

品种聚焦

强麦早稻

强麦早稻期货策略周报

新纪元期货研究所

魏刚/张伟伟

2011年2月4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

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，缴款后未出现利率飆涨的现象，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 个百分点左右的弹升。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。

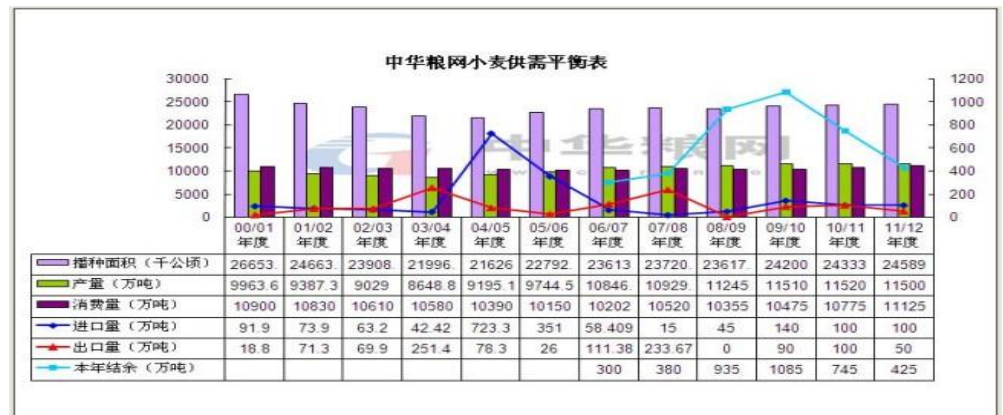
首先，欧盟领导人在上月末的欧盟峰会上达成了一致意见，欧盟将在 2012 年 7 月引进被称为欧洲稳定机制 (ESM) 的永久性救援基金。其贷款能力将为 5000 亿欧元，将取代目前的暂时性救助基金——欧洲金融稳定基金 (EFSF)。

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

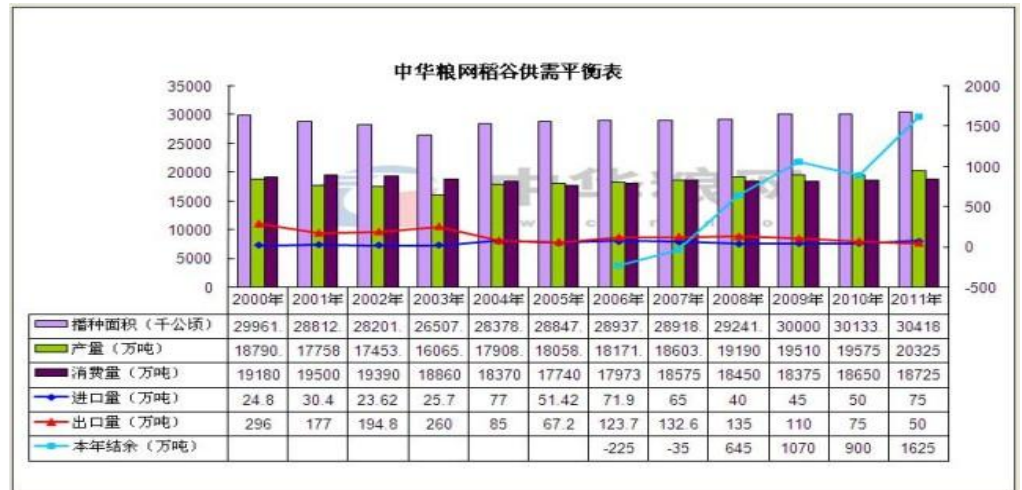
1、供需平衡分析



据最新的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。随着人口的自然增长及小麦作为饲料粮用量有所增多，预计 2011/12 年度国内小麦消费量 2225 亿斤，较上年增加 70 亿斤。其



中口粮消费约 1640 亿斤，饲料用粮约 220 亿斤，工业用粮约 240 亿斤，其他约 125 亿斤。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。



据中华粮网供需平衡数据显示：随着人口增加，稻谷口粮消费量继续维持刚性增长。由于市场价格较高、今年国内经济发展速度预期放缓，稻谷用于工业、饲料方面的消费增速将放缓。农业部最新消息，截止 2011 年 11 月，我国稻谷和大米共进口 53.6 万吨，同比增长 86.3%；出口 45.8 万吨，同比下降 17.3%。不过，因我国稻谷总体供需平衡，进出口配额有限，国际稻米市场对国内影响十分有限。2011/2012 年度预计我国早籼稻需求量将在 3225 万吨左右，年度结余量也不会超过 75 万吨。经过 2010、2011 年连续两年的持续拍卖，早籼稻国家库存已经跌至历史低位，市场补库需求较大。

2、小麦现货价格及购销情况

品种	类型	本周	比上周
小麦	产区磅秤收购价	2115.38	10.50
	产区磅秤出库价	2148.33	9.76
早籼稻	产区磅秤收购价	2500	-41
	产区磅秤出库价	2600	0

节后第一周，主产区新麦价格周比略涨。据中华粮网数据中心监测，2012 年第 5 期中储粮全国小麦收购价格指数 118.86，周比微涨 0.28%。各地具体行情为，河南濮阳地区 11 年产郑麦 9023 火车板价 2600 元/吨，高优 505 火车板价 2610 元/吨，豫麦 34 火车板价 2580 元/吨，二级普通白小麦火车板价 2140 元/吨，三级普通白小麦火车板价 2100 元/吨；河南内黄地区 11 年产藁 9415 汽车板价 2220 元/吨，西农 979 汽车板价 2200 元/吨，二级普通白小麦汽车板价 2120 元/吨；郑州粮食批发市场 11 年产豫麦 34 火车板价 2550 元/吨，9023 火车板价 2560 元/吨，三级普通小麦 2060 元/吨；河北石家庄地区 11 年产藁 9415 收购价 2500 元/吨，较上期报价下跌 20 元/吨；山东曹县地区 11 年产济南 17 汽车板价 2300 元/吨，8901 汽车板价 2320 元/吨，藁 9415 汽车板价 2340 元/吨，二级普通白小麦汽车板价 2160 元/吨，三



级普通白小麦汽车板价 2140 元/吨。

本周主产区早稻价格周比略涨。据中华粮网数据中心监测，2012 年第 5 期中储粮全国早籼稻收购价格指数 138.44，周比微涨 1.19%。各地具体行情为，安徽芜湖地区 11 年产早籼稻谷入库价 2300 元/吨，晚籼稻谷入库价 2700 元/吨；江西省新余地区 11 年产早籼稻谷收购价 2460 元/吨，晚籼稻谷收购价 2640 元/吨；江西省抚州临川地区 11 年产早籼稻谷出库价 2520 元/吨，晚籼稻谷收购价 2500 元/吨。

3、国家临储小麦拍卖情况

本周国家政策性粮食竞价销售暂停

4、小麦生产情况

中央气象台显示1月29日 - 2月7日，江汉、江南、华南、西南地区东部等地阴雨雪天气较多，总降水量一般有5 - 20毫米，其中江南东部、华南西部和北部等地的部分地区有30 - 50毫米；新疆西部和北部、西北地区东部、东北地区南部、黄淮有1 - 3毫米降雪，其中西北地区东南部有5 - 10毫米，北方其他大部分地区降雪天气较少。

最近10天，影响我国的冷空气活动较频繁；新疆、华北、东北、黄淮等地气温较常年同期偏低1℃左右，其中内蒙古东北部、东北等地的部分地区偏低2 - 3℃；南方大部分地区气温接近常年同期。

5、政策方面

中央公布一号文件《关于加快推进农业科技创新、持续增强农产品供给保障能力的若干意见》，文件中明确指出，实现农业持续稳定发展、长期确保农产品有效供给，根本出路在科技。持续加大财政用于“三农”的支出。

2月2日，国家发改委公布了2012年稻谷最低收购价。其中，国标三等早籼稻、中晚籼稻和粳稻最低收购价分别提高到每50公斤120元、125元和140元，比2011年分别提高18元、18元和12元。和2011年相比，我国早籼稻最低收购价有了大幅提高。受此提振，周五早稻期价大幅抬升。

三、波动分析

1、期货主力合约市场评述

本周强麦增仓放量，期价反弹强劲。主力合约 WS1209 周一、周二大幅反弹，期价站上 60 日均线和多空分水岭；后三个交易日，期价高位震荡整理，盘终以 3.08% 的涨幅报收于 2574 元/吨。全周强麦 WS1205 总成交量大幅增加 60 万手至 67.9 万手，持仓减少 10.2 万手至 16 万手。

本周早稻前四个交易日横盘震荡整理，周五在国家大幅提高早籼稻最低收购价的提振下，期价大幅抬升，ER209 合约周五跳空高开，增仓放量，期价大幅收阳，盘终以 3.43% 的涨幅报收于 2681 元/吨，全周 ER209 合约成交增加 51308 手，持仓增加 17944 手。

2、K 线和均线系统分析

强麦指数周 K 线大幅收阳，期价站上 20 日均线，5 日均线上穿 10 日均线，MACD 金叉；日 K 线六连阳，全周期价运行于所有均线上方，各均线系统向上扩散，MACD 红柱延长，技术面反弹强劲。



籼稻指数周 K 线六连阳，期价运行于所有均线上方，各均线系统拐头向上运行，MACD 红柱大幅延长；日 K 线周五大幅收阳，期价站上均线系统上方，短期均线结束横盘，拐头向上运行，技术面支撑期价反弹。

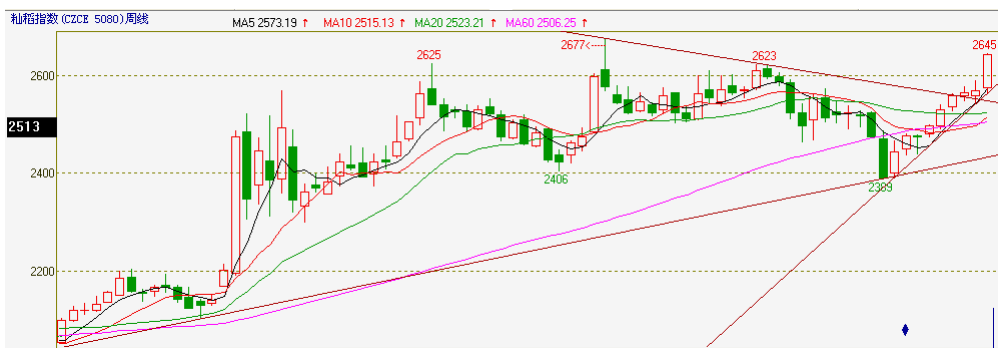
3、趋势分析



从强麦指数周 K 线图上看，本周期价反弹强劲，收盘站上之前的长期上升趋势线。但上方下跌趋势线及前期震荡区间压力较大，目前盘面仅以反弹看待，关注市场资金动向。



从强麦指数日 K 线图上看，期价底部支撑较好，但上方下跌趋势线压力较大。从技术上看，短期期价以反弹为主，不破上升趋势线，多单继续持有，短线依托 5 日均线偏多操作。



从早籼稻指数周 K 线图上看，本周期价上破楔形通道，期价涨势强劲，多单持有，短线关注市场资金动向。

四、结论与建议

近期强麦期货资金关注度大，期价有补涨要求，但小麦供需基本面宽松、主产区长势良好及市场购销清淡等将成为期价上行的重要压力，近期的上涨暂以反弹看待，操作上，不破上升趋势线，多单继续持有，短线依托 5 日均线偏多操作。

早稻受国家大幅提高稻谷最低收购价及强麦大幅反弹的影响，期



价涨势强劲，多单继续持有，短线关注市场资金动向。

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声明条款具有修改权和最终解释权。