

# 期市博览 郑棉

2018年10月-11月

广州期货研究所

农产品小组

研究员：谢紫琪

F3032560

TZ015854



## 宏观经济压力大增 郑棉跌跌不休

### 一、行情回顾

中美贸易战进入持久对峙期，宏观环境恶化、商品市场普跌的阴云依然使棉纺织行业对于对美出口服装贸易额担忧。仓单高企，工商业库存同比十分充裕，进口棉仓库爆仓，供应端压力较大。旧棉仓单虽有序流出，部分仓单成为成本较低的采购来源，但以当前流出速度计算并未能在1月前消化掉大部分仓单，后续盘面压力仍存。在主力合约换月后，05合约成为空头资金打压主要合约，1-5价差持续缩窄。短期内G20会议谈判，美联储加息、降税减负等不确定性较高风险事件接踵而至，市场避险情绪高涨。

截止11月30日日盘，郑棉1905主力合约收于15105元/吨，涨0.10%。当日成交量10.5万手，持仓量减少11052手，总持仓为29.2万手。

图一 郑棉1905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

美棉合约换月后走势震荡偏弱，近期开始震荡整理。G20会议的利好消息刺激其再度冲击80美分/磅

压力位。

## 二、最新消息

(1) 据美国农业部 USDA 报告, 11 月 17 日-11 月 23 日, 美国 2018/19 年度新花分级检验 23.23 万吨, 其中陆地棉 22.24 万吨, 皮马棉 0.98 万吨。当周分检量较上一年度同期 (30.23 万吨) 减少 23.16%。当周 68.7% 达到 ICE 期棉交易要求, 同比降低 2.7%。

(2) 据美国农业部 USDA 报告, 11.16-11.22 一周美国净签约出口 2018/19 年度棉花 40098 吨, 较前一周减少 16%, 但较近四周平均明显增加; 装运 2018/19 年度陆地棉 28599 吨, 较前一周减少 16%, 较近 4 周平均减少 4%。当周中国 18/19 年度陆地棉净签约量-885 吨, 装运 794 吨。

(3) 据印度纺织工业联合会统计, 印度纺织服装 2018 年 10 月份出口量为 2035.3 亿卢比 (折约 28.8 亿美元), 同比增 38%, 其中服装出口同比增长 54%。CITI 主席 Sanjay K Jain 在新闻发布会上表示, 印度纺织和服装业正显示出复苏迹象, 纺织品价值链出口呈现积极趋势。

(4) 根据公检数据统计, 截止 2018 年 11 月 19 日, 2018/19 年度新疆棉平均长度 29.36mm, 较去年同期提高 0.13mm; 平均断裂比强度 28.77cN/dtex, 较去年同期提高 0.36cN/dtex; 平均长度整齐度 82.83%, 较去年同期提高 0.06。高等级指标占比有进一步提升。

(5) 中国人民银行授权中国外汇交易中心公布, 2018 年 11 月 21 日银行间外汇市场人民币汇率中间价为: 1 美元=6.9449 元人民币, 该汇率为 2018 年 12 月份进出口货物关税汇率。(11 月为 6.9103)。

(6) 国家税务总局发布《关于实施进一步支持和服务民营经济发展若干措施的通知》, 通知出台“26 条”为民企减税降负。

(7) 截止 2018 年 11 月 28 日, 新疆棉花累计加工量 329 万吨, 同比减幅 4.4%, 其中, 地方棉花加工量 221.1 万吨, 同比减幅 2.9%, 兵团棉花加工量 107.9 万吨, 同比减幅 7.7%。当日加工量 5.9 万吨。

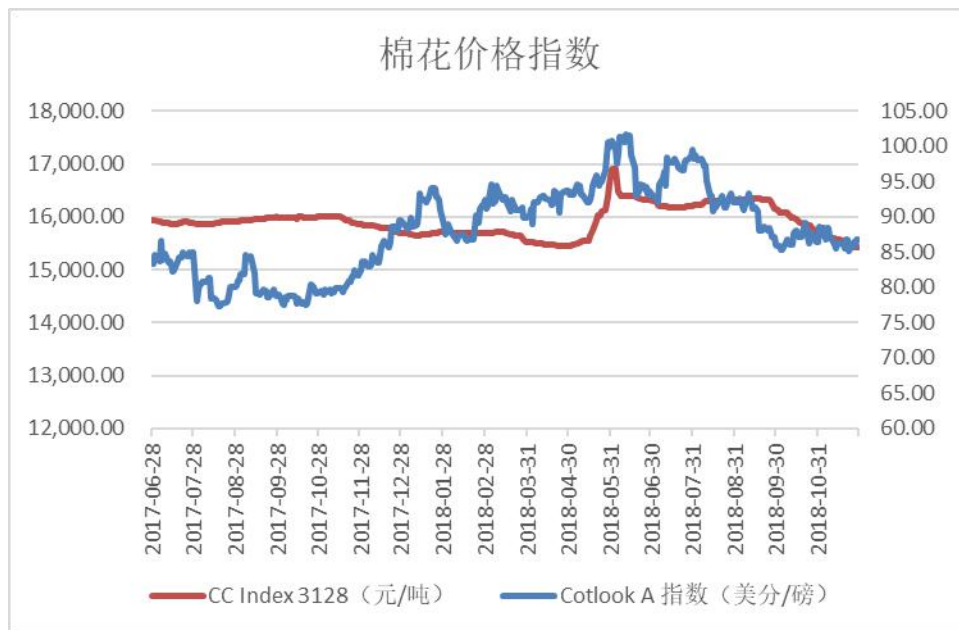
## 三、操作分析

<b>技术分析</b>	空头排列压制	偏空	预计棉花 05 合约震荡整理, 建议持仓观望或在 05 合约逢高布局空单
<b>现货市场</b>	地区现货价尾随期货下跌, 01 与现货基差逼近历史极值	中性	
<b>多空头</b>	截止 11 月 30 日周五棉花 05 合约前 20 主力多头 89013 手, 较前日增加 1892 手。前 20	偏多	

	主力空头 105520 手，较前日增加 214 手。		
<b>基差表现</b>	15 价差缩小，期现基差扩大	远期看涨逻辑	
<b>外盘表现</b>	美棉震荡整理	反转	
<b>外盘表现</b>		中性	

#### 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 指数震荡下行，跌破 16000 重要关口后一路下行至 15400 附近。国际棉花价格指数持稳，前期跌幅较国内小，内外价差持续缩小。

图四 中美期棉价格对比



来源：同花顺、广州期货

图五 郑棉仓单数量

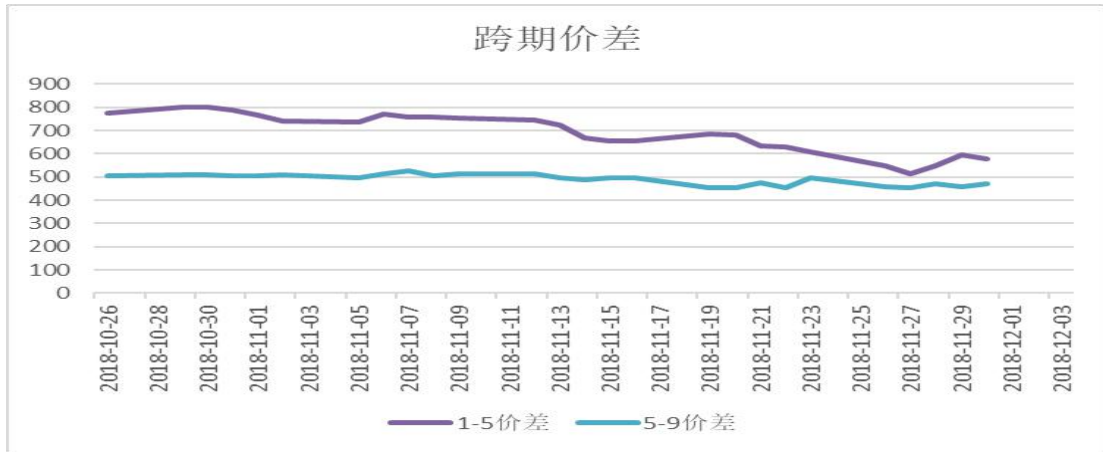


来源：同花顺、广州期货

新花仓单预报迅速增加。截至 11 月 30 日，17/18 年旧棉仓单 6434 张，较前日减少 74 张，18/19 年新仓单为 5624 张，较前日增加 485 张。有效预报为 2461 张，较前日减少 241 张。仓单合计 14519 张，较前日增加 179 张。今年的仓单量再创新高，近期主要对期货价格形成明显的压制作用，期货价格彻底反转需要等到仓单压力大部分被释放。

## 五、基差分析

图六 跨期价差



来源：同花顺、广州期货

图七 期现基差

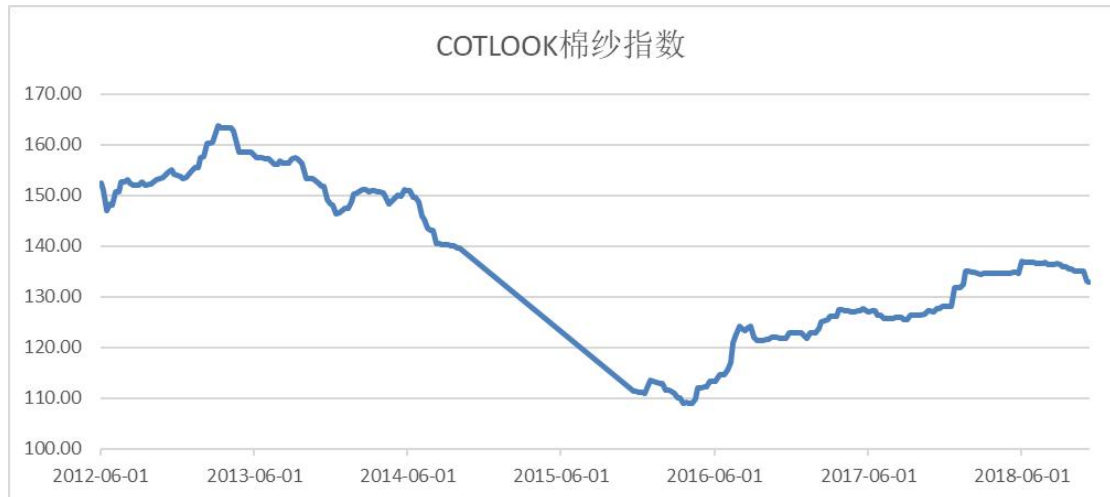


来源：同花顺、广州期货

新的 59 价差直接开在 400-500 多的高位，对远月合约仍有一定期待。但 15 价差迅速缩小，05 合约收到盘面资金打压，已由多头配置转为空头配置。期现基差由负转正，利于仓单流出。

## 六、 下游情况

图八 棉纱指数



来源：同花顺、广州期货

棉纱指数缓慢下跌，Cotlook 国际棉纱价格指数报价 129.26 美分/磅，较上周跌 3.50 美分/磅，环比跌 5.74 美分/磅，同比升 1.60 美分/磅。国内，CY Index OEC10S 报价 14310 元/吨，较上周跌 35 元/吨。CY Index C32S 报价 23500 元/吨，跌 150 元/吨。CY Index JC40S 报价 26580，跌 70 元/吨。

## 七、 未来展望

ICE 期棉受宏观影响本月震荡偏弱，但 G20 会议利好消息刺激其重新冲击 80 美分/磅支撑位。但整体经济形势是否就此好转仍有待观察，且消费降级基本未在供需表中体现，后期供需平衡表中消费有可能进一步下调。

9、10 月虽是纺织企业旺季，但旺季不旺使市场对消费端开始存疑，各式纱线价格持续下行，成交量价齐跌。当前仓单量持续高企，实盘压力极重。尤其是今年仓单升水较多，期市或需要给出较好的贴水才能使仓单顺利流出。在近期大幅下行后，仓单开始小幅流出，释放部分压力。近期新疆调研结论不一，丰产与单产下行的争论或仍需一定时日验证。当前市场短期有许多重大利空尚未全部释放，棉花期价恐维持弱势格局，供应端的压力恐仍需一定时日释放。

另一个重要焦点在于宏观经济下行压力。从近期商品市场来看已成为事实而非未来关注风险。新年度可能发生的金融危机或导致消费量大幅减少，或者是政策不稳定带来额外的资本收缩。若金融危机发生，棉花消费量将受到极大影响。当前市场避险情绪高涨，请勿盲目抄底。



## 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。