

## 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:

## 棉花期货策略周报

雷渤/魏刚/石磊

2012年3月3日

### 一、宏观分析

#### (一) 官方制造业 PMI 连续三个月回升，中国经济探底企稳趋势愈加明显

3月1日公布的2012年2月份中国制造业采购经理指数(PMI)为51.0%，比上月上升0.5个百分点，连续三个月位于50%的临界点以上，显示出制造业处于扩张阶段，经济增速回落过程趋缓。从历年PMI数据来看，2月份数据比上月平均下降0.37个百分点，而今年2月份数据比上月上升0.5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新出口订单指数均出现回升，显示出制造业向好趋势。新订单指数为51.0%，比上月回升0.6个百分点，连续2个月位于临界点以上，显示制造业市场需求温和回升。出口订单指数为51.1%，比上月大幅回升4.2个百分点，是在连续4个月低于50%之后重返临界点以上，表明外部需求开始恢复。另外，主要原材料购进价格指数为54.0%，比上月大幅回升4.0个百分点，跃至临界点以上，表明制造业存在成本压力加大的风险，对于控制物价总水平存在不利影响。

我们认为本月数据对于市场走势是偏利多的，官方PMI连续三个月回升，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，全年GDP增速将呈现V形走势。

#### (二) 3月份市场流动性有望不断改善，对商品和股指的继续上扬构成支持

本周央行进行了两次正回购操作，分别回笼100亿和200亿元人民币。由于本周到期资金仅有20亿元，因此，央行本周实现资金净回笼280亿元。但货币市场利率并未受此影响而继续下行。周四Shibor除1月外其余各期限利率均出现下跌。其中，隔夜及1周利率分别下跌8.66和20.75个基点至2.5067%和3.2642%。两周利率下跌53.93个基点至3.8217%。显示货币市场资金面相对宽松。

2月份商业银行新增存款增幅较大，截至2月26日，工、建、中、农四大行



新增存款高达 8716 亿元。对于严格按照存贷比进行监管的商业银行体系，存款的快速增长将有助于贷款的增加。我们预测今年一季度的信贷投放量在 2.4 万亿元左右，而 1 月份只有 7381 亿元的人民币新增贷款，因此可以推测 2、3 月份每月将投放 8300 亿元，未来 3 月份货币供应将逐渐改善，流动性将逐渐宽松。

另外，以下三方面因素也将对 3 月份流动性的改善产生正面影响。第一，3 月份公开市场到期资金 2440 亿元，远高于 2 月份 120 亿元的规模；第二，3 月份的财政存款较 2 月份明显减少；第三外汇占款出现增长。因此，3 月份市场流动性有望不断改善，这将对商品期货和股指期货的继续上扬构成资金面的重要支持。

### （三）美国经济复苏势头良好，欧元区经济下行的趋势得到缓和

本周公布的美国经济数据仍然多数向好，反映美国经济复苏势头良好。美国 2 月份 ISM 制造业采购经理人指数 (PMI) 为 52.4，比上月下降 1.7 个百分点，但仍处于临界值之上，反映美国制造业仍处于扩展阶段，但由于上月大幅增长，本月增速有所回落。而 2 月份芝加哥采购经理人指数 (PMI) 为 64.0 (预期为 61.5)，升至 10 个月高点。就业市场也表现良好，美国上周首次申请失业救济人数降至 35.1 万，为四年来最低水平，进一步显示就业市场正在稳步复苏。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%。欧元区 2 月制造者采购经理人指数 (PMI) 终值为 49.0，较上月的 48.8 略有回升，但仍低于荣枯分水岭，表明其制造业仍处在萎缩状态。但该指数自 2011 年 11 月以来已经连续三个月出现回升，反映经济下行的趋势得到缓和，出现企稳迹象。

### （四）欧债危机出现了不断缓和与逐步得到解决的积极信号

目前欧债危机出现了不断缓和与逐步得到解决的积极信号。2 月 29 日，欧洲央行启动了第二轮长期再融资操作 (LTRO)，向欧元区的 800 多家商业银行贷出了总金额为 5295 亿欧元的三年期贷款。欧央行此举将进一步缓解市场对于欧债危机的担忧，为推出进一步的解决方案争取了时间。由于该举措的效果类似于量化宽松，因此这将强化全球流动性扩张的预期。3 月 2 日 25 个欧盟成员国领导人正式签署《欧洲经济货币联盟稳定、协调和治理公约》(即“财政契约”)，为最终向财政联盟过度迈出了坚实的一步，对于从制度上解决欧债问题产生深远影响。

我们认为，商品期货和股指期货在 1 季度都将运行在反弹周期中，在短期调整结束后，仍有一定的上升空间。投资者应明确目前大的趋势是向上的，应以寻找做多时机为主要策略，不应主动预测顶部不断做空。

## 二、微观分析



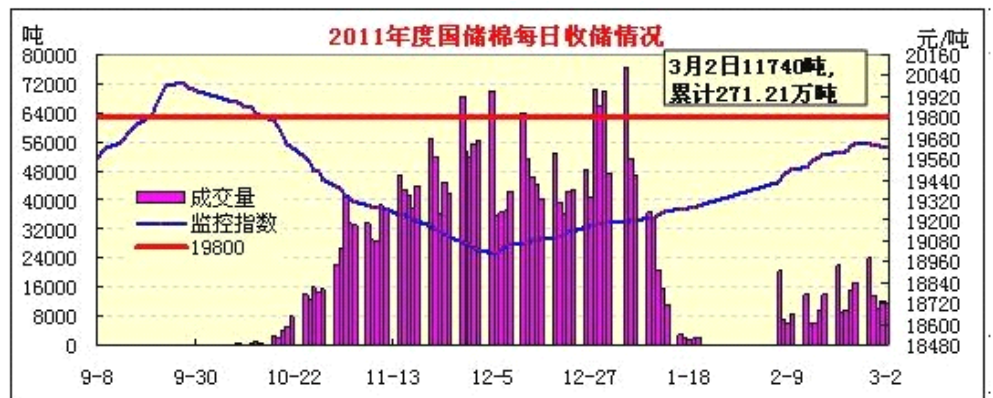
## 1、市场解读

1) 据悉，国家有关部门今日发布《2012 年度棉花临时收储预案》，确定 2012 年度棉花临时收储价 20400 元/吨，较 2011 年度提高 600 元/吨，提高幅度 3%，同时，收储实施范围和棉花品级要求可在特殊情况下经有关部门研究后调整。

由于近期期现价差进一步扩大，期货市场上抛压沉重而现货市场交储清淡，为进一步稳定棉花价格以及棉农下一季种植意愿，国家于收储后期提高收储价 600 元/吨，希望市场热情重回交储上，从而达到扩大国储库存、稳定棉价的目的。

预计郑棉在收储的带动下近期将止跌回升。

2) 3月2日计划收储 95750 吨，实际成交 11740 吨，成交比例 12%；较上一成交日减少 260 吨。其中，新疆库点计划收储 24800 吨，实际成交 3400 吨，成交率 14%；内地库计划收储 70950 吨，实际成交 8340 吨，成交率 12%。截止今日 2011 年度棉花临时收储累计成交 2712070 吨，新疆累计成交 1556440 吨，内地累计成交 1155630 吨。



数据及图表来源：锦桥纺织网

## 2、微观平衡分析

1) 国家统计局 2 月 22 日发布的 2011 年的“主要工业品产量及其增长速度”公报称，2011 年，我国纱产量 2900 万吨，增长 6.7%，布产量 837 亿米，增长 4.6%，化学纤维 3390 万吨，增长 9.7%。

从增长速度看，2011 年纱、布、化学纤维增长速度较 2010 年增速分别减缓 6.8、1.6 和 2.8 个百分点，与 2011 年纺织企业因市场低迷，订单减少，产品销售疲弱，产能发挥不足的实际情况较为接近。但从绝对数量的统计与国家统计局 2011 年修订的统计口径相悖。

2) 印度棉花协会称，该国 2012/13 年度棉花种植面积可能下降至多 10%。印度棉花协会 (CAI) 2 月 29 日称，印度 2012/13 年度棉花种植面积可能下降至多 10%，因 2011 年种植回报率下滑或促使棉农选择其他作物。

3) 据华盛顿 3 月 1 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 2 月 23 日当周，美国 2011-12 年度棉花出口净销售 76,300 包；2012-13 年度棉花出口净销售 2,300 包。当周美国 2011-12 年度棉花出口装船 313,200 包。——新销售——



2011-12 年度 126,600 2012-13 年度 2,300 --净销售-- 2011-12 年度 76,300 2012-13 年度 2,300。其中中国大陆 29,100 、印度 8,800 、摩洛哥 6,700、墨西哥 6,200 、土耳其 4,800。

### 3、期现价差分析

本周中国棉花价格指数三个级别均小幅回落。CC Index328级本周五个交易日累计下跌22元，最新价报于19601元/吨；229级收跌6点报于20875元/吨；527级则在3月2日报于16955元/吨，较2月24日下跌13点。现货走软不利于期价走高。

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)
3月2日	19601	-5	16955	-1	20875	-3
3月1日	19606	-2	16956	-1	20878	-3
2月29日	19608	-7	16957	-7	20881	2
2月28日	19615	-6	16964	-2	20879	-3
2月27日	19621	-2	16966	-2	20882	1
2月24日	19623	5	16968	0	20881	15
2月23日	19618	39	16968	11	20866	40
2月22日	19579	7	16957	14	20826	8
2月21日	19572	2	16943	5	20818	3
2月20日	19570	17	16938	28	20815	33

## 三、波动分析

### 1、市场回顾

近期美国经济平稳增长，3月2日当周美元指数探低回升，周三和周五分别报收两根长阳线，指数重回60日线之上。受此影响，大宗商品于本周均有冲高回落的表现。美原油也在周四创造阶段高点110.6美元之后大幅回落。

### 2、k 线分析

本周五个交易日郑棉指数冲高回落，周一至周三报收三连阳，周四上探20日线未果回落收阴，周五郑棉探低回升收阴，五个交易日呈三阳两阴。

郑棉指数周K线报收小阳线围绕5周和10周均线震荡。

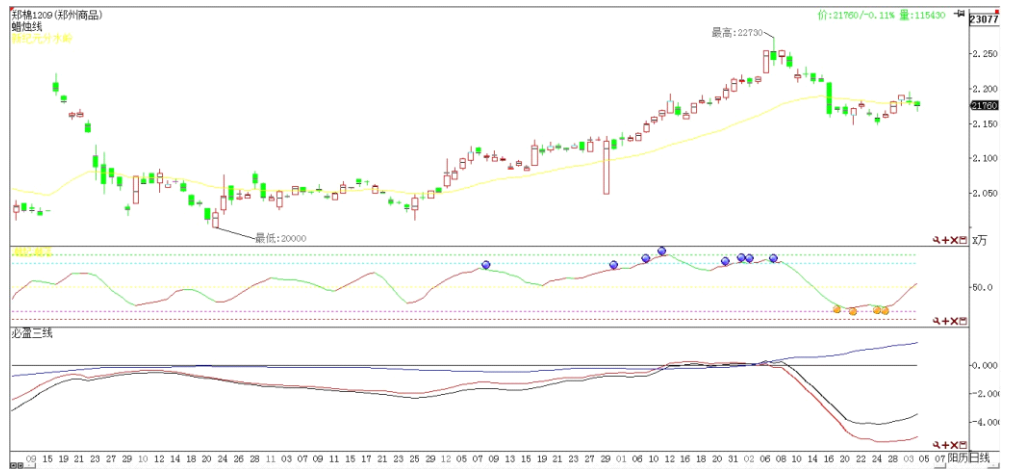
### 3、均线系统分析

日线周期上，5日均线于周三上穿10日均线，两者对期价形成联合支撑，下方60日线坚挺向上运行，上方20日线向下运行对期价产生压制作用。

周线上看，5周与10周均线之间距离收窄，压缩期价波动空间。

预计郑棉近期将在20日均线和60日线之间窄幅波动。

### 4、趋势分析



郑棉指数本周报收三阳两阴格局，期价围绕5日和10日均线震荡，并于周五下破日线周期多空分水岭之下运行，潮起潮落指标显示多头信号，必盈主力线在零轴之下运行。

周线周期上，郑棉指数结束三连阴，阳线勉强收于多空分水岭之上，必盈主力线在零轴之下开始拐头向上。根据波浪尺绘制的上方21900元/吨的压力位十分有效，潮起潮落指标显示空头信号。

综合来看，郑棉近两周在多空分水岭附近震荡，日线周期上期价下破分水岭，预计郑棉近期仍以弱势震荡为主。

## 5、相关外盘走势分析



本周美棉指数延续小幅回调，五个交易日报收四阴一阳，5日均线紧密压制期价，各周期均线相互纠缠。根据波浪尺测算美棉的波动区间下沿分别为90.88, 83.67。目前期价下破90.88美分，下一目标为则在83.67。

#### 四、结论与建议

##### 1、下周展望

郑棉指数本周冲高回落报收小阳线，连续两周期价维持在多空分水岭上下徘徊。而美元指数近期变现强势，周五长阳重回60日线之上，但该指数运行至下降通道上轨附近，上行压力较大，考虑到美国近期经济平稳增长，预计近期维持高位震荡的概率较大。美棉指数近期不断回调，下方目标位在84美分附近。国内市场，收储价抬升600元至20400元/吨料将使棉企交储热情重燃，利好期价。

郑棉下周以震荡为主。

##### 2、操作建议

下周仍以短线操作为主，中线多单继续持有。



## 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>