

2011年1月30日-2月3日

一、宏观经济
二、产业状态
三、盘面分析
四、重要资讯
五、行情预测

本周关注

- 美国经济数据利好
- 中国 **PMI** 连续两月回升
- **Informa** 下调美国棉花产量
- 中央一号文件关注农业

研究员：林静
联系电话：
020-22139817
地址：广州珠江新城保利中心 21 楼



一、宏观经济

欧元区方面，一月底召开的欧盟峰会略有成效。尽管英国和捷克如其他国家意见不一，但会议上最终通过了旨在强化财政纪律的“财政契约”草案，对整体市场产生较积极的作用。同时，欧盟 25 国同意欧洲永久性救助机制——欧洲稳定机制将于今年 7 月生效，较此前预期提早一年，增强市场对欧元区的信心。但欧元区经济数据仍不理想，法国政府将其 2012 年经济增长预期下调 0.5%，此外，欧元区 12 月失业率高达 10.4%，欧元区经济依然令人担忧。

美国方面，本周公布的经济数据令人欣喜。1 月份美国制造业采购经理人指数为 54.1，上月为 53.1，显示美国制造业连续 30 个月扩张。另外，美国 1 月份失业率也出现下降，较 12 月份下降了 0.2%至 8.3%，这是连续第五个月失业率数据出现下降。数据利好提振整体市场。

此外，发展中国家看，印度、巴西、泰国、菲律宾等国家纷纷下调利率或存款准备金率，表明新兴国家在通胀压力减缓的情况下把更多注意力集中到经济增长上来。

国内方面，1 月份官方和汇丰 PMI 分别为 50.5%和 48.8%，两者皆是连续两月出现回升，但汇丰 PMI 仍然处于荣枯分水岭 50 一下，显示国内经济仍然令人担忧。此外，多间机构如 IMF、摩根大通等相继调低 2012 年度中国 GDP 增长，后期经济前景仍然令人担忧。

二、产业动态

1. 国际市场

本周棉花市场主要关注点为印度棉产量减少以及全球棉花需求未出现明显恢复。主要产棉国除印度外基本采摘完毕，因此，现时市场关注印度方面情况。但印度方面采摘并不理想。印度棉花主产区受到降雨量过多影响，采摘速度缓慢，直到现时，仅有六成棉花流通至市场。多间

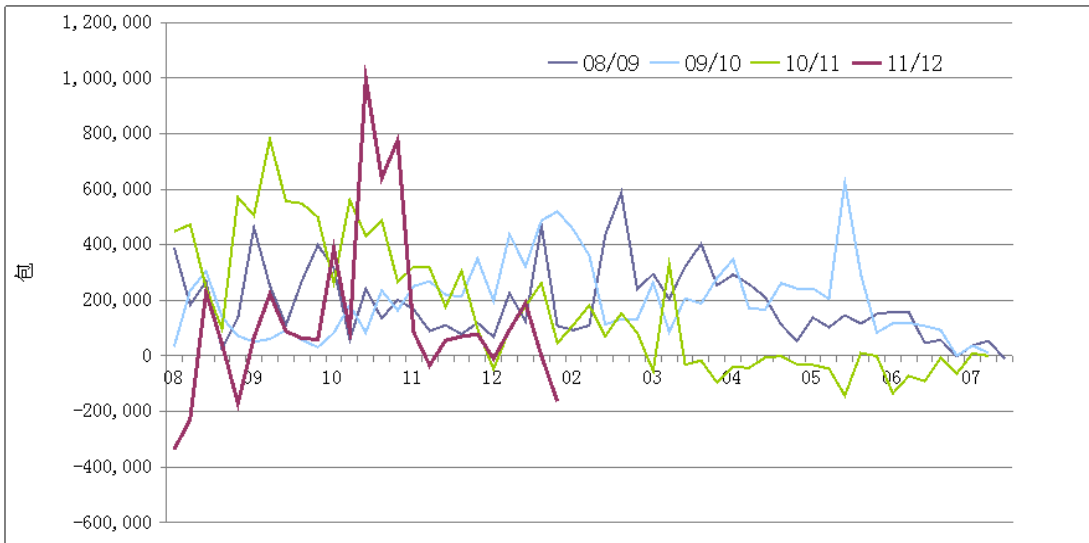
相关机构包括美国农业部、棉花咨询委员会等相继下调印度产量。印度为第二大产棉国，其产量减少将对市场供应造成压力。

此外，Informa Economics 预计美国棉花产量为 1550 万包，较美国农业部 1 月报告中预估值低 260 万包，主要由于棉花单产的下降。因此，本周美国农业部报告或将继续调低印度、美国甚至全球棉产量预估。

国际棉花咨询委员会（ICAC）称，由于本年度全球经济增长放缓，ICAC 预计全球纺织厂使用量将下滑 3%，今年棉花消费量预计将有所减少。但由于植棉收益较低，ICAC 预计 12/13 年度农户将转向播种其他收益更高的作物如谷物等。同时，本周六美国棉花咨询委员会将公布 2012/13 年度棉农植棉意向调查结果，现时市场普遍认为 12/13 年植棉面积将出现较明显的减少。

周度出口数据显示，截至 1 月 26 号当周，2011/12 年度美棉出口净销售减少 164,000 包，主要由于中国方面订单的减少。出口装船创 2011/12 年度全年新高为 366,000 包，分别较上周和四周均值增加 83%和 97%，主要出口至中国、土耳其、墨西哥和孟加拉等。尽管出口装船创全年最高，但美棉出口整体状况依然堪忧。累计净销售较前 3 年同期低，显示出棉花需求依然未有明显恢复。后期需求若持续低迷将对价格继续造成一定打压。

图 1：历年每周净销售



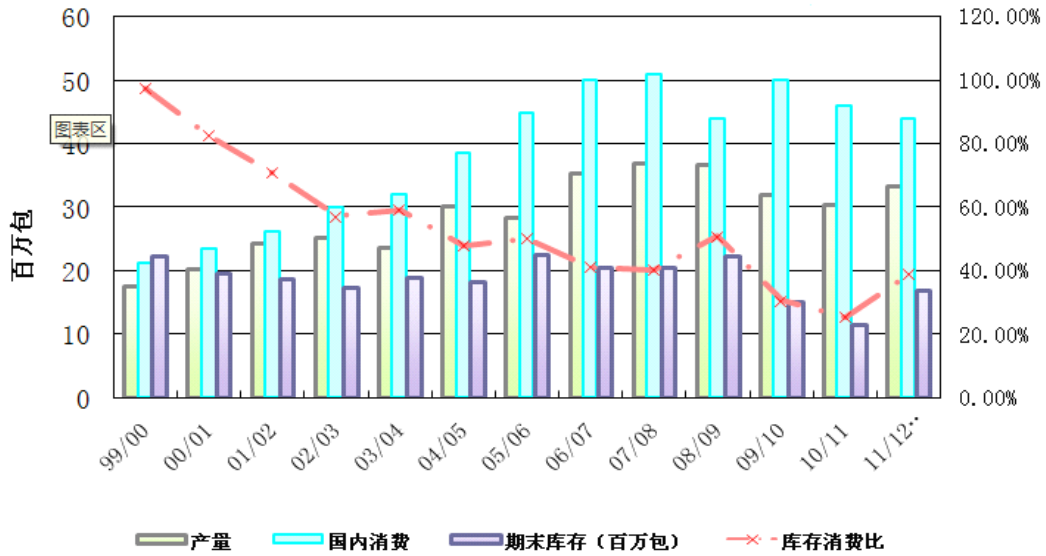
数据来源：广州期货研究部根据 Wind 数据整理

2. 国内市场

2012 年中央一号文件在本周发布，文件确定，持续加大财政用于“三农”的支出，持续加大国家固定资产投资对农业农村的投入，持续加大农业科技投入，确保增量和比例均有提高。一号文件对农产品有一定提振，但同时，若后期产量大幅增加，将对长远价格有一定打压。

国内棉花收割陆续结束，据 USDA 月度报告显示，预计中国本年度棉花产量为 3350 万包，对比上年度增加 300 万包。此外，受到近期进口增加，1 月报告上调中国进口 1.5 百万包，期末库存上至 17.05 百万包，库存消费比为 38.71%，较上年度及 5 年均值高。由于植棉收益较低，部分农民转移收益更为理想的作物。国内多个主要植棉区如德州市、盐城等陆续下调其植棉面积预期。

图 2：中国棉花供需状况

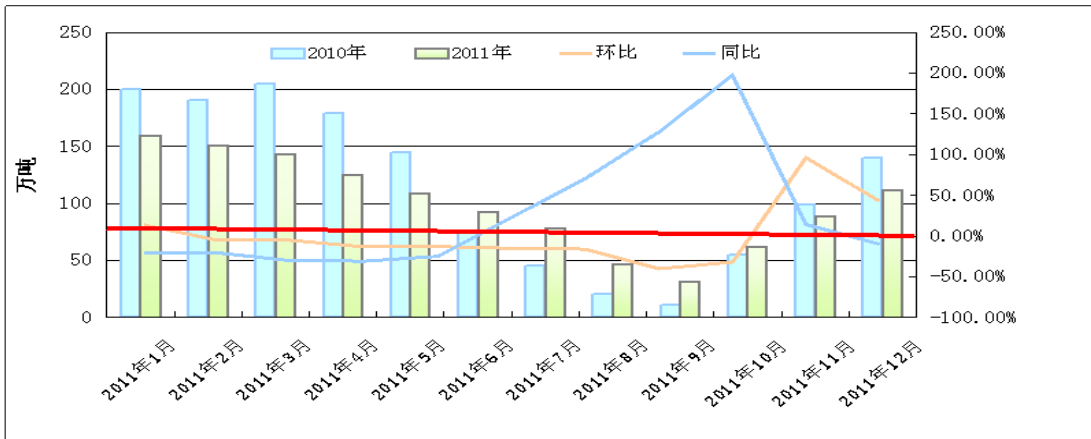


年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
09/10	22.37	32	10.9	50	0.02	15.25	30.50%
10/11	15.25	30.5	12	46	0.13	11.62	25.20%
11/12(12月)	11.6	33.5	15.5	45.4	0.05	15.55	34.21%
11/12(1月)	11.6	33.5	16	44	0.05	17.05	38.71%

数据来源：广州期货研究部根据 Wind 数据整理

经过近一年去库存行动以及国家大力收储的政策下，国内棉花库存压力明显减少。中棉协报告显示，2011年12月份商品棉周转库存为111.2万吨，尽管受到季节性因素影响环比增加24.87%，但同比减少20.4%。因此，我们认为，2012年国内棉花市场或转向偏紧。

图 3：商品棉周转库存

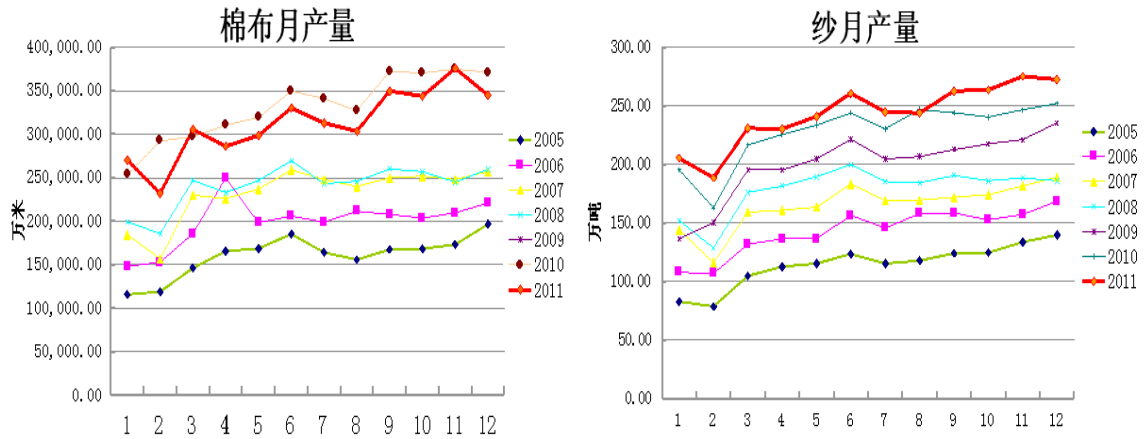


数据来源：广州期货研究部根据 Wind 数据整理

此外，2012 年第一批滑准税配额已经获得批复，近期将下发到企业。据了解，第一批滑准税配额数量预计为 110 万吨，加上 89.4 万吨 1%关税内配额，2012 年第一批配额总量将近 200 万吨，将有助于满足纺织企业需求，但同时打压国内棉花的需求。

下游销售纺织业方面，据发改委公布的 2011 年纺织工业运行报告显示，我国轻纺工业运行总体平稳，但由于原材料价格波动、生产及融资成本增加、人民币汇率变化、国际市场需求不旺等系列因素影响，行业运行压力加大。1-11 月，规模以上纺织企业实现工业总产值 49526.4 亿元，同比增长 27.5%，增速较 1-6 月下降 2.5 个百分点。1-12 月，纺织工业中纱、布、服装和化纤产量分别为 2894.5 万吨、619.8 亿米、254.2 亿件和 3362.4 万吨，同比增长分别为 12.4%、11.6%、8.1%和 13.9%，增速较 1-6 月分别下降-1.3、3.8、4.4 和 1.5 个百分点。尽管 2011 年度全球经济前景低迷，纺织行业面临较大困境，但总体来说发展仍算良好，此外，中小企业对后期市场较为看好。

图 4：下游产品产量



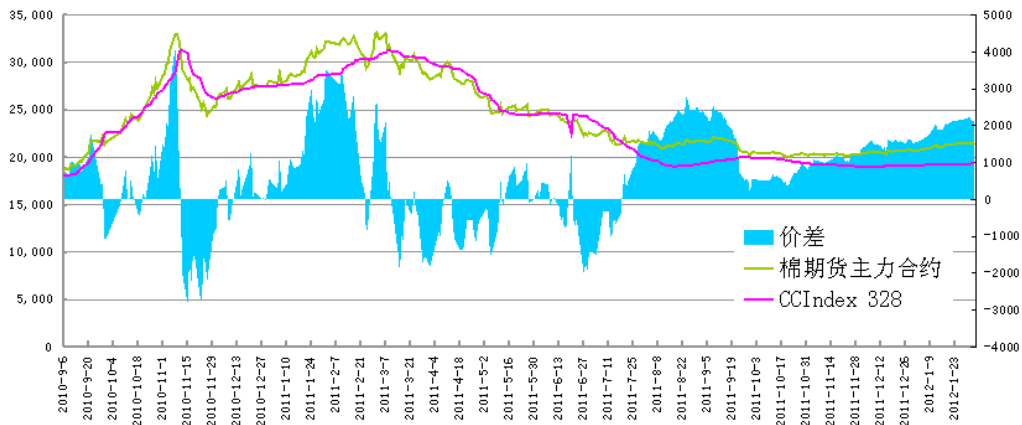
数据来源：广州期货研究部根据 Wind 数据整理

现货价格继续回升。2 月 3 日 CCIndex328 报 19353 元，前期价格主要受到收储托底，表现稳定。近期由于涉棉企业陆续开工，且开工率较高，下游需求或将进一步出现恢复，后期现货价格有望持续攀升。

三、盘面分析

本周期现价差进一步上升，截至 2 月 3 日价差为 2167 元，期现价差呈现上升趋势，并维持在 2000 元/吨较高位置，期现价差的维持高位令期价上涨幅度一定程度受限。

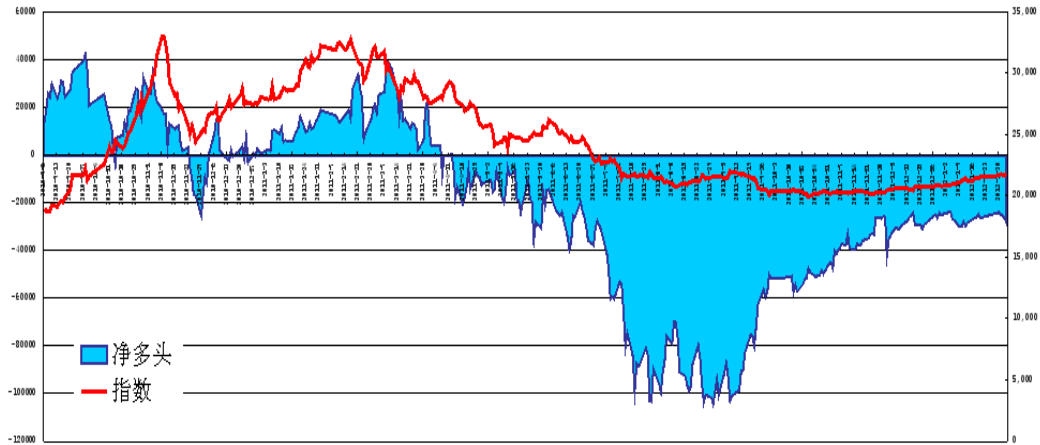
图 4：主力合约-现货基差



数据来源：广州期货研究部根据 Wind 数据整理

从4月开始，郑棉维持净空头，但近期净空头数量有所减少，多头占比重回40%以上，主要由于市场对后期棉价乐观，多头情绪渐增。

图 5：郑棉指数-净多头

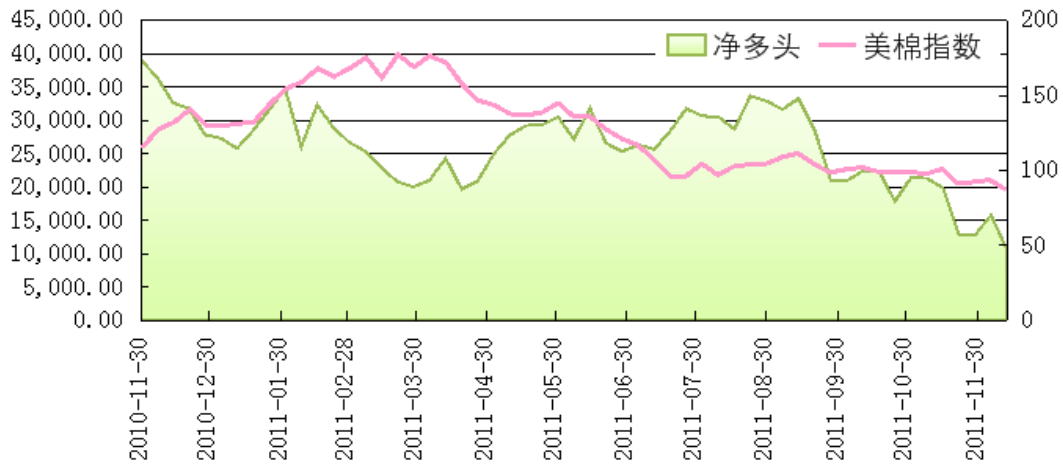


数据来源：广州期货研究部根据 Wind 数据整理

美棉全周维持震荡，多头攻势未改，但 96 美分一线压力短期压制期价走势。技术指标上，前半周美棉表现超卖，后半周期价回落，短期仍将维持弱势震荡格局。

ICE 美棉净多头近期出现下跌，除了由于部分多头出逃以外，总持仓减少也是其中一个原因。但 1 月份净多头比例出现回升，达到 66%，据彭博数据显示，多头情绪回升明显，期价后期有望扭转颓势。

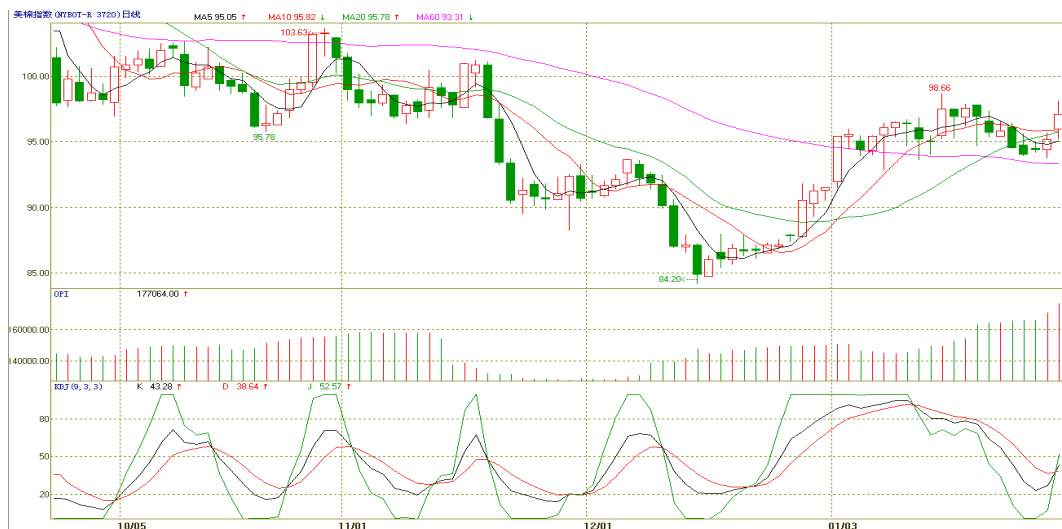
图 6：美棉指数-ICE 非商业持仓净多头相关图



数据来源：广州期货研究部根据 Wind 数据整理

本周 ICE 美棉指数上涨 1.35%，期价连续近一个月维持在 93-99 美分区间内震荡。本周走势呈现先抑后扬，前期由于需求不足依然困扰市场，期价在前半周出现一定下跌，后半周受到宏观经济利好刺激出现较明显涨幅。布林通道缩口，震荡态势或仍将持续，但总体仍属于偏多走势，期价有望重回 100 美分上方。

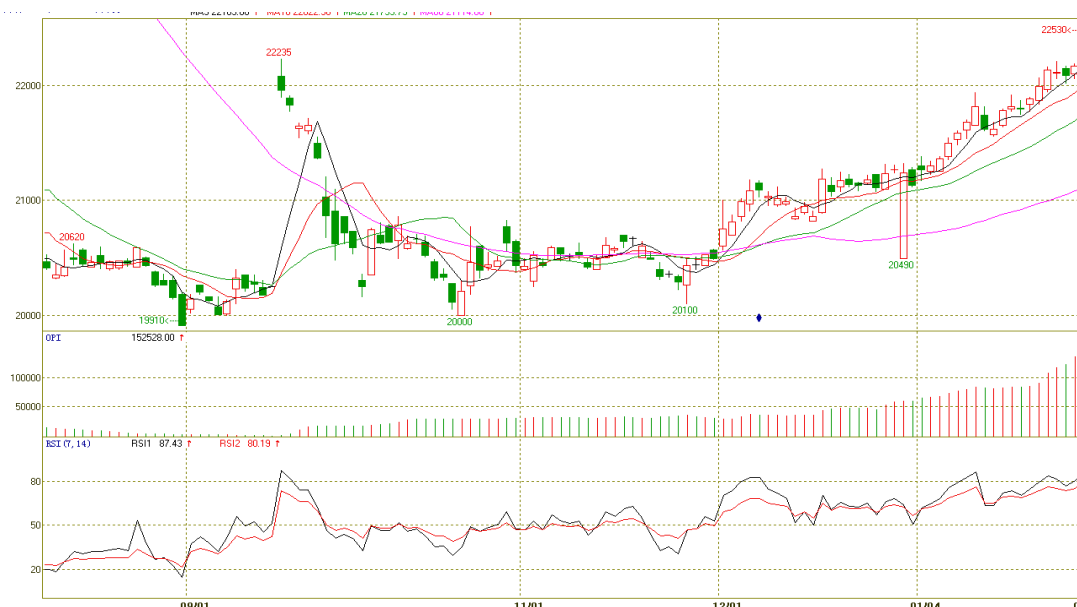
图 6：ICE 美棉指数



来源：文华财经

郑棉市场处于换月阶段，预料主力合约在下周将从 1205 转移至 1209 合约，近期远月合约相对强势。郑棉市场日内成交量较为低迷，市场资金关注度不高，但整体走势格局良好，多头格局较为明显。1209 本周上涨 1.3%，均线系统呈多头排列，布林通道开口，后期期价有望延续上涨，期价或将在 23600 前期密集区遭遇较明显压力。

图7：郑棉1209走势图



来源：文华财经

四、重要资讯

• 新世纪以来指导“三农”工作的第9个中央一号文件2月1日发布。这份文件题为《关于加快推进农业科技创新持续增强农产品供给保障能力的若干意见》，全文约10500字，共分六个部分23条，包括：加大投入强度和工作力度，持续推动农业稳定发展；依靠科技创新驱动，引领支撑现代农业建设；提升农业技术推广能力，大力发展农业社会化服务；加强农业科技培训，全面造就新型农业农村人才队伍；改善设施装备条件，不断夯实农业发展物质基础；提高市场流通效率，切实保障农产品稳定均衡供给。

- 射阳县的棉纺企业陆续复工，截止 2 月 1 日，全县 30 多家棉纺企业已全部复工。员工到勤率、机台开车率均达到 100%，为全面完成年度生产任务开了个好头。

- 据美国农业部（USDA）2 月 2 日发布的美棉出口周报，1 月 20 日-1 月 26 日这一周，美国陆地棉净签约销售为-37195 吨。签约增加的地区有孟加拉（7530 吨）、土耳其（5307 吨）、印度（1293 吨）、墨西哥（1111 吨）和中国台湾（726 吨）。净签约为负的地区主要有中国大陆（-41414 吨）、越南（-3697 吨）、韩国（-2926 吨）和泰国（-2903 吨）。2012/2013 年度新棉签约 3875 吨，主要卖给中国大陆（2903 吨）和墨西哥（1089 吨）。当周装运 83009 吨，创年度新高，较前一周增长 83%，高于近四周平均值 97 个百分点。主要运往中国大陆（58220 吨）、土耳其（6350 吨）、墨西哥（3515 吨）和孟加拉（7530 吨）。中国大陆当周净签约-41414 吨；装运 58220 吨，较上周增长 143%，占总装运量的 70%。

- 中国农业发展银行信息称，自 2005 年开办棉花良种贷款业务、2006 年开办粮油种子贷款业务，至 2011 年末，农发行累放各类粮棉油种子贷款 650 多亿元，支持范围涵盖良种研发、繁育、生产、经营和加工等各个环节，支持企业 439 家，有效推动了现代农作物种业全产业链发展，取得了良好的社会效益和经济效益。

五、行情预测

美国经济数据利好提振整体市场，但国内经济前景不容乐观，短期内整体市场受到外围刺激或出现一定上涨。棉花市场上，2012/13 年度棉花种植面积减少炒作预计在这两个月仍将继续炒作，同时，印度产量或下调一定程度将继续刺激棉价走势。国内方面，春节过后涉棉企业陆续复工提振棉花需求，多重利好因素刺激下棉价有望继续走高。前期多单继续持有，1209 合约短期内有望上涨至 23600 一线，操作上以多头思路为主。

研究部:

公司研究部具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师,致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告,通过对市场进行深度挖掘,提示投资机会和市场风险,完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品;我们推崇**产业链**的研究;我们看重**数量分析法**;我们提倡**独立性**,鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势,以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心,大力推进市场化和标准化运作,逐步完善研究产品体系,打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念: **研究创造价值, 深入带来远见**

股东背景:

越秀企业(集团)有限公司

——控股总资产逾 600 亿港元,包括地产、金融、交通等多个产业,立足珠三角、横跨穗港、辐射海外的多元化大型投资控股集团。

广州证券有限责任公司

——注册资本 14.3428 亿元,全国性综合类券商,立足广州,面向全国。在广东、北京、浙江等地设立了 19 个证券营业部。

联系方式:



金融研究

020-22139814



农产品研究

020-22139812



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139813

地址: 广州市天河区临江大道 5 号保利中心 21 楼 4、5、6 单元

邮编: 510623

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。