

期市博览 郑棉

2019年8月——2019年9月

广州期货研究所

农产品小组

研究员：谢紫琪

F3032560

Z0014338



黑天鹅频出 棉花继续寻底

一、行情回顾

中美贸易战再起纠纷。为反制美国在 9 月 1 日的加征关税，中国约 750 亿美元的美国进口商品加征 10%、5% 不等关税，分两批自 2019 年 9 月 1 日 12 时、12 月 15 日 12 时分起实施。另对美国原产汽车及零部件恢复关税。美方对此反制措施反应激烈，将原定 3000 亿美元中国进口加征的关税从 10% 提升到 15%。原先 2500 亿美元的清单关税从 25% 提高到 30%。除中美贸易战越发激烈外，阿根廷汇率暴跌，各国股市巨震，宏观风险事件频发。尽管棉花自身基本上出了数个利好，包括国内工商业库存数据、美棉出口报告等，但皆因市场避险情绪未能刺激棉价上涨。临近交割，09 合约期现基差屡创历史新高，09 合约接货意愿较低，预计仓单压力在 09 结束后顺移至 01 合约。

截止 8 月 30 日日盘，郑棉 2001 主力合约收于 12430 元/吨，跌 0.72%。当日成交量 34.3 万手，持仓量增加 2318 手，总持仓为 52.4 万手。

图一 郑棉 2001 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



美棉因中美关系反复不定及市场情绪悲观持续走低，临近种植成本。

二、最新消息

(1) 截止 2019 年 8 月 22 日，美国累计净签约出口 2019/20 年度棉花 186.8 万吨，占年度预期出口量的 50%；累计装运棉花 20.2 万吨，装运率 10.8%。截止 22 日累计签约出口量较上一年度同期减少 7.53%，累计装运量同比增加 40.7%。其中，中国累计签约进口 2019/20 年度美棉 41 万吨，占美棉已签约量的 21.9%，累计装运美棉 1.4 万吨，占中国已签约量的 3.4%。

(2) 铁路运输补贴出炉，补贴标准依旧为 500 元/吨，一件按照 0.227 吨计算。

(3) 2019 年 9 月份进出口货物关税汇率为 1 美元=7.0433 元人民币（8 月份为 6.8827）。

(4) 根据棉花协会信息，受不利天气影响，棉花长势差于去年，产量降幅有所扩大。按照被调查户棉农植棉面积加权平均计算，预计全国棉花总产量 604 万吨，同比减少 1.22%，较上期减少 2 万吨，降幅扩大 0.5%。分区域衡量，预计新疆总产量同比持平，内地受干旱及强降雨影响，产量下调。截止 7 月底，全国棉花病害较轻的占 68.76%，同比减少 9.2%，虫害较轻的占 73.62%，同比增加 15.4%；长势较差的占 43.25%，同比增加 20.2%。

(5) 截止 7 月底，棉花商业库存 288.81 万吨，环比减少 45.11 万吨，同比增加 89.15 万吨。其中内地棉花仓库的商品棉周转库存 76.64 万吨，环比减少 26.17 万吨，新疆区内仓库商品棉周转库存为 182.47 万吨，环比减少 37.7 万吨，同比增加 98.48 万吨。保税区棉花仓库库存 29.7 吨，同比增加 16.84 万吨。

(6) 截止 7 月底，棉花工业库存 70.55 万吨，环比增加 1.75 万吨，较去年同期的 79.54 万吨减少 8.99 万吨。其中可支配棉花库存 81.53 万吨，较去年同期减少 10.27 万吨。纱线库存 29.12 天，较去年同期增加 6.2 天；坯布库存 31.53 天，较去年同期的 25.33 天增加 6.2 天。

三、操作分析

技术分析	KDJ 黏连，均线压制	利空	预计棉花 01 合约震荡偏弱，区间 12200-12800。
现货市场	地区现货价震荡偏弱	利空	
多空头	截止 8 月 30 日棉花 01 合约前 20 主力多头 150624 手，较前日增加 460 手。前 20 主力	中性	

	空头 195602 手，较前日减少 180 手。		
基差表现	15 价差持稳，期现基差部分缩小	中性	
外盘表现	美棉震荡企稳	中性	

四、 现/期货市场

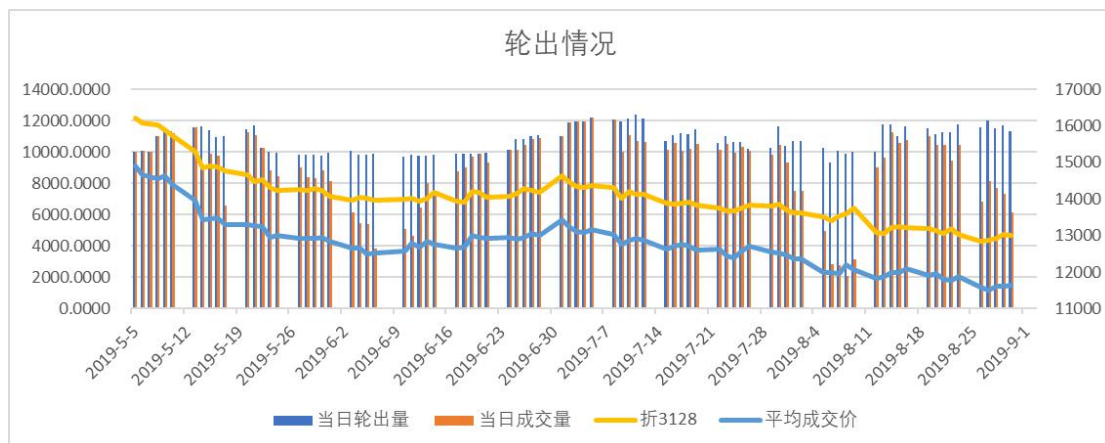
图三 棉花价格指数走势及内外价差



来源：Wind、广州期货

CC Index 328 指数与 Cotlook 震荡偏弱，内外价差持稳，当前内外价差处于中间位置。

图四 轮出成交情况



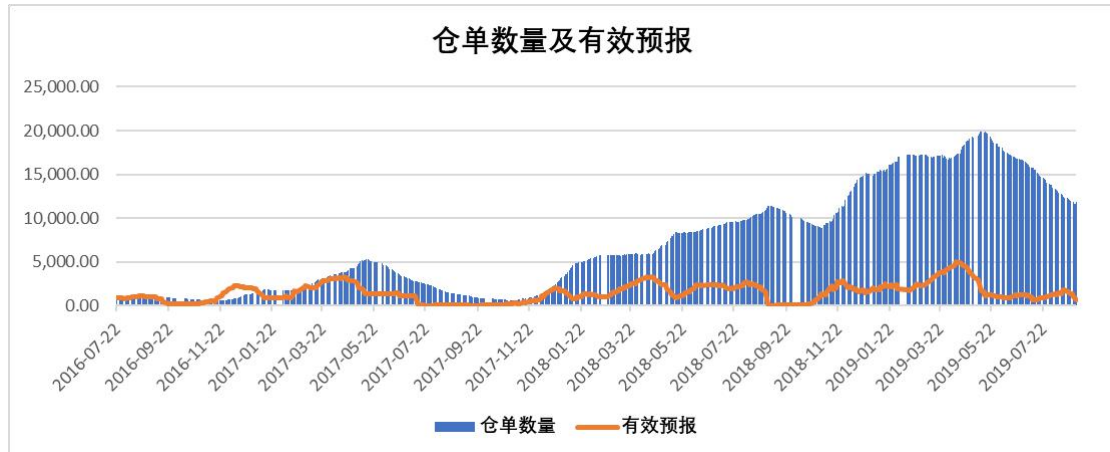
来源：Wind、广州期货

8月30日储备棉轮出资源11290.4422吨，实际成交6119.011吨，成交率54.20%。平均成交价格11634元/吨，较前一交易日上涨26元/吨；折3128价格13003元/吨，较前一交易日下跌21元/吨。其中，新疆

棉成交均价 11647 元/吨，折 3128 价格 13056 元/吨，加价幅度 369 元/吨；地产棉成交均价 11586 元/吨，折 3128 价格 12801 元/吨，加价幅度 114 元/吨。

5 月 5 日-8 月 30 日，储备棉轮出累计成交 77.09 万吨，成交率 84.07%。

图五 郑棉仓单数量



来源：Wind、广州期货

截至 8 月 30 日，18/19 年度仓单 11795 张，较上一日增加 133 张。有效预报为 594 张，较上一日减少 219 张。仓单合计 12389 张，较上一日减少 86 张。

五、基差分析

图六 期现基差

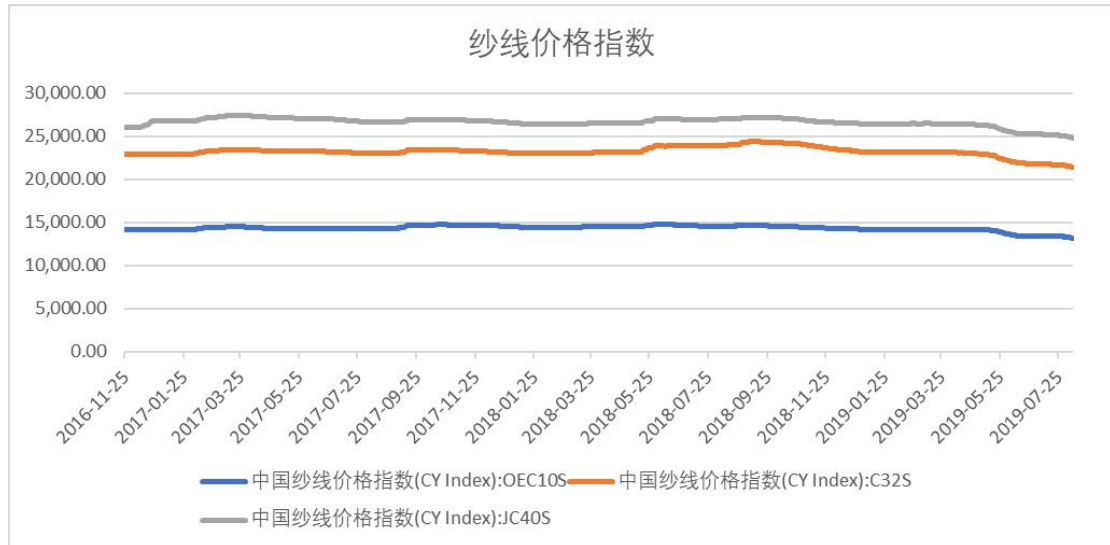


来源：Wind、广州期货

期现基差从前期近 1700 的高位通过现货价格下跌的方式完成期现回归，当前基差仍处于相对高位。

六、下游情况

图八 棉纱指数



来源：wind、广州期货

棉纱指数震荡偏弱，国内，CY Index OEC10S 报价 13150 元/吨，较上周减少 30 元/吨。CY Index C32S 报价 21360 元/吨，较上周减少 50 元/吨。CY Index JC40S 报价 24740，较上周减少 60 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 2 个月以上方有可能改观。需求因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。但中美关系反复不定，双方互征关税的行为使市场情绪趋向悲观。在未有新的“黑天鹅”巨幅利空消息的情况下预计郑棉 01 价格在 12200-12800 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。