

华泰长城期货投资咨询部

✉ 黄玉萍

✉ huangyuping@htgwf.com

☎ (021) 68755980

郑棉近月逼仓继续，主力重回震荡区间

行情综述：

ICE美国棉花期货上周五收高，交易商表示温和的投机性买盘推动价格重新测试近期高位，但是由于临近圣诞假期，成交量非常清淡。交投最活跃的3月合约结算价上涨0.35美分或0.5%，报76.18美分/磅，成交量不足8000手。综合一周表现，主力3月合约连续第四周走高，上周涨幅1.09美分，或1.45%。不过年初至今，棉花价格已经下滑17%。本周受圣诞假期影响，成交料将继续清淡。

郑棉1301合约上周五在连续7个交易日大幅上涨之后首次收跌110元或0.53%，不过一周涨幅仍高达385元或1.89%，收盘报20705元/吨。这波行情源于多头押注空头来不及注册仓单，推高价格以在交割月前获利平仓，但随着价格上涨，上周五有效仓单已经增加至123张。主力1305合约上周一破位上行，但后四个交易日弱势下跌，重回震荡区间，周度跌幅40元或0.21%，收盘报19190元/吨。

市场消息：

- 上周五郑商所有效预报为 123 张，注册仓单已经增至 507 张。
- 截至 12 月 18 日当周，ICE 棉花期货 CFTC 净多持仓由 17288 手增至 29912 手，因投机性多头增持，而空头减持。
- 12 月 21 日，中储棉 2012 年度棉花收储实际成交 379730 吨（含骨干企业成交 345000 吨）；截至 12 月 21 日，临时收储交易累计成交 485.2 万吨。

后市展望：

1301合约连续7个交易日后大幅上涨后首次收低，提示逼仓行情或即将结束的信号；且1301和1305合约日线上影线均较长，显示多空角逐中空方占优。临近交割月，1301合约双边持仓量降至28666手，而郑商所标准仓单和有效预报分别为509张和123张。主力1305合约在周一破位上行后，连续三天弱势回调，重回震荡区间内，目前面临诸多不确定性，趋势尚不明朗。

表 1：棉花期货报价

期货报价	收盘价	涨跌
郑棉 1301	20705	-110
郑棉 1305	19190	5
ICE 1203	76.18	0.35
ICE 1307	77.31	0.27

数据来源：文华财经，华泰长城期货投资咨询部

表 2：棉花现货报价

现货报价	单位	报价	涨跌
CC Index 328	元/吨	19129	11
CNCotton B	元/吨	19166	25
CotlookA (FE)	美分/磅	84.1	-0.05
FC Index M	美分/磅	86.24	0
普梳 32 支纱	元/吨	25726	0
精梳 40 支纱	元/吨	30841	0
涤纶短纤	元/吨	10890	0
粘胶短纤	元/吨	13680	60

数据来源：中国棉花信息网，华泰长城期货投资咨询部

美棉反弹延续

美棉上涨最重要的推动力就是海外需求增加。USDA 棉花周度出口销售数据显示,2012/13 棉花市场年度开始至今,截至 12 月 13 日当周出口签约量为近 33.4 万包,已经连续 7 周,超过 25 万包。出口需求的增加也吸引了投机买盘的介入,截至 12 月 18 日,ICE 棉花基金净多持仓增至 29912 手,因多头增持而空头减持。

另外需要关注的是美国受干旱影响各州棉花产量和质量情况。12 月 11 日 USDA 在全球供需预报中调降美棉产量,因南部干旱导致德克萨斯、北卡罗莱纳等州产量下降,另外调增中国进口,全球期末库存也因此下降 13.6 万吨,对市场构成了一定利好。虽然美棉收割基本结束,但干旱情况对棉花产量和质量的影响仍需关注。

郑棉 1301 合约逼仓正在进行

1301 合约此轮涨势主要源于多头的逼仓行为,12 月 21 日郑商所注册仓单为 509 张,虽然价格的上涨使得仓单有效预报增至 123 张,但仓单折算下来对应 5056 手期货合约,仍不能满足交割数量(12 月 21 日 1301 合约单边持仓量为 14333 手),空头处境堪忧。根据郑商所持仓报告,郑棉 1301 合约的多头均是投机性多头,当多头主力逼仓成功平仓获利后 1301 合约价格应该会回落至 20000 元/吨的水平,逐渐和现货价趋同。

进口和抛储政策决定 1305 合约期价

决定 1305 合约价格的主要是 2013 年中国进口政策和抛储政策。首先来看一下中国的进口情况和收储情况。11 月中国进口棉花 30.36 万吨,今年 1-11 月累计进口量为 460.5 万吨,远高于去年同期的 257.5 万吨。收储方面,截至 12 月 21 日,2012 年度棉花收储累计成交 485.2 万吨,USDA 预估我国本年度产量 685.8 万吨。收储导致现货供应紧张,12 月 21 日中国棉花指数 328 级涨至 19129 元/吨。

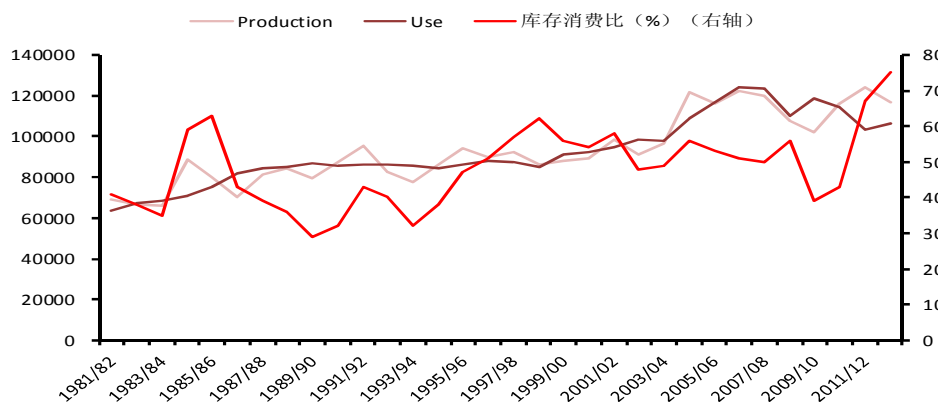
一方面国家不限量收储,一方面年内不再发放进口配额,2013 年棉花现货市场的供给紧张只能靠进口和抛储来缓解。12 月 17 日财政部公布了 2013 年滑准税计算公式,总体来说,新的滑准税计算公式使价格在 60-100 美分/磅的进口棉面临更高的关税。笔者认为,此次滑准税调整目的正是为了配合国家抛储的进行:国内纺企要用棉只有两种途径,一是买国家抛储棉,二是进口棉花;进口不仅受配额限制,且新滑准税公式下进口成本增加。国家不愿意高价收购而低价抛售,为了保证抛储价格,配合调整滑准税计算公式,不失为一种很好的解决办法。此外,中国是美棉最大的买家,一旦抛储政策正式出台,抛储价很可能高于美棉进口成本,因此美棉也会相应走高。

表3: USDA 十二月供需预测报告

		USDA全球产销预测					
		单位: 万吨, 美分/磅					
		2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013 (11月)	2012/2013 (12月)
产量	中国(大陆)	799.1	696.7	664.1	720.7	685.8	685.8
	印度	492.1	518.2	574.8	598.7	555.2	555.2
	美国	279	265.4	394.2	339.1	379.9	375.7
	巴基斯坦	185.9	201.2	188.1	230.8	217.7	217.7
	巴西	119.3	118.7	196	189.4	141.5	141.5
	乌兹别克斯坦	100.2	84.9	89.3	91.4	93.6	93.6
	澳大利亚	32.7	38.6	91.4	119.7	92.5	87.1
	其他	328.3	302.1	336.4	415.7	377.5	388.6
	全球	2336.5	2225.8	2534.2	2705.6	2543.8	2545.3
	消费	中国(大陆)	958	1088.6	1001.5	827.4	772.9
印度		386.5	430	447.4	434.4	479	479
巴基斯坦		241.7	226.4	217.7	219.9	250.4	250.4
土耳其		107.8	128.5	121.9	121.9	130.6	130.6
巴西		91.4	95.8	93.6	87.1	89.3	89.3
孟加拉国		82.7	84.9	80.6	69.7	78.4	78.4
美国		77.1	77.3	84.9	71.8	74	74
其他		450.8	452.4	438.5	415	440.4	443.7
全球		2396	2584	2486.2	2247.2	2315	2318.4
进口		中国(大陆)	152.3	237.4	260.8	534.1	239.5
	孟加拉国	82.7	84.9	80.6	68.6	79.5	79.5
	土耳其	63.6	95.7	72.9	51.9	76.2	76.2
	巴基斯坦	41.7	34.3	37	21.8	52.3	52.3
	印度尼西亚	50.1	47.9	45.7	43	50.1	50.1
	越南	27.2	36.9	34.2	35.4	41.4	43.5
	泰国	34.9	39.3	38.1	27.5	36.5	36.5
	其他	211	215.1	211.5	193.2	221.6	232.7
	全球	663.6	791.4	780.9	975.4	797	821.1
	出口	美国	288.7	262.1	313	255	252.6
澳大利亚		26.1	46	54.6	101.1	92.5	91.4
巴西		59.6	43.3	43.5	104.3	87.1	91.4
印度		51.4	142.6	108.9	241.2	76.2	87.1
乌兹别克斯坦		65.3	82.7	57.7	54.4	58.8	58.8
希腊		17.4	19.1	16.3	21.8	21.8	21.8
布基纳法索		17.4	16.9	14.7	13.1	17.4	19.6
其他		134.6	162.6	164.9	207.4	190.6	194.5
全球		660.6	775.3	773.7	998.4	797	821.6
期末库存		中国(大陆)	465.2	310.2	230.9	657.1	807.9
	印度	231.7	204.1	232.4	168.6	189.9	190.4
	巴西	108.7	94.8	172.1	174	143.5	139.2
	美国	138	64.2	56.6	72.9	126.3	117.6
	澳大利亚	21.3	16.3	56.1	77.7	79	76.3
	巴基斯坦	73.5	66.2	59.5	66.6	74.7	74.7
	乌兹别克斯坦	42.4	20.6	25	32.6	35.9	35.9
	其他	256.1	236.1	232.8	256.6	290.3	281.2
	全球	1337	1012.5	1065.3	1506.1	1747.6	1734
	全球库存消费比	55.80%	39.18%	42.85%	67.02%	75.49%	74.79%

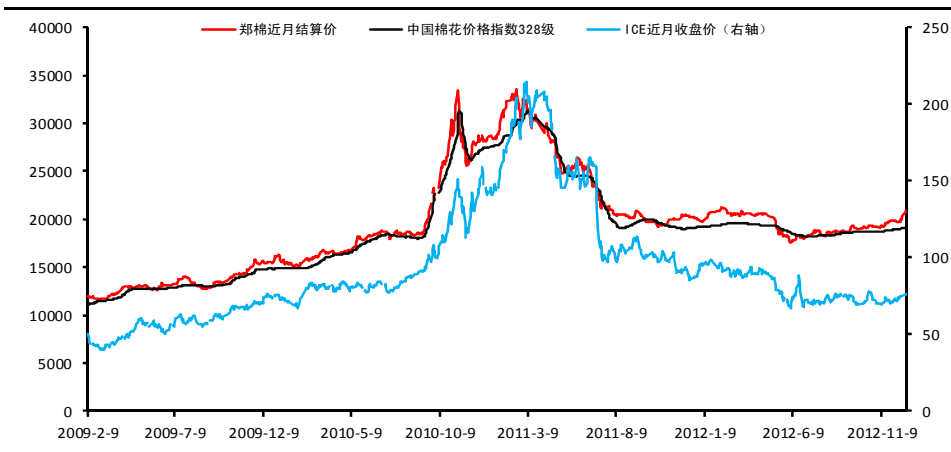
信息来源: USDA, 华泰长城期货投资咨询部

图1: 全球产销存数据(左: 千包, 右: %)



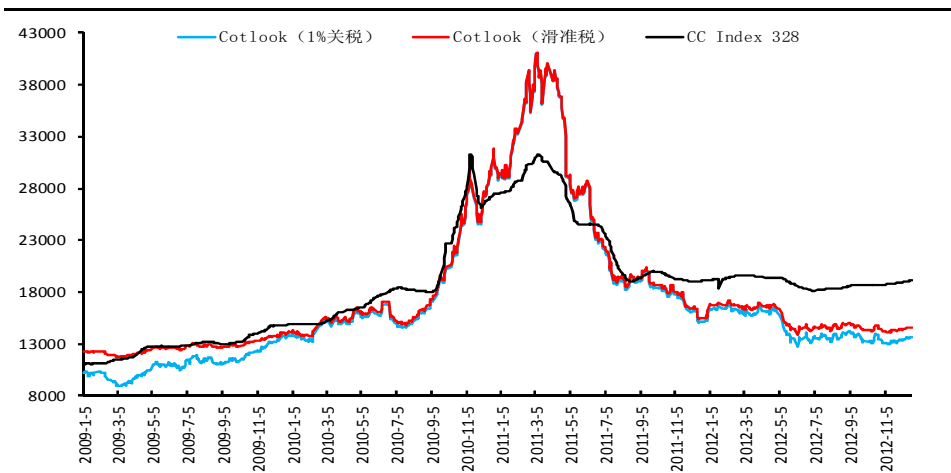
信息来源: USDA, 华泰长城期货投资咨询部

图 2: 中国棉花价格指数和内外盘期价走势 (左: 元/吨, 右: 美分/磅)



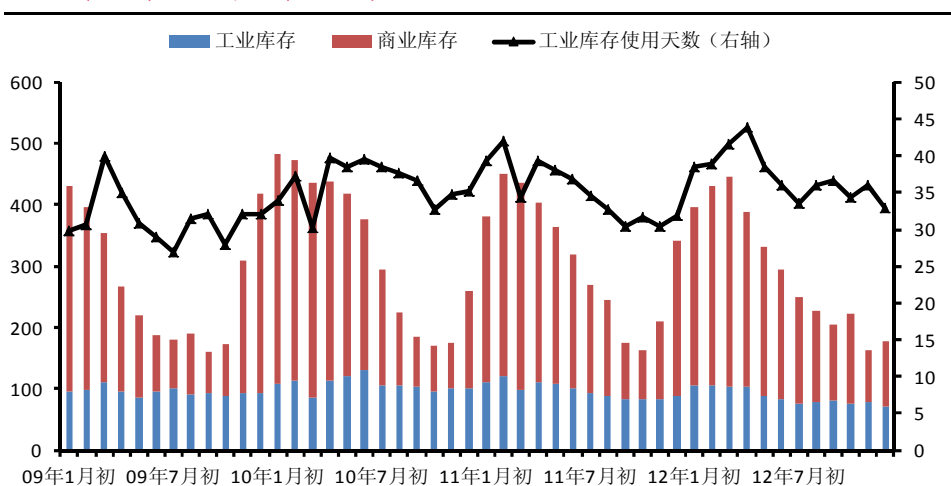
信息来源: 华泰长城期货投资咨询部

图 3: 进口棉到岸价格与中国棉花指数 (元/吨)



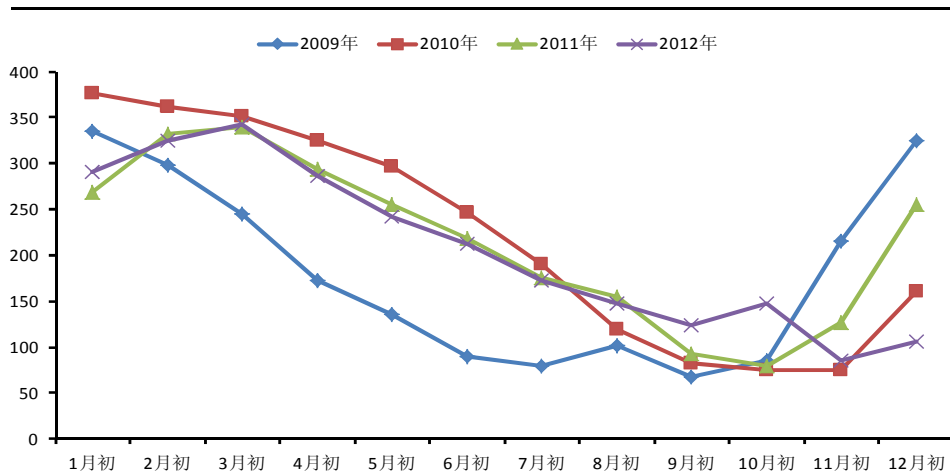
信息来源: 华泰长城期货投资咨询部

图 4: 中国棉花工商业库存及库存使用天数



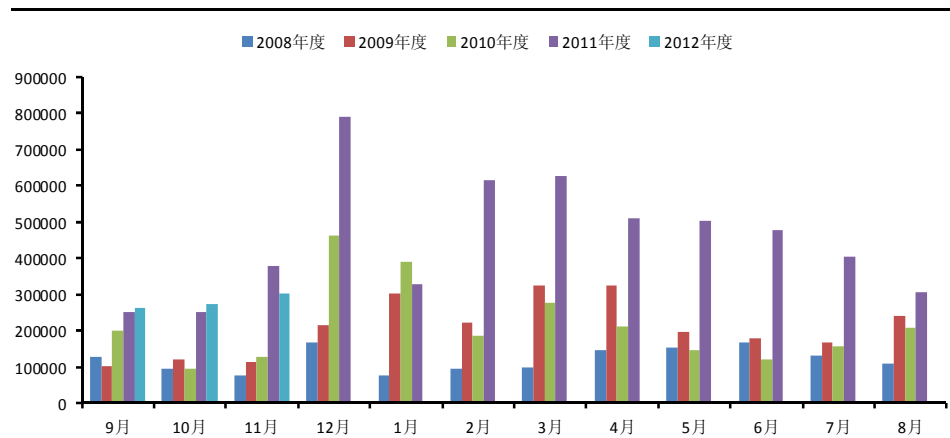
信息来源: 中国棉花信息网, 华泰长城期货投资咨询部

图 5: 同时期国内棉企商业库存统计 (万吨)



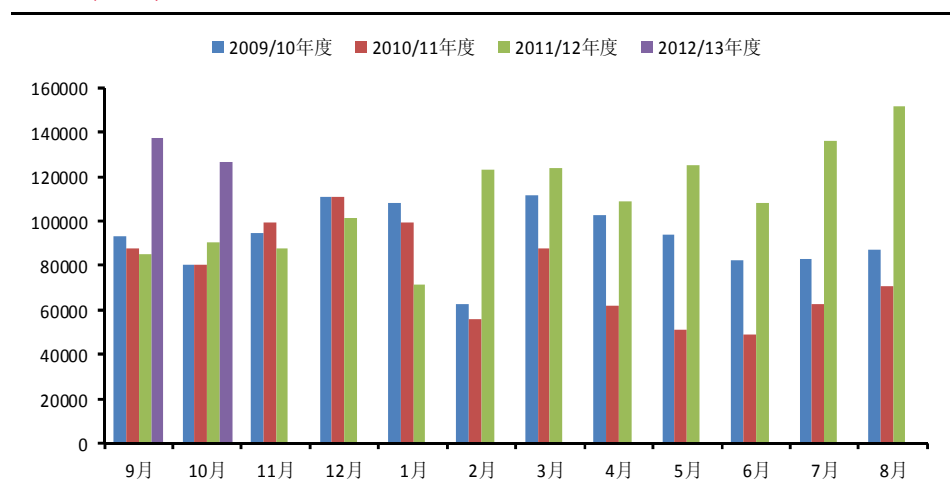
信息来源: 中国棉花信息网, 华泰长城期货投资咨询部

图 6: 中国棉花年度进口量 (吨)



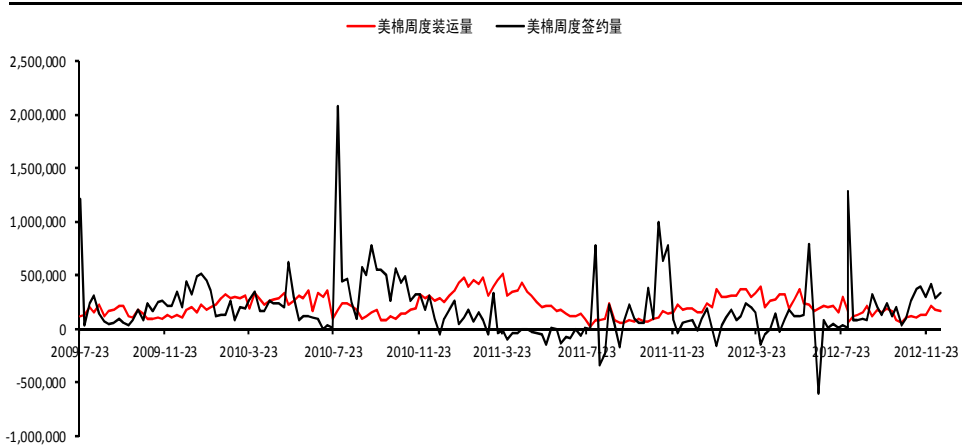
信息来源: 中国棉花信息网, 华泰长城期货投资咨询部

图 7: 中国棉纱进口量 (吨)



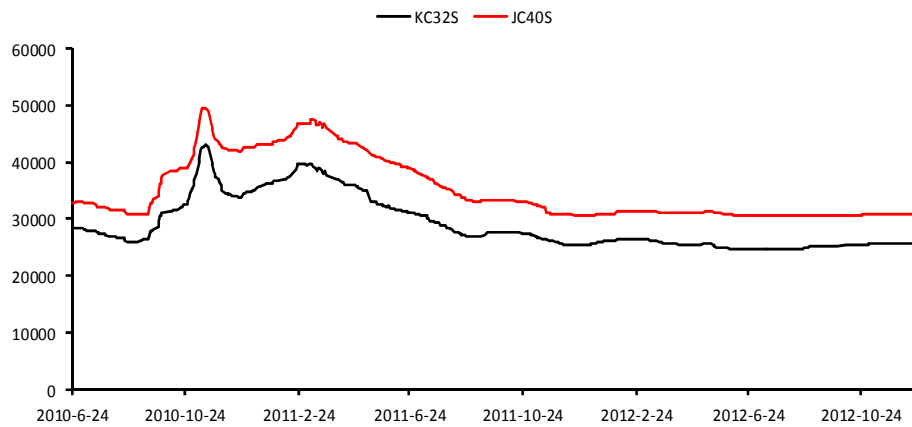
信息来源: 中国棉花信息网, 华泰长城期货投资咨询部

图 8: 美棉周度出口签约量与装运量



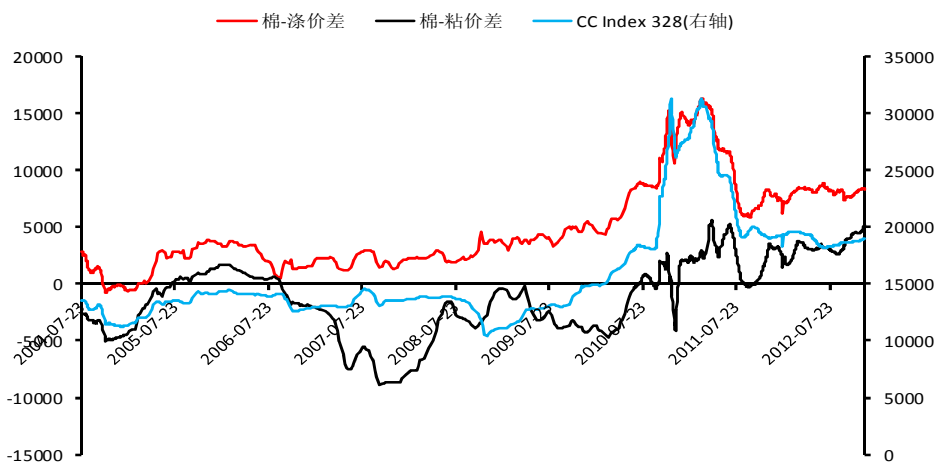
信息来源: USDA, 华泰长城期货投资咨询部

图 9: 全棉纱价格走势 (元/吨)



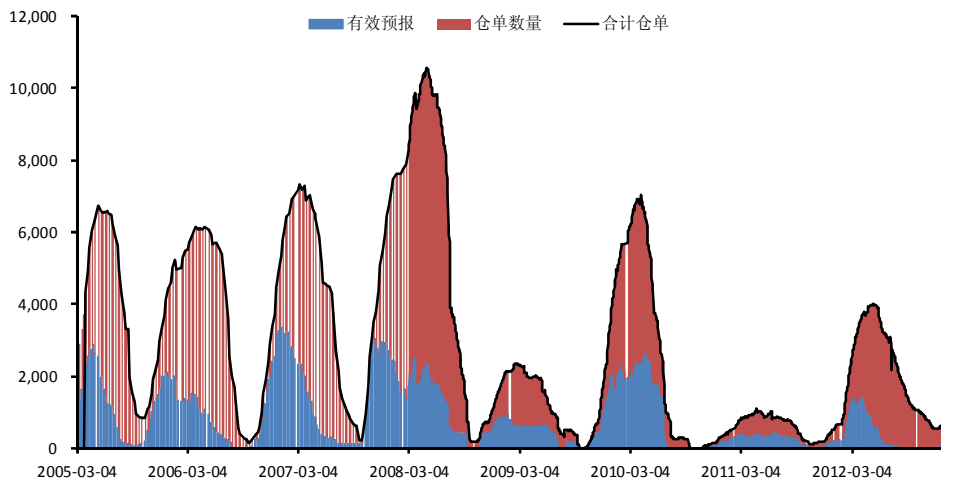
信息来源: 中国棉花信息网, 华泰长城期货投资咨询部

图 10: 棉-涤价差与棉-粘价差 (元/吨)



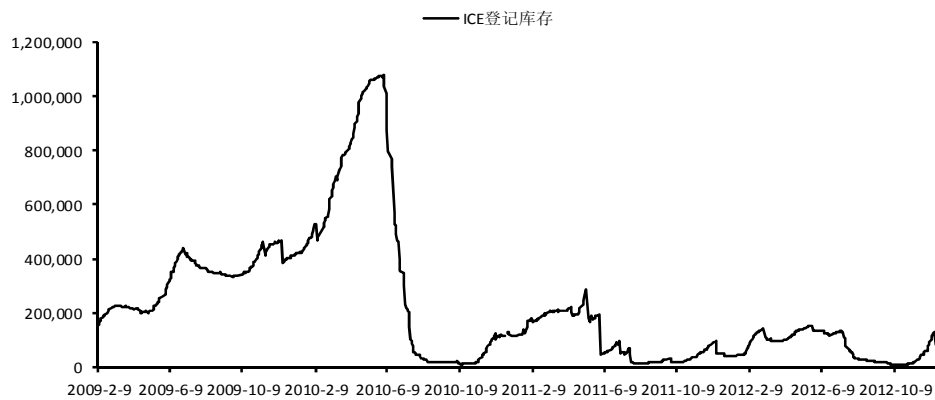
信息来源: 中国棉花信息网, 华泰长城期货投资咨询部

图 11: 郑商所仓单量 (张)



信息来源: 郑商所, 华泰长城期货投资咨询部

图 12: ICE 登记库存 (包)



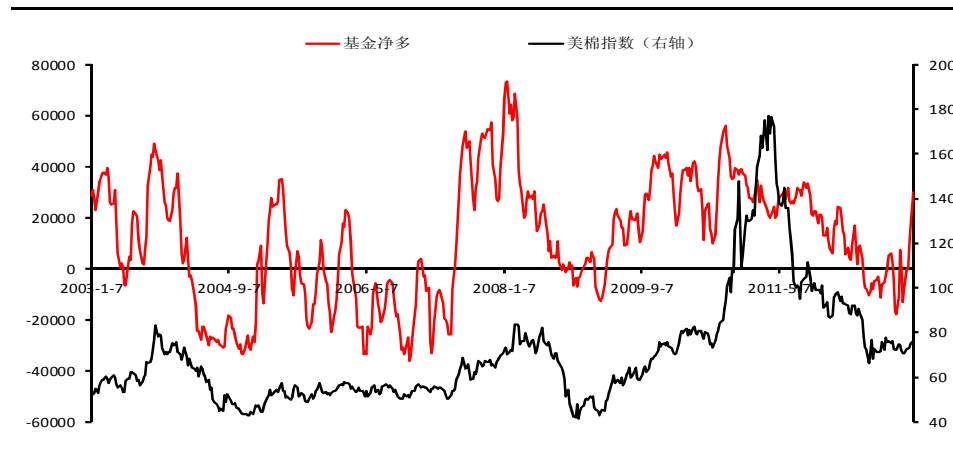
信息来源: ICE, 华泰长城期货投资咨询部

图 13: ICE 三月——郑棉五月正套收益率



信息来源: 华泰长城期货投资咨询部

图 14: CFTC 基金净多持仓



信息来源: CFTC, 华泰长城期货投资咨询部



公司总部

广州市越秀区先烈中路 65 号东山广场东楼 11 层
电话: 4006280888 网址: www.htgwf.com

北京营业部

北京市朝阳区北三环东路 28 号易亨大厦 12 层 1209 房
电话: 010-64405616 传真: 010-64405650

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 7 层 01-05 单元
电话: 021-68753986 传真: 021-68752700

深圳金田路营业部

深圳市福田区金田路与福中路交界东南荣超经贸中心 1009
电话: 0755-23942178 传真: 0755-83252677

湛江营业部

湛江市开发区观海路 183 号荣基国际广场公寓 25 层 01-08 号房
电话: 0759-2669108 传真: 0759-2106021

东莞营业部

东莞市南城区胜和路华凯大厦 802B 室
电话: 0769-22806930 传真: 0769-22806929

佛山营业部

佛山市禅城区季华五路 21 号金海广场 1401—1404 室
电话: 0757-83809098 传真: 0757-83806983

郑州营业部

郑州市金水区未来大道 69 号未来公寓 601、602、603、605、616 室
电话: 0371-65628001 传真: 0371-65628002

南宁营业部

南宁市民族大道 137 号春晖花园 A 区办公楼 1501 房
电话: 0771-5570376 传真: 0771-5570372

南京营业部

南京市中山东路 288 号新世纪广场 A 座 4703 室
电话: 025-84671197 传真: 025-84671123

石家庄营业部

石家庄市中山西路 188 号中华商务中心 A 座 1608、1611 室
电话: 0311-85519307 传真: 0311-85519306

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 116 号汕融大厦 1210、1212 号房
电话: 0754-8848857 传真: 0754-88488563

青岛营业部

山东省青岛市香港中路 12 号丰合广场 A 栋 3 层 A 户
电话: 0532-85029800 传真: 0532-85029802

韶关营业部

韶关市浈江区熏风路 14 号鼎禾会社 201 和 202 号
电话: 0751-8885679 传真: 0751-8221951

中山营业部

中山市石岐区兴中道 6 号假日广场南塔 510 室
电话: 0760-88863108 传真: 0760-88863109

番禺营业部

广州番禺区市桥街清河东路 338 号中银大厦 2205、2206、2207 房
电话: 020-84701499 传真: 020-84701493

惠州营业部

惠州市新岸路 1 号世贸中心第 16 层 F
电话: 0752-2055272 传真: 0752-2055275

大连营业部

大连市会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2312 房
电话: 0411-84807967 传真: 0411-84807267

贵阳营业部

贵阳市南明区都司路 62 号鸿灵-纽约纽约大厦 25 楼 5-6 号
电话: 0851-5833569 传真: 0851-5833570

深圳竹子林营业部

深圳福田区竹子林中国经贸大厦 22 层 ABCDEFGHJ 及 13 层 ABC
电话: 0755-83774627 传真: 0755-83774706

无锡营业部

无锡市中山路 343 号东方广场 A 栋 22 楼 H/I/J 座
电话: 0510-82728358 传真: 0510-82728913

珠海营业部

珠海市吉大海滨南路 47 号光大国际贸易中心 2308、2309 室
电话: 0756-3217877 传真: 0756-3217881

武汉营业部

武汉市汉口建设大道 847 号瑞通广场 B 座 1002 室
电话: 027-85487453 传真: 027-85487455

昆明营业部

昆明市人民中路 169 号移动通信大楼 15 层 B 座
电话: 0871-5373933 传真: 0871-5355199

宁波营业部

宁波市海曙区柳汀街 230 号华侨酒店二期三层 8306、8308 号
电话: 0574-83883688 传真: 0574-83883828

南通营业部

南通市青年中路 69 号 4 层 401 室
电话: 0513-89013838 传真: 0513-89013838

长沙营业部

长沙芙蓉区韶山北路 159 号通程国际大酒店 1301 室
电话: 0731-88271762 传真: 0731-88271761

成都营业部

成都市锦江区新光华街 1 号航天科技大厦 8 层 806 号
电话: 028-86587081 传真: 028-86587086

天津营业部

天津市河西区友谊路 35 号君谊大厦 2-2002
电话: 022-88356381 传真: 022-88356380

杭州营业部

杭州市朝晖路 203 号 1502 室
电话: 0571-85362828 传真: 0571-85362228

免责声明

本报告仅供华泰长城期货有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的资料、工具、意见及推测仅供参考，并不构成对所述期货买卖的出价或征价。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

在任何情况下，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。在任何情况下，本公司及其雇员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。

本报告仅向特定客户传送，版权归华泰长城期货有限公司所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。