

期市博览 郑棉

2017年10月-11月

广州期货研究所

农产品小组

研究员：谢紫琪 F3032560



增产压力逐渐显现 郑棉小幅震荡回落

一、行情回顾

由于北疆进入主要收购进度，确定增产且质量也上升，同时纺企前期国储棉的库存高企，没有太多补库需求，因此本月郑棉 1801 主力合约震荡回落，2 度跌破 1 万 5 支撑位。但去库存中长期看涨以及成本支撑在下方维系，因此跌幅并不大，月跌幅 1.06%，沿着 20 日均线重心从 15100 一线跌至 14950 附近。资金小幅流入，日均成交量不多。棉纱期货益发冷清，成交手数基本为与棉花期货锁利的套利盘，两者之间维持在 7900 附近的高价差。

本月人民币汇率企稳回升，离岸在岸人民币经过一个月的 V 形走势再度回到 10 月初的峰值下方，后期对外棉外纱价格的影响不再单方面悲观。

截止 10 月 27 日，郑棉 1801 主力合约收于 14950 元/吨，跌 0.50%。日盘成交量 8.40 万手，持仓量减少 4394 手，总持仓为 22.2 手。棉纱 1801 主力合约收于 22855 元/吨，跌 0.33%。成交量 228，持仓量增加 16 手，总持仓为 1490 手。

图一 郑棉 1801 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

外盘方面，本月 ICE 美棉 12 合约在 66.80-71 美分之间巨幅波动，主要受到天气和 USDA 各式报告的影响。整体走势偏空，月跌幅 0.6%。

二、最新消息

(1) 国际棉花咨询委员会 ICAC 发布月度棉花市场报告，将 2017/18 年度全球棉花产量由 2538 万吨调升到 257 万吨，需求持平，因此全球库存预估由 9 月的 1870 万吨调升到 1889 万吨。

(2) 截止 2017 年 10 月 29 日，全国共有 761 家棉花加工企业按照方案要求加工棉花并公检，检验量达到 539.5 万包，折合棉花 122.1231 万吨。其中，新疆加工 120.4061 万吨，地方加工 1.7169 万吨。

(3) 最新美国 USDA 出口销售报告显示，截止 2017 年 10 月 19 日，美国 2017-18 年度棉花出口累计净签约量 191.9 万吨，累计装运棉花 39.4 万吨。其中，中国累计签约 39.4 万吨，占美棉签约量 20.54%，累计装运 6.5 万吨。

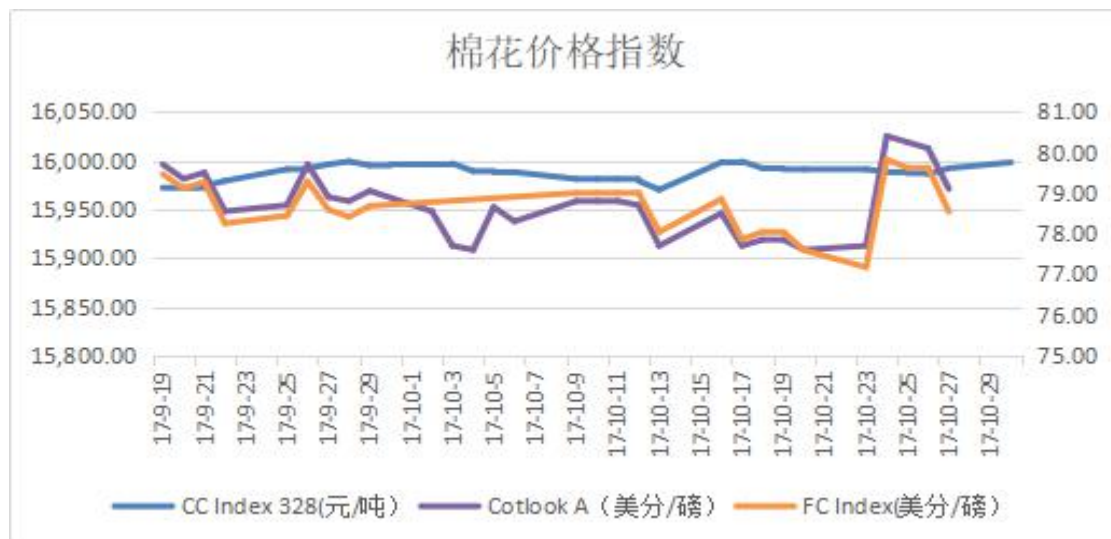
三、操作分析

技术分析	40 日均线即将下穿 60 日均线，呈空头形式排列，技术指标偏弱。	偏空	下方有一定支撑，下跌空间不大。
现货市场	各地现货价持稳，部分地区有优惠。国际现货价小幅调减。	偏空	预计后市棉花 01 合约震荡
多空头	截止 9 月 29 日周五棉花 01 合约前 20 主力多头 59474 手，较前日增加 1149 手。前 20 主	偏多	盘整，区间 14700-15200

	力空头 67852 手，较前日减少 588 手。		, 棉纱 01 合约 在 22800-23200 之间窄幅波动， 仅供参考。。
基差表现	15 价差围绕 0 点震荡，9 月合约较 15 合约多近 300 元，显示出中长期看好的势头。期货价格低于现货，但仍处合理区间。棉花棉纱之间价差重新回复到 7900 附近。	偏多	
外盘表现	美棉在 67-71 美分/磅一线震荡徘徊。	中性	

四、 现/期货市场

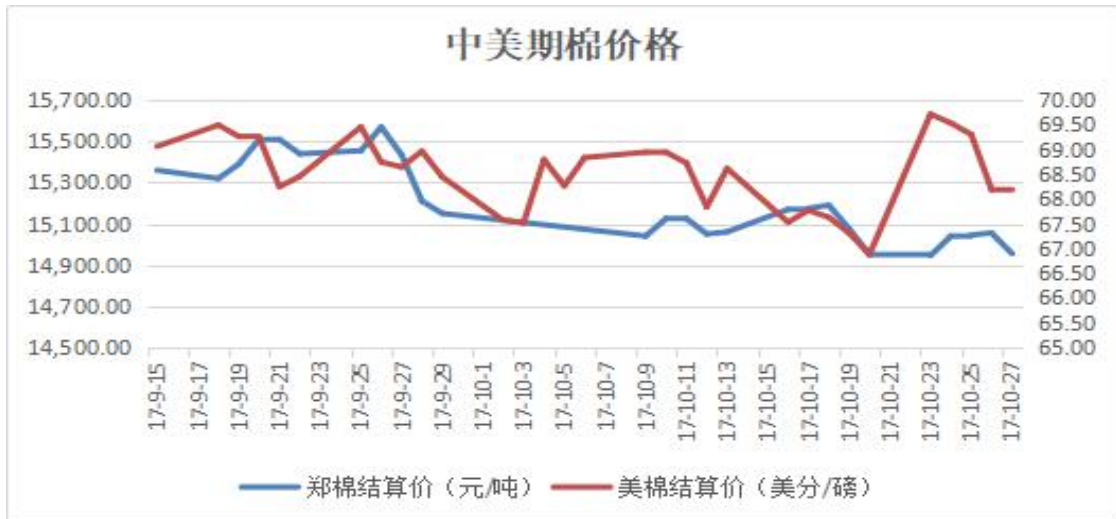
图三 棉花价格指数走势



来源：棉花信息网、广州期货

中国 328 级棉花价格指数平稳震荡，外棉价格指数则掉头向下波动剧烈，尽管中美间汇率已经持稳，但内外价差依然在扩大途中，进口仍有相当诱人的利润。近期的美棉主产区天气不稳，出口数据向好以及印度政府提高收购价稍微缓解了价差扩大的不利趋势。

图四 中美期棉价格对比



来源：Wind、广州期货

图五 郑棉仓单数量和有效预报



来源：Wind、广州期货

美棉价格受各类消息影响大起大落，显示资金已蠢蠢欲动。世界各地陆续进入收割季，丰产和短期销售压力压制涨幅。截止当前，中美收购价格都保持在一个比较平稳的区间，整体波动率远较16年要小。16年收购价冲高回落，形成一个左倾山峰的走势，峰顶为10月初。今年走势有些许类似，整体均价基本与去年持平。

仓单本月流出速度大为减缓，仓单流入的过程即将结束，11月将进入一个仓单库存积累的过程，新花有效预报仓单开始流入。截至10月27日，新疆棉仓单数为488张（较前日减少8张），地产棉仓单数为128张（较前日增加0张），有效预报为182张（较前日减少增加35张）。合计798张，较前日增加27张。

五、基差分析

图六 跨期价差



来源：Wind、广州期货

图七 期现价差



来源：Wind、广州期货

15 价差围绕 0 点震荡，9 月合约较 15 合约多近 300 元，显示出中长期看好的势头。期货价格低于现货，但仍处合理区间。

六、 下游情况

图八 棉纱指数



来源：Wind、广州期货

涤纶短纤近期走势偏空，产能释放预期影响市场。TA 期货偏强整理，聚酯大盘稳重微涨，涤短市场继续观望商谈空间根据厂家和报单不一而言。萧山市场人棉纱环锭纺 30S 和广东人棉纱赛络纺 40S 价格下跌，中端纱市场信心不足，等待市场引导。

七、 未来展望

纺企的国储棉库存使其在 10 月并没有太多补库需求，新花销售压力较大，预计主流补库会在 11 月中到 12 月初才逐步展开。此前基本是空头控盘弱势盘整的局势。今年棉花种植成本较去年增长，收购价太低棉农会惜售以及影响第二轮补收。如果成本问题导致南疆不愿意进行补收，丰产预期会受到较大影响。此外，过低的价格可能触发轮入的政策。因此，短期内多空胶着，需要后期政策出台打破平衡。14500 点有极强支撑。11 月-1 月的走势主要在于以下几个点：（1）纺企补库时与北疆现货商和轧花厂的价格博弈；（2）今年交通运力的问题能否解决；（3）新年度储备棉轮出时间安排。今年北疆增产，质量也不错，南疆则由于拾花工的问题采摘进度大幅落后，无论是产量还是质量都比不上北疆。因此北疆价格决定 3 个月内走势，南疆影响则要在明年才可以看出。由于仓储费用上调、新出政策影响流通等原因，新年度的仓单流入增速或放缓，总量也可能减少。短期内北疆预报仓单流入远超南疆。主要原因在于北疆成本较低，与期货盘面价差较小，且大部分棉花已采摘完成，有较强销售压力。南疆套保则可能要在 15500 点以上才会入场。整体而言套保盘 15300 以上压力较大。16 年由于运输问题郑棉出现一波上涨行情，今年尽管已进行相应的调整，但新疆的瓜果产业发展运输需求继续上升，仍可能存在运输问题。前期运费价格上调也反映该种预期。2-5 月根据纺织业高峰的季节效应郑棉价格有较大可能上涨（新年度轮出时间不要过长，5 月以后比较合适），如果当时价格能够在 1 万 5 以上种植面积大概率将继续增加，平抑后期波动。如果种植

季价格惨淡，反而增加 2019 年郑棉价格疯涨的风险。近期印度政府提高收购价格，美棉出口数据好转，人民币止跌企稳，三大利好使内外价差走高的趋势暂缓，但后期仍有风险。预计新年度棉花将走出一个 V 字反转或者类似今年的 w 形。新年度风险点在于（1）政策的调整，国家是否进行轮入或者调整进出口配额；（2）金融危机导致消费量大幅减少。2018 距离上次 08 年的金融危机已近 10 年，发生金融危机的概率在加大。不过我国的股市运行稳健，房市也在进行积极的调控，国内影响应该不大。受到影响的主要是国际棉价以及下游服装业的需求。

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。