

棉花：稳定棉市的三大法宝

核心观点：

棉花作为重要的战略储备物资，国家制定了多种政策来调节保障国内的供给，使其市场供需维持在相对平衡的状态，促进棉花产业健康平稳运行。本文分别对目标价格补贴、储备棉轮换和进口配额三大主要政策做具体介绍。

南华研究院
投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1290号

陈嘉宁 Z0020097
cjn@nawaa.com

电 话：
0571-89727574

请务必阅读正文之后的免责条款部分



棉花作为重要的战略储备物资，国家制定了多种政策来调节保障国内的供给，使其市场供需维持在相对平衡的状态，促进棉花产业健康平稳运行。本文将分别对目标价格补贴、储备棉轮换和进口配额三大主要政策做具体介绍。

一、目标价格政策

为保障国内棉花自身供给，刺激农户的植棉积极性，国家从种植端抓起，为农户给予一定的补贴机制。2011年3月底，国家发改委发布棉花临时收储政策，但2011年收储价格为19800元/吨，2012年和2013年更是高达20400元/吨，面对如此高的收储价格，轧花厂纷纷将棉花交至国储，政府库存及资金压力巨大，且内外棉价分裂，在高原料成本下，国内纺企竞争优势减弱。因此，国家自2014年开始取消临时收储政策，改为目标价格政策，即国家基于种植面积及产量的考虑下，根据制定的目标价格与市场实际价格的差价对试点地区的生产者给予补贴，若市场价格高于目标价格，国家则无需发放补贴。在此政策下，农户籽棉交售价格完全由当下的市场供求情况决定，尽可能减少了政府的干预程度，同时不仅政府财政成本的可控性有所提高，而且也有助于改善内外棉价格持续倒挂的情况。目前该政策补贴对象仍限定于新疆地区的棉花种植户，通常由国家发改委联合各相关部门根据棉花生产成本及收益确定目标价格，并于新年度棉花播种前公布。

2014年，新疆棉花目标价格为19800元/吨，其中地方棉花生产补贴采取“植棉面积补贴+棉花产量补贴”的方式，生产建设兵团棉花生产则以“棉花产量补贴”为主，最终约六成补贴按面积发放，四成补贴按交售量发放。2015年，政府将目标价格调整为19100元/吨，同比下降700元，并将补贴方式调整为以“产量补贴”为主，仅剩一成补贴用于南疆四地州的面积补贴，此次调整极大得减少了面积虚增的问题。2016年，目标价格继续下调500元至18600元/吨，补贴方式不变。自2017年开始，棉花目标价格标准由试点期间的一年一定改为三年一定，补贴价维持18600元/吨不变，但将新疆享受目标价格补贴的棉花数量上限设为2012-2014年全国棉花平均产量的85%。2020年，目标价格依旧为18600元/吨，但面积补贴彻底取消，且政府开始实行优质优补，在确保充足产量供应的同时开始追寻更高的品质保障，将特种棉交售量补贴由陆地棉交售量补贴标准的1.3倍调整到1.4倍，棉花质量试点区域内达到“双29A”级的籽棉在享受交售量补贴的基础上，再叠加享受质量补贴0.58元/公斤，达到“双29B2”级的籽棉叠加享受棉花质量补贴0.29元/公斤。2023年，目标价格仍为18600元/吨，但政策制定愈发灵活，此次政策规定对新疆棉花以固定产量510万吨进行补贴，并将长绒棉交售量补贴标准进一步提高至陆地棉交售量补贴标准的1.5倍，力求于2025年实现全疆统一棉花市场，使高品质棉花比重达到35%，进一步深化了促进棉花产业提质增效的政策导向。

图 1：棉花目标价格补贴政策变化

时间	目标价格	补贴区域	补贴对象	补贴方式
2014年	19800元/吨	新疆	全区棉花实际种植者，主要包括：基本农户（含村集体机动土地承包户）和地方国有农场、司法农场、部队农场、非农公司、种植大户等各种所有制形式的棉花生产者	按照核实确认的棉花实际种植面积和籽棉交售量相结合的补贴方式，中央补贴资金的60%按面积补贴，40%按实际籽棉交售量补贴
2015年	19100元/吨	新疆	全区棉花实际种植者，主要包括：基本农户（含村集体机动土地承包户）和地方国有农场、司法农场、部队农场、非农公司、种植大户等各种所有制形式的棉花生产者，面积部分补贴对象仅为新疆四地州基本农户	补贴总额的10%用于向南疆四地州（阿克苏、喀什、克州、和田）基本农户（含村集体机动土地承包户）兑付面积部分补贴，90%用于兑付全区实际种植者交售量部分补贴
2016年	18600元/吨	新疆	全区棉花实际种植者，主要包括：基本农户（含村集体机动土地承包户）和地方国有农场、司法农场、部队农场、非农公司、种植大户等各种所有制形式的棉花生产者，面积部分补贴对象仅为新疆四地州基本农户	补贴总额的10%用于向南疆四地州（阿克苏、喀什、克州、和田）基本农户（含村集体机动土地承包户）兑付面积部分补贴，90%用于兑付全区实际种植者交售量部分补贴
2017—2019年	18600元/吨	新疆	全区棉花实际种植者，主要包括：基本农户（含村集体机动土地承包户）和地方国有农场、司法农场、部队农场、非农公司、种植大户等各种所有制形式的棉花生产者，面积部分补贴对象仅为新疆四地州基本农户	对新疆享受目标价格补贴的棉花数量进行上限管理，超出上限的不予补贴。补贴数量上限为基期（2012—2014年）全国棉花平均产量的85%
2020—2022年	18600元/吨	新疆	全区范围内经审核录入信息平台的棉花实际种植者，主要包括：基本农户和地方国有农场、司法农场、部队农场、非农公司、种植大户等所有制形式的棉花生产者	年度可用补贴资金总额不高于2%的资金用于预留机动补差并滚动使用，5%左右的资金用于探索新型棉花补贴机制，不低于93%的资金用于兑付全区实际种植者交售量补贴
2023—2025年	18600元/吨	新疆	全区范围内经审核录入信息平台的棉花实际种植者，主要包括：基本农户和地方国有农场、司法农场、部队农场、非农公司、种植大户、合作社等所有制形式的棉花实际种植者	对新疆棉花以固定产量510万吨进行补贴，中央补贴资金用于当年交售量补贴、质量补贴、保险试点区域保费补贴，其中用于棉花质量补贴部分按当年补贴资金总额的5%左右掌握，具体补贴规模由自治区结合实际确定，有结余资金的，可滚存至下一年度使用

资料来源：国家发改委 南华研究

从近十年的棉花目标价格政策调整来看，配合新疆粮食保供方针，政府正从重产向重质转变，次宜棉区逐渐退出。从政策效果来看，若新棉亩产偏低或籽棉成交价不及预期，棉农将存在亏损的风险，但目标价格补贴可以有效弥补其损失，使其收益相对稳定。当然，近年来籽棉收购价格波动较大且种植成本不断上涨，棉农在交售时愈发谨慎，虽有补贴支撑，但棉农仍期望以较高的收购价格成交以有足够资金采购新年度的农资用品。

图 2：新疆农户普遍机采陆地棉种植补贴与收益情况

年度	面积补贴标准（元/亩）	籽棉交售量补贴标准（元/公斤）	皮棉亩产（公斤/亩）	籽棉亩产（衣分38%，公斤/亩）	交售量补贴（元/亩）	补贴总额（元/亩）	收购均价（元/公斤）	籽棉销售收入（元/亩）	租地种植成本（元/亩）	销售利润（元/亩）	补贴总收益（元/亩）
2014/15	267.63	0.688	119.5	314	216	484	6.02	1893	1800	93	577
2015/16	0	1.99	110	289	576	576	5.52	1598	1739	-141	435
2016/17	0	0.85	130	342	291	291	7.11	2432	1810	622	913
2017/18	0	0.63	136.4	359	226	226	6.71	2409	1860	549	775
2018/19	0	0.918	136.5	359	330	330	6.44	2313	1887	426	756
2019/20	0	1.91	140.9	371	708	708	5.22	1936	1902	34	742
2020/21	取消	1.18	148.6	391	461	461	6.48	2534	1941	593	1054
2021/22	-	-	148	389	-	0	10.36	4035	2462	1573	1573
2022/23	-	1.93	152.7	402	776	776	6.04	2427	2981	-554	222
2023/24	-	0.65	143.85	379	246	246	7.15	2707	2932	-225	21

资料来源：国家发改委 国家棉花市场监测系统 南华研究

二、储备棉政策

随着我国纺织业的发展，国内棉花产销一直存在缺口，国家通过政府储备调节棉花市场。国家发改委在《中央储备棉管理办法》中规定，在库时间达到5年左右的中央储备棉原则上需要安排轮换。中央储备棉年度轮换数量可根据供需形势和市场调控需要进行适当调整。中储棉会在棉花价格“异常”时发布储备棉政策，当国内棉花持续显著供大于需，或棉花价格大幅快速下跌，或中央储备棉库存明显低于储备规模时，可实施储备棉轮出，增加有效供给，从而降低供给弹性，相反，当国内棉花持续显著供不足需，或棉花价格大幅快速上涨，或发生重大自然灾害或者其他突发事件时，可实施储备棉轮入，增加政府购买，提高需求弹性，从而使棉花的供求波动迅速收敛趋于稳定。棉储机制作为稳定棉价的工具，可使国内棉花市场供求重回均衡状态，合理配置社会资源。

从历年情况来看，由于新疆棉一般4-5月播种，9-10月采收，因此大多情况下，储备棉通常在每个棉花年度的3-9月进行轮出，以在新花上市前增加市场的有效供给，并在9-3月进行轮入，以解决丰产年新花加工后市场供给阶段性突增的问题。从历史价格波动上来看，相较现货而言，期货盘面存在对未来的预期发酵，多数情况下其价格波动更为剧烈。

图 3：近年来棉花收储情况及价格波动

收储时间	收储价格 (元/吨)	收储数量 (万吨)	盘面价格 波动	现货价格 波动
2011.10.8-2012.3.31	19800	313+100	3.53%	-2.46%
2012.9.13-2013.3.29	20400	650.8	4.45%	3.96%
2013.9.18-2014.3.31	20400	630.8	-19.30%	1.34%
2014年之后	取消收储改为目标价			
2015年、2016年	目标价位19100、18600			
2017年-2019年	三年一定目标价18600			
2019.12.2-2020.3.31	13249	37.2	-19.45%	-15.18%
2020年-2023年	目标价18600			
2022.7.13-2022.11.11	15896	8.7	-11.48%	-12.33%
2023年-2025年	目标价18600			

资料来源：国家发改委 郑商所 BCO 南华研究

图 4：近年来棉花抛储情况及价格波动

抛储时间	抛储数量 (万吨)	成交均价 (元/吨)	盘面价格 波动	现货价格 波动
2009.5.22-2009.12.25	241.8		15.96%	23.18%
2010.8.10-2010.10.20	100.3	21146	44.96%	36.09%
2012.9.3-2012.9.29	49.4	18640	-1.30%	0.66%
2013.1.14-2013.7.31	374.5	19218	2.37%	-0.21%
2013.11.28-2014.8.29	265.4	17859	-23.56%	-13.33%
2015.7.10-2015.8.31	6.3	13200	-4.67%	-0.94%
2016.5.3-2016.9.30	265.9	13324	19.01%	20.13%
2017.3.6-2017.9.29	322	14754	-8.09%	0.19%
2018.3.12-2018.9.30	251.4		3.84%	2.81%
2019.5.5-2019.9.30	99.6		-22.98%	-19.40%
2020.7.1-2020.9.30	50.3		8.57%	8.43%
2021.7.5-2021.9.29	63.08		21.98%	16.87%
2021.10.8-2021.11.30	57.2		-5.65%	11.88%
2023.7.31-2023.11.14	74.6		-9.17%	-6.42%

资料来源：国家发改委 郑商所 BCO 南华研究

以2023年为例，自五月开始，国内棉花库存超预期下滑，处于近五年最低水平，国家为保障新花上市前的市场供给量，发布公告计划进行抛储，每日挂牌销售数量根据市场形势等安排，抛储时长也根据情况适时确定，在销售初期并未明确数量与截止时间。在具体实施中，7月31日至8月11日，日挂牌销售量约1万吨，成交率100%，国储棉性价比较高，市场成交火爆，同时也证实了下游棉花供给短缺问题，因此8月14日至9月1日，日挂牌量增加至约1.2万吨，但棉价依旧居高不下，9月4日起，中储棉继续增加日挂牌量至2万吨左右，9月11日起，抛储开

始出现流拍现象，棉价涨势暂缓，后续随着抛储量不断增加，棉价开始不断下跌，叠加下游需求偏弱，纺企对原料维持随用随买，抛储成交率维持低位，11月6日至11月14日，日挂牌量缩减至1.2万吨左右，此轮抛储逐渐结束。由此可见，中央储备棉轮换政策的制定变得愈发灵活，满足产业需求与合理控制价格才是收抛储的最终目的。

收抛储作为调控棉价的有力抓手，未来轮储仍将是我国棉花市场的常态，需时刻关注国内政策的细微变化。

三、进口配额政策

中国国内棉花产销常年存在缺口，每年需进口约200万吨的外棉，为此我国对棉花进口实施配额制度，分为关税配额和关税外配额，其中关税配额内实行1%税率，加入WTO初期初始配额为74.3万吨，2004年开始逐步增加到89.4万吨，配额外则实行滑准税税率，即当进口棉完税价格高于或等于14元/千克时，按0.280元/千克计征从量税，当进口棉完税价格低于14元/千克时，按 $R_i = 9.0/P_i + 2.69\% \times P_i - 1$ 计征从价税（ R_i 为从价税率， P_i 为完税价格），进口棉价格越低，滑准税税率越高，加入WTO初期税率上限为76%，2004年开始降至40%。在政策执行初期，国家发布的关税配额远超进口所需，随着我国棉纺行业入世后迅速发展，棉花消费显著提升，国家开始增加1%关税配额的发放，但低成本的进口棉对国产棉的消费形成明显的冲击，自2005年开始，国家对增发的配额采取滑准税税率，并在税率计算公式和发放对象上不断调整。目前政府通常在年初统一发放1%关税的进口配额，并择时根据市场情况发放不定量的滑准税配额以补充新花上市前纺企的原料供给并调控内外棉价差。

图 5：棉花进口配额发放情况

年份	1%关税配额发放时间	数量	增发配额时间	数量	增发配额税率	配额发放总量	棉花当年进口量
2000		74.3				74.3	4.7
2001		77.8				77.8	5.6
2002		81.85 (50万吨加贸)				81.85	17.1
2003		88.9		40	1%	128.9	87
2004		89.4		150	1%	239.4	190
2005		89.4		120	滑准税税率	209.4	257
2006		89.4		240	滑准税税率	329.4	364.3
2007	元月	89.4	4月16日	150	140万吨滑准税，10万吨加贸	349.4	246.1
			5月28日	110	加贸17万吨，一般93万吨		
2008	元月	89.4	3月14日	150	滑准税税率	349.4	211.3
			5月20日	100	滑准及加贸		
2009	1月16日	89.4	7月	40	加贸	129.4	152.7
			元月	100	大部分为加贸		
2010	上年11月底12月初	89.4	5月24日	80	滑准税税率	356.2	283.9
			9月7日	86.8	滑准及加贸		
2011	元月	89.4	元月	171	滑准及加贸	359.4	336.5
			6月3日	100	滑准及加贸		
2012	元月	89.4	5月19日	210	滑准及加贸	349.4	513.7
			10月	50	加贸		
2013	元月	70	3月下旬	120+50	滑准税+加贸外配额	289.4	414.7
	10月11日	19.4	10月11日	30	加贸外配额		
			4月	80	加贸外配额		
2014	1月11日	89.4	4月	16	搭售滑准	216.07	243.9
			5月	10	搭售滑准		
			6月	6.92	搭售滑准		
			7月	5.94	搭售滑准		
			8月	7.81	搭售滑准		
2015	1月	89.4				89.4	147.5
2016	1月	89.4				89.4	89.8
2017	1月	89.4				89.4	115.3
2018	1月	89.4	6月12日	80	滑准税配额，企业自主选择—般贸易或加工贸易	169.4	158
2019	1月	89.4	4月12日	80	滑准税配额，企业自主选择—般贸易或加工贸易	169.4	184
2020	1月	89.4	9月1日	40	限定用于加工贸易配额	129.4	216
2021	1月	89.4	4月30日	70	40万吨加贸+30万吨自主选择	159.4	214
2022	1月	89.4	3月11日	40	40万加工贸易非国营贸易	129.4	193.6
2023	1月	89.4	7月21日	75	非国营、不限定贸易方式	164.4	196.5
2024	1月	89.4	7月31日	20	20万加工贸易非国营贸易	109.4	

资料来源：国家发改委 南华研究

从今年的情况来看，自二季度开始，内外棉价格持续倒挂，价差处于历史高位，进口棉性价比突显，下游纺企原料库存偏低，虽外贸企业对进口棉存在采购需求，但剩余进口配额严重不足，保税区库存高企却无法真正流入市场，因此市场对进口配额增发抱有强烈期待。7月31日，进口配额政策终于落地，相较往年公告时间较晚，且本次仅发放20万吨，远低于市场40-75万吨的预期，也低于近年来的平均水平。目前预计本年度末内地棉花库存中性偏紧，保税区高库存棉花也等待流通，而新年度棉花生长进度偏快，新棉上市或有提前，20万吨的进口配额可保障新棉上市前的市场供给，尤其针对纺服外贸企业，也可防止对国内持续走弱的棉市形成进一步的打压并减少对新棉定价的影响。

由此可见，国家对棉花进口实行配额制度既可维护国内棉农的利益，促进国产棉的消化，也可在国内市场供给紧张时调控外棉进口量，且政策的制定仍以稳定市场为核心目标，不宜对市场波动造成过大的影响。

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路 136 号横店大厦
邮编：310008
全国统一客服热线：400 8888 910
网址：www.nanhua.net
股票简称：南华期货
股票代码：603093



南华期货营业网点

