



棉花周报

干旱仍在炒作，需求才是王道

杜真真

产业经济学硕士

电话：025-66605259

邮箱：duzhenzhen5099@163.com

一、一周行情总览

| | 开盘 | 最高 | 最低 | 收盘 | 涨跌幅 | 总持仓 | 持仓增减 |
|---------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 美棉 07 | 150.10 | 158 | 144.10 | 145.05 | -3.32% | 25956 | -27526 |
| 郑棉—1109 | 25855 | 25895 | 25220 | 25505 | -1.81% | 225238 | -62316 |
| 郑棉—1201 | 24500 | 24555 | 23500 | 23715 | -3.40% | 326600 | 55090 |

二、一周要闻回顾

1、6月13日全球纺织网，随着碳关税的推行，可谓是“几家欢喜几家愁”。世界银行和美国彼德森研究所日前发布研究报告预测，一旦实行碳关税，中国制造业出口额将削减五分之一，所有中低收入国家出口额将削减8%。中国社科院金融研究所相关研究认为，如果发达国家在2020年前后实施碳关税，其征收水平很可能在30-60美元/吨碳左右。而且，按照每吨碳60美元计算，碳关税的税率已经接近甚至超过我国部分出口产品遭遇的反倾销税。该研究称，在15个工业品生产部门中，受碳关税影响产量下降比例最高的三个行业依次分别为：仪器仪表办公机械、纺织业、服装皮革羽绒制品。“其中受冲击最为严重的仪器仪表办公机械制造行业在30美元碳关税率下产量下降3.50%，在60美元碳关税率下产量下降6.96%；纺织行业在30美元碳关税率时产量下降1.60%，在60美元碳关税率时产量下降3.18%。”

2、6月13日全球纺织网讯，2011年棉花交易季节接近尾声，埃及棉花出口商联合会的报告指出，2011年埃及棉花出口商签订棉花出口合同4.55亿美元，出口棉花11.1万吨，截至目前，已有8.5万吨棉花装船，占合同量的77%。今年，埃及棉花出口单价比去年上涨了150%。

3、6月13日全球纺织网，2011年，内蒙古自治区额济纳旗农作物种植面积保持稳定，种植结构得到优化调整。棉农种棉积极性高涨。据初步统计，在全旗农作物总播面积范围内，棉花种植面积将达到1.5万亩左右，与去年相比增幅达150%。

4、中新社上海6月13日，中国纺织工业协会副会长高勇13日在上海表示，去年中国纺织行业的工业总产值为47650亿元人民币，过去5年的平均增速达18.22%。2010年中国纺织业的纤维加工总量为4130万吨，占世界总量的52%至54%，中国目前已经是当之无愧的纺织大国。

5、6月14日，埃及每公斤纱线价格已经翻了两番多。位于Al-Mahalla el-Kobra三角洲城市大约51%的纺织工厂停止运转，其余的工厂逐渐裁减劳动力。在埃及纺织之都Al-Mahalla，埃及纺织业65万工人面临失业，在发生1月25日革命之后，目前埃及需要花大力气推动经济车轮运转。埃及工厂受到原料缺乏严重危机的冲击。市场上没有纱线和棉花。及时私营工厂也已经关闭。业内人士呼吁政府立即采取措施挽救纺织工业。el-Gohari说，走私服装进入埃及对埃及纺织工业构成最大的威胁。结束走私是帮助纺织工业得到恢复的第一步。ICAC预测，世界纱线价格可能在下月下降，因为2011年棉花供应总量预期达到1.9665亿包，而总用量预期为1.5525亿包。

6、6月14日，中国5月份贸易顺差进一步扩大，出口增速则从4月份的同比29.9%放缓至19.4%，至1571.6亿美元（1934亿新元）。分析指进口增速高于出口增速的趋势已形成，贸易顺差格局料继续维持。5月份仍延续劳动密集型产业是出口主要驱动力的近期模式，例如纺织（23.7%）和服装（23.8%）的出口增速高于平均水平。中国国际经济交流中心研究员张永军称，“出口增速继续放缓，表明外需疲弱的格局并没有改变，进口增幅较快估计与国际市场大宗商品价格有关，毕竟目前国内的经济增长在放缓，内需也不是很旺。”

7、6月16日，埃及国民银行近日宣布为埃及最大纺织工业基地大马哈拉市的纺织企业提供一揽子支持，具体措施包括：降低该基地纺织出口企业贷款利率两个百分点；通过埃及社会发展基金向该基地中小企业提供2亿埃镑（约合3500万美元）贷款，年利率为9%；实施固定汇率政策，为企业规避汇率变动风险；向分行下放放贷权，简化放贷程序，加快放贷速度。

8、6月17日，最新权威统计显示，今年前4月中国纺织品服装出口到美欧市场呈现平稳增长，日本市场略有回暖。而在中国纺织品服装主要出口市场全面增长的大背景下，欧、美等发达经济体经济复苏基础依然不很稳固，外部需求前景仍有待观望，同时贸易保护发起国正由发达国家向发展中国家蔓延。

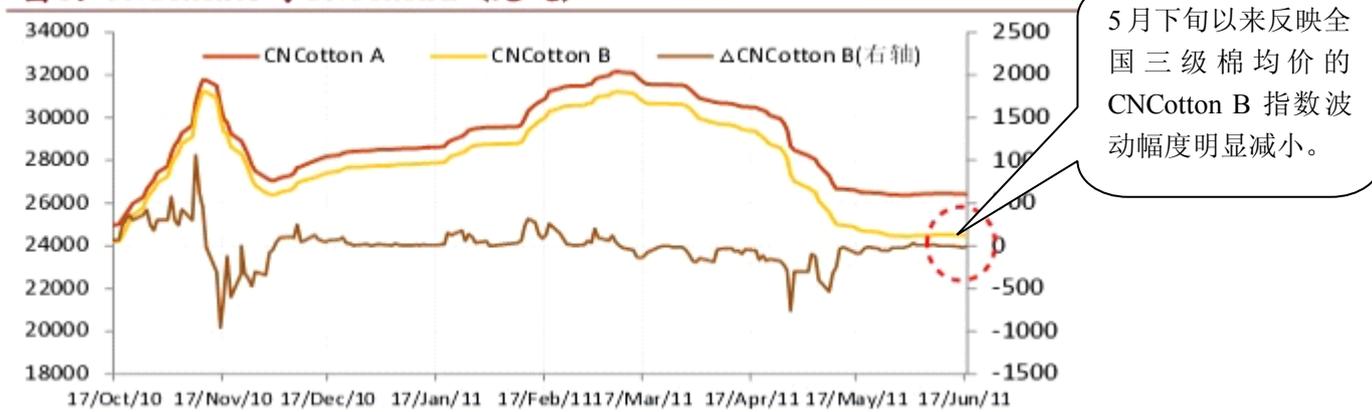
三、基本面分析

上周郑棉期货疲态尽显，近月与远月合约均跌回至前前期横盘整理的价位附近，CF1201跌835元/吨，周跌幅3.4%。上周现货表现波澜不惊，值得注意的是：CNCottonB（代表328级皮棉内地市场成交均价）曾于6月1日至6月9日出现小波反弹，而从6月10日起忽又停止了反弹的脚步。6月17日CNCottonB为24482元/吨，较10日跌39元/吨，周跌幅0.16%。现货价格涨又复跌是一种结果更是一种信号，说明当前现货棉并没有支持价格反弹的牢固基础。

表1：每周棉花市场回顾

| 项目 | 单位 | 6月17日 | 6月10日 | 周涨跌 | 周涨跌幅 |
|-------------------------|-----|-------|-------|------|--------|
| 国家棉花价格B指数 | 元/吨 | 24482 | 24521 | -39 | -0.16% |
| 新疆标准级棉均价 | 元/吨 | 25561 | 25561 | 0 | 0.00% |
| CF1201收盘价 | 元/吨 | 23715 | 24550 | -835 | -3.40% |
| 全国棉花交易市场MA1106收市价 | 元/吨 | 24500 | 25000 | -500 | -2.00% |
| 国家棉花交易中心CA1106收市价 | 元/吨 | 24870 | 25210 | -340 | -1.35% |
| 进口棉价格指数（FC Index M）1%关税 | 元/吨 | 28976 | 29641 | -665 | -2.24% |
| 进口棉价格指数（FC Index M）滑准税 | 元/吨 | 29336 | 29994 | -658 | -2.19% |

图1：CNCotton A与CNCotton B（元/吨）





现货市场，上周棉纱价格基本保持稳定。C32S 维持在 32250 元/吨的水平。纱棉价差（C32S-CNCottonB）自 6 月 13 日开始止跌企稳，值得注意的是：6650 元/吨左右的水平是纱棉价差这一指标的前期低点（如图 4）。纱棉价差是一种价格结构而并非一种绝对价格，它反映了纺纱厂的盈利水平。这一指标也是对纺纱厂的原料与库存产销形势及厂商行为的综合体现，由此分析其“前期低点的支撑作用”具有重要意义，该指标在企稳之后反弹的概率比较大。最有可能推动纱棉价差反弹的途径有两个，其一是皮棉与棉纱齐跌但皮棉跌幅大；其二是棉纱与皮棉齐涨但棉纱涨幅大。第一个途径反映的是棉纺产销形势迅速变差的过程，比如 2011 年 3 月中旬至五月中旬；第二个途径反映的是棉纺产销形势在下游需求的带动下迅速转暖的过程，比如 2010 年底至 2011 年 2 月上旬。在认同纱棉价差会反弹的前提下，下一步要考虑的问题是市场会选择哪一种途径？具体下文会给出分析。

表 2：每周棉纺市场回顾

| 项 目 | 单 位 | 6 月 17 日 | 6 月 10 日 | 周涨跌 | 周涨跌幅 |
|----------------------|-----|----------|----------|------|--------|
| C32S | 元/吨 | 31150 | 31150 | 0 | 0.00% |
| JC40S | 元/吨 | 38600 | 38600 | 0 | 0.00% |
| TC45S | 元/吨 | 26500 | 26850 | -350 | -1.30% |
| OE10S | 元/吨 | 23400 | 23400 | 0 | 0.00% |
| 涤短 | 元/吨 | 12950 | 12950 | 0 | 0.00% |
| 粘短 | 元/吨 | 19750 | 20250 | -500 | -2.47% |
| 纱棉价差（C32S-CNCottonB） | 元/吨 | 6668 | 6629 | 39 | 0.59% |
| 棉涤价差（CNCottonB-涤纶短纤） | 元/吨 | 11532 | 11571 | -39 | -0.34% |
| 棉粘价差（CNCottonB-粘胶短纤） | 元/吨 | 4732 | 4271 | 461 | 10.79% |

注：CNCottonB 代表 328 级皮棉内地市场成交均价

图 2：棉纱价格（元/吨）

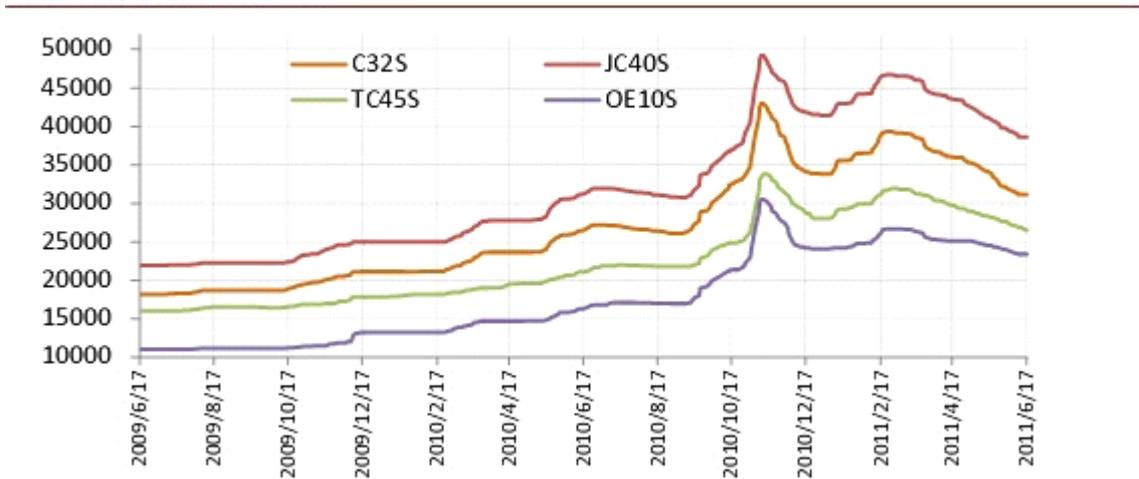




图 4: C32S 与 328 级棉花价差 (元/吨)



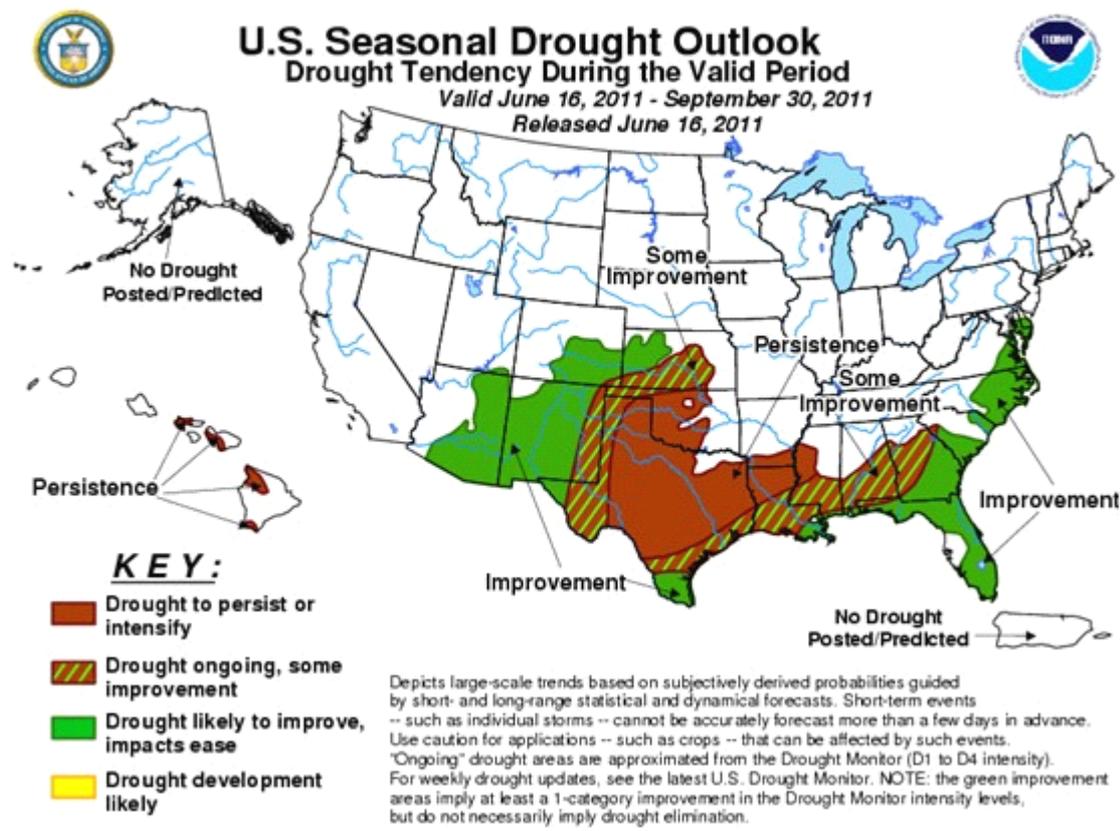
纱棉价差自 6 月 13 日开始止跌企稳。6650 元 /吨左右的水平是纱棉价差这一指标的前期低点。

图 5: 棉涤价差与棉粘价差 (元/吨)



国外方面，近日，澳大利亚农业和资源经济科学统计局（ABARES）预测澳棉价格居高不下的态势将持续到下年度；此外，季风雨监测报告显示，6-8 月新南威尔士州北部和昆士兰州南部的降雨量将超过正常水平，土壤蓄水十分充足。基于上述两个因素，ABARES 预测 2011/12 年度植棉面积将大增，棉花单产将为 133.6 公斤/亩；产量或达到 110 万吨，再次刷新最高纪录，而美国农业部的预测仅为 92.5 万吨，因此有望上调。美国权威私人预测机构 Informa 日前发布的最新预测显示，2011/12 年度美国棉花实播面积为 8215 万亩，较美国农业部 3 月份的意向预测增长 7.6%，后者预计今年美国植棉面积同比增长 15%。尽管如此，美国农业部 6 月份月报已将 2011/12 年度美棉收获面积下调至 6196 万亩，相当于弃耕率高达 19%。目前，美国南部棉区非旱即涝，得州正经历百年一遇的大旱，而中南地区却遭遇严重洪灾。据悉，美国农业部将于 6 月底发布棉花实播面积预测。

图 8：美国干旱展望



当前国际国内棉花市场有几大矛盾。美国方面：一方面“干旱”使人忧，另一方面“出口需求疲弱”让人愁。而在国内：一方面是“补库需求”等潜在利多，另一方面“需求”因资金等因素限制而无法兑现。

疲弱的需求与干旱天气是当前市场两大热点，分别对应近月与远月，USDA 报告数据调整也充分反映了这两点。美国农业部在 6 月份月报中分析称，美国 2010/11 年度棉花出口骤减凸显美棉出口需求减弱。截至 2011 年 6 月 2 日，美棉净出口签约量已连续 11 周为负，全球各地的用棉需求快速蒸发。

由于高棉价导致棉花需求受挫，而且新花产量预期大增，纺织厂普遍对采购持观望态度，即使 2011 年 7 月合约大跌 30% 也未能刺激现货需求，合同取消数量持续超过签约数量。

从短期看，非美棉的出口供应仍然紧张，印度棉出口继续受限，巴西和澳大利亚的陈棉已基本卖光，新年度棉花还要过数月才能销售，乌兹别克斯坦政府继续限制棉花出口，因此美棉出口仍是全球棉花需求的“晴雨表”。

我们的建议：当前市场变数较多，除去“新的希腊援助计划或推迟”等宏观因素，远月棉花将在未来较长时间内处于“干旱”与“需求”的博弈过程。美国棉区干旱升级值得关注，宏观背景下的棉花“需求减弱”也不是朝夕能解决的问题。预计郑棉近期仍难以出现比较明朗的趋势。对于未来两周的棉花市场我们做如下判断：1. 疲弱需求限制了皮棉现货及期货远月近月合约的反弹高度；2. 旧年度高等级棉花少、美棉区干旱等因素使得期货近月远月合约在前低面临重要支撑。多空交织的行情宜区间震荡的思路，CF1201 在（22400，25500）区间宽幅震荡概率较大。投资者可根据行情与该区间边界的距离灵活操作。



四、技术面分析

| | |
|---|--|
| <p>美棉 07 日线</p> <p>日线下方支撑区间在 142-145 较强势，压力区间在 151-155，下方通道线已打开，但前期低点支撑较强烈，本周末或有止跌回升。</p> | |
| <p>郑棉 1201 日线</p> <p>日线关注支撑点位 23300, 23900, 压力点位 24040、24375。下方均线支撑较弱，但下行通道线还未打开，预期本周以宽幅震荡为主。</p> | |
| <p>郑棉 1109 日线</p> <p>日线支撑关注支撑 25030、25780，压力 25650、25900；1109 较 1201 较强势，但重心在下移。本周预期下探前期低点后企稳。</p> | |



本报告提供的有关期市/股市的投资策略及分析报告等信息仅供参考，期市/股市有风险，入市须谨慎！本公司不对因本报告资料全部或部分内容产生的或因依赖该资料而引致的任何损失承担任何责任！投资者应仔细审阅相关金融产品的合同文件等以了解其风险因素，或寻求专业的投资顾问的建议。

本报告所载的资料于刊载日期属恰当充分，您在阅读时资料的准确性或完整性已发生变化。本报告刊登的所有资料可予以更改或修订而毋须事前通知，尽管昊恩投资并不承诺定期更新本报告内容。公司并不对第三者所提供之有关资料的准确性、充足性或完整性作出任何保证，公司或其股东及雇员概不对于本报告期内第三者所提供之资料的任何错误或遗漏负任何法律责任！