

品种聚焦

强 麦

强麦期货策略周报

新纪元期货研究所

魏刚/张伟伟

2011年11月05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](mailto:Zww0518@163.com)

一、宏观分析

(一) 外需不足，四季度经济增速料将继续回落

本周公布的中国官方制造业采购经理指数显示，10月份PMI为50.4%，比上月回落0.8个百分点，降至2009年3月以来最低点，逼近荣枯分水岭。我们认为，本月PMI的回落受季节性因素影响较大。从历史数据来看，多数年份10月PMI数据均会出现显著回落，平均降幅为1.83个百分点（剔除2008年数据后的降幅为0.88个百分点），今年10月PMI的降幅与往年持平，反映出本月的回落有较大的季节性因素。具有先行指标意义的新订单指数为50.5%，比上月回落0.8个百分点，表明市场总体需求不旺。而出口订单指数为48.6%，较上月下降2.3个百分点，跌破50的荣枯分水岭，表明由于美欧等主要经济体受到债务危机冲击，外部需求减少。另外，新订单指数下降0.8个百分点，而出口订单指数下降2.3个百分点，表明影响订单增速下降的主要因素是国外需求的不足，全球经济放缓及欧美债务危机已经对中国经济产生切实影响。10月份PMI数据表明，四季度工业增速继续下滑是大概率事件，目前宏观经济处于复苏期的调整阶段，这一阶段有望延续到整个4季度及明年1季度，并为新一轮经济增长做准备。全球经济增速放缓、欧美债务问题等国际不利因素已经对中国经济构成实质影响，中国的外部需求受到显著冲击，外需问题将成为影响下一阶段经济增长的重要因素。

(二) 10月CPI预计在5.2%—5.4%，本轮通胀拐点已在7月出现

上周（10月24日至30日）商务部重点监测的食用农产品和生产资料价格继续回落。综合来看，食用农产品价格除“十一”期间小幅上涨外，此后连续三周回落。在这三周中，蔬菜平均批发价格的降幅分别为5%、2.5%和2.2%，而生产资料价格连续4周呈现回落态势，因此10月份新增涨价因素的压力大大减少。经过计算，我们估计即将公布的10月份CPI同比涨幅在5.2%—5.4%，11、12月份将降至5%以下。而新公布的PMI数据也提供了支持，10月份原材料购进价格指数为46.2%，比上月大幅回落10.4个百分点，为2009年4月以来首次跌落至临界点以下。从历史数据来看，从未有过单月环比降幅达到10个百分点的情况。本月数据的急剧下降可以理解为随着国际大宗商品价格持续回落，及国内通



胀压力得以阶段性缓和，制造业价格上涨势头得以有效控制。这些数据进一步印证了我们前期对物价走势的判断：四季度 CPI 增速将逐月下降，7 月份 6.5% 的 CPI 增速已经成为本轮 CPI 周期的阶段性高点。

### （三）货币政策正逐渐放松，对商品股指构成利好支持

在上期策略周报中，我们对温总理“适时适度预调微调”的讲话进行了解读，认为中央将要对持续紧缩的货币政策进行调整，是未来进一步放松政策的前兆。而本周一系列新闻支持了这一判断。

1. 本周央行仅发行央票 110 亿元，下降幅度较大。其中一年期央票 100 亿元，3 个月央票 10 亿元。而停发 3 年期央票，并且没有进行正回购操作，表明央行增加市场流动性的意图明显。

2. 四大有银行新增信贷猛增，信贷闸门突现松动迹象。10 月前 20 天四大行日均贷款约在 80 亿元左右，而 21 日至 27 日这一周日均新增贷款超过 100 亿元，贷款投放突然加速。部分银行出现月末最后几天突击放款现象，这与此前银行月初信贷告罄现象形成较大反差。银行人士反映“四季度信贷将保持相对宽松。”

3. 铁道部获 2000 亿元融资。目前全国范围内停工的铁路项目里程在 1 万公里以上，其中隧道里程约占 5400 公里。中华铁道网的调查显示，今年铁路工程建设仅有三成正常施工，处于停工、半停工和进展缓慢的占到 70%。近日铁道部已获得国家拨款、银行贷款共约 2000 亿元，以缓解铁路建设的资金荒。

上述信息从宏观、微观两个层面证实了货币政策正在逐渐放松，而短期内迅速出台的资源税、增值税及营业税等一系列税收政策调整则表明“政策微调”的节奏正在加快。而在建项目、重点项目、和小微企业将获得等多新增贷款的支持。因此，我们判断企业经营状况将改善，对基本金属的需求将回升，对商品期货和股指期货构成利好支持。

### （四）美国经济在明年全面复苏

#### 1. 对外招商上升到国策的高度

迫于国内巨大的就业压力，美国日前启动国家招商引资行动。奥巴马发布总统令，宣布打造一个横跨 23 个部委的招商引资工作组——“选择美国”办公室，并建设一个名叫“选择美国”的门户网站。这是美国历史上首次将招商引资工作提到总统令的高度，并成为重要国策之一。过去 60 年，美国凭借无比的优势，成为全球资本青睐的投资东道国，政府习惯了坐等投资客上门。而目前，美国在经济复苏乏力，就业压力越来越沉重，并成为奥巴马连任的最大威胁的情



况下，以全球招商作为突破口无疑是非常正确。凭借美国强大的自身优势，再加上全球招商的强力措施，必将有利促进美国经济增长和就业问题的改善。

## 2. 新移民政策力图拉动消费和房价

综合多方消息，我们认为美国正在有计划地放宽移民政策，意图借助新移民的力量支撑起房价，实现拉动消费、扭转经济颓势的目的。比如，美国国会众议院司法委员会10月27日通过口头表决，批准将取消高技能人才职业移民国别限制的议案交由众议院全体讨论。如果这个议案通过，以后中国高技能人才申请美国职业移民不再需要等待绿卡配额。美国国务院宣布2011年美国给予中国公民的签证首次突破一百万个，2012财年预期将达到130万。另外，国会参议员提议，将中国公民来美探亲、旅游和商务考察等非移民签证的有效期从目前的1年延长到5年。

3. 宏观数据向好，微观企业利润增加。美国三季度 GDP 环比年化增长率为2.5%，大幅高于二季度的1.2%，消费者开支增长4.2%，增幅创下2010年四季度以来新高。包括汽车在内的耐用品销售额攀升4.1%。最近发布季报的美国142家财富500强企业中，68%的企业盈利水平都超过了市场预期，去年亏损的银行，也开始盈利。美国的宏观微观层面都给出了非常积极的信号。

## （五）全球降息风劲吹，再次宽松成为主旋律

本周有多个重要经济体央行召开议息会议，降息成为主基调。周二（11月1日）澳大利亚联储宣布，下调基准利率25个基点至4.75%，为2009年4月以来的首次利率变动。周三（11月2日）美国联邦公开市场委员会决定将利率维持在0—0.25%的水平不变。伯南克暗示，美联储已做好在经济陷入停滞时推出第三轮定量宽松措施的准备，以支持仍显疲软的经济。周四（11月3日）欧洲央行宣布，将主要再融资利率下调0.25个百分点至1.25%，同时将存款利率和边际贷款工具利率下调0.25个百分点，至0.50%和2.00%。此外，印尼、新加坡、巴西、瑞士、土耳其、俄罗斯、以色列等国家央行最近均采取了降息措施。

摩根士丹利全球经济团队11月2日发布的研报显示，自今年7月至今，全球32大央行中已经有12家采取了一定程度的宽松行动，而其他未采取宽松政策的央行，多数也暂停了紧缩步伐或已经做好了降息准备。美国、日本、英国等主要央行由于利率空间已经用尽，未来只能采取量化宽松的措施以进一步放松货币政策。

全球降息风劲吹，各经济体已将世界经济增速放缓的风险视为重大挑战。预计未来将有更多国家，包括美日欧英，及新兴市场国家进一步放松货币政策。美国在明年上半年推出QE3的概率较大，届时将对美元指数及商品市场造成



较大影响。在全球各国货币政策再次放松的背景下，可以预期中国的货币政策必将逐渐放松，而首先应该考虑的就是降低法定存款准备金率。

## 二、微观分析

### 1、供需平衡分析



据中华粮网最新供需平衡数据显示：2011年全国小麦播种面积稳定增加，预测值与上月相同。预计2011/12年度国内小麦消费量较上年度继续小幅增加，但低于上月预计值。总体看，2011/12年度国内小麦仍处于供大于求格局，年度供需平衡后仍有结余，国内市场供给充足，但年度结余量较上年度会有所减少。

### 2、小麦现货价格及购销情况

本周产区新麦价格稳中略涨。据中华粮网数据中心监测，2011年第41期中储粮全国小麦收购价格指数116.95，周比微涨。另据中华粮网监测，截至11月4日，全国小麦产区磅秤收购均价为2099.23元/吨，周比上涨1.81元/吨；全国小麦产区磅秤出库均价为2134.04元/吨，周比微涨.64元/吨。各地具体行情为，河南内黄地区11年产西农979小麦汽车板价2140元/吨，11年产藁9415汽车板价2200元/吨；河南郑州2011产豫麦34火车板价2560元/吨，11年产9023火车板价2580元/吨；河北石家庄地区藁9415出库价2590元/吨，较前期下跌50元/吨；江苏盐城大丰地区2011年产优质白小麦9023到当地船板报价维持在2320元/吨左右。

据市场检测，本周，以江苏、安徽为主的南方小麦产区市场流通量不多，以贸易商或粮库出售为主，但面粉加工企业开机不足，面粉走货情况不太理想，影响了他们采购的积极性，厂家普遍库存不多；南方销区面粉加工企业整体开工情况并不理想，面粉走货平缓，价格保持稳定，局部地区下调，麸皮价格上涨，支撑开工率，厂家采购积极性不高，小麦行情稳中小幅波动，饲料小麦走货量平淡。

### 3、国家临储小麦拍卖情况



11月2日，国家粮油交易中心安徽粮食批发交易市场、郑州粮食批发市场举行第244批最低收购价小麦竞价交易会。本次交易会共计投放托市小麦299.91万吨，实际成交13.6万吨，较上周减少2.24万吨；总成交率约4.54%，周比下降0.73个百分点。本周小麦拍卖成交继续减少。

时间	地点	标的	数量(万吨)	平均价	成交量(万吨)	成交率
2011-112	河南	小麦	263.08	1893	11.1	4.22%
2011/11/2	安徽	小麦	36.84	1928	2.5	6.79%
		河北白麦	4.05		0	
		安徽白麦	7.83	1938	0.63	8.03%
		山东白麦	19.97		0	
		江苏白麦	1.04	1956	1.04	100.00%
		湖北白麦	1.95	1885	0.83	42.74%
		山西白麦	2		0	

#### 4、小麦生产情况

目前，北方地区冬小麦播种已近尾声，西南和长江中下游地区正进入高峰。冬小麦自播种到越冬前2个月时间，是出苗、长叶、生根、增蘖的重要时期。部分地区前茬作物收获推迟、导致小麦播期偏晚，一些田块播量偏大、苗情复杂，需要加强管理。中央气象台预计11月份将有3次冷空气过程，势力较前期增强，后期密切留意主产区的天气情况。

#### 5、政策面分析

截至11月1日，农业部发布的农产品批发价格综合指数报186.10点，较一周前的186.40点小幅回落，较10月3日的195.20点明显回落。此外，从猪肉价格看，10月28日当周，全国22个省市的猪肉平均价格为每公斤27.62元，较此前一周的每公斤29.31元明显回落。目前国内农产品价格下行趋势已经形成，国内通胀压力将进一步缓解。

### 三、波动分析

#### 1、强麦期货主力合约市场评述

本周强麦弱势震荡，反弹乏力。主力合约WS1205周一低开低走，收盘期价跌至所有均线下方；周二至周四期价窄幅震荡，横盘整理；周五报收十字星，5日均线下穿10日均线，期价运行乏力。本周强麦WS1205成交地量，总成交量大幅减少68436手至49470手，持仓减少124手至672700手。

#### 2、强麦指数K线和均线系统分析



强麦指数周K线程度震荡，报收小阴线，期价运行于所有均线下方，但重心有所上移，KDJ向上拐头，盘面止跌企稳；日K线窄幅震荡，短期均线系统横盘交错，周五5日下破10日均线，KDJ向下运行，短期上方均线压力较大，量能不配合，期价运行乏力。

### 3、趋势分析



从强麦指数月K线图上看，强麦运行于长期上升趋势线上方，考虑到成本价等因素，期价下破趋势线可能性不大。后期如果没有重大利空消息，期价将在趋势线上方震荡整理。



从强麦指数日K线图上看，本周期价窄幅震荡，止跌企稳；但上方20日均线压力较大，目前市场缺乏需量能配合，期价仍将维持弱势震荡。

### 四、结论与建议

目前，北方地区冬小麦播种已近尾声，市场预期渐归平稳，后期的天气情况成为市场关注焦点。11月份，国内面粉市场需求将回暖，加工企业采购小麦的积极性随之增加，小麦价格仍将稳步上升。目前，欧债危机的解决或还存在反复，但国内市场的担忧情绪已有所降温。近期国内农产品价格下行趋势缓慢形成，国内通胀压力将进一步缓解。诸多消息支持商品市场反弹，但短期强麦主力资金观望为主，量能不配合，反弹乏力。后期继续关注当前宏观调控政策、国内外经济形势、主产区天气及市场量能情况。



## 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。