

## 基本面配合资金 郑棉持续上涨

### 主要观点

- 行情回顾。**近日，本来已经淡出视线的棉花期货走出了较大的行情。多头资金从4月11日上午开始对棉花发起猛攻，走出了三天出现两次涨停的行情。截至4月19日，7个交易日涨幅接近17.5%。这是棉花自2011年初至今五年间首次出现短时间的大幅拉升。
- 基本面分析。**今年一季度以来，宏观经济转好，货币环境较为宽松，为整个大宗商品走出行情提供了较好的大环境。2014年收储政策废除以来，国内棉花的总体需求已然被调动起来。目前棉花现货市场供大于求。
- 持仓分析。**将郑棉1609、1701持仓量排名前20的期货公司的治藏数据汇总，可以发现，从4月初期起，净空持仓持续大幅减少，表明市场主力资金态度开始转变。截至4月19日，郑棉1609净空持仓减少至5,896手，为15年12月以来的最低值。
- 后市展望。**综合基本面及资金情况来看，棉花现货市场在抛储开始之前都将保持供应紧张的局面，资金持续看多棉花。预计近期郑棉将保持上涨趋势。

报告日期 2014-04-21

### 研究所

阳洪

农产品分析师

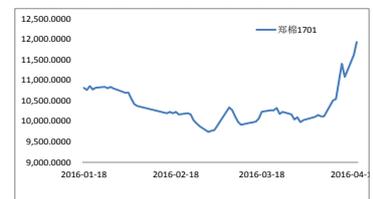
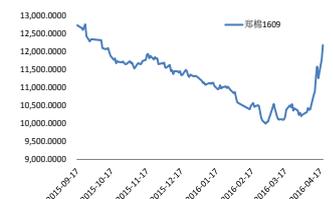
从业资格号：F0295330

投资咨询编号：Z0011206

010-84183058

yanghong@guodu.cc

### 相关图表



## 一、行情回顾

近日，本来已经淡出视线的棉花期货走出了较大的行情。多头资金从4月11日上午开始对棉花发起猛攻，走出了三天出现两次涨停的行情。截至4月19日，7个交易日涨幅接近17.5%。这是棉花自2011年初至今五年间首次出现短时间的大幅拉升。

## 二、基本面分析

今年一季度以来，宏观经济转好，货币环境较为宽松，为整个大宗商品走出行情提供了较好的大环境。国际棉花市场出现的反弹更为郑棉的反弹提供了良好的支持。而本轮上涨行情的根本原因则是来自于棉纺厂对于现货的需求。

2014年收储政策废除以来，国内棉花现货价格有明显的下跌。现货价格的下调切实缩小了内外棉的价差，以及棉花和其他替代纤维的价差。目前内外棉1%关税价差和滑准税价差均处于2011年以来的最低值。价差的缩小提升了国内棉花的竞争力，有效的降低替代品的市场份额。2016年2月，我国棉纱进口月11.60万吨，同比减少6.56%；1-2月累计进口棉花16万吨，同比减少53.17%。国内棉花的总体需求已然被调动起来。

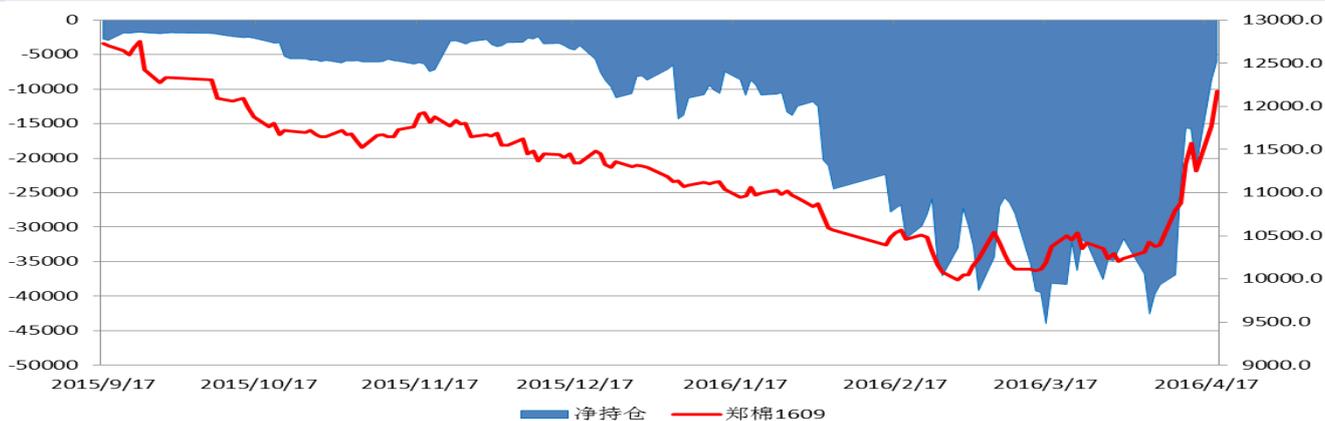
从现货方面来看，目前正值纺织行业的旺季，企业订单较多。而此前，由于棉花轮储细则并未公布，纺织企业考虑到目前棉花市场上的棉花品质，对轮储抱着诸多期望，遂采取降低库存和采购量的策略。而进入4月中旬以后，轮储细则仍未落地，此时企业库存薄弱，如不积极采购则会影响后期生产。

供应方面，本季棉花产量存在较大缺口，产量下降明显。今年国内棉花产量大致为500万吨左右，到目前为止已经销售350万吨，仅余150万吨。目前棉花市场上收货困难，尤其高等级的棉花市面上不多，现货走俏。

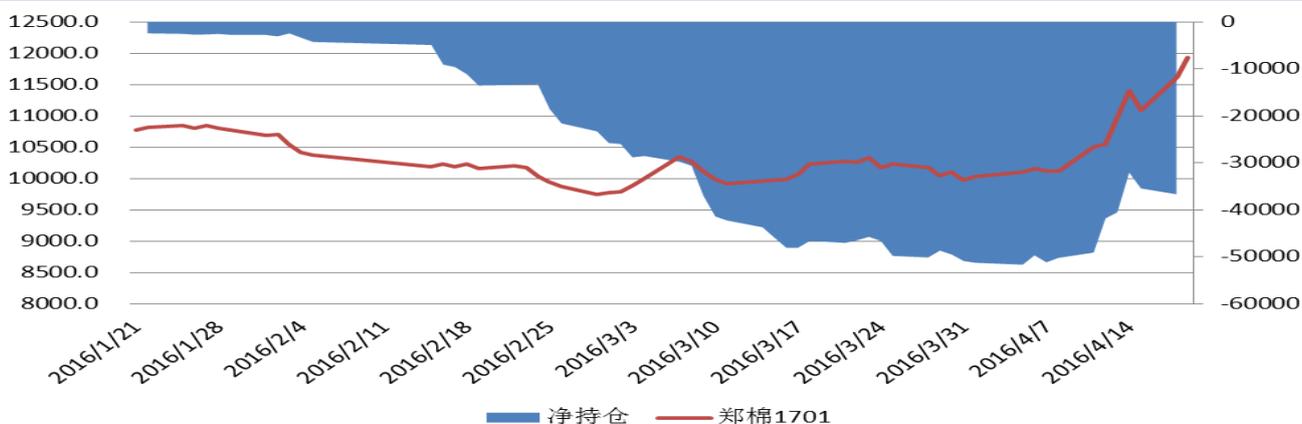
15日，抛储靴子终于落地，《关于国家储备棉轮换有关安排的公告》确定，今年抛储时间为5月3日-8月31日，抛储数量不超过200万吨，每日挂牌小廖不超过5万吨，销售低价将与国内外棉花现货价格联动。按每个月60万吨的需求来看，350吨棉花将能满足未来5个月的棉花需求。而9月新棉将会上市。因而，预计抛储开始之后，市场供应紧张的局面将会得到有效缓解。

## 三、持仓分析

将郑棉1609、1701持仓量排名前20的期货公司的治藏数据汇总，可以发现，从4月初期起，净空持仓持续大幅减少，表明市场主力资金态度开始转变。截至4月19日，郑棉1609净空持仓减少至5,896手，为15年12月以来的最低值。

**图1 郑棉1609前20名持仓及价格走势**


数据来源：郑州商品交易所、国都期货研究所

**图2 郑棉1701前20名持仓及价格走势**


数据来源：郑州商品交易所、国都期货研究所

## 六、后市展望

综合来说，国内棉花现货市场在5月抛储开始之前都将保持供应紧张的局面，而郑棉1609、1701持仓来看，资金持续看多棉花。预计近期郑棉将保持上涨趋势。

### 分析师简介

阳洪，国都期货研究农产品分析师。

### 国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

### 免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。