



郑棉缩量震荡 建议观望为主

报告要点

辛君

研究员

从业资格证号：F0249735

投资咨询证号：Z0001459

联系电话：0536-8152888

联系邮箱：hualuwei@vip.qq.com

- ◆ 上周郑棉主力 1701 合约横盘震荡，开盘 15020 元/吨，收盘 14840 元/吨，最高达 15430 元/吨，跌 1.46%，成交量增加 25.3 万手至 235.7 万手，持仓量减少 26534 手至 35.9 万手。
- ◆ 美国农业部（USDA）周四公布的出口销售报告显示，10月13日止当周，美国 2016-17 年度陆地棉出口净销售为 340,200 包，较前周增加 50%，且远高于前四周均值。



操作建议

- ◆ 棉花受籽棉收购价格的提升，郑棉期价的重心同比有所上移。新棉采摘进度延迟，疆棉集中发运到内地存在时间差将造成国储棉轮出结束后阶段性的供给紧张局面，预计四季度期价走势依然看涨，料郑棉期价能突破前期 16,185 元/吨的高点并有进一步上冲至 17,000 元/吨的可能。但在棉花的集中供应期料出现回落，而且面临着北半球主要产棉国季节性产量的高峰期。技术上，郑棉 1701 合约震荡下跌，跌破 15000 元/吨支撑后多空双方反复争夺，行情横盘震荡。操作上，建议观望为主。

一、期现货行情回顾

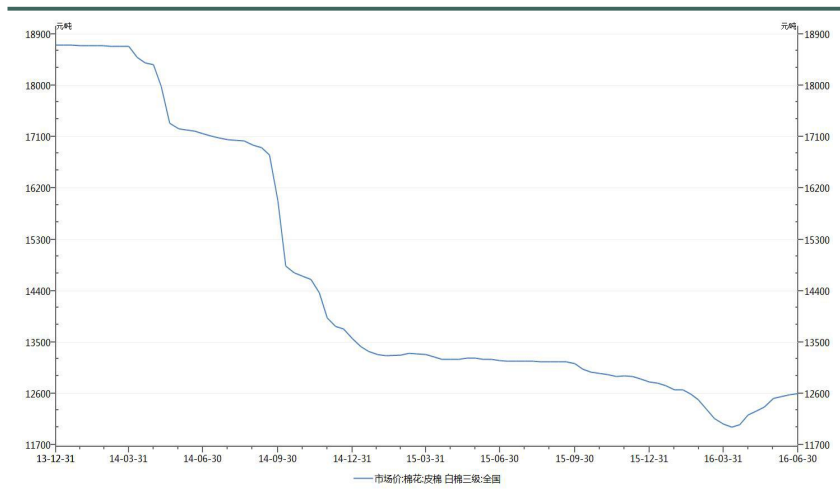
图 1：棉花期货走势回顾



数据来源: WIND 英大期货研究所

上周郑棉主力 1701 合约横盘震荡，开盘 15020 元/吨，收盘 14840 元/吨，最高达 15430 元/吨，跌 1.46%，成交量增加 25.3 万手至 235.7 万手，持仓量减少 26534 手至 35.9 万手。

图 2：棉花现货市场价格变化情况



数据来源: WIND 英大期货研究所

截止到 10 月 22 日，棉花指数 3128B 价格为 15359 元/吨，较上一交易日下跌 2 元/吨。

前三季度国内的棉花价格走势波动剧烈，从年初大家有抛出预期，棉花价格大跌，之后随着抛储推迟到 5 月 3 日，棉花由于短期紧缺，价格大涨，期货价格最高超过一万六，但是随着之后抛储投放期延长至 9 月底，棉花市场价格又开始下



跌。本年度储备棉放出来之后，遭到纺织企业大抢，由于储备棉颜色级贴水大，企业大量竞拍底价储备棉。从今年的棉花生长情况来看，2016年度新疆棉花质量好，单产高，总产预计增加。需求方面，企业表示上半年国内的纺织服装经营情况较好，从6月份订单开始转差，但是整体的经营情况要好于去年。

图 3：内外棉花期货价格走势



数据来源: WIND 英大期货研究所

从目前来看国内郑棉强于 ICE，造成内盘强于外盘的原因分析主要是一下几点：一、国内减产预期强烈，二、轮储的轮出量不大加之储备棉轮出问题颇多，三、国内企业长期出于低库存，受“买涨不买跌”的影响，企业补库意愿强烈，预计未来这种强弱格局有可能持续到 2017 年。



二、市场热点分析

(一) 上半年国民经济运行总体平稳

图 4: CPI

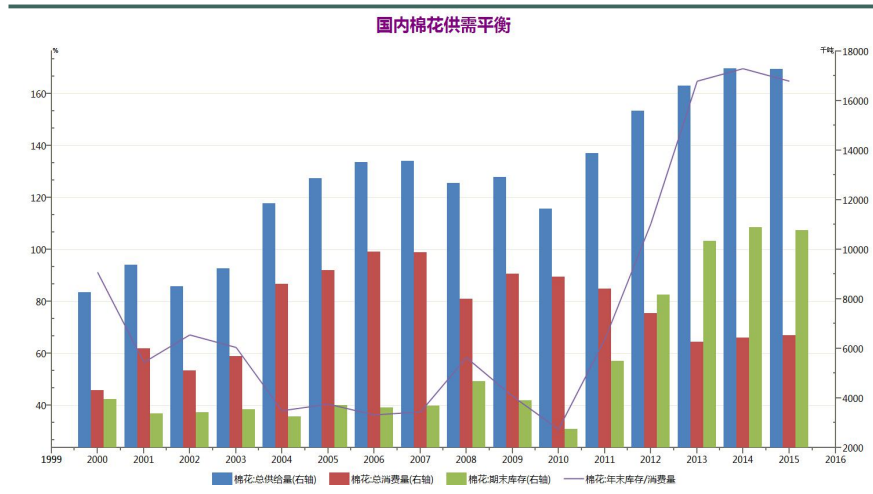


数据来源: WIND 英大期货研究所

今年前两个季度国内 GDP 增速维持在 6.7%，第三季度的 GDP 数值仍未公布，但是从目前公布的一些指标中我们能看见，拉动经济增长的三驾马车中，贸易情况仍然是比较差的，同比增速维持负值，投资情况不好，增速在第三季度开始下滑，而消费情况相对较好，增速基本和去年持平，因此我们预计第三季度 GDP 想要维持在 6.7%，动力是不太足的。另外今年前三季度我国经济的一大特点就是房地产市场火热，为了防止经济硬着陆，国家增加流动性，实行较为宽松的货币政策，但是我们也看到近期 M1 和 M2 同比增速的“剪刀差”不断扩大，企业不愿意将资金投到实体企业中，M1 上升未有效传导到实体经济，而是大量的流入房地产中，抬高了房价。房地产泡沫逐渐生成，因此对于我国实体企业盈利能力能否有效恢复仍是一个不确定因素。

(二) 棉花供需情况分析

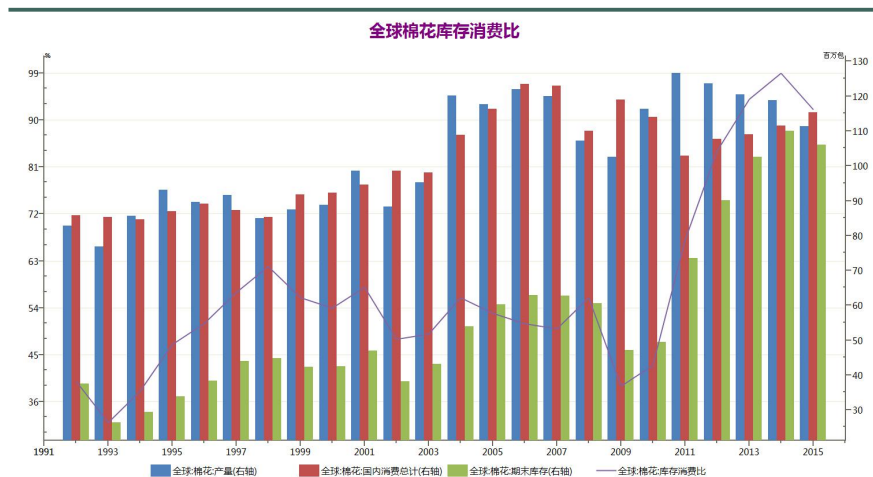
图 5: 国内棉花供需平衡



数据来源: WIND 英大期货研究所

前三季度国内的棉花价格走势波动剧烈，从年初大家有抛出预期，棉花价格大跌，之后随着抛储推迟到 5 月 3 日，棉花由于短期紧缺，价格大涨，期货价格最高超过一万六，但是随着之后抛储投放期延长至 9 月底，棉花市场价格又开始下跌。本年度储备棉放出来之后，遭到纺织企业大抢，由于储备棉颜色级贴水大，企业大量竞拍底价储备棉。从今年的棉花生长情况来看，2016 年度新疆棉花质量好，单产高，总产预计增加。需求方面，企业表示上半年国内的纺织服装经营情况较好，从 6 月份订单开始转差，但是整体的经营情况要好于去年。

图 6: 全球棉花库存消费比



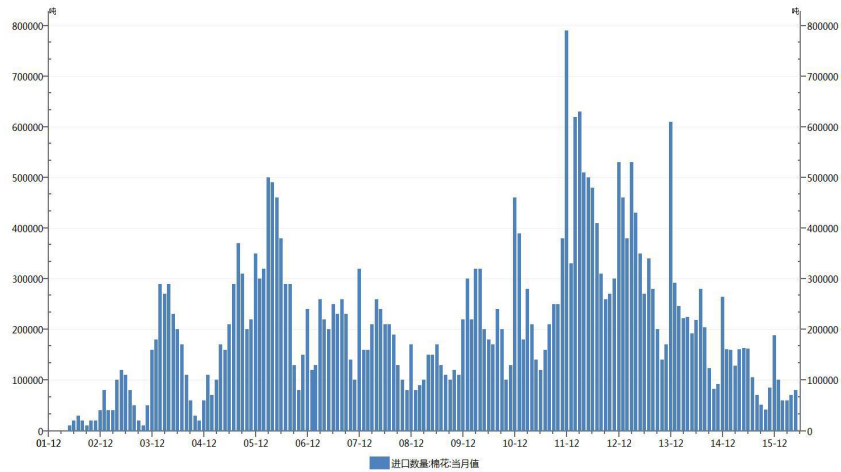
数据来源: WIND 英大期货研究所

美国棉花前期由于炒作德州天气干旱等因素价格大涨，但是之后旱情大幅缓解且 USDA 大幅调整美棉产量，美棉价格大跌。印度的棉花价格在年后一直维持涨势，其中 6 月份开始涨幅大增，主要是由于其



国内棉花短缺，国际棉价走高，而印度不得不采购澳棉和西非棉以及印度棉花种植棉花大减等原因，但是从目前的情况来看，印度棉单产预计增加，总产可能和去年持平。

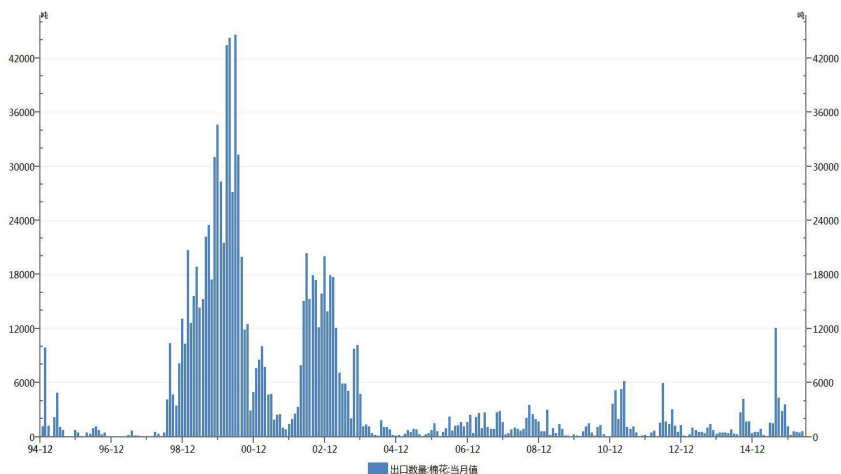
图 7：棉花进口量



数据来源: WIND 英大期货研究所

据中国海关总署最新统计数据显示，2016年8月我国进口棉花7万吨，较上月减少2.5万吨，减幅26.7%；同比下降0.05万吨，减幅0.5%。2016年1-8月我国累计进口棉花59.5万吨，同比减少51.4万吨，减幅46.3%。2015年9月-2016年8月我国累计进口棉花96万吨，同比减少71.1万吨，减幅42.5%。

图 8：纺织出口



数据来源: WIND 英大期货研究所

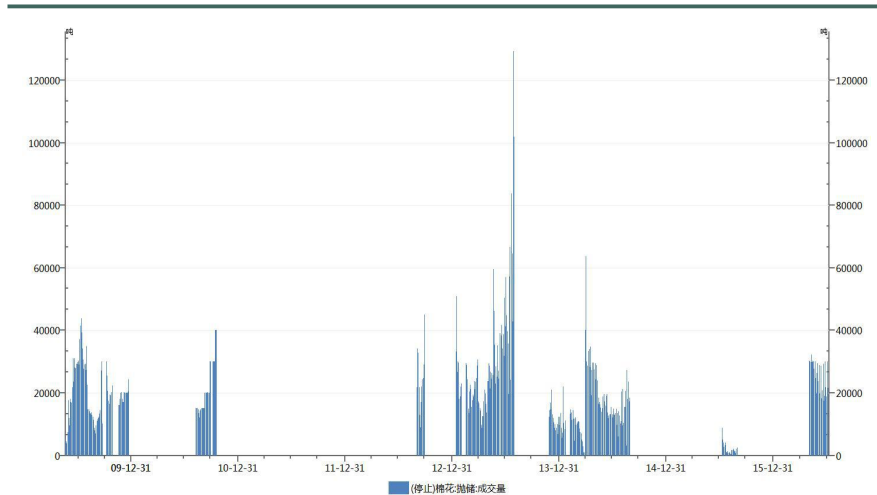
纺织品服装出口方面，据中国海关总署最新统计数据显示，2016年8月，我国纺织品服装出口额为279.33亿美元，环比增长10.08%，同比下降3.10%。其中，纺织品（包括纺织纱线、织物及制品）出口额为102.5亿美元，同比增长5.19%；服装（包括服装及衣着附件）出



口额为 176.9 亿美元，同比下降 7.34%。2016 年 1-8 月，我国纺织品服装累计出口额为 1783.37 亿美元，同比下降 3.33%，其中纺织品累计出口额为 718.15 亿美元，同比下降 0.5%；服装累计出口额为 1065.22 亿美元，同比下降 5.15%。

（三）棉花抛储

图 9：棉花抛储成交量



数据来源: WIND 英大期货研究所

从 5 月初开始轮出以来，就频频出现投放数量少、出库流程慢、贸易商积极参与引起纺企竞拍难等问题，7 月份棉花期现货价格的联袂上涨给下游纺企的生产经营带来了很大冲击。继河南省 34 家棉纺织企业向国家有关部门反映情况后，近 150 家江浙一带纺企向中国棉纺织行业协会反映国储棉投放的问题，棉纺织行业协会于 7 月 21 日召开会议讨论了一些可行的解决办法，市场对出台相应政策的期待高，观望情绪浓厚。在 7 月 28 日从中国纺织报传出消息，本年度国储棉轮出时间将延长一个月，虽然当时正式的公告尚未发布，轮出时间延后的消息一经发布郑棉期价立即大幅下挫，国家发改委和财政部是在 8 月 8 日的时候正式发文证实轮出截止时间由原来的 8 月 31 日延长到 9 月 30 日，由于该消息已提前被市场消化，因而正式公告发布后并未引起盘面的大幅波动。8 月初以来，国储棉成交一改前期火爆成交状态，无论是成交率还是成交均价都出现非常明显的回落，贸易商参与竞拍的积极性降温，下游纺企也因为轮出延期在棉花采购方面吃下了一颗定心丸。随着本年度国储棉轮出即将步入尾声，政策层面不会发生什么新变化，预计到 9 月底轮出总量在 260 万吨左右，经过这轮储备棉的投放后，那么国储棉库存量将在 850 万吨左右的水平，在全球棉花库存中仍占有很大一部分比重。在供给侧改革的大背景下，去库存效果明显，



超出了轮出公告中计划投放 200 万吨的初衷，而且五个月轮出期间暴露出来的各种问题也给今后年度的轮出积累了很多经验。

三、走势展望及操作策略

图 10：棉花期货走势回顾



数据来源: WIND 英大期货研究所

棉花受籽棉收购价格的提升，郑棉期价的重心同比有所上移。新棉采摘进度延迟，疆棉集中发运到内地存在时间差将造成国储棉轮出结束后阶段性的供给紧张局面，预计四季度期价走势依然看涨，料郑棉期价能突破前期 16,185 元/吨的高点并有进一步上冲至 17,000 元/吨的可能。但在棉花的集中供应期料出现回落，而且面临着北半球主要产棉国季节性产量的高峰期。技术上，郑棉 1701 合约震荡下跌，跌破 15000 元/吨支撑后多空双方反复争夺，行情横盘震荡。操作上，建议观望为主。

研究员简介:

辛君，英大期货研究所研究员，郑州大学金融专业，主要负责棉花期货走势影响的综合性和专题性研究，注重逻辑分析与数据分析相结合，注重基本面和技术面相结合来理解和把握问题的实质及走向。

英大期货研究所简介:

英大期货研究所是英大期货有限公司投资咨询部的核心部门，主要职责在于通过对市场资讯、宏观和行业数据等信息的研究与分析，为公司客户提供咨询产品服务；为各业务部门提供专业的套保策略方案、套利交易策略方案以及程序化交易策略等多样化、个性化和高效率的产品与服务。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更。在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了分析师个人的观点和见解以及分析方法，我公司不保证本报告所呈现的观点与英大期货公司发布的其他观点完全一致，我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映英大期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经英大期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“英大期货”，并保留我公司的一切权利。