



期货投资者教育系列丛书

棉花

中国期货业协会 编

QIHUO TOUZIZHE JIAOYU
XILIE CONGSHU

MIAN HUA



中国财政经

济出版社

[期货投资者教育系列丛书]

棉花

中国期货业协会 编

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

棉花/中国期货业协会编. —北京: 中国财政经济出版社, 2011. 8
(期货投资者教育系列丛书)

ISBN 978 - 7 - 5095 - 3033 - 7

I. ①棉… II. ①中… III. ①棉花 - 期货交易 - 基本知识 IV. ①F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 161774 号

责任编辑: 贾延平 陈嘉曦

责任校对: 胡永立

封面设计: 陈 瑶

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京富生印刷厂印刷 各地新华书店经销

787 × 1092 毫米 16 开 14.25 印张 225 000 字

2011 年 9 月第 1 版 2011 年 9 月北京第 1 次印刷

定价: 33.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 3033 - 7/F · 2572

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744

期货投资者教育系列丛书编委会

主任：刘志超

副主任：彭刚 李强 李晓燕

委员：马文胜 王仲会 母润昌 刘国强

李建中 李立勇 陈方 陈冬华

吴素萍 肖成 罗旭峰 屈正哲

林皓 施建军 姚广 党剑

黄辉 谭显荣

(以上按姓氏笔画排序)

总 序 言



近年来，在党中央国务院的正确领导下，随着《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》的深入贯彻落实，我国期货市场取得了稳步较快发展的良好局面。但是由于当前我国期货市场“新兴加转轨”的特征依然突出，市场制度和结构仍存在缺陷，风险防范和化解的自我调节机制尚未完全形成，市场主体发育不成熟，我国期货市场的整体波动和投机性仍较强，这些都对期货市场的改革发展提出了新的挑战。

与此同时，在新的市场环境和对外开放的条件下，随着我国期货市场规模的不断发展壮大，国内市场与国际市场的联系日趋紧密，影响期货市场运行的外部因素也更为多样化和复杂化，由美国次级债危机引发的国际金融市场动荡不安，国内外商品市场价格频繁而剧烈的波动，都增加了期货市场风险控制和日常监管的难度，给我国期货市场的稳定、健康的运行带来了新的挑战。

在这样一个新的形势下，期货市场的持续活跃和规范运作吸引了许多新的市场参与者，期货市场的开户数快速增长，特别是新入市的个人投资者比重较大且呈持续上升趋势。大宗商品和资产价格的频繁剧烈波动也使越来越多的企业开始意识到利用期货市场进行风险管理的重要性。但是由于对期货市场的交易特点和运行机制缺乏详细了解，同时风险意识淡薄，受期货高杠杆、高回报的诱惑，而忽视了期货的高风险特征，导致了非理性投资行为上升，产生了不必要的损失。投资者是期货市场的重要主体，期货市场的发展离不开投资者的积极参与，特别是成熟投资者的参与。因此，在当前我国期

货市场的快速发展时期，做好投资者教育工作更加意义深远。

做好投资者教育工作，既是保护投资者合法权益，促进期货市场稳步发展的客观需要，也是加强我国期货市场建设、促进市场稳定运行的关键环节。持续不断地开展行之有效的投资者教育活动，使投资者了解期货高杠杆、高风险的特点，了解期货市场的产品及交易规则，减少投资者的盲目性，特别是牢固树立“买者自负”的风险意识，从而理性地参与期货交易，增强投资者的自我保护能力，才是对投资者最好、最有效的保护。同时，通过投资者教育，有助于投资者客观、正确地认识和参与期货市场，可以进一步促进培育诚实守信、理性健康的市场文化，促进期货市场功能的有效发挥和市场的平稳有序运行。期货市场的投资者教育工作任重而道远，是一项长期的、系统性的工程，需要持之以恒地开展下去。

近年来，围绕投资者教育工作，期货市场的监管部门、自律组织与中介机构都深入进行了形式多样、内容丰富和卓有成效的大量工作。由中国期货业协会组织编写的这一套《期货投资者教育系列丛书》就是协会按照中国证监会的统一部署，贯彻落实期货投资者教育工作的重要措施之一。该丛书作为期货市场第一套系统介绍我国上市期货品种的投资者教育普及读物和中国期货业协会期货投资者远程教育学院课程的基础性教材，以广大普通投资者为服务对象，兼顾了现货企业等专业机构的需求。本套丛书在体例上采取简单明了的问答体例，在语言上深入浅出，通俗易懂，可读性强。在内容上，丛书以“风险教育”为主线，不仅对国内上市的期货品种基本知识和交易规则进行了详细的介绍，更从期货品种相关的现货生产、加工、贸易和消费等产业链的各个环节对该产品的特性进行了系统的介绍，从而使得投资者能够得到更加全面、深刻的理解。同时，丛书还选取了大量包括套期保值、套利交易等典型实务操作案例，作为投资者了解和学习该产品的辅助材料，充分体现了丛书的实用性和可操作性特点。衷心地希望本丛书的出版能够为期货投资者了解期货市场，树立风险意识，理性参与交易提供有益的帮助。



目 录



第一章 概 述 /1

- 一、参与棉花期货交易为什么需要阅读本书? /1
- 二、棉花有哪些属性和用途? /2
- 三、棉花期货市场是如何诞生的? /3
- 四、我国棉花期货上市的背景和意义是什么? /4
- 五、我国棉花期货上市以来的运行情况怎样? /6
- 六、我国棉花期货上市以来功能发挥情况如何? /8
- 七、国际棉花期货市场情况怎样? /11
- 八、如何获取信息、看行情? /12
- 九、参与棉花期货交易之前需要做好哪些准备? /13

第二章 棉花期货的标准合约 /18

- 一、棉花期货合约的内容是什么? /18
- 二、棉花期货合约的设计有哪些特点? /21
- 三、棉花期货保证金制度是怎样规定的? /22
- 四、如何计算浮动和实际盈亏? /25
- 五、纽约棉花期货合约与郑州棉花期货合约的关系怎样? /26

第三章 棉花的生产 /31

- 一、在棉花特性、品质方面投资者需关注的知识有哪些? /31

- 二、我国棉花生产的历史和现状是怎样的？ /33
- 三、世界主要产棉区的分布情况是怎样的？ /35
- 四、棉花生长周期一般可以分为哪几个阶段？ /36
- 五、我国棉花生产受哪些自然因素影响？ /38
- 六、我国棉花单产及产量情况如何？ /41
- 七、新中国成立以来我国棉花产量情况发生了怎样的变化？ /42

第四章 棉花的贸易 /47

- 一、我国棉花的进出口状况如何？ /47
- 二、我国棉花贸易伙伴国都分布在哪些地域？ /49
- 三、世界主要棉花进、出口国的分布情况如何？ /50
- 四、世界主要棉花出口国棉花质量情况如何？ /53
- 五、“一般贸易”情况下进口棉花是怎样定价的？ /54
- 六、国际棉花贸易的定价方法有哪些？ /55
- 七、我国棉花现行贸易政策有哪些？ /57
- 八、如何确定滑准税下的进口棉价？ /58

第五章 棉花的消费 /63

- 一、如何分析中国棉花的消费需求？ /63
- 二、我国棉花的消费领域有哪些？ /66
- 三、如何从我国纺织业的发展来看待棉花消费？ /66
- 四、如何获取棉花消费数据？ /68
- 五、我国棉花消费的历史和现状是怎样的？ /70
- 六、我国棉花消费趋势如何？ /71
- 七、全球棉花消费趋势如何？ /72

第六章 棉花期货的价格分析 /76

- 一、影响棉花价格波动的因素有哪些？ /76
- 二、衡量棉价是否合理的标准是什么？ /79



- 三、如何解析影响棉花价格的基本面因素? /79
- 四、市场心理因素是怎样影响棉价波动的? /87
- 五、为什么大家都这么强调美元走势呢? /88
- 六、如何理解“中国因素”对棉花期货价格的影响? /89
- 七、为什么要注意商品投资基金的交易方向? /90
- 八、国内棉花期货和现货市场之间是否存在价格互动关系? /91
- 九、国内外棉花期货市场存在怎样的价格联动? /95
- 十、棉花价格与其他大宗农产品价格的联动关系如何? /96

第七章 棉农、加工企业如何利用棉花期货 /101

- 一、传统的棉花种植方式存在哪些问题? /101
- 二、农民如何利用期货价格合理调整种植结构? /103
- 三、怎样利用棉花期货市场拓展棉农增收渠道? /106
- 四、棉花期货在促进农村组织形态转变上能够有哪些作为? /109
- 五、加工企业如何利用棉花期货安排籽棉收购? /112
- 六、加工企业如何利用棉花期货安排生产、合理销售? /114
- 七、加工企业如何利用期货避免现货库存风险? /117
- 八、加工企业如何利用棉花期货避免毁约风险? /118

第八章 贸易商如何利用棉花期货 /125

- 一、贸易商如何利用棉花期货功能进行贸易活动? /125
- 二、贸易商如何利用期货市场来锁定利润? /129
- 三、贸易商采购与销售平衡,就没有风险了吗? /132
- 四、利用“升贴水点价”贸易方式能规避风险吗? /134
- 五、贸易商如何规避货在途中的价格风险? /136
- 六、贸易企业如何参与期货市场进行风险管控? /139

第九章 终端消费企业如何利用棉花期货 /146

- 一、纺织企业如何利用棉花期货安排生产经营活动? /146

- 二、终端消费企业如何利用棉花期货降低采购成本? /148
- 三、终端消费企业如何利用棉花期货降低库存贬值风险? /151
- 四、终端消费企业如何利用期货减少资金占用成本? /152
- 五、终端消费企业如何建立完善的风险管理机制? /155

第十章 棉花期货实物交割 /161

- 一、棉花质量如何鉴定? /162
- 二、棉花期货合约中对交割标准棉花有什么要求? /166
- 三、什么是棉花期货合约的标准化仓单? /169
- 四、棉花期货交割制度是怎样的? /169
- 五、如何质押棉花仓单贷款? /176
- 六、什么是交割结算价? 交割结算价与增值税发票有何关系? /180
- 七、怎么计算违约合约数量? /180
- 八、发生交割违约情况后, 怎么处理? /180
- 九、如何进行期转现业务? /181

第十一章 产业政策及其发展前景 /187

- 一、我国棉花流通体制改革过程是怎样的? /187
- 二、我国棉花产业有哪些调控政策? /189
- 三、棉花进口实行什么政策? /191
- 四、国家棉花收储与抛储政策是如何运作的? /191
- 五、新疆棉出疆实行什么政策? /193
- 六、农发行棉花收购贷款实行什么政策? /195
- 七、什么是纺织品服装出口配额? /196
- 八、什么是纺织品与服装出口退税? /198
- 九、国家棉花产业调控组合政策是如何运行的? /200
- 十、国内棉花产业呈现出怎样的发展趋势? /202



附录 银丰“公司+合作社+期货”模式 /206

参考文献 /213

后记 /215



第一章 概 述

【本章要点】

本章简要阐述了棉花的属性 and 用途等基础知识，对棉花期货市场的历史、现状、特点以及国内外期货市场运行情况、我国棉花期货上市背景和意义进行介绍。

一、参与棉花期货交易为什么需要阅读本书？

本书系统、详细地介绍了棉花产业链从生产、加工、贸易到消费等各个环节的基本情况，以及行业发展趋势和国家产业政策等内容，为投资者了解棉花产业的总体概况提供参考。与此同时，我们也分析了产业链各个环节中对棉花市场价格构成影响的各种因素，这将有助于投资者在分析市场行情时全面掌握各方面的情况。

本书作为《期货投资者教育系列丛书》中的一本，立足于对期货投资者的基础教育，充分结合棉花期、现货的特点，重点介绍常用的市场分析方法及套期保值策略在棉花期货交易中的具体运用。有关分析侧重于实用性，结合大量的真实案例进行分析，具有较强的可操作性，适合于拟参与棉花期

货投资的或参与时间不长的投资者和实体企业。根据参与棉花期货投资者交易的目的不同，本书兼顾了不同参与主体的实际需要，分别介绍了相关的必备知识。

对于需要通过棉花期货的套期保值功能来规避棉花价格剧烈波动风险的投资者，包括受棉花价格影响较大的棉花种植户、皮棉加工企业、贸易商、纺织企业等，本书针对他们在实际经营过程中的需求不同，配合众多实际案例，深入浅出地介绍利用棉花期货套期保值方案的基本原理和具体做法，从各个方面体现企业在套期保值策略上作为买方和卖方的不同，生产和经营方式不同的企业如何实现套期保值，为相关企业提供快速掌握套期保值策略和操作方法提供重要参考和帮助。

针对棉花价格趋势性强，可预期性较高的特点，本书也为投资者利用棉花期货进行套利和投机提供了参考。机构投资者可以通过棉花供求信息收集，以相对较低的信息投入成本，获取较高的投资回报。同时，棉花期货价格的影响因素多，对基本因素反映敏感，波动频繁，投资机会较多，非常适宜于中小投资者进行短线技术性操作。

作为博弈工具，书中我们也明确地指出了“期市的巨大风险”，提醒投资者在追求高利润的同时一定要有风险意识，保持高度的纪律性，善于合理运用“止损”和“止盈”。对于套期保值的企业而言，建立完善的套期保值流程与方案是我们在书中一直所倡导的理念之一。书中也介绍了成功企业先进的套期保值制度，供套期保值企业学习。“他山之石，可以攻玉”，希望各位投资者能借用书中经典案例吸取精华，活用于企业的风险管理中。

二、棉花有哪些属性和用途？

棉花是离瓣双子叶植物，喜热、好光、耐旱、忌渍，适宜于在疏松深厚土壤中种植。棉花是锦葵科棉属植物的种子纤维，原产于亚热带。植株灌木状，在热带地区栽培可长到6米高，一般为1~2米。花朵乳白色，开花后不久转成深红色然后凋谢，留下绿色小型的蒴果，称为棉铃。锦铃内有棉籽，棉籽上的茸毛从棉籽表皮长出，塞满棉铃内部。棉铃成熟时裂开，露出柔软的纤维。纤维白色至白中带黄，长约2~4厘米，含纤维素约87%~

90%。

棉花是世界上最主要的农作物之一，产量高，生产成本低。棉花产量最高的国家有中国、美国、印度等国家。根据纤维的长度和外观，棉花可分成3大类：第一类纤维细长（长度在2.5~6.5厘米范围内），有光泽，包括品质极佳的海岛棉、埃及棉和皮马棉等。长绒棉产量低，费工多，价格昂贵，主要用于高级布料、棉纱和针织品。第二类包括一般中等长度的棉花（长度约1.3~3.3厘米）。第三类为纤维粗短的棉花（长度约1~2.5厘米）用来制造地毯、棉毯和价格低廉的织物，或与其他纤维混纺。

棉花的主副产品都有较高的利用价值，正如前人所谈“棉花全身都是宝”。它既是最重要的纤维作物，又是重要的油料作物，还是纺织、精细化工原料和重要的战略物资。籽棉经过生产加工得到皮棉、短绒、棉籽。皮棉主要用于纺织工业，短绒根据不同工艺要求可用于造纸、化工领域，棉籽经过加工可得到棉油和棉籽蛋白。棉油可以食用，棉籽蛋白可用作家畜饲料及培养食用菌的基料等，也可以做肥料用。



籽棉经过分离加工得到棉花与毛棉籽，棉花再经过加工成为皮棉，而毛棉籽上还有少量的短纤维即短绒，利用价值也相当高。一般情况下，毛棉籽要进入剥绒车间进行剥绒（做种子用的棉籽除外，另外用化学方法处理其上面的短绒）。根据工艺要求，剥绒机剥出的棉短绒分Ⅰ道绒、Ⅱ道绒、Ⅲ道绒，Ⅰ道绒主要用于造纸（如钱币用纸），Ⅱ、Ⅲ道绒主要用于化工，用来生产电影胶片、军用无烟火药等。剥完绒后的棉籽叫光籽，它含有高蛋白，具有广泛的用途。

三、棉花期货市场是如何诞生的？

为转移现货市场的固有风险，1870年纽约棉花交易所应运而生，并于当年推出棉花期货交易。在此后的140年里，全球有15个商品交易所开展

过棉花期货交易。随着棉花期货市场的不断发展，尤其是 20 世纪 60 年代以后，纽约棉花期货价格越来越受到重视，其规避风险、发现价格的功能已得到充分发挥，棉花期货价格在贸易界和管理界极具权威性，成为棉花行业和各产棉国政府不可或缺的价格参考依据。如美国政府依据纽约棉花期货价格对农民进行补贴；墨西哥政府为保护棉农利益，由农业部出面对全国棉花进行套期保值操作；英国的棉花企业和澳大利亚的种棉农场主也都在纽约交易所从事棉花的套期保值交易。

与美国棉花期货市场相比，我国的棉花期货市场是在粮食流通体制的改革背景之下才开始尝试建立起来的，发展相对缓慢。在国家取消农产品的统购统销政策、放开大多数农产品价格后，市场对农产品生产、流通和消费的调节作用越来越大，我国农产品价格的大起大落现象时有发生，这种农业生产忽上忽下的现象和现货价格的不公开以及失真现象促使领导和学者对粮食企业缺乏保值机制等问题的思考。1990 年 10 月 12 日郑州粮食批发市场经国务院批准成立，以现货交易为基础，引入期货交易机制，迈出了中国期货市场发展的第一步。而棉花市场在收购和销售价格均由市场形成后，现货市场价格和其他农产品一样常出现暴涨暴跌现象，造成涉棉企业成本加大、效率降低，棉花生产企业无法规避季节性的价格波动风险，棉花流通、加工企业也存在不能锁定企业生产成本、利润很难稳定等一系列问题。在借鉴国内外成功经验的情况下，我国在 2004 年 6 月推出棉花期货合约。在广大的涉棉企业、投资者、专家、领导的关心、呵护和努力之下，目前我国棉花期货市场蓬勃发展、稳步向前，“郑州价格”已成为全国棉花产业关注和利用的权威价格，棉花期货功能充分发挥，得到市场参与各方的高度肯定。

四、我国棉花期货上市的背景和意义是什么？

棉花期货上市为现货市场提供避险工具。在 1999 年之前，我国棉花流通处于统购统销的计划体制下，价格相对稳定。在 1998 年 12 月，国务院发布《关于深化棉花流通体制改革的决定》后，自 1999 年 9 月 1 日起，棉花的收购和销售价格均由市场形成。政府有关部门只根据棉花供求情况等提出棉花收购指导性价格和指导性种植面积。供销社及其棉花企业、农业部门所

属的种棉加工厂和国营农场、经资格认定的纺织企业，都可以直接收购、加工和经营棉花。然而，随着棉花现货市场全面放开，市场化格局基本形成，由于没有棉花期货市场的存在，棉花生产企业无法规避季节性的价格波动风险，棉花流通、加工企业也不能锁定企业生产成本，利润很难稳定。棉花现货市场价格的暴涨、暴跌造成涉棉企业的成本加大，效率降低。棉花期货的推出，对于郑州商品交易所（以下简称郑商所）可以说是历史性的发展机遇。期货市场以几十亿元的资金规模管理着上千亿元的农业、工业相关产品的价格风险，发挥着十分积极的作用。同时，期货市场作为管理着其他行业风险的特殊行业，如果没有适当的品种推出，就很难发挥其套期保值、发现价格和风险管理的功能。棉花期货的推出，不仅可以打破国内期货市场的品种瓶颈，而且有利于推动棉花市场的健康、有序发展。

我国棉花期货市场具有棉花价格的发言权。中国是棉花生产、消费大国，也是有影响力的棉花进口大国。多年来，中国棉花生产、消费量占世界生产、消费量的30%左右。20世纪90年代初，我国棉纺工业发展较快，国内棉花供不应求，曾经大量进口棉花。1994年，我国采购棉花的举动曾经导致纽约棉花交易所棉花期货价格连续七个涨停板。2004年一季度，中国进口棉花100多万吨，已接近世界贸易量的20%。生产、消费的优势本可以有条件提高我国棉花在国际市场的地位，但由于我国没有棉花期货市场，很少有企业参与国际期货，往往是在国内棉花供求紧张时公开、大量、分散地购买国际市场的现货棉花，缺乏棉花价格的谈判能力，导致购买大量高价棉花，使涉棉企业受到很大损失。统计显示，棉价上涨1000元/吨，我国纺织行业将提高成本55亿元左右，相当于2002年全行业利润总额的16%。而从历史发展规律上看，凡是世界经济强国，尤其还是生产大国和消费大国，都会有自己的国际定价权，这个定价权的重要表现之一就是具备完善的期货市场。棉花期货品种在郑商所上市，涉棉企业可以在国内进行期货交易和套期保值，形成中国棉花权威价格，将对国际市场的棉花价格产生影响，进而争取我国棉花的国际定价权，成为全球棉花的信息中心、交易中心和价格中心，有效维护国家利益。这是市场经济发展的必然要求，也是纺织工业健康发展的机制保证。

棉花期货市场完善了我国棉花市场体系。国内1998年底进行棉花流通

体制改革，2001年棉花市场完全放开，但由于棉花生产、经营分散，现货市场不规范，难以形成合理的棉花价格。几年来棉花价格剧烈波动，棉花质量下降，给棉花生产、经营和加工业带来了严重的损失。2003年棉花价格上涨，实质是棉花市场不完善、信息不对称、市场配置资源滞后，当时的市场难以实现供给与需求之间的均衡造成的。开展棉花期货交易，可以充分发挥期货市场功能，完善棉花市场体系。一是为涉棉企业提供一个公正、透明的棉花期货交易市场，在期货市场中，由于信息高度集中，参与交易的人员数量众多，符合充分竞争的条件，所形成的期货价格更能反映出整个社会对棉花的供求关系，为企业的生产提供重要的参考依据；二是涉棉企业可以通过棉花期货市场套期保值，回避棉花市场价格剧烈波动的风险；三是可以进一步完善宏观储备制度。政府可以利用期货市场，通盘考虑收储政策，对国家储备棉进行保值运作。储备企业也可以利用期货市场改善经营管理，确保储备棉安全。

棉花期货上市六年来的实践证明，期货价格带来的棉花种植结构的优化调整符合棉农的长远利益，长远来看提高了农民收入，也符合企业规避价格风险、稳步健康发展的需求；棉花产业结构不断得到提升，目前“郑州棉花价格”已经成为全球棉花市场重要的参考价格。随着期货市场的不断健全发展，棉花期货将给我国经济的发展带来新的契机和更大发展空间。

五、我国棉花期货上市以来的运行情况怎样？

2004年6月1日，棉花期货在郑商所上市交易，作为关乎国计民生的大宗农产品，棉花期货的上市为我国棉花产业的健康发展提供了有力保障。几年来的实践表明，棉花期货的成功运行为中国在国际上争取棉花话语权提供了有力保障。同时，在支持棉花产业发展、维护我国棉花安全、促进大宗农产品种植结构调整、保障“订单农业”发展、增加农民收入等“三农”方面发挥了较好的促进作用。2010年6月1日，我国棉花期货上市运行6周年，已经得到了包括国际国内市场各个方面的认可，其发现价格、套期保值的市场功能得到了验证。近年来，我国棉花价格常年的巨幅波动在期货市场熨平价格的作用下已渐趋缩小，由低频的大幅波动逐渐化为高频的小幅波