

棉花 2004-2008 年行情回顾

核心观点：

与美国棉花期货市场相比，中国的棉花期货市场是在粮食流通体制的改革背景之下才开始尝试建立起来的，发展相对缓慢。2004 年 6 月 1 日，棉花期货在郑商所上市交易，为我国棉花产业的健康发展提供了有力保障，本文对 2004-2008 年的郑棉走势进行简单的回顾。

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



与美国棉花期货市场相比，中国的棉花期货市场是在粮食流通体制的改革背景之下才开始尝试建立起来的，发展相对缓慢。2004 年 6 月 1 日，棉花期货在郑商所上市交易，为我国棉花产业的健康发展提供了有力保障，本文将对 2004-2008 年的郑棉走势进行简单的回顾。

图 1：2004-2008 年内外棉价格走势



资料来源：郑州商品交易所 NYBOT 南华研究

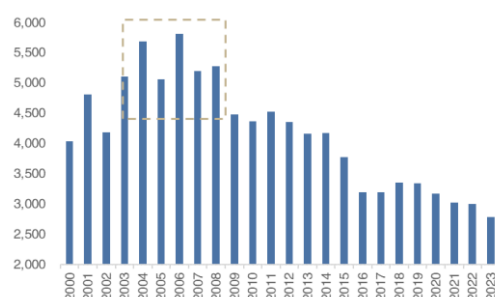
2004 年

2003 年市场预期棉花单产下滑，棉价大幅走高，同时对进口棉的需求提升。2004 年初，棉价维持高位，农民植棉积极性大大提高，播种面积同比增长 11.4%。为抑制棉价快速上涨的势头，中国追加了 150 万吨进口配额，大量进口棉在 5 月后到港，短期市场供应过剩，郑棉期货上市后价格高开低走。同时，国家出台了一系列宏观调控措施以紧缩银根，抑制纺企过快增长，同期国际棉价也大幅下跌，影响了国内市场。随后，黄河流域产区降雨问题对新棉生长造成不利影响，且农发行适当延长了棉花产业的贷款期限，中储棉也开始以标准级 13100 元/吨的最高限价对 2003 年生产的陈棉进行收购，棉价开始反弹，但至新棉上市，产量同比增加 30%，棉价开始下跌，随后维持低位振荡，中储棉从 11 月 9 日开始再次以标准级棉 11500 元/吨的最高限价收储以稳定国内棉价。

2005 年

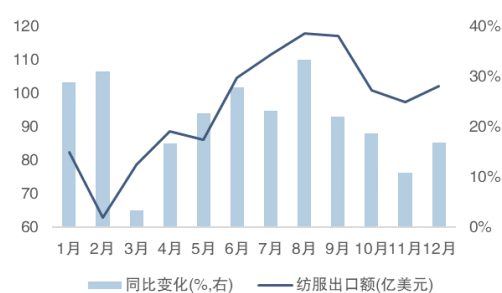
1 月 1 日起，全球纺织品和服装贸易的配额限制全部取消，纺织品贸易壁垒减少，逐步实现了世界贸易自由化，中国纺服出口额大幅提高，全年共计约 1150.30 亿美元，同比增幅达 20.94%，需求端的提升推动国内棉价上行。然而，随着中国纺织业迅速发展，欧盟对由中国进口的部分纺织品启动了“紧急特保”程序，美国也对中国三类纺织品正式设限，郑棉上涨受挫，开始回落。至新花上市之际，受 2004 年棉价下跌影响，全国棉花播种面积下滑，且 8 月中国内地棉区阴雨不断，不利于棉花裂铃吐絮，新棉质量降低且产量同比减少 10%，郑棉价格回升。

图 2：全国棉花播种面积（千公顷）



资料来源：国家统计局 南华研究

图 3：2005 年中国纺服出口情况

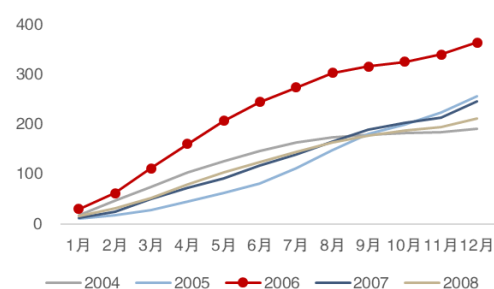


资料来源：海关总署 南华研究

2006 年

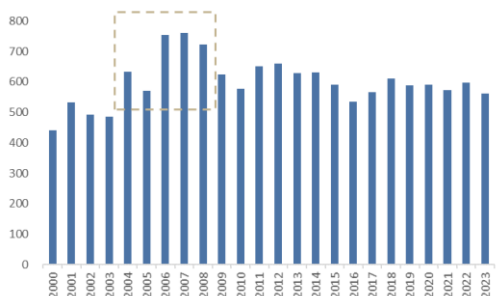
全年郑棉整体高开低走，在 2005 年纺织业迅速发展而产量下滑的基础上，国内棉花产需缺口较大，但在内外棉价差居高下，随着进口配额的发放，中国全年进口棉花 364 万吨，同比大幅增加 107 万吨，对国内棉价存在较大的冲击。同时，在国家良种补贴的支持下，农户植棉积极性较高，全年增产预期较强，且最终总产达 753.28 万吨，预期落地，棉价整体重心下移，直至 11 月中旬，郑棉逐渐企稳盘整。

图 4：中国棉花累计进口量（万吨）



资料来源：海关总署 南华研究

图 5：全国棉花产量（万吨）

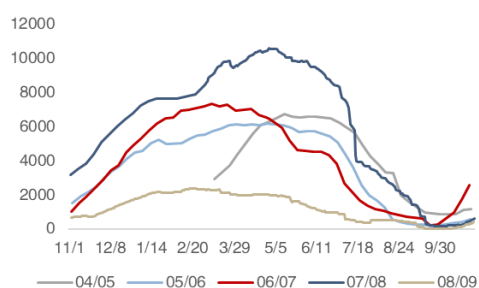


资料来源：国家统计局 南华研究

2007 年

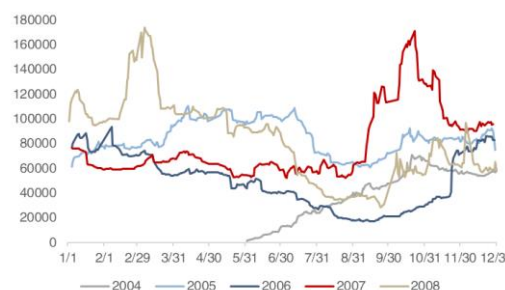
在国内棉花产量创下历史新高下，2007 年上半年郑棉仓单压力较大，同时新年度在农业部政策支持下丰产预期较强，棉价大幅下挫，但五月中下旬开始，随着高配资源减少，棉花市场逐渐出现局部缺口，纺企采购积极性上升，棉价开始反弹。7 月中旬，次贷危机爆发，金融市场产生了强烈的信贷紧缩效应，危机冲击实体经济，叠加新年度高产预期，棉价重新下行。进入九月，美棉开始反弹，郑棉持仓量也迅速增加，推动郑棉上行，并于 10 月 22 日达到年度新高后开始下滑，郑棉再次走弱调整。

图 6：棉花仓单与有效预报合计（张）



资料来源：郑商所 南华研究

图 7：郑棉持仓量（手）

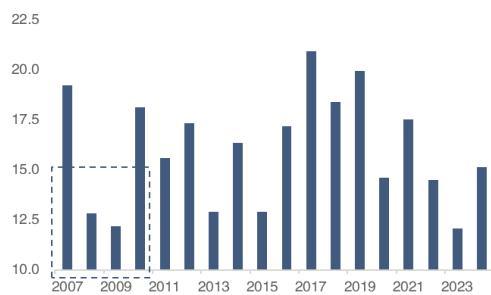


资料来源：郑商所 南华研究

2008 年

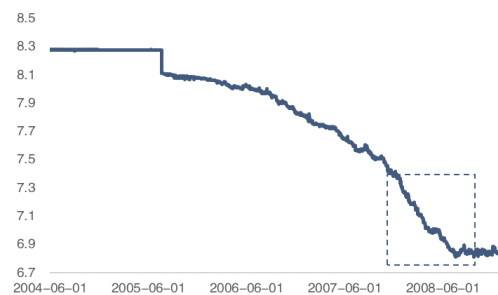
年初，郑棉在美棉大幅减产下随着外盘震荡上行，而国家为了抑制经济过热，采取了紧缩性的财政及货币政策，将存款准备金率提高了 0.5 个百分点，使得企业融资难度加大，而人民币的不断升值也使得下游纺织服装出口企业利润缩水，同时随着美国次贷危机逐步加剧，外围能源市场及大宗商品价格不断走弱，郑棉随之下行。年末，在棉价大幅下跌后，7 月 30 日政府将部分纺织品、服装的出口退税率由 11% 提高到 13%，11 月 1 日起进一步提高至 14%，促进下游的出口消费，同时开启收储政策，棉价得以企稳回升。

图 8：美国棉花产量（百万包）



资料来源：USDA 南华研究

图 9：美元兑人民币汇率



资料来源：XE 南华研究

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

