

品种聚焦

强麦早稻

新纪元期货研究所

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](mailto:zww0518@163.com)

强麦早稻期货策略周报

魏刚/张伟伟

2011年3月17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、供需平衡分析

小麦供需平衡表 (7/6 月)

单位：亿斤

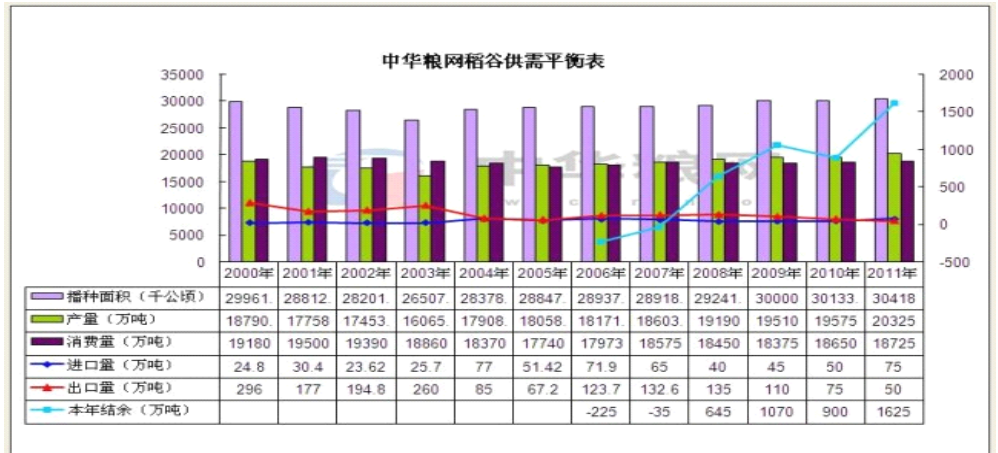
年份	本年供给			本年需求						本年结余	
	产量	进口		国内消费量				出口			
				口粮	饲料用粮	工业用粮	其他				
2011/12	2383	2358	25	2238	2228	1640	235	228	125	10	145
2010/11	2323	2304	19	2174	2155	1620	200	210	125	19	149
2009/10	2330	2302	28	2113	2095	1610	170	190	125	18	217

据中华粮网供需平衡数据显示：受国家提高小麦最低收购价水平和一系列强农惠农富农政策支持，2011 年全国小麦播种面积保持平稳。据国家统计局统计，全国小麦播种面积约 3.63 亿亩，与上年基本持平。其中，冬小麦 3.39 亿亩，较上年增加 0.35%，春小麦 2340 万亩，较上年略减。虽然前期受冬春连旱影响，但后期天气明显好转，



冬麦区普遍降雨及时，旱情得以解除并实现增产。全国小麦总产 2358.4 亿斤，较上年增加 54.8 亿斤。其中冬小麦 2215.8 亿斤，较上年增加 42.4 亿斤。

2012 年 3 月 9 日美国农业部公布的最新小麦月度供需报告显示：本月对全球 2011/2012 年度小麦供应量基本未做调整，中国和孟加拉初始库存下调部分抵消了澳麦产量上调。中国 2010/2011 年度小麦食用/种用/工业用量上调导致 2011/2012 年度初始库存下调 100 万吨。澳麦 2011/2012 年度产量上调 120 万吨。预测全球小麦出口量为 1.429 亿吨，较 2008/2009 年度创纪录的水平仅低 60 万吨。中国小麦食用/种用/工业用量及澳大利亚、伊朗和南韩小麦饲用量上调导致全球 2011/2012 年度小麦消费量上调 350 万吨，而欧盟 27 国小麦饲用及食用/种用/工业用量下调起到部分抵消作用。全球 2011/2012 年度小麦年终库存下调 350 万吨，主要反映出中国库存的减少。



据中华粮网供需平衡数据显示：受最低收购价同比大幅度提高及去年种植效益较好等因素影响，2011 年农户种植稻谷积极性较高。综合各部门数据及我们调查情况，预计 2011 年全国稻谷总产 4065 亿斤，同比增 150 亿斤，增幅 3.8%。随着人口增加，稻谷口粮消费量继续维持刚性增长。农业部最新消息，截止 2011 年 12 月，我国共进口大米 57.2 万吨，同比增长 56.1%；出口大米 51.55 万吨，同比减少 16.8%。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。

## 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	2113.38	-0.68
	产区磅秤出库价	2130.71	7.57
早籼稻	产区磅秤收购价	2554.62	-30.95
	产区磅秤出库价	2636.67	10.42

本周主产区新麦价格周比微涨。据中华粮网数据中心监测，2012 年第 11 期中储粮全国小麦收购价格指数 117.89，周比微涨 0.45 点。



各地具体行情为，河南郑州地区三等白小麦火车板价 2070 元/吨，豫麦 34 火车板价 2560 元/吨，9023 火车板价 2570 元/吨，均与前期相当。河南内黄地区 2011 年产二级普通白小麦汽车板价 2160/吨，与前期相当；西农 979 汽车板价 2200 元/吨，较前期上涨 20 元/吨；藁 9415 汽车板价 2210 元/吨，较前期上涨 10 元/吨。山东曹县地区三等白小麦汽车板价 2140 元/吨，二等白小麦汽车板价 2160 元/吨，均较前期上涨 20 元/吨；济南 17 汽车板价 2320 元/吨，8901 汽车板价 2340 元/吨，藁 9415 汽车板价 2360 元/吨，均与前期相当。河北辛集地区 2011 年产二级普通白小麦入库价 2140 元/吨，8901 入库价 2240 元/吨，均与前期相当；石家庄地区三级普通白小麦收购价 2170 元/吨，较前期下跌 10 元/吨；二级普通白小麦收购价 2180 元/吨，较前期下跌 40 元/吨；藁 9415 收购价 2500 元/吨，较前期下跌 60 元/吨。

本周，江苏行情整体保持平稳，局部继续稳中上扬，目前大部分地区以粮库出售为主，粮源渐趋减少，部分贸易商存有一定惜售心理。各地区小麦行情如下：江苏无锡市粮油批发市场小麦批发价格在 2140 元/吨，较上周上涨了 10 元/吨；常州溧阳地区普通红小麦出库到船板报价 1.06 元/斤，较上周维持平稳；扬州高邮地区中高筋红小麦出库到船板报价 1.07 元/斤，较 2 月份再涨 0.01-0.02 元/斤；淮安淮阴地区面粉加工企业普通白小麦收购进厂价格在 1.05 元/斤，与上周持平；徐州市场白小麦平均收购价格在 1.03-1.05 元/斤左右，与上旬价格持平；连云港东海地区某面粉加工企业收购普通白小麦进厂价格在 1.07-1.08 元/斤。本周南方销区小麦行情变化不大，大中型面粉加工企业开机率维持良好，但面粉价格继续维持平稳；而局部地区饲料小麦价格稳中有涨。广东：江苏 2011 年产普通红麦到广东地区港口报价 2280-2300 元/吨，江苏产中低筋红小麦到广东港口报价 2310-2330 元/吨左右，与上周持稳；高筋红小麦到港口报价在 2340 元/吨左右，市场粮源极少；优质白小麦 9023 到广东港口报价 2390 元/吨左右，少量成交。饲料小麦到广东港口价格达 2290 元/吨左右，较上周继续上涨 10-20 元/吨。

本周主产区早稻价格周比上涨。据中华粮网数据中心监测，2012 年第 11 期中储粮全国早籼稻收购价格指数 141.03，周比上涨 0.56 点。各地具体行情为，安徽芜湖地区 11 年产三级早籼稻谷入库价 2300 元/吨，三级晚籼稻谷入库价 2760 元/吨，均与前期相当。江西省九江粮油批发市场 11 年产三级早籼稻谷收购价 2500 元/吨，与前期价格相当；三级晚籼稻谷收购价 2660 元/吨，较前期上涨 20 元/吨。江西省吉水地区 11 年产三级早籼稻谷收购价 2520 元/吨，较前期上涨 20 元/吨，三级晚籼稻谷收购价 2660 元/吨，与前期相当。湖北枝江三级早籼稻谷汽车板价 2500 元/吨，较前期上涨 20 元/吨；三级晚籼稻谷汽车板价 2560 元/吨，与前期相当。



总体来说，小麦现货供应充足，价格相当保持稳定；早稻价格略有上涨。

### 3、国家临储小麦拍卖情况

3月14日，国家粮油交易中心安徽粮食批发交易市场、河南省粮食交易物流市场举行的国家临时存储小麦竞价交易共计投放约301.3万吨，实际成交23.2万吨，周比减少1.79万吨，总成交率7.71%，周比略降0.57个百分点。具体如下：

时间	地点	标的	数量（万吨）	平均价	成交量（万吨）	成交率
2012-3-14	河南	小麦	265.41	1915	19.78	7.45%
2012-3-14	安徽	小麦	35.89	1898	3.44	9.59%

### 4、小麦生产情况

目前我国大部冬麦区小麦长势较好。农业部副部长危朝安日前表示，当前的夏粮生产形势总体上说是好的，夏粮的丰收是有基础、有希望的。根据最新调查情况，结合专家会商分析表明，当前的夏粮面积有增加，播种质量好，冬前墒情足，苗情基础好，生产形势总体是好的。截至3月10日，全国冬小麦一、二类苗比例85.7%，比去年同期增加了4个百分点。中央气象台预计未来一周，北方冬麦区将有一次降水过程，气象条件有利小麦生长。由于北方冬麦区大部地区气温下降平稳，甘肃、陕西、山西和河南等地出现降雪，土壤墒情适宜。而南方麦区入冬以来多低温阴雨天气，部分地区土壤过湿，冬小麦生长缓慢。

从3月10日开始，四川盆地内气温开始陆续回升，截止到15日，盆地大部分地方日平均温度已达12℃以上，11日-14日省高原除凉山州东北部外，日平均气温较多年同期平均值偏高，盆地大部分地方日平均气温接近多年同期平均值。据四川省预计，未来3-5天无明显冷空气影响，盆地大部地区将以晴阴相间的天气为主，白天基本无降水，日平均气温将稳定在12℃以上，适宜水稻播种。

总的来说，目前冬小麦长势良好但后期生长发育和产量形成将面临各类气象灾害风险，产量形成还存在不确定因素；早稻目前进入育秧阶段，尚未出现什么问题。

### 5、国内外宏观经济方面

国内方面，上周商务部重点监测的食用农产品价格连降五周后小幅回升，低温天气影响了蔬菜的上市量，18种蔬菜批发价格比前一周上涨2.6%，8种水产品批发价格上涨1%。粮油零售价格基本保持平稳



运行，面粉价格维持稳定。下周南方阴雨较多，东北还有雪，也可能支撑蔬菜价格。所以，3月食品价格可能降幅较小，甚至可能上涨。

美国方面，前半周公布一系列经济数据持续改善，美联储弱化宽松政策预期，以及美国国债收益率上升，抬升美元高企。但周五公布数据显示，美国2月核心通胀月率低于预期，显示通胀可能仍不构成美联储面临的主要威胁，这使得美联储仍有推出进一步刺激政策的空间，即使不如引，美联储也有空间在相当长时期内维持现行的极度宽松政策。市场的悲观预期导致美元大幅下挫，商品市场反弹。

欧洲方面，欧元区成员国正式批准了金额为1300亿欧元对希腊的第二轮援助贷款。希腊的燃眉之急虽然暂时解除了，但债务违约不大可能解决该国巨大的财政问题。希腊身陷长期衰退，该国失业率高达21%，即便在债务减记之后，希腊债务水平仍远远高于其国内经济产值。

下周重点关注澳洲联储与英国央行2月货币政策会议纪要。此外，包括美联储主席伯南克在内的诸多官员将在下周密集讲话，投资者须密切关注美联储决策者言论；主要经济指标有德国PPI；英国CPI、零售销售；美国新屋开工；加拿大CPI。

### 三、波动分析

#### 1、期货主力合约市场评述

本周强麦震荡整理，期价略有回调。主力合约WS1209全周五个交易日报收三阴两样阳，期价横盘整理，盘终以0.26%的涨幅报收于2651元/吨。全周强麦WS1209总成交量减少37.6万手至168.1万手，持仓减少3858手至41.0万手。本周美麦指数前三个交易日震荡整理，周四周五在美元指数大幅下挫的影响下震荡反弹，全周上涨3.84%。

本周早稻期价再度冲高。主力合约ER1209期价前三个交易日重心不断上移，周五期价冲高回落盘终以0.63%的涨幅报收于2709元/吨，全周ER209合约大幅增仓1万手至3.52万手，成交量增加2012手至10.5万手。

#### 2、K线和均线系统分析

强麦指数周K线震荡收小阳线，60周均线压力较大，潮起潮落给出多头危险区警示；日K线重心略有上移，下方支撑较好，但MACD高位死叉，前期高点压力较大，期价上行略显乏力。

本周籼稻指数期价再创新高，周K线高位报收带上下影线的阳线，下方5周均线支撑较好，但潮起潮落指标多次给出多头危险区警示，并且KDJ三线高位收窄；日K线周四、周五连收两根高位十字星，MACD两线高位横盘交织，提防高位回调风险。

#### 3、趋势分析



从强麦指数周 K 线图上看，期价上方面临 60 周线及前期密集成交区的压力，近期或将横盘震荡，后期市场量能若跟不上，期价不能有效突破，则面临下调风险。



从强麦指数日 K 线图上看，本周期价震荡调整，但下方支撑较好，并且持仓量保持高涨，短期横盘震荡为主，下周关注整天商品市场氛围及市场量能配合。



从早籼稻指数周 K 线图上看，本周再创新高，目前期价仍运行于上升趋势线上方，下方支撑较强，但期价运行略显乏力，短期早稻高位震荡调整为主。

#### 四、结论与建议

目前国内外宏观经济形势不确定性较多，小麦现货基本面保持平稳，宽松的供需格局将限制期价反弹空间。技术上，强麦期价上方面临 60 周线及前期密集成交区的压力，近期或将震荡为主，关注周一期价高开后的量能配合情况，以短线区间操作为主。

早稻期价仍运行于上升趋势线上方，下方支撑较强，但期价运行略显乏力，短期早稻高位震荡调整为主，观望或短线操作为宜。



## 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。