

多因素炒作 郑棉震荡偏 强走势

——2018 年棉花 6 月月报

华闻期货研发部
钱瑶婷

2018.6



华闻期货有限公司
HUAWEN FUTURES CO., LTD.

地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号国际航运金融大厦 22 楼邮编：200120

电话：50368918-8852

传真：50368928

Email: qianyaoting@hwqh.com.cn

目录

一、行情回顾

二、影响因素

三、后市判断

一、行情回顾

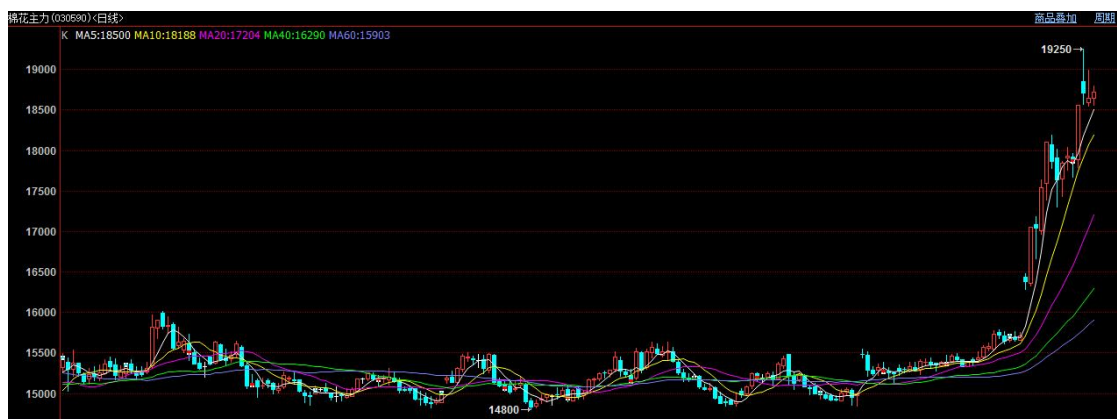
2017年回顾5月行情，受美棉出口持续强劲支撑，叠加主产区德州干旱天气影响，ICE棉花期价冲高至93.73美分/磅后高位震荡。国内方面，本月国内郑棉走势总体呈放量上涨趋势。受新疆棉区异常天气影响，期价突破近一年半之久的震荡区间，五月中旬，新疆恶劣天气频发，影响棉苗生长。借此机会，市场多头发力，资金涌入郑棉市场，连创新高。郑棉两个涨停板后成高位震荡走势，持仓量和交易量依然庞大，资金毫无离场的征兆。截止5月31日主力1809合约盘中高点达19250元/吨，收盘较月初涨3255元/吨至18650元/吨，月内涨幅21.1%。

ICE期棉月合约



资料来源: pobo

郑棉1809合约



期货有风险入市需谨慎

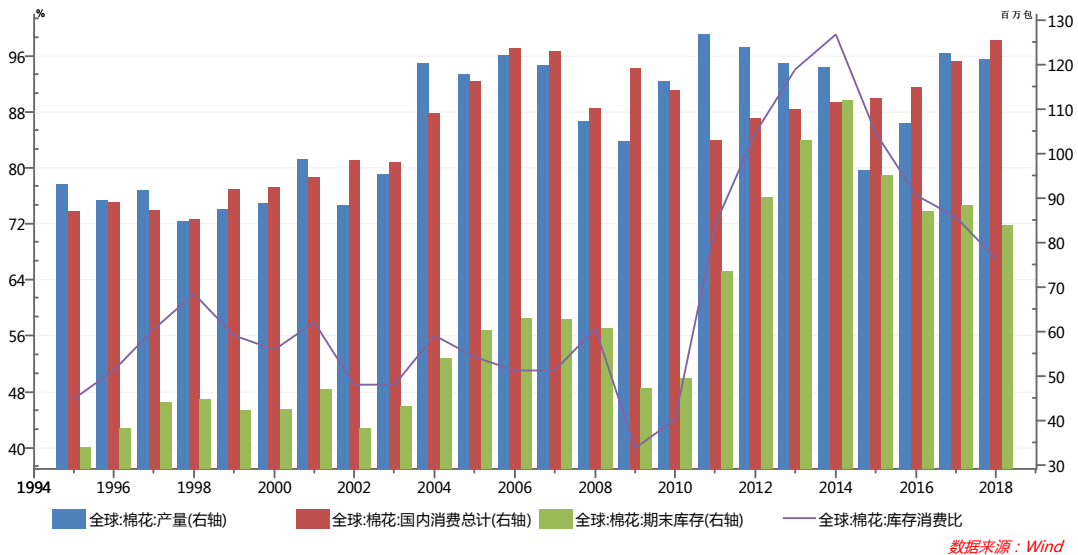
数据来源: pobo

二、影响因素

1. 全球棉花供需情况

本月美国农业部发布了首份2018/19年度全球产需预测,从报告数据来看,2018/19年度全球消费量预计超过2700万吨,全球棉花产量将小幅减少,其中美国西南地区干旱将致减产幅度达6.8%。全球棉花出口量和进口量均同比增长,2018/19年全球期末库存预计下降97.1万吨至1823.3万吨。2017/18年度全球产需预测变化不大,美棉出口量调增,略低于市场预期。全球产量和消费量均小幅调增,期末库存小幅下调。整体来看,本月报告喜忧参半,全球消费量创新高,产量下调利好长期棉价,但是除中国以外地区库存连续第三年增加,创下历史新高。

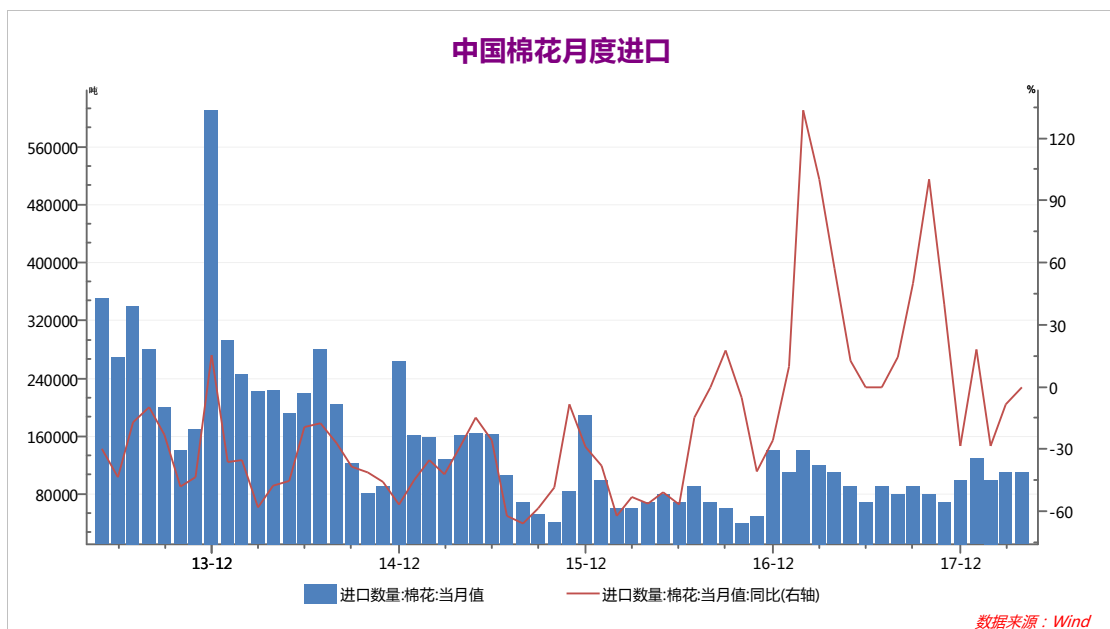
本年度美棉亮眼的出口销售数据促使美棉价一路上行,需求向好支撑美棉价保持高位。从近期ICE棉花期货盘面来看,ICE期价仍呈高位震荡,短期走势主要受美国主产棉区天气扰动。目前美国各主产区均进入播种关键期,除德州西部干旱以外,其他地区的情况整体好于去年。截至5月20日,美国棉花种植进度52%,较前周增加16个百分点,种植进度增速明显,美国新棉播种和天气变化仍需持续关注。

全球棉花库存消费比


2. 进出口方面

最新海关总署公布的数据显示, 2018年4月我国进口棉花11万吨, 与3月基本持平, 同比减少8%。2018年1-4月我国累计进口棉花45万吨, 同比减少6%。2017/18年度以来(2017年9月-2018年4月)我国累计进口棉花80万吨, 同比增加3%。与往年不同的是, 本年度棉花进口量维持平稳运行, 保持在10万吨附近。静待政策上对于进口配额是否有调整。此外, 截止2018年5月24日棉花滑准税计税进口利润由前期的倒挂现象开始转化为正挂, 滑准税配额进口利润为300元/吨, 配额计税方式的进口利润较上个月大幅上涨至1400元/吨附近。总体上而言, 滑准税计税方式的进口利润延续倒挂而配额计税方式的进口利润处于正挂并且进入扩张的状态趋势中, 主要是受助于国内棉花3128B现货价格大幅拉升至16100元/吨关口上方, 使得扩大了外棉价格的价差。综合看, 按照棉花的进口周期性原理可推算历年的12月棉花进口为全年的高峰位置随后将进入递减周期, 然而本年的进口月度高峰出现反转现象, 目前棉花进口量相对往年较小, 月均进口量维持在10万吨附近, 无出现明显的变化趋势, 这也是与往年棉花月度进口的区别之一。那

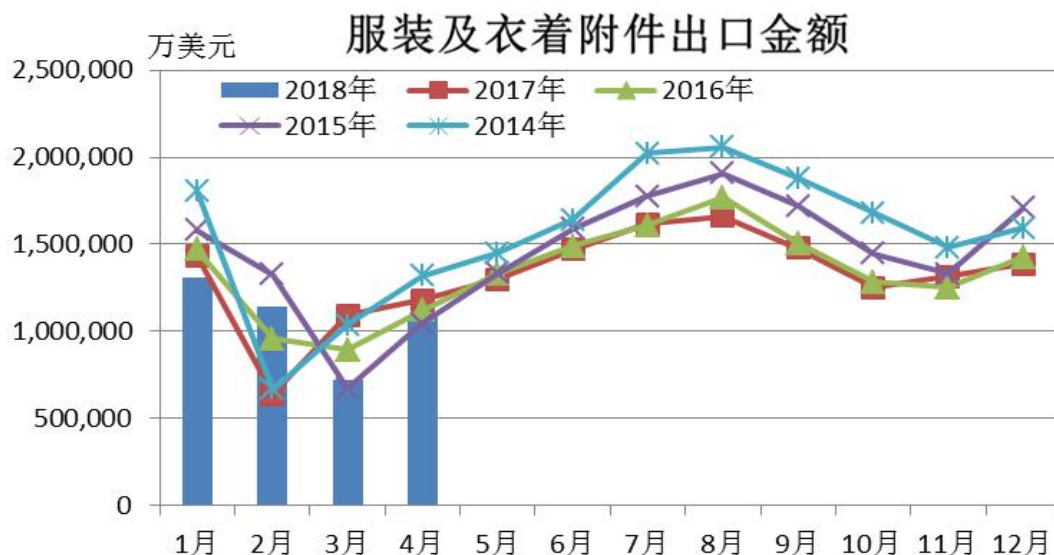
么追究其原因不外乎于今年国内棉花的质量等不及往年的好，另外储备棉库存逐渐消化，市场对于国内高品质棉量的担忧加大；2018年棉花进口关税配额量为89.4万吨，其中国营贸易比例为33%，与去年保持不变的额度。中美贸易冲突缓和后，对于后期国内进口配额是否发生调整，需要等待政策的回应。但是目前来看，在棉花进口配额政策保持不变的情况下，后期我国的棉花进口量将发生较大的变化的概率不会太大。



另外据海关总署最新统计显示，2018年4月我国棉纱线进口约16万吨，同比增加约13.47%，环比减少约7.06%。出口棉纱线约4.29万吨，同比增加31.55%，环比增加24.33%；以上数据看出国内棉纱进口量环比小幅减少；但是国内进口利润处于0轴徘徊。意味着进口棉纱价差处于正挂和倒挂的2个转折点大幅波动，预计后期棉纱进口量将有所回温。4月国产纱价格稳中有升，而进口纱却由于港口库存充裕成交价持续下滑，国内外纱线价差收窄，国产纱价格优势持续下降。

3. 下游需求

进入二季度，纺织行业进入传统旺季，纺企经营形式普遍较好，大部分纺纱厂订单充足，开工率较高。下游纱、布销售整体回暖，中国轻纺城棉布市场夏用棉布现货成交和订单发送均较前期有所增量。走货顺畅叠加棉价走强，也带动了下游纱线价格较大的涨幅，目前纱线价格普遍上涨，截止5月22日C32S报价23550元/吨，较上月同期上涨460元/吨。据海关统计，2018年4月我国出口纺织品服装约214.86亿美元，同比减少0.58%，环比增加51.69%。其中出口纺织纱线、织物及制品105.14亿美元，同比增加7.13%，环比增加50.64%；出口服装及衣着附件109.72亿美元，同比减少7%，环比增加52.72%。从目前数据来看，中国对美国出口额占比达纺织品服装出口总额的17%左右，受中美贸易摩擦影响，近几个月出口增速波动较大。5月19日，中美就经贸磋商发表联合声明，同意不打贸易战并鼓励双向投资，将实质性减少美对华货物贸易逆差。美国对纺织品服装增加关税的忧虑解除，国内纺织企业预期需求向好，利好国内棉花需求增加。



3. 现货方面

进入5月份，国内棉花价格指数开始止跌回升，月初涨势稳定缓

慢。在期货市场大涨之后，现货价格也开始了爆发式的上涨。截止5月31日，中国棉花价格指数(CC Index3128B)收于 16611元/吨，创2014年10月份以来新高，2227B 级收于 15317元/吨， 2129B 级收于 17149元/吨。整体棉花现货价格由稳转升趋势，但是目前期货价格仍升水于现货价格，价差从上个月的1000元/吨上涨至2000元/吨附近，主要是市场对于远月供需面的炒作预期，基差逐渐拉大，预计后期棉花期现价差将延续出现扩张的可能性较大。

棉花价格指数



数据来源: Wind

4. 全国棉花库存情况

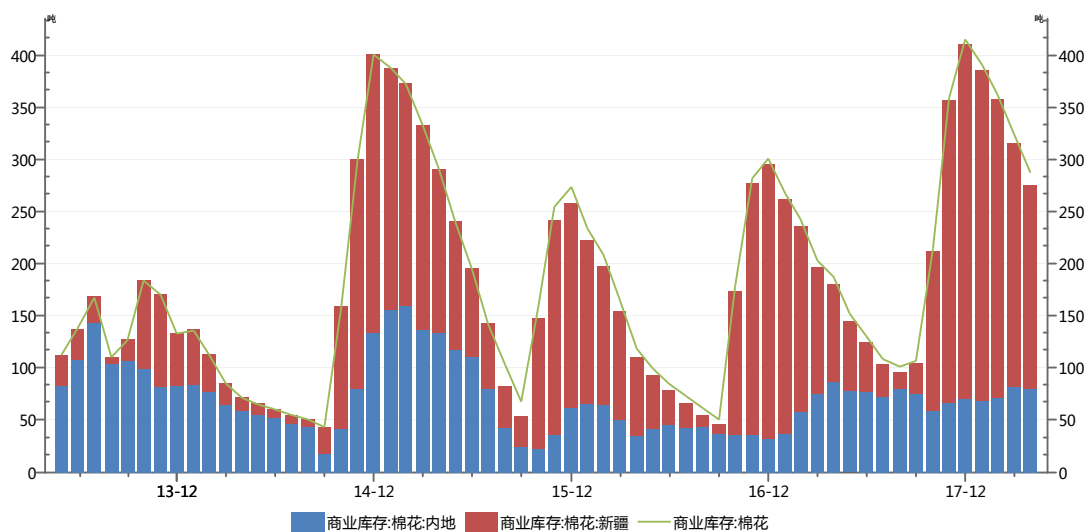
月内大部分纺织企业经营正常，利润稳定，现货市场供应充裕，企业适当控制采购进度。月末全国棉花周转库存继续大幅下降。据中国棉花协会棉花物流分会对全国18个省市的186家仓储会员单位库存调查：4月底全国棉花周转库存总量约247.99万吨，较上月减少35.26万吨，降幅12.45%。全国棉花周转库存总量处于近七年以来的高位。

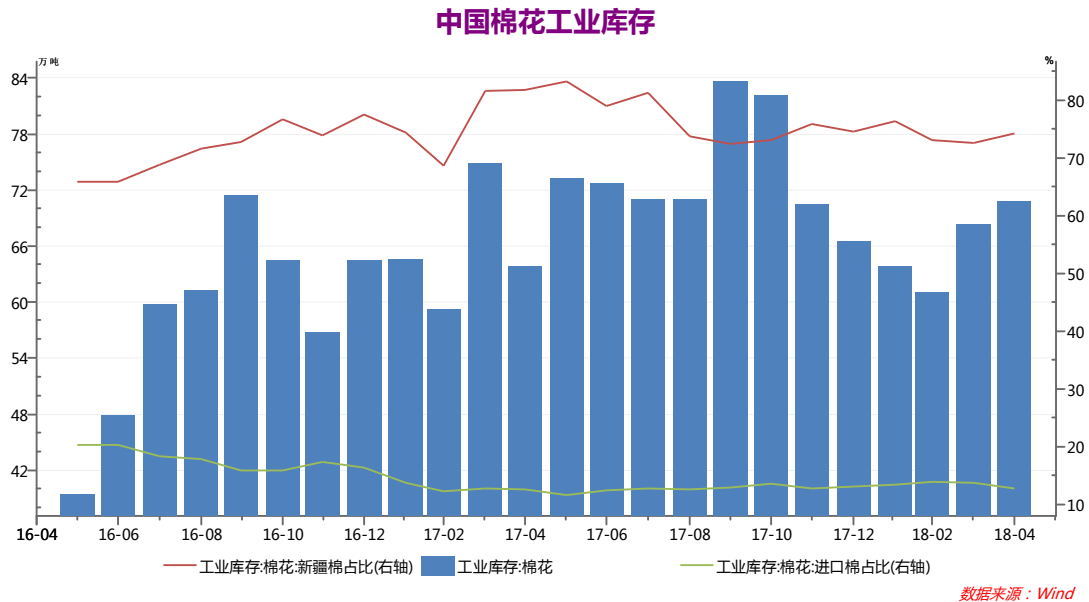
据中国棉花协会网，截至4月底，中国棉花协会棉花物流分会监测的内地144家棉花仓库的商品棉周转库存58.64万吨，环比增加0.75万吨，包含新疆棉45.03万吨，已通关进口棉3.39万吨，地产棉10.22

万吨。从各省库存分布情况看，山东省库存量位居首位，为19.31万吨；江苏省14.07万吨，居第二位；河南省13.87万吨，居第三位；此外，湖北4.21万吨，河北3.61万吨，安徽1.62万吨，其他省份在万吨以下。从库存量变化情况看，库存下降的省份多于增加的省份：减幅最大的是河北省，较上月减少0.58万吨；其次是福建，减少0.24万吨；湖北减少0.2万吨；安徽减少0.14万吨，其他省份降幅在千吨以下；增幅最大的是河南省，较上月增加1.17万吨；其次是江苏，较上月增加0.57万吨，山东增加0.28万吨。截止4月底，新疆区内42家仓库商品棉周转库存为189.35万吨，环比减少36.01万吨。

工业库存方面：截至5月11日，被抽样调查企业棉花平均库存使用天数约为31.7天（含到港进口棉数量），环比减少5.5天，同比减少0.2天。推算全国棉花工业库存约72.2万吨，环比减少14.3%，同比增加7.0%；全国主要省份棉花工业库存状况不一，河北、广东、江苏省棉花工业库存折天数相对较大，新疆棉工业库存延续下滑而进口棉工业库存占比小幅回升。

中国棉花商业库存





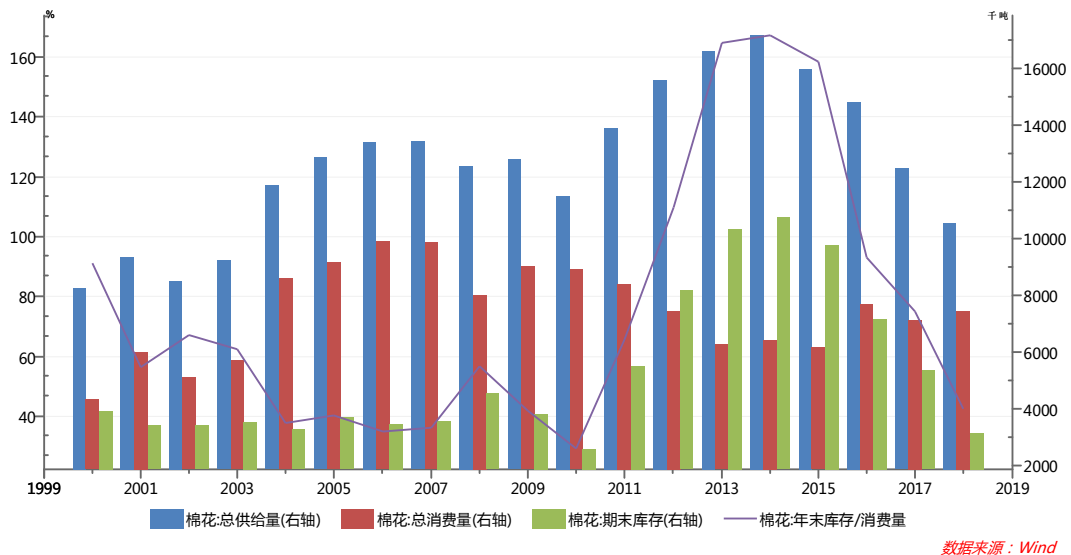
5. 新年度种植情况

据农业农村部5月中国棉花供需形势分析,2018/19年度棉花播种面积为3187千公顷,较上年度减少4.9%。尽管近三年新疆棉花补贴政策稳定,但受植棉比较收益低和劳动力短缺影响,新疆棉农植棉积极性有所下降:内地棉区受植棉收益较低、劳动力机会成本高等因素影响,植棉面积继续萎缩。

截至4月底,新疆南北疆棉花播种已全部结束。5月上旬,新疆地区遭遇雨雪低温天气,5月15日,巴州地区又遭遇强烈大风和降雨,资金借机入场,大幅拉升期货价格,导致数个合约盘中涨停。此次异常天气对疆内棉苗的影响尚未有具体数据,不过目前棉花生长处于苗期,棉苗受损后仍将进行重新播种,预计对最终产量的影响有限。由于新疆棉花产量占据国内总产量的80%以上,新疆产量变化直接关系到国内供给形势。在不增加进口配额的情况下,近年国内棉花供不应求已成为市场共识,这也为天气炒作提供了更多的空间。6月后棉花生长将进入花蕾期和结铃期,异常天气和病虫害将对产量有着关键的

影响，谨慎后期天气炒作引起的价格波动。

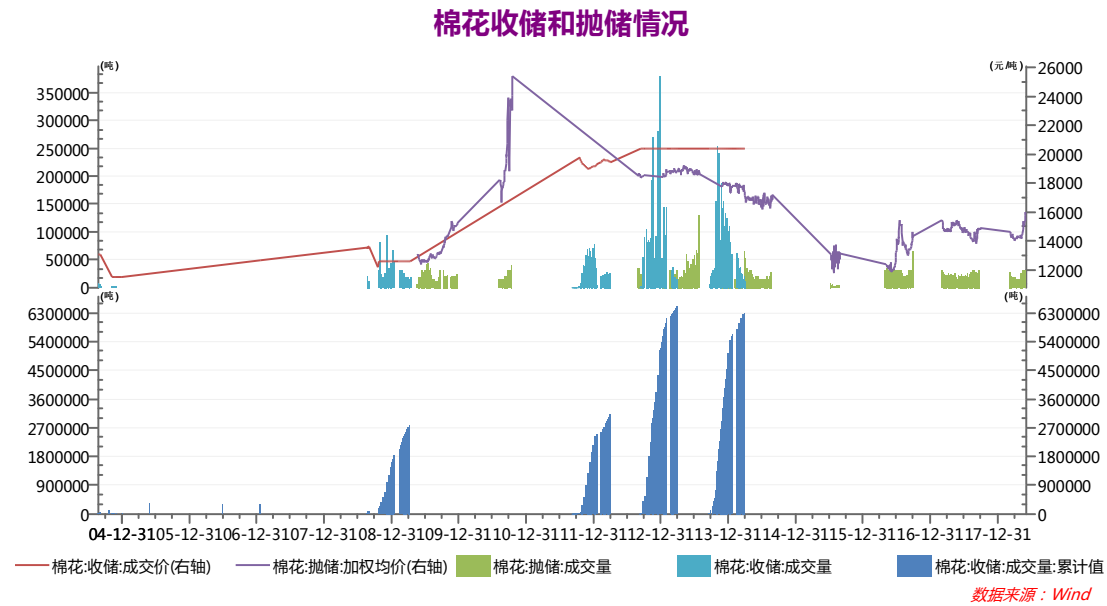
国内棉花供需平衡



6. 抛储情况

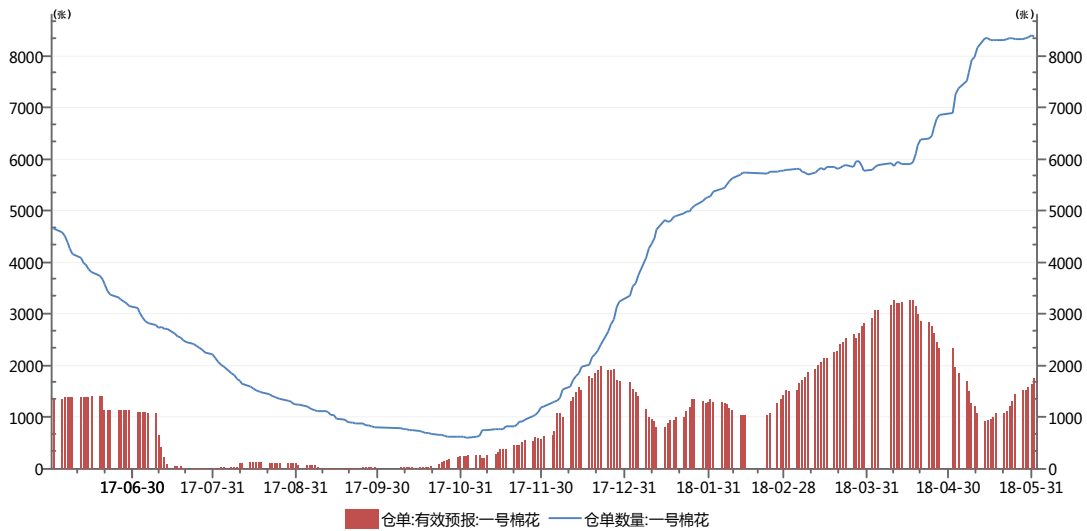
本年度储备棉轮出从3月12日启动，由于市场供应充裕现状，用棉企业前期竞拍趋于谨慎。进入5月份后，纺织行业旺季特征凸显，纱线供不应求。下游纺企开工生产向好，使得储备地产棉成交率大幅回升。近期储备棉成交率均达70%以上，较前期的四五成水平有显著提升。另一方面，现货价格上涨也一定程度助推了储备棉竞拍积极性。目前新疆棉价普遍上涨超200元/吨，储备棉价格优势提升。受下游需求带动，新棉销售市场整体也有所回暖，疆内棉企出货进度加快，下游纺企采购增多。据国家棉花市场监测系统数据显示，截止5月28日，中国储备棉管理有限公司计划挂牌出库销售储备棉累计计划出库162万吨，累计出库成交100.3万吨，成交率为62%；成交最高价17020元/吨，最低价13900元/吨。整体上，储备棉轮出仍在进行中，市场内可供资源较为充裕；但是新疆棉仍受市场青睐，而地产棉采购较为前期热度有所提高。预计今年抛储量为260万吨附近，也就因为国家储备量相对较少，目前去库存效应凸显，预计后期储备棉轮出仍维持较好

势头。



7. 仓单情况

截至2018年5月24日，郑交所棉花仓单加有效预报总量为9643张，较上个月增加405张，共计约38.57万吨，仓单仍处于历史高位，市场上棉花供应充裕与此同时郑棉仓单也同比增加趋势；而当前市场新疆棉库存超过350万吨，未来将有更多的棉花涌入郑棉仓库注册仓单，在库存增加而市场上储备棉轮出量也已大100万吨的量，但是对于高品质棉的供应仍稀缺，郑棉后期面临仓单压力较大的可能。

郑棉注册仓单与有效预报仓单


数据来源: Wind

三、后市判断

国际方面，5月USDA报告数据显示全球棉花供需出现产不足需状态，由于全球经济增长良好的趋势使得全球棉花下方量创下新的记录；对于2018/2019年度的种植面积有所缩减，产量预计将有所下滑的倾向，ICE期棉持续上涨至90美分/磅附近。国内方面，进入5月份之后，纺织行业旺季特征明显，天气炒作加上资金介入推升行情，储备棉成交显著上升，新棉销售进度加快，库存压力下降将支撑棉价短期偏强，但较高价位有回调需求。4月底新年度棉花播种已全部结束，种植面积较去年呈下降趋势。目前棉花生长正处于苗期，产区棉花出苗尚好。6月后棉花生长将进入决定产量的花铃期，谨慎天气炒作对盘面走势的影响。总的来说，市场对于2018/2019年度供需预期的炒作将延续，预计郑棉1901合约仍延续偏强震荡的概率比较大。

免责声明

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，而华闻期货有限公司（简称“华闻期货”）不会因接收人收到本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被华闻期货认为可靠，但华闻期货不能担保其准确性或完整性。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，华闻期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表华闻期货的立场。华闻期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映华闻期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

华闻期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。若干投资可能因不易变卖而难以出售，同样地阁下可能难以就有关该投资所面对的价格或风险获得准确的资料。本报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。本报告不构成给予阁下私人咨询建议。

本报告并非针对或意图派发给或为任何就派发、发布、可得到或使用本报告而使华闻期货违反当地注册或牌照规定的法律或规定或可致使华闻期货受制于当地注册或牌照规定的法律或规定的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民。

本报告的版权属华闻期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属华闻期货。未经华闻期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为华闻期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为华闻期货的商标、服务标记及标识。

华闻期货可在法律许可下于发表材料前使用本报告中所载资料或意见或所根据的研究和分析。

华闻期货有限公司

总部

地址：上海市黄浦区北京东路666号上海科技京城东楼31层
邮编：200001
电话：021-5036 8918
传真：021-5036 8928

华闻期货有限公司

北京营业部

地址：北京市通州区新华西街58号2号楼27层2713号
邮编：101100
电话：010-8526 7698
传真：010-8526 7678

华闻期货有限公司

郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2001室
邮编：450008
电话：0371-6561 2636
传真：0371-6561 3956