

20180313

棉花

研发中心

袁诗洋

研究员，期货执业证书编号：F3040662

yuansy@dxqh.net

2018 棉业发展大会调研纪要

一) 2017 年现货回顾

2017 年，棉花现货挂牌价格在 14455-15700 元/吨区间反复震荡，区间价差为 1245 元/吨，较 2016 年价差下降 4736 元/吨。由此可见，2017 年棉花现货价格较 2016 年而言保持相对平稳态势，振幅减少。

总体来讲，2017 年棉花现货走势一共可以分为两个阶段。第一个阶段为 2017 年 1 月至 3 月，棉价延续 2016 年年末的强劲涨势，最高触及 15700 元/吨。第二个阶段为 2017 年 3 月至年底，因为受到国储棉花轮出以及新棉上市的影响，棉花现货价格受到较大压力，整体呈现震荡走低态势，现货价格一度下探至 14867 元/吨。

2017 年共 240 个交易日，总成交量为 208.3 万吨，较 2016 年下降幅度较大。现货与期货的价差也由之前的 400 元/吨缩小至 300 元/吨，价格整体呈现稳定提升态势。

二) 产业概况

1. 宏观分析

2017 年，以原油为首的大宗商品价格稳中渐涨，国内经济发展也呈现较好态势。根据中国棉花信息网预计，2016/17 年中国棉花总供给量为 1622 万吨，其中产量为 469 万吨、进口量为 111 万吨；年度总需求大约为 836 万吨；期末库存为 786 万吨。预计 2017/18 年度总供给量为 1454 万吨，其中产量 558 万吨，进口量 110 万吨，总需求量为 846 万吨；期末库存为 608 万吨。

整体来看，2017/18 年的棉花需求总量较去年增加 10 万吨，体现回暖态势。同时，国储棉花的不断轮出也对棉花的价格形成支撑。考虑到美棉的价格不断走高以及纺织企业利润的转好，棉花行业未来预计保持乐观向好趋势。

图表 1：棉花供需平衡表

单位：万吨

	2015/16	2016/17	2017/18
总供给	1819	1622	1454
期初库存	1270	1042	786

产量	453	469	558
进口	96	111	110
总需求	777	836	846
棉纺消费	740	790	800
其他消费	35	45	45
出口	2	1	1
期末库存	1042	786	608

来源：中国棉花信息网

2. 行业现状

从上游棉花供应端来看，国内棉花储备量充足，新疆新棉 17/18 年产量预计较去年增加 100 万吨左右，所以目前处在去库存阶段。从需求端来看，2017 年棉纺中棉纤维用量达到 755 万吨，较 2016 年增加 40 万吨，较 2015 年增加 80 万吨。最近三年，国内棉纤维用量稳步上涨，同时国内过剩库存也在不断消化，因此棉纺行业呈现稳中向好趋势。

图表 2：棉纺用纤维情况

单位：万吨

	2015	2016	2017
棉纤维用量	675	715	755
费棉纤维用量	1260	1263	1270
棉和非棉总量	1935	1978	2025
棉纤维占比 (%)	35	36	37
纱线产量	1843	1884	1929

来源：中国纺织行业协会

其中值得关注的是 2017 年中国从美国进口 50.63 万吨棉花，同比增加 92%。中国对于美棉的依赖不断增加的主要原因是国内高品质棉花的稀缺。虽然中国目前棉花库存较足，但其中高品质棉花的占比并不高，但因为国内采取进口配额限制，一定程度上限制了美棉在国内的流通，对国产棉的价格形成了支撑。长远来看，提高棉花品质将会是棉企未来的主要发展目标。

3. 潜在风险

最近几年，国内一些中小型企业不断外移，主要选择在东南亚国家建厂（例如越南）。企业外移的主要原因是国内的运营成本不断上调（原材料、人工、印染等），同时东南亚国家又采取零关税政策来吸引外资。所以导致中国棉纺企业不断外移，因此中国内地对进口的越南棉纱依赖性越来越强。参会的棉业领导都表达出中国棉纺产业需要尽快完成由高速增长到高质量增长的转化，走差异化路线，提升中国在世界棉业的龙头位置。

三) 2018 年棉业展望

2018 年中国棉业预计呈现乐观向上态势，主要判断依据有以下几点。

1. 棉花需求量不断上升，最主要是因为棉纺企业的利润逐步稳定以及化纤并不能完全替代棉花对于纺织产业的重要性。
2. 棉花供应量会随着国储的轮出而逐步减少，供大于需的基本面有望得到改善。
3. 美棉的价位走高将进一步缩小内外棉的价差，对高品质的新疆棉花的价格形成支撑。
其中需要注意的影响因素有以下几点，有可能会造成国内棉花价格的波动以及棉企的利润。
 1. 美联储加息，人民币汇率承压，若贬值则利好纺织品出口，从而提升棉花的需求量。
 2. 目前国储 500 多万吨的库存量今年是否能顺利轮出，以及国储是否会在不远将来轮入棉花，其中轮入棉花的数量、轮入时间以及轮入来源都将影响国内棉花价格走势。
 3. 美棉一旦价格出现回调，当内外棉价差超过 1500 元/吨时，国内棉纺企业的竞争力将受到极大影响。

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归东兴期货研发中心所有。未获得东兴期货研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“东兴期货研发中心”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。