

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12月09日

一、宏观分析

(一)“定调会”没有新意，中央经济工作会议下周召开

本周，中央经济工作会议时间终于确定，将于12月12—14日召开。按照惯例，该会议在每年的12月初召开，但今年是最迟召开的一次。我们认为，当前国内外经济形势复杂，是导致其迟迟未召开的主要因素：欧债危机或引发全球经济二次触底，中国外贸形势严峻，国内经济增速趋缓。中央需要对国际形势进行观察，观望，反映出中央对于经济形势的担忧。

12月9日，被业内人士称为“定调会”的中共中央政治局会议召开。由于该会议的主题、决策与随之召开的中央经济工作会议基调一致，因此分析此会议精神就能把握未来一年中国经济政策的总体走向。

1. 会议提出，“全党全国要增强忧患意识和风险意识，做好应对各种困难和挑战的思想和工作准备。”这样的表述表明，中央已经意识到2012年是风险集中，危机四伏的一年。

2. 会议提出，“实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持宏观经济政策的连续性和稳定性，增强调控的针对性、灵活性、前瞻性”。对于货币政策的表述，与我们之前的判断一致，2012年将以“稳健”之名，行“宽松”之实。在世界经济面临二次探底风险，欧债危机愈演愈烈的情况下，各国央行劲吹降息风，中国央行也将不能例外，持续一年的紧缩货币政策已经正式转向，明年将逐步放松银根。

3. 会议提出，“要坚持房地产调控政策不动摇，促进房价合理回归，促进房地产市场健康发展”，表明2012年房地产调控力度不可能放松。今年房价拐点已经显现，未来房价下降趋势将由一线城市向二三线城市蔓延。11月份的国房景气指数已经跌至99.87%，低于景气临界点，同时创28个月新低，显示房地产行业进入萎缩阶段。我们认为，2011年房地产销售增速大幅下滑及房价拐点的出现，将导致2012年商品房新开工面积出现下降。而2012年保障房开工目标为600万—800万套，比2011年大幅下降，从而导致2012年房地产总体新开工面积负增长。我们预计，2012年房地产施工面积增速将大幅回落，房地产投资增速下降至16%。

(二)CPI增速快速回落，明年1月份或将再次下调RRR



9日国家统计局公布，11月CPI同比涨4.2%，较10月下降1.3个百分点，低于此前市场普遍预期。导致本月CPI大幅下降的主要原因在于，宏观调控政策的效果正日益显现，食品和非食品价格普遍走低。另外，翘尾因素大幅减少也是主要原因，本月翘尾与上月相比下降1.1至1.2个百分点，这是年内最大的降幅。本轮通胀拐点已经在7月份出现，明年上半年CPI增速将逐季回落，年中见到阶段性低点，全年呈V型走势。通胀的回落为货币政策的放松提供了空间，预计明年1月份将再次下调RRR。

（三）欧盟峰会达成重要成果，但仍有很多问题待解决

本周国际市场有多项重要事件发生：标普下调包括德国、法国在内的欧盟国家评级展望，欧洲央行下调基准利率25基点。而最引人瞩目则是欧盟峰会达成新条约，欧元区17个成员国以及6个未加入欧元区的欧盟国家将缔结政府间条约，强化财政纪律，推动欧元区向着财政联盟方向迈进。而英国和匈牙利已明确表示不参加新条约。新条约规定，签约国政府赤字不能超过该国GDP3%，否则将面临制裁。因此，欧盟委员会将“史无前例”的直接插手各国财政预算。新条约的达成标志着欧洲正朝着根本解决债务问题的正确方向迈出了坚实的一步，之后美国股指大幅上涨也对此作出了市场的解读。但是也应注意，此药方不能马上奏效。而且该方案只有“节流”而没有“开源”，重灾国需要进行经济结构的调整，需要找到经济内生增长的动力。明年一季度是欧洲主权债务集中到期的阶段，爆发危机的可能性仍然很大。

二、微观分析

1、市场解读

1) 12月9日计划收储123500吨。实际成交42300吨，成交比例34%，日成交量较前日增加5290吨。其中新疆库计划收储65000吨，实际成交25560吨，成交比例39%；内地库计划收储58500吨，实际成交16740吨，成交率29%。截止12月9日2011年度棉花临时收储累计成交1368910吨，新疆累计成交941680吨，内地累计成交427230吨。



数据及图表来源：锦桥纺织网



目前棉花现货价格328级已经降至19000元/吨附近，临时收储价格19800元/吨较之有800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136.9万吨棉花，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。锦桥纺织网消息称据可靠人士透露，近期中国有关公司利用国际市场棉花价格较低时机，从国际棉花市场采购近100万吨棉花，补充国家库存，将有利于提振国际国内棉花市场信心，促进我国棉花产业健康发展。

2、微观平衡分析

(1) 全球棉花十二月供需报告（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	2493.86	2498.91	966.57	141.18	-5.05
11/12年度11月	2697.4	2488	1196.5	175.5	209.4
11/12年度12月	2687	2424	1256	189.1	264
预估变动	-10.4	-64	+59	+13.6	-5.9

美国农业部周五（12月9日）公布12月最新供需报告，上述利空效果显著，当晚美棉指数遭受打压，大幅下挫，报收三连阴。（一包=480磅=0.2177吨）

(2) 据美国农业部（USDA），11.25-12.1一周美国净签约出口本年度陆地棉负的7734吨，装运51075吨（较前一周增48%，较近四周平均值增59%）；净签约本年度皮马棉负的2540吨，装运4445吨；净签约下年度陆地棉249吨。

当周中国净签约本年度陆地棉6055吨，装运26739吨；净签约本年度皮马棉1973吨，装运2223吨。

当周签约本年度陆地棉最多的国家和地区有：中国（6055吨）、墨西哥（1497吨）、土耳其（953吨）和印尼（771吨）；净签约为负值的国家和地区有：孟加拉（-7439吨）、韩国（-3742吨）、越南（-3243吨）和巴基斯坦（-1792吨）。

3、期现价差分析

本周中国棉花价格指数三个级别开始止跌企稳。CC Index328级本周五天累计



上涨51点，最新价报于19057元/吨；229级累计上涨35点报于20297元/吨；528级则在12月2日报于16478元/吨，较12月2日上涨22元/吨。现货价格结束了连续两个月的下跌，并且有逐步企稳的迹象，料将对期棉产生一定的支撑作用。

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)
12月9日	19057	11	16478	6	20297	5
12月8日	19046	25	16472	6	20292	19
12月7日	19021	18	16466	8	20273	12
12月6日	19003	2	16458	3	20261	2
12月5日	19001	-5	16455	-1	20259	-3
12月2日	19006	-14	16456	-9	20262	-4
12月1日	19020	-19	16465	-18	20266	-30
11月30日	19039	-13	16483	-9	20296	-34
11月29日	19052	-2	16492	-2	20330	3
11月28日	19054	-33	16494	-81	20327	-69
11月25日	19087	-16	16575	-26	20396	-26
11月24日	19103	-15	16601	-10	20422	-26
11月23日	19118	-4	16611	-15	20448	-10
11月22日	19122	-20	16626	-27	20458	-61
11月21日	19142	-34	16653	-44	20519	-43

三、波动分析

1、市场回顾

本周郑棉市场呈现冲高回落态势，并且与ICE期棉价格形成共振。郑棉指数虽一度上破箱体震荡区间上沿，但由于欧债危机再起波澜，经济环境打压大宗商品，期价承压回落箱体之内。不仅如此，本周美国陆地棉销售再陷低迷的消息利空于市场，美棉大幅下挫，拖累郑棉，周五晚间美国农业部公布最新月度供需报告，全球消费量遭大幅下调，深度打压美棉。以上均是对郑棉不利的因素。然而郑棉目前表现较为抗跌，中国棉花价格指数的止跌企稳对郑棉的支撑作用可见有效，同时收储已经突破130万，目标过半，料将对郑棉后市有一定利好。

2、k线分析

截至12月9日，郑棉指数十二月K线呈光脚小阳线，下方60日均线支撑较好，上行遇5日均线压力。

郑棉指数周K线本周报收微弱阳线，较上周上涨156点报于20632元/吨，期价站上5周和10周均线，承压于20周窄幅震荡整理，预计郑棉后市将震荡调整，有反弹冲破20周均线的可能但动作较慢。

本周郑棉五个交易日呈三阳两阴格局，期价站上短期均线族并整体震荡上扬，期价周三高开低走，期价一度上破震荡箱体上沿，最高达20759元/吨，周



四、周五期价受欧债危机拖累重回震荡区间内。

郑棉本周量能较弱，尤其在周三郑州商品交易所出现事故导致停止交易两小时。

3、均线系统分析

日线上看，5日均线支撑着郑棉指数本周前三个交易，随后期价下破5日均线但仍维持在附近运行。20日和30日均线逐渐向上抬升，10日均线上穿两者坚挺向上运行，对期价重要支撑。

周线上看，5周和10周均线黏合并且窄幅横走，对期价形成联合支撑，上方20周均线对期价的压制作用仍较强。

预计短期内郑棉指数在10周和20周均线之间窄幅震荡的概率较大，有上攻20周均线的可能。

4、趋势分析



郑棉指数本周短暂上破震荡箱体上沿后回落，MACD 指标红柱微幅缩小，KDJ 指标自高位拐头，三线有黏合迹象。期价回到5日均线之下，但下方短期均线族均向上发散，料将对期价形成重重支撑。预计下周，郑棉将在箱体上半部分窄幅震荡。

5、相关外盘走势分析



美棉指数与郑棉指数走势较为一致，前半周冲高，后遇欧债危机、陆地棉出口数据不佳、供需报告调减消费量的三重利空，美棉报收三连阴。期价目前运行于下降三角形通道中，技术指标信号较弱。预计美棉将继续弱势震荡寻找支撑。

四、结论与建议

1、下周展望

本周美国陆地棉销售数据不佳，净签约量变为负值，周五美国农业部公布最新月度供需报告，产量预估较上月持平，但消费量遭大幅调降，期末库存增加，此报告对棉花市场的压力立即在美棉走势上得到体现。郑棉市场本周量能较弱，尽管郑交所下调保证金水平以期吸引投资者入场，但其周三一场技术事故让部分投资者“心灰意冷”，成交量在短期内不会显著提高。郑棉下游需求长期无明显进展，但随着岁末年初的即将到来，我们可以预期其消费量会有好转。

郑棉短期或在 USDA 预估报告的打压下震荡回调，但其抗跌性较强，不可过分看空，中期仍看反弹。

2、操作建议

中线低位多单谨慎持有，高位追多者适当减持，轻仓持有，无仓者观望为宜。



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>