

# 期市博览 郑棉

2018年4月-5月

广州期货研究所

农产品小组

研究员：谢紫琪 F3032560



## 期现接轨，郑棉继续盘整

### 一、行情回顾

05 合约进入交割月，但巨量的仓单带来的实盘压力并未见到有效释放的迹象，整体表现持稳。在价差的影响下，09 合约盘中几次拉涨皆被打压下来，40 日均线处压制严。5 月合约交割后 9 月合约或将再度探底。

截止 4 月 27 日日盘，郑棉 1809 主力合约收于 15395 元/吨，跌 0.03%。当日成交量 8.35 万手，持仓量减少 5642 手，总持仓为 28 万手。

图一 郑棉 1809 日 K 线图



来源：文华财经、广州期货

图二 美棉 07 合约日 K 线图



来源：文华财经、广州期货

美棉因乐观的出口数据，始终在高位盘整。但若考虑近期美元指数反弹的加成，进口美棉价格实质上有所增加。5 月 1 日收于共涨 2.42%，但突破前高仍存压力。

### 二、最新消息

(1) 据美国农业部 USDA 报告，4 月 19 日至 4 月 26 日，美国 2017/18 年度新花分级检验 1.22 万吨，全部为陆地棉，当周 33.9% 达到 ICE 期棉交易要求。

(2) 据美国农业部 USDA 报告，4.12-4.19 一周美国净签约出口 2017/18 年度陆地棉 70760 吨，较前一周增加 8%，较近四周平均签约量增加 9%；装运 2017/18 年度陆地棉 95572 吨，较前一周增加 16%，较近四周均值减少 4%。当周中国本年度陆地棉净签约量 5670 吨（含新签约 4717 吨、转签入 1474 吨，另取消 521 吨前期订单），装运 12496 吨。

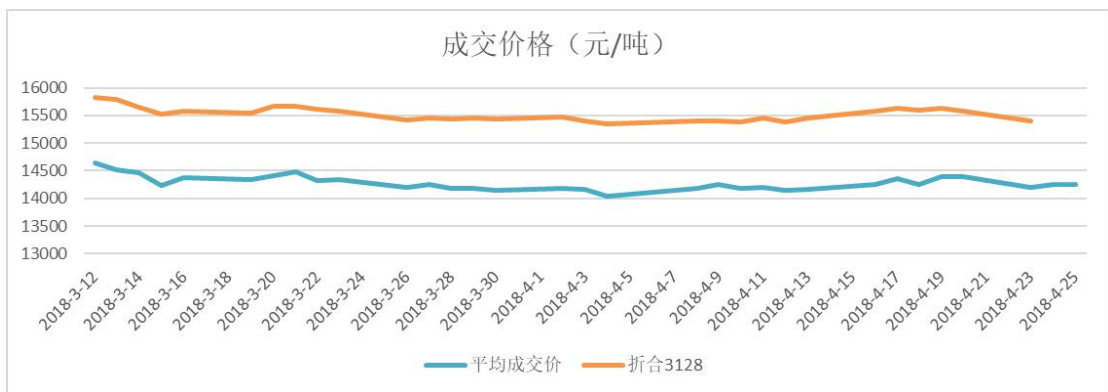
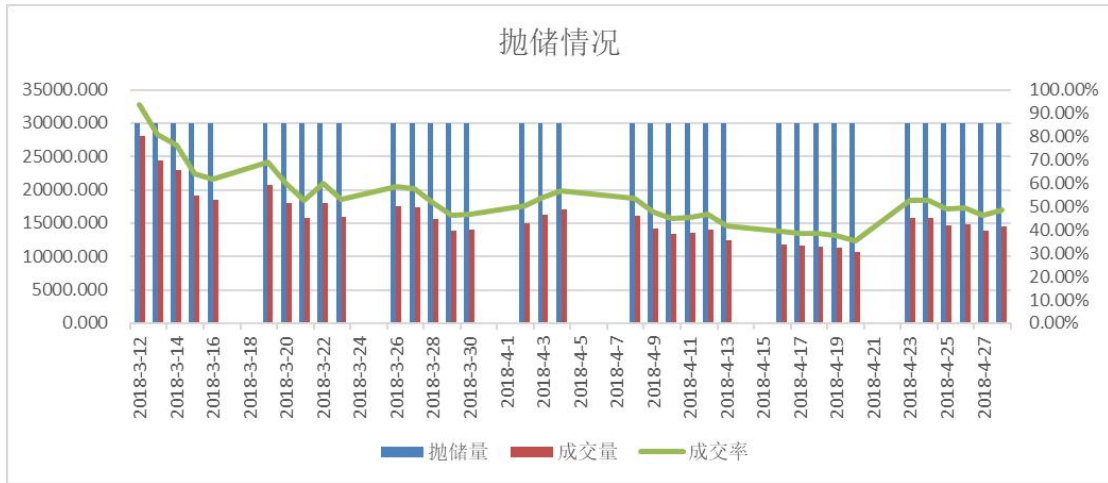
(3) 农业农村部新闻办公室举行新闻发布会，介绍春耕生产情况。会中介绍，截止 4 月 24 日，全国已春播农作物 4.41 亿亩，完成意向的 33.2%，进度同比快 1%。其中棉花种植面积持平略减。

### 三、操作分析

<b>技术分析</b>	多条均线黏连，KDJ 指标即将交出金叉，MACD 红柱延伸	中性	预计后市棉花，09 合约震荡盘整，区间 15000-15500。建议接近 15500 小幅试空，仅供参考。
<b>现货市场</b>	地区现货价在前期下跌后逐渐持稳	中性	
<b>多空头</b>	截止 4 月 27 日周五棉花 09 合约前 20 主力多头 88991 手，较前日减少 1097 手。前 20 主力空头 104501 手，较前日减少 1924 手。	偏多	
<b>基差表现</b>	59 之间价差维持在 550 左右。91 之间价差逐步扩大，当前价差约在 600-630。159 之间价差呈逐步上行趋势。期现价差震荡。	远期看涨	
<b>外盘表现</b>	美棉高位盘整	利多	

### 四、 现/期货市场

图三 抛储情况



数据来源：广州期货

本月竞拍成交率与价格先抑后扬，日均成交率保持在 40-55%。4 月 28 日储备棉轮出销售资源 30009.34 吨，实际成交 14581.571 吨，成交率 48.59%。成交平均价格 14275 元/吨（较前一日价格跌 6 元/吨）；折 3128 价格：15581 元/吨（较前一日价格涨 45 元/吨）。从 2018 年 3 月 12 日至 4 月 28 日，储备棉轮出累计 55.77 万吨，成交率 53.10%。

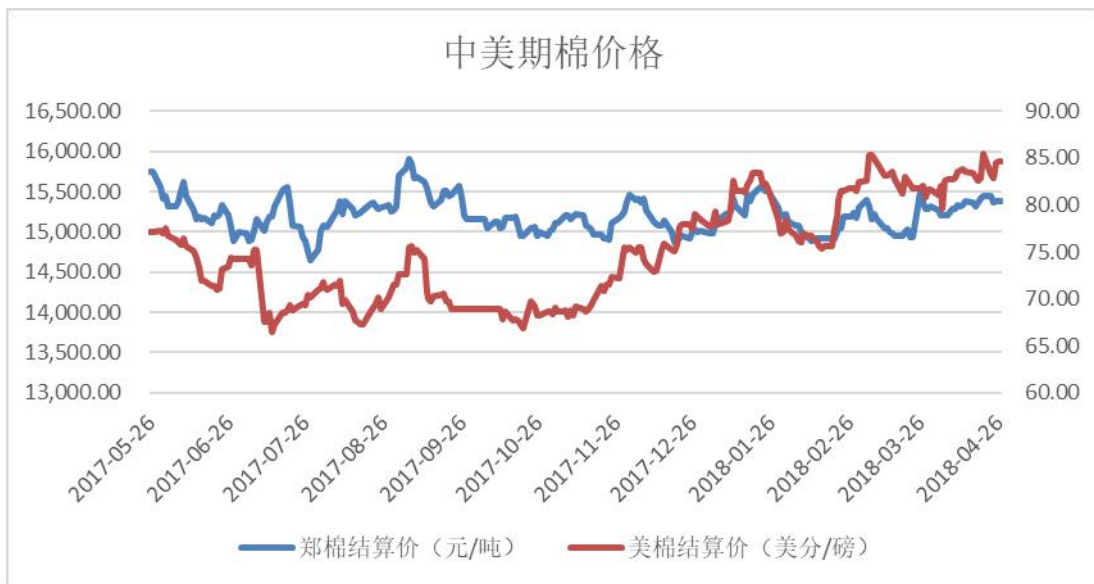
图四 棉花价格指数走势



来源：同花顺、广州期货

CC Index 328 指数近期开始持稳，在 15450-15500 区间内盘整。国际棉花价格指数跟随 ICE 美盘走势，近期在 90-99 区间内剧烈震荡。内外价差暂处相对低位。

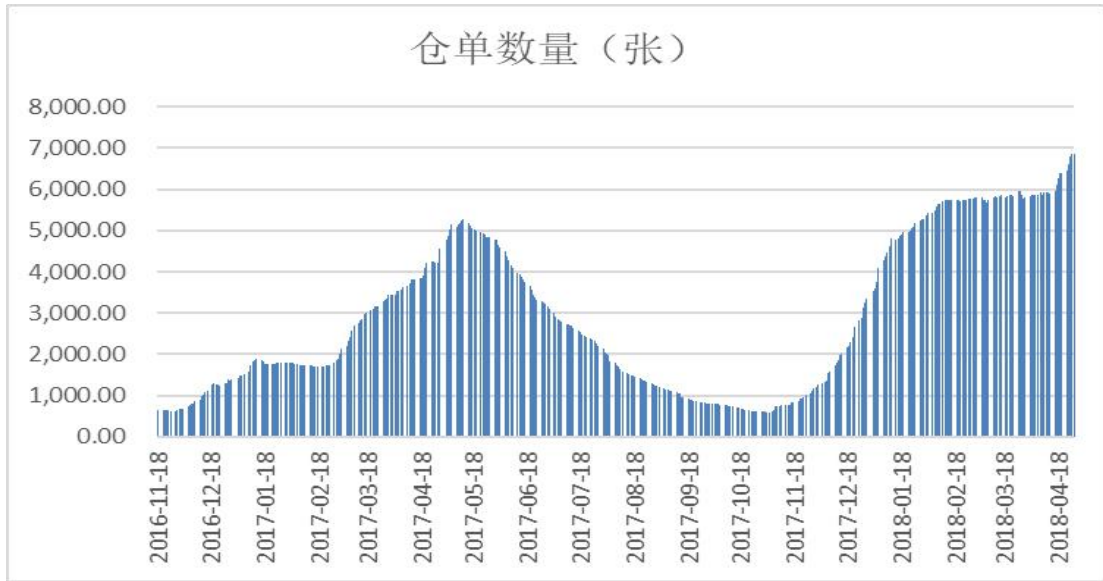
图五 中美期棉价格对比



来源：同花顺、广州期货

美棉的 USDA 出口数据依然在发挥其重要影响力。在新一期 USDA 供需平衡表上调出口数据后，当前累计签约量依然远超 4 月的预测数值。预计美棉仍将维持强势在高位盘整。

图六 郑棉仓单数量

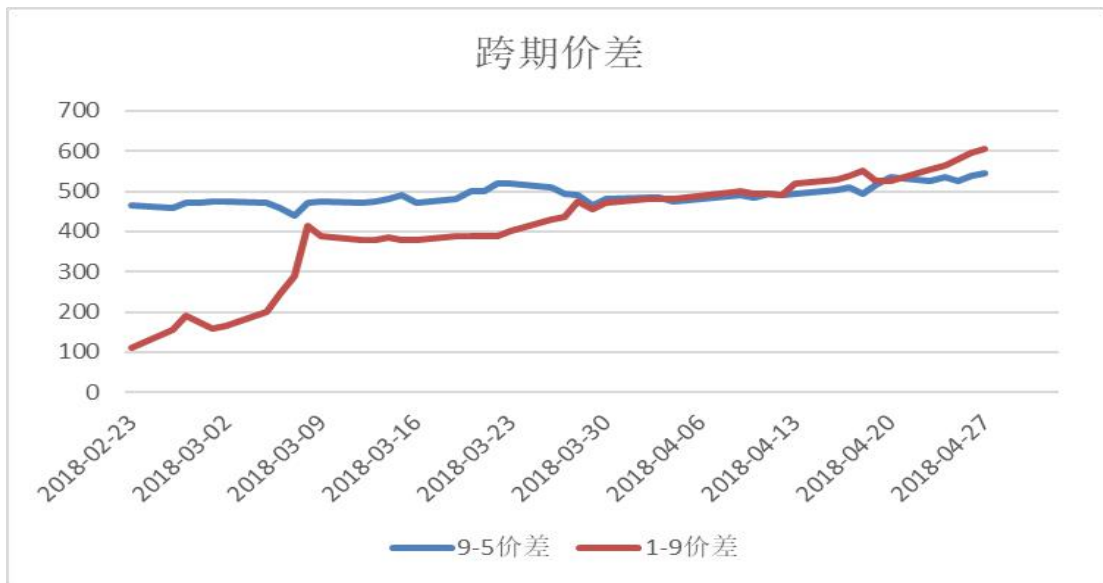


来源：同花顺、广州期货

新花实际仓单继续大幅增加，主要从有效预报转化而来。截至4月27日，有效仓单合计6854张，较前日增加61张。有效预报为2349张，较前日减少78张。仓单合计9203张，较前日减少17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

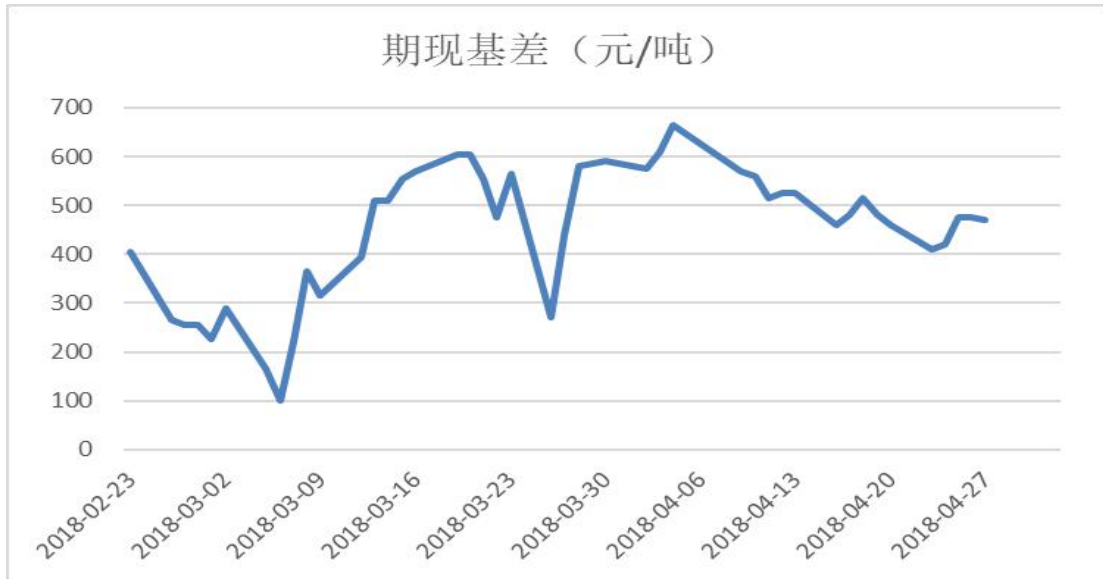
图七 跨期价差



来源：同花顺、广州期货

图八 期现价差



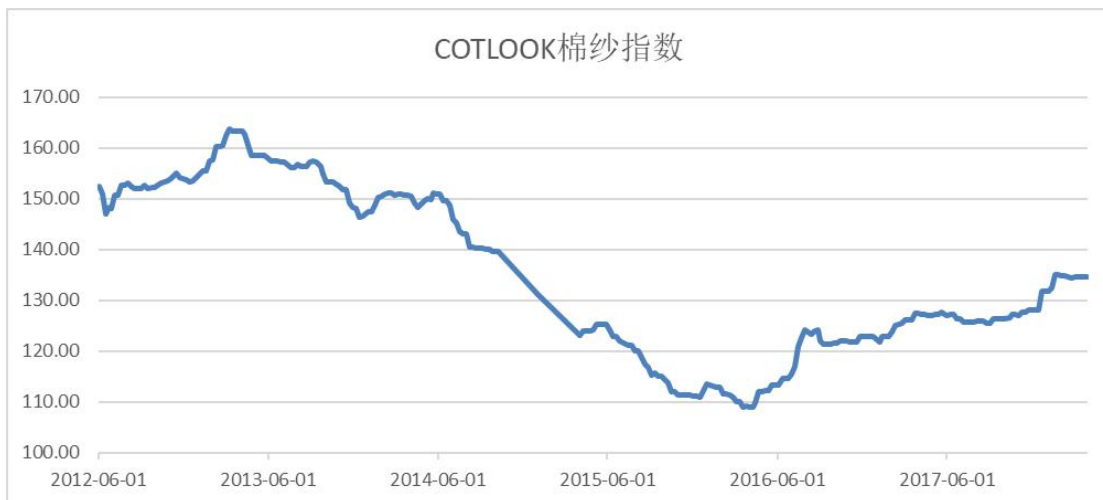


来源：同花顺、广州期货

59 之间价差维持在 550 左右。91 之间价差逐步扩大，当前价差约在 600-630。159 之间价差呈逐步上行趋势。期现基差维持震荡。

## 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 134.57 美分/磅，较上周持平，环比降 0.14 美分/磅，同比升 7.45 美分/磅。今年金三银四的小旺季似乎有所推迟，内外价差正在扩大，进口利润小幅打开。国内，CY Index OEC10S 报价 14480 元/吨，较上周持平。CY Index C32S 报价 23110 元/吨，较上周涨 20 元/吨。CY Index JC40S 报价 26450，较上周持平。化纤市场中粘胶长丝市场价格大体平稳，实单出货情况表现不佳，部分厂家库存压力上升。下游心态偏空，采购积极性普遍低迷。

## 七、 未来展望

尽管在最新一期 USDA 供需平衡表中美农业部已将出口数据预估值上调 4.4 万吨至 326.6 万吨，但该数值尚不足美棉一周的签约量。截止 4 月 19 日，当前累计出口签约量已达 368.1 万吨。若出口能如期兑现，美棉今年的期末库存甚至将低于上一年的期末库存。后期我们将会看到 USDA 不断修正上调美棉的出口，加上近期春耕天气的影响，预计中短期内美棉都将维持震荡偏强，同时不排除在 7 月合约发生多头逼仓的可能性。

郑棉 05 合约已即将进入交割月，现货价格及期现价差的稳定使其基本在 14800-15000 区间内小幅震荡。在巨量仓单和抛储的制约下超过 15000 点的可能性不大。59 之间价差在 530 附近已可以考虑无风险套利操作。但仓单问题若要有效解决，或许在跌一下然后 05 合约接走一部分，另一部分转移至 9 月合约或许是较好的选择。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。新疆近期大部分地区全面开播，但天气问题仍存。4 月下游纺企的价格略有回暖，时期较往年推后。近期国际棉纱价格小幅下跌，进口利润微微打开。同时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，但盘面整体价格区间下移。

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 60%的成交率计算，流入市场约在 200-235 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牛市的可能性。整体来说，棉价长期看涨，但行情发动时机不确定。

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。