

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

2012年1月7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) 经济仍然处于减速过程，但性质温和未超出宏观调控预期

对于中国经济增长形势的判断，我们仍然坚持“新纪元 2012 年报宏观经济部分”的观点：2012 年中国经济处于复苏期的调整阶段，经济增长将明显放缓，但实现软着陆是大概率事件。第一季度将延续下滑趋势，第二季度见到年内低点，第三季度起触底回升。全年平均增速达 8.7%，呈现先回落，再弹升的 V 型走势。造成这种情况的原因在于：外部需求疲软导致出口减速；房地产低迷及制造业投资减速导致投资增速下滑。

最近一两周的经济数据进一步证实了上述观点。先行指标方面，12 月官方 PMI 与汇丰 PMI 同步回升，大大高于预期值，官方 PMI 达 50.3%，比上月回升 1.3 个百分点。显示出经济已有探底企稳迹象，但增长动能仍相对较弱。同步指标方面，1-11 月份，工业企业利润同比增长 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。并且，利润增速的下降幅度大大高于主营收入增速的下降幅度，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。

1 月 6 日国家统计局公布了另一项先行指标：2011 年四季度企业景气指数为 128.2，企业家信心指数为 122.0，分别比三季度回落 5.2 点和 7.4 点。虽然数据出现了明显回落，但绝对值均显著高于临界值 100，仍处于景气区间。表明经济仍然处于减速过程，但回落温和，总体上仍属正常状态。另外，这两个指标均高于金融危机爆发时 2008 年四季度 20 点以上，显示目前的经济增速回落不同于三年前的金融危机，性质温和，仍在宏观调控的预期内。

(二) 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（2011 年 12 月 26 日至 2012 年 1 月 1 日）食用农产品价格小幅上涨，生产资料价格连续六周回落。受节日需求增加的影响，18 种蔬菜批发价格比前一周上涨 3.4%；8 种水产品平均批发价格上涨 1.1%；肉类价格继续整体走高，其中羊肉、牛肉、猪肉价格分别上涨 0.7%、0.5%和 0.3%；粮油零售价格稳中有涨，其中豆油、花生油和菜籽油价格分别上涨 0.3%、0.3%和 0.1%；鸡蛋零售价格与前一周持平。

我们认为，虽然 12 月份 CPI 的翘尾因素已经消失，但由于元旦春



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。因此，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。

### （三）央行采取公开市场操作缓解流动性压力，节前调降存准率的概率下降

10月，11月外汇占款余额连续减少，11月份外汇占款余额环比减少279亿元，降幅较上月扩大30亿元，显示资本外流趋势在加速。众所周知，过去几年来外汇占款一直是增加基础货币投放的重要途径。而目前外汇占款余额减少的直接影响就是基础货币投放出现了被动收缩。因此，前期为对冲外汇占款增加而通过提高存准率回收的流动性有必要逐步放出，以缓解流动性的紧张。同时，春节将至，市场对流动性的需求将大幅增加，目前央行保证货币供应的压力较大。

截止1月5日，央行连续两周停发3个月期央票。1月6日下午，央行官方网站发布通知称，“为促进春节前银行体系流动性平稳运行，人民银行决定春节前暂停中央银行票据发行，并根据实际需求开展短期逆回购操作。”这些措施一方面是为了应对市场对流动性需求大幅增加的的压力，以缓解资金紧张状况，另一方面是通过增加基础货币供应以满足经济稳中求进的需要。

由于央行决定采取公开市场操作来解决春节前的资金紧张问题，因此我们判断，春节前调降存款准备金率的概率下降了。但春节后，在一季度内，可能有0.5-1.0个百分点的准备金率下调机会。展望2012年货币政策的走向，我们认为存准率将多次下调，但利率下调空间不大。在一季度内，仍看不到利率下调的机会。

### （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。从先行指标看，1月3日公布的ISM美国12月制造业采购经理人指数(PMI)从11月份的52.7上升至53.9，高于53.5的预期值，预示美国制造业增长势头良好。从就业数据看，1月5日公布的美国12月ADP就业人数大幅增加32.5万人，创2001年开始调查以来的最大增幅，远超市场预期。同一天公布的当周初请失业金人数较前一周减少1.5万人至37.2万，低于预期值，连续第八次位于40万关口下方。表明美国就业市场开始企稳，失业率水平有望出现趋势性下降。从房地产数据看，上周公布的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。因此，房地产这个长期低迷的行业有可能迎来快速复苏。上述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。

而大洋彼岸的欧洲经济形势依然黯淡，1月5日法国发行了79.63亿欧元的10年至30年期长期国债，其中，40.20亿欧元10年期国债的收益率从上个月的3.18%升至3.29%。收益率的上升提高了法国政府发债的成本，反映了投资者对于法国经济前景的悲观预期。由于法国第三季度债务总额占GDP的比值高达85.3%，此前已经多次受到评级机



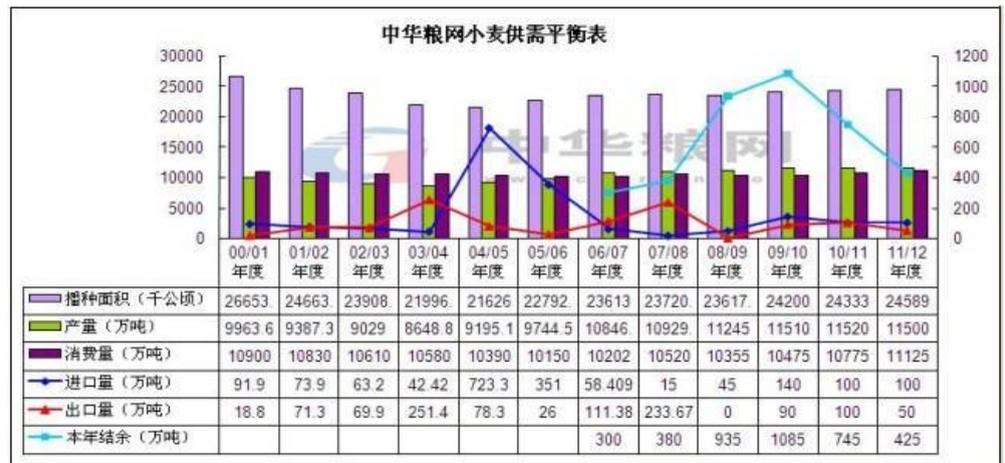
构的警告，我们认为，法国 3A 主权评级近期很可能遭调降。意大利目前背负 1.9 万亿欧元的债务，占欧元区债务总量的 23%，2012 年意大利将进入还债高峰期。从整体上看，2012 年 3 月份是欧元区主权债务到期高峰时点，而从目前开始，欧元区已经进入偿债融资的高峰阶段，欧债危机爆发的风险急剧升高。

两周前欧洲央行通过长期再融资操作 (LTRO)，向银行业提供 4890 亿欧元贷款，被认为是欧洲版的量化宽松，这就注定了欧元的继续贬值倾向。再加上目前美欧泾渭分明的经济形势的对比，美元持续走强将是毫无悬念的结果。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，笔者也已经在前几期报告中连续向大家警示了。鉴于本周美元指数突破性走势，美元有望进入快速上升周期。笔者一直警示的事情有望从下周开始上演。

**总体观点：商品市场的反弹有望告一段落，不日重拾跌势的概率加大，望投资者及早调整仓位和方向。**

## 二、微观分析

### 1、供需平衡分析



据国家统计局初步统计，2011 年全国粮食总产量达到 57121 万吨，比 2010 年增产 2473 万吨，增长 4.5%。全国三大粮食作物总产量超过 5 亿吨，达到 51045 万吨。小麦总产量 11792 万吨，比去年增产 274 万吨，增长 2.4%。

另据中华粮网供需平衡数据显示：2011 年全国小麦播种面积稳定增加。预计 2011/12 年度小麦总产量 2300 亿斤，国内小麦消费量较上年度继续小幅增加。总体看，2011/12 年度国内小麦仍处于供大于求格局，年度产需平衡后仍有结余，国内市场供给充足，但年度结余量较上年度会有所减少。在国内库存充足，同时粮食出口受到限制的情况下，预计 2011/12 年度国内小麦进出口继续保持较低水平。

临近年末，产区贸易商或粮库迫于还贷压力出售小麦数量增加，加上国家临时存储小麦继续保持批量投放，目前市场整体呈现了供需宽松格局，采购商对节后一段时间内行情预期仍然较低，节日效应不明显。



## 2、小麦现货价格及购销情况

本周产区新麦价格周边略跌。据中华粮网数据中心监测，2012年第1期中储粮全国小麦收购价格指数118.79，周比微涨1.35%。另据中华粮网监测，截至1月5日，全国小麦产区磅秤收购均价为2108.19元/吨，周比下跌6.21元/吨；全国小麦产区磅秤出库均价为2137.50元/吨，周比下跌5.17元/吨。各地具体行情为，河南延津地区11年产藁9415收购价2470元/吨，11年产西农979收购价2220元/吨，11年产郑麦366收购价2380元/吨；河南内黄地区11年产藁9415汽车板价2200元/吨，西农979汽车板价2016元/吨；山东曹县本地2011年产济南17汽车板价2280元/吨，8901汽车板价2320元/吨，藁9415汽车板价2340元/吨；河北保定地区11年产藁9415收购价2100元/吨。

本周，以江苏、安徽为主的南方小麦产区小麦行情以弱势平稳为主，局部地区小幅走低。近期南方销区面粉加工企业采购备货活动基本接近尾声，到货量将会陆续增加，而部分采购商也开始少量订货为年后做准备。

### 2、国家临储小麦拍卖情况

1月5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299.47万吨，实际成交6.56万吨，周比减少2.78万吨，总成交率2.19%，周比下降了0.93个百分点。

| 时间         | 地点 | 标的   | 数量(万吨) | 平均价  | 成交量(万吨) | 成交率   |
|------------|----|------|--------|------|---------|-------|
| 2011-12-21 | 河南 | 小麦   | 263.5  | 1910 | 5.58    | 2.12% |
| 2011-12-21 | 安徽 | 小麦   | 35.97  | 1909 | 0.98    | 2.73% |
|            |    | 河北白麦 | 2.77   | 1900 | 0.20    | 7.23% |
|            |    | 安徽白麦 | 7.67   | 1920 | 0.06    | 0.81% |
|            |    | 山东白麦 | 19.99  | 1910 | 0.72    | 3.61% |
|            |    | 江苏白麦 | 1.44   |      | 0       |       |
|            |    | 湖北白麦 | 2.09   |      | 0       |       |
|            |    | 山西白麦 | 2      |      | 0       |       |

### 4、小麦生产情况

从中央气象台获悉，2011年12月，全国大部地区气温接近常年同期或偏低，降水偏少，但土壤墒情适宜，对北方冬小麦冬前生长和安全越冬，以及南方冬小麦和油菜生长发育基本有利；12月内冷空气过程利于控制部分地块旺苗，但对长势较弱幼苗生长不利。天气预报显示，未来十天南方部分地区低温雨雪天气仍将持续，贵州中西部部分地区仍有冻雨。持续低温雨雪天气可能对农业生产产生不利影



响，需注意防范。

### 三、波动分析

#### 1、强麦期货主力合约市场评述

本周强麦期价震荡收阴，重心有所上移。主力合约 WS1205 周三冲高回落，期价震荡报收带长上影线的小阴线；周四期价低开震荡，收盘跌至 5 日均线下方；周五期价低开高走，震荡收阳线，盘终报收于 2374 元/吨，较上周五微跌 1 点。本周强麦 WS1205 总成交量减少 4.87 万手至 9.74 万手，持仓减少 284 手至 96870 手。

#### 2、强麦指数 K 线和均线系统分析

强麦指数周 K 线报收十字星，期价底部继续抬升，连续两周运行于 5 周均线上方，MACD 两线距离继续缩短；日 K 线周三冲高回落后震荡调整，周五期价上冲强劲，尾盘站上 5 日均线，但 KDJ 指标高位收窄，短期期价或有调整。

#### 3、趋势分析



从强麦指数周 K 线图上看，本周强麦报收十字星，2300 一线的支持较强，但前期长期趋势线或将成为重要阻力。短期强麦期价或有调整，关注 10 周均线的突破情况。



从强麦指数日 K 线图上看，期价上破 9 月以来的下跌通道后期价稳中上涨，目前上方 60 日均线及分水岭压力较大，短期或将调整，但若期价不破 2390 一线的支持，低位多单继续持有，调整后继续逢低做多操作。



#### 四、结论与建议

1月5日3个月期央票又一次被暂停发行，央行二度向市场发出松动流动性的信号，下调存准率预期升温。此外，随着春节临近，小麦现货基本面或将回暖，诸多消息利于期价反弹，但宽松的供需基本面仍将限制期价反弹高度。短期强麦或将调整，但期价不破2390一线的支撑，低位多单继续持有，调整后继续逢低偏多操作。后期仍需重点关注国内宏观经济及政策面的变化，国际小麦价格的变动及冬小麦的生长情况等。

#### 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。