



2012年8月27日

棉花期货周报

华泰长城期货研究所（上海）

✉ 袁嘉婕

✉ yuanjiajie@htgwf.com

☎ (021) 68757985

郑棉短期内仍以震荡为主

近日 40 万吨棉花加工贸易配额已陆续发放，山东、河南、江苏的一些大中型棉纺厂也开始向外商询价、下单，主要是 12 月份以后船期的外棉，而市场议论甚久的 100 万吨抛储工作也将在 9 月份展开，其中 2008 年度收储陈棉 30 万吨，2011/12 年度收储新棉 70 万吨，陈棉、新棉的起拍价分别为 16000 元/吨、18500 元/吨，引发内外盘市场的高度关注。

据几家主要操作印度棉的外商反映，一方面受前期印度西南季风推迟到来的影响，棉花长势和生长期都会所延长，籽棉收购加工将向后推迟；另一方面由于印度棉花总产低于预期，国内消费又相对较好，出口政策明年 1 月份以后或将调整，因此 12 月前船期印度棉装运的难度越来越大，有些订购合同很可能要被迫延期装运，部分外商已不再对外报 12/1 月船期印度棉价格。

目前，中国主港保税区仍呈现“入库多、出库少”的局面，随新疆棉报价逐渐上升，国内用棉企业对美棉、澳棉、巴西棉等现货报价也有所上调，但比较而言，保税棉美元报价的涨幅更大。

2012 年 8 月 23 日，美国农业部公布了 2012 年 8 月 10-16 日的美国棉花出口报告。签约不温不火装运超过 3 万吨。

随着国内棉花价格逐步趋稳并小幅回升，7 月国内外价差有所缩窄，但总体差距仍然较大。3 月以来，月度进口量虽然持续回落，但仍超过 40 万吨，与上年度同期相比增幅很大，年度累计进口量远超上年度。7 月棉花平均进口价格与 6 月相比持平略增。由于南半球棉花开始装运，澳大利亚超越美国和印度，成为当月第一大来源国，进口贸易方式中一般贸易所占比例近六成，配额使用以滑准税为主。

据海关统计，7 月我国进口棉花 40.6 万吨，环比减少 14.7%，同比增长 158%；平均进口价格 2391 美元/吨，环比上涨 0.5%，同比下跌了 23.1%。2011 年度前 11 个月（2011 年 9 月-2012 年 7 月），累计进口棉花 513 万吨，同比增长 117%。2012 年前 7 个月累计进口 346 万吨，同比增长 133%。

外棉价格近期将受中国政策的影响。相对于 40 万吨的配额，以及后续 100 万吨的抛储，下年度棉花收储对于市场的影响将会更大，但是目前来看全球主要经济体增长前景不乐观，棉花消费前景暗淡。国内虽然有收储托市，但是棉花进口盈利依旧非常高，但是纺织下游需求持续低迷，全球经济不景气导致纺织厂出口订单不足，即便外棉价格优势明显，纺织厂补库意愿也不够强，企业经营压力日渐增大，停产限产现象增加，进一步制约用棉需求。在消费疲软的情况下，纺企成品库存高企。郑棉短期内仍以震荡为主。

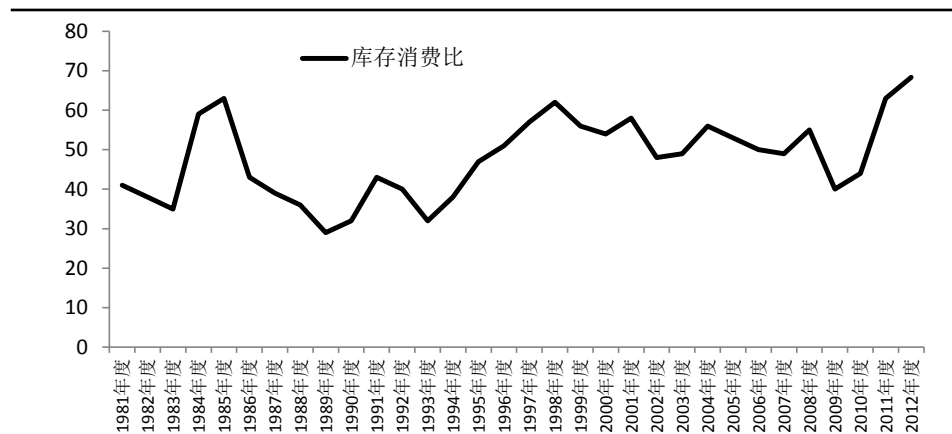
图表走势：

表 1：USDA 八月供需预测报告

		USDA全球产销预测				单位：万吨、美分/磅		
		2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013 (6月)	2012/2013 (7月)
产量	中国（大陆）	805.6	799.1	696.7	664.1	729.4	664.1	664.1
	印度	522.5	492.1	518.2	574.8	577	544.3	522.5
	美国	418.2	279	265.4	394.2	339.1	370.1	370.1
	巴基斯坦	186.2	185.9	201.2	188.1	230.8	217.7	211.2
	巴西	160.2	119.3	118.7	196	189.4	152.4	152.4
	澳大利亚	13.9	32.7	38.6	91.4	106.7	92.5	92.5
	乌兹别克斯坦	116.5	100.2	84.9	89.3	91.4	89.3	89.3
	其他	381.9	328.3	302.1	336.4	408	379.8	375.8
	全球	2605	2336.5	2225.8	2534.2	2671.8	2510.2	2478
	消费	中国（大陆）	1110.4	958	1088.6	1001.5	892.7	870.9
印度		405	386.5	430	458.3	446.3	462.7	468.1
巴基斯坦		261.3	241.7	226.4	217.7	223.2	239.5	244.9
土耳其		135	111	126.3	121.9	115.4	121.9	121.9
巴西		100.2	91.4	95.8	93.6	87.1	92.5	92.5
孟加拉国		76.2	82.7	84.9	80.6	69.7	78.4	78.4
美国		99.8	77.1	77.3	84.9	71.8	76.2	74
其他		503.9	450.3	451.9	437.7	414.5	431.2	432.8
全球		2691.7	2398.7	2581.3	2496.3	2320.7	2373.4	2372.7
进口		中国（大陆）	251	152.3	237.4	260.8	506.2	293.9
	孟加拉国	78.4	82.7	84.9	80.6	68.6	78.4	78.4
	土耳其	71.1	63.6	95.7	72.9	50.1	65.3	65.3
	巴基斯坦	85.1	41.7	34.3	37	26.1	47.9	47.9
	印度尼西亚	56.6	50.1	47.9	45.7	43	45.7	45.7
	泰国	42	34.9	39.3	38.1	27.8	35.9	36.5
	越南	26.3	27.2	36.9	35.5	35.9	35.9	37
	其他	245.6	211	215	211.4	190.5	201.9	209.4
	全球	856.1	663.5	791.4	782.1	948.2	805	814.1
	出口	美国	296.8	288.7	262.1	313	252.6	256.9
澳大利亚		48.6	26.1	46	54.6	91.4	93.6	98
巴西		26.5	59.6	43.3	43.5	104.5	89.3	87.1
印度		163.3	51.4	142.6	130.6	217.7	87.1	80.6
乌兹别克斯坦		91.4	65.3	82.7	57.7	54.4	56.6	59.9
希腊		28.3	17.4	19.1	16.3	21.8	22.9	23.9
土库曼斯坦		19.6	16.3	26.1	23.9	16.3	16.3	17.4
其他		175.7	137	153	158.4	186.1	181.8	183.8
全球		850.3	661.9	775	798.2	944.9	804.5	814.1
期末库存		中国（大陆）	446.4	487	331.9	252.6	595	681.5
	印度	122.6	231.7	204.1	216.1	158.4	195.4	170.3
	巴西	136.1	108.7	94.8	172.1	174.1	155.6	151.2
	美国	218.8	138	64.2	56.6	71.8	106.7	104.5
	巴基斯坦	95.9	73.5	66.2	59.5	68.7	83.4	71.5
	澳大利亚	13.6	21.3	16.3	55.5	73.2	70.1	70.1
	土耳其	42.5	36	42	37.5	38.1	38.8	38.8
	其他	250.1	264.6	221.7	228.2	272.4	290.6	277.3
	全球	1326	1360.9	1041.2	1078.1	1451.8	1622.2	1576.2
	全球库存消费比		49.26%	56.73%	40.34%	43.19%	62.56%	68.35%

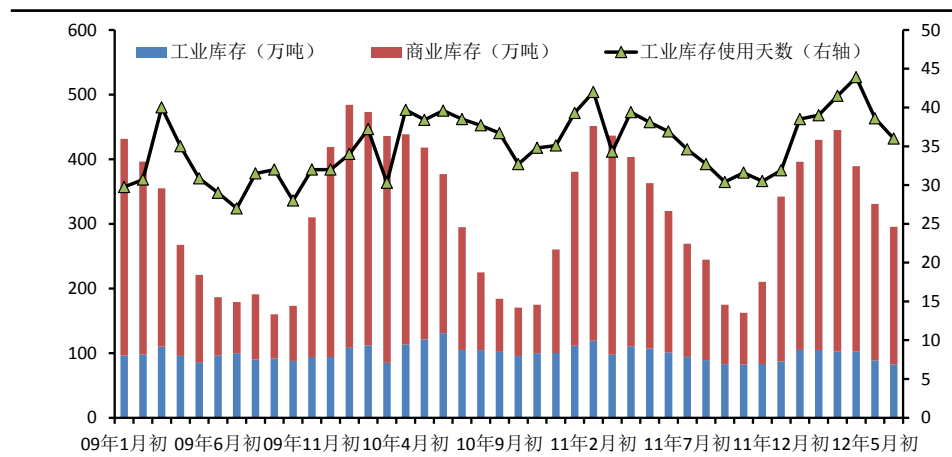
信息来源：USDA、华泰长城期货研究所（上海）

图 1：全球库存消费比



信息来源：UADA、华泰长城期货研究所（上海）

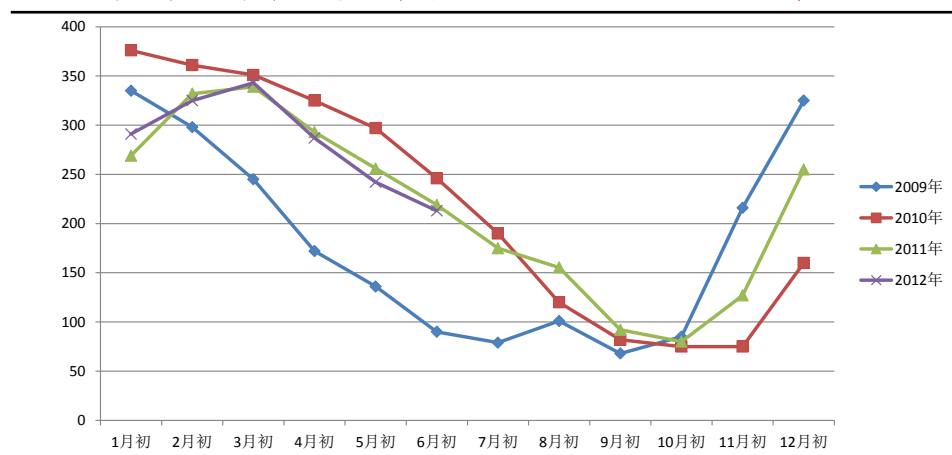
图 2：中国棉花工商业库存以及库存使用天数



信息来源：华泰长城期货研究所（上海）

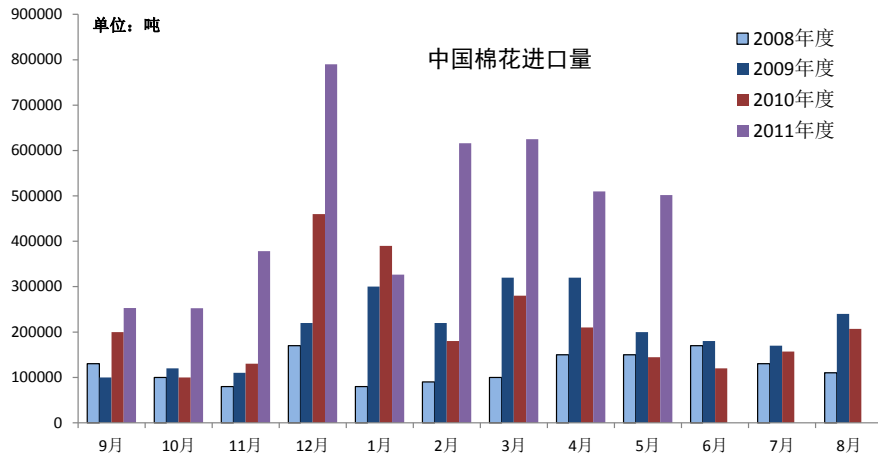
图 3：同时期国内棉企商业库存统计

单位：万吨



信息来源：华泰长城期货研究所（上海）

图 4：中国棉花年度进口量



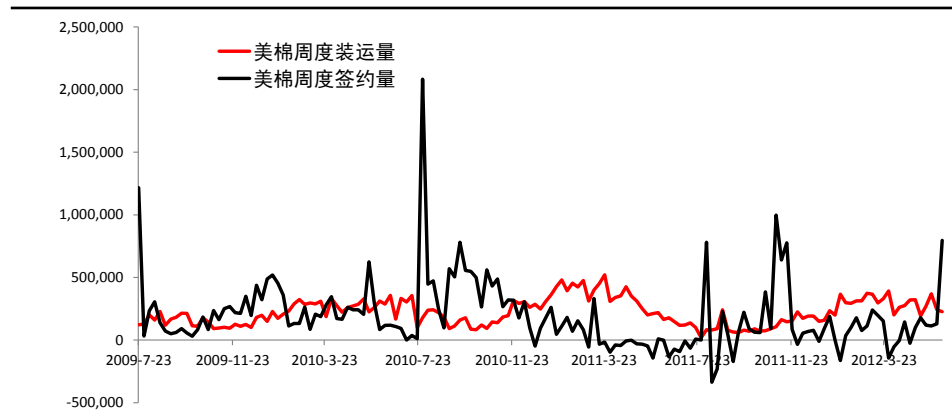
信息来源：华泰长城期货研究所（上海）

表 3：中国棉花年度进口量统计

	2008 年度	2009 年度	2010 年度	2011 年度
9 月	130000	100000	200000	252700
10 月	100000	120000	100000	252300
11 月	80000	110000	130000	378200
12 月	170000	220000	460000	790000
1 月	80000	300000	390000	326500
2 月	90000	220000	180000	616000
3 月	100000	320000	280000	625000
4 月	150000	320000	210000	509700
5 月	150000	200000	144558	502000
6 月	170000	180000	119996	
7 月	130000	170000	157000	
8 月	110000	240000	207000	
合计	1460000	2500000	2578554	4252400

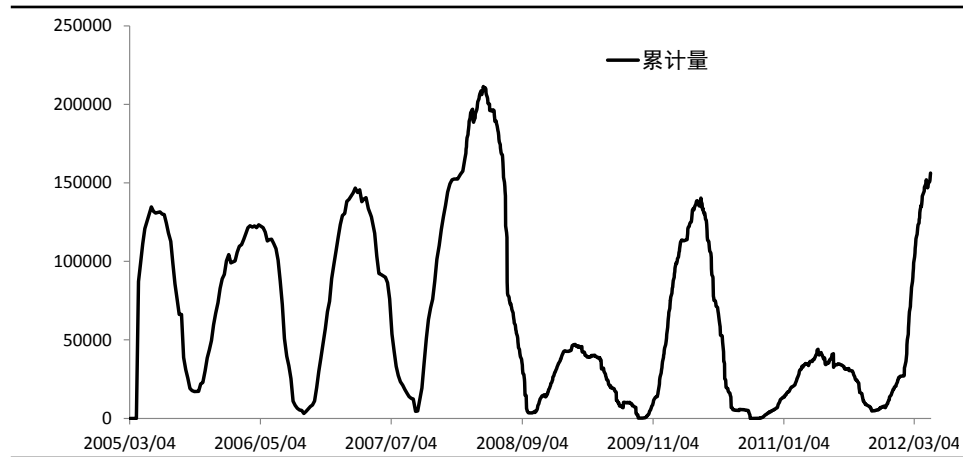
信息来源：华泰长城期货研究所（上海）

图 5：美棉的出口装运进度



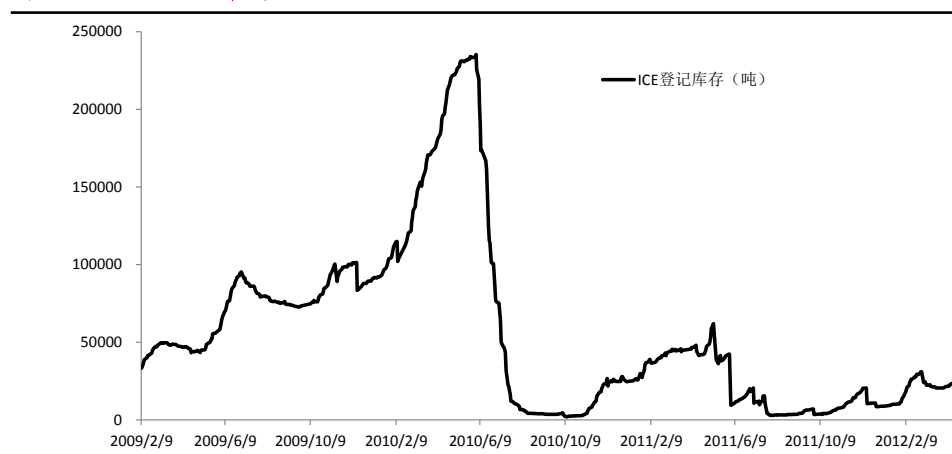
信息来源：华泰长城期货研究所（上海）、USDA

图 6：郑商所仓单量



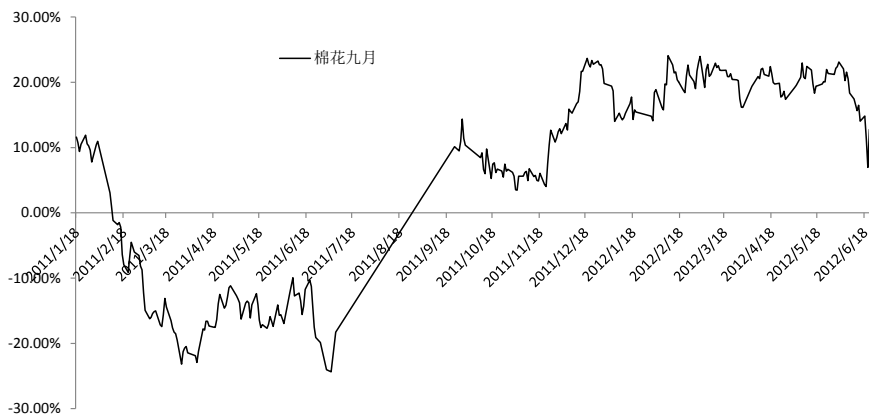
信息来源：华泰长城期货研究所（上海）

图 7：ICE 登记库存



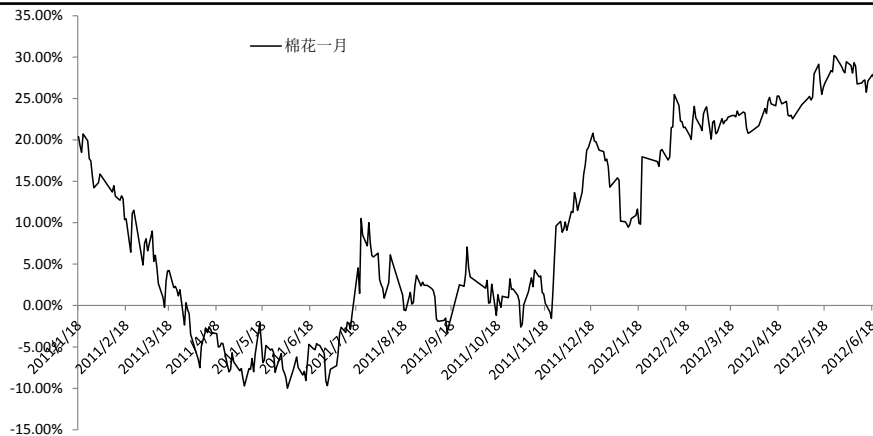
信息来源：华泰长城期货研究所（上海）

图 8：ICE 七月——郑棉九月正套收益率



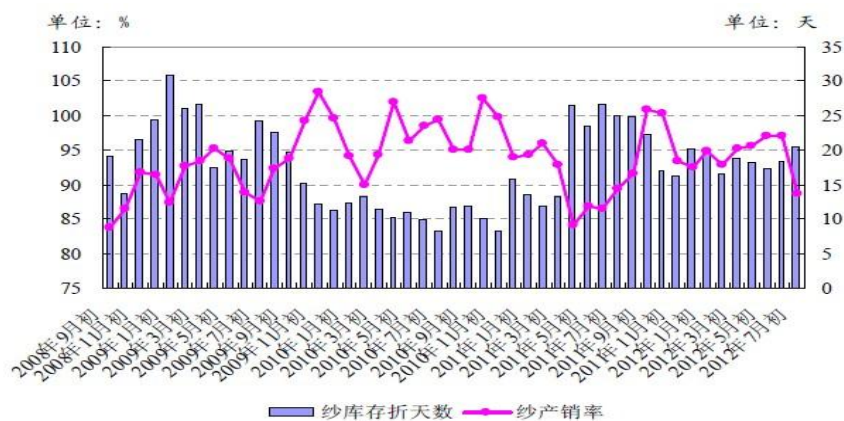
信息来源：华泰长城期货研究所（上海）

图 9：ICE 十二月——郑棉一月正套收益率



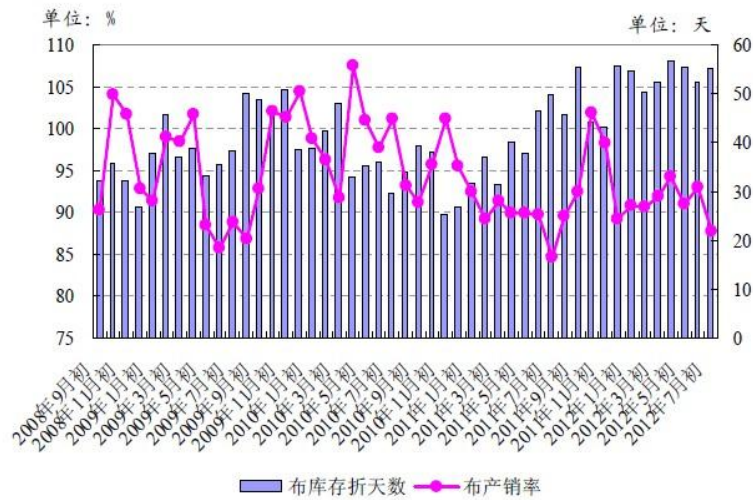
信息来源：华泰长城期货研究所（上海）

图 10：中国纱线库存以及产销率情况



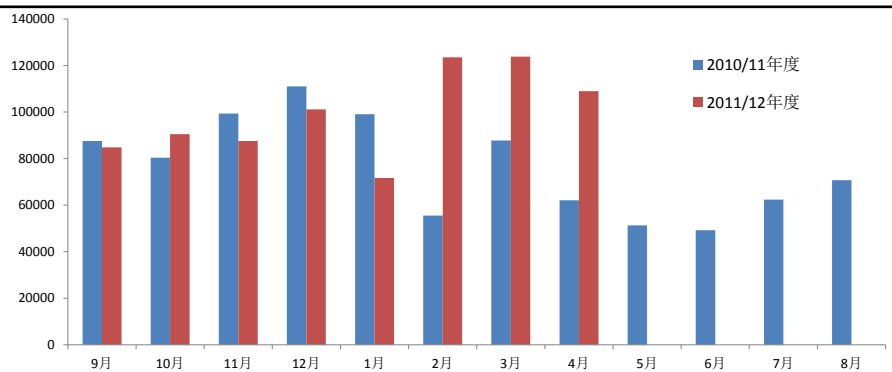
信息来源：华泰长城期货研究所（上海）

图 11：中国布匹库存以及产销率情况



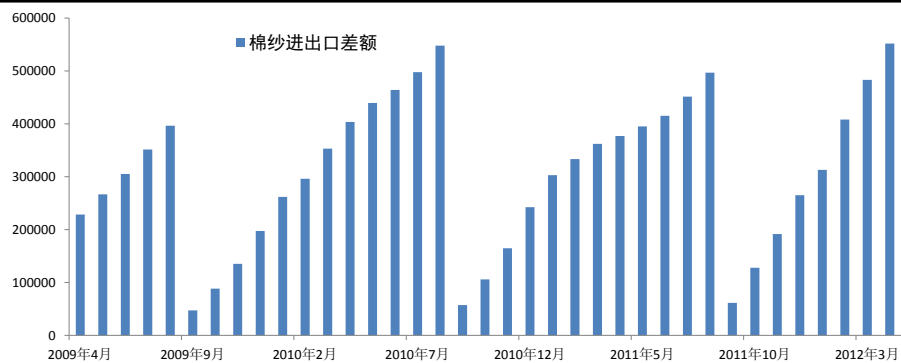
信息来源：华泰长城期货研究所（上海）

图 12：中国棉纱进口明显增加



信息来源：华泰长城期货研究所（上海）

图 13：棉纱进出口差额增大，挤压国内棉花需求



信息来源：华泰长城期货研究所（上海）

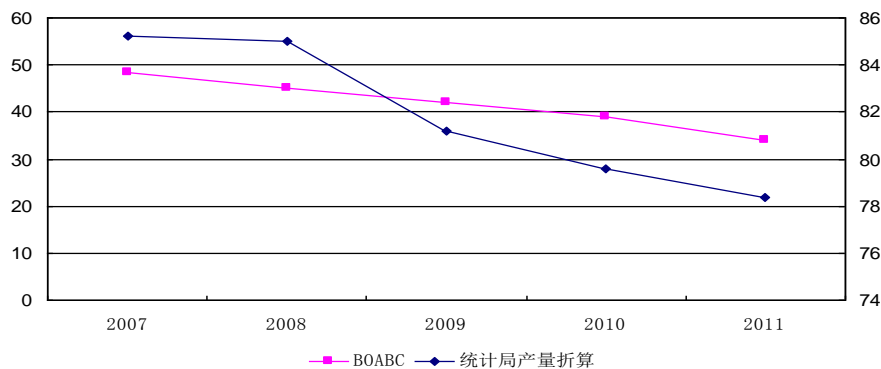
纺织行业对棉花供应的依存度出现明显的下降。

依据统计局公布的历史纯棉纱、化纤纱和混纺纱产量折算配棉比来看,2008-2011 年出现明显下降,有 84%降到 2011 年的 78.9%。测算的纺纱配棉比来看,纺纱配棉比 2006 年为 50%左右,

到 2011 年全年的纺纱配棉比降到 34%。

我国的纺织行业近年来对棉花的依赖度在逐年下降，未来的仍将继续下降，化纤的更多采用，特别差别化纤维的比重提高，对天然纤维的替代性不断增强，纺织行业对棉花的依赖程度将会不断下降。

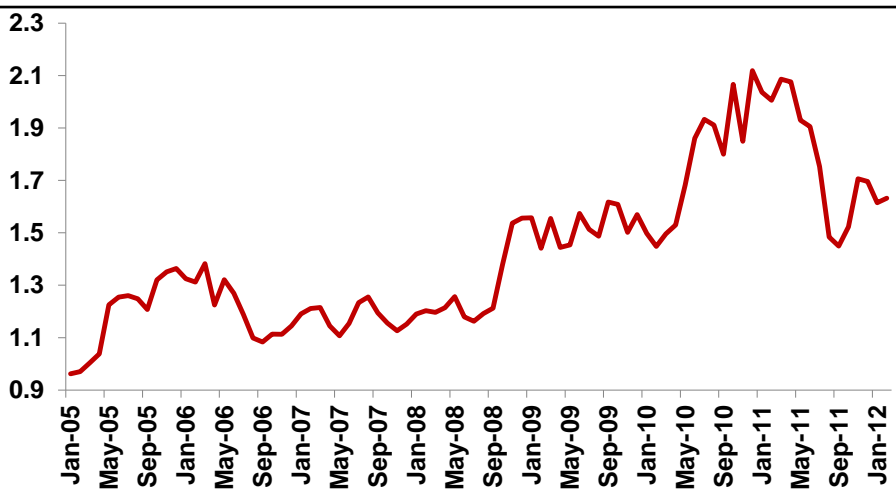
图 14：纺织配棉比走势



信息来源：华泰长城期货研究所（上海）

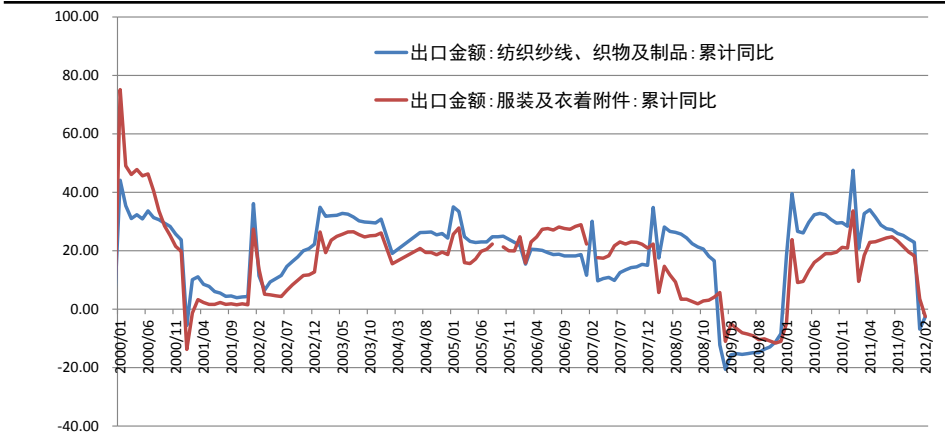
图 15：棉花与化纤比价走势

棉花相对高价导致替代作用出现。



信息来源：华泰长城期货研究所（上海）

图 16：纺织服装行业出口增速



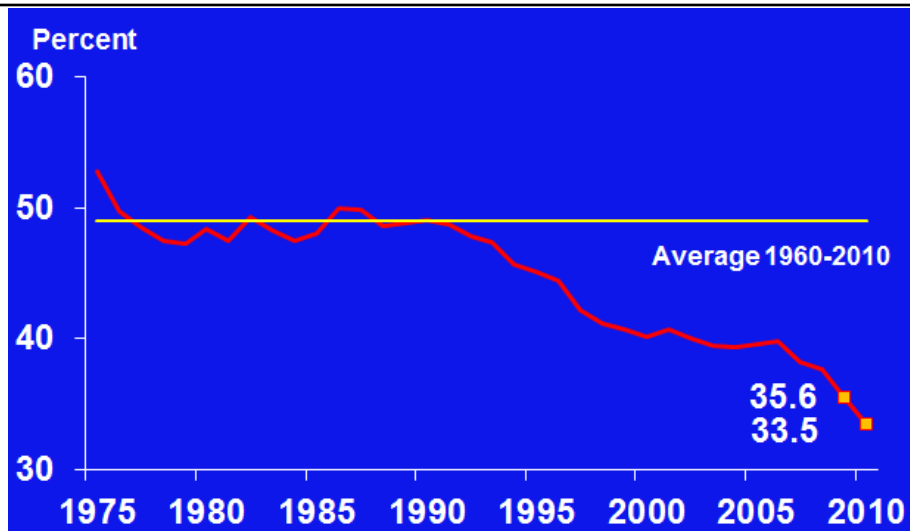
信息来源: 华泰长城期货研究所 (上海)

图 17: 美国农业部对中国棉花的消费预测不断调减

美国农业部对中国棉花产销存预测							
单位: 万吨, %							
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2012年06月	595.05	664.07	293.93	870.91	0.65	681.49	78.25
2012年05月	252.56	729.39	468.12	914.46	0.65	535.18	58.52
2012年04月	252.56	729.39	446.34	925.34	0.65	502.52	54.31
11/12年度	283.74	723.45	356.28	958.00	0.93	404.60	42.23
10/11年度	351.20	666.79	302.55	1036.93	1.09	293.44	28.30
09/10年度	467.46	702.17	199.49	1022.87	1.47	399.24	39.04

信息来源: 华泰长城期货研究所 (上海)

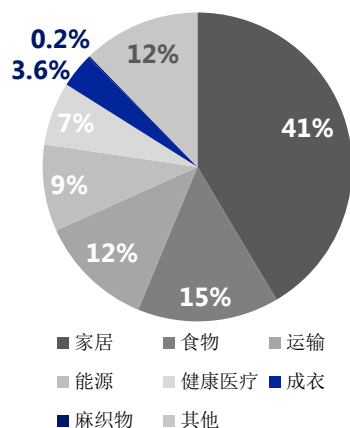
图 18: 全球纤维消费中棉花的占比明显减少



信息来源: 华泰长城期货研究所 (上海), ICAC

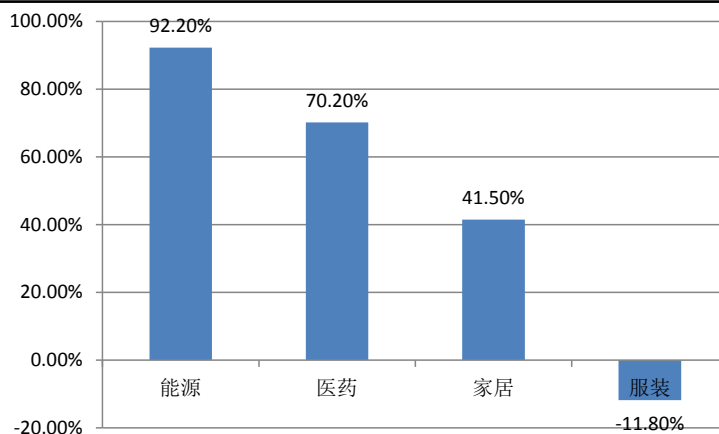
ICAC 给出的全球纤维消费里面能够看出, 棉花在所有纤维中的占比明显减少, 而且近年来有加速下滑的趋势, 主要原因有化学纤维的替代作用, 以及消费者的消费习惯等。

图 19：美国纺织品消费占总体消费比重极小



信息来源：华泰长城期货研究所（上海）、Cotton Incorporated

图 20：最近十五年内美国物价水平统计



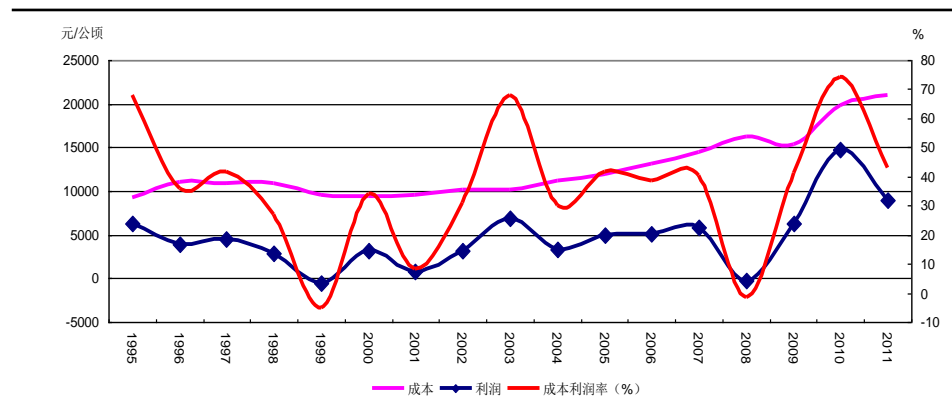
信息来源：华泰长城期货研究所（上海）

图 21：美国消费者信心指数



信息来源：华泰长城期货研究所（上海）

图 22：中国棉花种植收益率



信息来源：华泰长城期货研究所（上海）

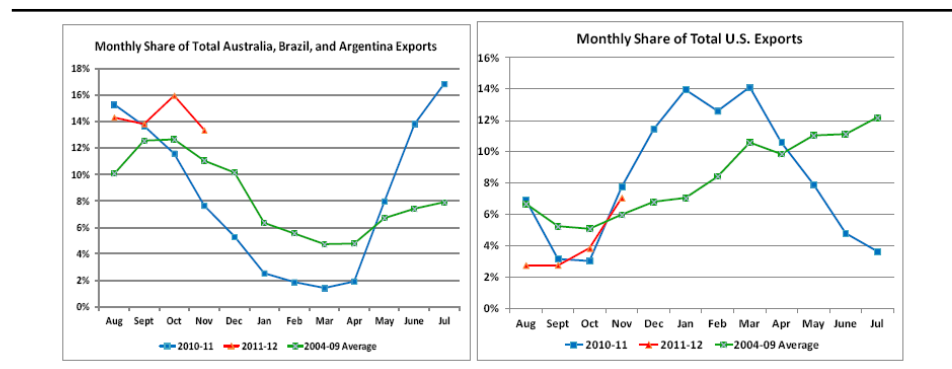
图 23：南半球主要出口国的库存问题

	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
产量					
Brazil	1602	1193	1187	1960	2025
Australia	139	327	386	914	1045
出口					
Australia	265	261	460	546	871
Brazil	486	596	433	435	849
期末库存					
Brazil	1361	1087	948	1743	2102
Australia	136	213	163	555	753

信息来源：华泰长城期货研究所（上海）、USDA

从上图能够看出，从 2010/2011 年度开始，巴西和澳大利亚都是出现了明显的增产，但是直到 2011/2012 年度，巴西和澳大利亚的出口才出现了明显的增加，导致两国的期末库存都达到了历史的新高，如果按照当前南半球的天气情况来看，今年的丰产很有可能出现，这样一来，较高的期末库存以及新棉上市，预计年度中旬南半球棉花的价格将会普遍较低，这对国际市场价格的影响很明显。特别是年度中旬（6 月份之后）美棉的最后一部分订单履行，到时候南半球棉花的冲击下，很可能带动美棉价格下跌。

图 24：全球供给的季节性规律发生改变



信息来源：华泰长城期货研究所（上海）、USDA

从 2010/2011 年度开始，在南半球棉花出口增加的带动下，全球棉花的供给格局发生了明显的改变，原来年份从 9 月份开始美棉的出口就会逐步提高，一直到年度的后期。但是从去年开始，美棉在 12 月份之前出口的量明显减少，主要受到南半球棉花出口的冲击，当前的情况基本是春节过后美棉的装运速度才会加快，供给市场的竞争加剧。

公司总部

广州市越秀区先烈中路 65 号东山广场东楼 11 层
电话: 4006280888 网址: www.htgwf.com

北京营业部

北京市朝阳区北三环东路 28 号易亨大厦 12 层 1209 房
电话: 010-64405616 传真: 010-64405650

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 7 层 01-05 单元
电话: 021-68753986 传真: 021-68752700

深圳金田路营业部

深圳市福田区金田路与福中路交界东南荣超经贸中心 1009
电话: 0755-23942178 传真: 0755-83252677

湛江营业部

湛江市开发区观海路 183 号荣基国际广场公寓 25 层 01-08 号房
电话: 0759-2669108 传真: 0759-2106021

东莞营业部

东莞市南城区胜和路华凯大厦 802B 室
电话: 0769-22806930 传真: 0769-22806929

佛山营业部

佛山市禅城区季华五路 21 号金海广场 1401—1404 室
电话: 0757-83809098 传真: 0757-83806983

郑州营业部

郑州市金水区未来大道 69 号未来公寓 601、602、603、605、616 室
电话: 0371-65628001 传真: 0371-65628002

南宁营业部

南宁市民族大道 137 号春晖花园 A 区办公楼 1501 房
电话: 0771-5570376 传真: 0771-5570372

南京营业部

南京市中山东路 288 号新世纪广场 A 座 4703 室
电话: 025-84671197 传真: 025-84671123

石家庄营业部

石家庄市中山西路 188 号中华商务中心 A 座 1608、1611 室
电话: 0311-85519307 传真: 0311-85519306

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 116 号汕融大厦 1210、1212 号房
电话: 0754-8848857 传真: 0754-88488563

青岛营业部

山东省青岛市香港中路 12 号丰合广场 A 栋 3 层 A 户
电话: 0532-85029800 传真: 0532-85029802

韶关营业部

韶关市浈江区熏风路 14 号鼎禾会社 201 和 202 号
电话: 0751-8885679 传真: 0751-8221951

中山营业部

中山市石岐区兴中道 6 号假日广场南塔 510 室
电话: 0760-88863108 传真: 0760-88863109

番禺营业部

广州番禺区市桥街清河东路 338 号中银大厦 2205、2206、2207 房
电话: 020-84701499 传真: 020-84701493

惠州营业部

惠州市新岸路 1 号世贸中心第 16 层 F
电话: 0752-2055272 传真: 0752-2055275

大连营业部

大连市会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2312 房
电话: 0411-84807967 传真: 0411-84807267

贵阳营业部

贵阳市南明区都司路 62 号鸿灵-纽约纽约大厦 25 楼 5-6 号
电话: 0851-5833569 传真: 0851-5833570

深圳竹子林营业部

深圳福田区竹子林中国经贸大厦 22 层 ABCDEFGHJ 及 13 层 ABC
电话: 0755-83774627 传真: 0755-83774706

无锡营业部

无锡市中山路 343 号东方广场 A 栋 22 楼 H/I/J 座
电话: 0510-82728358 传真: 0510-82728913

珠海营业部

珠海市吉大海滨南路 47 号光大国际贸易中心 2308、2309 室
电话: 0756-3217877 传真: 0756-3217881

武汉营业部

武汉市汉口建设大道 847 号瑞通广场 B 座 1002 室
电话: 027-85487453 传真: 027-85487455

昆明营业部

昆明市人民中路 169 号移动通信大楼 15 层 B 座
电话: 0871-5373933 传真: 0871-5355199

宁波营业部

宁波市海曙区柳汀街 230 号华侨酒店二期三层 8306、8308 号
电话: 0574-83883688 传真: 0574-83883828

南通营业部

南通市青年中路 69 号 4 层 401 室
电话: 0513-89013838 传真: 0513-89013838

长沙营业部

长沙芙蓉区韶山北路 159 号通程国际大酒店 1301 室
电话: 0731-88271762 传真: 0731-88271761

成都营业部

成都市锦江区新光华街 1 号航天科技大厦 8 层 806 号
电话: 028-86587081 传真: 028-86587086

天津营业部

天津市河西区友谊路 35 号君谊大厦 2-2002
电话: 022-88356381 传真: 022-88356380

杭州营业部(筹)

杭州市朝晖路 203 号 1502 室
电话: 0571-85362828 传真: 0571-85362228

免责声明

本报告仅供华泰长城期货有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的资料、工具、意见及推测仅供参考，并不构成对所述期货买卖的出价或征价。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及其雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅向特定客户传送，版权归华泰长城期货有限公司所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。