

**品种聚焦**

**强麦**

**强麦期货策略周报**

**新纪元期货研究所**

魏刚/张伟伟

2011年11月19日

研究所所长

魏刚

执业资格号: F0264451

电话: 0516-83831185

E-mail:

农产品分析师

张伟伟

执业资格号: F0269806

电话: 0516-83831165

E-mail:

[Zww0518@163.com](mailto:Zww0518@163.com)

**一、宏观分析**

**一、宏观分析**

**(一) 食品价格继续走低, 明年CPI调控目标可能是4%**

上周(11月7日—13日), 食用农产品价格继续走低, 鸡蛋零售价格较前一周下降0.6%, 猪肉价格下降1.9%, 牛肉价格下降0.3%, 羊肉价格上涨1%, 粮油零售价格保持总体稳定, 8种水产品平均批发价格上涨0.2%, 18种蔬菜平均批发价格上涨0.4%。生产资料价格连降八周后小幅回升, 矿产品、建材、能源价格上涨, 轻工原料价格持平, 化工产品、农资、钢材、橡胶、有色金属价格下跌。

14日, 国家发改委价格监测中心研究员刘刚在《经济日报》撰文表示, 明年国际市场大宗商品价格的下行压力可能会增加, 食品价格上涨的供求压力在减弱, 预计2012年CPI涨幅可控制在4%以内。目前决策层正在制定明年宏观经济目标, 此文章很可能是决策层向公众释放的一个信号。我们认为, 决策层院提出的2012年CPI调控目标可能是“4%左右”, 而明年CPI实际涨幅可能在3%左右。

**(二) 1年期央票利率明显下行, 差别RRR动态调整是下一步可能的政策选择**

1.1 年期央票发行利率下行, 是货币政策实质性微调的开始

15日, 央行发行1年期央票520亿元, 参考收益率3.4875%, 较上期下降了8.58基点, 已低于1年期存款基准利率3.5%。17日, 央行发行3个月央票60亿元, 参考收益率3.1618%, 与上期持平。本周1年期央票发行利率明显下行, 是货币政策实质性微调的开始, 表明央行有意让市场利率适度下行, 以加大货币政策对经济增长的支持力度。



## 2. 差别 RRR 动态调整是下一步可能的政策选择

16 日，央行发布第三季度中国货币政策执行报告。报告强调，下一步央行将适时适度进行预调微调。明确提出继续实施差别准备金动态调整措施。鉴于目前 RRR 处于历史性高位，备受多方诟病。我们认为，这是央行释放的一个相当明确的信号，目前距离调整 RRR 应该不远了。

### **（三）胡锦涛明确提出保增长，结构性减税成为积极财政政策的重要手段**

12 日，胡锦涛出席亚太经合组织工商领导人峰会时指出，“当前形势下，我们必须坚定不移保增长、促稳定，尤其是要努力实现强劲增长，为亚太地区和世界经济发展增添动力。”胡锦涛说“必须坚定不移保增长”，这话是说给 APEC 峰会听的，也是说给国内各界的。这是自本轮紧缩政策以来，中央最高层第一次明确提出保增长，我们应该高度重视此信号。我们认为，第三季度，宏观政策取向在逐步加大对保增长的支持力度，最新发布的经济数据表明中国经济进一步减速，工业和出口增速明显偏低；而欧债危机还在蔓延发展，国际环境风险加大。这些新变化促使中国决策层必须坚定不移保增长。

为坚定不移保增长，近期国务院正频频推出产业政策、区域政策和财税政策。与以往积极财政政策较多着眼于支持投资不同，目前，我国积极财政政策的内涵侧重于推进结构性减税。10 月 25 日，温家宝在天津调研时明确表示，要大力推进结构性减税。我们认为，这是一个正确的转向，有利于增强微观经济活力，促进经济长期稳定增长。

### **（四）欧债问题一地鸡毛，向核心成员蔓延倾向明显**

本周欧债问题的形势可以用一地鸡毛来形容，值得投资者注意的是，欧债救援方的口径已由前期的“全力救助”转为“考虑退出机制”。无论希腊还是其他国家，退出欧元区都会带来重大经济成本。据估计，弱国离开欧元区，将在离开后的第一年损失其一半的 GDP，并将导致长期的高利率和通胀。而欧洲各银行所持有的希腊债券，将面临全部 4000 亿欧元以上的亏损，如果加上前期对希腊的两轮救助，希腊退出的成本，仅欧元区承担规模将超过 6000 亿欧元以上。虽然退出



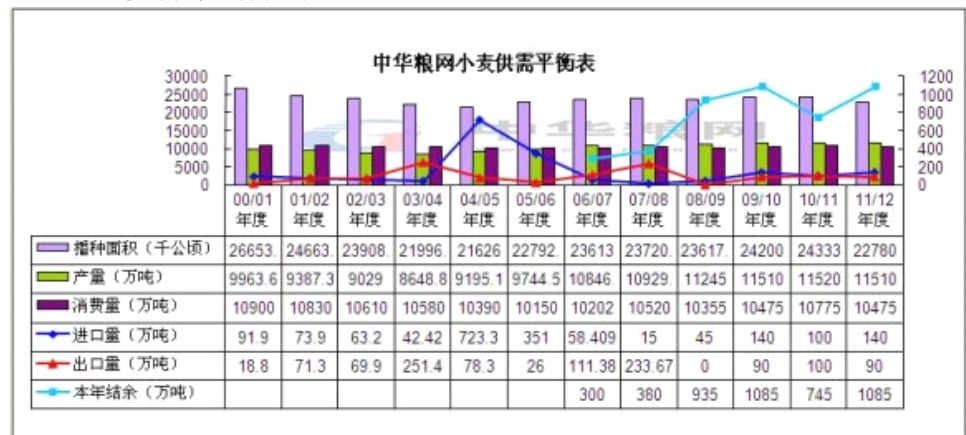
欧元区的成本相当巨大，但鉴于问题不断发酵，大有席卷整个欧洲之势，德法亦不得不考虑后路。

本周开始出现欧债危机向包括荷兰和法国在内的欧元区核心成员国蔓延的信号，进一步加剧了各方关于欧元区分裂的担忧。投资者担心的对象从意大利和西班牙扩散到拥有 AAA 评级的法国、奥地利、芬兰和荷兰。法国与德国之间的举债息差创欧元时代新高，达 192 基点，这样的水平已经与最佳信用评级不相称了。除了德国以外，所有主要欧元区国家的债券收益率都出现上升，这表明历时两年的主权债务危机可能正在进入一个危险的阶段。我们认为，法国的主权信用评级非常可能被降级，而此消息爆出之时，将成为市场大幅震荡的导火索。

鉴于欧债问题有不断恶化的倾向，建议投资者在操作上以控制风险为主要思路。

## 二、微观分析

### 1、供需平衡分析



据中华粮网供需平衡数据显示：2011 年全国小麦播种面积稳定增加。预计 2011/12 年度小麦总产量 2300 亿斤，其中冬小麦 2175 亿斤，春小麦 125 亿斤。预计消费量较上年度继续小幅增加。总体看，2011/12 年度国内小麦仍处于供大于求格局，年度产需平衡后仍有结余，国内市场供给充足，但年度结余量较上年度会有所减少。在国内库存充足，同时粮食出口受到限制的情况下，预计 2011/12 年度国内小麦进出口继续保持较低水平。

### 2、小麦现货价格及购销情况

本周产区新麦价格稳中略涨。据中华粮网数据中心监测，2011 年第 43 期中储粮全国小麦收购价格指数 117.32，周比微涨。另据中华粮网监测，截至 11 月 18 日，全国小麦产区磅秤收购均价为 2105.11 元/



吨，周比上涨 1.84 元/吨；全国小麦产区磅秤出库均价为 2142.41 元/吨，周比微涨 0.41 元/吨。各地具体行情为，河南郑州 2011 产豫麦 34 火车板价 2550 元/吨，11 年产 9023 火车板价 2570 元/吨；山东曹县地区 11 年产济南 17 汽车板价 2280 元/吨，11 年产 8901 汽车板价 2300 元/吨，11 年产冀 9415 汽车板价 2320 元/吨；河北石家庄地区 11 年产冀 9415 出库价 2560 元/吨；江苏盐城大丰地区 2011 年产优质白小麦 9023 到当地船板报价维持在 2300 元/吨左右。

本周，以江苏、安徽为主的南方小麦产区小麦价格稳中有跌，用粮企业采购态度谨慎，市场交易量较少，而产区粮库出货积极，部分贸易商等待观望，主要是按目前行情出库仍将导致亏损，尤其是优质小麦。南方销区面粉加工企业维持低位采购量，观望情绪严重，多数厂家开工不理想，面粉走货平缓，麸皮价格涨势放缓。由于国际小麦供应充足，价格低位，国内进口小麦数量增加，打压国内麦价，用粮企业对后市行情的平稳预期抑制了大批量采购的积极性。

### 3、国家临储小麦拍卖情况

11 月 16 日，国家粮油交易中心安徽粮食批发交易市场、郑州粮食批发市场举行的国家临时存储小麦竞价交易共计投放约 299.77 万吨，实际成交 10.56 万吨，周比减少 5.45 万吨，总成交率 3.52%，周比下降了 1.83 个百分点。

时间	地点	标的	数量（万吨）	平均价	成交量（万吨）	成交率
2011-11-16	河南	小麦	259.14	1903	5.69	2.20%
2011-11-16	安徽	小麦	40.63	1932	4.87	11.98%
		河北白麦	3.98	1900	0.1	2.51%
		安徽白麦	7.47	1913	0.65	8.64%
		山东白麦	20.01	1889	1.08	5.42%
		江苏白麦	5.05	1963	2.36	46.8%
		湖北白麦	2.02	1877	0.45	22.42%
		山西白麦	2		0	

### 4、小麦生产情况



前期我国大部分地区气温基本与常年同期持平或略偏高，其中甘肃西部、内蒙古西部、江淮、江南北部等地气温较常年同期偏高 1~2℃。11-13日和 15-19 两次冷空气影响北方大部地区，但北方冬麦区降温幅度不大；黄淮大部一般有 5~25 毫米降水，利于土壤增墒蓄墒，气象条件对北方冬小麦生长发育总体有利。

### 5、政策面分析

央行 11 日公布的数据显示，10 月份新增信贷超过预期，为今年 6 月份以来的最高值，分析人士认为信贷明显反弹是政策微调的表现。央行 16 日发布的《2011 年第三季度中国货币政策执行报告》表示，央行将继续实施稳健的货币政策，把握好政策的力度和节奏，适时适度进行预调微调，巩固经济平稳较快发展的良好势头，保持物价总水平基本稳定，暗示短期政策或将有松动。

## 三、波动分析

### 1、强麦期货主力合约市场评述

本周强麦弱势下跌，震荡寻底。主力合约 WS1205 周一、周二窄幅震荡，横盘整理；周三、周四期价震荡下行，运行于均线系统下方；周五在外盘大幅下挫的影响下，WS1205 低开低走，期价再创新低，盘终以 2.28% 的跌幅报收于 2440 元/吨。本周强麦 WS1205 成交略有回升，总成交量 70544 手，较上周增加 20104 手，持仓增加 8520 手至 74648 手。

### 2、强麦指数 K 线和均线系统分析

强麦指数周 K 线震荡下行，报收中阴线，期价运行于所有均线下方，KDJ 向下运行，盘面弱势依旧；日 K 线三连阴，期价再次探底，各均线系统向下扩散，MACD 低位死叉，盘面走势疲弱。目前上方均线压力较大，量能不配合，期价运行乏力。

### 3、趋势分析



从强麦指数月 K 线图上看，本月强麦期价考验 2006 年 7 月底与 2008 年 10 月底两个低点所形成的长期上升趋势线支撑，后期密切关注趋势线的支撑情况。



从强麦指数日K线图上看，本周期价破了前期低点支撑，再创2010年8月以来的低点，短期技术面偏弱，期价将继续震荡寻底，若市场量能不配合，近期强麦仍将维持弱势震荡筑底。

#### 四、结论与建议

目前国内小麦主产区冬小麦长势良好，新麦价格稳中略涨，市场购销相对平淡，基本面的平稳不支持期价大幅反弹。近期国内货币政策有松动迹象，但国际宏观形势仍不明朗，美国经济复苏乏力及欧洲债务问题担忧持续引发投资者恐慌心理，导致商品市场波动杂乱无常，缺乏方向。目前强麦跟随整个商品市场波动，短期仍将震荡寻底，以日内短线操作为主。后期关注宏观调控政策、国内外经济形势、主产区天气及市场量能情况。

#### 分析师简介：

**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。

**张伟伟：**新纪元期货研究所农产品分析师，中国矿业大学理学硕士，主要负责强麦、早籼稻等谷物品种的研究及相关交割业务办理。

#### 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申明条款具有修改权和最终解释权。