

利空因素不断，郑棉持续下跌

研究院 农产品组

研究员

邓绍瑞

☎ 010-64405663

✉ dengshaorui@htfc.com

从业资格号：F3047125

投资咨询号：Z0015474

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

棉花观点

■ 市场分析

期货方面，昨日收盘棉花 2209 合约 14700 元/吨，较前日下跌 325 元，跌幅 2.2%。持仓量 283474 手。仓单数量 14860 张。现货方面，新疆 3128B 棉新疆到厂价 16550 元/吨，较前一日下跌 705 元/吨，现货基差 CF09+1850，较前一日下跌 380。全国均价 16601 元/吨，较前日下跌 807 元/吨。现货基差 CF09+1900，较前日下跌 480。

随着美联储加息对市场的影响持续发酵，市场交投信心偏弱，郑棉跟随国际棉价持续走低。从需求端来看，上游棉花销售进度缓慢，下游订单需求惨淡、利润偏低，短期内并无明显改善的迹象，而流失至东南亚等国的订单目前来看也无法再重新回到国内。因此短期来看，棉花需求端的问题无法解决，结合宏观因素影响，随着国际棉价的走弱，给郑棉价格带来了一定的压制。从供应端来看，印度本年度高温干旱的情况随着西南季风的不断深入已经得到了一定程度的缓解，而高企的棉花价格也使得印棉的种植面积有着小幅增加。美国方面，德州天气干旱依旧，但是目前来看干旱的天气最终对棉花的产量影响如何仍需持续的观察，本年度最终棉花的产量情况仍未可知。综合来看，当前国内棉花处于供需两弱的情况，未来一段时间内预计郑棉仍会呈现震荡偏弱的情况。

■ 策略

单边中性

■ 风险

无

纸浆观点

■ 市场分析

期货方面，昨日收盘纸浆 2209 合约 6516 元/吨，较前日下跌 34 元，跌幅 0.52%。现货方面：山东地区“银星”针叶浆现货价格 7050 元/吨，较前一日上调 0 元/吨，现货基差 sp09+530，较前一日上调 30；山东地区“月亮/马牌”针叶浆现货价格 7050 元/吨，较前一日下调 0 元/吨，现货基差 sp09+530，较前一日上调 30；山东地区“北木”针叶浆现货价格 7400 元/吨，较前一日下调 0，现货基差 sp09+880，较前一日上调 30。

从总体上来看，纸浆进入传统淡季，部分产线仍有停机情况、开工不足，利润空间有

限，交投冷清，加之进口阔叶浆现货市场价格偏弱，下游纸厂压价力度加大，消费端的低迷导致了价格的下滑。加之宏观因素对整个软商品市场的影响，纸浆价格短期内震荡下行。但是从供应端来看，市场可流通货源偏少，供应端的问题一定程度上也有可能支撑纸浆的价格。预计未来一段时间内，纸浆仍将呈现震荡调整的态势。

■ 策略

单边中性

■ 风险

无

苹果观点

■ 市场分析

期货方面，昨日收盘苹果 2210 合约 8441 元/吨，较前日下跌 85 元，跌幅 1.00%。现货方面，山东栖霞地区 80#商品果现货价格 4.8 元/斤，与前一日报持平，现货基差 AP10+1160，较前一日上涨 90；陕西洛川地区 80#苹果现货价格 5.3 元/斤，与前一日报持平，现货基差 AP10+2160，较前一日上涨 90。

时令水果陆续上市对苹果的销售冲击较大，苹果走货速度放缓，一定程度上压制了苹果的价格。但是近期客商略有增多，调货交易稍有好转。并且从供应端来看，虽然今年产量小幅增加但是果个明显偏小，目前剩余库存量处于较低水平，且后期产区有砍树缩小种植面积的预期，供给并不宽裕，加之果蔬品受宏观因素影响较小。因此未来苹果价格可能呈现震荡上涨的态势。

■ 策略

单边谨慎看涨

■ 风险

疫情影响

红枣观点

■ 市场分析

期货方面，昨日收盘红枣 2209 合约 10600 元/吨，较前日上涨 5 元，跌幅 0.05%。现货方面，新疆阿克苏地区一级灰枣现货价格 10.4 元/公斤，与前一日报持平，现货基差 CJ09-200，较前一日无变化；新疆阿拉尔地区一级灰枣现货价格 10.8 元/公斤，与前一日报持平，现货基差 CJ09+210，较前一日无变化。新疆喀什地区一级灰枣现货价格

11.15 元/公斤，与前一日持平，现货基差 CJ09+560，较前一日无变化。河北一级灰枣现货价格 10.65 元/公斤，与前一天持平，现货基差 CJ09+60，较前一日无变化。

同为果蔬品，时令水果的上市也使得红枣进入了销售淡季，需求明显减少，近期仓单货大量流入市场，对价格起到明显的压制。但是低价交割品流入市场一定程度上拉高了红枣的消费需求。此外，红枣期价已经跌破成本，进一步调整的空间有限，而未来新疆产区将会迎来高温天气，虽然现阶段处于生长期的前期，但是仍需对落果量持续观察，预计未来红枣价格预计将会处于震荡的态势。

■ 策略

单边中性

■ 风险

无

目录

棉花观点	1
纸浆观点	1
苹果观点	2
红枣观点	2
市场要闻及动态	5

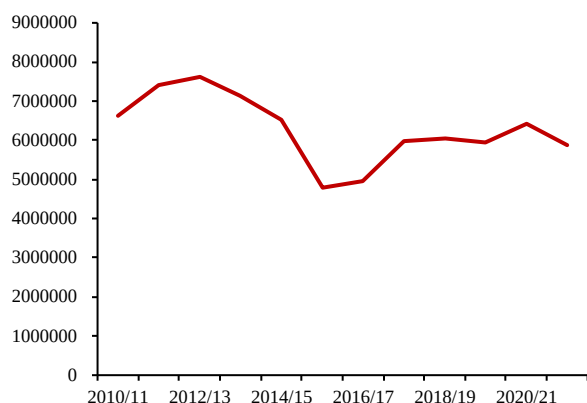
图表

图 1:中国棉花产量 单位: 吨	6
图 2:中国棉花单产 单位: 千克/公顷	6
图 3:中国棉花库存 单位: 吨	6
图 4:国际主要出口国棉花单产 单位: 千克/公顷	6
图 5:国际主要出口国棉花产量 单位: 吨	6
图 6:国际主要出口棉花库存 单位: 吨	6
图 7:全球各国库消比 单位: %	7
图 8:国内棉花价差 单位: 元/吨	7
图 9:国内棉花 1-5 月价差 单位: 元/吨	7
图 10:国内棉花 5-9 月价差 单位: 元/吨	7
图 11:国内棉花 9-1 月价差 单位: 元/吨	7
图 12:国内棉花仓单量 单位: 手	7

市场要闻及动态

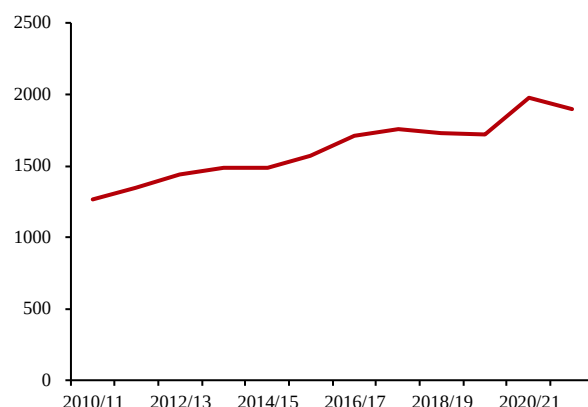
1. 中国棉花信息网消息 印度棉花协会（CAI）主席日前分析指出，随着新年度植棉面积的增加，协会预计新棉价格将进一步下调，目前棉花成交价格已经从近 11 万卢比的历史高位回落至 80000-85000 卢比/坎地。该主席表示，包括北部、中部及南部棉区在内的所有地区，棉花播种都将一直持续至八月中旬，与上一年度近 1200 万公顷的播种面积相比，预计新年度播种面积至少会增加 10%。其中马哈拉施特拉邦播种面积预计超 420 万公顷，古吉拉特邦约 270 万公顷，北部棉区预计为 150 万公顷，南部各邦有望达到 350-400 万公顷，中央邦播种面积有望保持 60 万公顷左右的近年平均水平。
2. 随着巴基斯坦棉花播种的完成，棉农一直积极进行棉田管理以保产量。过去几日巴基斯坦主产棉区迎来小到中雨，但气温仍然较高，日间最高气温 30-40℃。据气象部门预测，未来两到三天内，巴基斯坦国内将迎来大范围的季风降雨。尽管近期的季风降雨被认为有利于棉株生长，但仍在旁遮普省部分棉区造成了内涝，预计古尔邦节后新棉上市的速度将有所提高，但部分地区新棉质量将有所下降。
3. 近期美国主产棉区得州迎来少量降水，但由于覆盖范围较小，累计总量仅在 0-19mm，尤其在高温持续之下对于棉株生长的利好作用极为有限。从新棉长势情况来看，本周局地早播棉田棉株已经开花，部分晚播棉田刚刚出苗，其余大多处于盛蕾期，跳蚤为棉株生长最大的威胁，目前整体来看得州棉田虫害压力较轻。从得州情况来看，新年度得州预期植棉面积 712.2 万英亩（折约 288.2 万公顷），同比增幅在 11.9%。但受持续干旱影响，最终总产仍存变数。从全美弃耕率表现来看，2021/22 年度弃耕率约 10%，2020/21 年度在 32%，目前结合旱情和活跃大西洋飓风季的影响考虑来看，新年度弃耕率或高于 25%。。
4. 周三西部棉区日间最高气温 43-46℃，降水概率 20%。据近期苗情报告，西部棉区两州棉株优良率均大于 80%。得州中部、东部和西部的高温预警持续，上述地区日间最高气温超 38℃，体感温度达 43-46℃，夜间最低温度仍维持在 27-32℃。过去数周内，旱地棉田几乎无降雨，棉株迫切需要雨水保障正常发育。预计近期高温难以缓解，棉株生长受高温影响加大，得州西部旱地棉田弃耕率有所增加，棉农对新年度产量表示担忧。得州南部部分早播棉田已开始采摘，预计未来几周内采摘范围将逐步扩大。近期降雨概率 20%，预计并无大量明显降水，采摘工作或将持续推进。周二夜间弱冷锋过境孟菲斯地区，近期高温得以缓解。周三日间最高气温降至 35℃ 以下，三角州北部早间有零星降雨，降水量 6mm。未来几日气温回升，棉农正在按需对棉田进行灌溉，以缓解土壤干燥压力。

图 1:中国棉花产量 | 单位: 吨



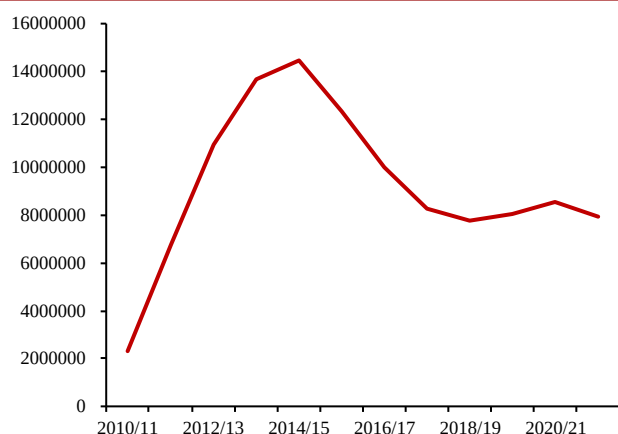
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 2:中国棉花单产 | 单位: 千克/公顷



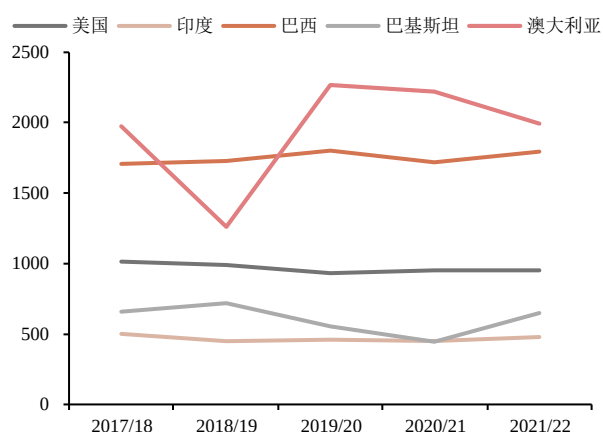
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 3:中国棉花库存 | 单位: 吨



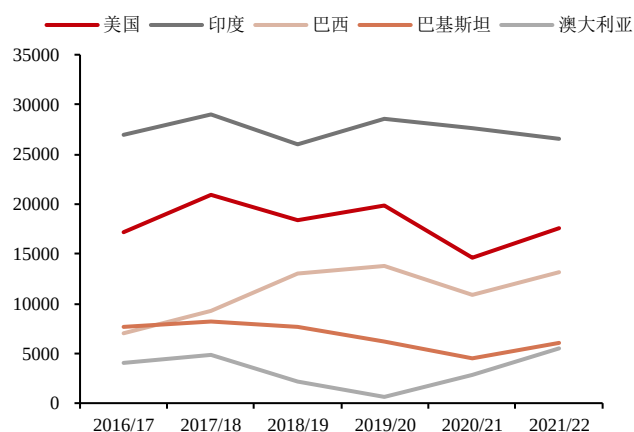
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 4:国际主要出口国棉花单产 | 单位: 千克/公顷



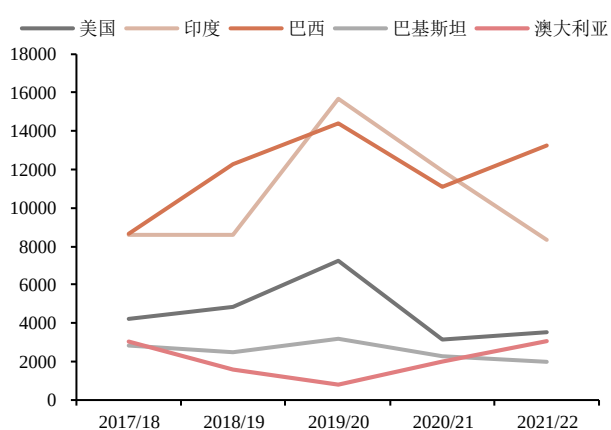
数据来源: USDA 泰期货研究院

图 5:国际主要出口国棉花产量 | 单位: 吨



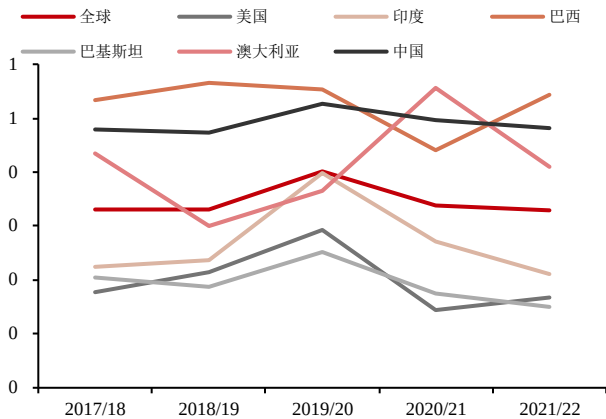
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 6:国际主要出口棉花库存 | 单位: 吨



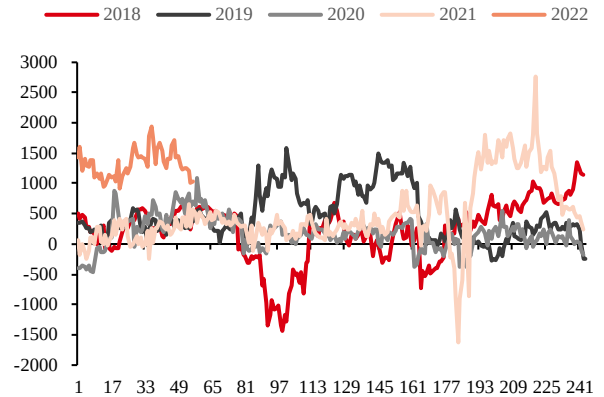
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 7:全球各国库消比 | 单位: %



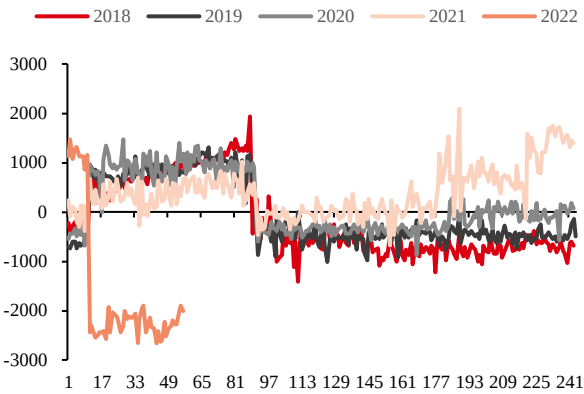
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 8:国内棉花价差 | 单位: 元/吨



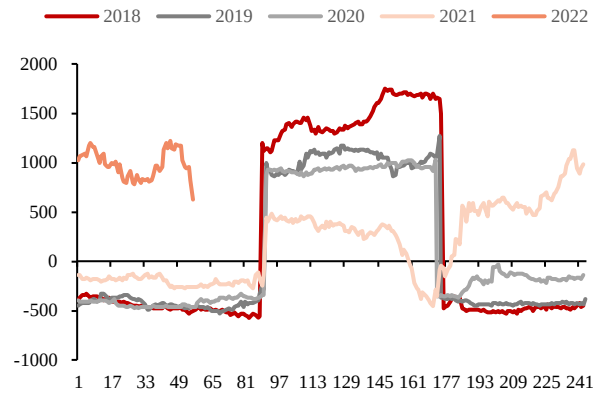
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 9:国内棉花 1-5 月价差 | 单位: 元/吨



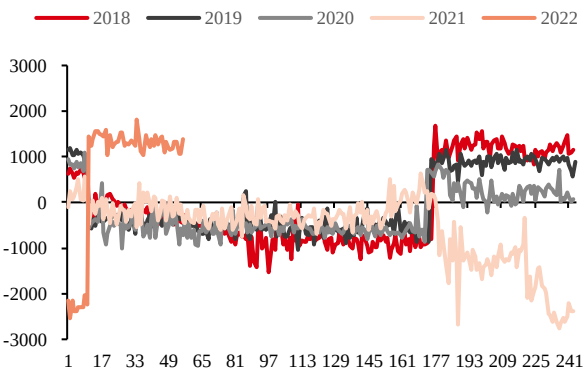
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10:国内棉花 5-9 月价差 | 单位: 元/吨



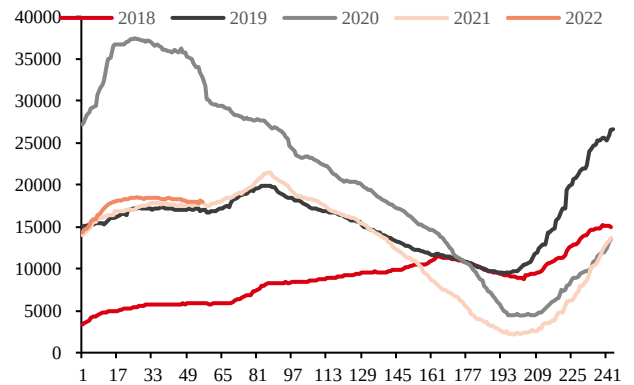
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11:国内棉花 9-1 月价差 | 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12:国内棉花仓单量 | 单位: 手



数据来源: Wind 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com