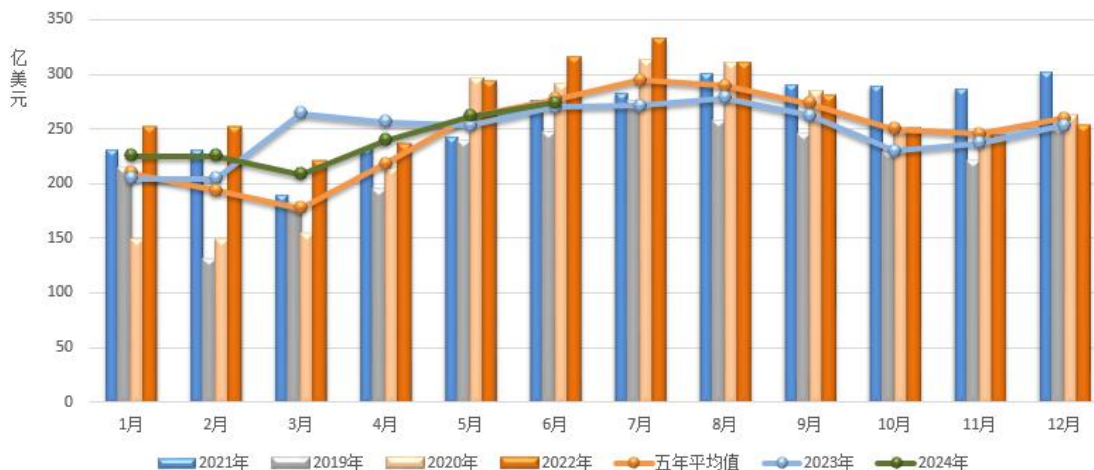


数据来源：中国棉花协会

外部环境仍较为复杂，海外需求复苏仍缓慢，我国纺织服装出口仍面临一定不确定。据海关总署数据显示，2024年6月，我国纺织服装出口274亿美元，同比增长2.3%，环比增长4.8%，其中纺织品出口122.5亿美元，同比增长6.6%，环比下降4.9%，服装出口151.5

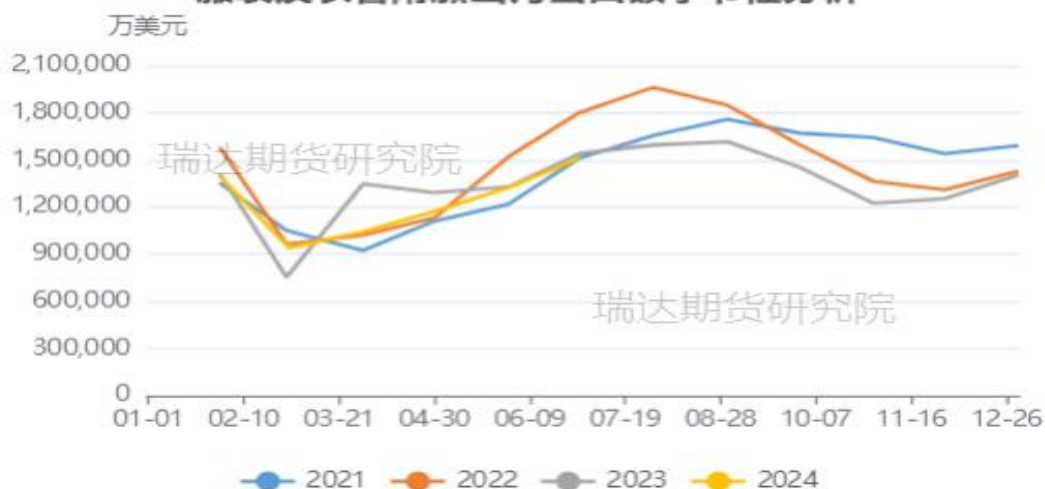
亿美元，同比下降 0.9%，环比增长 14.3%。2024 年 1-6 月，我国纺织服装累计出口 1431.8 亿美元，增长 1.5%，其中纺织品出口 693.5 亿美元，增长 3.3%，服装出口 738.3 亿美元，同比持平。6 月纺织服装出口额环比、同比均小幅增长，但增幅均有所收窄，由于市场贸易壁垒问题增多，订单数量不及预期，纺织服装出口同比速度放缓。

近几年来纺织服装出口月度统计



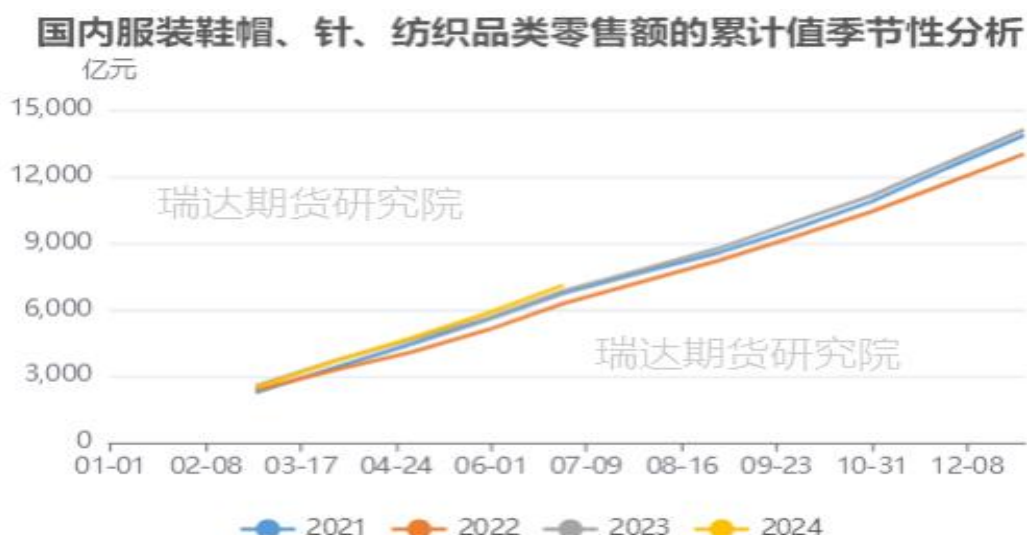
数据来源：海关总署、瑞达期货研究院

服装及衣着附加当月出口额季节性分析



数据来源：海关总署、瑞达期货研究院

内销情况：从国内服装类零售额数据看，当月零售需求环比增加，累计同比去年也表现较好。得益于今年国家仍以促增长促消费为主，但国内消费相对饱和，仍需关注出口消费情况。截至 2024 年 6 月，国内零售服装鞋帽、针、纺织品类零售额当月值为 1237 亿元，环比回升 7.80%；2024 年 1-6 月国内零售服装鞋帽等累计值为 7098 亿元，累计同比增长 1.30%。



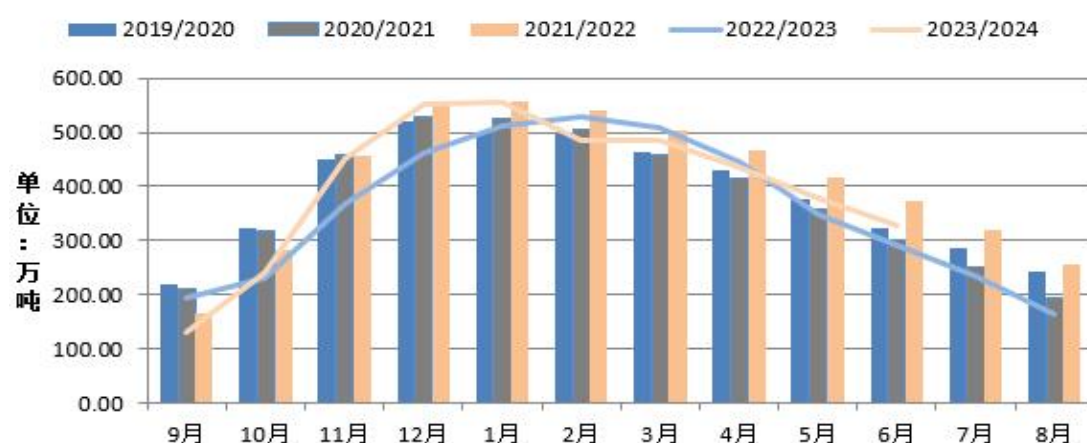
数据来源：wind、瑞达期货研究院

四、国内棉花库存情况

4.1 棉花商业库存高于去年同期，纺企补库意愿不足

商业库存方面，据棉花信息网统计的数据来看，截至6月全国棉花商业库存总量为327.35万吨，环比减少50.06万吨或13.26%，同比增加37.66万吨或13.0%。6月棉花单月去库量约50万吨，去库仍缓慢，库存仍高于去年同期。

棉花商业库存对比走势图

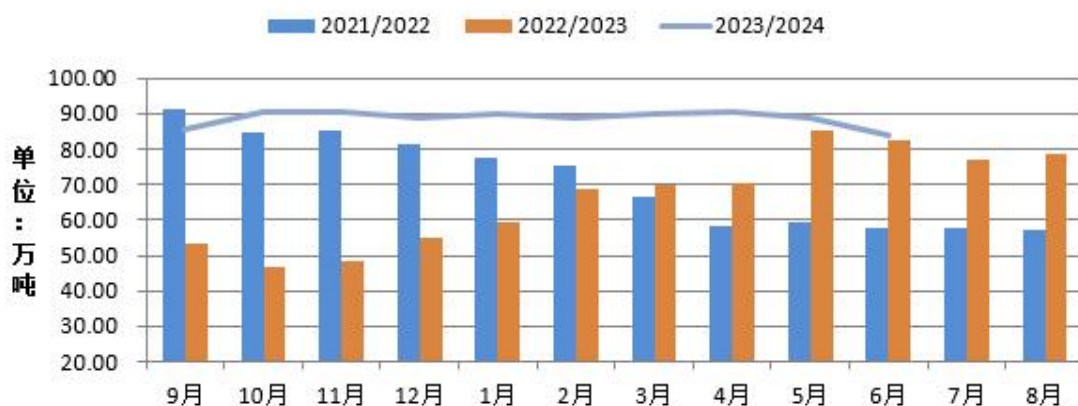


数据来源：WIND、瑞达期货研究院

工业库存方面：据中国棉花协会知，由于纱线销售仍无起色，同时赊销的情况增加。企业资金流转紧张，原料采购较为谨慎，多维持随用随买，原料库存有所下降。截至6月30日，纺织企业在库棉花工业库存量为83.8万吨，环比减少4.8万吨，同比增加1.5万

吨。其中：43%的企业减少棉花库存，28%增加，29%基本保持不变。

历年棉花工业库存对比走势图



数据来源：WIND、瑞达期货研究院

4.2 郑棉仓单减少明显，库存压力不大

自2024年9月1日开始，公检棉参与期货交割换证时限放开，交割棉公检证书有效期，且在本棉花年度内申报期货棉，进一步增加客户选择权，也提升了交割和套保便利。

目前郑棉仓单预报数量小幅减少，考虑到棉价震荡走弱，买方套保意愿减弱，后期已注册仓单库存继续流出的可能性较大。截至2024年7月26日，郑商所棉花仓单为11702张，仓单加有效预报总量为12193张，月度环比减少1814张，共计约48.8万吨。

郑商所棉花仓单及有效预报总计季节性分析



数据来源：郑商所、瑞达期货研究院

4.3 关注新一轮的政策面

2024年3月中旬，国家发展改革委、财政部联合印发《中央储备棉管理办法》（以下简称《办法》）。《办法》坚持目标导向，主要从以下方面对加强中央储备棉管理作出规定：一是服务宏观调控。二是明确职责程序。三是加强储存管理。后续关注储备棉管理及政策的发布。

综合考虑当前棉花市场形势，根据国家有关部门要求，2023年11月15日起停止2023年中央储备棉销售。

2023年中央储备棉销售工作自7月31日开启，于2023年11月14日结束，一共进行75个交易日，累计上市挂拍1232138.1425吨，累计成交884744.8611吨，累计成交率71.81%，其中新疆棉成交262084.8546吨，进口棉成交622660.0065吨；成交最高价18630元/吨，最低价15680元/吨。

历年国储棉抛储情况



数据来源：郑商所、瑞达期货研究院

五、棉花季节性规律及价差分析

5.1 棉花(纱) 价格季节性规律

一般情况下，每年1-3月棉花现货价格相对走弱，由于供应增加（进口配额发放）、需求淡季。4-5月，夏季订单增加、供给紧张，纺企开工，现货价格企稳。6-9月初，需求进入淡季、进口配额继续增发，现货价格承压回落。9-11月初，秋冬纺服需求增加、供给紧张，现货价格上涨概率较大。12月份，新棉上市，疆棉集中入关，供应增加，消费淡

季，棉价再次走弱可能性较大。棉纱价格季节性规律与棉花保持一致。

5.2 棉花基差分析

7月底，国产32支纯棉纱月均价为22020元/吨，较上月下跌180元/吨。截止7月29日，中国棉花价格指数(CC Index3128B)收于15470元/吨，较上个月下跌了320元/吨。整体棉纱现货价格下跌幅度略小于棉花现货价格跌幅，由于国产纱开机下滑，进口减少，整体供应小于棉花，价格有所支撑。

目前期货价格仍贴水于现货价格，价差处于1000元/吨附近，两者价差相对平稳。

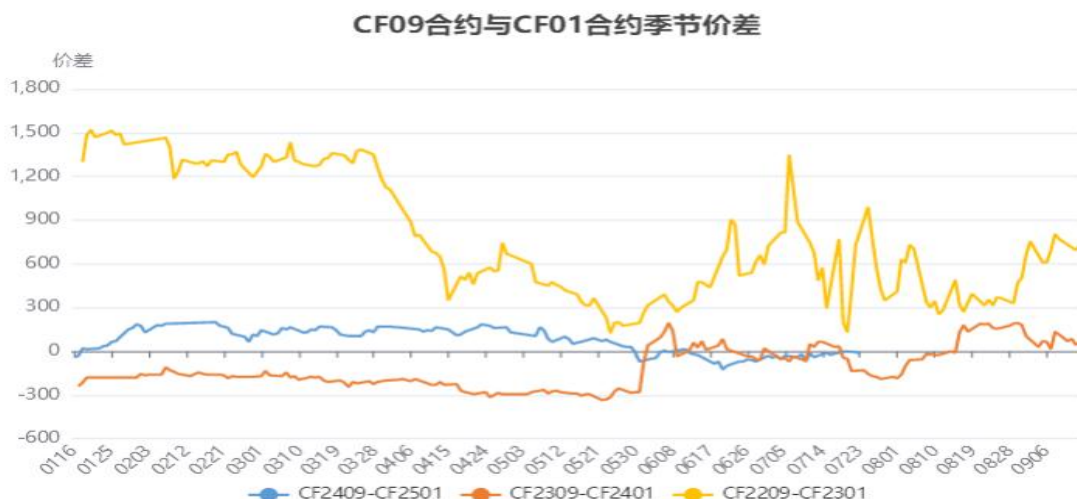


数据来源: wind、瑞达期货研究院

5.3 棉花(纱)套利分析

棉花9-1价差波动不大。短期来看，经过前期下跌，下方仍存支撑。且对应金九银十消费旺季。中长期来看，1月合约对应新季合约，市场不确定因素较大。

棉花与棉纱期货价格基本同步，且两者现货价差规律变化不明显，棉纱加工利润不佳，跨品种套利可操作行不强。



数据来源：wind、瑞达期货研究院



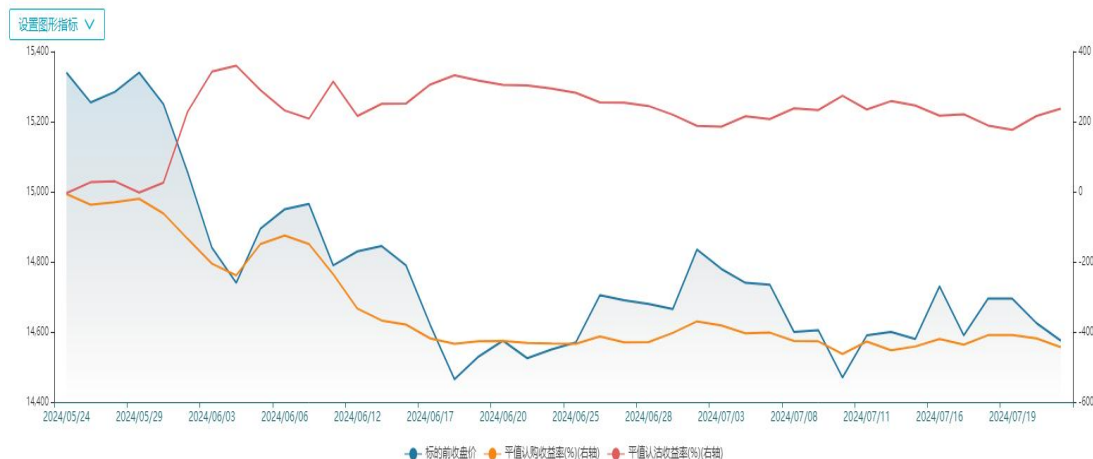
数据来源：wind、瑞达期货研究院

六、棉花期权方面

6.1 期权流动性分析

从市场中期情绪来看，7月份棉花期权平值合约认购收益率仍处于亏损状态，截止目前认购收益率值为-443%附近，而认沽收益率值为-263%附近，目前认购收益率亏损值，且亏损空间扩大，认沽收益率盈利为主，市场倾向于看空。

图：棉花期权平值合约认沽收益率和认购收益率走势

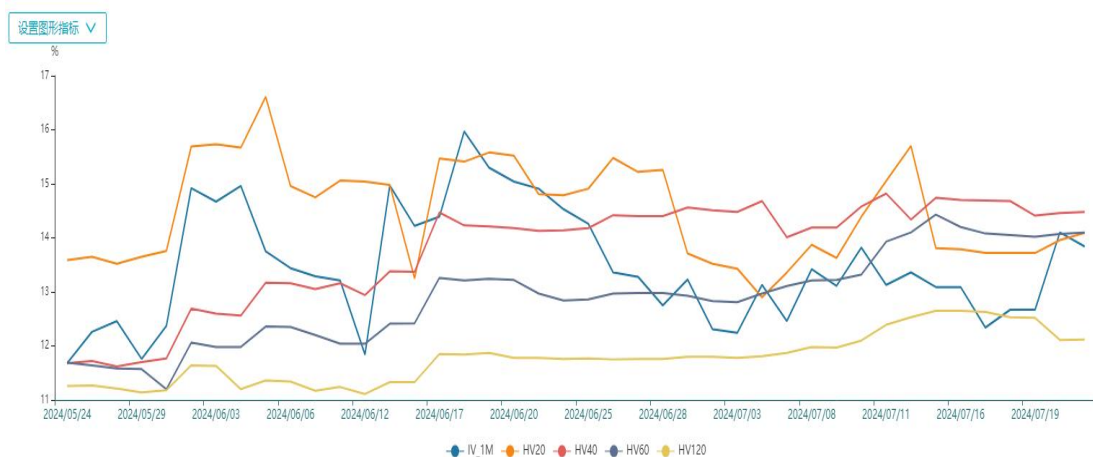


数据来源：WIND、瑞达期货研究院

6.2 期权波动率角度分析

期权市场隐含波动率跟随剧烈变动，目前棉花平值期权隐含波动率约为 13.8%，较上个月上涨 2%，棉花平值期权波动率低于标的 20 日、40 日、60 日历史波动率，高于 120 日历史波动率，目前平值期权波动率处于均值水平，建议策略者观望为主。

图：棉花期权平值合约历史波动率和隐含波动率走势



数据来源：WIND、瑞达期货研究院

七、8 月棉花市场行情展望

美国农业部 7 月发布了全球棉花供需进行预估。报告显示，2024/25 年度全球棉花产量预测值为 2616.8 万吨，调增 22.9 万吨。全球消费调增 5.4 万吨至 2551.5 万吨，全球期末库存调减 18.7 万吨至 1799.1 万吨，2024/25 年度全球棉花产量调增幅度大于消费，数据报告利空棉市。

供应端,6 月棉花单月去库量约 50 万吨，去库仍缓慢。另外 6 月棉花进口量虽环比小

幅减少，但同比及累计增幅显著，进口棉港口压力仍较大，利空国内棉市。需求端，6月纺织服装出口额环比、同比均小幅增长，但增幅均有所收窄，由于市场贸易壁垒问题增多，订单数量不及预期，纺织服装出口同比速度放缓。加之传统纺织行业消费淡季仍明显，纺织企业开机率持续下滑，预计终端采购原料意愿仍不足。

总体上，棉花供应去库速度缓慢，进口棉港口基本处于满库状态，市场供应充裕。下游需求淡季明显，后期新单反馈不足。预计棉价弱勢震荡为主。关注宏观方面消息以及下游订单变化。

风险提示： 1、宏观经济情况 2、下游纺企订单量

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，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，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

