

郑棉欲涨还跌，周边掣肘难消除

春节过后半个月里，郑棉期货摆脱节前下滑趋势维持 2009 年 1 月份盘整区间后，于第一周末突破走高，但在 2 月份第二周冲高无果后，目前再次回落至今年 1 月份盘整区间内相对高位徘徊，技术图形上，郑棉表现出欲涨还跌的态势，由于突破万二没有有效的站稳，周边对郑棉掣肘的因素表现越来越突出：

从有利情况来看，关于国内外 2009 年棉花种植面积缩减的预期升温，而同时，由于国家收储带来籽棉收购价格节后提高、高等级棉资源日益紧张起来。

首先，中国、美国 2009 年种植面积缩减预期升温

日前，中棉所、国家棉花产业技术体系和全国公益性棉花科研专项组于 2009 年 1 月调查了川、湘、鄂、赣、皖、苏、冀、鲁、豫、津、秦、晋、新、甘、辽和吉 16 个省市区 147 个定点县及棉花科技入户县团、4292 个定点农户，发布今年植棉意向报告，其结果显示，我国 2009 年意向植棉锐减两成多，高达 20.9%，按照 2008 年植棉面积 8789 万亩（585.93 万公顷，中棉所数据），今年植棉面积将下滑到 7000 万亩（466.67 万公顷）上下。另有 4.4% 的农户占 5% 播种面积即 440 万亩（29.33 万公顷）的意向植棉处于观望和等待之中。这与此前国内棉花的相关机构，包括中国棉花协会、中国棉花网以及中国棉花信息网预测的方向一致，目前来看，植棉意向下降 15-20% 范围内；

美国方面，2 月 13 日，美国国家棉花总会（NCC）发布预测显示，2009 年美国意向植棉面积为 810.7 万英亩（4925 万亩），同比减少 14%。其中陆地棉面积为 796.5 万英亩（4838.7 万亩），同比减少 14.3%，皮马棉面积为 14.2 万英亩（86.3 万亩），同比减少 18.6%。按平均弃耕率 9.4% 计算，美国棉花收获面积预计为 735 万英亩（4465 万亩）。NCC 的调查始于 2008 年 12 月中旬，数据收集的截止时间为 2009 年 1 月中旬。NCC 负责人表示，美国棉农会一直考虑竞争作物价格、种植成本等因素，因此未来数周美国的意向植棉面积仍存变数。虽然这一数据和此前各方预期，以及美国著名的调查机构 Informa 公司的预测相比，减少幅度有所缩小，但还是对行情产生一定的影响，同时需要重点关注 3 月 31 日官方公布的首次权威数据。

其次，节后收储如期展开，高等级棉资源趋于偏紧

2 月 9 日，因为春节暂停的棉花国家收储如期展开，为抢收有限的籽棉籽棉，部分 400 型企业开始提价收购，籽棉价格小幅上扬，同时对现货市场也产生了积极影响，包括山东某大型纺织企业提高了高等级皮棉的采购价格。据统计，截止 2 月 13 日，第三批收储已累计

成交 744,750 吨。自 2008 年度收储开始以来，目前内地已累计完成收储计划 803,150 吨，新疆累计完成 1,161,600 吨，合计收储成交量 196.475 万吨，占国家收储计划 272 万吨的 72.23%。

从今年总体情况来看，年度初期企业收购籽棉较为谨慎，收购价格不断走低，但棉农交售棉花的等级也相对不高，尤其是内地，而大量相对等级较好的资源暂时留了下来；10 月份国家宣布启动大规模收储计划，对于能够交储的收购企业来说，无疑交售成为了企业的首要选择，新疆棉更是大量进入国家储备，另外一部分未能交储的企业，到目前为止，相对较好的资源，也并未急于出手，而是等待期棉价格合适的机会出现，进行套期保值，从而对现货市场造成了目前高等级棉资源不断趋紧的局面，这种情况持续至今，另外，目前还有约 76 万吨的收储计划未完成，在现货价格未大量上扬之际，存棉企业仍以交储作为首要选择，这都进一步加剧了高等级棉资源紧张局面。

另外，国家提高了纺织服装出口退税率，提出了纺织工业振兴规划等，都对棉价短期内起到了利多刺激。但由于美棉较郑棉价差不断缩小，外棉对国内棉市带来调整压力，同时，国家对后市储备的不确定性增强，200 型企业等套保需求强烈，都对期棉后期走高形成重大的掣肘。

首先，内外期棉价差，业已脱离正常区间

春节期间，包括 ICE 期棉在内的整个国际商品出现少有的平静局面，而更为令市场关切的是，美国信任总统奥巴马上台后，尽管提出了一系列的经济刺激计划方案等，但市场对此的理解却趋于悲观，2 月份以来，国际股市大幅走低，以原油为首的大宗商品冲高不足，纷纷下滑，唯有国际黄金市场持续攀升，进一步表明市场投资者对经济前景的忧虑。

在此背景下，截至 2 月 13 日，国际 ICE 棉市主力 5 月合约收盘 45.22 美分/磅，创下 2 个月来的低点，2 月份至今跌幅接近 12%，从技术图形来看，美棉仍有下跌空间；相对而言，郑棉节后虽突破未果，但总体仍在万二附近徘徊，内外棉价差进一步缩小，具体如下图所示：



跟踪显示，内外棉价差正常维持在 29 上下附近，目前高至 34，因此，从价差关系角度来看，由于美棉技术上走差，加上国际形势等大宗商品表现不佳，仍存在回调空间，这将对郑棉冲高形成一定的阻力。

其次，国家后市的收、放储不确定性增强

尽管目前国内仍有 76 万吨收储计划未完成，但相关的收储新问题已经产生：后期国家是否会在本年度抛售。从目前国内现货市场了解到，由于本年度收储，加上目前仍在继续，导致高等级棉花资源紧张，纺织企业处于配棉需求的高等级棉也变得日益难觅起来，所以，行业内关于国家后市是否放一定的储备猜测增强。

而且国家当初宣布启动大规模收储，主要是由于籽棉价格大幅下滑，损伤了农民利益，处于保护农民利益，稳定种植面积的目的。后期一旦籽棉逐渐交售完毕，新棉种植面积逐渐确定，时间周期大致在 4 月下旬-5 月上旬，国家考虑重点将有可能转向产业链的另外一处：保护纺织服装行业。从刚刚公布的最新纺织工业振兴规划来看，在提高纺织服装出口退税率作用还不明显前提之下，也不太愿意看到纺织企业成本迅即的提升，从而给行业带来国内外双重压力，因此后期这个问题一旦突出，放储的时间和方式将成为市场焦点。

再者，2009 年纺织服装出口增速堪忧，棉花消费成谜

据中国海关总署最新统计数据显示，2009 年 1 月我国纺织品服装出口额为 152.31 亿美元，环比下降 5.2%，同比下降 0.68%，这是纺织品服装出口近 4 年来首现负增长。其中，纺织品（包括纺织纱线、织物及制品）出口额为 47.24 亿美元，同比下降 12.4%；服装（包括服装及衣着附件）出口额为 105.07 亿美元，同比增长 5.68%。

2 月 11 日，国务院通过的纺织业调整振兴规划主要针对 2009 年至 2011 年三年，提出了五大目标，包括产业结构明显优化；科技支撑力显著提高；节能减排获得明显成效；淘汰落后取得实质性进展，其中首要目标就是：稳定增长，规模以上企业增加值保持 10% 的增长率，出口保持 8% 的增长率。

但从上述海关公布的 1 月份外贸数据显示, 8% 的出口目标将受到严峻挑战, 2009 年 1 月, 纺织服装总体出口额 1 月份同比下降 0.68%, 为四年来首次负增长。此前中国物流与采购联合会发布的 1 月制造业采购经理指数(PMI)也显示, 纺织行业未来的出口仍然可能持续低迷, 化纤制造和纺织业的新出口订单指数在 20 个行业中皆排名垫底, 不足 20%。

“能否完成 8% 的出口增速变数很大。”一位纺织行业官员评论说, 尽管纺织工业调整振兴规划将纺织服装的出口退税从 14% 上调到 15%, 但是仍然低于行业预期。而振兴规划中, 除了出口退税的变化之外, 其他政策难以对出口产生立竿见影影响。而根据此前国家统计局发布的数据, 2008 年纺织行业出口和增加值增长已经开始大幅回落, 增加值比 2007 年增长 10.3%, 同比回落 6.2 个百分点; 出口增长 4.7%, 同比回落 9.5 个百分点。其中, 2008 年 12 月, 纺织业增加值只有 5.5%。

总结, 关于结论部分:

在经历了长达半年多的大幅下跌之后, 棉花价格自去年 11 月中旬开始超跌反弹, 经历了 2009 年 1 月份整理之后, 春节过后期棉突破重要的阻力位 12000 元, 且 2 月 8、9 日, 连续两个交易日大幅走强, 个人认为除了技术指标走好之外, 更多的是基本面起到了决定性作用: 目前由于国家收储的利好带动, 不仅令棉花现货市场普遍走强, 也令市场流通中的高等级棉资源显得紧张起来, 而节前大多纺织企业库存偏低, 节后补库意愿纷纷增强, 加上投机资金再次入市, 均刺激了期棉市场的上涨。本轮棉价上涨属于技术上阶段性的蓄势后, 借助基本面利好支撑, 带来期棉的突破性走高, 技术上, 目标位将大致在 12500 元/吨附近。

但要密切注意资金的变化, 期棉在上涨过程中, 套保席位的空头持仓也在不断增加, 而且势头更猛烈, 由于大量收购后却无力交储的企业接下来会加大期棉市场上的套保操作, 价格上涨将更多呈现波段性特征, 并根据以往郑棉发展特点, 不排除出现掉头大幅回调行情。而且国家具有大量储备棉在手, 一旦后期上涨过快, 储备调控无疑将抑制涨幅, 因此, 棉价走势不宜过分看高, 多关注现货动向以及资金变化, 波段操作为宜。