

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18日

一、宏观分析

(一) 经济增速目标下调至 7.5%，年内经济在一季度见底的概率较大

2012 年政府工作报告明确提出，今年国内生产总值预期增长目标为 7.5%。这次将多年来 8% 以上的增速调低到 7.5%，其主要目的是真正使经济增长转移到依靠科技进步和提高劳动者素质，真正有利于经济结构调整和发展方式的转变。另外，“十二五”规划设定的目标是 7%，这次下调至 7.5% 主要是要与“十二五”规划目标逐步衔接。一方面是我们主动调控的结果，需要为经济结构调整预留空间；另一方面也是因为全球经济乏力，国内经济面临下行风险。

这一目标与我们年报中提出的“2012 年经济增长放缓”的预测相吻合。2012 年 2 月份中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 51.0%，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) 2 月份贸易逆差创 10 年纪录，但全年仍将是贸易顺差

2 月份我国进出口总额实现 2604.3 亿美元，增长 29.4%，但贸易逆差高达 314.9 亿美元，创近十年来中国单月贸易逆差记录。大幅的外贸逆差反映了全球经济不景气导致外需萎缩对中国外贸的不利影响。但是，我们应该理性看待外贸方面的不利数据。首先，国内经济逐渐企稳、企业信心提升、积极扩大进口补充库存是原因之一；其次，近几年政府积极促进贸易平衡，鼓励进口，是原因之二；最后，季节性因素是导致逆差的最重要原因。我国外贸在春节前后往往呈现“节前赶出口，节后赶进口”的特征，导致今年 2 月进口增速比较高。我们认为，贸易逆差情况不太可能持续下去，今年全年仍将是贸易顺差，但顺差会逐步减少，占国内生产总值的比重有望进一步下降，进出口贸易会进一步趋于平衡。

(三) 新增外汇占款较上月大幅回落，年内仍将下调 3—4 次存准率

受外贸逆差影响，2 月份新增外汇占款仅 251 亿元，较上个月的 1409 亿元大幅下滑八成。近半年的外汇占款增量总体处于近年来的低位。由于受国际环境、贸易结构改善等因素影响，预计今年外汇占款将延续这种低速增长的态势。央行行长周小川在全国两会期间表示，



存款准备金率工具的使用具体要看流动性状况，“这个流动性状况又和外汇占款有关系，和国际收支平衡有关系。”据此我们有理由认为，年内存款准备金率将有3—4次下调，每次下调0.5个百分点，下调的时间和幅度将主要取决于外汇占款的情况。鉴于央行将今年M2的增长目标定在14%的较低水平，准备金率快速、大幅下调的可能性也不大。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反弹构成资金面的重要支持。

（四）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月份非农就业人数继续强劲增长，前两个月的就业人数也向上修正。2月季调后非农就业人数增加22.7万人（预期增加21万人），是美国经济近三年来表现最好的数据之一。美国2月失业率持稳8.3%，自去年下半年以来已经呈现趋势性下降。美国白宫经济顾问委员会主席克鲁格表示，非农就业报告是美国经济持续稳步复苏的有力佐证。2月份美国零售销售强劲增长，月率上升1.1%，实现五个月来最大月率增幅，年率上升6.5%。美国经济周期研究所（ECRI）衡量美国未来经济增速的一项指标小幅上升至七个月高位。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。

（五）欧债危机不断缓和，并得到逐步解决

目前欧债危机出现了不断缓和与逐步得到解决的积极迹象。3月14日欧元区各国正式批准了总额1300亿欧元的第二轮希腊援助计划，将在2014年以前为希腊提供资金。国际货币基金组织3月15日宣布批准希腊280亿欧元贷款方案，作为对该国的国际援助计划的一部分。目前来看，欧债危机最严重的阶段可能已经过去，欧元区最困难的时刻可能已经结束。

二、微观分析

1、市场解读

1) 印度于2012年3月5日发布棉花出口禁令，造成中国棉价和美国棉价飙升，然而此政策仅维持不过7天，就在3月12日被解除，而禁令的取消导致中国和美国棉价大幅下挫。

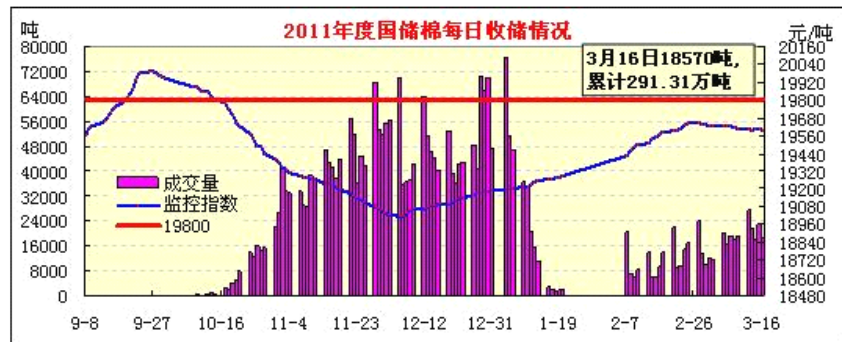
印度政府在纺企和棉农的利益保护之间摇摆不定。印度自2010年以来频繁修改棉花的对外出口政策，造成国际棉价不稳定。中国和



其他依赖印度棉花的国家均对该国认为操控棉价的行为强烈谴责。尤其中国，2011年印度棉花进口量占总进口量的三成左右，印度棉花出口与否对国棉影响很大。

2) 3月16日计划收储87200吨，实际成交18570吨，成交比例21%。其中新疆库点计划收储26000吨，实际成交5280吨，成交比例20%;内地库计划收储61200吨，实际成交13290吨，成交率22%。截止今日2011年度棉花临时收储累计成交2913080吨，新疆累计成交1613840吨，内地累计成交1299240吨。

本年度收储已经进入倒计时，离收储结束还有10个工作日，按照目前的交储进度，本年度收储将达到300万吨以上，占本年度产量的近半，即大部分资源进入储备库，市场上可供流通资源逐步减少。



数据及图表来源：锦桥纺织网

织网

2、微观平衡分析

1) 2012年2月，我国纺纱产量为236.9万吨，同比增加48.0万吨，增



长 25.41%；环比增加 29.5 万吨，增幅 14.22%。2011 年 9-2012 年 2 月，我国纱产量累计为 1519.2 万吨，同比增长 14.44%；2012 年 1-2 月，我国纱产量累计 444.3 万吨，同比增长 12.80%。

2) 2012 年 2 月，尽管基数较低，纺织品服装出口仍未能恢复名义增长，下降趋势明显。当月出口同比、环比全部下降：纺织品服装出口额 97.1 亿美元，同比下降 7%，环比下降 54.9%。其中，纺织品出口 42.6 亿美元，同比增长 5.9%，环比下降 44.5%；服装出口 54.5 亿美元，同比下降 15.1%，环比下降 60.6%。

1~2 月，纺织品服装累计出口 312.3 亿美元，下降 2.6%，其中纺织品出口 119.4 亿美元，下降 2.6%，服装出口 192.9 亿美元，下降 2.5%。

3) 中国棉花协会棉花仓储分会对 124 家仓储会员单位统计，截至 2012 年 2 月底，商品棉周转库存总量为 122.2 万吨（不含储备棉，含已通关进口棉，其中内地库 55.1 万吨、新疆库 67.1 万吨），环比增加 14.1 万吨，同比减少 15.9 万吨。据此推算，全国商品棉周转库存总量约为 139.5 万吨，较上月增加 16.6 万吨。当月，新疆 21 家中转站点通过铁路共向内地发运棉花 15.1 万吨，环比减少 3 万，同比减少 9.7 万吨。

4) 巴基斯坦 2011/12 作物年度（6 月结束）棉花产量可能达到 1480 万包，超出此前预估的 1460 万包，因单产好于预期。截止 3 月 1 日，棉厂到货量总计约为 1440 万包，较上年同期增加 1.25%。

5) 据华盛顿 3 月 15 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 3 月 8 日当周，美国 2011-12 年度棉花出口净销售 239,900 包；2012-13 年度棉花出口净销售 118,900 包。当周美国 2011-12 年度棉花出口装船 365,600 包。 --新销售--



2011-12 年度 269,200 2012-13 年度 119,700 --净销售-- 2011-12 年度 239,900 2012-13 年度 118,900。其中中国大陆 77,600 、墨西哥 72,000 包。

3、期现价差分析

本周中国棉花价格指数三个级别小幅波动。CC Index328级本周五个交易日累计下跌5元，最新价报于19572元/吨；229级上涨21点报于20902元/吨；527级则在3月16日报于16949元/吨，较3月9日微涨1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16日	19572	-5	16949	0	20902	6
3月15日	19577	2	16949	4	20896	7
3月14日	19575	5	16945	6	20889	8
3月13日	19570	-6	16939	-2	20881	-2
3月12日	19576	-3	16941	-7	20883	2
3月9日	19579	-14	16948	-8	20881	-5
3月8日	19593	-7	16956	-1	20886	0
3月7日	19600	3	16957	4	20886	16
3月6日	19597	-2	16953	1	20870	3
3月5日	19599	-2	16952	-3	20867	-8
3月2日	19601	-5	16955	-1	20875	-3
3月1日	19606	-2	16956	-1	20878	-3

三、波动分析

1、市场回顾

由于印度政府于2012年3月5日发布棉花出口禁令，造成中国棉价和美国棉价飙升，然而此政策仅维持不过7天，就在3月12日被解除，而禁令的取消导致中国和美国棉价大幅下挫。随后温家宝总理在两会期间答记者问上表示要继续调控房价，对市场信心形成打压，棉价跟随股市及商品走低，并向下突破。

2、k 线分析

郑棉指数本周五个交易日呈四阴一阳格局，期价震荡下破前期低点21288元/吨，并创造阶段低点21068元/吨。



郑棉指数的周K线呈中阴下跌，郑棉自高位回调近前期涨幅的50%。

3、均线系统分析

日线周期上，5日均线下穿60日线，紧密压制期价，上方10日线下穿20日线。

周线上看，5周均线下穿10周均线，对期价形成联合压制，下方20周均线仍缓慢上扬，对期价形成支撑。

预计郑棉近期将在21000-21200附近波动。

4、趋势分析



郑棉指数本周报收四阴一阳格局，期价承压于5日均线，始终于日线周期多空分水岭之下运行，创造阶段性低点，必盈主力线在零轴之下运行，但潮起潮落指标进入空头超卖区域。

周线周期上，郑棉指数中阴线下跌，刺破多空分水岭，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，郑棉存在探低反弹的机会。

5、相关外盘走势分析



本周美棉指数延续小幅回调，五个交易日报收三阴两阳，5日均线紧密压制期价，各周期均线向下发散运行。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

郑棉指数本周报收四阴一阳格局，期价承压于5日均线，始终于日线周期多空分水岭之下运行，创造阶段性低点，必盈主力线在零轴之下运行，但潮起潮落指标进入空头超卖区域。美元指数存在继续回调的可能，郑棉或迎来喘息之机。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。不仅如此，郑州商品交易所一号棉期货的保证金下调，能够有利于棉花期货的活跃度。郑棉下周或迎来20周均线的支撑，探低回升。

2、操作建议

下周仍以短线偏多操作为主，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>