

品种聚焦

棉花

新纪元期货研究所

副总经理

雷 渤

执业资格号: F0204988

电话: 0516-83750566

E-mail:

6076331@qq.com

研究所所长

魏 刚

执业资格号: F0264451

电话: 0516-83831185

E-mail:

wg968@sohu.com

农产品分析师

石 磊

执业资格号: F0270570

电话: 0516-83831165

E-mail:

shilei19870510@sohu.com

棉花期货策略周报

雷渤/魏刚/石磊

2011年11月12日

一、宏观分析

(一) 10月份CPI和PPI涨幅双双回落, 通胀压力进一步减缓

本周国家统计局公布了多项宏观经济数据。10月份CPI与PPI涨幅双双回落, CPI同比上涨5.5%, 比上月下降了0.6个百分点, 主要原因在于翘尾因素快速回落, 且食品价格呈现下降态势。PPI同比上涨5.0%, 比上月大幅下降了1.5个百分点, 上涨势头出现明显扭转。具有先行指标意义的PPI环比下降0.7%, 将对11月CPI有明显下拉的作用。一直以来, 食品价格是CPI上涨的主要动力, 而10月份食品价格环比下降0.2%, 表明目前物价上涨势头得到了有效控制, 7月份6.5%的CPI增速已经成为本轮CPI周期的阶段性高点。预计11月份CPI同比涨幅将回落至5%以下, 12月份与11月份大致相当, 明年上半年CPI同比涨幅将继续回落。物价上涨压力的明显缓解, 为货币政策的调整提供了必要的空间。

(二) 货币政策调整的信号进一步明确

本周多项经济事件或数据进一步证实了货币政策调整正在进行中。

1. 本周五下午央行公布了10月份金融数据。10月份贷款增加5868亿元, 同比多增175亿元。贷款明显回升显示信贷政策有所放松, 政策已经微调。我们预计, 11月、12两月每月新增贷款将达6000-6500亿, 4季度新增贷款将达1.8万亿。

2. 10月末, 狭义货币(M1)余额同比增长8.4%; 广义货币(M2)余额同比增长12.9%。在9月末M1增速达到超低数据8.8%的基础上, 10月M1增速进一步下降到8.4%, 令人叹为观止。这个数据已经降到了历史极端低值区域, 低于均值8.7%。可以认为, 否极泰来, 货币供应紧缩到极致, 意味着货币政策拐点已经到来。未来货币供应将逐渐宽



松，对股指和商品期货都构成利好支持。

3. 本周央行发行的一年期央票收益率下行 1.07 个基点，为近 28 个月以来首次下降。一般而言，一年期央票利率的变动被市场视为基准利率调整的前兆。在货币政策出现微调之际，一年期央票利率下调，引发了市场对于政策放松的更多预期。但是，从过往经验来看，一年期央票发行利率下行幅度在 8 至 12 个基点之间才可能出现降息。而目前仅凭 1 个基点的下调，难以做出基准利率即将下调的判断。然而，可以肯定的是，这是一个明确的货币政策微调信号。未来央行将逐渐增加流动性，央票发行收益率还会进一步下降。

4. 我们认为，货币政策取向仍会以公开市场操作为主，以微调为主基调，利率不太可能调整。未来央行调整货币政策将从存款准备金率下调开始。

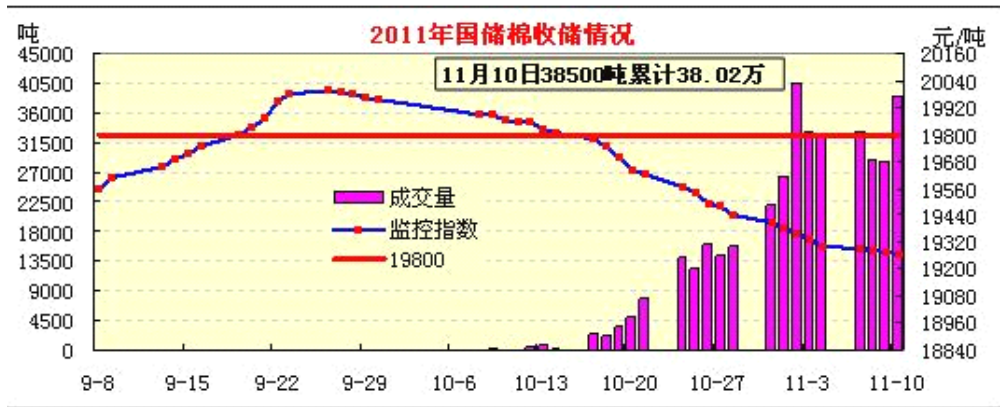
（三）中国推出新版本经济刺激计划的概率正逐渐加大

胡锦涛 12 日在 APEC 工商领导人峰会上发表演讲，提出 2011 年至 2015 年中国环保投资将达 3.1 万亿元人民币。在全球经济下行趋势明显，欧债危机不断恶化的背景下，中国有较大概率再次推出投资刺激计划。而 3.1 万亿的环保投资可以理解为定向版的“4 万亿”计划之一。如果此判断成立，则对股指期货、商品期货均构成利好支持。

二、微观分析

1、市场解读

据锦桥纺织网最新公布的统计数据，11月10日计划收储68700吨，实际成交38500吨，成交比例56%，日成交量较昨增加。其中新疆库计划收储39600吨，实际成交28960吨，成交比例73%；内地库计划收储29100吨，实际成交9540吨，成交率33%。截止今日2011年度棉花临时收储累计成交380180吨，新疆累计成交272360吨，内地累计成交107820吨。



数据及图表来源：锦桥纺织网

织网

目前棉花现货价格328级在19200元/吨附近，临时收储价格19800元/吨较之有600元/吨的优势，收储数量与日俱增同样显示了这一点，国储已经成为棉花最主要的消费。但过低的棉价加剧了棉农惜售的心理，同时山东等地区新棉采摘已经结束，籽棉价格却日趋走低，严重损害棉农利益。目前为止国储已经顺利收购38万吨棉花，此前曾预估国储容量在230万吨附近，棉价的企稳要在收储后期，因此时间窗要在明年一季度。

2、微观平衡分析

(1) 全球棉花十月供需报告（美国农业部 USDA）

全球棉花供情况					
时间	供给	需求	期末库存	库存消费比(天)	供需缺口
10/11年度	2493.8	2498.9	966.57	141.18	-5.05
	6	1			
11/12年度10月	2704.1	2488.6	1193.8	175.1	215.5
	4				
11/12年度11月	2697.4	2488	1196.5	175.5	209.4
预估变动	-6.74	-0.6	+2.7	+0.4	-5.9

根据美国农业部 11 月最新公布的棉花供需报告，2011/12 年度全球



棉花总产量预计为 2697.4 万吨，较 10 月报告小幅调减 6.74 万吨；2011/12 年度全球棉花消费量预估为 2488 万吨，基本与 10 月报告中的预估数据保持一致；2011/12 年度全球棉花期末库存较上月微幅上调 2.7 万吨至 1196.5 万吨，库存消费比提升 0.4 天至 175.5 万吨，供需盈余缩小 5.9 万吨至 209.4 万吨。

上述数据显示 2011/12 年度全球棉花供过于求的局面已成定局，然而该利空对市场的影响已经基本消化，期价变动不大。长远来看，郑棉将在熊市中震荡，三万的天价时代将一去不返。但随着岁末年初的即将到来，疲弱的棉花需求或得到些许提振。（一包=480 磅=0.2177 吨）

（2）据美国农业部（USDA），10.27-11.3 一周美国净签约出口本年度陆地棉 226343 吨，装运 24313 吨（较前一周增 19%，较近四周平均值增 31%）；净签约本年度皮马棉 431 吨，装运 748 吨。当周中国净签约本年度陆地棉 225912 吨，是前一周的 37 倍，占美出口总量的 99.8%；装运 11090 吨；净签约本年度皮马棉 227 吨，装运 454 吨。当周签约本年度陆地棉最多的国家和地区有：中国（225912 吨）、土耳其（2676 吨）和危地马拉（1837 吨）；净签约为负值的国家和地区有：未知地区（-1973 吨）、日本（-1429 吨）和印尼（-816 吨）。当周装运本年度陆地棉最多的国家和地区有：中国（11090 吨）、墨西哥（3765 吨）、越南（2495 吨）和土耳其（2404 吨）。当周“可选择性签约”（先签约美棉，后期可选择其他产地棉花代替）的国家有中国（2994 吨）、泰国（590 吨）和越南（499 吨）。当周签约本年度皮马棉最多的国家和地区有：中国（227 吨）、印尼（204 吨）和土耳其（45 吨，转签自日本）；日本净签约为负值（-68 吨）。当周本年度皮马棉主要由中国（454 吨）、土耳其（136 吨）和日本（68 吨）装运。

从本周美国农业部的美陆地棉出口周度数据来看，美棉对中国的出口量增长迅猛，当周中国净签约的本年度陆地棉是前一周的 37 倍，显示出中国方面对棉花的需求较前期有明显改善。四季度末至一季度初期是棉花消费的传统旺季，今年上半年纺企经历了痛苦的去库存，导致“旺季还没有旺的迹象”，本周数据利好，或表明棉花的“春天”



不再遥远。

3、期现价差分析

本周中国棉花价格指数三个级别均继续下跌，但跌势明显趋缓。CC Index328级本周五天累计下跌45点，最新价报于19258元/吨；229级累计下跌21点报于20650元/吨；528级则在11月11日报于16751元/吨，较11月4日下跌37元/吨。现货价格在近两个月来持续走低，而郑棉期货维持在低位震荡，抗跌意愿较强，预计现货的止跌企稳将能对低迷的期市形成一定提振。

日期	CC Index	涨跌	CC Index	涨跌	CC Index	涨跌
	(328)指数	(元/吨)	(527)指数	(元/吨)	(229)指数	(元/吨)
11月11日	19258	-10	16751	-4	20650	0
11月10日	19268	-3	16755	-5	20650	-3
11月9日	19271	-8	16760	0	20653	-9
11月8日	19279	-7	16760	-12	20662	-5
11月7日	19286	-7	16772	-16	20667	-4
11月4日	19293	-8	16788	-3	20671	-2
11月3日	19301	-26	16791	-40	20673	-49
11月2日	19327	-54	16831	-10	20722	-48
11月1日	19381	-28	16841	-31	20770	-30
10月31日	19409	-23	16872	0	20800	-37

三、波动分析

1、市场回顾

欧债危机时好时坏导致大宗商品近期波动加剧，棉花是其中特例。因期价已经跌至两万附近，下有收储价和成本价双重支撑，期价的下行空间有限。但由于棉花下游消费不旺，宏观经济问题引发资金避险情绪等原因，郑棉上行乏力。本周郑棉指数维持低位窄幅波动，波幅不超过两百点，十分疲弱。期价于短期均线族低位黏合。

郑棉企稳之路较为漫长，短期内继续底部震荡的概率较大。操作上不宜过分操作，短线为宜。

2、k线分析

截至11月11日，郑棉指数月K线低位收阳但整体波幅较小，期价在60周均线处获得支撑小幅上行。



郑棉指数周K线进入十一月以来连续收阴，且阴线实体均较小，说明期价在5周均线附近进行窄幅震荡整理，预计郑棉后市将震荡调整，有反弹冲破5周均线的可能但动作较慢。

本周郑棉五个交易日呈四阴一阳格局，围绕短期均线族窄幅震荡，总体微跌。

预计后市郑棉继续震荡，微幅偏多的概率较大。

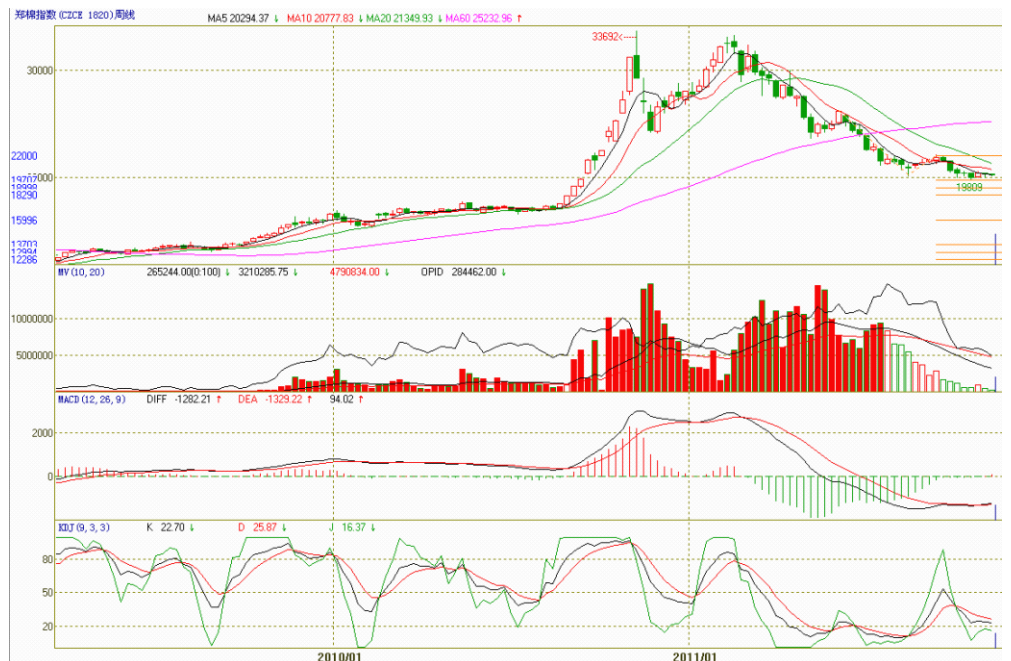
3、均线系统分析

日线上看，周一期价探底回升，20日均线下穿5日和10日均线并继续向下运行，周三期价上冲遇60日均线压力后回落，周四期价再度下穿各短期均线但周五重新收复。目前，5日和10日均线逐渐靠拢，5日均线有下穿10日均线的意图，20日均线坚挺向下运行对期价形成一定支撑，上方60日均线跌势趋缓，对期价的打压趋缓。

周线上看，5周和20周均线坚挺向下运行，10周均线跌势趋缓并与5日均线拉大距离，期价维持在5周均线附近窄幅震荡。

预计短期内郑棉指数震荡偏多突破5周均线的概率较大，但反弹空间有限。

4、趋势分析



郑棉指数下方19800元/吨的支撑较为有效，本周围绕5周均线窄幅震荡。MACD指标底部钝化，KDJ指标三线方向不明朗。郑棉指数预计将



继续弱势震荡，偏多的概率较大。

5、相关外盘走势分析



美棉指数本周震荡收十字星，仍受5周均线压制，5个交易日涨跌弧线，期价重回低位，但MACD指标底部金叉，红柱开始放大。日线上看美棉指数与5日、10日和20日三条短期均线纠缠震荡，期价近期继续震荡整理的概率较大。

四、结论与建议

1、下周展望

欧债危机解决进程出现反复，影响市场信心，并且彻底解决并非一朝一夕能够完成，是一个漫长的过程。但期棉对宏观经济的多空交织表现冷静，在低位震荡失去弹性。棉花市场交投清淡，下游纺织品市场产销不旺，期棉市场资金关注度极低，均不利于期价走高，然而本周美国陆地棉销售数据显示中国棉花需求有所缓和，近期郑棉或将继续震荡偏多。棉市正处寒冬，春天还会远吗？

2、操作建议

建议投资者快进快出短线为主，激进的投资者可逢低轻仓入中线多单。



分析师简介：

雷渤：新纪元期货副总经理。

魏刚：新纪元期货研究所所长，中央财经大学经济学博士，CCTV-证券资讯频道特约分析师，主要从事宏观经济、金融期货等方面的研究工作。

石磊：新纪元期货农产品分析师，擅长产业链分析和技术分析，熟悉高级衍生品和金融模型，主攻棉花期货分析和程序化交易。

新纪元期货研究所简介

新纪元期货研究所是新纪元期货旗下集研究、咨询、培训、产品开发与服务于一体的专业性研究机构。公司高度重视研究分析工作，引进了数名具有深厚理论功底和丰富金融投资管理经验的博士、硕士及海外归来人士组成专业的分析师团队。我们坚持科学严谨的分析方法和精益求精的工作态度开展各项研究分析工作，以此为客户创造价值。

目前新纪元期货研究所内部分为宏观经济、金属、农产品、能源化工、金融等五个研究团队，以宏观分析和产业研究为基础，以市场需求为导向，以交易策略和风险管理为核心，依托徐州多个期货交割仓库的地理区位优势，为广大企业和客户提供了一体化前瞻性服务，帮助投资者摒弃常见的交易弱点，建立成功投资者所必需的基本素质，并在瞬息万变的行情中作出适应市场环境的投资决策。

如想了解或获取新纪元期货研究所期货资讯请致电0516-83731107或发邮件至yfb@neweraqh.com.cn 申请。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性、完整性或可靠性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成期货交易依据，新纪元期货有限公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向咨询期货研究员并谨慎决策。

本报告旨在发送给新纪元期货有限公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为新纪元期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为新纪元期货有限公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

欢迎访问我们的网站：<http://www.neweraqh.com.cn>