

棉花 2009-2013 年行情回顾

核心观点：

中国棉花期货于 2004 年 6 月 1 日在郑商所上市交易，为我国棉花产业的健康发展提供了有力保障，在上市二十周年之际，我们将带大家一同来回顾一下郑棉的历史走势，本文将继续对 2009-2013 年的棉花行情进行简单的回顾，其中包含郑棉上市以来的最大牛市。

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

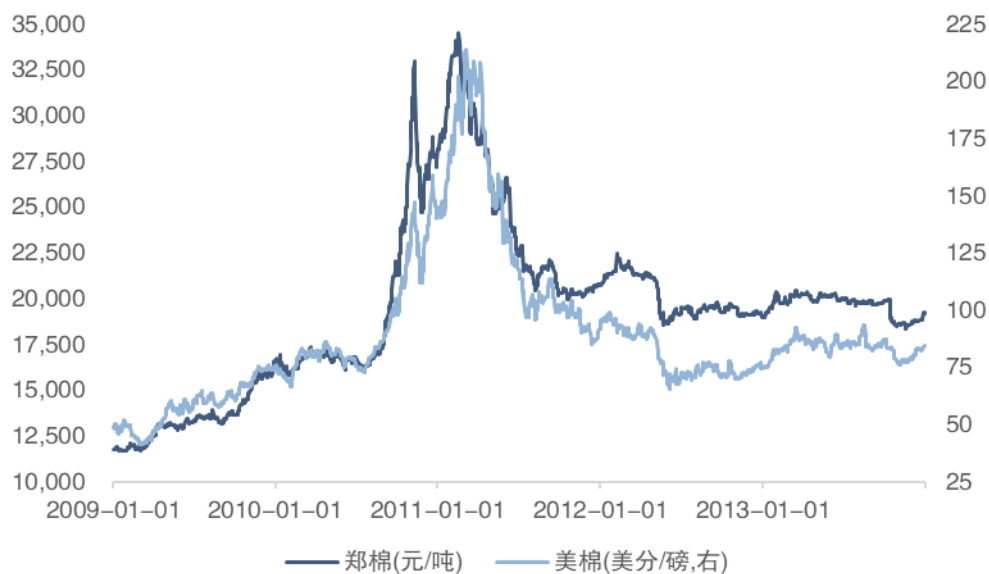
电 话：
0571-89727574

请务必阅读正文之后的免责条款部分



中国棉花期货于 2004 年 6 月 1 日在郑商所上市交易，为我国棉花产业的健康发展提供了有力保障，在上市二十周年之际，我们将带大家一同来回顾一下郑棉的历史走势，本文将继续对 2009-2013 年的棉花行情进行简单的回顾，其中包含郑棉上市以来的最大牛市。

图 1：2009-2013 年内外棉价格走势



资料来源：郑州商品交易所 NYBOT 南华研究

2009 年

2009 年延续了前一年年末的趋势，全年呈震荡上行态势。年初，在 2008 年连续两次上调纺服出口退税率后，2009 年 2 月继续将其上调至 15%，4 月 1 日进一步上调至 16%，因此在工业品整体出口同比大幅下降 17.6% 的背景下，我国全年纺服总出口额同比下降 9.82%，降幅显著缩窄。同时，中储棉自 2008 年末开始进行大规模收储，总计收购量达 272 万吨，近 2008 年度产量的三分之一，其中内地棉交储 118 万吨，新疆棉交储 154 万吨，使得棉价大幅回升。但收储结束后，市场的有效供给大幅减少，而国内进行了纺织工业调整和振兴规划，市场对棉花的需求增加，且 2009 年国家发改委仅发放了 89.4 万吨的 1% 关税配额和 40 万吨的滑准税加工贸易配额，同比大幅减少了 220 万吨的配额量，棉价进一步上行。因此，为稳定市场供需，国家于 5 月 22 日又启动抛储工作，直至 12 月 25 日共计轮出 210 万吨。但与此同时，由于 2008 年植棉收益欠佳，2009 年棉花种植面积同比减少了 15.03%，叠加生长期主产区低温多雨，不利于新棉的成熟，最终总产同比减少 13.78% 至 623.58 万吨，加快了棉价的上涨速度。

图 2：棉花进口配额发放情况（万吨）

年份	1%关税配额数量	增发配额数量	增发配税率
2004	89.4	150	1%
2005	89.4	120	滑准税税率
2006	89.4	240	滑准税税率
2007	89.4	150	140万吨滑准税，10万吨加贸
		110	加贸17万吨，一般93万吨
2008	89.4	150	滑准税税率
		100	
2009	89.4	40	加贸

资料来源：国家发改委 南华研究

图 3：2009 年中国棉花抛储情况

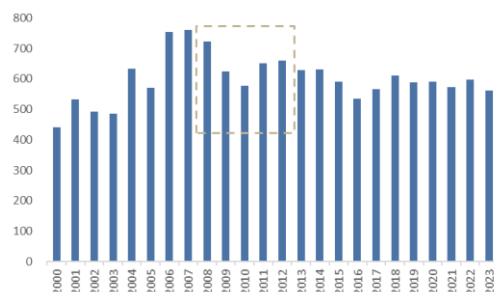
抛储时间	抛储数量	成交均价
2009年5月	2003年度31.3万吨、 2004年度21万吨	12730元/吨
	2008/09年度100万吨	13200元/吨
2009年8月	2005年度10万吨	12730元/吨
	2008/09年度50万吨	13200元/吨
2009年11月	2006/07年度36.1万吨	14988元/吨
	2008/09年度13.9万吨	15168元/吨

资料来源：中储棉 南华研究

2010 年

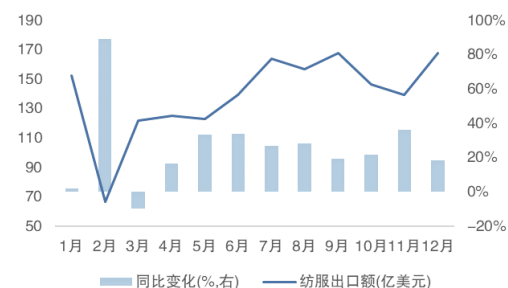
2010 年在前一年的基础上，棉价重心继续加速上移并一度达到 33720 元/吨的高位。上半年，郑棉整体走势相对平稳，政府为抑制棉价的加速上行，于上一年年末提前发放了 2010 年棉花 89.4 万吨的 1%关税配额，并于 1 月和 5 月分别陆续增发了 100 万吨和 80 万吨的进口配额，一定程度上弥补了由减产加大的供需缺口，同时央行上调了存款准备金率，抑制了棉价的上涨。但自 8 月开始，国内新棉生长受天气影响较大，减产预期较强，而国内纺服出口显著复苏，全年出口额同比增幅达 23.65%，新花上市前库存紧缺的现状使得郑棉井喷式上涨，投机资金不断注入。8 月，中储棉开启“开仓放棉”，9 月初，国家发改委继续增发了 86.8 万吨的滑准税进口配额，但新花再度减产的预期落地且质量不佳，全球棉花库存也再度下调，棉价进一步上冲至 33000 元/吨的高点。11 月下旬，央行两次上调存款准备金率，政府对农产品价格加大调控力度，在“组合拳”下棉价自高位回落。年末，纺企进行节前备货，而轧花厂在减产背景下惜售情绪较重，棉价小幅反弹。

图 4：中国棉花产量（万吨）



资料来源：国家统计局 南华研究

图 5：2010 年中国纺服出口情况

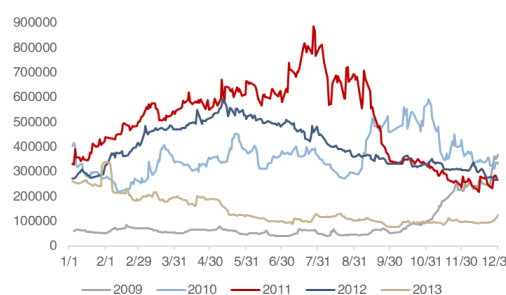


资料来源：海关总署 南华研究

2011 年

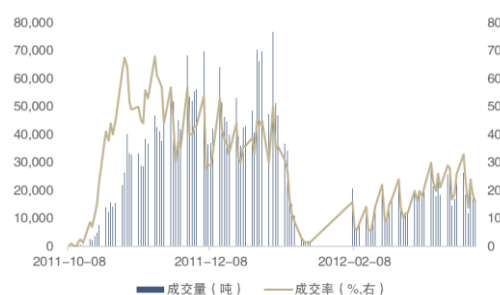
年初郑棉延续上一年的反弹态势达到 34870 元/吨的历史最高点，但春节后高价棉对下游消费形成抑制，且全球宏观环境不佳，欧债危机持续上演，美国自金融危机以来经济复苏缓慢，失业率仍居高难下，全球经济增速由 5.36% 降至 4.17%，内外棉价随之回落至 9 月，内盘跌幅达四成，而外盘跌幅更是达到五成。四季度，国家以 19800 元/吨的价格启动棉花临时收储政策，对棉价形成支撑，同时新季产量回升，现货供应充足，郑棉持仓量大幅下降，棉价维持在 19000-21000 元/吨的区间震荡。

图 6：郑棉持仓量（手）



资料来源：郑商所 南华研究

图 7：2011/12 年度中国棉花收储情况



资料来源：中储棉 南华研究

2012 年

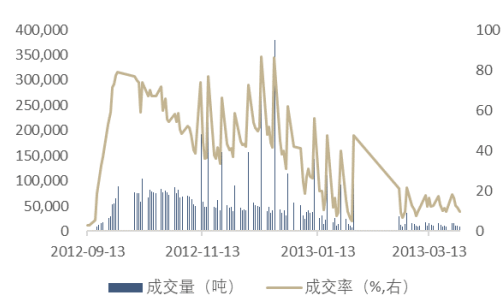
年初，11/12 年度的棉花收储仍在继续，同时印度发布消息称禁止税号为 5201 与 5203 的棉花出口，内外棉价震荡上行，但随着交储成交率走低，郑棉在基差偏大的带动下小幅回落。五月初，印度又重新放开棉花的出口，全球棉花可供贸易量增加，且宏观数据不佳，欧美经济景气指数回落，商品市场普遍承压，在新棉产量回升的预期下，内外棉价跌幅扩大。至九月，国家开始以 20400 元/吨的价格展开收储，高于当前期货价格，市场得到提振。

图 8：世界经济增长趋势（%）

	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年
世界经济	5.1	3.8	3.3	3.6
发达国家	3	1.6	1.3	1.5
美国	2.4	1.8	2.2	2.1
欧元区	2	1.4	-0.4	0.2
日本	4.5	-0.8	2.2	1.2
新兴市场和发展中国家	7.4	6.2	5.3	5.6
世界贸易	12.6	5.8	3.2	4.5

资料来源：IMF 南华研究

图 9：2012/13 年度中国棉花收储情况

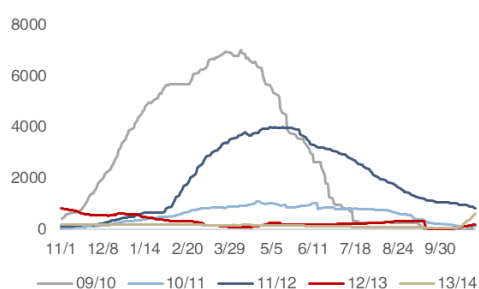


资料来源：中储棉 南华研究

2013 年

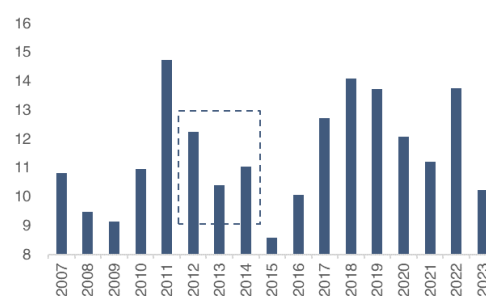
年初，国内收储工作还在进行中，但因总收储量超 600 万吨，郑棉现有仓单极少，且美棉种植面积预期大幅减少而当前出口却较为强劲，在美棉的带动下，郑棉震荡上行。随后，郑棉维持在 19500-20500 元/吨区间震荡，期货成交严重缩量，直至四季度，市场逐渐确定 2014/15 年度国家不再实行棉花收储政策而转为直补，棉价下方的政策支撑弱化，郑棉开始回落。

图 10: 棉花仓单及有效预报总和 (张)



资料来源：郑商所 南华研究

图 11: 美棉播种面积 (百万英亩)



资料来源：USDA 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

