

期市博览 郑棉

2019年12月——2020年1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+预期转变，郑棉大幅上涨

一、行情回顾

中美贸易谈判在 12.15 首次传来利好消息。国务院关税税则委员会发布公告，对原计划于 12 月 15 日 12 时 01 分起加征关税的原产于美国的部分进口商品，暂不征收 10%、5% 关税，对原产于美国的汽车及零部件继续暂停加征关税。特朗普总统在推特上表示，对于 2500 亿中国输美商品已经加征的 25% 关税，维持不变；其余约 1200 亿美元商品，加征关税税率降为 7.5%，其他暂不加征。中美双方尚未公布正式协议。外交部回应询问为中美双方还需要完成各自的法律审核、翻译核对等一些必要的程序，然后再商定协议签署的具体时间、地点和形式。出于对中国大量购买美棉的憧憬，以及最新一期出口周报中中国再度进口美棉的报告佐证，ICE 期棉持续震荡偏强。随后，双方贸易协商利好消息、双方领导人电话交流等消息不断传来。特朗普在推特上表示在 1 月 15 日将和中国签署第一阶段协议，中国高级官员将代表出席白宫的签署会议。接下来他将前往北京进行第二阶段的谈判。国内，中国人民银行决定于 2020 年 1 月 6 日下调金融机构存款准备金率 0.5%（不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司）。预计此次全面降准将释放长期资金 8000 多亿元。中美谈判的利好、PMI 连续两个月回升至 50 荣枯线上方以及资金的释放叠加，宏观大幅回暖，市场预期转向，郑棉在 12 月末开始大幅上涨。

截止 12 月 31 日日盘，郑棉 2005 主力合约收于 13980 元/吨，跌 0.18%。当日成交量 41.6 万手，持仓量增加 2253 手，总持仓为 58.3 万手。

图一 郑棉 2005 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 03 主力合约因中美关系回暖和中国进口稳步上涨，预计短期内走势偏强。

二、最新消息

(1) 截止 12 月 19 日，美国累计净签约出口 2019/20 年度棉花 262.2 万吨，达到年度预期出口量的 73%，累计装运棉花 87.6 万吨，装运率 33.40%。其中陆地棉签约量为 254.7 万吨，装运率 32.96%。皮马棉签约量为 7.6 万吨，装运率为 48.24%。其中，中国累计签约进口 2019/20 年度美棉 43.7 万吨，占美棉已签约量的 16.65%，累计装运美棉 8.4 万吨，占美棉总装运量的 9.55%。

(2) 12 月 21 日-27 日，美国 2019/20 年度新花分级检验陆地棉 17.19 万吨，皮马棉 0.66 万吨，当周 72.8% 达到 ICE 期棉交易要求。截止 12 月 27 日，2019/20 年度新花累计分级检验 377.92 万吨，皮马 9.29 万吨。本年度达到 ICE 期棉交易要求的皮棉有 80%。

(3) 据全国棉花交易市场数据统计，截至 2019 年 12 月 3 日，新疆地区棉花累计加工量为 360.22 万吨，同比增加 1.4%。其中，自治区累计加工量 226.86 万吨，兵团累计加工量 133.35 万吨。

三、操作分析

技术分析	成功站上均线，但 KDJ 似交死叉	中性	预计棉花 05 合约震荡整理，区间 13800-14400。
现货市场	地区现货价大幅上涨	利多	
多空头	截止 12 月 31 日棉花 05 合约前 20 主力多头 336684 手，较前日增加 1182 手。前 20 主力空头 452912 手，较前日增加 3998 手。	中性	

基差	15 价差持稳，期现基差持稳	中性	
表现			
外盘	美棉震荡偏强	利多	
表现			

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 指数皆震荡上涨，内外价差基本持稳，属于历史低位。

图四 郑棉仓单数量

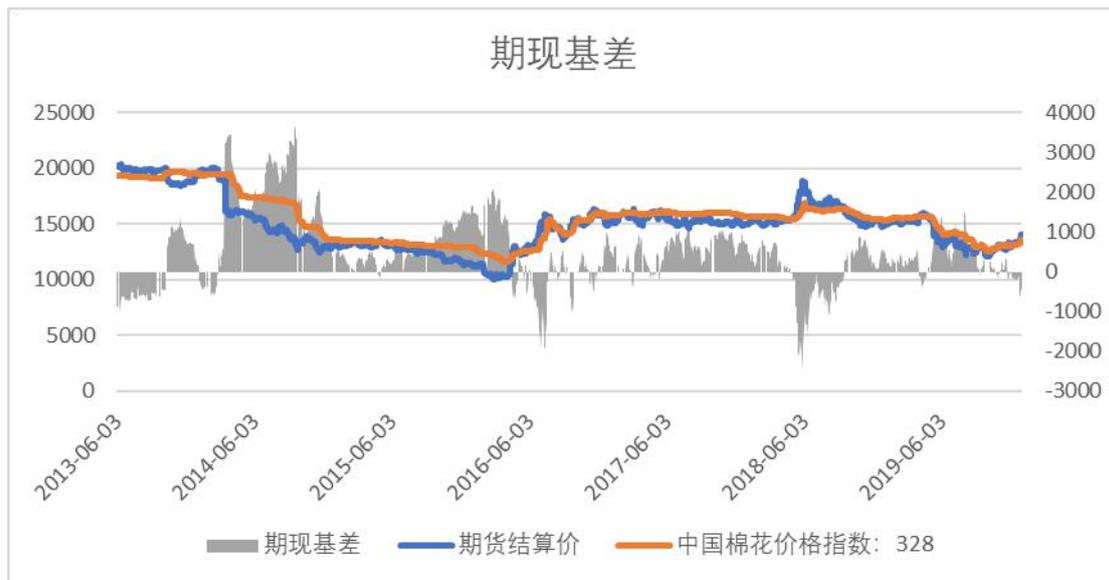


来源：Wind、广州期货

截至12月31日，1819与1920年度仓单27504张，较前一交易日增加337张。2019/20年度有效预报7187张，较前一交易日增加522张。两者合计总量34691张，较前一交易日增加859张。

五、 基差分析

图五 期现基差

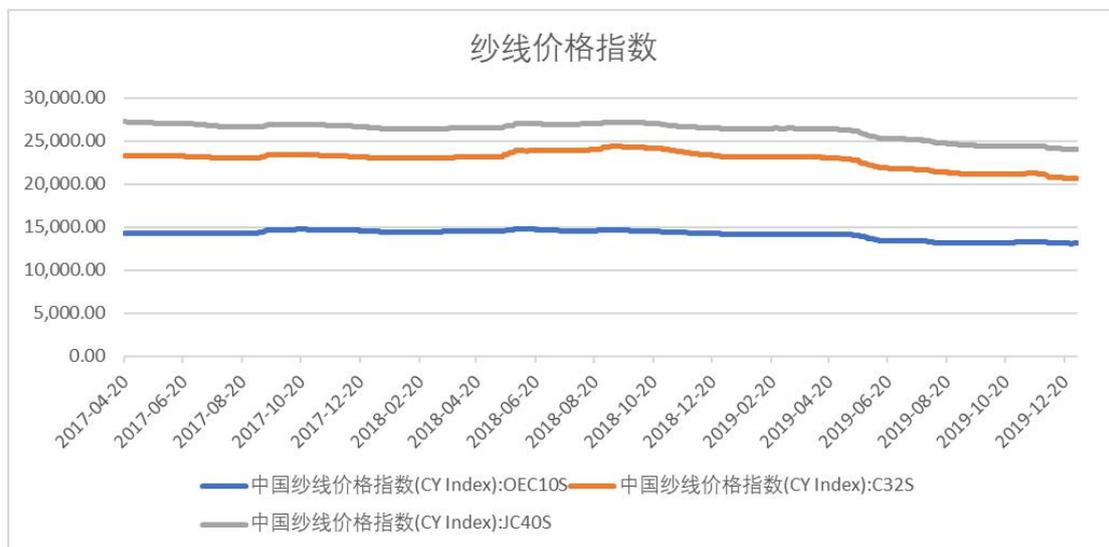


来源：Wind、广州期货

上表为指数和主力的基差。如果就 01 合约交割价来说，历史上期现基差在交割月基差为 500 至 1000。当前 01 合约和指数基差不足 100，属于极小值。

六、 下游情况

图六 棉纱指数



来源：wind、广州期货

棉纱指数试探性上涨。国内，CY Index OEC10S 报价 13150 元/吨，较上周涨 50 元/吨。CY Index C32S 报价 20700 元/吨，较上周上涨 40 元/吨，创新低。CY Index JC40S 报价 24060，较上周上涨 60 元/吨。

七、 未来展望

中美关系转好，中方采购美棉抬升 ICE 期棉价格。收储改变了新疆棉供应时点分布，短期内新疆棉花需求增加，有效抬升郑棉重心。制造业 PMI 连续 2 个月回升至 50 荣枯线上方。央行全面降准，释放资金流动性。宏观回暖，市场预期转变和资金向好促使郑棉估值修复性上涨。

预计在中美达成协议前市场氛围都保持乐观，价格有望保持强势。但预期向好打满的同时不可忽略期货仓单增速再次迅猛增加，国储收购多日成交为零实际并未减少市场上的供应，以及价格上涨过快下游利润逐层缩减，成交缩量的隐忧。

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。