



棉花周报

需求主导期价，后期期棉疲弱或将继续延续

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 12	118.10	119.59	112.26	113.88	-3.34%	103583	-1121
郑棉—1201	23115	23115	22160	22830	2.45%	518448	158726

二、一周要闻回顾

1、生意社7月4日讯，7月2日从无锡纺织工业协会获悉，原定于今年8月1日起实施的新版《国家纺织产品基本安全技术规范》(GB18401-2010)，已推迟至2012年8月1日实施。记者采访了解到，新标准更加关注纺织产品的安全性，从而对纺织企业的生产也提出了更高要求，健康环保的“有机服装”成未来趋势，新标准的实施或将导致服装价格上涨。

2、7月5日，央行公告称，定于7月5日发行2011年度第四十八期央票票据。本期央票期限1年，发行量20亿元，与上周持平。经历连续两期上行之后，上周的1年期央票发行利率已经达到3.4982%，高出一年定存利率约25个基点，但与7月1日的1年期央票二级市场收益率相比，二者利差仍然倒挂约27个基点，这也继续制约着1年期央票的发行规模。

3、7月5日棉花信息网，上半年，美国、欧洲和日本这三大经济体都受到短期因素的影响而出现疲软状态，让新兴市场经济国家的外贸出口承受压力。日前召开的中国对外经贸2011夏季形势分析会上，专家建言，应把握美国和日本在下半年的经济增速反弹机会，同时大胆出口，不应该总是顾虑重重。

4、7月6日，中国人民银行决定，自2011年7月7日起上调金融机构人民币存贷款基准利率。金融机构一年期存贷款基准利率分别上调0.25个百分点，其他各档次存贷款基准利率及个人住房公积金贷款利率相应调整，这是央行年内第三次加息。

5、综合媒体7月7日报道，高盛(Goldman Sachs Group Inc.)继续建议投资者在3个月、6个月以及12个月期限内增持大宗商品，并且维持其对于大宗商品未来一年产生20%回报的预期。这家投行表示，需求增长可能足以让主要消费市场基本面趋紧，而在过去几天，希腊债务危机出现的进展以及经济数据出现的改善提升了市场对于周期性资产的信心。高盛重申其长时间以来的建议，即做多布伦特原油、英国天然气、铜、锌以及大豆。

6、7月7日，印度贸易部官员声称于7月6日完成新增的100万包(17万吨)棉花出口配额的发放，消除市场对配额发放延迟的担忧。印度外贸总局(DGFT)局长AnupK.Pujari说：我们希望7月6日能够完成配额的发放，延迟发放可能造成棉花无法出口。由于部分企业不满DGFT发布的新申请制度，因此业内人士担忧可能会导致配额延迟发放。

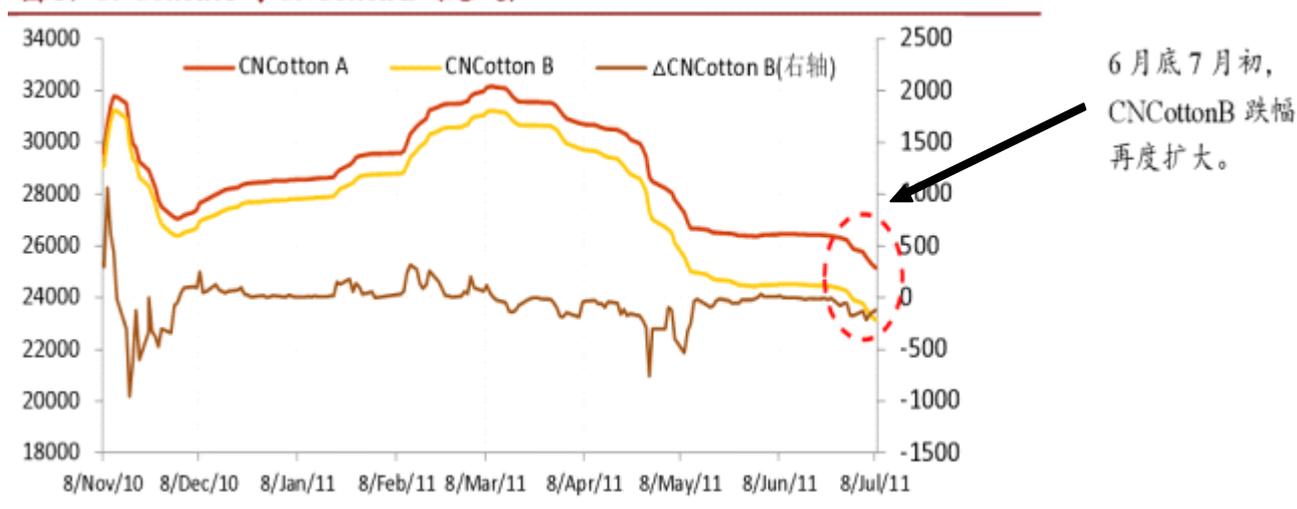
7、7月7日，现货市场，中国棉花价格指数CC Index(328)指数为232996(-130)，CC Index(527)指数为21110(-110)，CC Index(229)指数为25637(-114)。

8、全球纺织网07月08日讯，印度纺织工业联盟(CITI)估计，由于取消出口激励，限制出口，以及征收消费税等措施，导致印度棉纱部门损失大约11000千万卢比。印度纺织工业联盟(CITI)代表纺织工业要求政府采取紧急措施，化解危机，因为纺织工业面临各种国内外危机。

三、基本面分析

上周（7月4日-8日）国内皮棉市场非但没有好转，反而继续恶化。自6月末7月初起，皮棉现货价格跌幅再度扩大。CNCottonB 周跌 773 元/吨，跌幅 3.32%。与现货跌幅扩大所不同的是：郑棉期货上周横盘震荡。CF1109 合约窄幅横盘，上周创下了新低。主力合约 CF1201 上周数次上攻未果。期货价格的反弹幅度受到了现货的明显限制。

图 1: CNCotton A 与 CNCotton B (元/吨)



表一：棉花市场相关价格周对比

项 目	单 位	7 月 8 日	7 月 1 日	周 涨 跌	周 涨 跌 幅
国家棉花价格 B 指数	元/吨	23137	23910	-773	-3.23%
新疆标准级棉均价	元/吨	24398	24952	-554	-2.22%
CF1201 收盘价	元/吨	22830	22285	545	2.45%
全国棉花交易市场 MA1107 收市价	元/吨	22610	23080	-470	-2.04%
国家棉花交易中心 CA1107 收市价	元/吨	22850	23200	-350	-1.51%
进口棉价格指数 (FC Index M) 1%关税	元/吨	26114	27373	-1259	-4.60%
进口棉价格指数 (FC Index M) 滑准税	元/吨	26502	27748	-1246	-4.49%

上周纺织（7月4日-8日）纺织企业继续降价去库存使得棉纱价格继续小幅走弱。一周时间 C32S 跌去了 200 元/吨，跌幅 0.65%。涤纶短纤与粘胶短纤等纺织品价格也有了不同幅度的下跌。需要注意的是：6月19日周报中提到的纱棉价差“前期低点的支撑作用”明显有效。7月1日纱棉价差 7040 元/吨，7月8日纱棉价差 7613 元/吨，该指标涨幅 8.14%。一般而言，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。第一条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；第二条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。当前纱棉价差的反弹经由第一条路径。

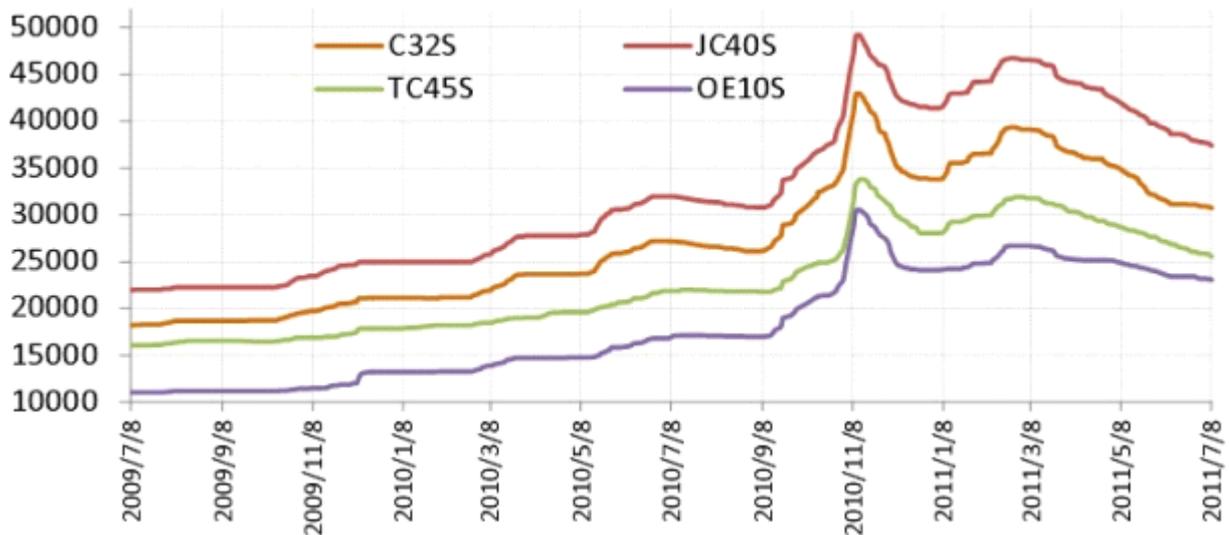


表 2：每周棉纺市场回顾

项 目	单 位	7 月 8 日	7 月 1 日	周 涨 跌	周 涨 跌 幅
C32S	元/吨	30750	30950	-200	-0.65%
JC40S	元/吨	37400	37800	-400	-1.06%
TC45S	元/吨	25550	25900	-350	-1.35%
OE10S	元/吨	23050	23200	-150	-0.65%
涤短	元/吨	12450	12600	-150	-1.19%
粘短	元/吨	18550	18900	-350	-1.85%
纱棉价差 (C32S-CNCottonB)	元/吨	7613	7040	573	8.14%
棉涤价差 (CNCottonB-涤纶短纤)	元/吨	10687	11310	-623	-5.51%
棉粘价差 (CNCottonB-粘胶短纤)	元/吨	4587	5010	-423	-8.44%

注：CNCottonB 代表 328 级皮棉内地市场成交均价

图 2：棉纱价格 (元/吨)



2011/12 年度全球 6 月棉花产量较 5 月减少，而消费减少更多，结果是期末库存增加了 32 万包。2010/11 年度全球棉花消费大减，因价格飙升，且棉厂轧棉活动减少，但全球经济增长将扶助棉花消费反弹。

数量单位： 百万包

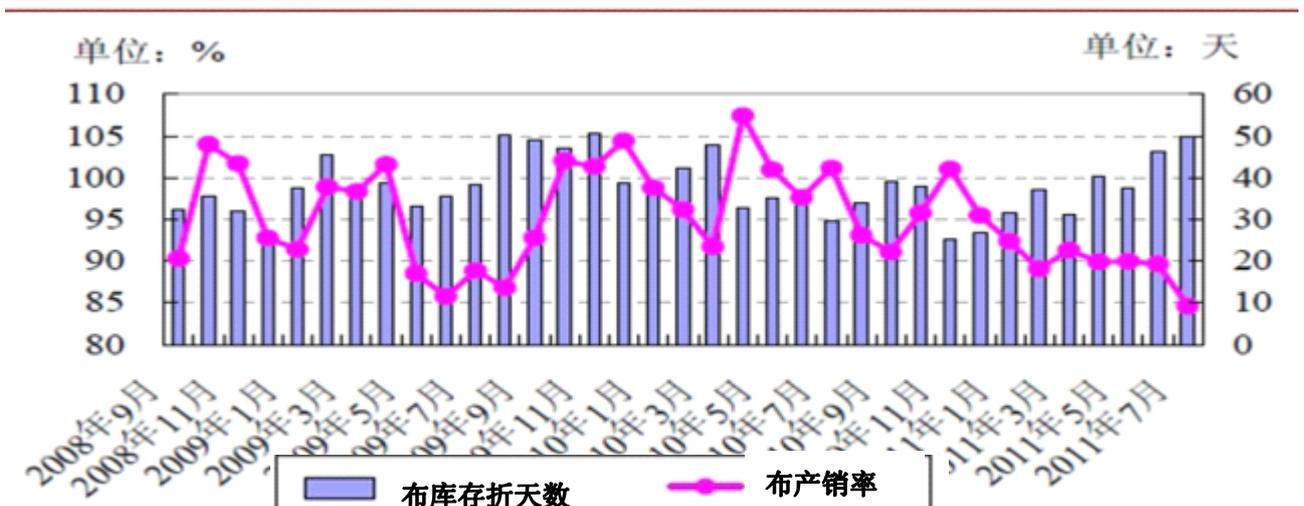
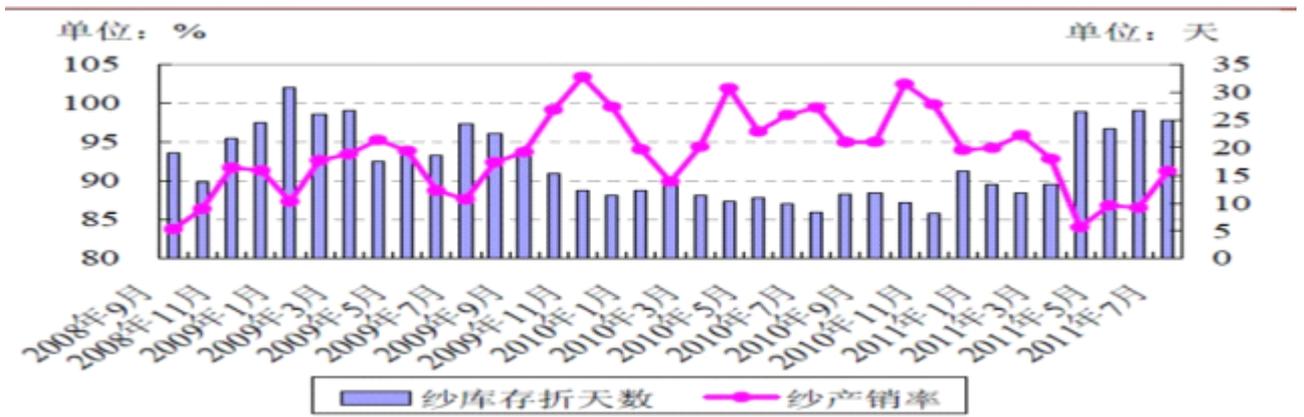
	产 量	供 给 量	贸 易 量	使 用 量	期 末 库 存
全球					
2009/10年度	101.38	161.92	35.57	118.4	44.28
2010/11年度 (预估值)	114.29	158.56	35.9	115.51	43.24
2011/12年度 (预测值)					
5月份	124.72	167.24	39.87	119.5	47.93
6月份	123.77	167.01	39.42	118.95	48.25
美国					
2009/10年度	12.19	18.53	12.04	3.46	2.95
2010/11年度 (预估值)	18.1	21.06	15	3.8	2.25
2011/12年度 (预测值)					
5月份	18	19.76	13.5	3.8	2.5
6月份	17	19.26	13	3.8	2.5



7月2日山东滨州某大型纺企再次大幅下调四级皮棉采购价 1300 元/吨，调整后是 21400 元/吨，三级棉不变，依旧是 23500 元/吨，据悉，4 月以来该企业已经累计下调九次价格，累计降幅 6800 元/吨。不管是行业竞争策略的有意行为，还是市场环境迫使其必须采取这样的行动，现货价格的继续疲弱仍预示着期价难以有大的行情改观，除非现货需求回暖拉动棉价上涨，否则，棉价将进一步下跌。

新棉生长情况方面，国家棉花市场监测系统于 2011 年 6 月 17-30 日在全国范围内展开棉花长势调查，样本涉及 15 个植棉省（自治区）、90 个植棉县（市、团场）、4379 个定点植棉信息联系户的 63.8 万亩棉田。调查结果显示，6 月份以来，我国主要产棉区天气基本正常，病虫害轻度发生，采摘期预计在正常范围。若后期天气正常，预计新棉单产 93.06 公斤/亩，较上年提高 9.29%；棉花总产量预计 739.02 万吨，较上年增长 18.61%。目前，我国棉花生长已进入决定产量的关键阶段——花铃期，后期涨势仍面临较大不确定性。

从下面两个图可以看出，本已被“寄予厚望”去库存化却“道路坎坷，长途漫漫”，去库存化为何这么困难呢？原因有两个重要的原因：一个是一致的预期。需求疲弱是公认的事实，宏观紧缩也是一致的预期，19800 是政府的收储价，也是新旧棉花顺利交割的价格，在购买者的“下跌预期”，把产成品卖给他们是一件难事。不少纺企搞降价促销，岂料这更加重了其下跌预期，笔者认为在“降低了的价格”与“下跌预期”两者中，后者甚至对潜在买方的购买行为影响更大。预期并不可怕，但形成一致的预期将具有很大的指导意义。另一个原因是，低库存策略。棉纺产业不同环节产品（原料）的价格波动使得相关企业被暴露在较大的风险之中，“低原料库存”由此成为相关企业规避其原料价格风险的策略。这一策略无疑也不利于相关上游成品的“去库存”。



整体来讲，基本面仍延续疲弱状态，若纺织企业不回暖，棉花价格将进一步下跌，逼近收储价格的可能性也不是没有。期货操作方面，CF1201 本周预计宽幅震荡为主，逢高空要比逢低多风险小些，因此建议投资者继续保持逢高空的思路，日内操作为主。

四、技术面分析





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！