

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

2012年1月29日

一、宏观分析

(一) IMF 下调全球经济增长预期，中国经济增速或下降至8.2%

国际货币基金组织24日发布《世界经济展望》更新报告，全面下调今明两年全球经济增长预期，认为如果欧元区国家领导人任由债务危机恶化和蔓延，全球经济今年和明年的实际增长率可能进一步低于预期。报告将今明两年全球经济增长预期值分别下调0.7和0.6个百分点，2012年为3.3%、2013年为3.9%。报告预测欧元区今年的经济增速为-0.5%，明年为0.8%。这是在欧洲债务危机初现到日趋严重的近两年内，国际货币基金组织首次将欧元区2012年经济增速预测为负值。报告指出，一旦欧洲债务危机加深或扩散，美国和日本等发达经济体也将受到牵连。今明两年，发达国家经济增速分别为1.2%和1.9%，不足以降低现今居高不下的失业率。报告维持对美国2012年经济增长1.8%的预期；日本经济增长预期值则从2.3%下调至1.7%；德国经济预期下调1个百分点至0.3%。国际货币基金组织同样大幅下调对发展中国家今明两年的经济增长预期。发展中国家2012年经济增速预期从去年9月预测的6.1%下调为5.4%，2013年增速则由6.5%下调至5.9%。其中，国际货币基金组织预测中国2012年经济增速为8.2%，比先前预期下降0.8个百分点，2013年为8.8%，比先前下降0.7个百分点；印度今明两年预测经济增速分别为7.0%和7.3%，比先前预测值分别下降0.5个百分点和0.8个百分点。

我们认为，IMF此番关于经济增长预期的下调正确反映了国际宏观经济形势的最新变化。在《新纪元期货2012年度宏观分析报告》中，我们已经做出了类似判断，认为2012年中国经济增长将明显放缓，但实现软着陆是大概率事件。第一季度将延续下滑趋势，第二季度见到年内低点，第三季度起触底回升。全年平均增速达8.7%，呈现先回落，再弹升的V型走势。2012年美国经济形势将好于预期，增速将达到2.0%左右。而欧元区将出现轻度衰退。

(二) 欧元区频遭评级下调，但利空出尽冲击有限

继1月13日下调包括法国在内的欧元区九国以及欧洲金融稳定基金(EFSF)评级后，标准普尔再接再厉，于1月17日继续对包括银行和开发机构在内的欧洲25家政府相关实体的评级作出调整，并表示未来数周将有更多针对欧洲实体机构的降级行动。根据历史规律，只要一家评级机构下调评级后，另外两家迟早也会跟随下调。果不其然，惠誉评级公司27日宣布将意大利的主权信用评级下调两个级



别至 A-，将西班牙下调两个级别至 A。此外，惠誉还分别调降了比利时、塞浦路斯以及斯洛文尼亚的主权信用评级，同时维持爱尔兰的评级在 BBB+ 不变。惠誉还宣布将以上六国的评级前景均定为“负面”，意味着这些国家的评级在今后两年内仍有 50% 以上的几率被进一步下调。

在标准普尔 1 月 13 日下调法国评级后，国际金融市场并未表现出像美国评级下调时的惨烈下跌，反而出现上涨行情。而惠誉本次下调欧元区五国评级后，市场依旧反应平淡。我们认为，产生这种情况的原因在于：第一，目前欧债问题的不利消息集中释放，一段时间内大的利空将很少，从而产生利空出尽的情况；第二，法国等欧元区国家评级下调已经被市场预期很长时间了，利空已经基本消化，前期市场的大幅下挫已经充分反映了此利空消息。而 2012 年 3 月份是欧元区主权债务到期高峰时点，一季度末是欧债危机重要的时间节点，爆发重大危机的概率较高。因此，在此之前产生了一个相对真空期，从而为商品市场的反弹行情提供了机会。

（三）美联储维持超宽松货币政策，配合美元展开次级调整行情

1 月 25 日，美联储公开市场委员会 (FOMC) 宣布，将继续维持当前的高度宽松货币政策，将联邦基金利率维持在 0-0.25% 至少至 2014 年末，以刺激美国经济复苏。将延续去年 9 月份宣布的对其资产负债表进行“卖短买长”和“扭转操作”的调仓决定。

显然，美联储继续维持宽松货币政策的目的是为了支持更强劲的经济复苏。美联储认为，近期美国经济呈现温和回升，劳动力市场有所改善，但失业率仍在高位，企业固定资产投资增长放缓，房地产市场仍然低迷，全球金融市场紧缩继续给美国经济带来“显著下行风险”。美联储调降了 2012 年美国经济增长预测值至 2.2% 至 2.7%，而调低了 2012 年美国失业率至 8.2% 至 8.5% 之间。

值得注意的是，本次利率决议会议上伯南克的讲话和前几次一样，对于 QE3 的表态十分模糊。他表示，如果向充分就业的恢复过程仍不理想，且通胀处于异常低位，FED 准备采取进一步措施。我们认为，2012 年美国将好于预期，失业率也将下降，推出 QE3 的概率并不大。但是，此次决议比此前预期晚至少 18 个月时间才可能升息，这促使美国国债价格上涨，同时也推动美国股市上扬。

小结：近段时间，欧债问题利空的集中释放反而导致了利空出尽的市场解读，同时距离一季度末的高风险点仍有一段时间，因此为商品市场反弹提供了可能性。而美联储继续超宽松货币政策也为美元指数的回落提供了基本面依据，技术面上美元指数的头部形态已经形成。因此，美元指数将迎来 3 周——3 个月的次级调整行情，为大宗商品市场的继续反弹提供了契机。



二、微观分析

1、市场解读

- 1) 据国家统计局统计，去年12月我国纱产量272.8万吨，同比增长14%。2011年我国纱产量累计为2894.6万吨，比上年增长12.4%。
- 2) 1月20日春节前最后一个交储日，计划收储120200吨，实际成交1980吨，成交比例1.6%。新疆库点连续6日保持零成交；内地库计划收储83200吨，实际成交1980吨，成交率2.3%。截止今日2011年度棉花临时收储累计成交2476260吨，新疆累计成交1518600吨，内地累计成交957660吨。



数据及图表来源：锦桥纺织网

2、微观分析

- 1) 据美国农业部 (USDA)，1.6-1.12一周美国净签约出口本年度陆地棉42955吨，较前一周增加1.02倍，装运53116吨；净签约出口本年度皮马棉1520吨，装运3833吨；净签约下年度陆地棉5103吨。

当周中国净签约进口本年度陆地棉20684吨，占48.2%；装运13562吨；净签约本年度皮马棉363吨，装运1928吨；另取消下年度选择性签约476吨。

进口本年度陆地棉的国家包括中国 (20684吨)、墨西哥 (20638吨)、土耳其 (2245吨)、韩国 (726吨)，净签约为负数的国家有越南 (-1293吨)、巴基斯坦 (-1202吨)、秘鲁 (-635吨)、洪都拉斯 (-499吨)。

- 2) 据美国农业部 (USDA)，1.13-1.19一周美国净签约出口本年度陆地棉0吨，装运45291吨；净签约出口本年度皮马棉11226吨，为年度来最高，装运4105吨；净签约下年度陆地棉7053吨及皮马棉975吨。

当周中国净签约进口本年度陆地棉2880吨，装运23972吨；净签约本年度皮马棉10569吨，装运2495吨；此外净签约下年度陆地棉907吨及皮马棉975吨。

进口本年度陆地棉的国家包括土耳其 (3901吨)、中国 (2880吨)、墨西哥 (1656吨)、印尼 (771吨)、中国台湾 (635吨)，净签约为负数的有泰国 (-4831吨)、孟加拉 (-3447吨)、哥伦比亚 (-1542吨)、秘鲁 (-408吨)。



3) 据海关总署统计, 去年12月我国进口棉花79万吨, 同比增加32.9万吨, 增幅71.2%; 2011年我国累计进口棉花336.4万吨, 比上年增长18.6%。

3、期现价差分析

1月16日至1月21日当周, 中国棉花价格指数三个级别继续小幅反弹。CC Index328级六天内累计上涨42元, 最新价报于19288元/吨; 229级累计上涨40点报于20508元/吨; 527级则在1月21日报于16700元/吨, 较1月13日上涨54元/吨。现货价格逐步企稳, 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)
1月21日	19288	5	16700	4	20508	3
1月20日	19283	5	16696	0	20505	2
1月19日	19278	15	16696	8	20503	22
1月18日	19263	5	16688	11	20481	3
1月17日	19258	7	16677	17	20478	8
1月16日	19251	5	16660	14	20470	2
1月13日	19246	9	16646	11	20468	5



三、波动分析

1、市场回顾

本周宏观面相对稳定, 棉花下游需求开始回暖, 美棉指数逐步走低给大宗商品喘息之机, 尽管周一郑棉回踩前期跳空缺口上沿, 郑棉指数五个交易日逐日攀升连收阳线, 期价重回21500附近震荡。

2、k 线分析

郑棉指数本周 K 线呈中阳线, 延续上涨态势, 并创造阶段性高点21573元/吨。期价稳站5周均线之上。

本周五个交易日郑棉的表现依旧抢眼, 由于美元指数逐步走低, 大宗商品普涨, 郑棉周一于5日均线附近止跌随后发力, 连收阳线。



3、均线系统分析

日线上看5日均线有效支撑期价，同时5日、10日、20日和30日均线集体向上运行，对郑棉形成支撑共振。

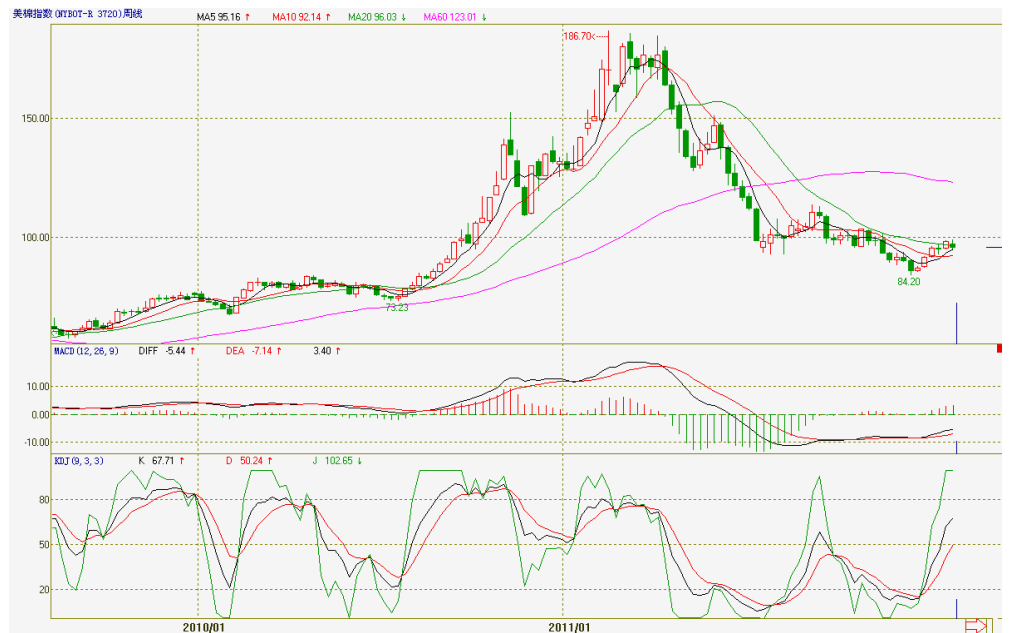
周线上看，5周均线上穿20周均线，10周和20周均线交叉，对期价形成联合支撑，期价仍维稳于其之上。

4、趋势分析



郑棉指数继上周小幅回落后，本周止跌并延续反弹，重新站上21500元/吨。因本周时节较为特殊，量能仍旧较为低迷，技术指标上看，MACD 指标红柱有所缩短，KDJ 指标自高位交叉向上。期价处于21100-22100区间的中位，形态及技术来看郑棉面临选择。

5、相关外盘走势分析



美棉指数自1月16日至1月27日两周内上演大幅冲高回落戏码，1月16日起当周五个交易日期价受5日均线抬升连收阳线，在国内春节期间，五个交易日呈三阴两阳格局，报于95.81美分，期间期价最高报于99.01美分/磅。期价重回5日和10日均线之下，KDJ指标形成死叉。周K线美棉报收一阳一阴，涨跌相抵，期价在5周和20周均线之间徘徊。

四、结论与建议

1、下周展望

国际市场宏观环境平稳，美元指数进入下降通道，大宗商品迎来普涨春天，郑棉在一季度仍以上涨为主。但近期外盘棉花涨势受阻，或阻碍郑棉上涨步伐。预计郑棉运行至21500附近，进退两难之时期价小幅盘整或回落的可能性较大。

2、操作建议

中长线多单继续持有观望。

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>