

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2月5日

一、 宏观分析

(一)官方制造业 PMI 连续两个月回升,中国经济探底企稳趋势愈加明显

2012年1月中国制造业采购经理指数(PMI)为50.5%,比上月小幅回升0.2个百分点。该指数自2010年11月以来,一直呈现下行态势,11月份一度回落到50%以内,最近两月连续小幅回升并站上荣枯分水岭,显示出制造业仍处于扩张阶段,经济增速回落过程趋缓。从历年PMI数据来看,该指数1月份数据比上月平均下降1.2个百分点(去除2008年数据),而今年1月份数据比上月上升0.2个百分点,更加显示出经济回稳的态势。

从分项指数来看,我们最关注的新订单指数和原材料库存指数小幅上升,产成品库存指数快速回落,显示出制造业向好趋势。本月新订单指数为50.4%,比上月回升0.6个百分点,反映工业品需求有所回升;主要原材料库存指数为49.7%,比上月大幅提高1.4个百分点,反映工业企业生产准备状况有所恢复。不利的数据表现在新出口订单指数和进口指数的下降。新出口订单指数和进口指数已连续四个月位于50%以下,本月又出现较明显下降,降幅分别为1.7和2.2个百分点,新出口订单指数已经降到46.9%,反映出受全球经济减速影响,外需水平大幅下降。

如何理解本月PMI数据,我们认为,官方PMI连续两个月回升,且超出历史平均值,显示出中国经济探底企稳趋势愈加明显。根据最近的经济数据变化,我们预计1季度经济增速仍将呈回调态势,但趋稳的迹象将渐趋明显,经济增速在一季度见底的概率较大,最迟将在第二季度见底回升,全年GDP增速将呈现V形走势。

(二)春节因素将主导1月物价走向,预计1月份CPI同比为4.1%—4.3%

由于元旦春节假期集中在1月份,且春节前后食品类价格迅速上涨,特别是蔬菜价格上升较快,肉禽等价格亦有所上升,我们预计1月份CPI同比涨幅较上月将略有上升,大致在4.1%—4.3%,CPI环比大致在1%。春节因素对于提升消费需求影响较大,预计1月份消费增速环比仍将上升,同比增长为18%,保持平稳。

(三)本周央行净回笼货币3510亿元,预计1月份M1同比增速为10.3%

本周央行净回笼货币3510亿元,主要为总计达3520亿元的央行逆回购本周到期,这相当于提高存款准备金率约0.5个百分点。但是逆回购到期并未引发市场资金紧张,缴款后未出现利率飚涨的现象,市场利率仍稳定处于低位。主要原因在于银行资金实际上比较充裕,



银行都已做好了准备。春节前央行宣布暂停发行央行票据，并进行了两次总计 3520 亿元逆回购操作，并未采取降低 RRR 的货币政策工具。央行如此举动，一方面是由于逆回购的措施在应对春节资金面短期结构性失衡问题时更有针对性，另一方面也说明央行有意淡化市场关于货币政策放松的预期。央行宁愿用短期措施来应对短期资金紧张，而不愿意使用影响力较大、作用时间较长的降 RRR 的手段，显示央行谨慎情绪十分明显。因此，在节日因素导致 CPI 仍居高位的背景下，近期降低存准率的可能性比较小，通胀仍是货币当局的担忧。

考虑到元旦春节因素，我们预计 1 月份 M1 同比增速为 10.3%，比上月 7.9% 有 2 个点左右的弹升。2011 年 11 月份 M1 的 7.8% 的同比增速有望成为阶段性低点。

(四) 美国经济数据增长强劲，2012 美国经济形势将好于预期

1. 美国 1 月非农就业人口大增 24.3 万，失业率降至近三年最低 8.3%

就业市场的持续低迷一直是困扰美国执政党的难题。2011 年以来，美国的失业率持续在 9% 以上的高位运行，但是 6 月份出现了温和下滑的势头，特别是 11 月份失业率降至 8.6%，大幅回落 0.4 个百分点，显示出就业市场好转的迹象。美国劳工部周五(2 月 3 日)公布数据显示，美国 1 月季调后非农就业人口较上月增加 24.3 万人，创九个月(2011 年 4 月以来)最大增幅，远超此前预期。美国 1 月份失业率降至 8.3%，低于此前预期，创近三年(2009 年 2 月以来)最低水平。本月数据显示美国就业市场出现强劲增长，失业率已呈现趋势性下降，将十分利好于 2012 年美国经济增长形势。

2. 就业改善导致消费者信心指数不断攀高

就业状况的改善带来消费数据的提升。美国密歇根大学周五(1 月 27 日)公布的数据显示，美国 1 月密歇根大学消费者信心指数终值为 75.0，较上月数据 74 继续回升，且高于预期值 74.1，为 2011 年 5 月以来最高值。同时，美国 1 月密歇根大学预期指数和现况指数均实现 2011 年 5 月以来最高值。

3. 2012 美国经济形势好于预期，GDP 增速在 2.0-2.5%

失业率高企和消费低迷一直是困扰美国经济复苏的重要问题。目前，这两个问题都出现了好转的迹象，如能延续此势头，将为美国经济复苏带来内生活力。从同步指标来看，美国商务部 1 月 27 日公布，美国 2011 年四季度实际 GDP 初值年化季率上升 2.8%，比上季度上升 1 个百分点，创 2010 年二季度以来最大涨幅，经济复苏势头良好。从领先指标来看，本周公布的美国 1 月 ISM 制造业采购经理人指数 (PMI) 为 54.1，较上月上升 1 个百分点，为去年 6 月以来的最高水平，预示 2012 年经济复苏前景较好。我们预计，2012 年美国经济形势好于预期，继续保持温和增长，GDP 增速在 2.0-2.5%，CPI 在 2% 左右。

(五) 欧元区面临温和衰退，欧债危机出现缓和与解决的积极信号

1. 欧元区经济增长乏力，并面临轻度衰退的可能

随着主权债务风险的不断扩散以及财政紧缩力度的加强，欧元区国家的经济增长普遍面临压力。从先行指标看，根据 Markit 周三(2 月



1日)公布的数据,欧元区1月份制造业PMI终值升至48.8,较上月数据回升1.9个百分点,但连续第六个月低于50的荣枯分水岭,显示制造业活动连续第六个月萎缩,德国微幅扩张未能弥补欧元区较小经济体的长期萎缩。欧盟27国经济景气指数也跌至92.8%,远低于临界值。这些先行指标都反映出欧洲经济增长乏力。我们预计2012年欧元区可能陷入温和衰退,在今年下半年至2013年逐渐走出温和衰退。

2. 欧债危机出现缓和信号

在本周,欧债危机出现了不断缓和与逐步得到解决的积极信号。

首先,欧盟领导人在上月末的欧盟峰会上达成了一致意见,欧盟将在2012年7月引进被称为欧洲稳定机制(ESM)的永久性救援基金。其贷款能力将为5000亿欧元,将取代目前的暂时性救助基金——欧洲金融稳定基金(EFSF)。

其次,欧盟27个国家有25个国家就新的财政协议达成共识,只有英国和捷克拒绝加入新的财政协议。如果有12个成员国批准上述协议,那么新欧洲财政协议将在2013年1月1日正式生效。整体来看欧盟财政协议的达成对于解决欧债问题无疑是利好的,它约束各国政府的财政支出,避免债务问题进一步恶化,是欧元区财政统一的第一步。

另外,法国和西班牙周四(2月2日)成功拍卖了约125亿欧元的债券,均达到标售目标量,且收益率也有所下降,表明欧债危机趋于缓和。而这应主要归功于欧洲央行的三年期再融资操作(LTRO)。2011年12月21日,欧洲央行首次通过长期再融资操作(LTRO),向银行业提供4890亿欧元。LTRO让银行有足够的资金购买更多国债,之后欧债危机逐渐显露缓和迹象。根据目前的发展情况,LTRO的推出很可能成为欧债危机的重要转折点。另据悉,欧洲央行将在2月底再次进行类似的LTRO,预计这将进一步对于危机的缓解起到积极作用。

二、微观分析

1、市场解读

1) 2011年受上年棉价持续走高,江苏省植棉收益大幅提高的影响,全省棉花种植面积358.9万亩,比上年增加5.4万亩,增长1.5%,虽然回升幅度不大,但这是江苏省棉花面积连续6年下降后的首次回升。亩产为67公斤,比上年减少7公斤,下降9.6%,虽然面积有所恢复,但由于亩产水平的下降幅度较大,使总产量亦同步大幅减产;全省棉花总产量为24万吨,比上年减少2.1万吨,下降7.9%。从植棉区看,主产区南通市棉花亩产下降较大,下降幅度为12.2%,盐城为5.9%。总产减少最多为南通市为5千吨,其次为泰州和盐城两个市,均在2千吨以上。

2、微观分析

(1) --据华盛顿2月2日消息,美国农业部(USDA)周四公布的棉花出口销售报告显示,截至1月26日当周,美国2011-12年度棉花出口销售净减164,000包;2012-13年度棉花净出口销售17,800包。当周美国2011-12年度棉花出口装船366,000包。

--新销售--2011-12年度 125,900 2012-13年度 17,800。

--净销售--2011-12年度 -164,000 2012-13年度 17,800。其中孟加拉



33,200; 土耳其 23,400; 印度 5,700; 墨西哥 4,900; 中国台湾 3,100; 危地马拉 1,600; 马来西亚 300; 厄瓜多尔 200; 比利时 100; 中国大陆 -182,600。

—出口装船—2011-12年度 366,000。其中中国大陆 256,700; 土耳其 28,000; 墨西哥 15,500; 孟加拉 9,800; 印尼 7,900; 泰国 7,000; 马来西亚 6,000; 印度 5,700; 中国台湾 4,800; 韩国 4,400; 南非 3,800; 秘鲁 3,200; 巴基斯坦 3,100; 危地马拉 2,900; 摩洛哥 2,300; 萨尔瓦多 1,900。

(2) 据彭博社2月1日消息，北京东方艾格农业咨询有限公司 (Beijing Orient Agribusiness Consultant Co.) 一分析师在研究报告中称，在截止7月31日的本市场年度，中国棉花进口量或将达到320万吨，较2010/11年度的260万吨增加23%。该分析师称，全球棉花产量及年末库存可能“大幅增加”。中国棉花消费量预计增加约300,000吨至1040万吨。

3、期现价差分析

1月29日至2月3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65元，最新价报于19353元/吨；229级累计上3元/吨。现货价格自2011年12月6日以来止跌并且稳步小幅走高，至今已运行近两月，这对期棉来说无疑是一个非常有利的支撑。

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)
2月3日	19353	15	18753	13	20570	9
2月2日	19338	6	18740	9	20561	22
2月1日	19332	19	18731	15	20539	22
1月31日	19313	15	18716	4	20517	1
1月30日	19298	9	18712	12	20516	3
1月29日	19289	1	18700	0	20513	5
1月21日	19288	5	18700	4	20508	3
1月20日	19283	5	18696	0	20505	2



数据来源：锦

桥纺织网



三、波动分析

1、市场回顾

本周美元指数在5日均线的压制下缓慢走低，受此提振，大宗商品普遍上涨。尽管前三个交易日美棉指数连续报收阴线，国内期棉表现强势收红三兵。春节之后，多数纺企陆续开工，棉纱线报价也小幅上调，宏观面无拖累，因此在收储未结束之前，郑棉的上涨是可以期待的。

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 21821 元/吨。期价稳站 5 周均线之上。至此郑棉指数在近十周，仅 2011 年 12 月 30 日当周报收长下影阴线十字星，其余九周均震荡上扬。

本周五个交易日郑棉的表现依旧抢眼，日 K 线呈四阳一阴格局，期价稳站 5 日均线并逐步走高，其上行趋势仍有效。

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。

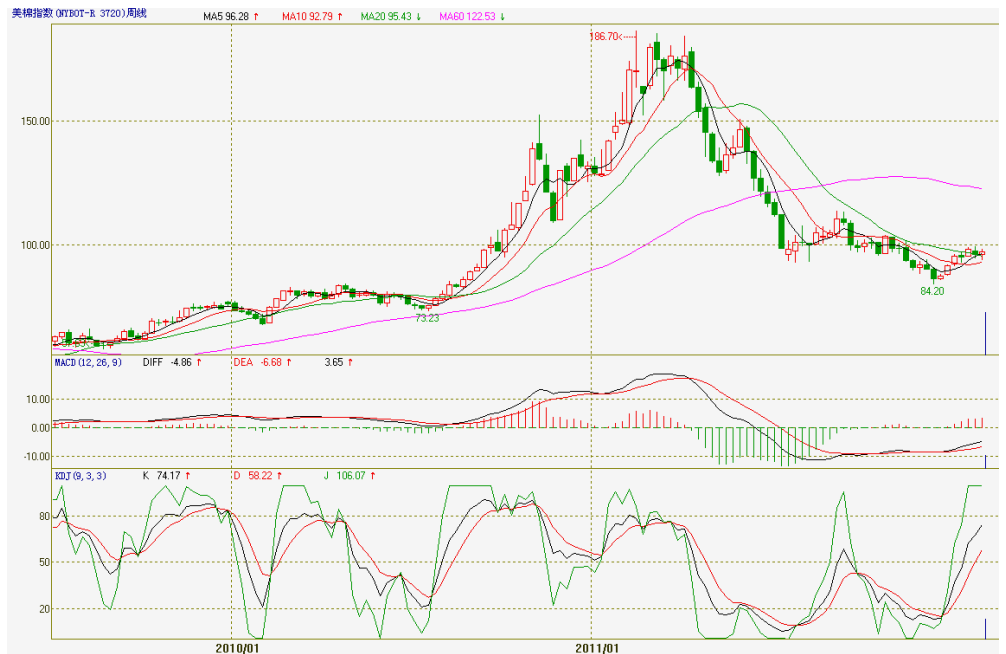
周线上看，5 周均线继续抬升期价，同时 10 周上穿 20 周均线，对期价形成联合支撑，期价仍维稳于其之上。

4、趋势分析



郑棉指数本周延续反弹，创自 2011 年 9 月 23 日以来新高。本周是节后第一周，量能较节前大幅回升，成交量总手达 48.8 万，持仓量为 33.7 万手，郑棉上行趋势仍有效。技术指标上看，周线周期上，MACD 指标红柱有所放大，KDJ 指标位于高位，但未有拐头迹象，日线周期上，其 KDJ 指标自高位拐头向上，这些均预示着郑棉继续上涨概率大。

5、相关外盘走势分析



美棉指数本周五个交易日报收三阴两阳格局，前三个交易日，美棉指数在5日均线的压制之下持续走低，周四美棉最低探至93.77美分/磅后，遇下方60日线支撑小幅反弹，重回5日均线之上，周五美棉再接再厉报收中阳线，一举突破上方10日和20日均线的联合压制，同时KDJ指标底部金叉向上。周线级别上，美棉指数本周报收小阳线，重回5周和10周均线上方，MACD指标红柱放大。预计在国棉走强的提振下，美棉或继续反弹之路。

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。近期美棉指数相对弱势，但丝毫未对国棉形成拖累，郑棉指数本周延续反弹，创自2011年9月23日以来新高。而随着美棉指数的止跌企稳，料将迎来两者共振反弹的局面。但值得关注的是，郑棉即将运行至22100的重要压力位，需密切关注此价位的突破情况。若上攻成功，则反弹空间进一步打开，若失败，则郑棉或再度回调。目前仍乐观预计郑棉或能站上22100。

2、操作建议

中长线多单继续持有。

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>