

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

强麦早稻期货策略周报

魏刚/张伟伟

2011年3月4日

一、宏观分析

(一) 官方制造业 PMI 连续三个月回升，中国经济探底企稳趋势愈加明显

3月1日公布的2012年2月份中国制造业采购经理指数(PMI)为51.0%，比上月上升0.5个百分点，连续三个月位于50%的临界点以上，显示出制造业处于扩张阶段，经济增速回落过程趋缓。从历年PMI数据来看，2月份数据比上月平均下降0.37个百分点，而今年2月份数据比上月上升0.5个百分点，更加显示出经济回稳的态势。

从分项指数来看，我们最关注的新订单指数和新出口订单指数均出现回升，显示出制造业向好趋势。新订单指数为51.0%，比上月回升0.6个百分点，连续2个月位于临界点以上，显示制造业市场需求温和回升。出口订单指数为51.1%，比上月大幅回升4.2个百分点，是在连续4个月低于50%之后重返临界点以上，表明外部需求开始恢复。另外，主要原材料购进价格指数为54.0%，比上月大幅回升4.0个百分点，跃至临界点以上，表明制造业存在成本压力加大的风险，对于控制物价总水平存在不利影响。

我们认为本月数据对于市场走势是偏利多的，官方PMI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) 3月份市场流动性有望不断改善，对商品和股指的继续上扬构成支持

本周央行进行了两次正回购操作，分别回笼100亿和200亿元人民币。由于本周到期资金仅有20亿元，因此，央行本周实现资金净回笼280亿元。但货币市场利率并未受此影响而继续下行。周四Shibor除1月外其余各期限利率均出现下跌。其中，隔夜及1周利率分别下跌8.66和20.75个基点至2.5067%和3.2642%。两周利率下跌53.93个基点至3.8217%。显示货币市场资金面相对宽松。

2月份商业银行新增存款增幅较大，截至2月26日，工、建、中、农四大行新增存款高达8716亿元。对于严格按照存贷比进行监管的商业银行体系，存款



的快速增长将有助于贷款的增加。我们预测今年一季度的信贷投放量在 2.4 万亿元左右，而 1 月份只有 7381 亿元的人民币新增贷款，因此可以推测 2、3 月份每月将投放 8300 亿元，未来 3 月份货币供应将逐渐改善，流动性将逐渐宽松。

另外，以下三方面因素也将对 3 月份流动性的改善产生正面影响。第一，3 月份公开市场到期资金 2440 亿元，远高于 2 月份 120 亿元的规模；第二，3 月份的财政存款较 2 月份明显减少；第三外汇占款出现增长。因此，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继续上扬构成资金面的重要支持。

（三）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 ISM 制造业采购经理人指数 (PMI) 为 52.4，比上月下降 1.7 个百分点，但仍处于临界值之上，反映美国制造业仍处于扩展阶段，但由于上月大幅增长，本月增速有所回落。而 2 月份芝加哥采购经理人指数 (PMI) 为 64.0（预期为 61.5），升至 10 个月高点。就业市场也表现良好，美国上周首次申请失业救济人数降至 35.1 万，为四年来最低水平，进一步显示就业市场正在稳步复苏。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。

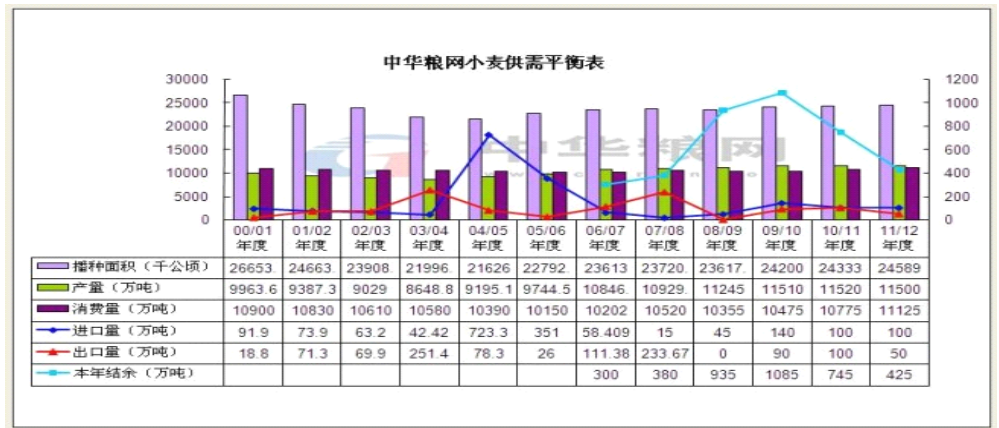
（四）欧债危机出现了不断缓和与逐步得到解决的积极信号

目前欧债危机出现了不断缓和与逐步得到解决的积极信号。2 月 29 日，欧洲央行启动了第二轮长期再融资操作 (LTRO)，向欧元区的 800 多家商业银行贷出了总金额为 5295 亿欧元的三年期贷款。欧央行此举将进一步缓解市场对于欧债危机的担忧，为推出进一步的解决方案争取了时间。由于该举措的效果类似于量化宽松，因此这将强化全球流动性扩张的预期。3 月 2 日 25 个欧盟成员国领导人正式签署《欧洲经济货币联盟稳定、协调和治理公约》（即“财政契约”），为最终向财政联盟过度迈出了坚实的一步，对于从制度上解决欧债问题产生深远影响。

我们认为，商品期货和股指期货在 1 季度都将运行在反弹周期中，在短期调整结束后，仍有一定的上升空间。投资者应明确目前大的趋势是向上的，应以寻找做多时机为主要策略，不应主动预测顶部不断做空。

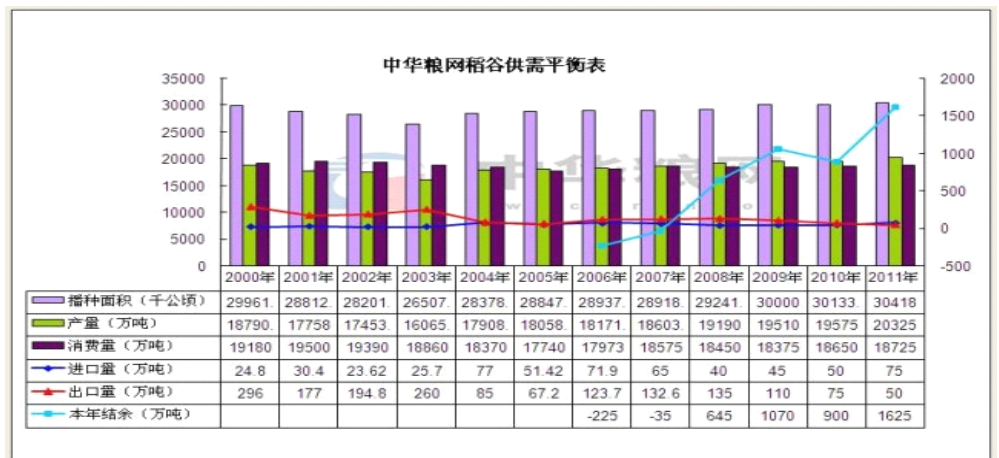
二、微观分析

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。预计2011/12年度小麦总产量2300亿斤，其中冬小麦2175亿斤，春小麦125亿斤。预计2011/12年度国内小麦消费量较上年度继续小幅增加。预计2011/12年度国内小麦消费量2225亿斤，较上年增加70亿斤。其中口粮消费约1640亿斤，饲料用粮约220亿斤，工业用粮约240亿斤，其他约125亿斤。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。

国际谷物理事会(IGC)2月23日在月报中称，将全球小麦产量预估上修500万吨，至6.95亿吨的纪录水准，部分折射出哈萨克斯坦、印度及澳大利亚的丰产前景。哈萨克斯坦小麦产量预计将达2,270万吨，高于之前预估的2,200万吨，更较之前年度的1,000万吨翻了一番。国际谷物理事会(IGC)称，小麦的饲用消费量将达1.31亿吨，创20世纪90年代初以来的最高位，因其较玉米价格更具吸引力。



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	2111.44	-2.32
	产区磅秤出库价	2126.04	-1.77
早籼稻	产区磅秤收购价	2578.00	-0.67
	产区磅秤出库价	2611.67	9.44

本周主产区新麦价格周比微幅变化。据中华粮网数据中心监测，2012年第9期中储粮全国小麦收购价格指数117.51，周比微涨0.06点。各地具体行情为，河南郑州地区三等白小麦火车板价2080元/吨，豫麦34火车板价2560元/吨，9023火车板价2590元/吨，均较月初上涨10-20元/吨；山东曹县地区三等白小麦汽车板价2140元/吨，



济南 17 汽车板价 2300 元/吨, 8901 汽车板价 2320 元/吨, 藁 9415 汽车板价 2340 元/吨, 较月初价格相当; 河北石家庄地区三级普通白小麦收购价 2180 元/吨, 藁 9415 收购价 2650 元/吨, 较月初上涨 40 元/吨。江苏泰州地区二等白麦进厂价为 2090-2120 元/吨, 二等红麦进厂价为 2110-2120 元/吨, 安徽阜阳地区二等白麦进厂价格为 2080-2100 元/吨, 比前期上涨 10-30 元/吨。近期南方销区小麦流通量较前期略有增加, 目前以饲料小麦销量较大, 而面粉加工企业采购制粉麦积极性一般, 行情整体以稳为主。江苏 2011 年产普通红麦到广东地区港口价格为 2240-2260 元/吨左右, 中低筋红小麦到广东港口报价 2310 元/吨左右, 基本稳定; 高筋红小麦到港口报价在 2340 元/吨左右; 优质白小麦 9023 到广东港口报价 2350-2390 元/吨左右, 少量成交。

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 9 期中储粮全国早籼稻收购价格指数 140.25, 周比上涨 0.49 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, 与前期相当, 三级晚籼稻谷入库价 2760 元/吨, 较前期上涨 40 元/吨; 江西省九江粮油批发市场 11 年产三级早籼稻谷收购价 2480 元/吨, 三级晚籼稻谷收购价 2640 元/吨, 均较前期上涨 20 元/吨; 江西省新余地区 11 年产三级早籼稻谷收购价 2500 元/吨, 较前期上涨 40 元/吨, 三级晚籼稻谷收购价 2660 元/吨, 与前期相当。

3、国家临储小麦拍卖情况

2 月 29 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的国家临时存储小麦竞价交易共计投放约 301 万吨, 实际成交 21.71 万吨, 总成交率 7.21%, 周比略跌 3.13 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
2012-2-29	河南	小麦	264.2	1905	17.15	6.5%
2012-2-29	安徽	小麦	37.08	1911	4.56	12.31%

4、小麦生产情况



2012 年刚开始，干旱天气已开始席卷云南、四川、东北和河北等地，旱情引发了市场对今年我国粮食产量的担忧，间接导致粮食期现货价格持续坚挺。

但我们预计当前的旱情对小麦市场的影响不大。首先行情较为严重的云南省及四川南部地区并不是小麦主产区，产量总和还不到全国的 5%，对我国小麦生产的总体形势影响不大；并且虽然目前受灾地区土壤墒情较差，约 45% 的地区 20 厘米土壤相对湿度低于 60%，但是绝大部分 50 厘米土壤湿度仍在 60-90%，一旦出现降水，旱情将很快得到缓解。其次，据中华粮网遥感监测，虽然华北地区降水较少，但仅河北省南部和河南省北部零星地区有轻旱，我国冬麦区大部耕地墒情较好。由于麦田底墒良好，当前大部分冬小麦尚未返青，轻度干旱暂时不会对冬小麦生长形成不利影响。但 3-4 月是农业生产的关键时期，如若再无明显降水，旱情形势将会加重。

5、消息方面

我国 1 月 CPI 同比上升 4.5%，这一数据超出了市场预期。但从已经公布的商务部周度数据和国家统计局 50 个城市主要食品旬度价格变动数据来看，随着春节因素的消退，2 月份食品 CPI 环比涨幅将大幅低于 1 月，回落至 0.4% 附近。市场普遍预测 2 月份居民消费价格指数 (CPI) 的同比涨幅将回落至 3.5% 以下，随后至少在上半年，每月大体保持在 3% 左右的水平。

本周有一则重大的市场传闻——某机构曾在 1201 合约交割买入约 8000 张强麦仓单，目前该机构正在把其中的 2010 年产的 6000—7000 张强麦仓单注销后提货。2 月底以来，位于山东济宁、菏泽与陕西西安的强麦交割库不断有强麦仓单被注销，也验证了该传闻的真实性。如果真的注销掉 6000 余手 2010 年仓单，则仓单对期价的压力将得到大幅减弱，同时也使投资者对小麦市场需求好转充满了憧憬，近期强麦多头的爆发也在情理之中。

三、波动分析



1、期货主力合约市场评述

本周强麦大幅增仓放量，期价报收带长阳线。主力合约 WS1209 周一窄幅震荡，周二至周五，期价大幅反弹，突破前期密集震荡区，盘终以 3.86% 的涨幅报收于 2667 元/吨。全周强麦 WS1209 增仓放量，总成交量大幅增加 99.8 万手至 183.2 万手，持仓增加 17.2 万手至 40.6 万手。本周美麦指数周五震荡反弹，全周上涨 5.08%。

本周早稻在强麦大幅反弹的影响下，震荡上涨。主力合约 ER1209 期价前三个交易日震荡反弹，周四震荡回调，周五上涨乏力，盘终以 1.12% 的涨幅报收于 2700 元/吨，全周 ER209 合约增仓放量，成交量增加 60468 手至 12.4 万手，持仓增加 9238 手至 32762 手。

2、K 线和均线系统分析

强麦指数周 K 线震荡收长阳线，10 周均线靠拢 20 周均线，全周期价运行于分水岭上方，必赢主力线向上拐头；日 K 线后三个交易日运行于均线系统上方，必赢主力线在零轴上方高位运行。技术面运行良好，关注下周市场量能配合。

籼稻指数周 K 线高位报收带上影线的阳线，期价再创新高，但上冲动力略有不足，潮起潮落指标多次给出多头危险区警示；日 K 线全周在 5 日均线支撑下运行，MACD 两线高位交织，短期提防高位回调风险。

3、趋势分析



从强麦指数日 K 线图上看，本周期价强势突破前期运行了一年之久的下跌趋势线和 2607 重要压力线。短期上期价考验 2697 压力，关注市场量能配合。



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。短期早稻高位震荡调整为主。

四、结论与建议

强麦本身就存在季节性反弹行情，再加上仓单压力骤减及天气炒作等影响，激发出强劲的多头行情。但现货基本面并无重大利好，宽松的供需格局仍将成为限制期价反弹空间的重大压力。目前强麦指数期价强势突破前期运行了一年之久的下跌趋势线和 2607 重要压力线，短期或将考验 2697 压力，下周关注市场量能配合，多单继续持有，短线依托 5 日均线偏多操作。

本周早稻期价主要是跟随强麦行情波动，技术上面下方支撑较强。近期早稻高位震荡调整为主，多单持有。

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。