

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4月14日

一、宏观分析

本周公布了大批重要经济运行数据,下面主要对最新数据进行点评,并对未来经济形势进行评估。

(一) 经济下行超预期,二季度有望形成拐点

国家统计局周五公布的数据显示,中国一季度 GDP 同比增长 8.1%,较 2011 年四季度增速下滑 0.8 个百分点。本轮经济回落始自 2010 年一季度,增速已由 11.9% 下降至本季的 8.1%。本季增速的降幅超出市场预期,且创下近三年来最低增幅,可以认为已经超出了政府主动调节的范围,表明目前国民经济仍处于减速期,经济下行风险相当显著。

一季度 GDP 增速下滑的主要原因在于市场需求不足。其一,投资不振。一季度固定资产投资同比增速较上年全年回落 2.9 个百分点;一季度房地产开发投资同比增速较上年全年回落 4.4 个百分点,较上年同期回落 10.6 个百分点。其二,外部需求下滑。一季度进出口总额同比增长 7.3%;出口增长 7.6%,较去年同期大幅回落;3 月份出口金额同比增速仅为 8.9%,较去年同期 35.8% 的增速大幅回落,显示外部需求大幅萎缩。其三,消费未能有效提振。一季度社会消费品零售总额同比增长 14.8%,力度不大。且 3 月份社会消费品零售总额同比增长 15.2%,较去年同期数值(17.4%)呈下降态势。表明在投资、净出口乏力的情况下,消费未能接过拉动经济增长的重任。

我们认为,二季度经济增速将在一季度数据的附近低位整固,并形成拐点,三季度开始回升,全年 GDP 增速将呈现 V 形走势。

(二) 3 月 CPI 涨幅反弹超出预期,压缩了货币政策调整空间

国家统计局 4 月 9 日公布的数据显示,3 月份 CPI 同比上涨 3.6%,



涨幅较上月扩大了 0.4 个百分点，反弹幅度超出了市场预期。从环比看，3 月环比上涨 0.2%，涨幅远高于同期均值（-0.6%），物价上涨势头明显。本月 CPI 数据的显著特征在于，食品价格和非食品价格出现全面上涨，环比大幅回升。3 月份食品价格环比上涨 0.2%，涨幅远高于多年同期均值（-1.1%）。令人不安的是，非食品价格不同寻常地环比上涨 0.2%：居住、烟酒及用品、衣着、医疗保健和个人用品、交通和通信价格都出现环比上涨。由于 3 月份 CPI 高企，对 4 月份 CPI 同比数据也产生了拉动效应，我们预计 4 月份 CPI 同比涨幅仍在 3.3-3.5% 的高位，由此将压缩货币政策调整的空间。虽然本月数据反弹，但我们仍然坚持年初的观点，上半年 CPI 同比涨幅将呈下降趋势，拐点将出现在 7 月份，之后逐渐回升。

（三）M1，M2 形成趋势性向上拐点，流动性将逐渐改善

央行 4 月 12 日发布《2012 年一季度金融统计数据报告》显示，3 月末广义货币 (M2) 余额同比增长 13.4%，比上月回升 0.4 个百分点，狭义货币 (M1) 余额同比增长 4.4%，比上月回升 0.1 个百分点。目前来看，M1 和 M2 同比增速均在 2012 年 1 月份形成了拐点，之后的回升将表现为趋势性变化，预计今年二季度之后货币供应将逐渐宽松。3 月份人民币贷款增加 1.01 万亿元，而今年前两月新增贷款均处于 7000 多亿元的水平。这样，通过 3 月份贷款的大幅增加，实现一季度新增贷款 2.46 万亿元，达到了央行年初制定的货币供应目标。由于新增贷款大幅回升反映市场流动性较为宽松，我们认为，近期调降存款准备金率的时机将向后推迟，有可能在四月底。2012 年国内货币政策将适度放松，但幅度有限，市场流动性将逐渐改善。

（四）美国经济稳步复苏，QE3 是否推出仍不确定

本周国际市场不断受到美国经济数据的左右，市场情绪波动较大。美联储 4 月 11 日发布褐皮书对美国经济形势进行了评估，认为美国经济在 2 月中至 3 月底继续以缓慢和温和的步伐扩张，但汽油和其他能源产品价格持续上涨开始令全国的生产商和消费者感到担忧。褐皮书的评估相对客观，我们认为美国经济已经进入稳定复苏阶段，但复苏步伐并非一帆风顺。比如本周公布的就业数据就不理想，美国 3



月非农就业人数增长 12.0 万人，仅为上月增幅的一半，且远不及预期的增长 20.3 万人；同时，美国 3 月失业率进一步走低至 8.2%。我们认为，就业增长的放缓将被证明是暂时性现象，美国经济已经步入复苏阶段，经济上行过程将持续到 2014 年。穆迪投顾首席经济学家 Mark Zandi 4 月 13 日调高了对美国 2012 年第一季度经济增长的预测，预计美国第一季度经济增长将至少超过 2.5%。

美联储是否于今年推出 QE3 是市场反复关注的热点问题。特别是在本周不理想的就业数据公布后，市场又开始憧憬尽快推出 QE3。美国劳工部 4 月 13 日公布的数据显示，美国 3 月季调后 CPI 月率上升 0.3%，增速放缓，未季调 CPI 年率上升 2.7%。美国 3 月季调后核心 CPI 月率上升 0.2%，未季调核心 CPI 年率上升 2.3%。美联储将通胀年率目标设定为 2%，本月 CPI 数据如期放缓，意味着通胀已不会成为美国推出 QE 的考虑因素，因此市场认为 QE3 推出的机率增大。我们认为，美国经济复苏势头良好，目前推出 QE3 的可能性不超过 50%，需进一步观察经济增长和就业数据的演变。

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。

国际谷物理事会日前表示，今年小麦库存将增加 7.1%至 2.1 亿公吨，估计明年全球更将丰收 6.81 亿公吨，数量为史上第 3 高。美国农业部最新的供需报告也显示，全球 2011/2012 年度小麦年终库存量 2.062 亿吨，较上月预测减少 330 万吨，但仍为近年来的较高库存水平。

指 标	播种面积:早稻	产量:早稻	单位面积产量: 早稻
名称			
单位	万公顷	万吨	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 575.10 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。

2012 年年初国家大幅提高了早籼稻最低收购价格，积极推进“单改双”，稳定和扩大早稻面积，力争今年早籼稻的种植面积稳定在 573.3 万公顷以上。虽然今年早春气温偏低，不利于早稻正常播种、生长，但三月下旬以后南方气温回升较快，总体气象条件还是较为有



利。因此早稻的播种面积较上年增加还是很有希望的，但幅度预计不会很大。

2、现货情况

品种	类型	本周	比上周
小麦	产区磅秤收购价	2117.35	-6.77
	产区磅秤出库价	2139.55	-0.45
早籼稻	产区磅秤收购价	2630.00	18.57
	产区磅秤出库价	2684.00	9.71

本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12期中储粮全国小麦收购价格指数120.64，周比上涨3.24点。各地具体行情为，截至4月12日，山东德州大部分面粉企业小麦入厂价在2160-2200元/吨左右，个体粮商坐庄收购价在2140-2160元/吨左右，局部区域比上周上涨了20-40元/吨左右。近期江苏地区小麦价格，继续保持上涨态势，目前连云港地区，普通白小麦仓库交货价2140-2150元/吨左右，较前期上涨20-30元/吨左右；淮安涟水地区普通白麦，当地粮库仓库成交价2140-2160元/吨左右，当地船板价在2150-2170元/吨左右，较前期上涨30-50元/吨上下，幅度较大；淮安楚州地区9023#，当地粮库仓库成交价2220-2240元/吨左右，当地船板价在2240-2260元/吨左右，较前期上涨10-20元/吨上下；盐城地区普通白小麦，当地船板价在2160-2180元/吨左右，涨幅较大，每吨上涨40-60元/吨左右。本周，安徽全省中等小麦收购均价2057元/吨，较上周上涨1.01%；出库价2094元/吨，较上周上涨0.57%。

相对而言，优质小麦市场稳中偏弱。河南郑州地区三豫麦34火车板价2560元/吨，9023火车板价2570元/吨，均与前期相当；内黄地区2011年产西农979汽车板价2200元/吨，藁9415汽车板价2220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

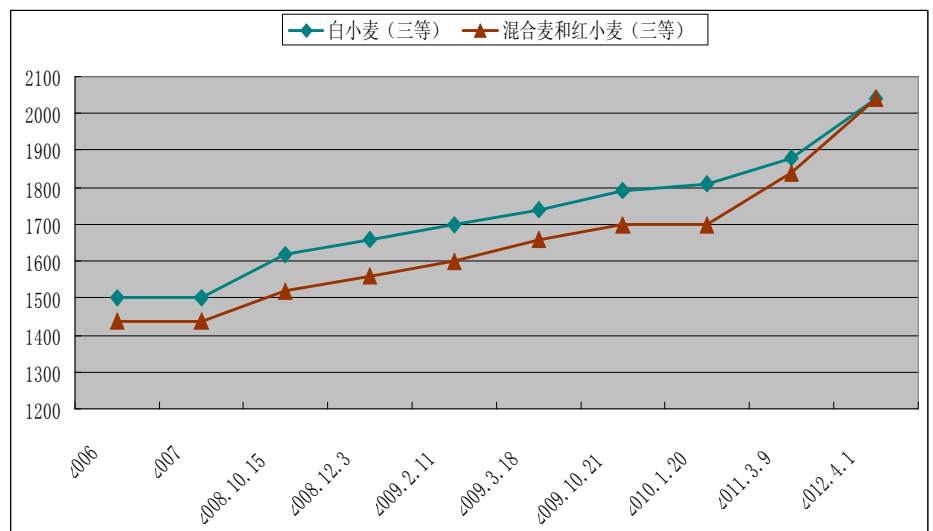


期相当。河北石家庄地区三级普通白小麦收购价 2160 元/吨，较前期下跌 10 元/吨；二级普通白小麦收购价 2140 元/吨，藁 9415 收购价 2460 元/吨，较前期下跌 60 元/吨，均与前期相当。

本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 12 期中储粮全国早籼稻收购价格指数 140.53，周比下跌 0.79 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，三级晚籼稻谷入库价 2760 元/吨，均与前期相当。江西省九江粮油批发市场 11 年产三级早籼稻谷收购价 2560 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。江西省吉水地区 11 年产三级早籼稻谷收购价 2560 元/吨，三级晚籼稻谷收购价 2660 元/吨，均与前期相当。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，优麦行情偏弱，随着面粉企业淡季逐渐到来，小麦制粉需求将渐现疲弱；早稻由于市场供应较少，价格保持稳定。

3、国家临储拍卖情况



自 2012 年 4 月 1 日起最低收购价小麦竞价销售底价做出调整，2010 年收购的临储小麦拍卖底价每斤上调 8 分钱，上调后 2010 年收购的三等临储小麦拍卖底价为 2040 元/吨，比上调前的拍卖底价 1880 元/吨高了 160 元/吨；2009 年收购的三等临储小麦拍卖底价上调为 1960 元/吨，上调了 150 元/吨。国家临储小麦竞拍底价的大幅上调使得其



拍卖价格与小麦市场价格接近，将一定程度上提振小麦现货市场，也进一步抬高小麦市场价格底部重心。

4月11日是拍卖底价提高后的首个交易日，本次拍卖市场交易平淡，观望情绪较浓。本周在安徽粮食批发交易市场及其联网市场计划交易国家临时存储小麦449991吨，实际仅成交61409吨，成交率13.65%，较上期25.68%下降12个百分点。其中河北、江苏、安徽、山东、湖北等5省成交较少，成交率仅2%；但浙江、内蒙古、福建、甘肃、山西、新疆临储小麦成交略好，成交率36.91%。同时在郑州粮食批发市场举办最低收购价小麦竞价销售交易会上计划销售最低收购价小麦数量为252万吨（其中2009年及以前产小麦136万吨，2010年产小麦116万吨），实际成交5.31万吨，总成交率2.11%。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
2012-4-11	河南	小麦	252	2063	5.31	2.11%
2012-4-11	安徽	小麦	44.99	2110	6.14	13.65%

4、作物生产情况

小麦长势方面，四月各地小麦生长进入返青拔节阶段，目前大部分冬麦区长势较好。据安徽芜湖农业部门调查，该地区小麦一类苗占60%，较上年50%增长10%；二类苗占30%，较上年40%下降10%；三类苗占10%，较上年持平。河南省统计局近日发布的数据显示，河南冬小麦分蘖、越冬和返青期天气适宜，苗情为近几年来最好的一年，全省120个冬小麦调查点的一、二类苗比重达到95.8%，比上年同期提高3个百分点。近几日的降水也给冬小麦的拔节生长带来了充足的能量。后期无不良极端天气出现，2012年我国冬小麦产量有望实现“九年



增”。

目前，华南早稻播种基本结束，并陆续开始移栽。湖南、江西、浙江南部已进入尾声，浙江中部进入播种高峰期，四川盆地和云南中北部一季稻处于秧苗生长阶段，云南南部进入返青分蘖期，总体来说，截止当前早稻生产无重大不良问题。

5、宏观政策方面

国家统计局4月9日公布，2012年3月份，全国居民消费价格总水平同比上涨3.6%，较2月份反弹0.4个百分点，超出了市场的普遍预期。3月份食品价格和非食品价格同时出现了反弹，说明当前物价上涨压力并未消除。中国国家统计局周五(4月13日)发布数据显示，中国第一季度国内生产总值(GDP)年率增速为8.1%，低于预期增长8.3%，从2011年第四季度8.9%这一增速水平回落，创下2009年第一季度以来新低，加大了市场对政府近期将放松货币和财政政策的预期。

中国央行周六(4月14日)宣布，自2012年4月16日起，扩大人民币兑美元的日浮动幅度区间，银行间即期外汇市场人民币兑美元交易价浮动幅度由千分之五扩大至百分之一，最高现汇卖出价与最低现汇买入价之差不得超过当日汇率中间价的幅度由1%扩大至2%，幅度远超市场预期。这是自2007年5月21日来再调汇率波动幅度。中国央行货币研究局原副局长景学成表认为增大人民币兑美元的弹性，意味着汇率管制的放松，符合汇率改革方向，也有利于活跃金融市场。

三、波动分析

1、期货主力合约市场评述

本周强麦期价震荡下行，主力合约WS1209周一、周二报收十字星，期价上行乏力；周三至周五期价放量下行，跌破重要支撑，盘最终以1.84%的跌幅报收于2556元/吨。全周强麦WS1209总成交量扩大62.8万手至102.6万手，持仓减少1.4万手至39.1万手。本周美麦指数报收三阳两阴，期价上行乏力，全周报收小阴线，期价跌至20周线下方。



本周早稻期价弱势下跌，主力合约 ER1209 期价五连阴，期价跌至 60 日线下方，盘终以 1.23% 的跌幅报收于 2645 元/吨，全周 ER209 合约增仓 2498 手至 3.024 万手，成交量增加 18982 手至 53804 万手。

2、K 线和均线系统分析

强麦指数周 K 线报收中阴线，5 周均线向下拐头，MACD 红柱缩短，潮起潮落向下运行；日 K 线接连跌破 5 日、10 日及分水岭，KDJ 指标死叉向下，MACD 绿柱延长，短期期价考验 60 日线支撑。

本周籼稻指数周 K 线报收阴线，期价跌至 10 周均线下方，5 周均线向下运行，MACD 两线收窄，潮起潮落指标拐头向下；日 K 线三连阴，期价跌至 10 日均线下方，短期均线系统向下运行，KDJ 指标死叉，MACD 绿柱延长，技术面偏空。

3、趋势分析



从强麦指数日 K 线图上看，期价运行乏力，失守 2600 一线，短期考验 60 日线支撑，近期市场若无重大利好消息，强麦或将延续季节性下跌行情。



从早籼稻指数周 K 线图上看，本周期价弱势收跌，但仓量配合不好，下跌动能不强，高位空单谨慎持有。



四、结论与建议

目前优表现货基本面保持平稳，主产区新麦长势良好，宽松的供需格局仍将成为期价反弹的重要压力。后期若无重大利好消息提振，强麦或将延续季节性下跌行情。短期期价考验 60 日线支撑，操作上空单谨慎持有。

早稻期价弱势收跌，后续关注仓量配合情况，高位空单持有。

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。