



张伟伟

农产品分析师

从业资格证： F0269806

 0516-83831165

 zww0518@163.com

 www.neweraqh.com.cn

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。

## 宽松供需格局限制波幅，二季度强麦或先抑后扬

### 内容提要：

2013 年我国小麦丰收预期增加，而终端需求难以向好，小麦供需基本面整体维持相对宽松格局。性价比较高的进口小麦仍将打压国内小麦市场。

逐年提高的小麦最低收购价及不断高企的种粮成本，抬升小麦现货市场的价格底部，也为强麦期货价格高位运行奠定扎实基础。

目前国家临储小麦剩余总库存量预计在 2100-2700 万吨。新季小麦上市之前，基本能满足市场需求。但由于地域小麦存量有差异，局部地区或出现供给紧张的情况。

强麦仓单流出一定程度上补充了优麦市场供应，但按照目前仓单的流出速度，最快到 4 月份，强麦仓单将基本注销结束。而新季优质小麦大面积上市还需要等到 6 月中后期，中间将存在一段时间的供给缺口，后期强麦价格还有一定补涨空间。

综合分析，若后期没有天气及其他异常情况出现，2013 年二季度强麦指数将整体运行于 2400-2600 元/吨区间，呈现先抑后扬的走势。

**关键词：**丰产预期 饲用需求减弱 政策支持 托市拍卖 仓单压力释放

## 第一部分 2013 年一季度小麦期货市场回顾

2013 年一季度郑州强麦期货上演了一波探底回升行情。2012 年 11 月中旬以来，由于受节前备货需求增加导致部分地区供需关系偏紧，现货行情大幅上扬，带动期货盘面震荡反弹。1 月 8 日，强麦指数最高上涨至 2615 元/吨，累计涨幅 7.43%。但随着国家加大临储小麦拍卖，加之制粉企业备货热情逐渐消退，小麦现货价格止涨趋稳，期货盘面则展开了近两个月的季节性回落行情。3 月 4 日，强麦指数一度跌至 2480 元/吨，甚至低于现货市场普麦价格，大量制粉企业进入期货市场买入仓单，导致强麦期价小幅拉伸，但整体反弹幅度尚未超过前期跌幅的 50% 压力位。预计在国家库存充足、丰收预期增强、政策底价抬升及优麦存在供应缺口等诸多因素综合影响下，2013 年二季度强麦期货难以走出单边行情。

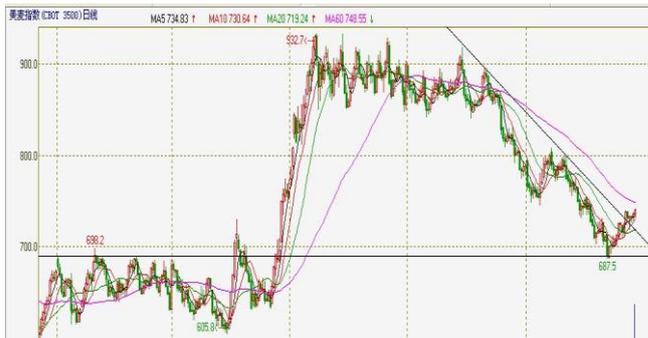
在美元指数强势反弹和欧洲经济复苏乏力的大背景下，2013 年一季度国际大宗商品市场以下跌为主基调。由于美国大平原地区旱情缓解及全球小麦市场供需格局宽松，美麦期货沿下行通道持续回调整理。近期在美国小麦出口销售上升、饲料中小麦使用量增加及大平原作物生长仍存极大不确定性等因素综合影响下，期价略有回升。但在全球小麦库存恢复及大环境整体疲弱的背景下，美麦期货或难大幅反弹。

图 1-1. 强麦指数日 K 线图



资料来源：文华财经

图 1-2. 美麦指数日 K 线图



资料来源：文华财经

## 第二部分 小麦基本面分析

### (一) 小麦维持宽松供需格局

#### 1、国家库存充足，冬麦长势良好

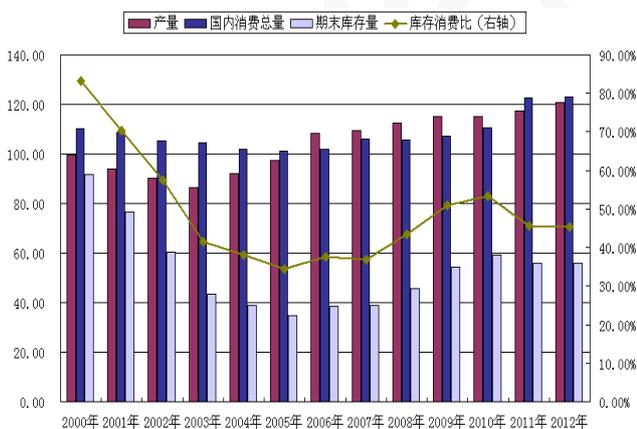
2012 年我国粮食生产实现了连续 9 年丰收，国家统计局公布数据显示，2012 年全国粮食总

产量为 58957 万吨，比上年增产 1836 万吨，增长 3.2%。其中 2012 年全国玉米产量为 20812 万吨，增产 1534 万吨；稻谷产量 20429 万吨；小麦产量 12058 万吨。据统计，2012 年国家共累计收购托市小麦 2335 万吨，超过 2010 年的 2265 万吨；加之 2011 年及之前的国储小麦存量，国家小麦库存充足。

据农业部门监测，2012 年 12 月以来，除西北地区东部和西南麦区气温明显偏高外，其余冬麦区大部气温接近常年同期。华北东部和黄淮东部多次出现降水过程，降水量较常年同期偏多，利于冬小麦生长发育；西北地区东南部、华北西部、黄淮西部降水偏少，土壤失墒较快，局部出现旱情。云南中北部、四川南部出现冬旱，对小麦生长发育和产量形成影响较大。进入 3 月，西北、华北、黄淮冬小麦已全部返青起身，华北南部冬小麦返青期偏早；江淮、江汉大部处于拔节阶段；西南冬小麦处于孕穗抽穗阶段，云南部分地区进入开花期；大部地区冬小麦以一、二类苗为主，长势总体较好。据 3 月 13 日冬小麦长势卫星遥感监测显示，北方冬小麦返青后长势较去年持平偏好，仅陕西关中东部、河南中部、安徽北部等地部分地区较去年偏差。

后期主产区天气情况仍是我们关注的重点。4 月江汉可能出现低温连阴雨天气，不利于冬小麦抽穗扬花，也易导致小麦赤霉病、白粉病发生蔓延；西南麦区 3 月下旬至 4 月仍维持高温少雨，四川、云南干旱持续或发展，对冬小麦产量形成影响较大。

图 2-1. 中国小麦供需平衡 单位:百万吨



资料来源: 新纪元期货研究所 wind 资讯

图 2-2. 我国小麦粉产量当月值及累计值 单位:万吨



资料来源: 新纪元期货研究所 wind 资讯

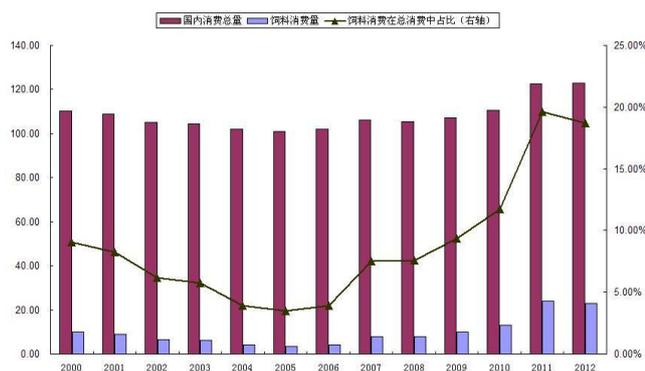
## 2、终端消费呈现疲态，难以支撑麦价高位运行

由于人口的刚性增加，我国小麦消费量呈现逐年递增的态势。近年来，消费的增长幅度明

显快于产量的增长幅度。2011年，我国小麦消费总量超过产量，并且这一态势持续到2012年。美国农业部2013年3月供需报告预计，2012年我国小麦产量120.6百万吨，国内消费量123百万吨；期末库存55.75百万吨，较2月预测数据增加0.2百万吨，但仍低于去年的55.95百万吨。

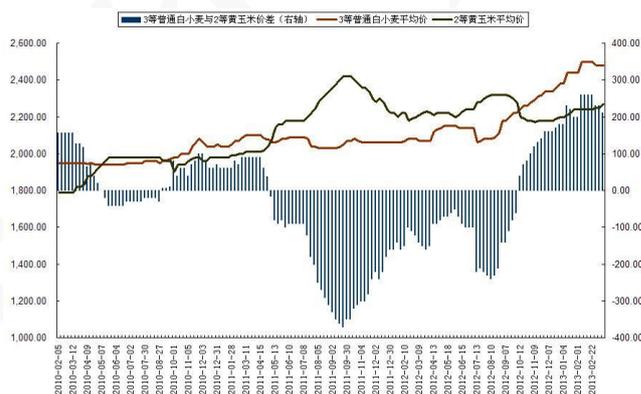
我国小麦的消费结构主要包括制粉需求和饲用需求。小麦制粉需求相对稳定，基本呈现稳中略有增加的态势。我国小麦粉生产具有明显的季节性规律，即上半年产量明显小于下半年产量。由于春节消费旺季结束，面粉需求整体欠佳，一季度小麦市场行情呈现弱势回调走势。后期随着天气趋热，面粉消费将步入季节性淡季，需求方面难以支撑麦价持续高位运行。

图2-3. 国内小麦饲料消费和总消费对比 单位:百万吨



资料来源:新纪元期货研究所 wind 资讯

图2-4. 小麦与玉米价格对比 单位:元/吨



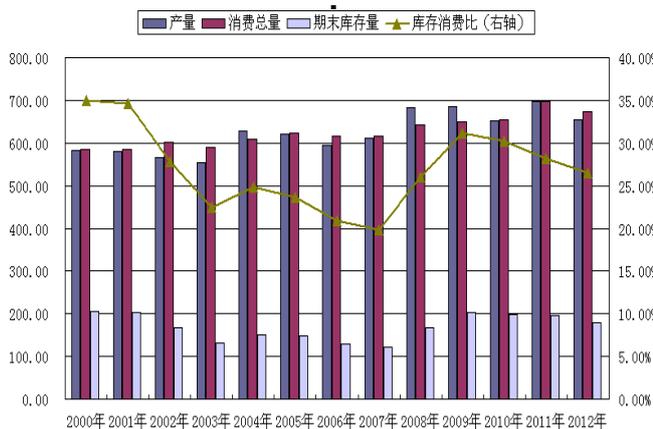
资料来源:新纪元期货研究所 wind 资讯

2011年以来，由于小麦与玉米的供需格局不同，市场行情出现较大分化，小麦玉米价格出现明显倒挂，导致小麦的饲料消费量大幅增加。2012年小麦价格攀升至历史高位，很大程度上是受饲用需求推动。但随着新季玉米上市，国内玉米价格出现季节性回落，小麦与玉米价差开始回归正常运行区间。2012年四季度以来，饲料小麦消费量大幅下降，小麦价格的上涨动能逐步弱化。据郑州粮食批发市场数据显示，截止2013年3月15日，郑州市市场3等普通白小麦平均价为2480元/吨，二等黄玉米平均价仅有2270元/吨，价差为210元/吨。

目前玉米市场维持低迷走势，短期或难大幅反弹。预计二季度饲料需求难以推动麦价出现较大幅度波动。但需求结构的变化还是给原本稳定的小麦需求市场带来很大不确定性，未来麦价走势需要密切关注玉米市场变化。

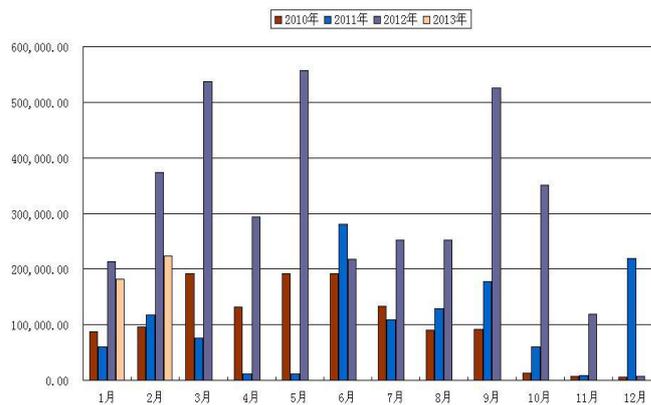
### 3、全球小麦供需格局宽松，进口小麦打压国内市场

图 2-5. 全球小麦供需平衡表 单位：百万吨



资料来源：新纪元期货研究所 wind 资讯

图 2-6. 2010 年以来我国小麦进口数据对比 单位：吨



资料来源：新纪元期货研究所 wind 资讯

由于小麦种植区旱情以及炎热天气缓解，澳大利亚、欧洲以及美国小麦产量料创次纪录高位，四年来或首度提振全球小麦库存。联合国3月7日发布的《作物前景与粮食形势》季度报告中指出，2013年全球小麦产量将比2012年提高4.3%，达到6.9亿吨，是仅次于2011年7亿吨产量的历史纪录第二高产。澳洲农业和资源局预估数据则显示，全球小麦库存料增加200万吨，至1.76亿吨。美国农业部3月供需报告小幅上调2012/13年度全球小麦产量预估值187万吨至6.55亿吨，上调全球小麦库存值150万吨至1.78亿吨。

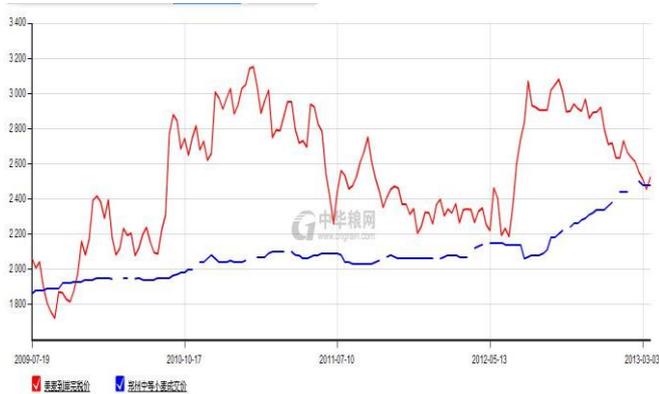
中国海关公布的数据显示，2013年2月中国进口小麦222,519吨，同比下降40.22%，主要来自原产地为加拿大153,000吨、美国57,750吨、澳大利亚10,753吨、哈萨克斯坦1,016吨。年初迄今共进口小麦401,875吨，较去年同期下降31.28%；但相对于2010年、2011年进口量，仍有较大幅度增加。

截至2013年3月26日，5月交货的美国2号软红冬小麦FOB价格为292.7美元/吨，到国内口岸完税后总成本约为2526元/吨，较1月初的2655元/吨，下跌129元/吨；相比之下，目前国产普通小麦南方销区到港价达到2580-2620元/吨。由于进口小麦的性价比优势较为明显，促使南方销区持续加大国际小麦的进口力度，一定程度上冲击国内小麦市场。

总的来说，2013年我国小麦丰收预期增加，而终端需求短期难以向好，近期国内麦市整体

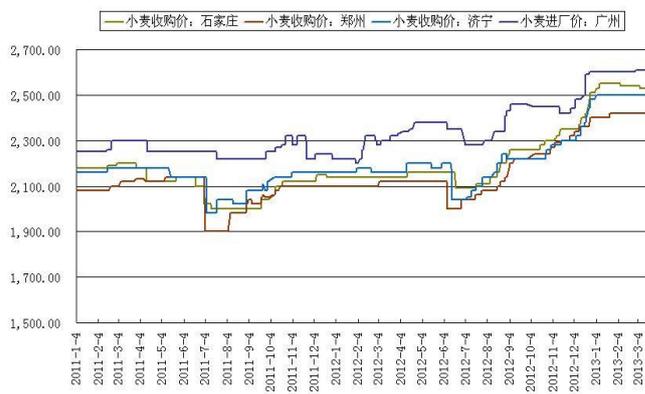
处于阶段性供需宽松格局，这将制约小麦市场行情走势。另外，性价比较高的进口小麦仍将打压国内小麦市场。

图 2-7. 美麦到岸完税价与郑州中等小麦成交价 单位：元/吨



资料来源：新纪元期货研究所 中华粮网

图 2-8. 各地普麦收购价格对比 单位：元/吨



资料来源：新纪元期货研究所 wind 资讯

## (二) 现货市场

### 1、市场购销趋稳，普麦平稳运行

随着春节消费旺季结束，加之国家持续政策粮投放，2月份以来，主产区小麦价格止涨趋稳，局部地区略有下跌。据中华粮网数据中心监测，3月下旬，河南延津地区2012年产一级普通白小麦收购价2520元/吨，郑州市场普通中等白麦收购价2490元/吨，较二月初下跌20-40元/吨。山东曹县地区二级普通白小麦汽车板价2460元/吨，较二月初下跌80元/吨。河北石家庄地区二级普通白小麦收购价为2620元/吨，较二月初下跌40元/吨。另据市场监测，3月中下旬，江苏徐州地区普通小麦面粉厂收购价2460-2500元/吨，宿迁泗洪地区白麦出库价2450-2470元/吨，连云港赣榆地区普通白麦出库价2450-2470元/吨，基本保持稳定。安徽全省三等混合小麦收购均价在2344元/吨，三等混合小麦出库均价在2400元/吨。

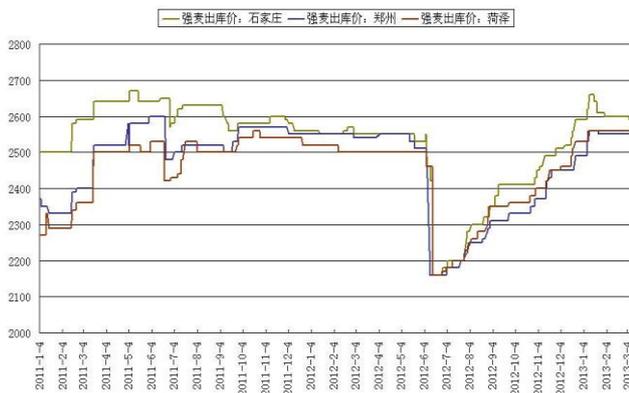
目前国家每周保持临储小麦和最低收购价小麦的批量投放，加之各地粮库小麦轮出，基本上能满足市场需求，预计近期国内小麦价格仍将维持平稳运行。新麦上市前期，由于库存消化殆尽，部分地区或出现一定上涨空间。

### 2、优麦普麦价差缩小，后期存在补涨可能

由于需求结构存在差异，2012年新产优质小麦价格低开上市，与普麦的价差大幅缩小。据

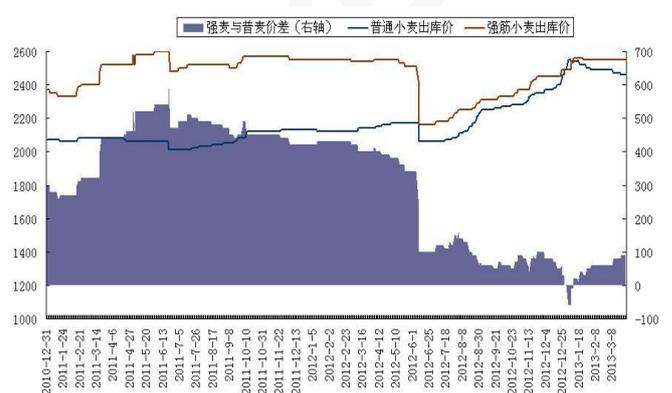
市场监测，河南延津地区优质小麦收购价2560-2600元/吨，郑州市场优质小麦火车板价2580-2600元/吨，山东曹县地区2012年产优麦价格2500-2560元/吨，河北石家庄地区优麦收购价2650元/吨，与当地普麦的价格相差不大。据易盛信息数据库显示，2012年8月下旬以来，主产区强麦与普麦出库价的价差缩减至100元/吨以下，2013年年初一度出现倒挂现象。截止2013年3月26日，郑州市场上强麦与普麦的价差为90元/吨。

图 2-9. 强筋小麦出库价 单位：元/吨



资料来源：新纪元期货研究所 易盛数据库

图 2-10. 郑州市场优普麦价格对比 单位：元/吨



资料来源：新纪元期货研究所 易盛数据库

优普麦价差收窄，一定程度打击农民种植优质小麦的积极性，据业内人士了解，2012年优质小麦的种植面积较2011年已出现一定程度减少，后期优麦价格存在补涨的可能。

### (三) 政策抬升麦价底部

#### 1、国家逐年提高小麦最低收购价

为了保护种粮农民的利益，促进我国粮食生产，近年来国家一直在提高粮食最低收购价。2012年9月29日，国家发改委发布消息，将2013年生产的小麦（三等）最低收购价提高到每50公斤112元，比2012年提高10元。但比较三等早籼稻132元/50公斤的最低收购价格，小麦价格依然被低估；并且2012年国内小麦价格经过大幅度的上涨，其与2013年托市小麦底价的价差已明显拉大，市场对于后期国家继续提高小麦最低收购价的心理预期不断增强。

此外，农资价格上涨及劳动力价格上升，推动种粮成本提高。据财政部农业司统计，2012年我国粮食主产区小麦平均成本达到781元/亩，较2011年的704.7元/亩上涨近11%，较2010年的

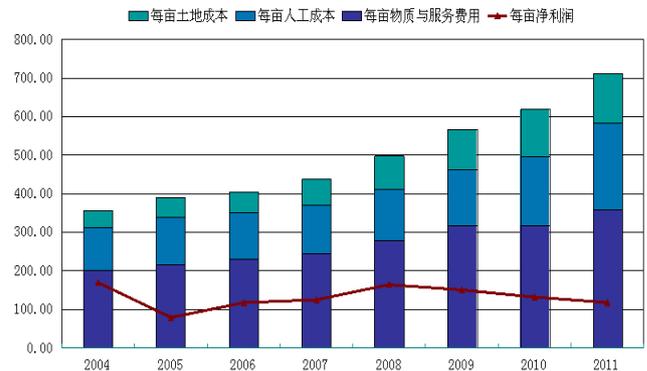
585元上涨33%。考虑到日益增加的种粮成本，小麦最低收购价提高仍难保障农民的种粮收益。

表 2-1. 2007 年以来各谷物最低收购价 单位：元/百斤

品种	白小麦	红小麦	混合麦	早籼稻	中晚籼稻	粳稻
2006年	72	69	69	70	72	76
2007年	72	69	69	70	72	75
2008年	77	72	72	77	79	82
2009年	87	83	83	90	92	95
2010年	90	86	86	93	97	105
2011年	95	93	93	102	107	128
2012年	102	102	102	120	125	140
2013年	112	112	112	132	135	150

资料来源：新纪元期货研究所 wind 资讯

图 2-11. 种植成本收益情况 单位：元/亩



资料来源：新纪元期货研究所 wind 资讯

中长期来看，最低收购价的提高和种植成本的增加，抬升了小麦现货市场的价格底部，也为期货价格高位运行奠定基础。后续政策面的支持力度仍是我们关注的重点。

## 2、国家提高拍卖底价，加大政策调控力度

2012年，国家三度调整托市小麦拍卖底价。4月1日，将储存在河北、江苏、安徽、山东、河南、湖北等6省的2010年产最低收购价小麦（含白麦、红麦和混合麦，下同）销售底价统一调整为2040元/吨，比前期上调160元/吨；存在河北、江苏、安徽、山东、河南、湖北等6省的2009年及以前年份产最低收购价小麦销售底价统一调整为1960元/吨，储存在其他地区的统一调整为2060元/吨，上调幅度为140-240元/吨。12月5日，国家有关部门又将2010年产小麦的竞价销售底价统一为2160元/吨，比前期上调了120元/吨；2009年产小麦上调了80元/吨。12月26日，江苏、湖北率先投放2012年托市麦，三等小麦底价顺价上提至2240元/吨，等级价差40元/吨；之前年度的销售底价维持不变。

政策性小麦销售底价大幅提高，缩小与市场价格差价，充分显示了国家调控小麦市场的政策趋向，也使得政策性小麦对市场行情的引领作用进一步提高，对市场底部的支撑力度增强。

### （四）国家持续政策粮投放 部分区域存在阶段紧缺

2012年国家共累计收购托市小麦2335万吨，超过2010年的2265万吨；其中河北77万吨，山东177万吨，河南981万吨，江苏532万吨，安徽418万吨，湖北140万吨。自2012年12月26日，国家率先在江苏、湖北地区投放2012年产临储小麦，安徽地区2013年1月16日开始投放2012年产临

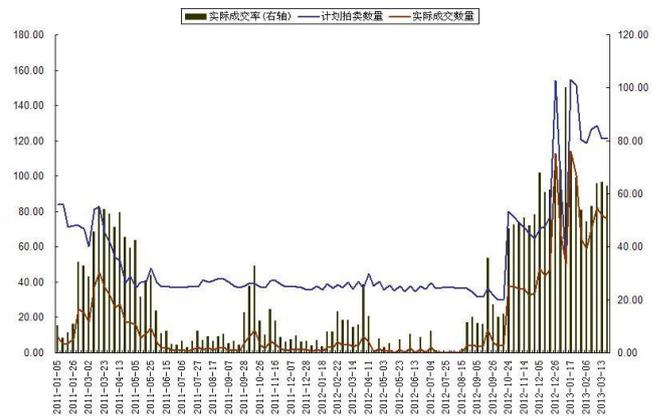
储小麦；河北、山东地区于3月6日开始投放。

表 2-2. 2012 年托市小麦收购情况 单位：吨

	白麦	混麦	红麦	合计
全国	7547370	15703613	0	23250983
河北	774007	0	0	774007
江苏	3581889	1734506	2923	5319318
安徽	613853	3565165	0	4179018
山东	1666718	102274	0	1768992
河南	5464	9809276	0	9814740
湖北	905439	492392	0	1397831

资料来源：新纪元期货研究所 wind 资讯

图 2-12. 国家临时存储小麦竞价销售成交情况 单位：万吨



资料来源：新纪元期货研究所 wind 资讯

根据统计，截止3月27日，江苏地区2012年产临储小麦已成交360.97万吨，剩余171.02万吨；安徽地区成交166.25万吨，剩余251.75万吨；山东地区成交38.26万吨，剩余138.74万吨；河北地区成交7.85万吨，剩余69.15万吨；河南尚未开始投放2012年产临储小麦，剩余981万吨。2012年产国储小麦总剩余1611万吨，加之之前年度生产的小麦，预计国家临储小麦剩余总库存量在2100-2700万吨。目前距离新季小麦上市大约还有不到3个月时间，小麦的整体供应情况依然较为充裕。但由于地域小麦存量有差异，局部地区或出现供给紧张的情况。

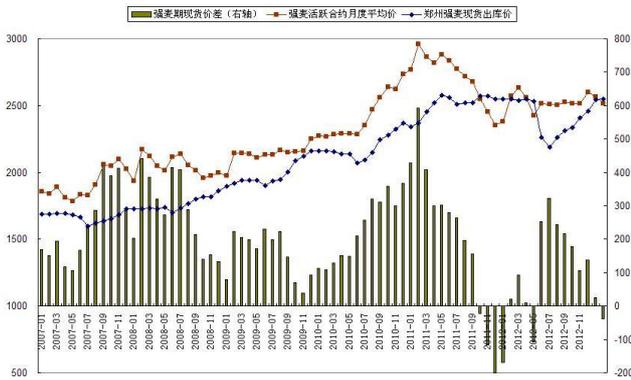
### (五) 仓单压力逐渐释放，强麦价格存在补涨

仓单数量变化和行情是密切相关的，当强麦期价不断上涨时，会吸引大量现货商卖出套保，相应地注册仓单的数量也会大幅增加；当价格回落时，现货商到期交割或者平仓撤销仓单，则仓单数量大幅减少。当然影响是相互的，当仓单数量过大时，也会给期价上行带来压力。

2012年主产区优质小麦内在品质好，价格低迷，大量现货商收购优麦注册仓单，强麦仓单的数量一度达到53908张的历史高位，对强麦期价造成极大的实盘压力。年后期价格持续回落，2013年3月4日WS305最低下跌至2462元/吨，甚至低于普麦的市场价格，导致大量现货商在期货市场上接仓单，仓单数量持续减少。截止3月26日，强麦仓单数量已缩减为10037张。由于高品质小麦数量有限且货源分散，优质小麦的供应情况偏紧，强麦仓单一定程度上补充了市场供应。按照目前的流出速度，最快到4月份，强麦仓单将基本注销结束。而新季优质小麦大面积上市还需要等到6月中后期，中间将存在一段时间的供给缺口，后期强麦价格还有一定补

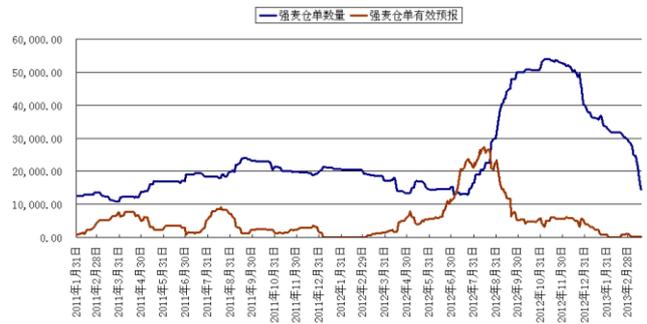
涨空间。

图 2-13. 强麦活跃合约与郑州强麦现货价格对比 单位：元/吨



资料来源：新纪元期货研究所 wind 资讯

图 2-14. 优质强筋小麦仓单数量与仓单有效预报 单位：张



资料来源：新纪元期货研究所 wind 资讯

### 第三部分 后市展望

逐年提高的小麦最低收购价及不断高企的种粮成本，抬升小麦现货市场的价格底部，也为强麦期货价格高位运行奠定扎实基础。随着仓单数量持续减少，优麦市场存在供给缺口，后期强麦存在补涨的可能。但考虑到 2013 年冬小麦丰收预期增强，终端需求相对疲弱，加之国家库存充足及进口小麦打压，强麦期价波动区间或受限。

综合分析，若后期没有天气及其他异常情况出现，2013 年二季度强麦指数将整体运行于 2400-2600 元/吨区间，呈现先抑后扬的走势。4 月份期价延续季节性回落行情，5 月将达到年内低点，随后期价略有回升。