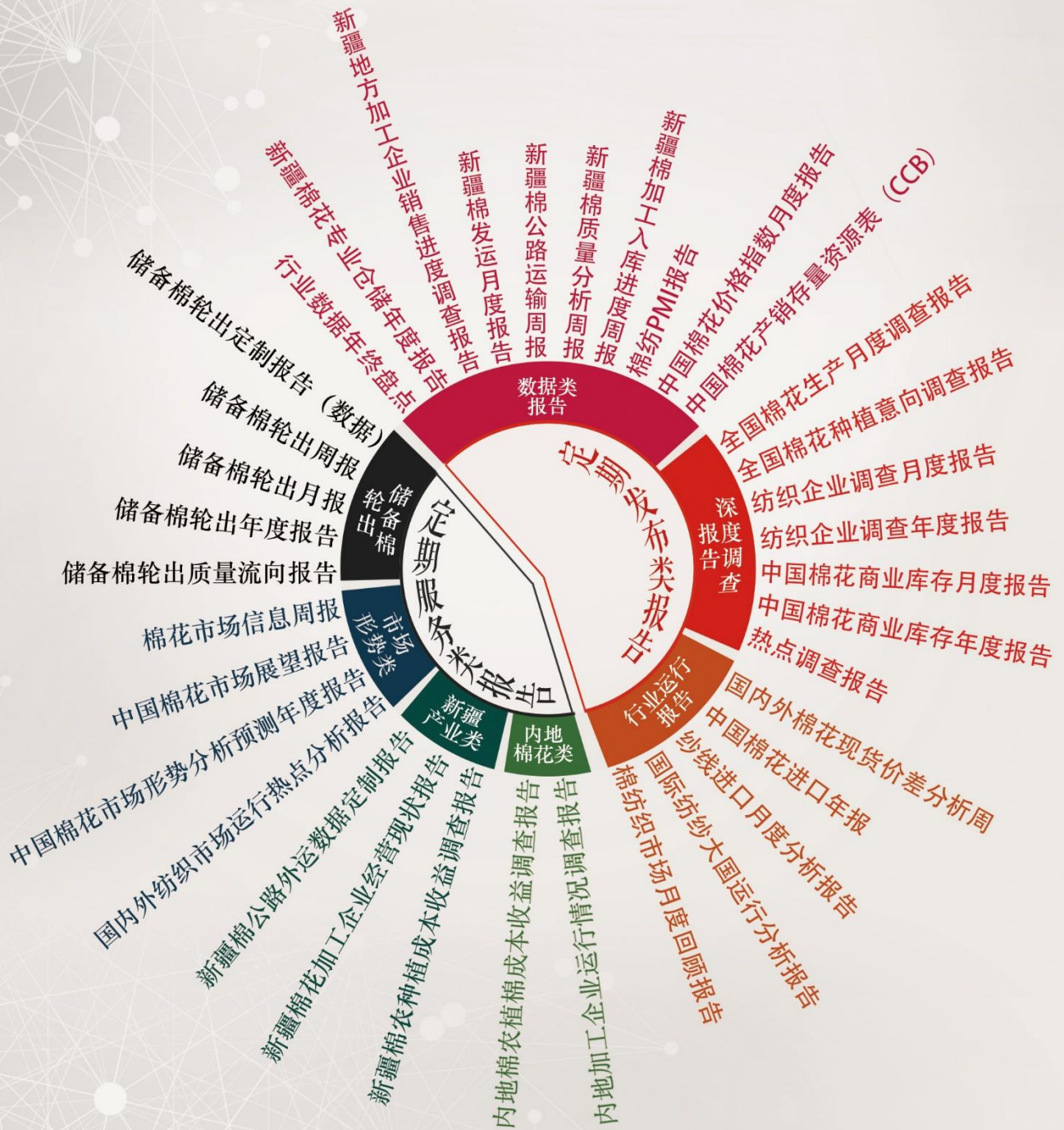


【独家报告】后危机时代 棉花价格的暴涨暴跌是否会再现



● 基于信息采集渠道和行业大数据 ●

秉持专业信息服务理念，恪守客观、公正的信息发布原则，中国棉花信息网在行业最具影响力的成果包括：中国棉花产业链价格体系、中国棉花行业大数据体系和中国棉花信息网报告体系。其中，中国棉花信息网报告体系是中国棉花信息网基于多年培育构建的信息采集渠道和行业大数据，经过整理、分析、加工和汇总得出的信息服务产品。秉承客观严谨的研究态度，报告体系重点对市场和行业运行最有影响的核心要素进行跟踪、分析及判断，方便企业准确把握市场，有效经营决策。

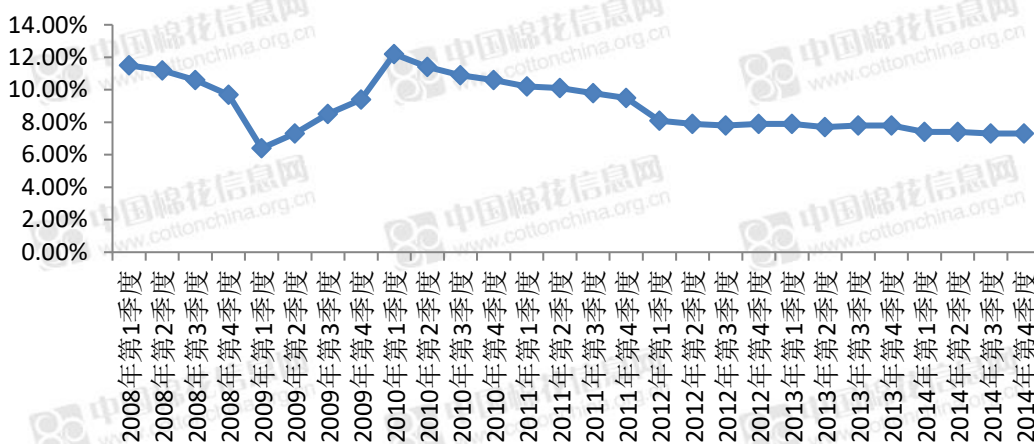
新冠疫情于 2020 年 1 月份开始在国内扩散，通过中国政府和人民的共同努力，3 月份我国已经基本控制疫情。但是自 2 月下旬开始，疫情开始在全球快速蔓延，3 月份全球大爆发，目前疫情比较严重的国家包括了意大利、西班牙、德国、法国、美国等比较大的经济体。

新冠疫情在全球的快速蔓延，引发了投资者对于全球经济的担忧，各类资产价格大幅下降。美股一个月内历经四次熔断，资产价格缩水，全球金融场恐慌不断。加上原油市场打响价格战等多重暴击，让我们再次想起 2008 年那场因次贷危机引发的全球金融危机，现在的疫情何时能够得以较好的控制，我们并不知，疫情过后产业是否还会重演历史，我们也不确定，但在这里有必要重新回顾一下后经济危机年代产业发展走过的路，也让大家时刻保持惊醒的态度。

一、 宏观篇

2008 年金融危机爆发时，中国经济正处于高速增长阶段，金融风暴使得 GDP 从 2008 年最高的 11.5% 下降到 2009 年第一季度的 6.4%，但之后开始反弹，到 2010 年第一季度 GDP 已经回升到了 12.2%，即金融危机前的水平。之后随着我国经济模式由高速发展，转为高质量发展，不再一味追去 GDP 增长，因而 GDP 增长率有所下降，但趋于稳定。

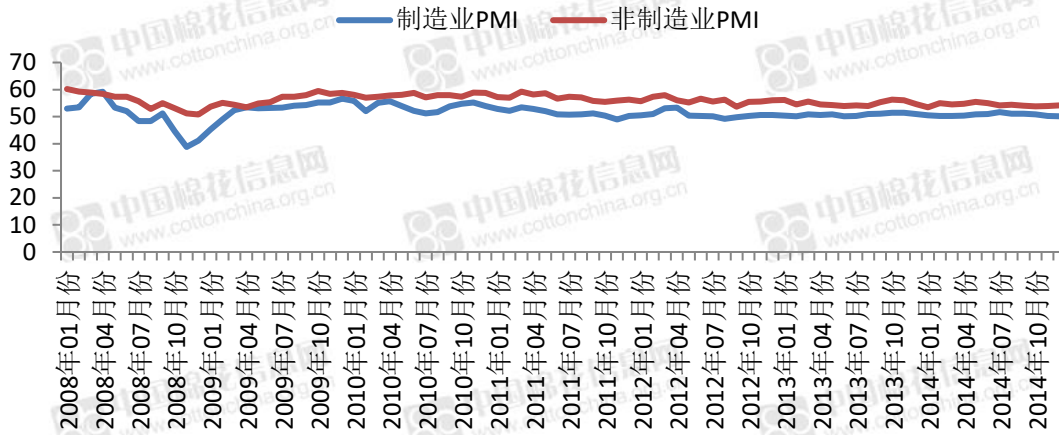
GDP 增长统计



数据整理：棉花展望BCO

制造业 PMI 指数在 08 年 11 月份下降到最低 38.8，相比于 4 月的峰值下降了 20.4，之后一直在 50 以下，于 2009 年 2 月份重新回到 50 以上，并之后稳定在 50-53 之间。非制造业指数的波动则不大。

制造业PMI 与非制造业PMI



数据整理：棉花展望BCO

当月社会

零售额则基本持续稳定增长。在 08 年金融危机时并未出现明显的大跌。



数据整理：棉花展望BCO

从这几项指标看，金融危机对我国当时的经济产生了一定影响，但恢复的比较快，在 2010 年时我国经济已经重新恢复了高速增长。这一方面是因为我国采取了“4 万亿”等一系列有利的经济刺激政策，另一方面也是因为当时中国经济增长正处在高速发展阶段，内生动力强劲，因而恢复较快。

本轮新冠疫情于 2020 年 1 月份爆发，影响可能会在 2020 年第一季度的 GDP 中集中体现，国际评级机构标普预测，中国内地 2020 年第一季度 GDP 将同比缩水 10%，到第三季度情况会好转，GDP 增速将反弹至 8%。同时标普也大幅下调了对其他国家 GDP 增速的预测。

本轮肺炎疫情是全球事件，必将导致全球的增速都放缓，这种情况下国家可能宏观上会更关注民生和就业，而不是保 GDP，因而短期内 GDP 可能也会出现明显回落，经济复苏的时间主要取决于疫情的控制情况，但即使今年第二季度能够在抗疫上取得重大进展，经济也可能没有那么快能够恢复。因为我国当前经济的增速已经放缓，2019 年中国经济增速创 1991 年以来新低，中国当前经济处于“增速换挡”的“L 型”触底期。同时企业经历一段持续性的现金流压力后，短期内可能没有资金继续投资，居民可能也会面临失业风险或是缩减开支。

不过也有的金融机构认为，本次危机的导火索是新冠疫情，而不是 2008 年这样的金融系统性风险，希望疫情尽快得到控制，就可以重塑市场信心。

二、产业篇

1、棉花

2008 年金融危机时，需求端的下降也导致了棉花价格的大跌。现货从 2008 年 8 月中旬开始下跌，跌到 11 月中旬的最低点 10395，三个月内棉花下跌 22.9%，之后开始反弹，但反弹的速度比跌速慢，大概用了 10 个月时间，于 2009 年 10 月棉花才恢复到 2008 年 8 月的价格。



2010 年的时候，棉花迎来了真正的牛市，在 2010 年 11 月最高价格涨到 31302 元/吨，为棉花历史上最高点，并于 2011 年 3 月再次冲击到了 31281 元/吨，形成双峰。棉花暴涨的一部分原因是经济危机后种植面积出现减产，一部分原因是国家大量收储造成市场上流通略有不足。2011 年下半年，棉花价格即回落到 20000 元/吨以下，之后一路向下，暴涨暴跌之下，产业的恢复经受了长久的阵痛。

这一时期内，内外棉花价差也波动巨大，2010年10月内外棉价差约4000元/吨，之后下跌到2011年3月份的-8000元/吨，但到6月份内外棉花价差已回到正值，并不断上涨。从2011年11月到2014年4月内外棉花价差长期维持在4000-6000元/吨左右的水平，内外棉价差长期高位的主要原因是在棉花价格暴跌的时候，国内有收储价格托市，而国外并没有，所以导致价差拉大。这几年内大量的进口纱也开始涌入中国，取代了一部分的国内的棉纱产能。



2、棉纱价格

纱线的价格和棉花走势类似，但是由于价格往往自上游往下游传导，纱线到达低点的时间比棉花要慢，2009年1月份纱线价格达到最低，比棉花的最低价延后3个月，从高点的下跌幅度约16.3%，低于棉花的下跌幅度。

2010年后，棉纱价格也跟随棉花大涨，在2010年11月达到43000元/吨的峰值，然后在2011年下半年后也迅速回落到30000元/吨以下。

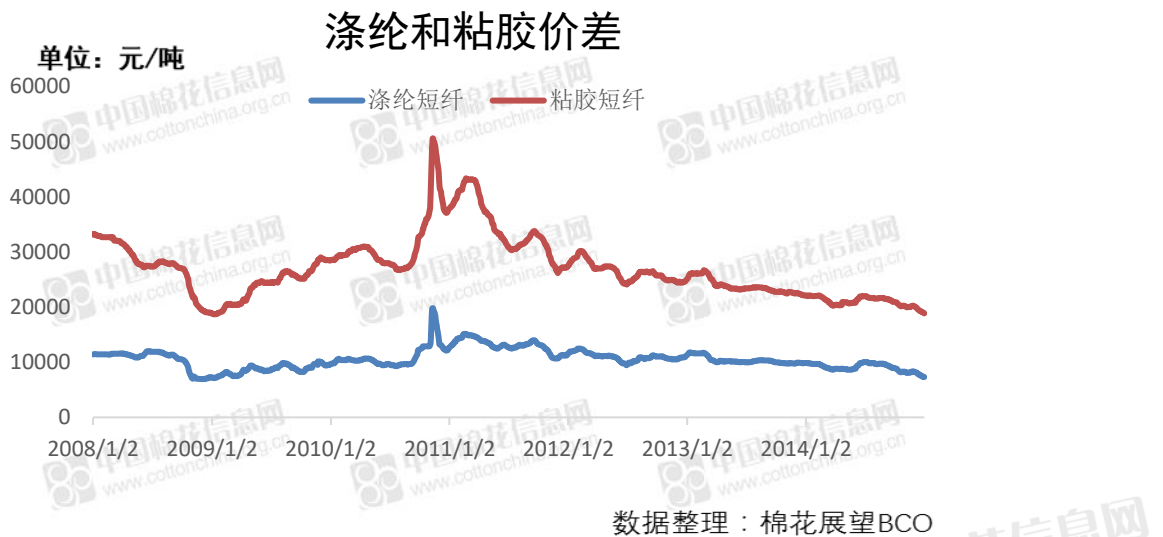
中国棉纱价格指数



3、涤纶和粘胶

同属于棉纺原料，涤纶和粘胶的价格走势也和棉花类似，涤纶短纤在 2008 年 12 月份到达最低点，跌幅 33.2%，粘胶短纤在 2009 年 1 月份到达最低点，与 8 月份的高点相比，下跌幅度 43.2%。

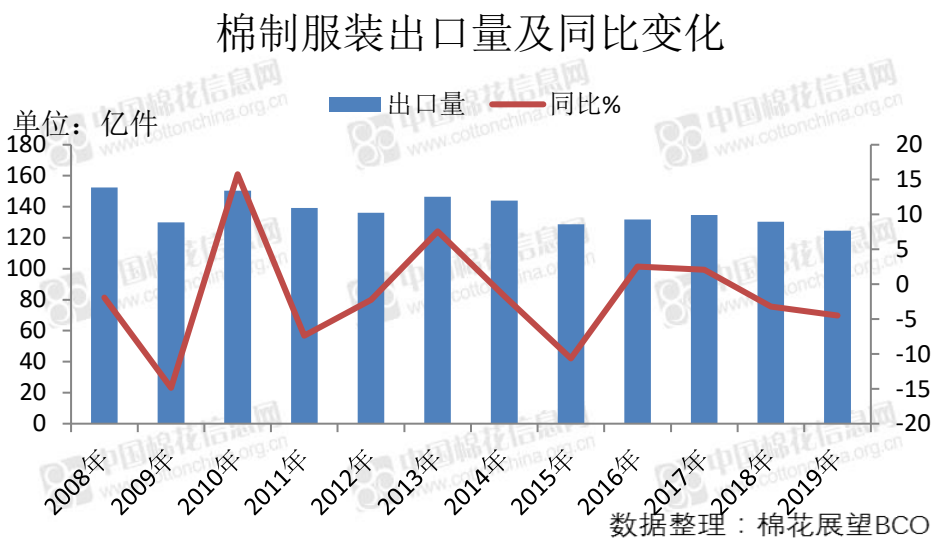
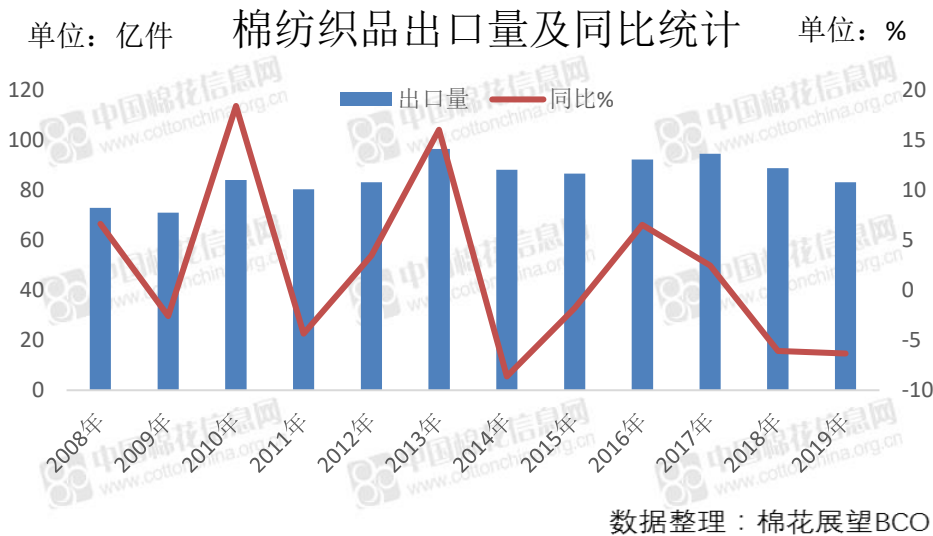
之后的一年多时间，涤纶和粘胶的价格始终处于上涨趋势，并在 2011 年初分别达到了 12450 元/吨和 17750 元/吨的历史峰值，之后开始下降。



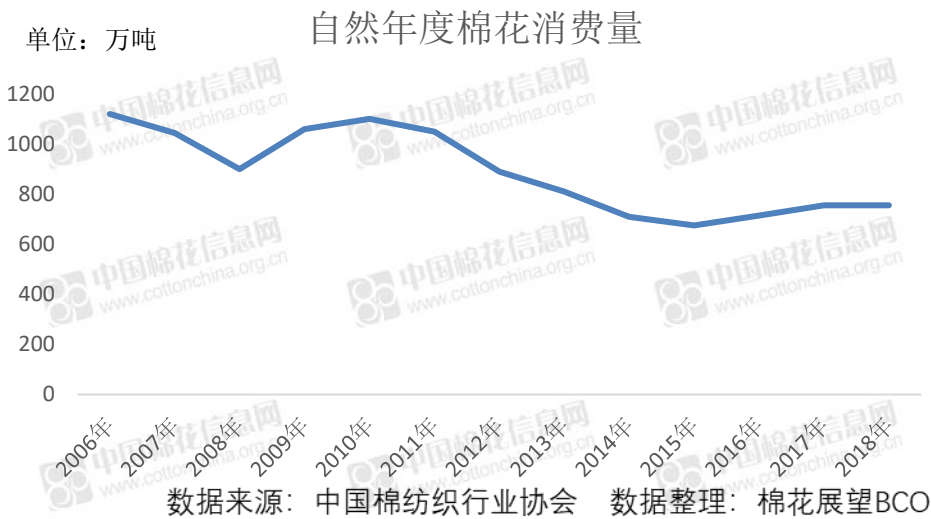
4、棉制服装出口量和棉花消费量

从出口量上看，08 年金融危机逐渐向实体经济蔓延，棉制纺织品和服装出口量下降，产成品积压，2008 年我国棉纺织品出口量 72.8 亿件，同比增长 6.61%，2009 年我国棉纺织品出口量 70.94 亿件，同比减少 2.59%。2008 年我国棉制服装出口 152.5 亿件，同比下降 1.9%，2009

年我国棉制服装出口 129.9 亿件，同比下降 14.86%。表明我国纺织品出口相对稳定，但服装出口下降较多。2010 年后棉制纺织品和服装出口才逐渐恢复，2013 年达到棉纺织品和棉制服装的出口峰值，之后出口量又逐渐降低。



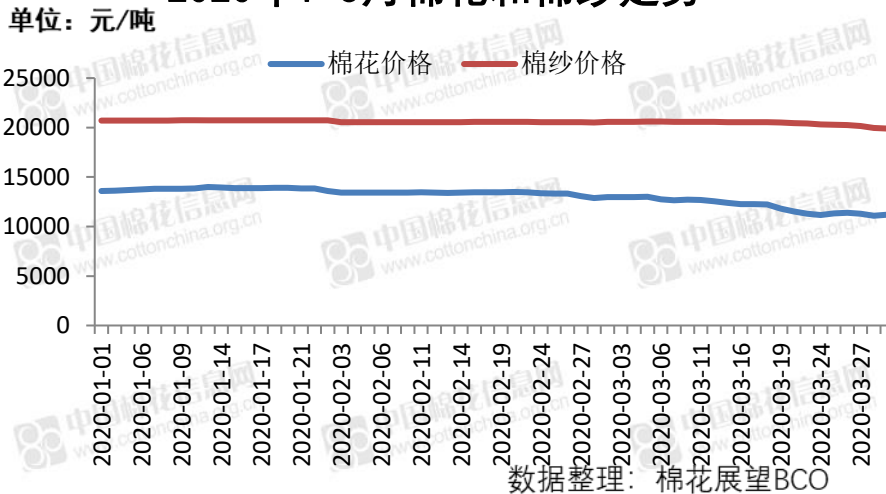
从棉花消费量上看，2008 年我国棉花消费量为 900 万吨，同比下降 13.8%，但 2009-2011 年回升至 1000 万吨以上，从 2012 年开始我国棉花消费量不断走低，近两年棉花消费量相比于 06 年，下降了约 32%。棉花消费量的主要下降原因是棉花的暴涨暴跌之下，内外棉价差拉大，很多企业无法承受较高的生产成本，转而调整产品结构，增加化纤用量。



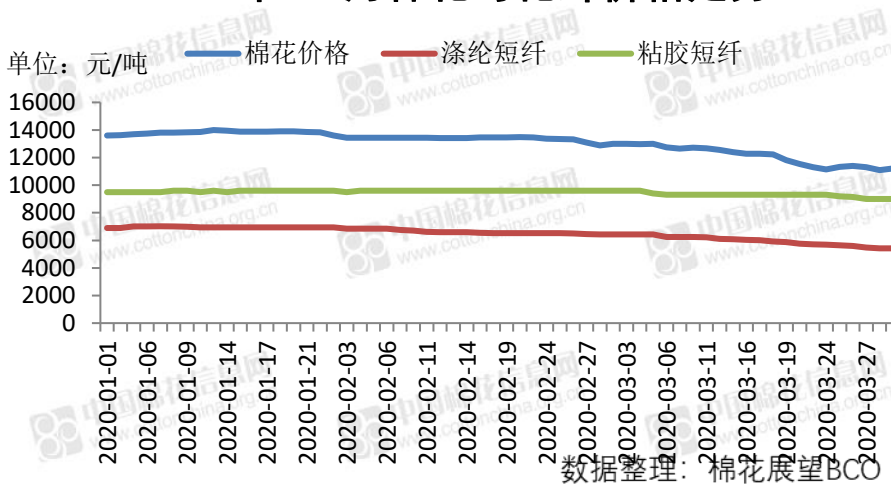
5、2020年新冠疫情下的市场

对比本次疫情来的表现，从1月初到3月底，棉花价格下跌 17.6%，棉纱价格下跌 3.9%，涤纶短纤下跌 21.4%，粘胶短纤下跌 5.3%。棉花跌幅大于棉纱，涤纶跌幅大于棉花的特点继续在本轮下跌中体现。分析主要原因是，涤纶是工业型材料，影响因素较多，当石油等原材料大跌时，会快速跟跌，而棉花有成本支撑，因而下跌空间较小。棉纱由棉花价格向下传导，因而存在滞后性，跌幅也不及棉花。

2020年1-3月棉花和棉纱走势



2020年1-3月棉花与化纤价格走势



从下跌幅度上看，本轮棉花价格与08年时相比，下跌幅度小了5.6%，无论是相比棉花价格下跌幅度或是最低价格，都已比较接近。所以如果疫情拐点能够早点到来，那可能棉花往下的空间并不多，不过价格反弹仍是慢慢长路，毕竟消费的恢复需要时间。但如果此时再有疫情复发等“黑天鹅”出现，那可能会成为压倒这本已十分脆弱的市场的最后一根稻草，棉花会去向何处将会给人以更大的想象空间。

既然前面的走势较为雷同，也有业内人担心，后续是否会出现棉花的暴涨暴跌。回顾2008年金融危机带来棉花价格大跌时，国家采取了棉花收储政策来稳定市场，2008年共收储三次，总共收储272万吨。但由于收储直接面向的是棉花加工企业，对棉农的影响较为间接，因而在短时间内并没有起到提升棉农收益的明显效果，因而也影响了接下来的植棉面积，为2010年收储加产量降低引起的棉花暴涨埋下了伏笔。而放眼当下，国家的政策更注重维护整个产业链条

的健康发展，3月26日，国家发改委、财政部联合发布《关于完善新疆棉花目标价格政策》公告。公告指出，为贯彻落实2020年中央一号文件精神，经国务院批准，2020年起在新疆完善棉花目标价格政策，目标价格水平为每吨18600元，每三年评估一次，根据评估结果视情况调整目标价格水平。新疆棉花目标价格继续维持18600元/吨不变，一方面稳定了棉农的植棉收入，另一方面也稳定了大家的信心，必将有利于产业的长久健康发展。同时，国家的轮储政策也更加灵活、机动，力在保持国内外合理价差，相信当产业慢慢回到正轨后，国家有关部门也会密切跟踪市场，防止行业再次出现后金融危机时代的暴涨暴跌。但需要注意的是，在货币泛滥和主要经济体零利率大背景下，后期行业发展面临的国际政治经济形势愈来愈复杂，相关影响因素一旦出现，如疫情、气候和病虫害等自然因素恶化可能导致的农产品减产，就会给市场带来情绪宣泄出口，市场出现大幅波动的风险性亦会加大。



如有与本文内容相关的问题，请联系作者

作者：中国棉花信息网 产业研究部

座机：010-88086622-835

数据开发合作、报告定制、意见建议

联系人：邓真良

电话：010-88086622-819

微信：13810146109 (mhxxw001)

加入贵宾网员、商务合作

联系人：于芳 电话：010-88086622-802

中国棉花信息网 公司介绍/法律声明

中国棉花信息网

中国棉花信息网由全国供销合作总社棉麻局、全国棉花交易市场共同创办，于1998年6月试运行。中国棉花信息网致力于向广大用户提供权威、准确、全面、及时的棉花行业信息相关资讯报道，并为广大涉棉用户提供信息咨询服务！

北京棉花展望信息咨询有限责任公司

北京棉花展望信息咨询有限责任公司（以下简称信息公司）创建于2004年，目前由全国棉花交易市场控股，中国棉花协会参股的股份制公司，为涉棉行业提供棉花市场数据、信息等基础信息服务和投资咨询服务。

北京棉花展望信息咨询有限责任公司依托中国棉花信息网，为行业传递有价值的信息，并不断开拓新的服务与产品，打造一流棉花信息服务和咨询平台，竭诚为广大涉棉企业服务。

版权声明

本报告为信息公司制作，报告中所有的文字、图片、表格均受有关商标和著作权的法律保护，部分文字和数据采集于公开信息，所有权为原著者所有。没有经过本公司书面许可，任何组织和个人不得以任何形式复制或传递。任何未经授权使用本报告的相关商业行为都将违反《中华人民共和国著作权法》和其他法律法规以及有关国际公约的规定。

免责条款

本报告中行业数据和相关市场预测除署名外，均为展望公司调研及其他研究方法获得，仅供参考。本报告中发布的调研数据采用样本调研方法，其数据结果受到样本的影响。由于调研方法及样本的限制，调查资料收集范围的限制，该数据仅代表调研时间和人群的基本状况，仅服务于当前的调研目的，为市场和客户提供基本参考。受研究方法和数据获取资源的限制，本报告只提供购买报告的客户作为市场参考资料，本公司对该报告的数据和观点不承担法律责任。