

## 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：美棉强势提振国内棉价，但庞大仓单制约反弹空间

## 一、基本面分析

## 1. 现货价格综述

本周美棉期货冲高回落，郑棉期价整体维持高位震荡，棉纱期货小幅反弹，现货基本保持平稳，进口棉价格继续上涨，内外棉价差收窄。

表 1 主产区白砂糖现货价格本周变动 单位：元/吨

项 目	1 月 18 日	1 月 25 日	较上周	
			涨跌±	幅度±
中国棉花价格指数：328	15663	15703	+40	+0.26%
郑棉 CF1805 合约收盘价	15515	15515	0	0%
进口棉价格指数：1%配额港口提货价	15061	15227	+166	+1.10%
纽约棉花期货 3 月合约收盘价	82.13	82.28	+0.15	+0.18%
中国纱线价格指数 C32S	22970	22970	0	0%
棉纱 CY1805 合约收盘价	23230	23440	+210	+0.90%
进口棉纱港口提货价：印度 C32S	23250	23300	+50	+0.22%
进口棉纱港口提货价：巴基斯坦 C21S	21250	21250	0	0%

资料来源：WIND 新纪元期货研究

## 2、行业信息综述

## (1) Informa 预估 2018 年美国陆地棉种植面积为 1320 万英亩

美国知名私营分析机构 Informa 的最新调查显示，2018 年美国陆地棉种植面积为 1320 万英亩，皮马棉面积为 25.8 万英亩，美国植棉总面积同比增长 6.8%。

## (2) 美棉出口销售连增两周，基金净多仓连升九周

美棉出口需求旺盛，基金净多仓升至九个半月高位。美国农业部数据显示，1 月 11 日至当周，美国棉花出口净销售 37.97 万包，较上周反弹 3%；当周陆地棉出口装船 28.90 万包，创市场年度高位，较之前一周增加 3%，较四周均值增加 27%。截止 1 月 11 日，美国累计净签约出口 2017/2018 年度棉花 268 万吨，完成年度出口进度 83%。美国商品期货交易委员会 (CFTC) 最新报告显示，截止 1 月 16 日当周，对冲基金及大型投机客持有棉花多头仓位续增至 141950 手，空头仓位 26001 手，净多头仓位较上周增加 7% 至 115949 手。

## (3) 印度第二大产棉区下调该地区棉花产量预估

印度第二大产棉国——马哈拉施特拉邦将该地区产量预估较 9 月初预期下掉 37%，因虫害导致单产下降。

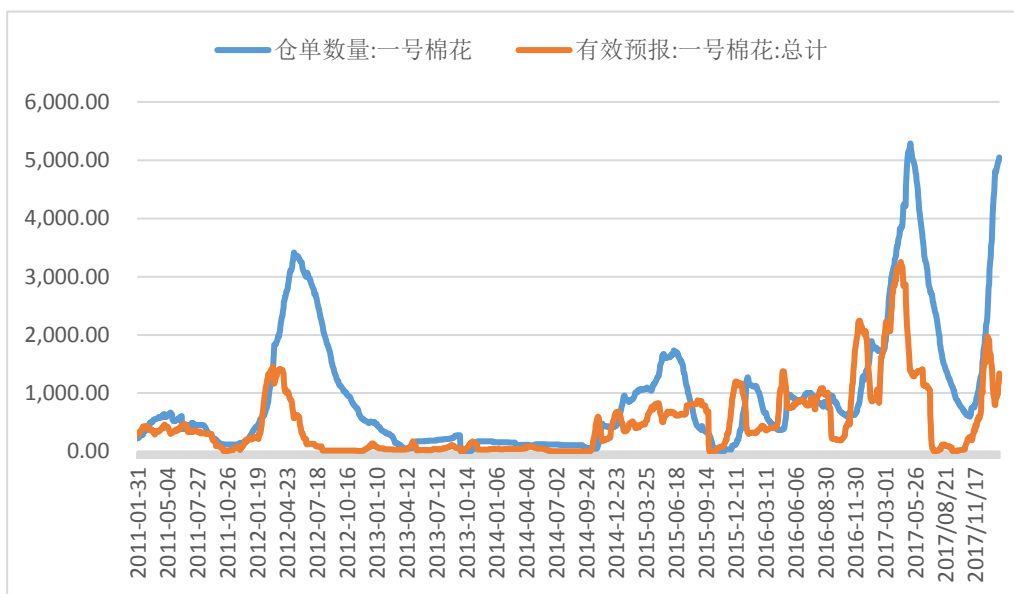
#### (4) 新疆地区累计加工环比增加 0.65 万吨至 491.86 万吨

国家棉花监测系统数据显示，届时 1 月 19 日，全国新棉采摘基本结束，全国交售率为 94.1%，同比下降 1.1 个百分点，其中新疆交售 100%。累计加工皮棉 510.6 万吨，同比增加 44.3 万吨，较过去四年均值减少 12.9 万吨，其中新疆加工皮棉 458.3 万吨；累计销售皮棉 211.1 万吨，同比减少 72.9 万吨，较过去四年均值减少 128.0 万吨，其中新疆销售 178.7 万吨。

#### (5) 郑棉反弹带来期现套利机会，制约期价上行空间

本周仓单数量大幅增加，截止 1 月 25 日，郑商所棉花期货仓单数量 5047 张，较前一周四增加 171 张；有效预报 1337 张，较前一周四增加 406 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，郑棉反弹带来丰厚的期现套利机会，制约期价上行空间。

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

在美棉出口数据强劲、基金净多持仓升至九个月高位及印度棉花产量预期下调等诸多利好支撑下，近期 ICE 美棉仍将延续高位偏强走势。美棉强势运行，一方面导致内外棉价差明显收窄，国产纱价格优势显现，需求端支撑转强，另一方面，将大幅抬升储备棉轮出底价，与国内现货价格相差不大，将导致新棉需求大幅提升，给国内棉价带来较强的提振作用。但考虑到国内棉花供应依旧充足，而期价的反弹带来较好的期现套利机会，仓单压力不断增加，郑棉反弹空间亦受限。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

本周郑棉期货震荡反弹，主力合约 SR1805 周一周二震荡走强，期价最高上探至 15630 点，但持续上行动能略显不足，周三周四期价 15500 附近震荡整理，1 月 25 日收盘报收于 15515 点，较前一周四持平。棉纱期货走势偏强，期价重心上移，但依旧缺乏资金关注，市场成交依旧萎靡。

### 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，期价连续多次测试 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，本周期价陷入 81-83.5 美分区间震荡走势，目前来看，中期上升趋势不改，但 KDJ 与 MACD 指标高位死叉，期价反弹动能衰减，短线或陷入高位震荡走势。

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）：在美棉出口数据强劲、基金净多持仓升至九个半月高位及印度棉花产量预期下调等诸多利好支撑下，近期 ICE 美棉仍将延续高位偏强走势，给国内棉价带来较强的提振作用。但考虑到国内棉花供应依旧充足，而期价反弹带来较好的期现套利机会，仓单压力不断增加，短线郑棉反弹空间亦受限。

#### 2. 操作建议

高位不追多，耐心等待企稳后的抛空机会。

#### 3. 止盈止损

观望

## 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