

# 期市博览 郑棉

2018年3月-4月

广州期货研究所

农产品小组

研究员：谢紫琪 F3032560



## 抛储拉开帷幕，郑棉震荡探底

### 一、行情回顾

期待已久的抛储如期在3月12日拉开帷幕。与2017年的抛储相比，今年纺企竞拍显得更为理性从容。主要因市场上充裕的现货供给加上抛储量给予企业更充分的选择。在整体基本面供过于求的指引下，郑棉震荡探底，05合约最低价至14755元/吨，跌破前两次的低点。现货价格持续回落，抛储竞拍率与成交价格逐步下行，仓单压力高企。在此情况下，05多头提前向09合约移仓，当前主力已经由5月转变为9月合约。但下游纺企价格小幅回暖，种植季天气状况频发。多空双方仍处于博弈过程中，预计短期内郑棉依然维持震荡筑底的形式。

截止3月30日日盘，郑棉1809主力合约收于15315元/吨，涨0.46%。当日成交量12.3万手，持仓量减少5160手，总持仓为26.1手。

图一 郑棉1809日K线图



来源：文华财经、广州期货

图二 美棉05合约日K线图



来源：文华财经、广州期货

本月美棉在最高升至 86.60 美分/磅后下游市场对国际现货的高价已开始难以接受，成交减少。随着出口数据从高峰逐步回落，美棉也缓慢下行即将考验 60 日均线支撑。但当前美棉出口累计值已近原先 USDA3 月供需平衡表中预计的出口数据的 105%，对美棉价形成强力支撑。预计美棉短期内将维持震荡格局。

## 二、最新消息

(1) 据美国农业部 USDA 统计，美国农业部 USDA 周四公布的出口销售报告显示，3 月 22 日止当周，美国 2017/18 年度陆地棉出口净销售 30.43 万包，较之前一周减少 10%，较前四周均值下滑 9%。当周，美国陆地棉出口装船 43.84 万包，较之前一周增加 3%，较四周均值增加 7%。

(2) 据美国农业部 USDA 报告，截止 2018 年 3 月 22 日，美国累计净签约出口 2017/18 年度棉花 341.5 万吨，占年度预期出口量的 105.9%，装运率 52.5%。其中，陆地棉签约量为 329 万吨，装运率 51.8%。皮马棉签约量为 12.5 万吨，装运率为 69.6%。

(3) 国务院常务会议确定深化增值税改革的措施，决定自 2018 年 5 月 1 日起，制造业等行业增值税税率从 17% 降至 16%，农产品等增值税税率从 11% 降至 10%。

(4) 2018 年 4 月进出口货物关税汇率将按照 1 美元=6.3396 元人民币计算。2018 年 3 月份为 6.3294。

(5) 新疆自治区发布《关于严格控制棉纺产业无序发展的紧急通知》，要求新疆所有在建和拟建的棉纺项目暂停。

(6) 郑棉的 2016/17 年度仓单已全部注销。

## 三、操作分析

<b>技术分析</b>	多条均线黏连，KDJ 指标掉头向上	中性	预计后市棉花，09 合约震荡盘整，区间 15000-15500。建议暂时持仓观望或小幅试多，仅供参考。
<b>现货市场</b>	多数地区现货价持续下行，极少量地区小持稳	利空	
<b>多空头</b>	截止 3 月 30 日周五棉花 09 合约前 20 主力多头 90008 手，较前日增加 216 手。前 20 主力空头 97621 手，较前日减少 1234 手。	中性	
<b>基差表现</b>	59 之间价差维持在 500 左右。91 之间价差逐步扩大，当前价差约在 480-500。159 之间价	偏多	

	差呈逐步上行趋势。期现基差小幅扩大。	
<b>外盘表现</b>	美棉终结上涨趋势，震荡回落	偏空

#### 四、 现/期货市场

图三 储备棉轮出情况

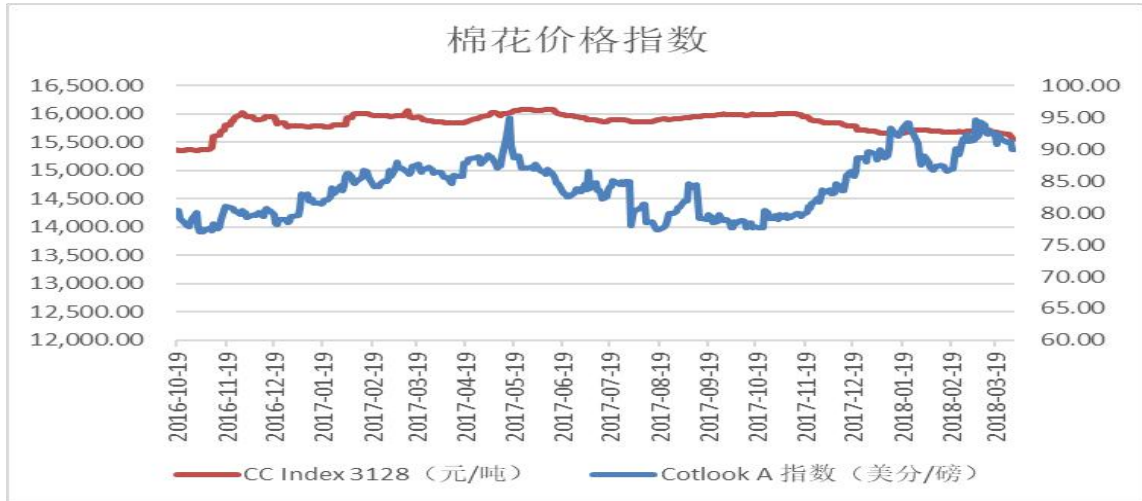


数据来源：广州期货

本月竞拍成交率与价格逐步下滑，日均成交率仅小幅超过 60%，新疆棉首次出现非 100%成交情况。8 月 30 日储备棉轮出销售资源 30000.079 吨，实际成交 14005.458 吨，成交率 46.68%。成交平均价格 14153 元/吨（较前一日价格跌 36 元/吨）；折 3128 价格：15432 元/吨（较前一日价格跌 20 元/吨）。从 2018 年 3 月 12 日至 3 月 30 日，储备棉轮出累计 27.98 万吨，成交率 62.15%。

根据计价公式，17/18 年度 4 月 2 日-4 月 6 日一周轮出销售底价为 14922 元，较上周下调 91 元/吨。4 月 2 日储备棉轮出资源共 3 万吨，其中新疆棉 1.068 万吨。

图四 棉花价格指数走势



来源：同花顺、广州期货

CC Index 328 指数近期震荡偏弱，已从前期的 15700 一线回落至 15500 附近。国际棉花价格指数跟随 ICE 美盘走势，回落至 90 美分/磅之下。内外价差暂处相对低位，考虑中美汇率，后期内外价差或将继续拉大。

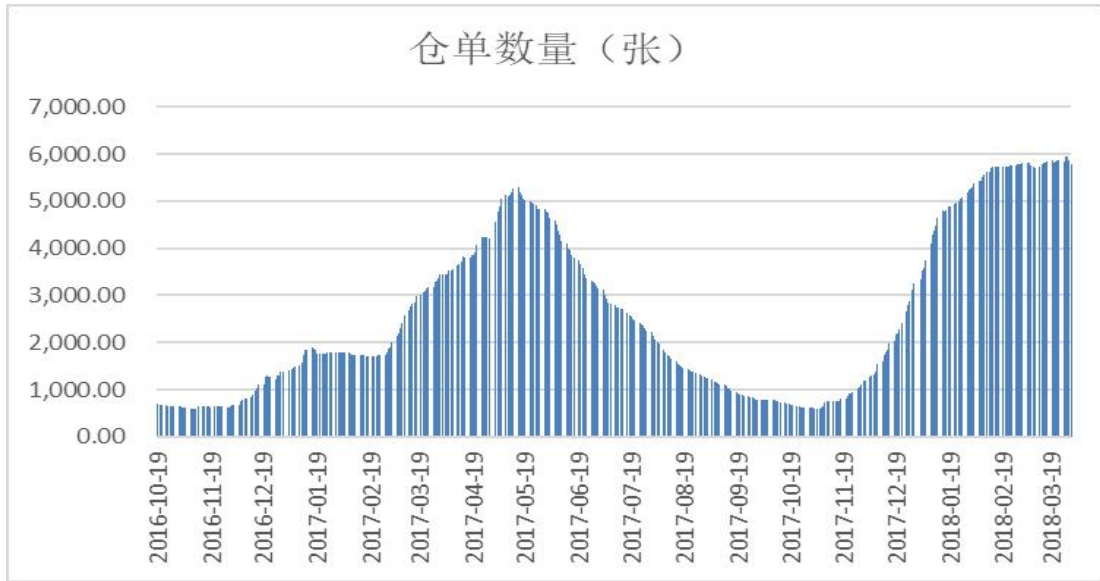
图五 中美期棉价格对比



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。在峰值过后美棉难以维持高位，同时伴随移仓换月的影响，05 合约震荡下行，但 80 美分/磅有强支撑，跌破可能性极小。若在下一期 USDA 供需平衡表中农业部大幅提高出口数据，美棉或迎来反弹。

图六 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3月30日，有效仓单合计5784张，较前日减少84张。有效预报为2825张，较前日增加81张。仓单合计8609张，较前日减少3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

图七 跨期价差



来源：同花顺、广州期货

图八 期现价差



来源：同花顺、广州期货

59 之间价差维持在 500 左右。91 之间价差逐步扩大，当前价差约在 480-500。159 之间价差呈逐步上行趋势。期现基差小幅扩大。

## 六、 下游情况

图九 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 134.73 美分/磅，较上周上涨 0.02 美分/磅，环比升 0.31 美分/磅，同比升 7.33 美分/磅。纺织企业迎来金三银四的小旺季，但因原材料棉花价格持稳甚至小幅回落，涨价幅度不大。国内，CY Index 0EC10S 报价 14480 元/吨，较上周持平。CY Index C32S 报价 23090 元/吨，较上周涨 20 元/吨。CY Index JC40S 报价 26450，较上周持平。化纤市场中粘胶短纤表现平稳，商谈重心维持 14800-15100 元/吨。出货情况跟进乏力，终端因自身订单无明显亮点，采购积极性不高。后续粘胶新产能也逐步提上日程，市场信心趋弱。

## 七、 未来展望

最新的美棉出口报告中新一周的签约量继续回落，但累计出口量已超过 USDA 在 3 月公布的月度供需报告，接近 105%。今年的美棉出口可能远好于预期并不断迫使美农业部更改出口数据。从当前形势推测，若连续 6 期周均出口量达 7 万吨，美国 2018 年年末库存将低于 2017 年末。但短期内国际棉价的高涨已让市场有些难以消化，需等待市场博弈结果，此外出口数据从峰值回落与移仓换月也使美棉震荡偏弱。4 月的种植预测中，2018 年美国棉花种植面积将会继续增加约 7%，对棉价形成压制作用。

4 月需要关注的内容主要是抛储成交情况、外棉走势、种植和下游消费的情况。今年的抛储显得更为理性，一方面充裕的供给给予纺企更多选择，另一方面纺企在过去一年的经验基础上能够合理安排按需竞拍，竞拍的成交率与价格都逐步走低。种植方面，预计各国种植面积持平微增，已开播的美国部分主产地天气状况不佳，对棉价利好，但种植面积继续中等幅度增加。印度因虫害问题预计种植面积将大幅下降。新疆近期迎来“倒春寒”，南疆播种日期延后。3 月下游纺企的价格虽有回暖但速度与幅度不及往年。近期宏观风险显著增加，中美之间的贸易摩擦使市场对未来的美国服装市场行情担忧，需要高度警惕与关注。国内针对该情况降低农产品与工业品增值税，降低我国棉纺织行业幅度，提升国际竞争力。

中期来说，整体基本面依然较弱。抛储已然开始，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。从中国农业部的供需平衡表来看，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 年前三季度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。

但长期来说，因国储棉的有序消化，棉价整体价格重心将有所抬升。郑棉在第四季度或出现翘尾行情，若出现如收储该类政策变动将有大牛的可能性。整体来说，棉价长期看涨。

再次提醒，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。从前期的股指大幅下挫事件中可看出，类似风险正在累积，需给予高度重视。



## 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。