



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。

小麦基本面利多，三季度仍将走强

内容提要：

今年冬麦生产过程中先后遭遇了春旱、倒春寒、干热风及收获前连续降雨等不利天气影响，新季小麦产量与质量皆不容乐观；而三季度中后期终端消费却将逐渐好转，偏紧的供需格局利多市场。另一方面，性价比较高的进口小麦将一定程度上制约国内小麦上涨空间。

2013年主产区托市收购预案启动时间明显早于2012年。但据各地粮贩、粮库收购网点普遍反映，今年收粮较为困难，农民惜售心理加重，市场上市粮源紧缺。预计在9月底秋粮收获前粮农手中的存粮大量入市的可能性不大。

随着2012年临储小麦的不断消耗，托市拍卖剩余小麦大多为2009、2010年收储的陈麦，质量偏差，加工适用性较低；加之地域存量有差异，临储小麦难以满足市场需求。

受郑商所仓单有效期调整及优麦现货价格高企影响，9月底之前或鲜有仓单形成，期货盘面缺乏实盘压力。

总体而言，小麦基本面利多市场，2013年三季度强麦期货仍将维持震荡偏强走势，强麦指数或考验2900元/吨一线压力。

关键词：供需格局偏紧 农民惜售 仓单压力小 震荡偏强

第一部分 2013 年上半年小麦期货市场回顾

2013 年 1 月至 4 月中旬，郑州强麦期货呈现季节性回落行情，WH309 合约最低下跌至 2506 元/吨，较年初高点 2710 元/吨下跌了 204 元/吨。4 月中下旬，由于期现货价格倒挂，加之市场可流通粮源大幅减少，部分加工企业进入期货市场买入仓单，强麦期价小幅拉伸。6 月以来，受主产区新麦产量与质量不及预期影响，强麦期价大幅攀升，7 月 1 日 WH309 合约最高上涨至 2672 元/吨。预计在基本面利好的背景下，三季度强麦期货仍将维持震荡偏强走势。

2013 年一季度，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震荡回调。二季度，美麦指数整体运行于 680-740 美分/蒲式耳区间震荡。6 月下旬，在美国冬小麦持续收割之际，美国农业部报告显示产量高于预期，美麦期价呈现持续回落之势。预计在全球小麦库存恢复及美元指数持续走强的背景下，美麦期货或难大幅反弹，三季度期价重心或将回落至 2012 年上半年的震荡区间。

图 1-1. 强麦 WH309 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) 国内小麦供需格局偏紧

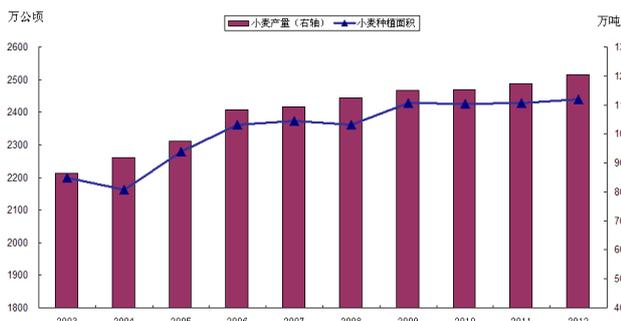
1、不利天气影响冬麦产量及质量

随着工业化和城镇化进程的加快，我国耕地面积不断减少，宜耕后备土地资源日趋匮乏，今后扩大粮食播种面积的空间极为有限。近五年来，我国小麦的播种面积基本稳定在 2400 万公顷以上。中华粮网 6 月供需报告显示，预计 2013 年全国小麦播种面积 2413 万公顷，与上年基

本持平。其中冬小麦主产区播种面积受耕地等资源制约较上年略有减少，春小麦播种面积基本平稳。

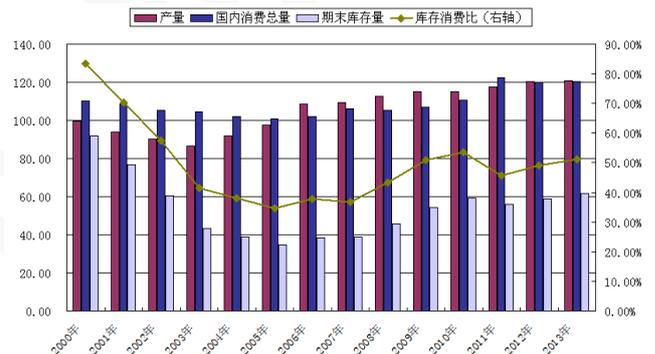
今年冬麦生产过程中先后遭遇了春旱、倒春寒、干热风及收获前连续降雨等不利天气影响，导致南方部分省市小麦分蘖不足，授粉不正常，出现了独杆、秃头的情况，部分地区出现一定程度减产。5月25-28日，冬麦主产区大范围普降中到大雨。此次降水过程使得豫南、江苏、安徽部分地区成熟小麦及其他地区早熟品种产生芽粒、发霉情况，也导致部分地区小麦倒伏。国家粮油信息中心初步测算，河南约有1,000万吨小麦受损，品质不再适合国家收储。另据中华粮网调研统计，江苏、安徽、湖北、河南四省不完善粒超标小麦较多，预计四省芽麦量约为1500万吨。

图 2-1. 2003-2012 年全国小麦播种面积与产量



资料来源：新纪元期货研究所 wind 资讯

图 2-2. 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

2、下半年小麦消费将逐渐回暖

由于人口的刚性增加，2005 至 2011 年我国小麦消费量呈现逐年递增的态势，2011 年我国小麦消费总量一度超当年产量。美国农业部 2013 年 6 月供需报告预计，2013 年我国小麦国内消费总量为 120.50 百万吨，较 2011 年下降 200 万吨，但与 2012 年相比增加 50 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，基本呈现逐年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，即下半年产量明显大于上半年产量。二季度是面粉消费淡季，市场需求相对清淡。7-8 月份，由于天气炎热，加之大专院校迎来假期，面粉市场将更加清淡；但三季度中后期，随着学生陆续开学，并且中秋国庆传统佳节即将到来，小麦的制粉需求将逐渐回暖。

图 2-3. 我国小麦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

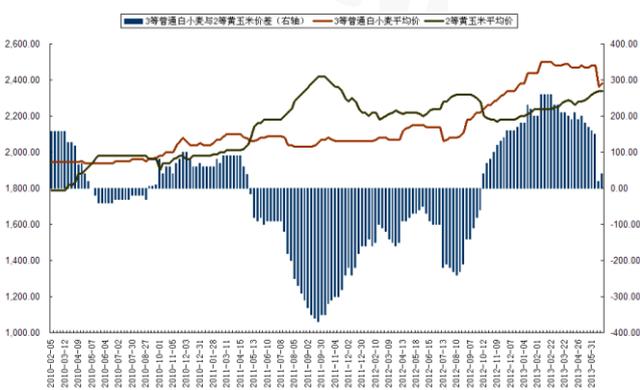
图 2-4. 国内小麦饲料消费和总消费对比 单位:百万吨



资料来源: 新纪元期货研究所 wind 资讯

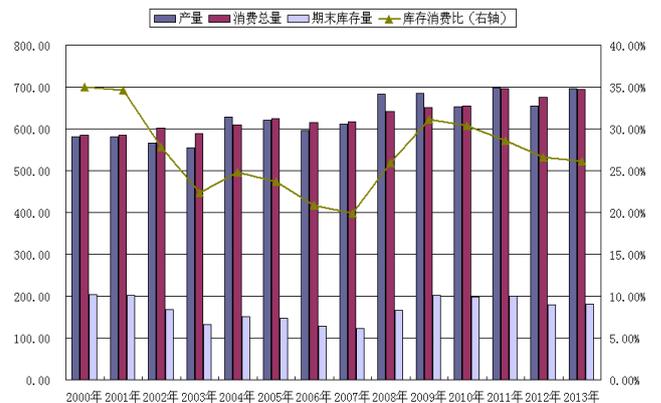
2011 年下半年至 2012 年 10 月, 由于小麦玉米价格出现明显倒挂, 导致小麦的饲料消费量大幅增加。2011 年小麦的饲用消费量达到 2400 万吨, 占到当年国内消费总量的 19.59%。2012 年四季度以来, 由于新季玉米丰收上市, 小麦与玉米价差回归正常, 小麦饲用替代优势逐渐减弱。2013 年 3-4 月份, 国内爆发“禽流感”, 拖累猪肉以及禽肉消费, 一定程度上制约了二季度饲料的消费需求。6 月以来, 各地新麦陆续上市, 小麦价格出现明显回落。据郑州粮食批发市场数据显示, 截止 2013 年 6 月 28 日, 郑州市场 3 等普通白小麦平均价为 2380 元/吨, 二等黄玉米平均价 2340 元/吨, 价差仅有 40 元/吨, 较三月中旬的 210 元/吨大幅度缩小。另外, 今年部分地区小麦不完善粒增加, 芽麦现象比较严重, 而芽麦不能用于面粉加工, 可以用于饲料及酒精或其他工业用途。预计下半年小麦饲用消费量将出现一定程度增加。

图 2-5. 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

图 2-6. 全球小麦供需平衡表 单位: 百万吨

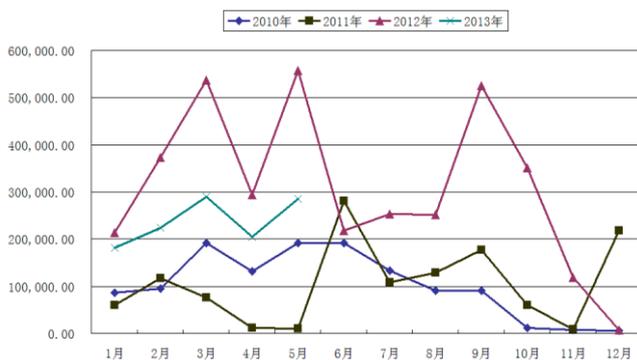


资料来源: 新纪元期货研究所 wind 资讯

3、全球小麦供需格局宽松，进口小麦打压国内市场

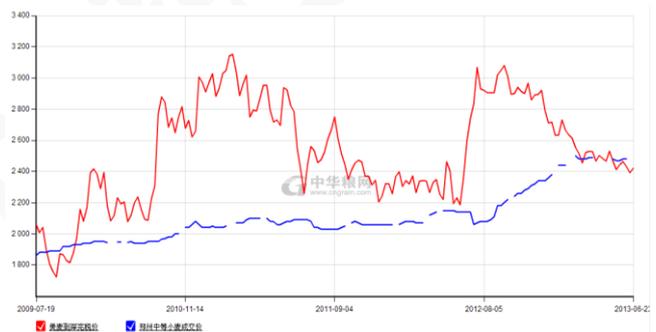
近期全球小麦主要出口国纷纷上调本国小麦产量预估。美国农业部 6 月 28 日发布的报告显示，今年美国所有小麦播种面积将比上年增长 1.4%，达到 5653 万英亩。欧盟粮食商会预计 2013/14 年度欧盟软小麦产量将比上年增长 4.2%，达到 1.307 亿吨。加拿大农业及农业食品部发布的最新报告也显示，2013/14 年度（8 月到次年 7 月）所有小麦产量预计为 2940 万吨，高于 2012/13 年度的 2720 万吨。而阔别国际市场三年之久的黑海小麦今年将重新回归，分析师预计 2013/14 年度黑海国家的小麦产量将达到 8920 万吨，比上年大幅增长 43%；2013/14 年度黑海地区小麦出口将达到 3200 万吨。美国农业部将 2013/14 年度全球小麦产量上调至 6.959 亿吨，较去年增加 6%。联合国粮农组织更乐观，预计 2013/14 全球小麦产量将增至 7.02 亿吨。

图 2-7. 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

图 2-8. 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

全球小麦宽松供需格局加之主要出口国之间小麦竞争激烈，导致国际麦价延续弱势下行格局。截止 6 月 28 日，9 月交货的美国 2 号软红冬小麦到中国口岸完税后总成本仅有 2324 元/吨，较去年同期跌 443 元/吨；相比之下，广东广州地区 2013 年江苏产三等白小麦到站价为 2450 元/吨。由于进口小麦具有明显的价格优势，促使南方销区用粮企业加大国际小麦的进口力度，一定程度上冲击国内小麦市场。据中国海关最新公布的数据显示，1-5 月国内小麦进口量为 117.7733 万吨，同比减少 40.25%，虽然低于 2012 年同期水平，但明显高于近年来均值。美国农业部海外农业服务中心最新参赞报告预计 2013/14 年度中国的小麦进口量将达到 400 万吨。

总的来说，2013 年我国小麦产量与质量皆不容乐观，而三季度中后期终端消费却将逐渐好转，偏紧的供需格局利多期货市场。另一方面，性价比较高的进口小麦将一定程度上制约国内小麦上涨空间。

（二）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。小麦最低收购价的提高，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。预计在三季度中后期，市场将提前炒作2014年小麦最低收购价的提高幅度，届时会对期货盘面造成一定影响。

（三）农民惜售心理较强，市场收购进度缓慢

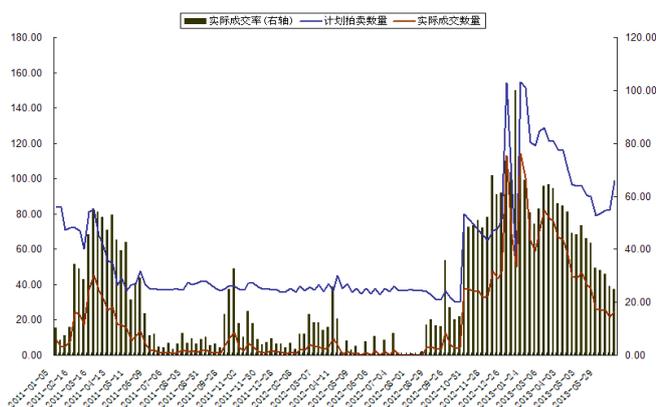
由于南方麦区新季小麦低调上市，市场收购价徘徊在托市底价以下，为切实保护农民利益、调动农民种粮积极性，5月31日，经中国储备粮管理总公司批准，湖北、河南地区正式启动小麦托市收购，6月初安徽、江苏也相继启动托市收购；相较去年，安徽、江苏及湖北主产区自6月12日相继启动托市收购预案，河南地区自6月18日启动托市，今年主产区托市收购预案启动时间明显早于上年。据统计，截至6月25日，江苏、河南等10个小麦主产区各类粮食企业累计收购新产小麦1981.2万吨，仅比上年同期增加609万吨。

据各地粮贩、粮库收购网点普遍反映，今年收粮较为困难，市场上市粮源紧缺。这主要是由于去年小麦价格后期上涨幅度超过预期，加之今年新麦上市初期价格低廉，导致农民惜售心理加重，预计在9月底秋粮收获前粮农的这部分存粮大量入市的可能性不大。

（四）质量不佳及分布不均，政策粮难以满足市场需求

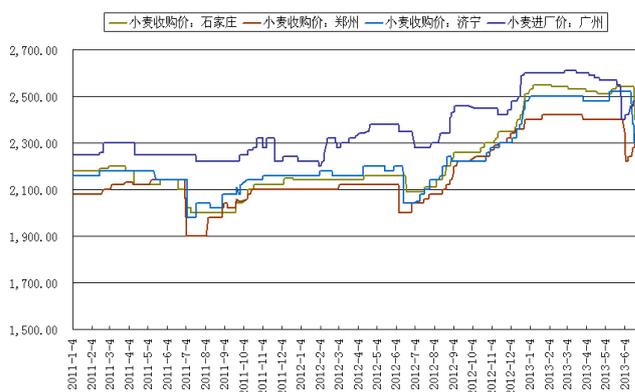
2013年上半年，国家加大国家临储小麦的投放力度，一定程度上减缓了市场流通粮源紧张的格局。截至6月底，2013年国家临储小麦拍卖市场已累计拍卖22场，共计投放粮源11008.0932万吨，实际成交1956.5718万吨，平均成交率17.77%。但随着2012年临储小麦的不断消耗，目前托市拍卖剩余小麦大多为2009、2010年收储的陈麦，质量偏差，加工适用性较低；加之地域小麦存量有差异，临储小麦难以满足市场需求。

图 2-9. 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

图 2-10. 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

（五）现货市场

1、市场看涨意愿较强，新麦价格低开高走

受小麦减产和品质下降影响，市场看涨意愿较强，六月中下旬新麦收购价格快速上涨。截止6月底，河南新乡延津地区收购商2013年产小麦收购价2380元/吨（水分14~15%，容重770g/L以上），当地粮库小麦收购价2440元/吨，较上市初期上涨80元/吨。山东菏泽东明地区大型面粉厂新麦挂牌收购价2480-2490元/吨（水分12.5%，容重770g/L，净粮），较上市初期上涨70-80元/吨。河北石家庄藁城地区面粉厂新麦挂牌收购价2440-2480元/吨（水分12.5%，容重770g/L），河北衡水深州地区面粉厂新麦挂牌收购价2520元/吨，较上市初期上涨30-50元/吨。江苏宿迁宿城地区大型面粉企业2013年产白小麦挂牌收购价2380元/吨左右（水分12.5%，容重770g/L，水分超0.1扣1厘），较上市初期上涨40元/吨。安徽宿州灵璧地区收购商2013年产小麦收购价2320元/吨（水分15%，容重750g/L左右），较上市初期上涨120元/吨。

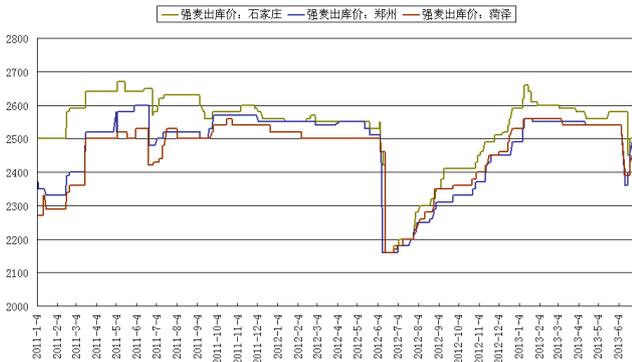
经过前期一轮快速上涨，新麦价格已达到高位，市场收购主体观望心理增加，近期主产区新麦价格涨势放缓，安徽、江苏及河南南部新麦收购价稳定在1.18-1.2元/斤，河南北部、山东、河北新麦收购价1.2-1.26元/斤。目前加工企业陈麦库存见底，随着下半年消费旺季临近，后期用粮企业将加大新麦采购，国内小麦市场行情整体仍将稳中走高。

2、优质粮源稀少，市场看好后市

由于需求结构存在差异，2012年以来国内优普麦价差明显收窄，2013年初优普麦价差一度出现倒挂。加之优麦品种既不抗病也不高产，田间管理耗时费工，导致农民种植积极性不高。

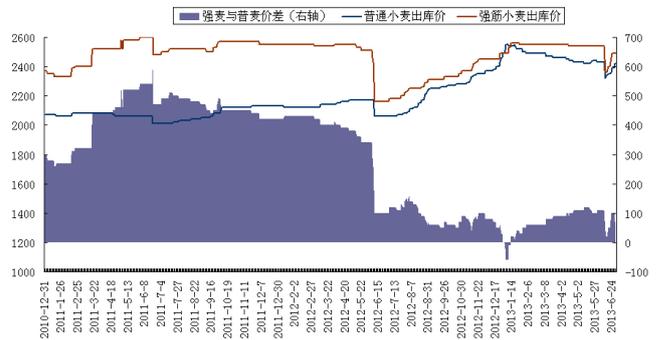
根据实地调研情况，预计今年主产区优质小麦的种植面积减少了20-30%。另外受不利天气影响，小麦品质整体较差，优质小麦数量大幅度减少。

图 2-11. 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 2-12. 强筋小麦出库价 单位：元/吨



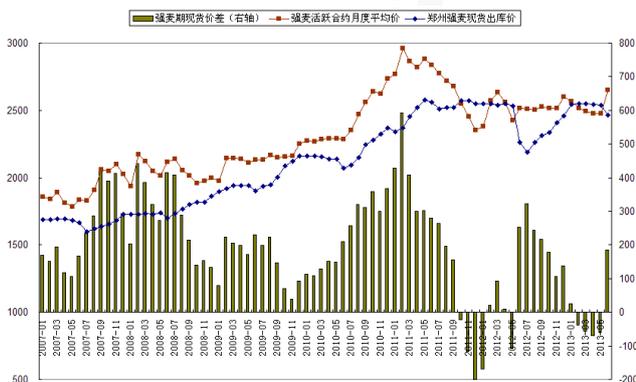
资料来源：新纪元期货研究所 易盛数据库

今年优麦价格低开上市，与普麦开秤价格相差不大，近期呈现快速上涨态势。据中华粮网数据中心监测，6月底河南濮阳地区2013年产优质小麦火车板价2530-2540元/吨，较上市初期上涨20元/吨；河南新乡延津地区2013年产优质小麦收购价2600-2620元/吨，较上市初期上涨100-120元/吨；山东菏泽地区2013年产优质小麦到厂价2660元/吨，较上市初期上涨60元/吨。易盛信息数据库显示，截止2013年6月28日，郑州市市场上强麦与普麦的价差为70元/吨。

优质小麦产量大幅度减少，市场普遍看好后市，预计后期优普麦价差仍将继续扩大。

(六) 达到交割标准优麦数量大幅减少，盘面缺乏实盘压力

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

郑州商品交易所规定，从2013年7月合约开始，强麦期货合约开始施行新的交割标准，2012年及之前注册的仓单在2013年5月底之前全部注销，年后强麦仓单数量直线下降。交易所还对

仓单有效期进行了修改，规定强麦 WH307 及以后合约标准仓单的有效期为每年 9 月的最后一个交易日，2013 年也不例外。并且今年优质小麦产量大幅度减少，达到交割标准的数量更少，小麦市场价格高企，期现套利空间有限。这样一来，9 月底之前或将鲜有客户注册仓单。截止 7 月 2 日，仅有济宁一库和菏泽粮库有 500 张仓单有效预报。如果后期强麦仓单数量没有大幅度增加，盘面将缺乏实盘压力，强麦期价仍将持续偏强走势。

第三部分 后市展望

新季小麦产量及质量皆不容乐观，农民惜售心理较强，市场新粮收购困难；而临储陈麦质量较差，且地域存量有差异，亦难满足市场需求，小麦供需格局偏紧。此外，受郑商所仓单有效期调整及优麦现货价格高企影响，9 月底之前或鲜有仓单形成，期货盘面缺乏实盘压力。另一方面，国际小麦供需格局宽松，进口小麦或将一定程度上制约国内小麦的上涨空间。总体而言，小麦基本面利多市场。

综合分析，2013 年三季度强麦期货仍将维持震荡偏强走势，强麦指数或将考验 2900 元/吨一线压力。后期需重点关注新季小麦最终产量及质量情况、相关农产品市场行情走势、进口小麦数量以及国家政策调控动态等。