

期市博览 郑棉

2019年7月——2019年8月

广州期货研究所

农产品小组

研究员：谢紫琪

F3032560

Z0014338



中美贸易战再度反转 棉花创出新低

一、行情回顾

美国总统特朗普于美国时间 8 月 1 日下午在推特上宣称，美国将从 2019 年 9 月 1 日起，对从中国进口的 3000 亿美元加征 10% 的关税。市场对中美贸易冲突带来的全球经济增长迟滞深感担忧，美三大股指集体跳水，外盘原油与农产品重挫。国内开盘后原油尾随下跌，黑色大幅回落，棉花全线触及跌停。此次中美贸易战的再度反转，棉花表现弱于其他品种，主要原因是棉花供应始终充裕，贸易战后期经济趋弱导致棉花需求减少的预期使棉花进一步向供强需弱格局靠拢。

截止 8 月 2 日日盘，郑棉 1909 主力合约收于 12670 元/吨，跌 2.87%。当日成交量 55.5 万手，持仓量减少 17140 手，总持仓为 39.9 万手。

图一 郑棉 1909 日 K 线图



来源：文华财经、广州期货

图二 美棉 12 合约日 K 线图



来源：文华财经、广州期货

美棉因中美关系再度紧张，跌破 60 美分/磅支撑再创新低。

二、最新消息

(1) 据美国农业部消息，7.19-7.25 一周，美国 2018/19 年度陆地棉签约销售 2313 吨，装运 66043 吨；2019/20 年度陆地棉签约销售 82735 吨。其中中国当周新签约本年度陆地棉-1225 吨，装运 5511 吨。签约进口 2019/20 年度陆地棉 10977 吨，皮马棉 1588 吨。

(2) 截止 2019 年 7 月 28 日当周，棉花生长优良率为 61%，之前一周为 60%，上年同期为 43%。当周，棉花现蕾率为 86%，之前一周为 78%，去年同期为 87%，五年均值为 87%。当周，棉花结铃率为 45%，之前一周为 33%，去年同期为 48%，五年均值为 48%

(3) 美国农业部 USDA 驻新德里专员报告称，印度 2019/20 年度棉花产量料为 2900 万包，较此前预估下调 1%。

(4) 美联储公告：降息 25 个基点，8 月 1 日结束缩减资产负债表。

(5) 国家棉花市场监测系统于 6 月中下旬就中国棉花长势展开调查，调查预计 2019 年新棉单产 124.6 公斤/亩，同比下降 1.5%，总产量 592.4 万吨，同比下降 3%。

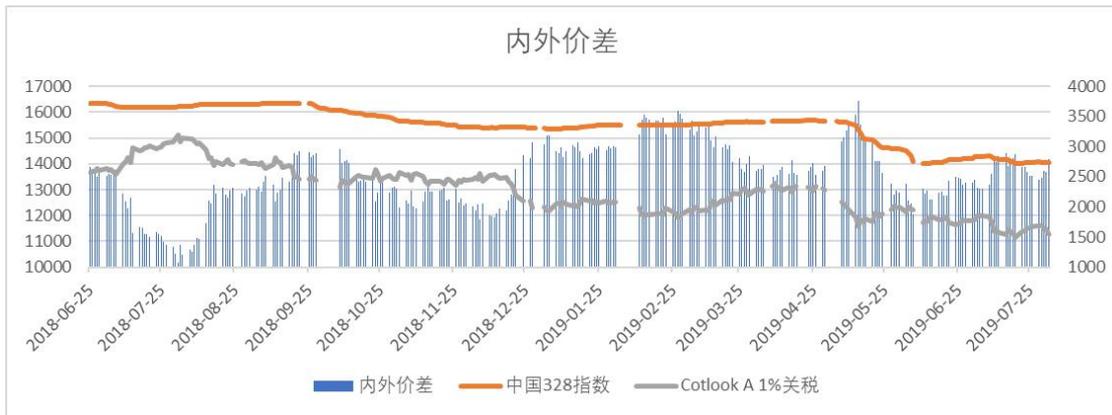
(6) 2019 年 7 月，中国制造业 PMI 为 49.7，比上月提高 0.3 个百分点。

三、操作分析

技术分析	KDJ 向下发散，MACD 红柱转绿	利空	预计棉花 09 合约震荡偏弱，区间 12000-12800。
现货市场	地区现货价震荡偏弱	中性	
多空头	截止 8 月 2 日棉花 09 合约前 20 主力多头 128615 手，较前日减少 2038 手。前 20 主力空头 137957 手，较前日减少 7491 手。	偏多	
基差表现	跨月价差持稳，期现基差扩大	中性	
外盘表现	美棉震荡下行	利空	

四、 现/期货市场

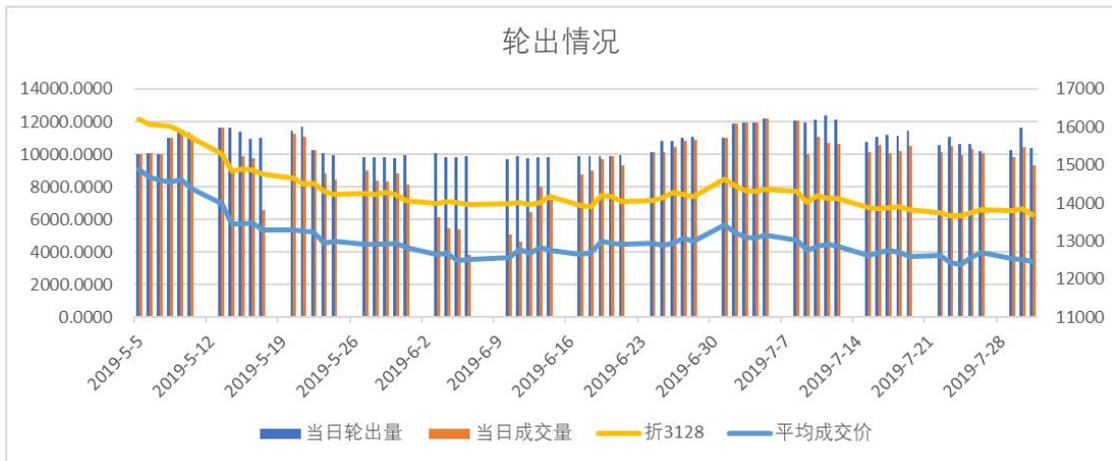
图三 棉花价格指数走势及内外价差



来源：Wind、广州期货

CC Index 328 指数与 Cotlook 震荡偏弱，内外价差部分扩大，当前内外价差处于相对高位。

图四 轮出成交情况



来源：Wind、广州期货

8月2日储备棉轮出资源 10698.5287 吨，实际成交 7529.3337 吨，成交率 70.38%。平均成交价格 12348 元/吨，较前一交易日下跌 134 元/吨；折 3128 价格 13619 元/吨，较前一交易日下跌 123 元/吨。其中，新疆棉成交均价 12571 元/吨，折 3128 价格 13664 元/吨，加价幅度 376 元/吨；地产棉成交均价 12084 元/吨，折 3128 价格 13565 元/吨，加价幅度 277 元/吨。

5月5日-8月1日，储备棉轮出累计成交 61.59 万吨，成交率 88.43%。

图五 郑棉仓单数量



来源：Wind、广州期货

截至8月2日，18/19年度仓单13497张，较上一日减少132张。有效预报为1238张，较上一日增加86张。仓单合计14735张，较上一日减少265张。

五、基差分析

图六 期现基差

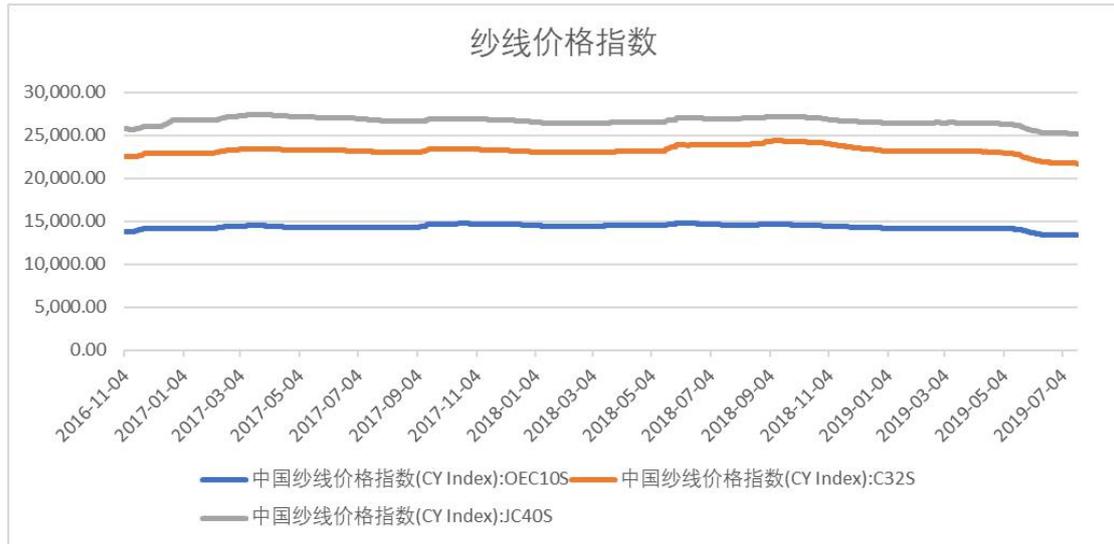


来源：Wind、广州期货

期现基差扩大，择机参与期现基差套利。

六、下游情况

图八 棉纱指数



来源：wind、广州期货

棉纱指数震荡企稳，国内，CY Index OEC10S 报价 13300 元/吨，较上周减少 30 元/吨。CY Index C32S 报价 21570 元/吨，较上周减少 120 元/吨。CY Index JC40S 报价 24960，较上周减少 40 元/吨。

七、 未来展望

棉花供强局势在新棉未有大幅减产预期或国储大量收储的情况下至少需 3 个月以上方有可能改观。需求因下游开机率低迷、纱线坯布库存高企同样趋于弱势。供强需弱，棉花在新棉上市前不具备趋势性上涨动能。此前业内普遍期待此次中美和谈带来利好和接下来的金九银十旺季，棉价维持弱势整理。但中美和谈突然反转，且在 9 月增加关税的消息无疑使需求好转预期部分落空。在中美贸易战的多次恶化中，棉价平均向下跌落近 500 点，预估此次声明将使郑棉 1909 合约弱势震荡区间重心自 13000 下移至 12500 一线。鉴于以下等原因：（1）此次关税增加不及前期；（2）特朗普表示将就全面的贸易协议与中国继续进行建设性对话，中美两国未来非常光明，中美双方在 8 月将继续在美国进行密集谈判；（3）多次大跌后当前棉价处于历史绝对低位，具备基差套利机会；（4）不排除国家进行收储救市的可能，在未有新的“黑天鹅”巨幅利空消息的情况下预计棉价在 12500-13000 区间平台弱势整理等待其他重磅消息改变震荡重心。根据此前观察，棉价大幅波动时期权隐含波动率最高至 26.5% 左右，若出现 24% 以上隐含波动率可考虑波动率期权策略。

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。