

## 品种研究



## 张伟伟

## 软商品分析师

执业资格号：F0269806

投资咨询证：Z0002792

电话：0516-83831165

Email：zhangweiwei

@neweraqh.com.cn

中国矿业大学理学硕士，郑商所高级分析师，主要负责棉花、白糖、天胶等软产品的分析研究工作，精通产业链，善于结合基本面与技术面把握商品运行趋势和节奏。

## 棉花：美棉强势提振郑棉反弹，但供需过剩格局制约上行空间

## 一、基本面分析

## 1. 现货价格综述

本周美棉期货延续强势，郑棉期价亦震荡反弹，但国内棉花现货尚未跟涨，进口棉价格小幅上涨。

表 1 主产区白砂糖现货价格本周变动 单位：元/吨

项 目	1 月	1 月	较上周	
	11 日	18 日	涨跌±	幅度±
中国棉花价格指数：328	15657	15663	+6	+0.04%
郑棉 CF1805 合约收盘价	15285	15515	+230	+1.50%
进口棉价格指数：1%配额港口提货价	14847	15061	+214	+1.44%
纽约棉花期货 3 月合约收盘价	79.66	82.13	+2.47	+3.10%
中国纱线价格指数 C32S	23000	22970	-30	-0.13%
棉纱 CY1801 合约收盘价	23140	23230	+90	+0.39%
进口棉纱港口提货价：印度 C32S	23240	23250	+10	+0.04%
进口棉纱港口提货价：巴基斯坦 C21S	21220	21250	+30	+0.14%

资料来源：WIND 新纪元期货研究

## 2、行业信息综述

## (1) 美国农业部 1 月供需报告上调全球棉花产量，下调美国棉花产量与期末库存

美国农业部 1 月供需报告，将 2017/18 年度全球棉花产量预估上调约 100 万包至 12097 万包，但将全球棉花期末库存下调 21 万包至 8779 万包；印度产量预估调降 20 万包至 2930 万包，美国产量预估调降 18 万包至 2126 万包，美国期末库存调降 10 万包至 580 万包。

## (2) 美棉出口销售连增两周，基金净多仓连升九周

美棉出口净销售维持增长态势，基金净多仓连升九周。美国农业部数据显示，1 月 4 日止当周，美国 2017/18 年度陆地棉出口净销售 27.45 万包，较之前一周增加 42%，较前四周均值增加 16%；美国 2018/19 年度陆地棉出口净销售 9.29 万包。当周美国陆地棉出口装船 18.16 万包，创市场年度高位，较之前一周增加 35%，较四周均值增加 41%。美国商品期货交易委员会 (CFTC) 最新报告显示，截止 1 月 9 日当周，对冲基金及大型投机客持有棉花多头仓位续增至 135609 手，空头仓位 27426 手，净多头仓位较上周增加 1.5% 至 108183 手。

### (3) 年前补库需求小幅回升，新棉购销市场略有回暖

国家棉花市场监测系统数据显示，截至1月12日，全国新棉采摘基本结束，籽棉交售率为93.3%，同比下降1.5个百分点，其中新疆交售100%；累计加工皮棉504.5万吨，同比增加36.0万吨；累计销售皮棉189.3万吨，同比减少89.3万吨，其中新疆销售161.2万吨。

据中国棉花协会消息，经过持续几个月的冷清之后，新疆棉花购销市场略有“回暖”，近期询价、采购的积极性明显提高，而且采购商可接受的报价也较之前有上涨。目前北疆机采棉含杂普遍偏高，含杂在2.5以下、品质较好的的双29机采棉销售价在15900-16000元/吨，含杂6.0左右品质较差的机采棉销售价在12000元/吨左右，南疆手摘棉销售价在15300-15400元/吨（毛重）。内地方面，不少山东、河北地区的棉企反映，目前皮棉走货速度明显快于前期，已消耗了部分皮棉库存。目前山东、河北地区标准级地产棉报价在14800-14900元/吨，较前期上涨50元/吨左右。

### (4) 棉花工业库存环比减少，纱、布库存折天数增加

国家棉花市场监测系统抽样调查显示，截至1月11日，被抽样调查企业棉花平均库存使用天数约为38.7天（含到港进口棉数量），环比减少2.6天，同比增加7.2天。推算全国棉花工业库存约86.1万吨，环比减少6.3%，同比增加34%。接受调查的纺织企业纱、布产销率下降，库存折天数增加。截止1月11日，被抽样调查企业纱产销率为94.4%，环比下降4.8个百分点，同比下降5.9个百分点；库存为18.4天销售量，环比增加1.8天，同比增加4.4天；布的产销率90.8%，环比下降0.7个百分点，同比下降17.3个百分点，库存为44.9天销售量，环比增加3.2天，同比增加10.3天。

### (5) 中棉协：12月全国棉花周转库存环比大幅增加

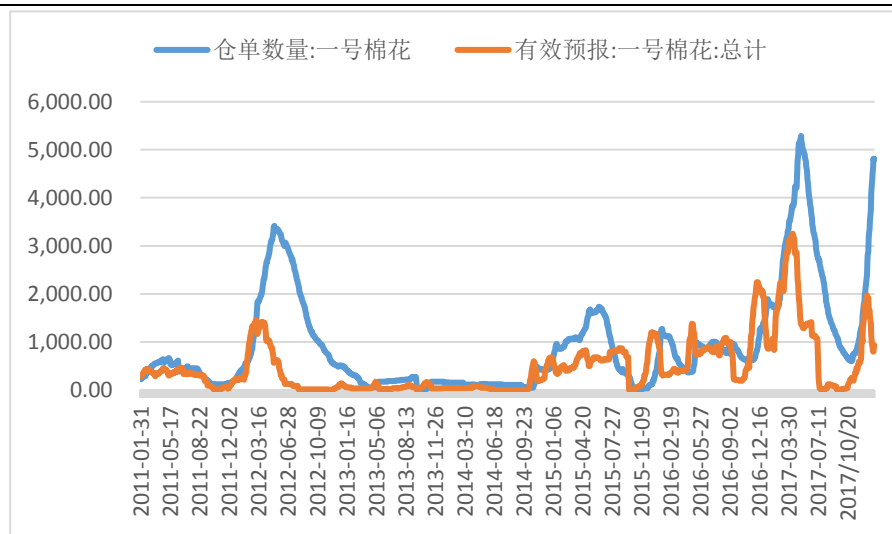
据中国棉花协会棉花物流分会对全国18个省市的186家仓储会员单位库存调查：12月底全国棉花周转库存总量约373.51万吨，较上月增加79.56万吨，增幅27.1%。

截至12月底，中国棉花协会棉花物流分会监测的内地144家棉花仓库的商品棉周转库存49.42万吨，环比增加7.66万吨，包含新疆棉35.60万吨，已通关进口棉3.38万吨，地产棉10.44万吨。截至12月底，其中新疆区内42家仓库商品棉周转库存为324.09万吨，环比增加71.9万吨。

### (6) 期价反弹带来期现套利机会，后期仓单数量仍将继续增加

本周仓单数量继续增加，截止1月18日，郑商所棉花期货仓单数量4876张，较前一周四增加403张；有效预报931张，较前一周四增加21张。按照盘面15500元/吨卖出套保，标准仓单平均升水600元/吨，新疆交割仓库销售价格高达16100元/吨，明显高于当前市场价格。期价反弹带来期现套利机会，后期仓单数量仍将继续增加。

图1 郑商所棉花期货仓单（单位：吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

## 3. 小结

美棉出口销售预期维持强势，ICE 期棉价格持续反弹，给郑棉带来较强的支撑作用。内地补库需求小幅回升，国内棉花购销市场略有回暖；但新棉库存庞大，3月初储备棉轮出亦将启动，市场维持供需过剩格局。而期价的反弹亦带来期现套利机会，郑棉上行空间有限。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

本周郑棉期货先抑后扬，主力合约 SR1805 周一至周三弱势调整，但周四早盘大幅拉伸，期价再度考验 15500 压力，1 月 18 日收盘报收于 15515 点，较前一周四上周 1.50%。棉纱期货周四亦跟随郑棉反弹，但依旧缺乏资金关注，市场成交萎靡，主力合约 CY1805 整体维持 23000-23300 区间窄幅震荡。

### 2. 趋势分析

从中长期来看，郑棉主力 CF1805 整体延续该品种上市以来的 14650-16400 震荡区间走势；短期来看，期价连续两次测试 15500 压力位，若有效突破，技术反弹目标位指向 16000。

从美棉指数日 K 线图上看，期价连续两个月反弹，累计涨幅达 20%，本周强势突破 80 美分压力，但 KDJ 指标高位粘合形成顶背离，短线提防高位调整。

图 2. CF1801 日线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 3. ICE 期棉指数日线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

## 三、观点与期货建议

### 1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：上有压力，下有支撑，郑棉陷入宽幅震荡走势。

短期展望（周度周期）：美棉出口销售预期维持强势，ICE 期棉价格持续反弹，但 KDJ 指标出现明显顶背离，提防高位回调风险。内地补库需求小幅回升，国内棉花购销市场略有回暖；但新棉库存庞大，3 月初储备棉轮出亦将启动，市场维持供需过剩格局。而期价的反弹亦带来期现套利机会，郑棉上行空间料有限。

### 2. 操作建议

15500 上方，多单逐步止盈，逢高尝试沽空。

### 3. 止盈止损

多单 15500 上方止盈。

## 免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们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。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

## 联系我们

### 公司总部

全国客服热线：400-111-1855  
电话：0516-83831105  
研究所电话：0516-83831185  
传真：0516-83831100  
邮编：221005  
地址：江苏省徐州市淮海东路153号  
新纪元期货大厦

### 管理总部

电话：021-60968860  
传真：021-60968861  
地址：上海市浦东新区陆家嘴环  
路166号未来资产大厦8E&F

### 成都分公司

电话：028-68850966  
邮编：610000  
传真：028-68850968  
地址：成都市高新区天府二街138  
号1栋28层2803、2804号

### 深圳分公司

电话：0755-33376099  
邮编：518009  
地址：深圳市福田区商报东路英龙  
商务大厦1206、1221、1222

### 北京东四十条营业部

电话：010-84261653  
传真：010-84261675  
邮编：100027  
地址：北京市东城区东四十条68  
号平安发展大厦4层407室

### 南京营业部

电话：025 - 84787999  
传真：025- 84787997  
邮编：210018  
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

### 徐州营业部

电话：0516-83831119  
传真：0516-83831110  
邮编：221005  
地址：徐州市淮海东路153号

### 常州营业部

电话：0519 - 88059977  
传真：0519 - 88051000  
邮编：213121  
地址：常州市武进区延政中路16  
号世贸中心B栋2008-2009

### 南通营业部

电话：0513-55880598  
传真：0513 - 55880517  
邮编：226000  
地址：南通市环城西路16号6层  
603-2、604室

### 苏州营业部

电话：0512 - 69560998  
传真：0512 - 69560997  
邮编：215002  
地址：苏州干将西路399号601室

### 上海东方路营业部

电话：021- 61017395  
传真：021-61017336  
邮编：200120  
地址：上海市浦东新区东方路69  
号裕景国际商务广场A楼2112室

### 杭州营业部

电话：0571- 85817186  
传真：0571-85817280  
邮编：310004  
地址：杭州市绍兴路 168 号

### 广州营业部

电话：020 - 87750826  
传真：020-87750882  
邮编：510080  
地址：广州市越秀区东风东路703大  
院29号8层803

### 成都高新营业部

电话：028- 68850968-826  
传真：028-68850968  
邮编：610000  
地址：成都市高新区天府二街  
138号1栋28层2804号

### 重庆营业部

电话：023 - 67917658  
传真：023-67901088  
邮编：400020  
地址：重庆市渝中区新华路388号  
9-1号