

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

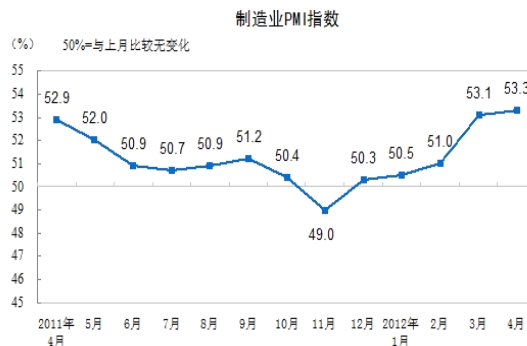
魏刚/张伟伟

2011年5月6日

一、宏观分析

(一) 4月PMI小幅回升, 经济企稳但仍需低位整固。

4月份中国官方制造业采购经理指数(PMI)为53.3%, 继续位于临界点以上, 比上月小幅上升0.2个百分点, 已经连续五个月回升。从历史上看, 4月PMI数据相比上月平均上升0.87个百分点, 对应着制造业在春季后的季节性回升规律。而今年4月数值比上月仅上升0.2个百分点, 小于上述均值, 反映经济回升势头仍较弱。从企业规模看, 大中型企业PMI为53.7%, 环比上升0.3个百分点; 小型企业PMI为49.1%, 比上月回落1.8个百分点, 明显看出, 大中型企业经营形势远远好于小企业, 是本月PMI回升的主要推动力。而中央推出的支持小微企业发展的系列政策由于存在时滞效应, 目前还未明显体现。



我们最为看重, 且在PMI中权重最大的新订单指数为54.5%, 虽然连续4个月位于临界点以上, 但比上月回落0.6个百分点, 表明市场对于制造业的需求已经呈趋势性恢复, 但增速略有放慢。出口订单指数为52.2%, 比上月回升0.3个百分点, 连续3个月保持在临界点以上, 表明外部需求也开始好转, 全球经济正逐渐走出欧债危机和经济不景气的影响。

综合来看, 本月PMI数据表现中性, 反映中国经济已经企稳, 但回升势头仍显较弱。我们仍然坚持在新纪元季报中的观点, 2012年GDP增速呈V型走势, 2季度将见底, 3季度开始走出底部。未来随着经济走出谷底稳步回升, 市场对于大宗商品的需求将逐渐增加, 这将成为驱动大宗商品上涨的重要基本面因素。

(二) 5月上中旬资金面相对紧张, 下旬迎来下调存准时机

央行周四进行了期限7天, 交易量650亿元的逆回购操作。本周公开市场到期资金量为520亿元, 除周四的逆回购外, 央行未进行其他操作, 至此, 本周公



开市场净投放 1170 亿元。值得关注的是，本次逆回购是春节后第一次，而且是在资金面并未显著紧张的情况下展开的，应该说是出乎市场预期的。此次操作推迟了法定存款准备金率下调的预期。

此次逆回购工具的重新使用，将向货币市场注入流动性，是央行继续实施适度放松银根政策的信号。从货币供应角度看，5 月份公开市场到期资金量下滑、财政存款存在季节性回笼要求，而且外汇占款预计流入将继续减少，这些因素都将对基础货币投放量产生负面影响，本月资金面很可能比上月要紧张。本次逆回购主要是对冲即将到来的准备金缴款和财政存款回笼的影响，体现出央行未雨绸缪之意，以及贯彻“加快预调微调”要求的决心。央行相关负责人此前曾表示，将通过适时加大逆回购操作力度、下调存款准备金率、央票到期释放流动性等多种方式，稳步增加流动性供应。

我们预计，央行下调存款准备金率的时机将向后推迟，有可能在 5 月下旬，本月内仍看不到降息的可能。对于金融市场的影响而言，由于 5 月中上旬资金面相对较紧，商品期货和股指继续上行的资金面支持不够坚实，震荡整固的概率大。而在 5 月下旬随着存准的下调，市场或将迎来多头发力的时机。

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 | 2396 | 2358 | 38 | 2343 | 2333 | 1640 | 340 | 228 | 125 | 10 | 53 |
| 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 |

中华粮网最新供需报告显示，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约 3.63 亿亩，与上年基本持平；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。预计 2011/12 年度国内小麦消费仍保持平稳略增态势。其中，口粮消费受人口增长刚性需求影响继续平稳增加；小麦替代玉米用于饲料加工量较常年增加较多。预计 2011/12 年度国内小麦消费 2333 亿斤，其中口粮消费约 1640 亿斤，饲料用粮约 340 亿斤，工业用粮约 228 亿斤，其他约 125 亿斤。总体来说，国内市场供给充足，且继续保持国内产需平衡有余的格局。

近年来，我国粮食市场价格普遍上升之中出现了不协调的现象。作为主要口粮之一的小麦市场价格大大低于稻谷价格，也低于玉米的价。在饲料行业广泛使用小麦替代玉米之时，粘合剂生产也上了廉价的小麦粉。过去，生产粘合剂大都使用玉米粉。近年来玉米市场价格



快速上升，现在玉米的市场价格反而高于小麦 0.20 元左右。作为粘合剂生产的主要原料之一，玉米的市场价格上涨无疑加大了生产成本。小麦粉粘合强度高于玉米粉，市场价格又低于玉米粉。在此形势下，众多粘合剂生产厂家转而使用小麦粉作为生产粘合剂的主要原料。小麦玉米价格倒挂，促使小麦的需求结构正在发生改变。

| 指标名称 | 播种面积:早稻 单位 万公顷 | 产量:早稻 万吨 | 单位面积产量:早稻 吨/公顷 |
|------|-------------------|-------------|-------------------|
| 2007 | 605.00 | 3,196.00 | 5.28 |
| 2008 | 583.00 | 3,158.00 | 5.67 |
| 2009 | 587.01 | 3,327.00 | 5.68 |
| 2010 | 579.40 | 3,132.00 | 5.41 |
| 2011 | 575.10 | 3,276.00 | 5.70 |

近年来，国家加大了对粳稻种植面积恢复性增长的扶持力度，而早籼稻种植面积持续三年减少，据国家统计局数据显示，这几年仅 2009 年早籼稻种植面积出现增长。2009 年早籼稻种植面积为 587.01 万公顷，增幅为 2.8%，2010 年种植面积下降到 579.40 万公顷，2011 年又下降到 579.40 万公顷。由于播种面积的持续下降，近几年早籼稻产量一直处于历史低位，现货市场早稻供应紧张局面突出。

近期中华粮网组织对湖南及江西等早稻主产区进行生产情况调研，结果显示，今年早稻播种面积稳中有增，除了一些山区气候条件只合适种一季的，地理条件较好的地区绝大部分是双季稻，保障了早稻面积。早稻秧苗普遍较好，农业部门集中育秧，避免了劣种、倒春寒等不利因素，而且有利于集中移栽，以及后期的统一管理。如果后期不出来大的灾害性天气，比如扬花期、灌浆的干热风等，获得丰收很有可能。

2、现货情况

| 品种 | 类型 | 本周 | 比上周 |
|-----|---------|---------|-------|
| 小麦 | 产区磅秤收购价 | 2144.79 | 3.37 |
| | 产区磅秤出库价 | 2161.75 | 5.22 |
| 早籼稻 | 产区磅秤收购价 | 2656.84 | 29.53 |
| | 产区磅秤出库价 | 2665.56 | 27.43 |

上周主产区普麦市场受饲料替代拉动及托市拍卖底价大幅提高的影响，呈现稳中上涨格局。据中华粮网数据中心监测，2012 年第 15 期中储粮全国小麦收购价格指数 119.81，周比微涨 0.58 点。各地具体行情为，目前，以江苏、安徽为主的南方小麦产区粮源整体偏少，大部分地区粮源紧缺，江苏地区以粮库销售及储备粮出库为主，安徽市场仍有少量收购，行情基本处于高位整理。目前常州地区粮库出售 2011 年产普通红小麦到小船板报价 2260 元/吨左右，较前期稳中略涨；南通如皋、如东地区普通红小麦到当地小船板价格在 2260 元/吨左右，



质好的报价略高，但厂家采购仍有观望情绪；通州地区某面粉加工企业收购普通小麦价格在 2280 元/吨，当地饲料加工企业收购普通小麦价格在 2280 元/吨，但收购量稀少；兴化地区红小麦价格仍呈高位运行态势，当地高筋红小麦到小船板报价 2300 元/吨，但鲜有成交；扬州高邮地区普通红小麦销售到小船板价格在 2250-2260 元/吨左右，与上周基本持稳，但当地粮源基本售罄；淮安盱眙地区小麦库存量偏紧，当地 2011 年产普通白小麦到小船板价格在 2200 元/吨左右，与上周基本持平；宿迁沭阳地区当地粮库出售小麦到小船板价格在 2220 元/吨，较 4 月中旬上涨了 40-60 元/吨；徐州大部分地区市场商贸企业小麦收购价从 2100 元/吨左右上涨到 2160 元/吨，面粉加工企业白小麦到厂价格在 2200 元/吨，较中旬上涨了 20 元/吨左右；连云港地区粮库小麦出售到车板价格在 2240 元/吨左右，与前期相比稳中略有上涨，交易量不大。安徽巢湖和县地区个体粮商出售水分 13% 的净粮到车板价 2160 元/吨；滁州凤阳县小麦出售到车板价格在 2150 元/吨左右，基本平稳；芜湖市场上收购普通混合小麦价格在 2200-2300 元/吨，较前期继续上涨；蚌埠五河地区面粉加工企业直接收购普通小麦价格在 2170 元/吨，收购量稀少，采购周边小麦进厂价格在 2220 元/吨左右，止涨趋稳；宿州萧县地区面粉厂收购小麦价格在 2200 元/吨左右，与上周基本保持稳定，面粉出厂价格维持平稳，麸皮价格略有下跌。

截至 5 月 3 日，7 月交货的美国 2 号软红冬小麦 FOB 价格为 248.2 美元/吨，到中国口岸完税后总成本约为 2268 元/吨比去年同期跌 421 元/吨。进口小麦的价格优势也促使国内贸易商增加国际小麦进口数量。据海关公布的 3 月小麦进出口分项数据显示，中国 3 月进口小麦 536,262 吨，同比增长 612.17%，价格为 302.71 美元/吨，1 季度进口总量为 1,121,115 吨，同比增长 347.59%。国内优质小麦市场受进口小麦打压，价格稳中偏弱。具体行情为，河南郑州地区三豫麦 34 火车板价 2560 元/吨，9023 火车板价 2560 元/吨，均较前期下跌 20 元/吨；濮阳地区 2011 年产郑麦 9023 火车板价 2600 元/吨，高优 505 火车板价 2610 元/吨，豫麦 34 火车板价 2590 元/吨，均与前期相同。山东曹县地区 11 年产济南 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。河北石家庄地区藁 9415 收购价 2460 元/吨，较前期下跌 20 元/吨。盐城大丰地区优质白麦郑麦 9023 当地内河船板价 2280-2290 元/吨，与前期相比保持稳定。

在产区小麦行情高位运行，粮源偏少，运费成本较高的支撑下，销区小麦价格保持相对较高的水平，但是近期成交较少，流通量不大。制粉企业开工率良好，部分品牌面粉出厂价不同程度上调。具体行情如下：江苏 2011 年产普通红麦到广东地区港口报价 2400-2420 元



/吨左右，江苏产中低筋红小麦到广东港口报价 2440-2460 元/吨左右，较前期稳中有降；高筋红小麦到港口报价在 2460 元/吨左右，市场粮源极少；苏皖地区产普通白小麦到广东港口报价 2350-2370 元/吨左右，基本作饲料小麦使用。福州地区苏皖地区 2011 年产普通白小麦到港口报价 2380 元/吨，江苏 2011 年产普通中筋红小麦到港口报价在 2400 元/吨，与上周相比高位持平。

上周主产区早稻价格保持稳定。据中华粮网数据中心监测，2012 年第 15 期中储粮全国早籼稻收购价格指数 144.17，周比上涨 0.76 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 2260 元/吨，三级晚籼稻谷入库价 2760 元/吨，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 2580 元/吨，较前期上涨 20 元/吨，三级晚籼稻谷收购价 2680 元/吨，与前期相当。广州德庆地区 11 年产三级早籼稻谷收购价 2600 元/吨，三级晚籼稻谷收购价 3000 元/吨，均与前期相当。

总体来说，普麦市场价格保持坚挺，优麦行情稳中偏弱；早稻由于市场需求较少，价格保持稳定。

3、国家临储拍卖情况

5 月 3 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 300.13 万吨，实际成交 2.52 万吨，较上周成交量降低 4.10 万吨，总成交率 0.84%，降低了 1.36 个百分点。具体成交情况如下：

| 时间 | 地点 | 标的 | 数量（万吨） | 平均价 | 成交量（万吨） | 成交率 |
|----------|----|----|--------|------|---------|-------|
| 2012-5-3 | 河南 | 小麦 | 264.4 | 2053 | 1.81 | 0.69% |
| 2012-5-3 | 安徽 | 小麦 | 35.72 | 2053 | 0.71 | 1.98% |

4、作物生产情况

5 月份西南地区和长江中下游冬小麦、油菜陆续成熟收获，一季稻进入移栽阶段；江南华南早稻进入分蘖盛期；北方冬小麦处于产量形成关键期，春播作物进入旺盛生长阶段。5 月需重点防御北方干旱、冬麦区干热风、西南和江淮江汉连阴雨、南方暴雨洪涝以及病虫害等灾害对农业生产的不利影响。根据中央台预计，东北西部、西北东部、内蒙古以及华北北部部分地区可能发生干旱。5 月，东北地区西部、西北地区东部、内蒙古以及华北北部气温偏高，降水偏少，土壤墒情快，前期蓄水不足的地区可能发生干旱，对春播作物幼苗生长以及西北地区冬小麦灌浆不利。北方各地还需防御大风沙尘天气对棉花、设施农业造成危害。华北黄淮冬麦区易出现干热风和病虫害。5 月是北方冬小麦产量形成的关键阶段，冬小麦发育期偏晚、土壤墒情偏差的地区易遭受干热风危害，对冬小麦灌浆不利。冬小麦抽穗灌浆期也是多种病虫害发生高峰期，各地需重点防控蚜虫、吸浆虫和白粉病等。此外，5



月末黄淮南部冬小麦将陆续进入收获期，需防范麦收连阴雨的不利影响。

目前，华南稻区早稻移栽已基本结束，长江流域即将开始栽插，油稻稻三熟制地区 5 月上旬开始栽插。尽管早稻育秧前期受低温阴雨影响，但 3 月下旬以来光温条件适宜，秧苗长势好于上年。

5、宏观政策方面

据央行网站披露，央行 5 月 3 日以利率招标方式开展了逆回购操作，期限 7 天，交易量 650 亿元，中标利率 3.53%，为春节以来首次。今年 1 月中旬，央行为缓解春节前夕的资金面紧张状况，并未调降存准率，而是公开进行了两次逆回购操作，规模合计 3520 亿元。分析认为，逆回购重新出山，可被视为央行继续向市场释放宽松信号，以舒缓流动性；5 月份面临公开市场到期资金量下滑、财政存款季节性回笼和外汇占款流入减少等多重因素挑战，央行仍有望进一步采取降准措施。

三、波动分析

1、期货主力合约市场评述

本周郑州强麦期货延续跌势，考验前低支撑。主力合约 WS1209 周三周四大幅大跌，期价跌至所有均线系统下方；周五略有止跌，低位震荡，盘终以 1.07% 的跌幅报收于 2490 元/吨。全周总成交量 473664 手，持仓量 392016 手，略有减少。本周美麦指数大幅下挫，期价周二周三长阴跌破近 8 个交易日来的涨幅，周四期价略有止跌，但周五受丰收预期增强影响，期价延续跌势，一度下探至 613 点。

本周早稻期价高位震荡，主力合约 ER1209 周三周四震荡下跌，但周五长阳收复跌势，盘终以 0.19% 的涨幅报收于 2695 元/吨，全周 ER209 持仓量减少 1994 手至 37606 手，成交量 56314 手。

2、K 线和均线系统分析

强麦指数周 K 线延续跌势，报收小阴线，期价在 20 周线暂获支撑，MACD 红柱继续缩短；日 K 线周四期价跳空低开低走，运行于所有均线系统下方，周五期价略有反弹，KDJ 指标低位徘徊，技术面不容乐观。

本周籼稻指数周 K 线高位报收十字星线，期价运行于均线系统上方，KDJ 向上运行；日 K 线周五长阳报收，期价站上均线系统，短期仍将维持高位震荡。

3、趋势分析



从强麦指数周 K 线图上看，本周期价延续下跌，短期或将延续弱势震荡行情，但目前前期低点及上升趋势线支撑较强，期价下方运行空间亦有限。



从早籼稻指数周 K 线图上看，期价运行于两条大势线之间，上方有压力，下方有支撑，仍将维持高位区间震荡。近期关注期价在 2720 一线的突破情况，若不能有效突破，可轻仓沽空。

四、结论与建议

当前距离新小麦上市仅有一个月的时间，目前冬小麦正处于需水关键期，近期的降水天气对冬小麦的生长较为有利，河北、河南和江苏的小麦苗情总体好于常年同期，丰收预期继续增强，宽松的供需格局将是期价上行的重要压力。本周期价延续下跌，目前前期低点及上升趋势线支撑较强，下方运行空间亦有限，短期或将延续弱势震荡行情弱势，关注前低支撑情况，若支撑有效，可以轻仓偏多操作。

国家加大早籼稻扶植力度，种植面积三年内首次增加，目前早稻总体秧苗长势好于上年。目前期价上方有压力，下方有支撑，短期仍将维持高位区间震荡。近期关注期价在 2720 一线的突破情况，若不能有效突破，可轻仓沽空。

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，任何机构和個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。