

储备棉轮出预期强 郑棉重心仍将下移

棉花

内容提要:

- ◆ 国家棉花市场监测系统调查数据显示,预估2016年全国棉花意向种植面积为4750万亩,同比减少368.8万亩,降幅为7.2%;预估2016年棉花产量约为510.6万吨,同比下降2.1%。
- ◆ 市场对于储备棉轮出的炒作不断升温,网传国家抛储将在4-5月份进行,这将给棉花市场带来巨大的供应压力。
- ◆ 在内外需持续低迷的背景下,国内纺织行业形势依旧严峻,棉花下游需求仍不容乐观。
- ◆ 国内外棉纱价差由正转负,进口纱缺乏价格优势,预计一季度进口棉纱数量仍将维持低迷,进口压力有所缓解。
- ◆ 原油、煤炭价格持续下降,导致化纤产品成本低,替代需求限制棉花消费。
- ◆ 新年度美国、印度、澳大利亚、巴西等主产国减产预期,难抵高库存压力。USDA 2月供需报告棉花数据偏空,全球棉花消费数据调减幅度大于产量调减,导致全球期末库存较上月小幅攀升。
- ◆ 新年度国内棉花意向种植面积及产量预期双降,但在国储轮出预期强、下游需求依旧疲弱、化纤替代需求强及国际棉价共振下跌等诸多利空影响下,棉花基本面难见明显好转迹象,整体仍将维持熊市基调。我们认为,3月郑棉重心仍将继续下移,CF609运行区间为9000-10500元/吨,维持空头操作思路。

张伟伟

软商品分析师

从业资格证: F0269806

投资咨询证: Z0002792

TEL: 0516-83831165

E-MAIL:

zhangweiwei@neweraqh.com.cn

中国矿业大学理学硕士,郑商所高级分析师,主要负责天胶、白糖、棉花、两板及麦稻等品种的分析研究工作,精通产业链,善于结合基本面与技术面把握商品运行趋势和节奏。

近期报告回顾

沪胶低位反弹关注颈线压力
20160222

供需关系阶段性变化 沪胶
或先抑后扬走势 20160201

减仓叠加进口管控 郑糖延
续牛市波动 20151229

供给测改革抑制需求 底部
震荡格局难改 20151229

第一部分 基本面分析

一、2016年我国棉花意向种植面积及产量预估双降

2016年，我国棉花意向种植面积及产量预估均下降。国家棉花市场监测系统调查数据显示，在采集15个省（自治区）、74个植棉县（市、团场）、3700个定点植棉信息联系户样本之后，预估2016年全国棉花意向种植面积为4750万亩，同比减少368.8万亩，降幅为7.2%。其中，黄河流域棉花意向种植面积为932.6万亩，同比下降15.7%；长江流域棉花意向种植面积为709.4万亩，同比下降10.7%；西北内陆棉花意向种植面积为3051.4万亩，同比下降3.1%。根据对棉花种植意向和单产的预估，预估2016年棉花产量约为510.6万吨，同比下降2.1%。而近期中国棉花协会公布的第二次2016年植棉意向面积调查结果显示，2016年全国植棉意向面积4328万亩，同比下降10.17%，降幅较上期增加3.17个百分点；其中，新疆棉花植棉意向下降9.35%，内地棉花植棉意向下降11.63%。

表1. 2016我国棉花种植面积及产量预计（单位：万亩、万吨）

	意向面积		预计单产	预计总产	
	2016年	同比增减%	2016年	2016年	同比增减%
全国	4750	-7.20%	107.5	510.6	-2.10%
黄河流域	932.6	-15.70%	76.5	71.3	-20.30%
山东省	464.4	-7.10%	77.5	36	-10.60%
河南省	100.9	-8.90%	72.4	7.3	-14.10%
河北省	316.5	-23.50%	76.3	24.1	-29.60%
陕西省	19.6	-4.70%	80.7	1.6	-6.80%
山西省	17.2	-21.60%	71.7	1.2	-27.60%
天津市	14.1	-64.60%	76.7	1.1	-64.00%
长江流域	709.4	-10.70%	69.5	49.3	-10.70%
湖北省	265	-10.40%	62.8	16.6	-2.70%
安徽省	208.5	-13.70%	63.5	13.2	-14.60%
江苏省	62.5	-11.30%	79.6	5	-15.70%

湖南省	102.9	-6.30%	84.9	8.7	-16.80%
江西省	70.5	-8.60%	80.7	5.7	-8.20%
西北内陆	3051.4	-3.10%	127	387.5	4.10%
甘肃省	40	-20.10%	111.1	4.4	-17.80%
新疆	3011.5	-2.90%	127.2	383.1	4.40%
其他	56.6	-16.30%	63.4	2.4	-47.80%

资料来源：国家棉花市场监测中心 新纪元期货研究所

二、储备棉轮出增加供应压力

进入2016年，国内对于储备棉轮出的炒作并未降温，网传国家抛储将在4/5月份进行，轮出的量可能比较大，轮出价格或以国内、国外权威价格指数计算的一个平均价格浮动执行。到底何时以何价轮出多少储备棉，目前尚不得而知，但唯一确定的是2016年将是储备棉大显身手的一年，这将给棉花市场带来巨大的供应压力。

高企的国储棉库存，也使得本年度棉花销售缓慢。国家棉花市场监测系统数据显示，按照国内棉花估量产量521.6万吨（国家棉花市场监测系统2015年11月份展望）测算，截至2月26日，全国累计加工皮棉467.1万吨，同比减少69.5万吨；累计销售皮棉262.2万吨，同比减少8.9万吨。其中新疆加工皮棉357.8万吨，销售皮棉171.6万吨，销售率不到五成。

表2. 历年我国棉花收储及抛储情况统计（单位：万吨）

年度	收储量	抛储量
2008年之前	117.15	
08/09	277.58	
09/10		241.82
10/11		96.12
11/12	313.03	
12/13	650.54	423.86
13/14	630.73	265.39
14/15		6.34

合计	1989.03	1033.53
库存余量	955.5	

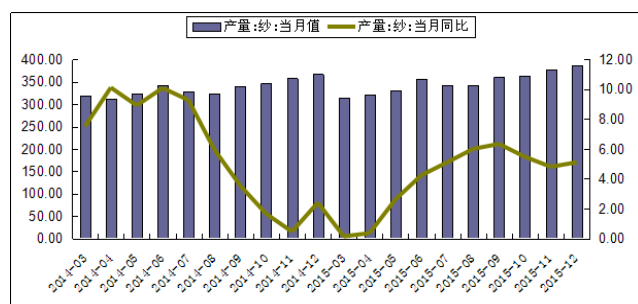
资料来源：中国棉花网 新纪元期货研究所

三、下游消费依旧疲弱，棉花需求不容乐观

2015年，国内纱线产量增产幅度放缓，有个别月份产量增幅甚至接近负值。数据显示，2015年3月，国内纱线产量为315.31万吨，同比增幅仅为0.14%；4月份同比增幅0.35%；下半年纱线产量缓慢回升，同比增速达到5%以上。

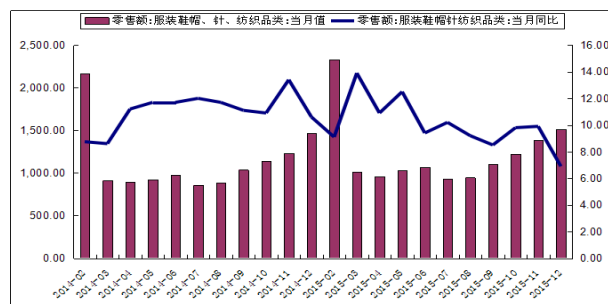
内需方面，2015年国内纺织服装内销不景气，零售总额同比增速下滑。国家统计局数据显示，2015年12月份，我国服装鞋帽、针纺织品零售总额1517亿元，同比增长6.9%，增速较上月下降3个百分点，较上年同期下降3.7个百分点；2015年全年，我国服装鞋帽、针纺织品零售总额同比增长9.8%，较上年同期下降1.1个百分点。

图1. 我国纱线月度生产情况（单位：万吨，%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图2. 服装鞋帽针纺织品零售额（单位：亿元，%）

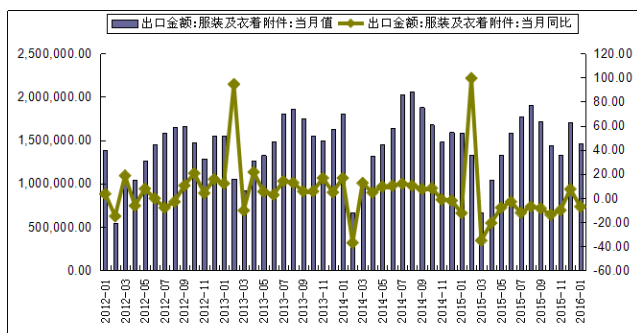


资料来源：WIND 新纪元期货研究所

出口方面，2016年1月我国纺织品服装出口大幅下滑。海关数据显示，1月我国纺织品服装出口额为241.31亿美元，环比下降10.46%，同比下降5.52%。其中，纺织品(包括纺织纱线、织物及制品)出口额为94.50亿美元，同比下降2.75%；服装(包括服装及衣着附件)出口额为146.81亿美元，同比下降7.23%。2015年全年我国纺织品服装出口总额为2838.99亿美元，累计跌幅4.89%。

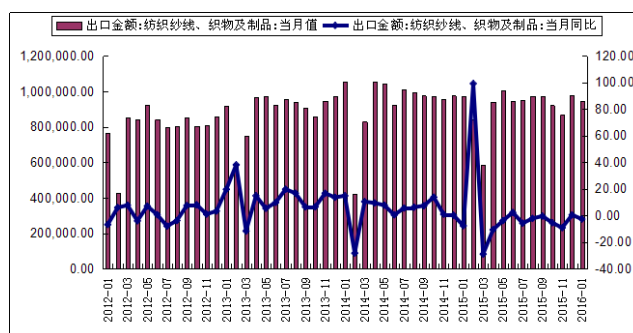
据中国棉花网最新统计的纺企开工率显示，节后企业开机情况好于预期，其中88%的企业已经开机并恢复生产，38%的企业开机率达到100%，仅有2%的企业暂未开机。从近期整个棉市采购情况看，虽然纺织企业陆续开工，但棉市依然冷清，鲜有交易活动，纺企即使采购棉花原料，也是随用随买。在内外需持续低迷的背景下，国内纺织行业形势依旧严峻，棉花下游需求仍不容乐观。

图 3. 中国服装出口月度数据（单位：万美元，%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图 4. 中国纺织品出口月度数据（单位：万美元，%）

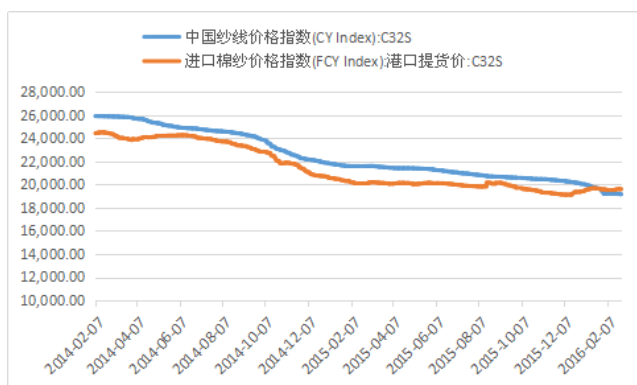


资料来源：WIND 新纪元期货研究所

四、内外成本价差转负，进口棉纱数量大减

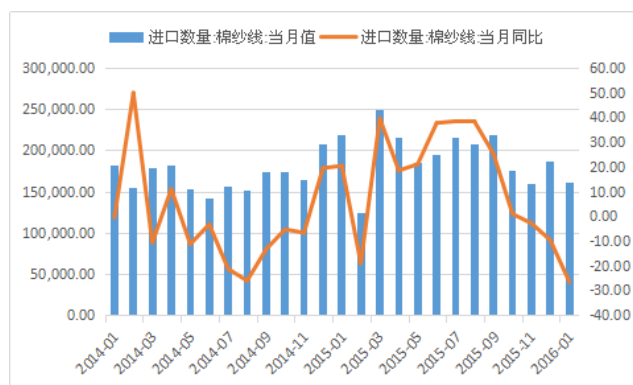
国内外棉纱价差大幅收窄，2016年1月我国棉纱进口量下滑。据海关统计，2016年1月，我国进口棉纱16.15万吨，环比下降13.3%，同比下降25.86%；2015/16年度（2015.9-2016.01）我国累计进口棉纱89.94万吨，同比减少3.8%。2016年1月底以来，全棉纱C32S国内价格低于进口价格，进口纱缺乏价格优势，预计一季度进口棉纱数量仍将维持低迷，进口压力有所缓解。

图 5. 棉纱内外价格对比（单位：元/吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图 6. 我国棉纱进口量月度统计（单位：吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

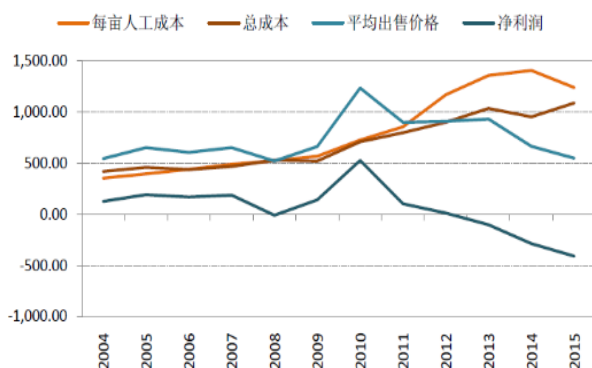
五、植棉收益低，化纤替代作用强

据山东、江苏物价局数据显示，2015年山东植棉总成本在1650-1990元/亩，江苏丰县为1675元/亩。另据了解，新疆地方手摘棉成本1900-2130元/亩；新疆兵团机采棉成本在2100-2400元/亩，手摘棉的种植成本在2400-2900元/亩。人工成本的大幅上涨成为棉农难以承受的负担，据计算，地产棉部分产区植棉收益已经为负值，新疆棉产区棉农及兵团团场也严重依赖价格直补弥合成本收益差值，棉花种植意向一降再降。

由于棉价持续低迷而成本高企不下，棉价跌近万元大关已经伤及部分产区的成本价，大幅调降价格的基础不存在，而由于原油、煤炭价格持续下降，化纤产品成本低，对于棉花的替代作用持续增强。据统计，2015年涤纶长丝市场份额为45.86%，棉花为12.27%，涤短再生为11.34%，涤短原料为9.71%，黏胶短纤为6.31%，锦纶为2.76%，其他为10.8%。

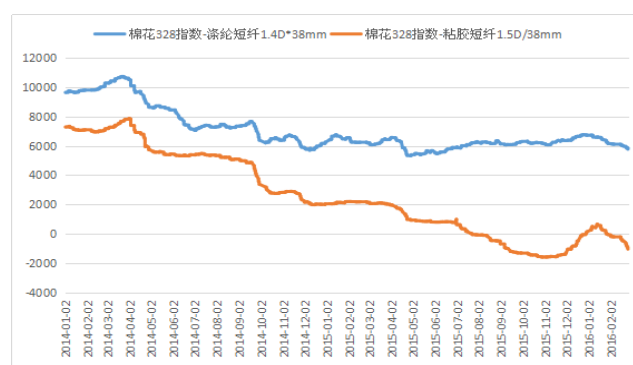
预计在未来的一个生产年度内化纤产品仍将持续保持高替代份额，对棉花需求形成较大的压制作用。

图7. 棉花种植成本收益情况（单位：元）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图8. 棉花、粘胶短纤、涤纶短纤价差统计（单位：元/吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

六、全球棉花主产国仍处于供应过剩周期

新年度美国、印度、澳大利亚、巴西等各棉花主产国种植面积及产量将有不同程度减少，但仍难以平抑全球高达2000余万吨的结转库存带来的压力，全球棉花市场在最近两个生产年度内仍保持供应过剩的格局。

表3. 全球棉花供求平衡表分析（单位：万吨）

国别	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	同比增长
全球	2757.3	2691.7	2621.6	2594.2	2207.3	-386.9
印度	631.4	620.5	674.9	642.3	620.5	-21.8
产量						
中国	740.3	762.0	713.0	653.2	529.1	-124.1
美国	339.1	377.0	281.1	355.3	283.7	-71.6
巴基斯坦	230.8	202.5	206.8	230.8	174.2	-56.6
消费量						
全球	2239.5	2345.5	2393.2	2401.5	2386.3	-15.2
印度	827.4	783.8	751.1	718.5	707.6	-10.9

	中国	423.5	473.6	506.2	533.4	550.8	17.4
	美国	217.7	234.1	226.4	230.8	219.9	-10.9
	巴基斯坦	121.9	131.7	137.2	139.3	139.3	0.0
	全球	980.2	1008.5	898.8	777.5	763.8	-13.7
	印度	74.0	108.9	115.4	117.6	125.2	7.6
进口量	中国	534.1	442.6	307.5	180.4	119.7	-60.6
	美国	35.4	52.5	69.7	93.6	113.2	19.6
	巴基斯坦	51.9	80.4	92.4	80.0	82.7	2.7
	全球	1002.0	1015.7	888.5	770.3	764.4	-5.9
	印度	255.0	283.6	229.3	244.9	217.7	-27.1
出口量	中国	241.0	169.0	201.6	91.4	115.4	24.0
	美国	104.3	93.8	48.6	85.1	91.4	6.3
	巴基斯坦	101.0	134.3	105.6	52.1	56.6	4.5
	全球	1599.0	1960.4	2244.1	2442.2	2266.1	-176.1
	印度	676.7	1096.5	1365.3	1478.8	1415.6	-63.1
期末库存	中国	231.2	256.8	249.5	293.6	369.7	-23.9
	美国	174.0	126.3	167.0	159.6	141.1	-18.5
	巴基斯坦	72.9	82.7	51.2	80.6	65.3	-15.2

资料来源：美国农业部 新纪元期货研究所

美国农业部 (USDA) 2 月供需报告显示, 2015/2016 年度全球棉花总产量为 2207.29 万吨, 相比 1 月的预测值调减 3.92 万吨; 全球消费量为 2386.26 万吨, 调减 29.18 万吨; 全球进出口贸易量为 763.78 万吨, 调减 21.55 万吨; 全球期末库存为 2266.08 万吨, 增加 26.56 万吨; 全球库存消费比为 95.00%, 同比减少 2.30 个百分点。2 月份 USDA 报告棉花数据偏空, 全球棉花消费数据调减幅度大于产量调减, 导致全球期末库存较上月小幅攀升; 中国的消费数据也呈现调减态势, 产量与上月持平。

USDA在2月25-26日举行的2016年农业展望论坛上发布了下年度全球棉花市场展望。USDA认为，2016/17年度全球消费增长疲软、化纤价格偏低以及中国计划抛储将给国际棉价带来持续的压力。2016/17年度考特鲁克A指数平均值为67美分，比本年度低2美分。

第二部分 波动分析

2月郑棉期货大幅下挫，2月29日，CF609最低跌至9975元/吨，创该合约上市以来新低，月线报收8.6%的跌幅。从CF609日K线图上看，期价接连跌破11000、10000元/吨重要支撑，均线系统呈现空头排列，技术面不见企稳迹象，下方关注9000元/吨一线支撑。

美棉指数亦持续下跌，期价跌破60美分/磅一线重要支撑，短期目标直指55美分/磅。

图9. 沪胶CF609日K线图



资料来源：文华财经

图10. 美棉指数日K线图



资料来源：文华财经

第三部分 后市展望

综合而言，新年度国内棉花意向种植面积及产量预期双降，但在国储轮出预期强、下游需求依旧疲弱、化纤替代需求强及国际棉价共振下跌等诸多利空影响下，棉花基本面难见明显好转迹象，整体仍将维持熊市基调。我们认为，3月郑棉重心仍将继续下移，CF609运行区间为9000-10500元/吨，维持空头操作思路。

免责声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们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。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

营业网点

总部

全国客服热线：400-111-1855

业务电话：0516-83831113

研究所电话：0516-83831185

传真：0516-83831100

邮编：221005

地址：江苏省徐州市淮海东路153号

新纪元期货大厦

北京东四十条营业部

业务电话：010-84263809

传真：010-84261675

邮编：100027

地址：北京市东城区东四十条68

号平安发展大厦4层407室

南京营业部

业务电话：025 - 84787996

传真：025- 84787997

邮编：210018

地址：南京市玄武区珠江路63-1号

广州营业部

业务电话：020 - 87750826

传真：020-87750825

邮编：510080

地址：广州市越秀区东风东路703大

院29号8层803

苏州营业部

业务电话：0512 - 69560998

传真：0512 - 69560997

邮编：215002

地址：苏州干将西路399号601室

常州营业部

业务电话：0519 - 88059976

传真：0519 - 88051000

邮编：213121

地址：常州市武进区延政中路16号

世贸中心B栋2008-2009

杭州营业部

业务电话：0571-85817186

传真：0571-85817280

邮编：310004

地址：杭州市绍兴路168号

1406-1408室

上海东方路营业部

业务电话：021-61017395

传真：021-61017336

邮编：200120

地址：上海市浦东新区东方路69

号裕景国际商务广场A楼2112室

重庆营业部

业务电话：023-67917658

传真：023-67901088

邮编：400020

地址：重庆市江北区西环路8号1幢

8-2号

无锡营业部

业务电话：0510-82829687

传真：0510-82829683

邮编：214000

地址：无锡市天山路8号1301室

南通营业部

电话：0513-55880598

传真：0513-55880517

邮编：226000

地址：南通市环城西路16号6层

603-2、604室