

抛储配额政策 VS 宏观回暖 继续关注 09、05 套利

中期研究院

TEL: 15557177591
E-mail: 147661169@qq.com
Q Q : 913982521
147661169

一、行情回顾:

由于元旦假期,本周只有两个交易日,周一,因担忧美国财政悬崖问题,加上抛储预期的制约,郑棉延续弱势,05合约盘中最低下探至18870,收盘小幅回升至18950,周二至周四因元旦假期休市,周五,因财政悬崖谈判最终达成妥协,郑棉小幅反弹,05合约收于19045,本周微跌0.13%,成交量6.4万手,较上周减少2.4万手,09合约收于19165,本周涨幅0.45%,成交量1.3万手,较上周增加0.29万手,持仓量5.3万手,较上周增加0.2万手。09合约表现继续强于05合约,09、05价差达120点,较上周扩大60点,买09抛05盈利继续扩大。

本周美棉则在73.7-76.9美分/磅的区间内震荡整理,收于74.91美分/磅,本周小幅上涨0.33%。成交量6.6万手,较上周增加2.4万手,持仓量12.2万手,减仓0.3万手。

1月6日,中国棉花价格指数(CCindex328)报收于19219,较上周上涨26元/吨。全棉纱KC32S报收于25783元/吨,较上周上涨47元。涤纶短纤报收于11600元/吨,较上周上涨480元,近两周共已上涨710元,主要得益于原材料PTA的连续大幅反弹。

二、国际国内基本面分析

1、美国财政悬崖谈判有惊无险 中国宏观经济稳中有升

12月份美国非农就业数据基本符合市场预期,美国就业市场继续温和复苏。12月份非农就业人数增加15.5万,市场预期增加15.2万,12月份失业率为7.8%,略高于市场预期的7.7%。美联储会议纪要显示美联储内部对于是否应该延续宽松货币政策产生分歧,但是目前美国的就业市场状况还不足以令美联储退出经济政策,宽松的货币政策环境为股市上涨提供支撑。如我们所料,财政悬崖谈判结果公布前,市场因短期避险需求推升美元,目前来看,财政悬崖有惊无险,美元净空单再次增加,同时欧元净头寸自2011年8月以来首次转为净多头,表明美元后市仍将弱势震荡,难以走出趋势性上涨行情,而澳元、原油净多增加,这将给大宗商品带来一定支撑。

中国方面,2012年12月份中国制造业采购经理指数PMI为50.6%,与上月持平;与此同时,非制造业商务活动指数为56.1%,环比上升0.5%,连续三个月环比上升。中国经济温和回升态势基本确立,为2013年经济运行奠定了良好开局。

2、2012年累计收储成交526万吨

相关报告:

1、节日临近 静待财政悬崖及抛储配额政策明晰

(2012.12.29)

2、宏观经济稳步复苏 郑棉可依然滚动做多

(2012.12.22)

截至1月5日2012年度棉花临时收储累计成交5260750吨,新疆累计成交2357320吨,内地累计成交1626780吨,骨干企业共累计成交1276650吨。

3、仓单小幅减少 有效预报小幅增加

截至1月4日,注册仓单量为488张,较28日减少11张,有效预报111张,较28日增加4张。

4、政策:继续关注储备棉投放与配额搭配政策

上周我们提到,抛储价格、滑准税下配额数量、抛储与配额进行捆绑的宏观调控模式,成为当前市场热议的焦点所在,目前市场仍在等待国家政策出台。28日,部分纺织企业已经收到2013年棉花进口配额通知,经过对通知内容了解,13年棉花进口关税配额89.4万吨,其中33%发给国营贸易企业,余下部分只发放加工贸易配额。此外,一般贸易配额将与购买国储棉挂钩,每购买3吨国储棉可得到1吨进口棉花配额。根据2012年调查,产能在5万纱锭以上企业均可在购买国储棉后得到相应的一般贸易配额(滑准税)。由通知可见,储备棉投放与配额搭配已成定局,搭配比例为3:1,有关投放时间和价格还待进一步跟踪。如果按抛储价按19000,储备棉与配额按3:1来算,滑准税配额按3000-4000来算的话,初步判断相当于用棉企业拿到棉花的价格大概为18000-18500。这将给郑棉市场带来一定压力。

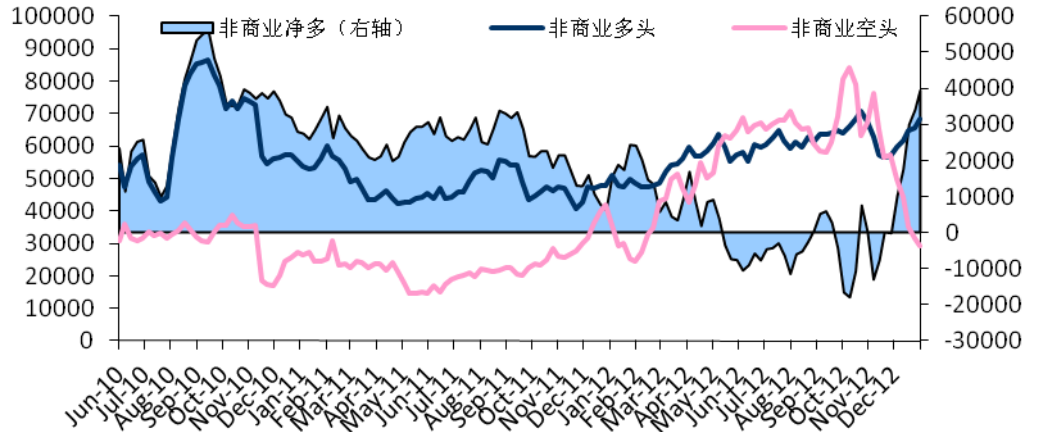
三、内外棉价差分析

截至2012年1月4日,美棉3月合约与郑棉1305价差为-8754,较上周小幅缩小53点。步入2013年,伴随配额发放,价差料将逐步回归。全球、美棉供需形势好于中国,收储结束后,笔者考虑可能出现两种情形A、纺织服装需求好转,美棉大涨,郑棉涨幅弱于美棉,或下跌。B、纺织服装需求不振,郑棉跌幅将大于美棉。从目前欧洲经济看,前景仍不容乐观,2013年或仍将萎缩,2013年下半年或2014年可能才有实质性好转,因此出现第二种情形概率更大。但无论出现上述哪种情况,内外价差逐步回归都是大概率事件。

四、CFTC基金持仓:继续加多减空 调整后继续看涨

截止12月31日,CFTC非商业持仓多头68331手,较上周增加2750手,空头29041手,较上周减少2597手,净多单由33943手增加至39290手,连续第五周增加。从期货期权持仓看,同样大幅减空。从盘面看,上周美棉03再次冲高回落整理,等待中国抛储配额政策的明朗。操作上,投资者多单获利了结后暂观望,待回落企稳后可再次买入。关注上方压力78-80一线能否突破。

图2: ICE期棉基金持仓情况



资料来源: Bloomberg、中期研究院

五、总结及后市展望

中美宏观经济回暖，对郑棉有积极的利多作用，欧洲经济的相对弱势仍制约着中欧贸易和下游需求，即中国棉花去库存化的进程。供需面看，全球棉花供大于求的形势略有缓解，将提振全球棉花价格。伴随收储接近尾声，中国 2013 年上半年将步入去库存化阶段，去库存化的进程将影响着郑棉及美棉的中期走势和波动区间，短期则主要受到抛储和配额政策的影响，因收储接近尾声，抛储将对郑棉构成一定利空影响。资金面看，CFTC 基金非商业持仓连续第四周加多减空，表明短期调整后后市依然看涨。操作上，投资者可在 19000-19100 附近逢低买入 1309 合约，因在 2013 年，1309 料将强于 1305。产业客户可在 19300-19500 逐步介入 1305 保值空单，1305、1309 上方压力 19300-19500-19800，下方支撑 19000-18800。同时，上几周一直提示可参与买 09、抛 05 的套利操作，收益目前达 200-300 元，上周提示可在 09、05 价差为 150-200 左右适当获利离场，盘中已达目标，投资者获利了结后，本周择机可再次进场，滚动操作，投资者可将此套利操作作为 2013 年操作的常态。

美棉上周盘中再度上冲至 76 美分上方的目标区域，整体仍在震荡整理，等待中国抛储和配额政策出台。CFTC 基金继续加多减空，后市调整空间料将有限，投资者待回落企稳后可再次介入多单。继续关注上方 78-80 美分的压力。

分析师承诺

本人(或研究团队)以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

TEL: 15557177591

E-mail: 147661169@qq.com

Q Q : 913982521

147661169