



广州期货有限公司  
GUANGZHOU FUTURES CO.,LTD.

# 期市博览

## 棉花

### 期市博览



研究员 林静  
联系电话：020-22139817  
网址：[www.gzf2010.com.cn](http://www.gzf2010.com.cn)

公司地址：广州市临江大道5号  
保利中心21楼

### 目录

- 一、行情回顾
- 二、宏观经济
- 三、产业动态
- 四、市场供求
- 五、技术解盘
- 六、盘面分析
- 七、行情预测

美棉指数 10 月中上旬维持弱势震荡，期价在 100 美分一线波动。但随着整体市场气氛回暖，棉价下方支撑较强，美棉在 10 月末出现 6 连涨，一举突破 60 日均线压制，但最后一个人出现获利回吐，期价仍在 60 日均线上下挣扎。美棉指数全月上涨 0.7%，期价连续三星期在 100 美分上下波动，低位震荡不改。

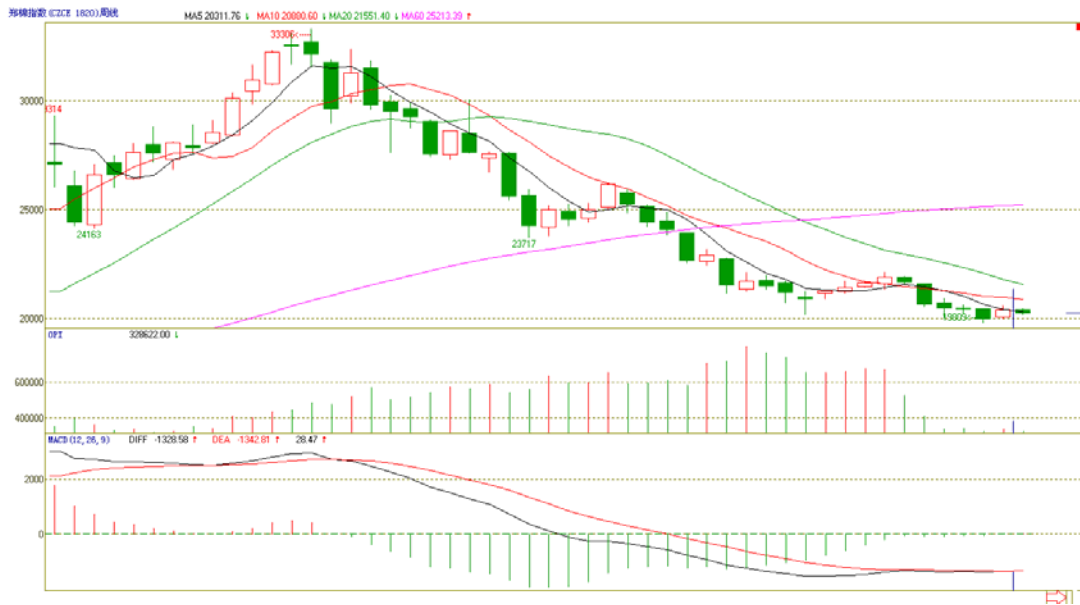
图一：美棉指数周线图



数据来源：文华财经

10 月份郑棉先抑后扬，在需求不足以及前期宏观经济堪忧下，郑棉再创年内新低，跌至 19850 元/吨，距离收储价 19800 仅一步之遥，其后受美棉提振出现反弹。全月下跌 1.15%，短期或将维持低位震荡。

图二：郑棉指数走势图



数据来源：文华财经

## 二、宏观经济

10月份欧债危机解决方案浮出台面，市场担忧情绪略有好转。10月23日至10月27日，欧元区领导人就欧债问题连续召开两次峰会，期间利好不断，市场气氛逐步回暖。欧元区领导人在峰会上达成一揽子协议。其中包括将欧洲金融稳定基金（EFSF）规模从4400亿欧元扩大至1万亿欧元。而为了整固银行业，欧元区领导人决定在2012年6月底前将欧洲主要银行的核心资本充足率提高到9%；经过欧元区领导人和银行业代表艰难磋商，银行业同意对希腊国债进行50%的减记。同时，欧元区领导人还敦促意大利加大力度巩固财政，实施进一步的经济改革。

银行核心资本充足率提高对金融行业即使在经济情况转坏下仍能防御严重的打击，而希腊国债50%的减记降低其毁约的可能性，提振市场未

来的信心。尽管市场普遍认为当前的欧盟峰会的协议并非可以一次性彻底解决当前欧债问题，欧洲债务问题的解决需要更深层次的政治改革，但是近期达成的协议能在未来一段时间内将有效缓解之前的紧张情绪。部分分析师认为欧债危机在此后数月将得到控制。

同时，美国经济亦出现回暖迹象。美国商务部数据显示，美国第三季度国内生产总值（GDP）增长 2.5%，高于前两季度。欧债危机的缓解和美国GDP增长有所恢复令到全球经济二次探底的担忧降低。市场气氛转暖给予整体商品市场一个合欢的宏观环境，为整体商品市场的低位反弹创造了较好的基础。

图三：美元指数走势图



数据来源：文华财经

受欧债危机担忧缓解，全球气氛回暖，美元指数10月份一路下滑，最低跌至74.724美分，尽管10月最后一个交易日超跌反弹，但全月下跌幅度达1.77%，在宏观面回暖下，美元或进一步试探74美分一线支撑。

此外，美国国会参议院以63比35的投票结果通过了《2011年货币汇率监督改革法案》，旨在逼迫人民币升值。但美国国会众议院议长博纳说，参议院通过的《2011年货币汇率监督改革法案》有引发贸易战的“严重威胁”，这一立法动议不合时宜。预计该法案在众议院通过并成为法律的可能性不大。

国内方面，9月CPI数据显示，全国居民消费价格总水平同比上涨6.1%，涨幅已连续两个月小幅回落，但仍然处于高位。此外，发改委副主任彭森表示，2011年最后两个月CPI同比涨幅都将控制在5%以下。CPI在7月达到高点后已连续两月下降，多数宏观研究员对10月CPI数据较乐观，他们普遍认为CPI将有较大幅度回落，同比涨幅回到5.5%左右。预料总体政策未言宽松，但或将定向放松。

国务院总理温家宝日前强调，要正确认识当前经济形势，准确判断经济走势，把握好宏观调控的方向、力度和节奏，更加注重政策的针对性、灵活性和前瞻性，以适应形势的变化。同时，适时适度进行预调微调，重点支持中小企业和战略性新兴产业。这是国家实行紧缩货币政策后首次明确指出政策微调的可能性，无疑极大提振市场信心。投资者认为政策底已出现。之后，温家宝又在提出决定开展深化增值税制度改革试点。不少经济学家看来，这一意在减少重复征税的举措，通过税收改革刺激实体经济的发展。中长期有利于资本市场的健康运行。

### 三、产业动态

#### 1. 产业新闻

- 2011年度棉花临时收储自9月1号起启动，截止明年3月31日结束，交易报价品种为328级锯齿细绒棉，固定价格19800元/吨，敞开无限量收购，保证金为300元/吨，证金比例为1.5%。

- 据国家统计局最新统计数据显示，2011年9月，我国纺纱产量为263万吨，同比增加29.6万吨，增长12.7%；环比增加18.9万吨，增幅7.74%。2011年1-9月，我国纱产量累计2095万吨，同比增长11.3%。

- 2011年9月，我国进口棉纱8.48万吨，环比增加19.96%，同比减少3.15%；出口棉纱2.34万吨，环比减少7.50%，同比减少22.58%；净进口量为6.14万吨，环比增加35.25%，同比增加7.08%。据海关总署发布的历史数据计算，2011年1-9月，我国累计进口棉纱62.30万吨，同比减少23.97%；累计出口棉纱30.72万吨，同比减少25.32%。

- 2011年9月，中国棉花协会棉农合作分会和新疆华泰棉花专业合作社调查结果显示：9月全国棉花处于裂铃吐絮期，各地陆续开始采摘新棉。受上中旬黄河和长江流域长时间阴雨寡照影响，内地大部分主产省预测产量较8月有不同程度下降，新疆棉区光热充足，产量没有明显变化，预计全国产量较8月减少。棉花生长期全国总体气象条件好于上年，新棉采摘时间较上年提前，进展较快，达到1/3，但由于收购价格下跌，棉农

惜售情绪较重，交售进度较上年没有明显加快。价格不稳定以及种植成本提高，使得棉农植棉积极性有所降低，明年棉花生产形势不容乐观。

- 第110届广交会第三期从10月31日起至11月4日举行，主要展出纺织服装类、鞋类、办公、箱包及休闲用品类、医药及医疗保健类、食品类。本届广交会从两期前三天的情况来看，形势都不容乐观。据中国轻工商会提供的数据，本届广交会前3天，轻工商会成交总额为48.6亿美元，比去年同期增长7.1%。受当前欧美经济疲软影响，本届对欧美成交比上届均有所下降，对欧洲下降6.1%，对美国下降7.4%。而对亚洲和非洲国家和地区出口却分别增长16.3%和10.2%。

- 美国统计局8月份发布数据显示，美国国内1-7月份成衣零售同比上升5.7%，共计120,163百万美元；7月份销售环比上涨0.5%，同比上涨7.7%，与零售业总体增长基本相当。

## 2. 各地天气预报

- 预计今年秋季（9-11月），除环渤海地区和西北地区东南部气温略偏低外，全国大部气温接近常年同期或偏高；西北大部、华北东部等地降水偏多，南方大部降水偏少，华西地区北部秋雨偏多，南部偏少，其中甘肃大部、宁夏、陕西大部、四川北部、山西西南部秋雨偏多1~2成，局部偏多2~5成，可能造成部分地区土壤过湿。湖北东部、安徽南部、江西北部秋季降水偏少2~5成、气温偏高1~2℃，可能发生秋旱。另外，

预计秋季有 2~3 个热带气旋在我国沿海登陆。西北地区东部、华北东部和西南部等地秋雨可能较多，注意预防作物贪青晚熟，适时采取促早熟措施，促进作物正常成熟收获；同时注意雨后及时排除农田积水，散墒降渍。

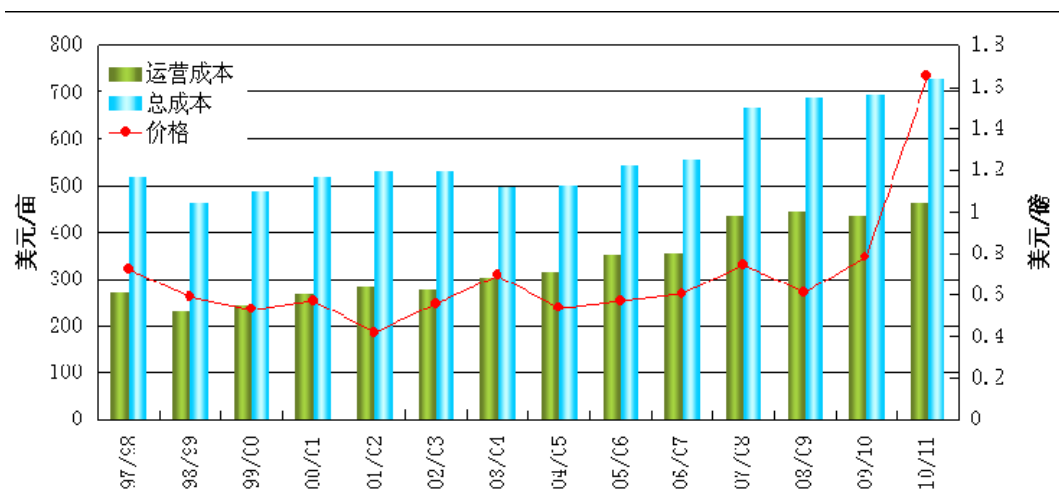
• 10月中旬新疆、华北、黄淮等地的部分地区棉花停止生长，长江流域大部仍处于裂铃期。全国无大范围明显农业气象灾害。北方大部气温偏高，日照充足，长江中下游地区晴多雨少，对棉花采收有利。其中新疆棉区大部气温偏高，光照充足，利于棉花吐絮和采收。华北、黄淮大部气温偏高，降水偏少，光照较为充足，对棉花采收较为有利。江淮、江汉大部地区气温偏高，旬内以晴到多云天气为主，日照较为充足，对棉花采收有利。

### 3. 种植成本分析

据美国农业部（USDA）成本预估，2011/12 年度棉花种植运营成本为 504.65 美元/英亩，总成本为 783.94 美元/英亩，对比上年度上涨 53.98。成本上涨对棉价构成一定支撑，由于本年度单产或下降，预计棉价需达 90 美分棉农才能有所获利。



图四：美棉历年种植成本—价格相关图

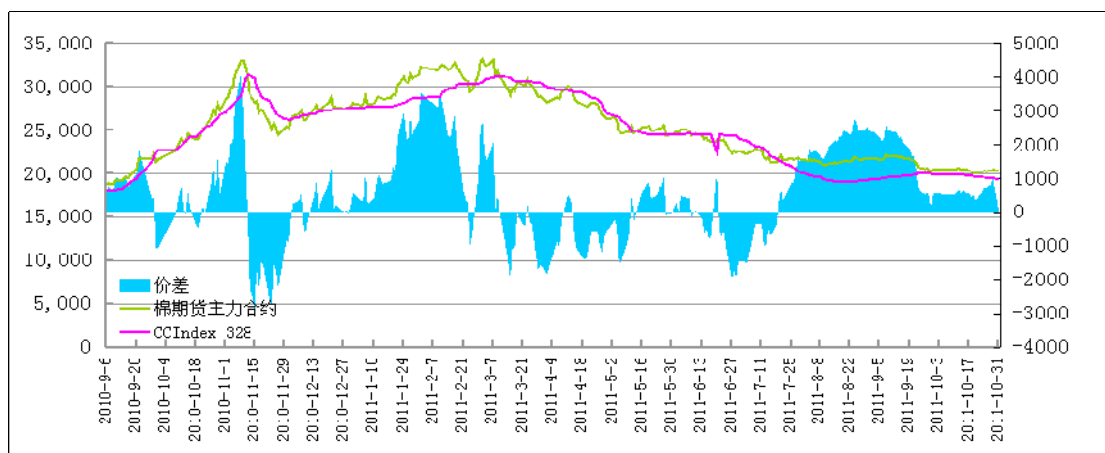


数据来源:Wind 资讯

#### 4. 现货价格走势

受需求不足以及广交会成交状况令人失望所影响，下游企业购棉欲望不大，而棉农亦认为棉价偏低，惜售心理较浓，棉花现货市场成交较淡。在成交量未见恢复下，10月现货价格持续下滑，全月下跌超过500元/吨；另一方面，期棉价格维持低位震荡，陷入上下两难局面。期现价差在10月份放大近400元。

图五：郑棉指数—现货基差



数据来源:Wind 资讯

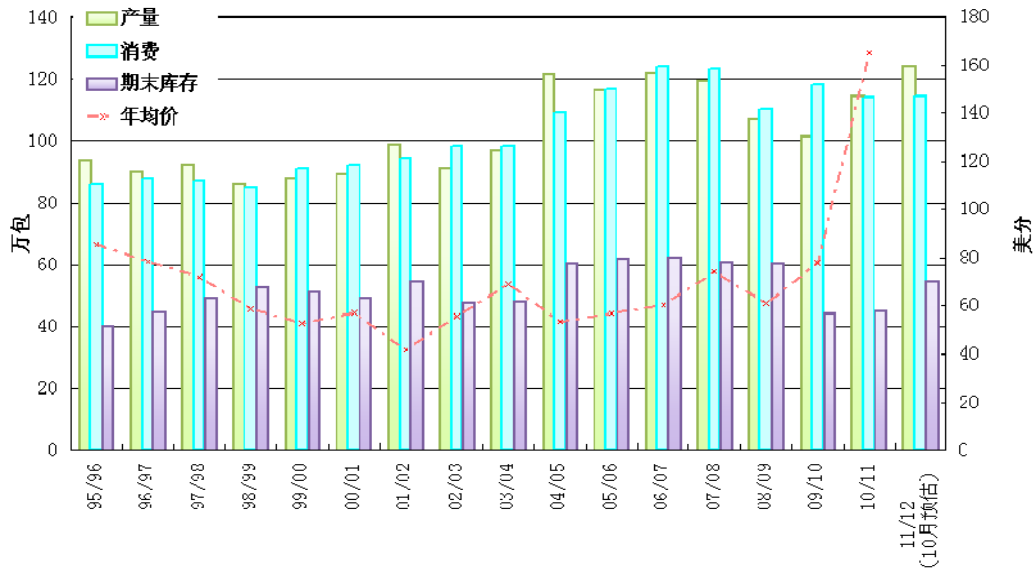
#### 四、市场供求

##### 1. 全球棉花供需格局

受上年度棉价大幅攀升影响，各主要植棉国植棉面积大幅上升，但由于近期天气不理想，部分植棉区遭受不同程度的旱涝灾害，棉花生长不如理想。进入10月份，北半球各植棉国陆续进入吐絮期，期间棉花敏感度增加，阴雨天气加重棉花烂铃，而温度偏低则有可能令棉花贪青迟熟。巴基斯坦受洪水影响下调其棉花产量预期，而印度却因棉花产量预期增加放宽其下年度棉花出口限制。

USDA 10月份供需报告将2011/12年度全球棉花产量预期上调120万包至1亿2400万包，主要由于澳洲、印度及巴西等国预估产量的上调，总体来说，本年度棉花产量仍将较前两年度有所增加。另一方面，全球需求仍未复苏，纺织业需求持续低迷以及替代品化纤类产品竞争下，全球棉花消费量下调85万包。除此之外，全球贸易量对比9月份下调2%，其中包括下调中国出口量50万包。由于产量上升和需求下调所影响，2011/12年度期末库存上调3百万包至5480万包。全球库存消费比为48%，略高于5年均值。

图六：历年棉花供需价格图——全球



数据来源:Wind 资讯

## 2. 美国棉花供需格局

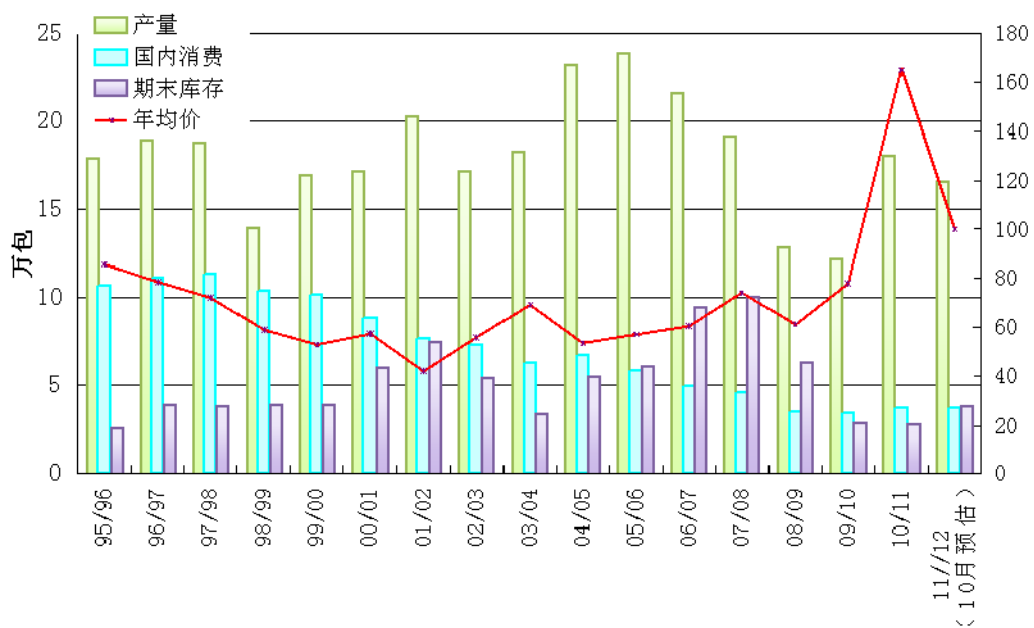
美国本年度植棉面积预估为 13.7 百万英亩，为 2006 年以来最高值。但后期由于各地天气不理想，棉花生长状况对比上年度略差，收获面积预计为 9.7 百万英亩，产量预期减少。但近期美国南部却因有少量雨水减轻其干旱状况，美棉生长状况较前期理想，

美国方面，尽管德克萨斯州产量下调，但受到佐治亚等洲产量上升影响，全美棉花产量上调 52, 000 包。国内消费维持不变，但出口受到全球棉花需求减少有所降低。期末库存为 390 万包。库存消费比为 25.5% 高于前年年度但仍低于 5 年均值。预计价格为 87.5 美分至 102.5 美分每磅。

USDA 每周作物生长报告显示截止 10 月 9 日当周，棉花吐絮率为 90%，之前一周为 84%，去年同期为 92%，五年均值为 83%；收成率为 26%，之前

一周为 16%，去年同期为 41%，五年均值为 24%。优良率和不良率分别为 30%和 42%，去年同期 55%和 15%。本年度美棉生长情况堪忧。由于南部德克萨斯州遭受百年一遇的旱情。持续的干旱令到德州棉农或纺企超过 50% 的棉田以获得保险赔偿。

图七：历年棉花供需价格图——美国



数据来源:Wind 资讯

周度出口数据显示,截止月10月13号当周,出口净销售增加 63,000 包,其中中国上升 42,300 包;2012/13 年出口净销售为 44,600 包。出库装船为 89,400 包,对比上周上升 28%,较 4 周均值上升 31%,主要出口至越南、中国、和墨西哥等国。出口与期棉走势有较大相关性,需求恢复或提振棉价走势。此外,近期市场传闻中国将加大出口已弥补库存需求,消息一定程度助涨棉价。

图八：每周净销售与 ICE 期棉价格



数据来源:Wind 资讯

### 3. 中国棉花供需格局

国内方面，现时各地棉花进入吐絮期。国家气象中心消息，2011年夏季全国大部棉区气温偏高，降水偏少利于棉花生长。但台风“梅花”和热带气旋“南玛都”给东南沿海地区带来较强降水，多地出现暴雨洪涝灾害，使部分农作物和农业设施受损。

10月份多数棉区天气适宜，预计今年秋季（9-11月），除环渤海地区和西北地区东南部气温略偏低外，全国大部气温接近常年同期或偏高，但部分地区降水或偏多。另外，预计秋季有2~3个热带气旋在我国沿海登陆，或会影响棉花质量。总体来说，此后若无重大灾害，将会是丰收年。

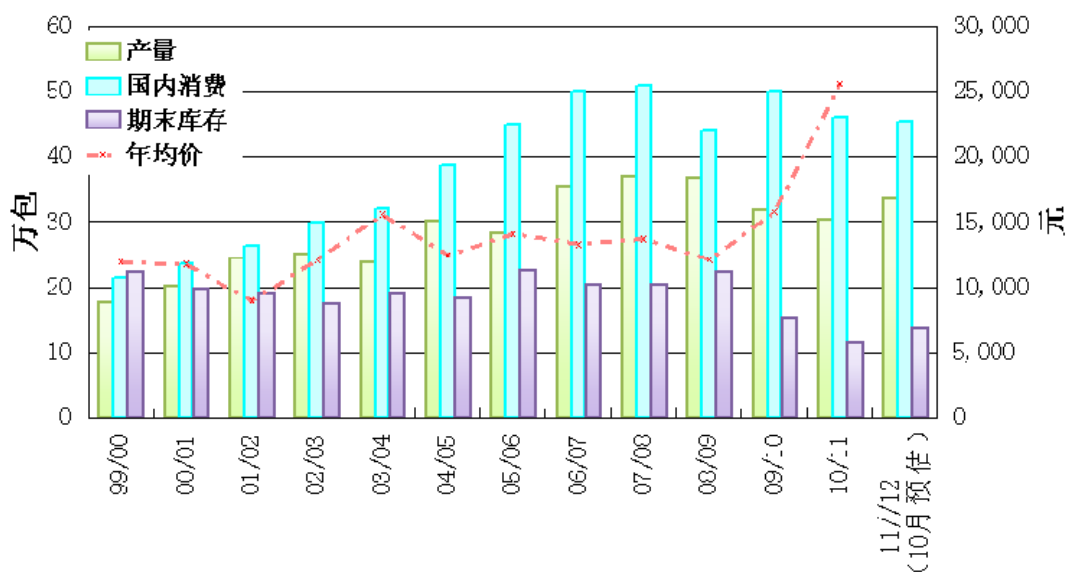
广交会第一二期结束，成交量并不理想。受到全球经济陷入困境影响，本年度欧美订单减少，部分商家更称本年度状况较2008年度更为严峻。第三期广交会开幕，主要为纺织服装类等。广交会是出口依存度较高的纺织企业的指向标，第三期广交会成交状况将对后市走势作出进一

步指引。

此外，中经服装产业景气指数报告显示，2011年第三季度，服装产业景气指数为99.5点，较上季度微升10.1点；产业预警指数为103.3点，较上季度下降16.7点。三季度服装产量、产品销售收入、出口额、利润总额等结束上季度环比下降的局面，除服装产量外指标好于预期。但仍需注意服装产业现时产量不足，行业盈利下降的局面。

下游方面，上半年纺织企业生产、出口及利润平稳增长，但增长速度出现趋缓势头。纺织业出口量跌价升明显，成本增加下令部分欧美订单转移。欧盟正准备通过对来自中国的产品征收高关税来对抗廉价商品。其将对从中国大陆进口的一些玻璃纤维产品进行反倾销调查，同时，由于人民币升值，劳动力成本上涨等因素，我国纺织企业国际竞争力下降，部分订单出现转移。美国从我国进口服装毛制品等数量同比下降。

图九：历年棉花供需价格图——中国

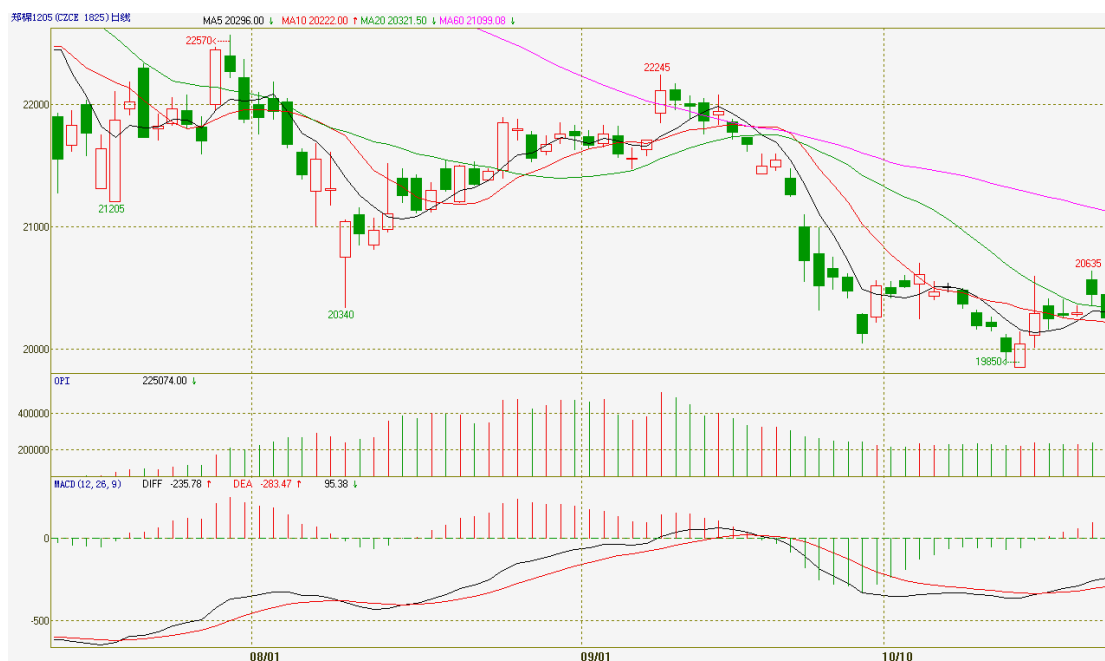


数据来源:Wind 资讯

### 五、技术解盘

主力合约 05 持续低位整理，尽管 10 月底期价向上突破，但后期双方再度角力，期价在 10 日和 20 日均线附近波动，上下皆有难度。MACD 红柱缩短，KDJ 和 RSI 低头，短期或有所回调，但由于有 19800 收储价心里为支撑，预计下方空间有限。

图十：主力合约 CF1205 走势图

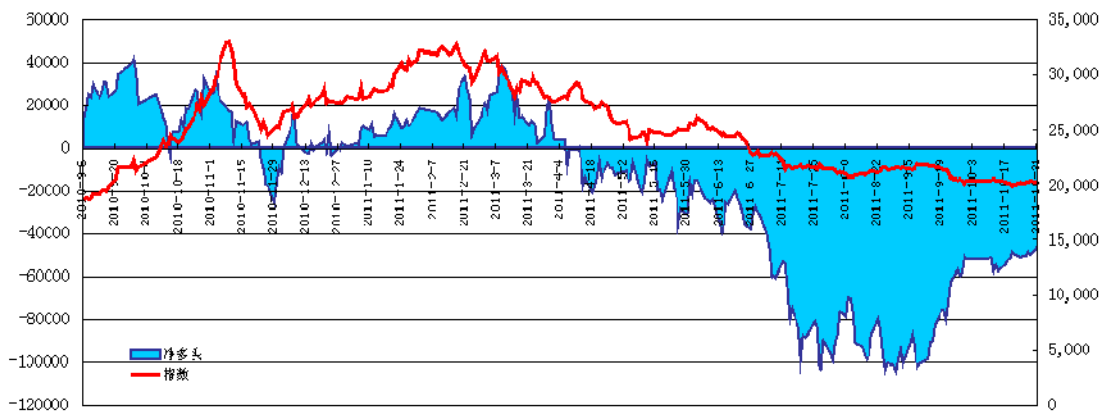


数据来源：文华财经

### 六、盘面分析

从4月开始，郑棉净多头持续维持负数，但近期负绝对值有所缩小，主要受到部分空头离场的影响。净多头仍为负数，短期或将弱势震荡为主。但随着净多头逐渐上升，后期郑棉或将震荡向上。

图十一：郑棉指数-净多头相关图



数据来源:Wind 资讯

### 七、行情预测

尽管本年度棉花供需格局较宽松，去年大涨行情难以重现，但棉花经历自二月份其连续下跌后，无论国内外棉价皆至较低价位。另一方面，圣诞和春节订单将有望提振需求。国内棉花临时收储的启动增加市场信心，在政策底下后期棉价跌幅有限。短期郑棉市场由于人气不足，或继续维持弱势整理，但在价格偏低下，后期上涨有望。前期低位多单谨慎持有，未入场者在10日均线及20000一线可轻仓试多，止损19500，谨防系统性风险再度恶化下郑棉难以独善其身。



**研究部：**

公司研究部具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

**股东背景：****越秀企业（集团）有限公司**

——控股总资产逾 600 亿港元，包括地产、金融、交通等多个产业，立足珠三角、横跨穗港、辐射海外的多元化大型投资控股集团。

**广州证券有限责任公司**

——注册资本 14.3428 亿元，全国性综合类券商，立足广州，面向全国。在广东、北京、浙江等地设立了 19 个证券营业部。

**联系方式：**

金融研究

020-22139814



农产品研究

020-22139812



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139813

**地址：**广州市天河区临江大道 5 号保利中心 21 楼 4、5、6 单元

**邮编：**510623

**免责声明**

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。