

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12月03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

一、宏观分析

(一) 11月 PMI 跌破临界值，需求萎缩导致增长乏力

11月，中国制造业采购经理指数（PMI）为49.0%，比上月回落1.4个百分点，这是该指数自2009年3月以来首次降至荣枯分界线50%以下。分析历史数据，历年11月PMI有季节性回升的特点，平均比10月上升0.66个百分点（见图1）。而今年11月却环比下降1.4个百分点，并低于历史同期均值2.9个百分点，表明制造业增速下降的情况非常严重。

从PMI的细分指标来看，我们最关注的新订单指数和出口订单指数都呈大幅回落态势，环比分别下降2.7与3个百分点，且都低于48%。表明国内外需求萎缩情况非常严重，对经济增长将造成较大负面影响。

作为经济景气先行指标，PMI能够提前反应工业与经济增长情况。历史数据表明，PMI的变动领先于工业增加值增速的变动，并与其有较强的正相关性（见图2）。因此，我们预计11月工业增加值增速将继续回落，而四季度GDP增速也将大幅回落。

总体来看，制造业国内外需求下滑势头显著，企业生产动力不足。若不采取有效措施以弥补外需不足造成的总需求缺口，经济增长情况将进一步恶化。而黯淡的经济增长前景将使大宗商品的需求承受较大压力，对大宗商品价格走势形成不利影响。



图 1. PMI 的季节性变化

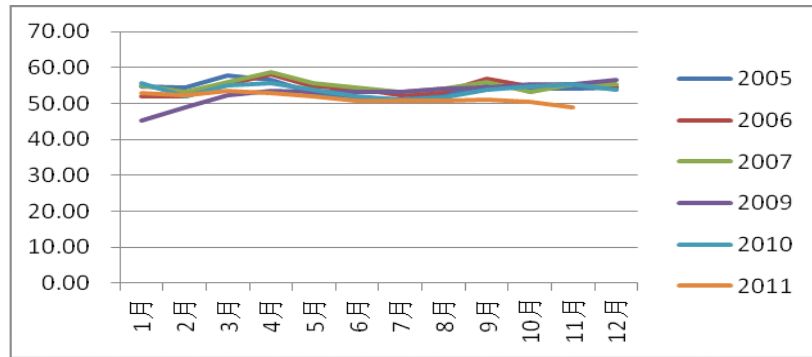
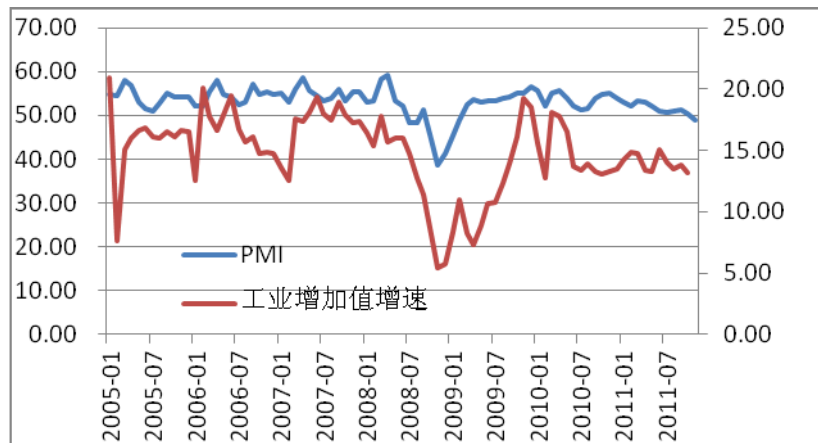


图 2. PMI 与工业增加值增速



(二) 存准下调意味货币政策正式放松，RRR 仍将有多次下调空间

中国人民银行 11 月 30 日宣布，下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，为三年来首次下调。对于此次 RRR 的下调，诸多学者官员的看法不尽相同，一种观点认为仍然属于预调微调的范畴。但我们认为，此次存准的下调意义重大，开启了货币政策放松的大门。虽然 RRR 下调 0.5 个百分点对于流动性增加的作用有限，但是这意味着过紧的货币政策已经结束。

从 RRR 的历史走势来看，RRR 的调整具有相当的连续性，在上升通道中第一次下调后，就将进入下行的通道。我们认为，此次下调标志着存款准备金率进入了下行通道，之



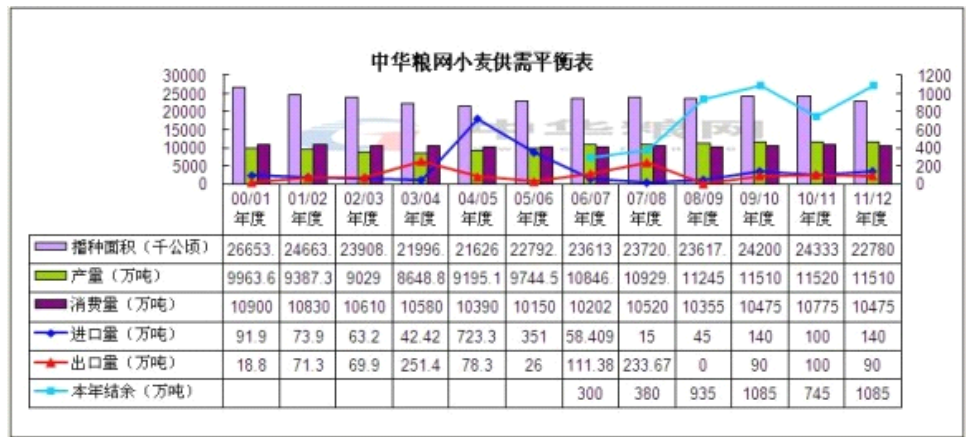
后仍将有多次下调空间。由于 RRR 的变动将直接影响货币乘数，对货币供应量的增加有杠杆效应，因此市场流动性将逐渐宽松，企业资金紧张的局面将得到缓解。在货币政策方面，明年将以稳健之名，行宽松之实。

（三）国际资本回流美国，流动性危机或导致金融市场大幅震荡

在中国央行下调 RRR 之后，美联储与加拿大、英国、日本、瑞士和欧洲央行采取联合行动，将美元互换利率下调 50 个基点，以向市场提供美元流动性，支持全球金融体系。受此消息刺激，欧美股市 30 日大幅上涨。透过现象看本质，联合救市说明国际金融市场美元流动性已经相当匮乏，用流动性危机来形容也不为过，这反映了全球资本流向的重大变化。2008 年全球金融危机以来，全球资本流动的主要趋势表现为：由美国向欧洲、由发达经济体向新兴市场国家流动。而目前，这一流向发生了逆转。毫无疑问，欧债危机的深化和蔓延是导致这一新变化的主要动因。需要大家注意的是，国际资本向美国回流带来的将是全球流动性的紧缩。可以预见的情况是美元指数将在中期走强，大宗商品市场的大幅震荡也将不可避免。综合来看，国际经济基本面没有明显改善，投资者在期货市场操作时首先考虑的应该是如何规避系统性风险，并调降盈利预期。

二、微观分析

1、供需平衡分析



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，其中冬小麦2175亿斤，春小麦125亿斤。预计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。

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。稻谷总产量突破2亿吨大关，达到20078万吨，比去年增产503万吨；小麦总产量11792万吨，比去年增产274万吨，增长2.4%；玉米总产量19175万吨，比去年增加1450万吨，增长8.2%。三大主粮的丰收，大大增加了我国的粮食供应，这也是前一段时间粮食类期货大幅下挫的主要原因。

2、小麦现货价格及购销情况

本周产区新麦价格略有下调。据中华粮网数据中心监测，2011年第45期中储粮全国小麦收购价格指数117.15，周比微增。另据中华粮网监测，截至12月2日，全国小麦产区磅秤收购均价为2105.41元/吨，周比下跌4.66元/吨；全国小麦产区磅秤出库均价为2138.70元/吨，周比下跌14.99



元/吨。各地具体行情为，河南延津地区 11 年产西农 979 小麦收购价 2250 元/吨，11 年产藁 9415 收购价 2540 元/吨，11 年产郑麦 366 收购价 2480，较前期略有下调；河北石家庄地区藁 9415 收购价 2560 元/吨，较上期报价下跌 30 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 2300 元/吨，藁 9415 汽车板价 2320 元/吨，均较前期略涨 20 元/吨。

本周，以江苏、安徽为主的南方小麦产区小麦行情依旧没有明显起色，购销清淡，价格弱势运行；南方销区面粉加工企业采购情况较上周没有明显变化，依旧购销不积极，谨慎观望，控制库存，目前面粉销售平缓，麸皮走货较好，但价格局部趋弱。

3、国家临储小麦拍卖情况

11 月 30 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 300.24 万吨，实际成交 7.77 万吨，周比增加 0.28 万吨，总成交率 2.59%，周比上升了 0.1 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
211- 11-30	河 南	小麦	263.06	1907	6.29	2.39%
2011- 11-30	安 徽	小麦	37.18	1925	1.48	3.99%
		河北 白麦	3.57	1900	0.13	3.72%
		安徽	7.71	1954	0.72	9.34%



	白麦				
	山东白麦	19.96	1889	0.27	1.36%
	江苏白麦	1.91	1960	0.07	3.63%
	湖北白麦	2.03	1890	0.29	14.22%
	山西白麦	2		0	

4、小麦生产情况

从农业部农情调度和各地反映情况看，今年冬小麦面积稳中略增，播种进度总体正常，大部地区播种质量高，土壤墒情普遍较好，基本做到适期播种、一播全苗，为壮苗越冬奠定了良好基础。前期冷空气大举来袭，中国气象局表示，低温度对冬小麦没有什么不利的影响，但要做好田间管理工作，及时开沟理渠排水，以免湿滞危害。当前，正值小麦冬前管理的关键时期，推动小麦苗情转化升级，培育小麦壮苗安全越冬至关重要。

5、政策面分析

11月30日晚中国人民银行宣布，从2011年12月5日起下调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点，这是央行三年来首次下调存款准备金率。分析人士认为此轮微调释放出一定的政策信号，央行将采取行动缓解当前货币市场资金偏紧的状况。而随后公布的中国PMI指数为49.0%，这是官方制造业PMI指数自2009年3月份以来首次



跌破 50.0%的临界线。此前，汇丰公布的 11 月份中国制造业 PMI 指数也从 10 月份的 51.0%大幅下滑至 47.7%。两份调查报告一致指出，11 月份中国制造业的购进价格指数出现了进一步下滑。预警中国制造业面临衰退风险，市场预计明年的财政政策将更积极。

三、波动分析

1、强麦期货主力合约市场评述

本周强麦触底反弹，震荡收小阳线。主力合约 WS1205 周一震荡报收十字星，期价运行乏力；周二早盘期价继续下挫，再创新低，随后增仓放量，大幅反弹；周三期价在 5 日均线上方窄幅震荡；周四在外盘大幅上涨的影响下，期价大幅高开，但上冲动能不足；周五早盘期价低开低走，随后横盘震荡整理，盘终以 1.72%的涨幅报收于 2359 元/吨。本周强麦 WS1205 增仓放量，总成交量增加 236526 手至 378876 手，持仓增加 5874 手至 89076 手。

2、强麦指数 K 线和均线系统分析

强麦指数周 K 线震荡报收小阳线，期价略有反弹，但仍运行于所有均线下方，KDJ 向上运行；日 K 线周二的长阳打破 9 连阴的跌势，但涨势未能延续，周五期价跌回周二收盘，目前 5 日均线向上拐头，MACD 两线距离缩短，短期技术面好转。

3、趋势分析



从强麦指数周 K 线图上看，本周强麦震荡收阳，但期价反弹乏力，长期趋势线或将成为重要阻力。目前强麦向下空间有限，近期仍将震荡筑底。



从强麦指数日 K 线图上看，本周二期价大幅反弹，上破运行了 9 个交易日的下跌通道，但后续上涨动能不足，目前前期低点及均线压力较大，短期强麦仍将弱势震荡筑底，低位多单谨慎持有。

四、结论与建议

统计局数据显示，今年我国三大主粮丰收，大大增加粮食供应量，也决定了后续一段时间内，我国小麦的供需基本面相对宽松，这将抑制小麦价格上涨。目前小麦基本面平稳，不支持期价大幅反弹。近期宏观经济方面利好消息频出，美联储与其他五家银行联合救市，提振市场；中国人民银行调降存款准备金，货币政策从稳健偏紧向稳健偏松转



变。但低迷的 PMI 数据，显示我国经济下行风险或加大。最近多空消息交织，短期市场难以全面向好，强麦仍将弱势震荡筑底，低位多单谨慎持有。后期密切关注当前宏观调控政策、国内外经济形势变化。

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。