

期市博览 郑棉

2018年1月-2月

广州期货研究所

农产品小组

研究员：谢紫琪 F3032560



止涨掉头，内外棉价回落

一、行情回顾

前半月，由于期现价差的推动作用，1801 合约的交割推动郑棉 1805 主力合约最高上行至 15450 元/吨，和现货价格接轨。美棉的趋势性上涨也使接下来几日郑棉 1805 合约一直在 15400-15600 高位区间内盘整。但 1801 合约交割时仓单并没有如何减少，高达近 150%+的同比仓单增量和巨大的仓单实盘压力使郑棉始终无法有效突破 15600 的压制线，加上美棉止涨回落，郑棉重新回到 15200 附近。尽管离 05 合约交割尚远，但棉纱交易量已降低至一个十分低的水平，总手数不足 50 手，日均成交不足 10 手，价格已不能连贯运行。

截止 2 月 2 日日盘，郑棉 1805 主力合约收于 15195 元/吨，涨 0.20%。当日成交量 10.7 万手，持仓量减少 9454 手，总持仓为 36.1 万手。棉纱 1805 主力合约收于 23375 元/吨，涨 0.30%。日盘成交量 6 手，持仓量减少 4 手，总持仓为 32 手。

图一 郑棉 1805 日 K 线图



来源：文华财经、广州期货

图二 美棉 03 合约日 K 线图



来源：文华财经、广州期货

本月美棉突破 84 美分/磅压力位未果后，因出口数据的回落和移仓换月的需求推动，03 主力合约上涨趋势彻底结束加速下行，连续 2 周下跌超 3%。多头持续减仓，03 合约跌破数个支撑位至 78 美分/磅附近。尽管美元由于美财长的言论暴跌，但其对出口的利好消息显然还未表现出来，短期内或维持下行趋势。

二、最新消息

(1) 据美国农业部 USDA 统计，1.19-1.25 一周，美国 2017/18 年度陆地棉出口净销售 68787 吨（含新签约 72711 吨，取消前期订单 3000 多吨），较前一周翻倍增加，较近 4 周均值增加 50%；装运 2017/18 年度陆地棉 69185 吨，较前周增加 31%，较近 4 周均值增加 21%。该周中国进口陆地棉 8074 吨（含新签约 12134 吨、转签出 3628 吨、取消前期订单 431 吨）、装运 18733 吨。

(2) 据美国农业部报告，1.18-1.25 美国 2017/18 年度新花分级检验 13.11 万吨，其中陆地棉 12.68 万吨，皮马棉 0.43 万吨，当周 54.4% 达到 ICE 期棉交易要求。

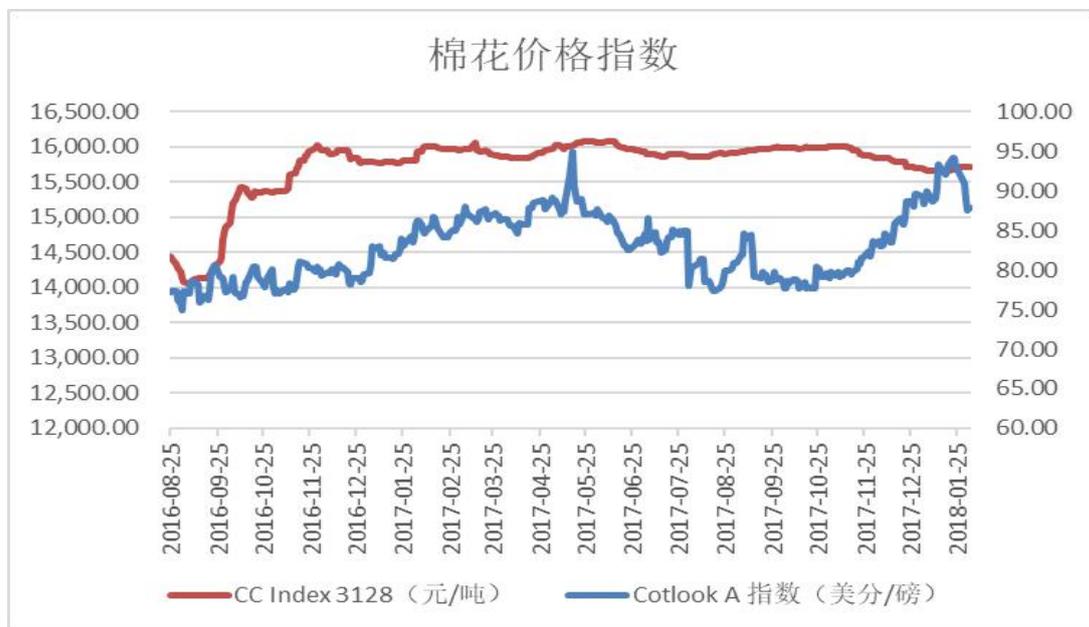
(3) 国际棉花咨询委员会 ICAC 公布全球棉花供需预测，报告中调涨了全球产量 8 万吨，（其中印度调涨 7 万吨），调涨全球消费 14 万吨，最终全球期末库存下降。

三、操作分析

技术分析	多条均线黏连，KDJ 指标向上发散，MACD 绿柱延长。	中性	预计后市棉花，05 合约震荡盘整，区间 15000-15300。建议暂时持仓观望或小幅试多，仅供参考。
现货市场	多数地区现货价持稳，极少量地区小幅波动。	中性	
多空头	截止 2 月 2 日周五棉花 05 合约前 20 主力多头 115090 手，较前日减少 1469 手。前 20 主力空头 151506 手，较前日减少 4289 手。	偏多	
基差表现	59 之间价差持续扩大，已超出合理持仓成本。91 之间价差小于持仓成本。159 之间价差呈逐步上行趋势。期现基差小幅扩大。	偏多	
外盘表现	美棉终结上涨趋势，连续一周下跌即将考验 77 美分/磅支撑位。	偏空	

四、 现/期货市场

图三 棉花价格指数走势



来源：同花顺、广州期货

CC Index 328 指数近期震荡盘整，小幅回升近 50 点至 15716。国际棉花价格指数跟随 ICE 美盘走势，大幅回落至 87.85 美分/磅。内外价差刚刚倒挂即回落，考虑中美汇率，后期内外价差或将进一步拉大。

图四 中美期棉价格对比

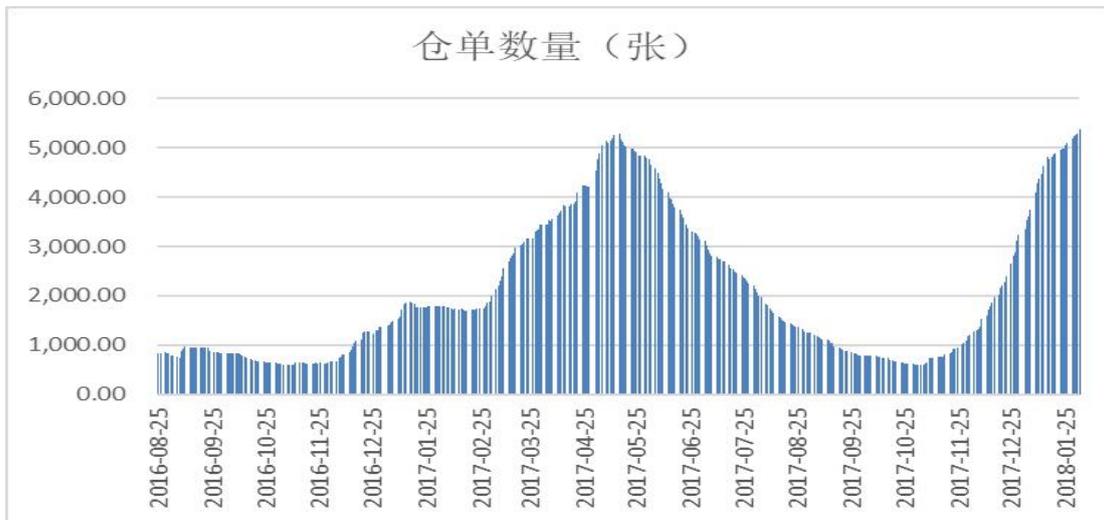


来源：同花顺、广州期货

美棉的 USDA 出口数据，是本轮美棉价格上涨的主要推动力。在 1 月末的出口数据超大幅回落后，ICE 合约出现了非常明显的见顶下跌。尽管新一期的出口数据回暖，但由于移仓换月等需求，03 合约可能将继续

续回落。

图五 郑棉仓单数量

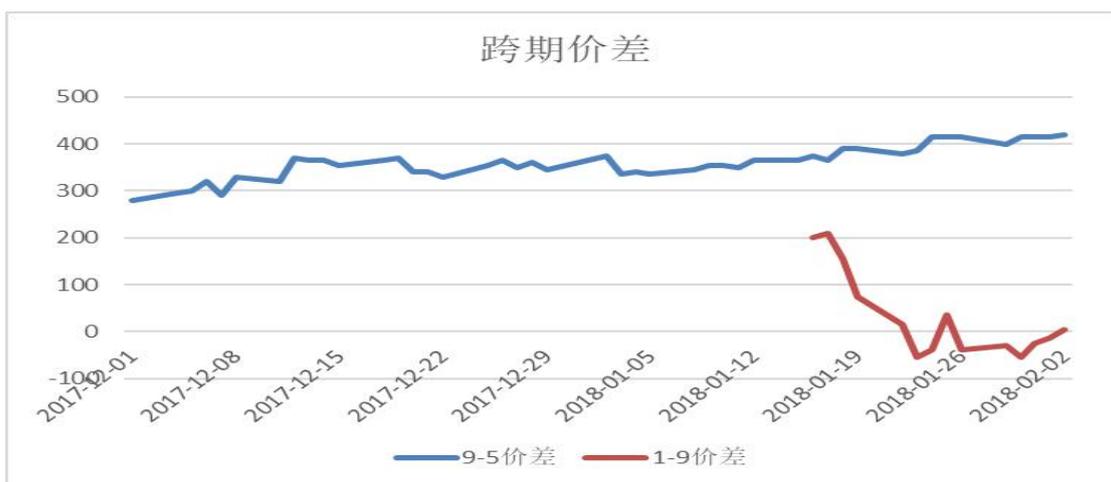


来源：同花顺、广州期货

新花有效仓单继续大幅增加，数量远超去年同期，同比增幅可达180%。截至2月2日，有效仓单合计5375张，较前日增加92张。有效预报为1277张，较前日减少55张。仓单合计6652张，较前日增加37张。今年的仓单量再创新高，此后天量的仓单或将成为常态，但当前来说仓单压力将对期货价格形成长期压制，尤其是在临近交割月时。

五、基差分析

图六 跨期价差



来源：同花顺、广州期货

图七 期现价差



来源：同花顺、广州期货

59 之间价差逐步上升，已高出合理持仓成本，显示了对远期合约的乐观态度。91 之间价差明显小于合理持仓成本，不甚合理，后期或有扩大机会。现货价格与期货价格之间价差再度拉开。

六、 下游情况

图八 棉纱指数



来源：同花顺、广州期货

棉纱指数涨幅暂缓，Cotlook 国际棉纱价格指数报价 134.96 美分/磅，较上周下跌 0.14 美分/磅，环比升 3.03 美分/磅，同比升 11.17 美分/磅。该轮国际棉纱的涨幅主要是因原材料棉花上涨造成的，在棉价回落的时候难以继续上涨。国内，CY Index OEC10S 报价 14440 元/吨，与上周持平。CY Index C32S 报价 22970 元/吨，较上周持平。CY Index JC40S 报价 26400，较上周持平。化纤市场中粘胶短纤表现平稳，部分化纤厂家库存略增。春节临近，原材料补库行为渐渐告一段落，工厂逐步安排休假事宜。

七、 未来展望

最新的美棉出口报告中出口销售数据回暖，但行情并未见起色，棉价稍一反弹多头便顺势减仓。美棉本轮的涨势已见顶结束。03 合约进入交割前最后 1 月，移仓换月行情启动，也将加快 03 合约下跌的脚步。4 月的种植预测中，2018 年美国棉花种植面积将会继续小幅增加，同样对棉价形成压制作用。棉价或将跌至上涨行情启动位置附近。

2 月需要关注的内容主要是外棉走势、天气和下游消费的情况。汇率的走弱或有助于美棉出口，给美棉提供一定支撑，但出口已进入尾声，后期美棉价格下行几率更大。对国内来说，大涨的人民币兑美元汇率或会对下游消费-服装出口形成消极影响，在岸离岸 CNY 双双从 6.6 附近涨破 6.3，意味着以美元为结算单位的服装出口价格明显提升，但该影响何时反应在盘面上暂时未知。对于下游消费，春节前的纺织厂补库已告一段落，节间工厂放假抑制需求。

中长期来说，整体基本面依然较弱。此外，抛储将从明年 3 月 12 日开始，日抛 3 万吨至 8 月底结束。虽然在抛储刚启动之时或会有补库的小高峰。但衡量整体情况，在不考虑延期的情况下，17/18 年度储备棉可提供供应 330 万吨。由于延期条件比较容易满足，有较大概率延期，则供应有 390 万吨。以 70%的成交率计算，流入市场约在 230-270 万吨。以中国农业部最新出炉的 12 月供需平衡表来看，17/18 年的棉花产量从上期的 532 万吨上涨到 547 万吨，进口 100 万吨，消费 822 万吨，那么缺口仅有 175 万吨。所以抛储的量完全可以覆盖明年缺口的。因此，2018 年郑棉大幅上涨难度较高，需要卖期套保的企业在遇到合理价位时可适当入场。

如果明年种植季时价格能够在 1 万 5 以上种植面积大概率将继续增加，平抑后期波动。如果种植季价格惨淡，反而增加 2019 年郑棉价格疯涨的风险。预计新年度棉花将走出一个 V 字反转或者类似今年的 w 形。新年度风险点在于可能发生的金融危机导致消费量大幅减少。但从当前形势和各方经济数据反馈，2018 的经济形势或好于预期。

研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师,致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告,通过对市场进行深度挖掘,提示投资机会和市场风险,完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品;我们推崇**产业链**的研究;我们看重**数量分析法**;我们提倡**独立性**,鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势,以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心,大力推进市场化和标准化运作,逐步完善研究产品体系,打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念: **研究创造价值, 深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139824

地址: 广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的**准确性和完整性**不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的**客观、公正**, 但文中的**观点、结论和建议**仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。