

品种聚焦

棉花

棉花期货策略周报

新纪元期货研究所

雷渤/魏刚/石磊

2011年12月31日

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:

shilei19870510@sohu.com

一、宏观分析

(一) 12月 PMI 超预期回升, 假日效应及内需带动为主因

2011年12月中国制造业采购经理指数(PMI)为50.3%, 比上月回升1.3个百分点。在上月跌破荣枯分水岭后, 本月数据大幅回升, 重新站上50%的临界点, 提示中国制造业仍处于扩张阶段。数据表明, 虽然当前经济增速回落的态势趋于稳定, 但增长动能仍相对较弱。

我们认为, 本月PMI回升的主要原因在于元旦春节临近的节日效应提前释放导致需求的回升。反映需求增长的新订单指数和新出口订单指数均大幅回升: 12月新订单指数为49.8%, 比上月上升2.0个百分点; 新出口订单指数达到48.6%, 比上月上升3个百分点。令人兴奋的是, 本月产成品库存指数为50.6%, 较上月大幅下降2.5个百分点, 反映库存压力减轻, 需求回升。另外, 从不同生产类型企业的新订单指数来看, 生活消费品类企业高于50%, 表明本月数据回升有假日效应的影响。

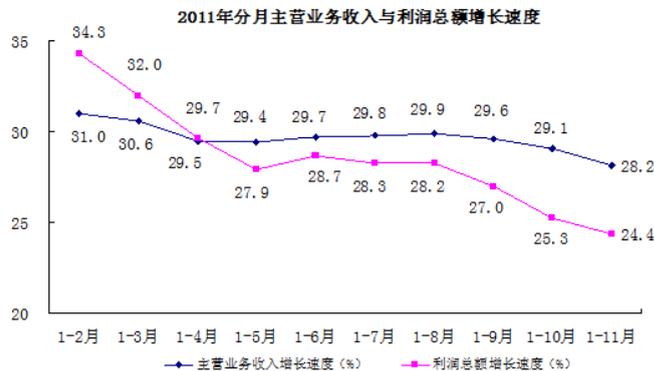
如何理解本月PMI数据, 我们认为, 12月官方PMI与汇丰PMI同步回升, 大大高于预期值, 显示出经济已有探底企稳迹象。虽然导致经济增长回落的因素较多, 但支持经济较快增长的因素仍然存在, 中国经济在2012年实现软着陆是大概率事件, 经济增长最迟将在明年第二季度前后见底回升, 全年GDP增速将呈现V形走势。

(二) 工业企业利润增速继续下降, 提示经济下滑态势仍在持续

上面的PMI作为先行指标, 给我们提示了经济形势的新信号。而从同步指标的工业企业利润情况来看, 根据本周国家统计局公布的数据, 1-11月份, 全国规模以上工业企业实现利润同比增长24.4%, 与上月数据相比下降了0.9个百分点, 延续了从年初以来的持续回落势头。1-11月份工业企业主营业务收入同比增长28.2%, 与上月数据相比也同步下降



了 0.9%个百分点。由下图可以看出，利润增速的下降幅度大大高于主营收入增速的下降幅度，主营收入增速仅由年初的 31%下降到目前的 28.2%，而利润增速则由年初的 34.3%大幅下降至目前的 24.4%。由此表明工业企业面临的经营环境在日益恶化，经营困境在日益增多。虽然先行指标提示宏观经济有探底企稳迹象，但同步指标表明经济下滑态势仍在持续，因此 PMI 指标的企稳信号仍有待观察确认。



(三) 假日因素主导物价走势，12月CPI或在4%—4.2%

根据商务部数据，上周（12月19日至25日）18种蔬菜批发价格比前一周上涨2.7%；8种水产品平均批发价格比前一周上涨0.9%；水果价格涨幅也在2%以上。肉类价格稳中略涨，其中羊肉、牛肉、白条鸡价格分别上涨1%、0.5%和0.1%；猪肉价格在连跌8周后首度反弹，较前一周上涨0.2%，且自12月以来，全国均价已反弹了0.4元/千克，华中局部地区逼近18元/千克。目前猪肉价格位于均衡位置，下跌空间有限。

我们认为，由于元旦春节等节假日集中，市场需求增加，12月份食品价格将温和上涨，CPI持续五个月的回落态势将暂时中止，预计12月CPI同比将在4%—4.2%，与11月持平。而猪肉价格将成为1月份物价上涨的先头部队。

对于2012年CPI走势，我们预计，上半年平稳回落，三季度见到低点，之后小幅回升。全年CPI涨幅为3.7%。

(四) 美元走强、全球资本回流美国等因素将主导大宗商品走势

最近一段时间，美国的经济数据不断传递向好信号。周四公布的11月份季调后成屋签约销售指数较上月增长7.3%，达到2010年4月以来的最高水平。11月份美国民众签订的成屋购买合同数量增至19个月以来的最高水平。结合上周房地产行业的一连串利好数据，我们判断，这个长期低



迷的行业有可能迎来快速复苏。这些数据更加坚定了我们在2012年度分析报告中的观点：2012年美国经济增长将达到2.0%左右，虽不够强劲，但相对稳定。

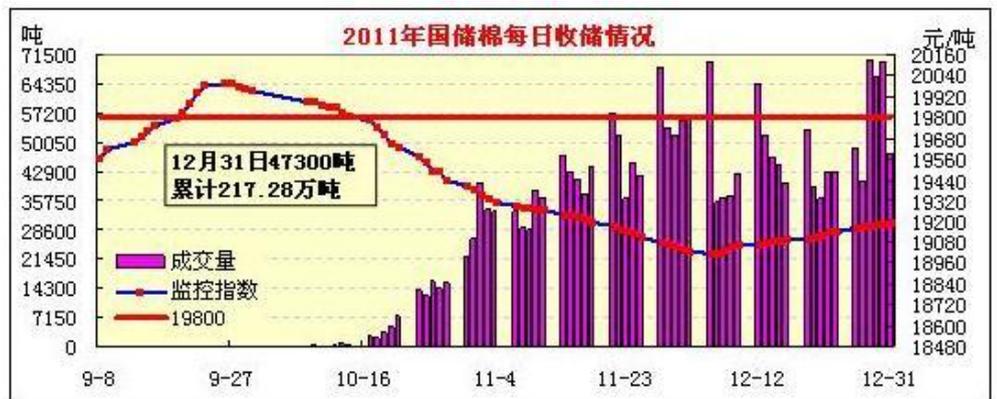
本周四，意大利以5.62%的利率发行了70亿欧元的三年期国债，大大低于上个月的7.89%，这表明欧洲央行向银行的注资行为对市场信心起到了一定的提振作用。但这一行为的实际效果类似量化宽松，这就注定了欧元的继续贬值倾向。再加上全球资本回流美国，美国经济增长好于预期，欧洲经济持续低迷等因素的共同作用，在2012年美元将持续走强。

美元走强对于大宗商品市场的影响是不言而喻的，而全球资本回流美国对于商品市场的负面作用，笔者也已经在前期报告中连续向大家警示了。如果需要赘述的话，我只能说，目前的弱势反弹改变不了大宗商品业已注定的大趋势。

二、微观分析

1、市场解读

1) 12月31日计划收储155500吨。实际成交47300吨，成交比例30%，日成交量较上一交储日减少22580吨。其中新疆库计划收储76000吨，实际成交33080吨，成交比例44%；内地库计划收储79500吨，实际成交14220吨，成交率18%。截止今日2011年度棉花临时收储累计成交2172780吨，新疆累计成交1402440吨，内地累计成交770340吨。



数据及图表来源：

锦桥纺织网

2、微观平衡分析

1) 全球棉花十二月供需报告（美国农业部 USDA）



全球棉花供情况

时间	供给	需求	期末库存	库存消费比(天)	供需缺口
10/11年度	2493.86	2498.91	966.57	141.18	-5.05
11/12年度 11月	2697.4	2488	1196.5	175.5	209.4
11/12年度 12月	2687	2424	1256	189.1	264
预估变动	-10.4	-64	+59	+13.6	-5.9

美国农业部周五(12月9日)公布12月最新供需报告,上述利空效果显著,当晚美棉指数遭受打压,大幅下挫,报收三连阴。(一包=480磅=0.2177吨)

2) 据美国农业部(USDA),截至12月22日当周,美国2011-12年度棉花出口销售净增加77900包,2012-13年度棉花净出口销售17600包。当周美国2011-12年度棉花出口装船192300包。

3、期现价差分析

本周中国棉花价格指数三个级别继续小幅反弹。CC Index328级本周六天累计上涨44点,最新价报于19180元/吨;229级累计上涨39点报于20423元/吨;527级则在12月31日报于16562元/吨,较12月23日上涨24元/吨。现货价格逐步企稳,料将对期棉产生一定的支撑作用。

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)
12月31日	19180	3	16562	3	20423	1
12月30日	19177	4	16559	3	20422	0
12月29日	19173	9	16556	3	20422	3
12月28日	19164	5	16553	6	20419	11
12月27日	19159	3	16547	2	20408	1
12月26日	19156	20	16545	7	20407	23
12月23日	19136	9	16538	6	20384	3
12月22日	19127	26	16532	23	20381	13
12月21日	19101	24	16509	19	20368	37
12月20日	19077	5	16490	2	20331	2



三、波动分析

1、市场回顾

本周是2011年最后一周交易日，郑棉指数报收长下影小实体阴线结束了一年的波动，实际上本周呈现这种局面是因为12月30日，郑棉1209合约上出现6000手错单，如果剔除这个错误点，本周郑棉整体应报收小阴线十字星，连续六周的上涨势头出现滞缓。

2、k线分析

郑棉指数十二月K线呈小阳线，突破上方5月均线，下方60月均线支撑较好。

郑棉指数周K线本周报收长下影小实体阴线，郑棉结束了连续六周的上涨，期价较上周下跌了96点报于20791/吨，期价仍然稳站5周和10周均线之上，勉强站上20周均线，但期间由于错单在周四这天刺穿下方短期均线。预计近期郑棉在20周均线附近或有反复。

本周郑棉五个交易日呈三阴两阳的高位震荡格局，五个交易日期价日内均窄幅波动，期价在20800-20900附近争夺激烈。

3、均线系统分析

日线上看，郑棉指数五个交易日维持高位震荡，期价在5日均线附近徘徊，周五下穿10日均线，下方20日和30日均线继续向上运行，但5日和10日均线在周四出现拐头迹象。

周线上看，5周均线上穿10周均线并且两者向上运行，对期价形成联合支撑，上方20周均线对期价的压制作用仍较强，但5周均线逐渐抬升期价震荡底部，期价在5周和20周均线之间运行因此面临上下选择。

预计短期内郑棉指数将在20周均线附近震荡，存在攻破20周均线的可能，即使震荡回调，下方支撑在20600附近，幅度有限。

4、趋势分析



郑棉指数本周持续在20800-20900附近徘徊，量能持续低迷。MACD 指标红柱放大，KDJ 指标三线交叉走平。预计下周，郑棉将继续在20800附近窄幅震荡，若量能有所恢复，期价有进一步上攻21000的可能，量能若持续低迷，则小幅回调的概率就较大。

5、相关外盘走势分析



美棉指数本周飙涨5%，84.2美分/磅成为阶段性低点，美棉连续两周走高，目前看来止跌反弹刚刚开始。技术指标 MACD 出现底部钝化现象，KDJ 指标三线金叉向上。期价重回5周均线之上。在美棉周度出口数据良好和中国棉花企稳的提振下，美棉或将继续小幅走高。



四、结论与建议

1、下周展望

郑棉指数本周继续小幅收跌，在20800-20900元/吨的区间内震荡，量能疲弱。美棉结束15周的向下调整后已经第二周反弹。郑棉指数的技术指标 MACD 红柱放大，KDJ 指标三线走平，期价仍在各周期之上运行。宏观面相对温和，基本上棉花需求并无实质好转，国棉将在外盘企稳、收储成交良好的提振下蓄势向上，棉价有继续上行的意图，但量能配合较差，短期或小幅回调。

2、操作建议

中线低位多单谨慎持有，高位追多者适当减持，轻仓持有，短线偏空。

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>