



广永期货
GYQH

广集智慧 永续发展

外强内弱 郑棉维持震荡格局

——2010年3月棉花期货月报

棉花研究员：李坤

TEL: 020-22827800

E-mail: lk@gyqh.net

要点与建议

- ◆ 全球棉花供求紧张成定局
- ◆ 供给方面：减产数据超出预期
- ◆ 2010年国内棉花种植减少，需求增加
- ◆ 进口大幅增加
- ◆ 资金方面来看，仓单增加，棉花短期承受压力

后市展望：3月份，全国两会将召开，商品市场将以稳定为主，大起大落的可能性不大。就棉花期货来说，短期承受一定压力，但长期供求紧张，下跌空间非常有限。又因为国家宏观调控，上半年收紧流动性，棉花价格前期高点的压力仍然较大。

在交易策略上，投资者宜使用偏震荡类策略，在一定区间内进行高抛低吸的操作。主力9月合约下档支撑15750-16000元，上方压力17200-17600元。

一、2月行情回顾

1、期货行情回顾

2月份，在中美双双回收流动性的预期下，资本市场承受了明显的压力。春节长假前，资金从郑州棉花期货上撤离明显，春节后，部分资金回流，但仍未达到今年1月份的水平。在缺少资金推动的情况下，美棉连连上涨，郑州棉花却表现疲软，补涨乏力。

郑州棉花主力09合约到2月25日，收报在每吨16435元，成交14万手，截至此日二月份09合约共成交192万手，较1月份的476万手显著减少。不过，郑州棉花各合约的平均持仓量保持稳定，单日持仓保持在20万手以上。

国际方面，因美国供应吃紧，ICE 期棉在春节期间节节高升，一路收于收于近两年高位，且上涨态势似乎并未减缓。

图1：郑州棉花指数日K线图

图2：ICE美棉5月日线图

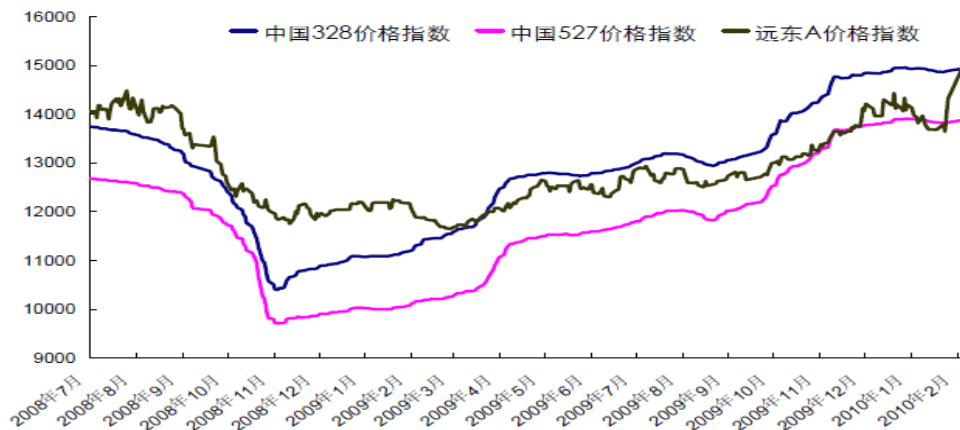


数据来源：广永期货数据库

2、现货市场行情回顾

进入2月份以来，因市场供应趋紧，尤其是中国供应问题使得ICE 期棉实现了一波快速上扬的走势，从而带动远东A 价格指数在2月份急剧拉升，带动外棉现货也连续攀高。年后和年前价格相差甚远，多数纺企放弃了购买外棉。新疆棉运输仍不见好转，内地棉现货紧缺，囤棉的棉商及棉企节后不断上调报价。

图3 现货价格走势



数据来源：广永期货数据库

二、基本面分析

1、全球棉花供求紧张成定局

2009到2010年度棉花供求紧张已成定局。美国农业部的预估数据显示, 2009-2010年度, 全球棉花库存消费比仅为21.4%, 为2003-2004年度以来最低。

供应方面, 印度的增产被中国的需求增加完全抵消。印度今年预计产量达2350万包, 较上年增加90万包。而中国棉花今年的进口量将达到900万包, 比上年增加200万包。此外, 美国农业部对印度棉花需求量也进行了上调, 1月份时预计印度需求量为1875万包, 最新的数字则为1920万包。出口方面, 美国棉花出口预估为1200万包, 比上个月预估的数字增加了100万包。

图4: 美国农业部公布的棉花数据比较

	2008-2009年度数据 (万吨)	2010年1月预估09-10 年度数据(万吨)	2010年2月预估09-10年度 数据(万吨)
美国棉花产量	1282	1240	1240
中国棉花产量	3670	3200	3200
美国棉花出口	1328	1100	1120
中国棉花进口	700	900	900
美国库存	634	330	430

数据来源: 广永期货数据库

2月份, 英国棉花权威研究机构cotlook的报告暗示, 2010年棉花价格将上涨。该报告粗略一读似乎偏空, 称“全球2011年超长绒棉和长绒棉产量料将激增21%, 因棉花价格上涨。”仔细品味, 该机构预期2011年棉花产量将大幅增加的基础, 正是农户普遍预期2010年价格将上涨。这与美国农业部全球棉花产量减少, 消费整体增加, 库存消费比降至历史较低水平的报告, 从两个角度说明了同一个问题, 即2010年, 棉花价格上涨成为了国际市场和种植者的共识。

2、供给方面: 减产数据超出预期

2010年2月25日, 中国国家统计局发布《2009年国民经济和社会发展统计公报》, 公报称全年粮食种植面积10897万公顷, 比上年增加217万公顷; 棉花种植面积495万公顷(7425万亩), 减少80万公顷, 公报指出我国全年棉花产量640万吨, 比上年减产14.6%。值得注意的是, 中国棉花信息网1月份棉花生产调查显示, 2009年全国棉花种植面积为7814万亩, 预计总产692万吨, 较12月份调查持平; 与2008年本网定案数相比, 面积减少1091万亩, 减幅12%; 总产减少93万吨, 减幅12%。因统计公报的产量数据远远小于之前一直的预测, 公报发出之后美棉当晚上涨再创新高, 05合约收于81.17美分。

图5： 2010年02月 USDA 中国棉花供求预测单位：万吨

	05/06年度	06/07年度	07/08年度	08/09年度	09/10年度
产量	618.3	772.9	805.6	799.1	696.7
消费量	979.8	1088.6	1121.3	979.8	1034.2
进口	419.9	230.5	251	152.3	196
期末库存	490.7	447.1	435.5	454.3	398.2
库存消费比	0.5	0.41	0.39	0.46	0.38

数据来源：广永期货数据库

3、2010年国内棉花种植减少，需求增加

2月份，中棉所发布的最新研究报告显示，今年棉花消费将在去年1000万吨的基础上继续增长。而植棉意向却在减少。

根据中国棉花生产预警监测结果，今年1月全国植棉意向呈减少趋势，同比减4.9%，较去年植棉面积7546万亩将减少到7176万亩上下。这些减少的地区包括新疆等主要棉产区，其中北疆减13.2%、南疆减5.5%。

监测结果显示，植棉收益低而不稳，成本却居高不下，突破千元，3年平均成本1046.2元/亩，收益仅346.8元/亩，低于同等粮食的两成多，低于其它高效经济作物的更多。加上棉花管理繁琐，用工多，投入大，农民认为，种棉不划算，信心不足。

黄河棉区粮棉存在激烈的竞争现象。虽然2009年棉价创新高，但由于粮价持续上涨且涨得更多，粮粮两熟产值高达1950~1960元/亩，收益高于粮棉两熟的20%以上，另有粮食直补和农资综合补贴90元/亩上下，加上种粮管理简捷，用工少，机械化水平高，优势更明显，预计双重产区的植棉面积将还持续缩减，有两个产棉大省将下滑到分散产区的地位。

北疆面积大幅减少同样是因为粮田扩大，此外高效经济作物也挤占了棉田。南疆近年大力发展干果，棉田面积逐年减少。

2月20日，国家发改委宣布，提高稻谷最低收购价格，早籼稻、中晚籼稻、粳稻提价幅度分别为3.3%、5.4%、10.5%。发改委表示，此举目的在于引导市场粮价平稳上升，保护农民种粮积极性，进一步促进粮食生产发展。

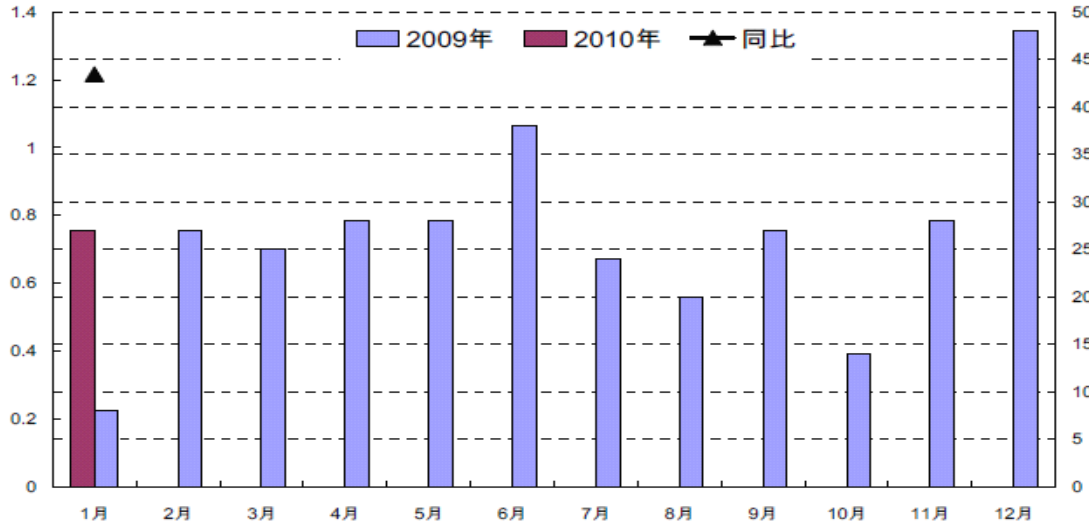
在这样的背景下，一方面，农民种棉积极性进一步降低。另一方面也促使国家可能采取进一步提高棉花价格，保护种棉积极性的措施。

消费方面，国际机构预测2010年全球经济增速将由负（去年增速-2.2%）转正。国内消费增长，国家力保农民人均收入增长6%，有利于拉动农村纺织品的消费。全国棉纱产量预期也将在2009年1000万吨的基础上保持一定的增长。

4、进口大幅增加

据海关统计，2009年12月份，我国进口棉花22.90万吨，环比增103.0%。今年1月份中国棉花进口量再创新高高达31.1万吨。现货方面，节后棉花市场供给偏紧，短短几日内不同地区棉花上涨200-500元/吨，成交量也逐渐放大。预计，2010年棉纱产量仍保持增长势头，消费将突破1000万吨，缺口进一步放大。

图6: 中国棉花进口量(单位:万吨)



数据来源: 广永期货数据库

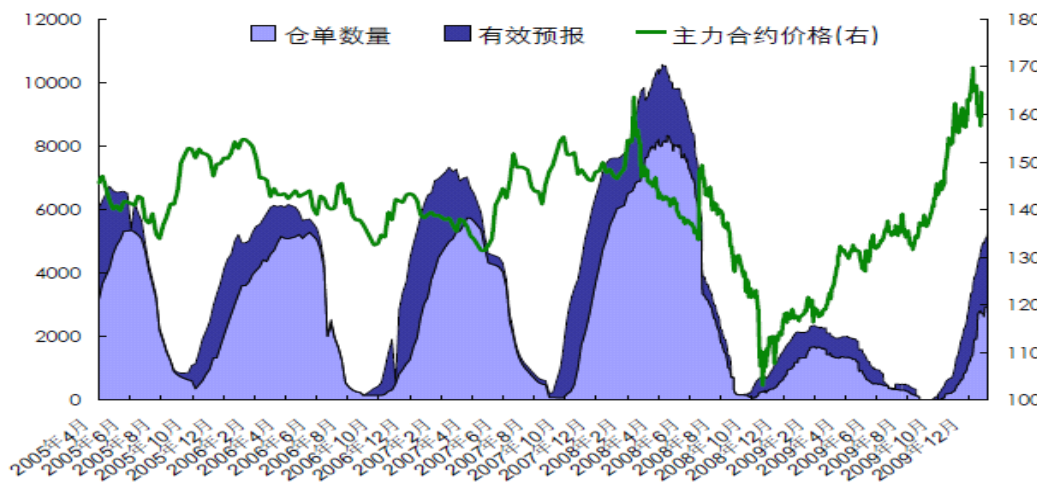
5、资金方面来看, 仓单增加, 棉花短期承受压力

短期来看, 郑州实盘压力也在逐步增大。自今年1月份以来, 郑州棉花仓单稳步增加, 到2月25日, 郑棉期货仓单为3998张, 较今年1月初, 增加了约2000张。

对于投机者来说, 棉花目前缺少炒做题材。一是, 今年1、2月份棉花价格在国家有关部门、涉棉企业认可的范围内波动, 因此100万吨滑准关税配额并没有如期大量下发, 仅少部分棉纺企业拿到了配额。市场预期, 配额的下发将在3月份加速。

新疆棉方面, 春季后的输出并不及时, 且新疆皮棉库存不多。据了解, 现在新疆各棉花仓储的库存量, 除了储备棉外, 不足80万吨。

图7: 郑棉仓单与价格



数据来源: 广永期货数据库

三、后市展望

春节过后，影响棉花价格的主要因素主要有以下几个方面：

(1) 种植面积：关于种植面积的炒作将提上日程，我们估计今年国内种植面积或将继续保持减少的趋势，这对棉价必然是一个利好。

(2) 纺织品内销与出口：良好格局基本上能保持，对于棉纺服装企业是利好，然而因对出口预期差异化十分明显，内销才是影响棉价的关键因素。

(3) 货币环境：货币收紧是趋势。考虑到通胀预期抬头和大量货币投放后回收的必然性，中央当前货币政策下，退出宽松货币政策是必然的。虽然中央强调信贷的调整多于收紧，但在信贷管制和信贷结构调整的总效果下，收紧是明确的。

(4) 国家调控：国家对于农产品价格的支持和调控作用十分明显，现在国家政策明显倾向于农村，对农产品价格构成强烈支撑。

3月份，全国两会将召开，商品市场将以稳定为主，大起大落的可能性不大。就棉花期货来说，短期承受一定压力，但长期供求紧张，下跌空间非常有限。又因为国家宏观调控，上半年收紧流动性，棉花价格前期高点的压力仍然较大。

在交易策略上，投资者宜使用偏震荡类策略，在一定区间内进行高抛低吸的操作。主力9月合约下档支撑15750-16000元，上方压力17200-17600元。

免责声明：

本报告仅作参考之用。不管在何种情况下，本报告都不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。报告是针对商业客户和职业投资者准备的，所以不得转给其他人员。尽管我们相信报告中数据和资料的来源是可靠的，但我们不保证它们绝对正确。我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。未经允许，不得以任何方式转载。