

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24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) 中国宏观经济

1. 外汇占款余额环比连续两个月减少，资本外流趋势仍然持续

中国人民银行公布最新数据显示，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，连续第二个月出现环比减少。这表明短期资本大量流出境内的境况还在持续。资本外流的原因主要有两点：第一，国际资本流动出现了新趋势，开始由新兴市场国家及欧洲纷纷回流美国。发生在中国的资本外流只是这一全球趋势的一个表象。产生这种新趋势的背景是投资者对于欧洲危机恶化及全球经济下行风险加大的担忧。第二，中国资产泡沫破裂，人民币贬值倾向日益明显，以及地方政府债务问题导致资本外流。

2. 降低RRR以被动补充流动性将是大概率事件

短期资本外流，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，前期为对冲外汇资产增加而通过提高存准率回收的流动性有必要逐步放出，以缓解紧张的流动性。本周央行已经明显放慢了回笼步伐，100亿元的净回笼量大大低于此前两周的净回笼量730亿元、1010亿元。考虑到圣诞节、元旦和春节接踵而至，将有大量现金流出银行体系，央行保证货币供应的压力较大。我们预计，最快12月最迟明年1月份可能有0.5-1.0个百分点的准备金率下调。

(二) 美国宏观经济

1. 房地产产销趋旺，房市企稳回升

本周美国房地产市场接连报出喜人数据。美国商务部12月20日公布，11月新屋开工总数年化68.5万户，高于预期的63.2万，升至2010年4月以来最高水平；11月营建许可总数年化68.1万户，同步创出2010年3月以来最高。美国全国地产经纪商协会12月21日公布，11月份成屋销售季调后月率上升4%，折合年率为442万套。同时，行业景气指标—住房市场指数12月份升至21，触及2010年5月份以来最高水平。美国房地产市场生产和销售两端的强劲表现反映了美国房地产市场开始企稳回升。预计2012年美国房地产部门有望延续目前的势头，但能否出现有力度的增长仍有待观察。

2. 失业率下降或成为趋势变化，就业市场有好转迹象

就业市场的持续低迷一直是困扰美国执政党的难题。2011年以来，美国的失业率持续在9%以上的高位运行，但是6月份出现了温和下滑的势头，特别是11月份失业率降至8.6%，大幅回落0.4个百分点，显示出就业市场好转的迹象。而本周的就业数据进一步支持了上述变化。美国劳工部数据显示，上周（12月12-16日）美国首次申请失业救济金人数减少了4000，降至2008年4月以来最低水平，远好于市场预期。如果就业市场能维持此复苏势头，将十分利好于2012年美国经济增长形势。



3. 2012 美国经济形势好于预期，GDP 增速在 2.0–2.5%

房地产市场低迷和失业率高企一直是困扰美国经济复苏的重要问题。目前，这两个问题都出现了好转的迹象，如能延续此势头，将为美国经济复苏带来内生生活力。从同步指标来看，GDP 增速已由一季度的 0.4%，上升至第三季度的 1.8%，经济复苏势头良好。从领先指标来看，11 月制造业 PMI 为 52%，环比上升 2 个百分点，预示 2012 年经济复苏前景较好。另外，本周公布的密西根大学消费者信心指数 12 月终值从 11 月的 64.1 点提高到了 69.9 点，反映消费形势也快速好转。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%，CPI 在 2%左右。

(三) 欧洲宏观经济

1. 欧元区经济增长乏力，并存在轻度衰退的可能

随着主权债务风险的不断扩散以及财政紧缩力度的加强，欧元区国家的经济增长普遍面临压力。从先行指标看，2011 年 12 月欧元区制造业 PMI 仅为 46.9，已经连续 5 个月在 50%的临界点之下运行。欧盟 27 国经济景气指数也跌至 92.8%，远低于临界值。这些先行指标都反映出欧洲经济增长乏力。

欧债危机不仅直接打击了欧洲经济，而且解决危机的主要措施——财政紧缩计划将进一步抑制欧债重灾国的经济增长动力。本周四，意大利参议院通过了蒙蒂提出的 330 亿欧元财政紧缩计划。虽然该计划旨在恢复市场对意大利经济的信心，以利于降低国债成本，但增税和减少政府支出的紧缩方案将进一步抑制需求，使经济更加失去活力。意大利统计局周二公布的数据显示，意大利 10 月工业订单月率下降 1.6%，连续第二个月下滑，10 月末工业订单年率下降 4.8%，创 2009 年 10 月以来最大降幅。而对于欧元区第一大经济体德国而言，2012 年经济形势亦十分严峻。三大智库 IMK、RWI 与 IfW 周二下调 2012 年德国 GDP 预期，其中 IMK 预测德国经济将萎缩 0.1%，从而陷入衰退。欧盟统计局周一公布，欧元区 10 月建筑业产出月率连续第三个月下滑，进一步增加了欧元区即将出现衰退的佐证。欧洲央行预计，2012 年欧元区 GDP 将介于下降 0.4%到增长 1.0%之间。我们预计，2012 年欧元区 GDP 增速将降至 1%以内，并存在轻度衰退的可能。

2. 欧债危机继续蔓延 法国明年遭降级概率较大

本周评级机构继续对欧洲多国调降评级。16 日惠誉将法国，西班牙，比利时，斯洛文尼亚，意大利，爱尔兰和塞浦路斯等 7 个国家评级置于负面观察名单。16 日穆迪将比利时主权信用评级下调两级至 AA3，前景负面。21 日标普将匈牙利主权评级从 BBB-调降至 BB+，即降至垃圾级。欧洲国家评级频繁遭下调表明欧债危机仍在深化和蔓延，市场对此已经表现麻木。预计 2012 年法国主权评级有较大概率遭下调，届时将成为影响金融市场的重大事件。

3. 欧洲央行 4890 亿再融资，想法虽好但作用有限

21 日，欧洲央行首次通过长期再融资操作(LTRO)，向银行业提供 4890 亿欧元。这一数据远远超过了市场预期的 3000 亿元。这一消息被市场视作利好，引起金融市场的反弹。由于 LTRO 可用来购买国债，因此有些专家认为这是欧洲版的量化宽松。但是，我们认为，欧央行只是短期满足了银行间的流动性，由于欧洲银行持有过多欧债敞口，正在经历去杠杆化过程，是可能再去购买欧元区国债。因此，此举措并未实质性解决欧债危机，利好程度有限。

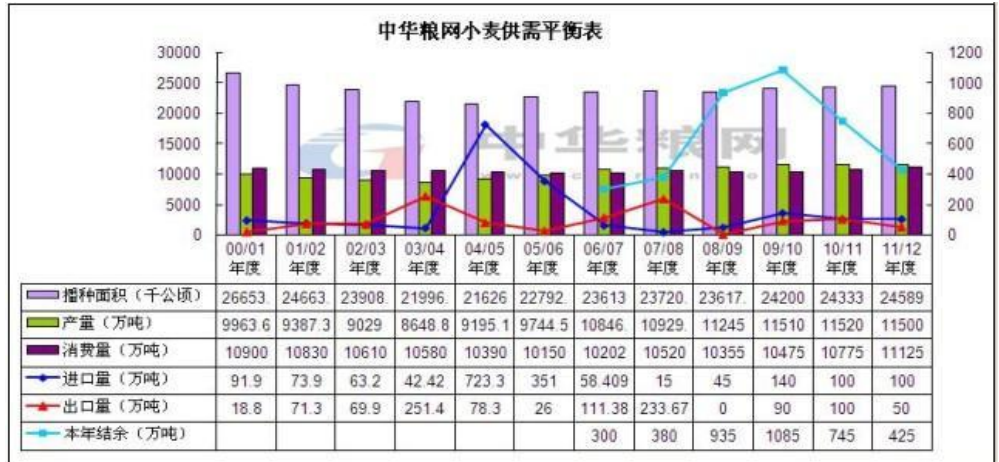
(四) 警惕国际资本回流美国对商品和股指的负面影响



目前，国际资本明显出现了回流美国的趋势。由于美元国际储备货币的地位，当美联储之前实施量化宽松政策时，美元向全球流动，全球流动性泛滥，造成了商品市场牛市。而目前，美元回流美国将造成全球流动性紧缩，必将对商品市场和股指构成相当的抑制。因此，提醒投资者警惕国际资本回流美国对商品和股指的负面影响。虽然市场面临反弹，但仍应保持清醒头脑，规避系统性风险应是第一要务。

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，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。

另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，也将一定程度上期价上行。

二、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，2011 年第 48 期中储粮全国小麦收购价格指数 117.57，周比微跌。另据中华粮网监测，截至 12 月 23 日，全国小麦产区磅秤收购均价为 2114.76 元/吨，周比下跌 0.21 元/吨；全国小麦产区磅秤出库均价为 2142.86 元/吨，周比上涨 0.89 元/吨。各地具体行情为，中国郑州粮食批发市场河南地区 11 年产豫麦 34 火车板价 2550 元/吨，11 年产 9023 火车板价 2560 元/吨；河南内黄地区 11 年产藁 9415 收购价 2200 元/吨，西农 979 收购价 2160 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 2340 元/吨；河北辛集地区 2011 年产 8901 入库价 2260 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，局部地区小幅波动，产区加工企业采购力度仍然不大，供大于需格局未改。南方销区小



麦市场行情维持弱势平稳，购销清淡，很大程度上是受到国际小麦到货量较大的冲击，并且预计未来 1 月份到港价格仍然较低，目前采购积极性不高。

三、国家临储小麦拍卖情况

12 月 21 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 299.86 万吨，实际成交 9.18 万吨，周比增加 1.91 万吨，总成交率 3.06%，周比上升了 0.64 个百分点，成交均较略微走低。

时间	地点	标的	数量（万吨）	平均价	成交量（万吨）	成交率
211-12-21	河南	小麦	263.1	1900	7.62	2.90%
2011-12-21	安徽	小麦	36.77	1879	1.56	4.24%
		河北白麦	3.43	1900	0.05	1.56%
		安徽白麦	7.65	1920	0.16	2.04%
		山东白麦	20.05	1872	1.18	5.89%
		江苏白麦	1.53		0	
		湖北白麦	2.09	1880	0.17	8.13%
		山西白麦	2		0	

4、小麦生产情况

从农业部了解到，今年冬小麦种植面积稳中略增，播种质量有所提高，冬前管理措施落实到位，当前长势较好，北方冬小麦陆续进入越冬期。

预计，23日新疆西南部持续小到中雪天气，27~28日，新疆西部、西北地区东部、华北和东北地区等地还将有小到中雪，降雪利于麦田保温增墒和冬小麦安全越冬。大风降温 and 降雪不利于设施农业和畜牧业生产。

三、波动分析

1、强麦期货主力合约市场评述

本周强麦窄幅震荡。主力合约 WS1205 周一震荡报收十字星，期价运行于 5 日均线上方；周二、周三期价震荡下行，运行乏力；周四期价横盘震荡整理；周五早盘期价大幅冲高，但随后震荡整理，盘终以 0.17% 的涨幅报收于 2345 元/吨。本周强麦 WS1205 总成交量减少 4.18 万手至 9.92 万手，持仓增加 8110 手至 90142 手。

2、强麦指数 K 线和均线系统分析



强麦指数周 K 线连续四周底部震荡整理，周五收盘期价站上 5 日均线，MACD 绿柱缩短；日 K 线窄幅震荡，期价运行乏力，短期均线横盘整理，空头力量坚挺，期价上行动能不足。

四、趋势分析



从强麦指数周 K 线图上看，本周强麦继续底部震荡，2300 一线的支持较强，但前期长期趋势线或将成为重要阻力。目前强麦向下空间有限，上涨动能不足，近期强麦缺乏方向，仍将底部震荡整理。



从强麦指数日 K 线图上看，期价上破 9 月以来的下跌通道，但上方整数点及颈线压力较大，目前市场缺乏方向，短期强麦仍将底部震荡整理，关注市场量能配合，观望或日内短线操作。

五、结论与建议

2011 年中央经济工作会议将明年我国宏观调控的首要目标已经从控物价转为稳增长，明年实施的“稳健货币政策”将会是中性偏松，这将有助于降低粮食等谷物类上行的压力。但宽松的供需基本面及仓单压力将限制期价上行，短期强麦缺乏方向，仍将底部震荡整理，观望或短线区间操作，关注市场资金动向及国内外宏观经济形势。

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。