

期市博览 郑棉

2019年10月——2019年11月

广州期货研究所

农产品小组

研究员：谢紫琪

F3032560

Z0014338



宏观回暖籽棉抢收，棉花震荡上行

一、行情回顾

10月初中美经贸高级别磋商在华盛顿结束。双方在两国元首重要共识指导下，就共同关心的经贸问题进行了坦诚、高效、建设性的讨论。双方在农业、知识产权保护、汇率、金融服务、扩大贸易合作、技术转让、争端解决等领域取得实质性进展。

达成协议主要包括（1）原定于10月15日对中国2500亿美元的产品从25%提升至30%的关税将暂缓提升关税，维持在25%，但是对于美方8月初提出的3000亿美元清单加征15%关税（9月1日部分生效），剩余包含手机、笔记本电脑、游戏机、玩具、电脑显示器、鞋类、服装等共1600亿美元左右的清单原本推迟到12月15日征收，对这一部分本次谈判中未有提及。（2）中美在汇率问题上达成了部分一致，8月5日，美国财政部发布声明，宣布将中国列为汇率操纵国，但本次磋商中美国财政部长姆努钦表示，一旦中美的第一阶段贸易协议完成，他将考虑取消美国对中国的汇率操纵国标签。（3）中国将购买400-500亿美元的美国农产品，今年8月，为了回应美方宣称拟对3000亿美元中国输美商品加征10%关税，中国于8月6日宣布暂停购买美国农产品，作为对美方“严重违反”中美两国元首大阪会晤共识的反击。（4）在知识产权保护方面达成了初步共识，并有部分将在“第二阶段”协议中体现。（5）金融领域的共识还包括，中国扩大金融服务机构对外开放（包括银行）。（6）争端解决机制取得进展，但并未公布具体内容。

时隔一月，中美关系再出利好，美棉技术筑底，趋势形态反转，外棉持续大涨。国内南北疆收获过程中陆续发现减产问题，加上棉粕等副产品价格回落，籽棉收购价持续上涨，皮棉成本增加。郑棉在宏观回暖，外盘和皮棉成本支撑下继续反弹，突破13000重要关口。10月月度涨幅达到12%。

截止11月1日日盘，郑棉2001主力合约收于13085元/吨，跌0.65%。当日成交量67.4万手，持仓量减少25062手，总持仓为73.2万手。

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



来源：文华财经、广州期货

美棉因中美关系回暖、月度供需平衡表微幅利多等因素震荡上行，技术破位冲击 65 美分/磅重要压力关口。但截至 10 月第三周的出口周报中仍未见到预期中来自中国的大量棉花订单，上行势头受阻，技术趋弱。后续若订单预期证伪，或试探 60 美分/磅支撑力度。

二、最新消息

(1) 10 月 15 日，国际货币基金组织 IMF 发布最新一期《世界经济展望报告》将 2019 年世界经济增速下调至 3%，较今年 4 月份预测值下调 0.3%，也是 2008 年金融危机以来最低水平。IMF 还全面下调了美国、欧洲、中国和印度的增长预期。

(2) 据美棉出口周报，10.18-10.24 一周，2019/20 年度美国陆地棉签约销售 24517 吨，陆地棉装运 33793 吨，下年度陆地棉签约 16171 吨。当周中国签约皮马棉 408 吨。截止 2019 年 10 月 24 日，美国累计净签约出口 2019/20 年度棉花 218.1 万吨，达到年度预期出口量的 60.71%，累计装运棉花 55.7 万吨，装运率 25.52%。其中，中国累计签约进口 2019/20 年度美棉 40.1 万吨，占美棉已签约量的 18.39%，累计装运美棉 4.3 万吨。

(3) 美国农业部公布 10 月月度供需平衡表。与 9 月预测值比较，表中调减 2019/20 年度巴西产量 8.7 万吨和巴基斯坦产量 8.7 万吨，调增印度产量 21.8 万吨，世界产量合计减少 2.8 万吨；消费方面合计减少 2.9 万吨。2019/20 年度国际期末库存较之前一期减少 1.2 万吨。

(4) 据美国农业部 USDA 每周作物生长报告，截止 10 月 27 日，棉花生长优良率为 40%，之前一周为 41%，上年同期为 35%。当周，棉花收割率为 46%，之前一周为 40%，去年同期为 43%，五年均值为 43%。当周，棉花盛铃率为 95%，之前一周为 93%，去年同期为 93%，五年均值为 91%。

(5) 据海关统计数据，2019 年 9 月我国棉花进口量 8 万吨，环比减 11%，同比减 42.8%。2019 年我国累计进口棉花 151 万吨，同比增加 34.4%。

三、操作分析

技术分析	MACD 红柱缩短, KDJ 黏连	利空	预计棉花 01 合约偏弱整理, 区间 12500-13200。
现货市场	地区现货价上涨后震荡	中性	
多空头	截止 11 月 1 日棉花 01 合约前 20 主力多头 235360 手, 较前日减少 2335 手。前 20 主力空头 286543 手, 较前日增加 893 手。	利空	
基差表现	15 价差小幅扩大, 期现基差由正转负	利空	
外盘表现	美棉震荡整理	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 震荡上行, 内外价差由负转正, 但仍属于历史低位。

图四 郑棉仓单数量

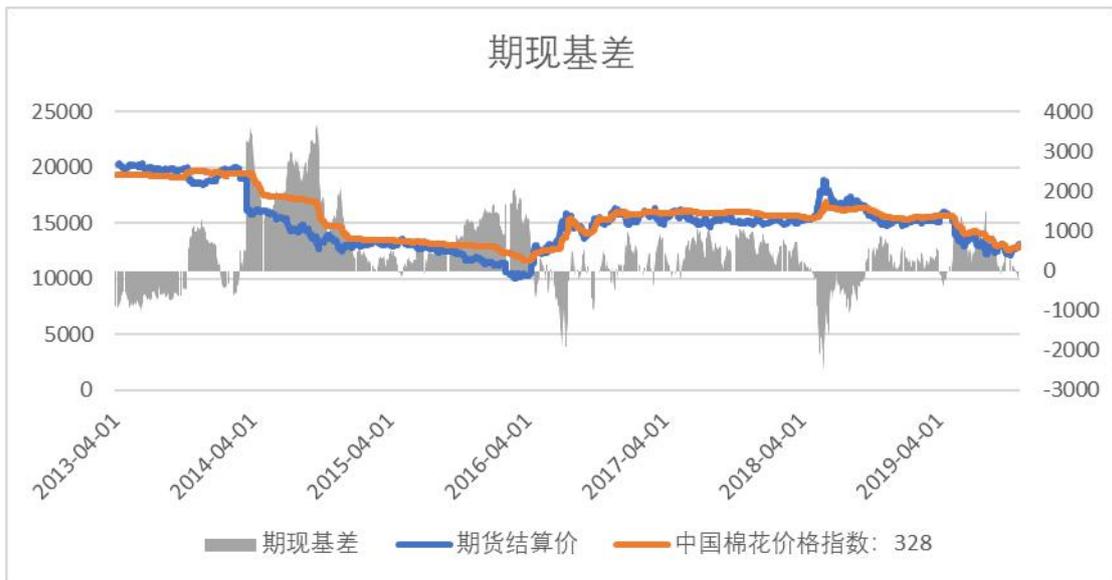


来源：Wind、广州期货

截至 11 月 4 日，1819 与 1920 年度仓单 10428 张，较前一交易日增加 335 张。2019/20 年度有效预报 1838 张，较前一交易日增加 140 张。两者合计总量 12266 张，较前一交易日增加 405 张。

五、基差分析

图五 期现基差

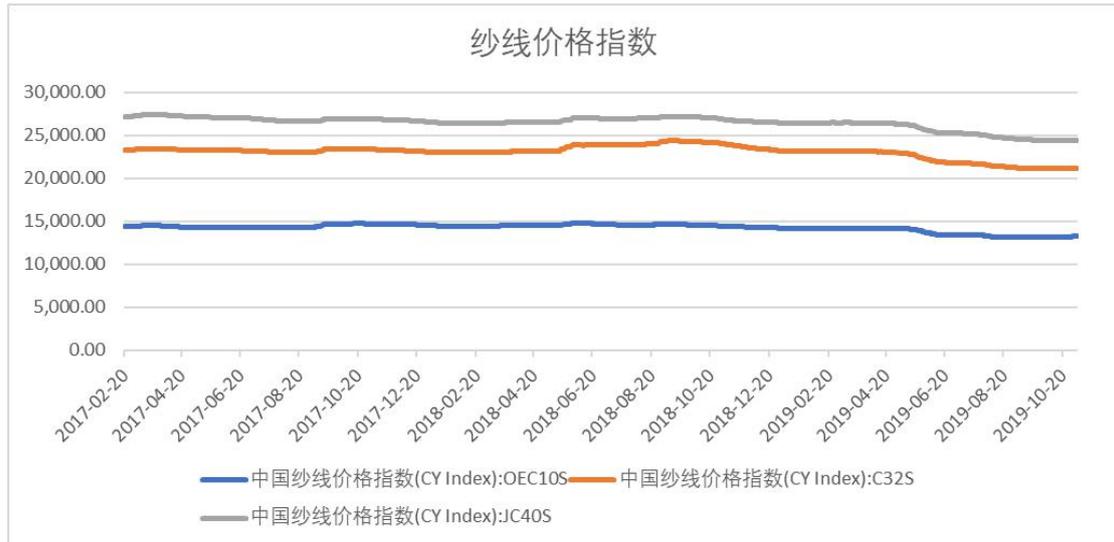


来源：Wind、广州期货

期现基差在期货价格于 10 月中大涨后由正转负，正基差为 10-12 月期间较好的套保位置。

六、下游情况

图六 棉纱指数



来源：wind、广州期货

棉纱指数探底回升。国内，CY Index OEC10S 报价 13240 元/吨，较上周上涨 40 元/吨。CY Index C32S 报价 21120 元/吨，较上周上涨 10 元/吨。CY Index JC40S 报价 24400，较上周持平。

七、 未来展望

尽管中美谈判暂时达成协议，但不能就此认为中美贸易战从此就向好的方向发展，取消涉棉商品的加征关税依然需要漫长持续的努力。不过临近年关，中美有可能达成一部分协议以支持 2019 年度经济增速。预计宏观环境小幅回暖，保持平稳。考虑到新棉即将大量上市，供应出现阶段性富裕同时仓单量大增，下游纺织企业即将进入淡季，基本上缺乏继续上冲动能。预计短期内围绕 13000 关口震荡整理，中期阶段仍有一波回落。

研究所

公司研究所具有一批资深优秀的产业服务、策略实战经验的优秀分析师，具有齐全的期货咨询、金属能化农林产业研究、宏观研究、衍生品及专一品种等一体化研究职能。

研究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，为辖区乃至全国的实体经营和机构运作保驾护航。

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；我们提倡研究的独立性，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒，保持市场观点的一致顺延。

我们将积极依托股东单位—越秀金控在宏观经济、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”为主要核心，大力推进研究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行业的资深研究所。

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。