



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。

供需格局偏紧，四季度强麦或先抑后扬

内容提要：

减产导致市场可供粮源减少，政策拍卖粮也难以满足市场需求；而四季度却是传统的消费旺季，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。

近期国家将公布2014年小麦最低收购价，市场普遍预期提价幅度在0.06—0.1元/斤。目前主产区小麦价格已高于托市收购价格，如果提价幅度符合预期，那么托市底价提高对当前小麦市场影响将相对有限。

今年优质小麦产量减少，导致可供交割仓单数量降至历年低位。目前强麦现货价格坚挺，期现货价差维持在正常范围内，期现套利缺乏盈利空间，近期仓单数量或难大幅增加，密切关注后期仓单数量变化。

综合分析，预计2013年四季度强麦期货或上演先抑后扬行情；四季度中后期，随着春节消费旺季到来，强麦指数仍将继续走强，或将考验3000整数关口压力。

关键词：供给偏紧 需求旺季 进口增加 政策提价 仓单变化

第一部分 2013 年三季度小麦期货市场回顾

2013 年三季度，郑州强麦期货走出一波先抑后扬行情。7 月中旬至 8 月中旬，由于新季小麦集中上市，市场粮源大幅增加，而需求却进入淡季，现货价格止涨趋稳，期货价格震荡回落，主力合约 WH401 从 7 月中旬的 2805 元/吨下跌至 8 月中旬的 2691 元/吨。8 月底以来，受学生陆续开学及“双节”效应影响，小麦需求逐渐回暖，现货价格再度走强，拉动期货价格大幅上扬。WH401 合约轻松突破前期高点 2805 元/吨压力，最高上涨至 2885 元/吨。预计在供需格局偏紧、进口增加、政策提价及仓单仍存变数等多重因素影响下，四季度强麦期价仍有上行空间。

国际方面，美麦期货三季度沿着年初以来的下行通道持续震荡回调。8 月 13 日，美麦指数最低跌至 635.2 美分/蒲式耳，较年初的 808 美分/蒲式耳下跌了 21.39%。九月下旬以来，受出口需求提振，美麦期价持续走强，触及两个月高位。但在全球小麦宽松供需格局的背景下，美麦期价或难大幅走强。

图 1-1. 强麦 WH401 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）国内小麦维持偏紧供需格局

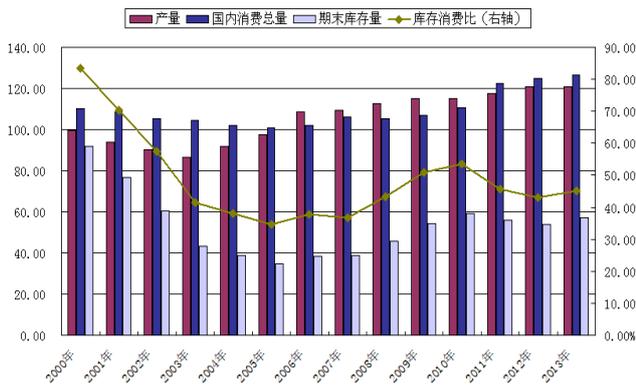
1、减产影响小麦市场供应

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。中华粮网最新的供需报告预计2013年全国小麦总产2098亿斤，较上年减60亿斤。

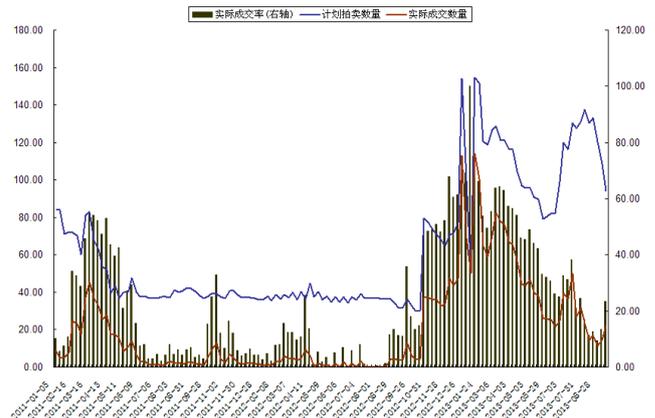
据统计，截至9月20日，河南、江苏等11个小麦主产区各类粮食企业累计收购新产小麦5283.3万吨，比上年同期减少324.4万吨。而据我们了解，目前市场上可流通的新麦数量却并不多，且存在明显的区域不均衡性。

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. 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

2、质优小麦稀缺及分布不均，政策粮难以满足市场需求

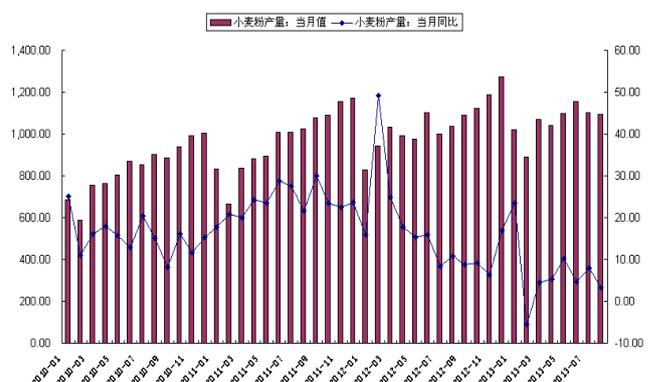
除了市场流通粮源外，国家政策性拍卖粮也一定程度上补充市场供应。目前托市拍卖市场上的质量参差不齐，仅有2012年产小麦可供面粉加工。而据了解，2012年产托市小麦余量目前在1000万吨左右，其中800万吨以上在河南，剩余部分存储在安徽和湖北两省。自8月28日河南2012年托市小麦首次登场以来，累计投放了40万吨，交易主体参拍积极，竞价激烈，每次拍卖

表 2-1. 河南 2012 年产托市小麦成交情况

时间	拍卖数量 (吨)	成交数量 (吨)	成交率	成交均价 (元/吨)
8-28	103917	97720	94.04%	2333
9-4	103302	103302	100%	2412
9-11	100534	100534	100%	2427
9-25	98385	97592	99.19%	2446

资料来源：新纪元期货研究所 根据新闻整理

图 2-3. 我国小麦粉产量及同比 单位:万吨



资料来源：新纪元期货研究所 wind 资讯

几乎全部成交，且拍卖均价不断攀升，拍卖最高价一度达到2590元/吨的高位，甚至高过现货市场价格。这也显示出当前市场上质优小麦供给明显偏紧。

今年仅有河南、江苏、安徽及湖北四个省份启动了2013年小麦托市收购预案，根据业内人士估计，四省累计收购托市小麦仅有800万吨左右。质优粮源稀缺，加之地域存量有差异，临储小麦难以满足市场需求。

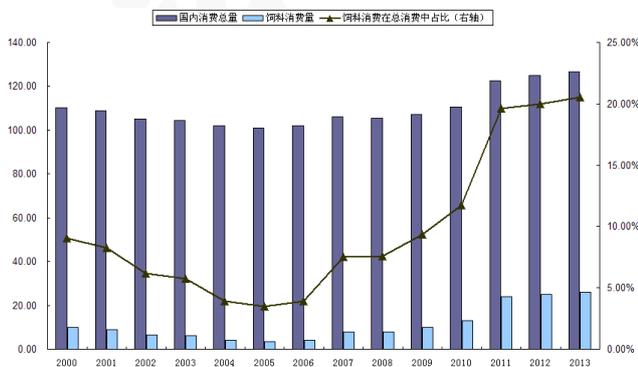
3、制粉需求刚性增长，但增幅明显放缓

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。但在全球加工贸易企业不景气及“麦强粉弱”的背景下，今年国内制粉企业的开工率明显欠佳。国家统计局数据显示，2013年8月，我国小麦粉产量为1095.38万吨，环比减少0.62%，同比仅增加3.19%，明显低于往年的平均水平；1-8月，小麦粉累计产量为8501.08万吨，同比也仅增加8.24%。受中秋、国庆佳节消费小旺季拉动，9月小麦制粉需求出现明显好转。预计四季度小麦消费将进一步改善，需求增加将成为推动小麦市场价格上涨的主要因素之一。

4、小麦饲料需求或将好于预期

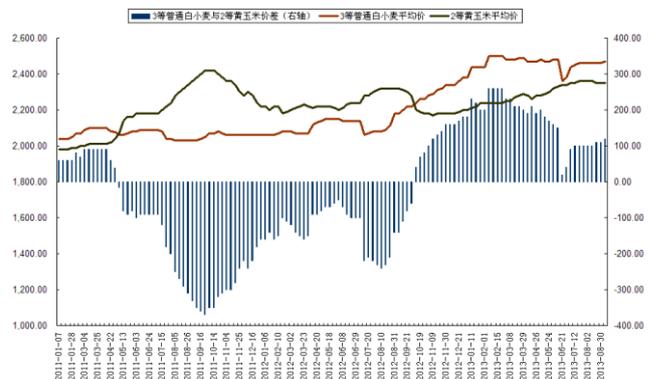
2012年四季度以来，由于新季玉米丰收上市，价格低廉，而小麦价格却一路走高，小麦与玉米价差快速拉大，小麦饲用替代优势逐渐减弱。2013年新产小麦上市，小麦与玉米的价差略有收窄，但依旧维持在正值水平。据郑州粮食批发市场数据显示，截止2013年9月6日，郑州

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

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

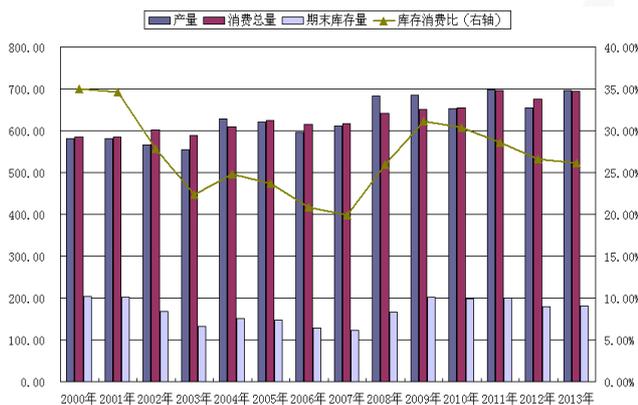
市场 3 等普通白小麦平均价为 2470 元/吨，二等黄玉米平均价 2350 元/吨，价差为 120 元/吨。市场普遍预计 2013/14 年度小麦饲用需求数量将大幅降低。中华粮网预计 2013/14 年度小麦饲用量为 1100 万吨，较 2012/13 年度的 1800 万吨缩减 39%。

近日国家粮食局调控司制定了《国家临时储存粮食（河南专场小麦）竞价销售交易细则》，将竞拍资格放宽，允许饲料企业参与竞拍，这为饲料企业提供了获得低价小麦粮源的渠道。目前 2010 年三等小麦拍卖底价 2160 元/吨，2009 年三等小麦拍卖底价 2040 元/吨，加上几十元的出库费用和一部分运费，价格远低于玉米价格。近两周河南市场临储小麦成交量大幅增加，也一定程度上反映出饲料市场的小麦需求略有好转。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。据了解，部分饲料企业依然保持了一定的小麦替代率。我们预计今年小麦饲用消费量或将好于预期。

5、全球小麦维持宽松供需格局，进口小麦抑制国内麦价上行空间

图 2-6. 全球小麦供需平衡表

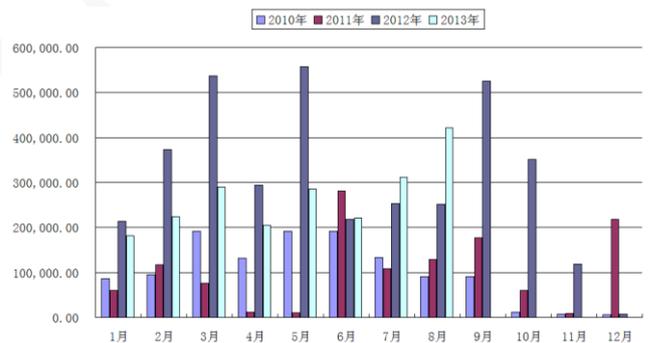
单位：百万吨



资料来源：新纪元期货研究所 wind 资讯

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

全球小麦市场维持宽松供需格局。战略谷物公司发布的最新报告将 2013/14 年度欧盟软小麦产量预测数据上调了 130 万吨，为 1.355 亿吨，主要原因是法国、保加利亚、德国、英国和立陶宛播种面积提高。印度政府官员表示，由于降雨充沛，水库水位已经达到十年来的新高，今年该国小麦产量有可能创下 9488 万吨的历史纪录。国际谷物理事会(IGC)预计 2013/14 年度(6 月到次年 5 月)全球小麦产量将达到 6.926 亿吨，比上月的预测上调了 200 万吨。美国农业部(USDA)9 月供需报告显示，全球 2013/14 年度小麦年末库存预估为 1.7628 亿吨，8 月预估为 1.7299 亿吨。

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，导致国际麦价持续弱势下行，国内外小麦价差不断拉大。截止9月24日，12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2375元/吨，较去年同期跌600元/吨；相比之下，福建福州地区2013年江苏产三等白小麦港口成交价达到2610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。据中国海关最新公布的数据显示，8月国内小麦进口量为417,823吨，同比上涨66.2%。1-8月累计进口小麦2,123,670吨，同比减少21.07%；虽然低于2012年同期水平，但明显高于近年来均值。国家粮油信息中心预计今年中国可能进口750万吨小麦；美国农业部报告预计进口量将达到950万吨。

进口小麦数量的增加，挤占国内小麦的市场需求份额，将一定程度上抑制国内小麦市场价格的上行空间。

图 2-8. 美麦到岸完税价与郑州中等小麦成交价 单位：元/吨



图 2-9. 小麦种植成本及收益 单位：元



资料来源：新纪元期货研究所 中华粮网

总的来说，减产导致市场可供粮源减少，政策拍卖粮也难以满足市场需求；而四季度却是传统的消费旺季，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

近两年，由于农资价格及劳动力价格快速上升，推动种粮成本大幅提高。全国农产品成本收益资料汇编数据显示，2012年我国小麦总成本达到830.44元/亩，较2011年的712.28元/亩上涨16.59%；而净收益缩减至21.29元/亩，较2011年的117.92元/亩减少了81.95%。

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。今年早籼稻、中晚籼稻和粳稻最低收购价格分别较去年提高0.12元/斤、0.1元/斤和0.1元/斤，

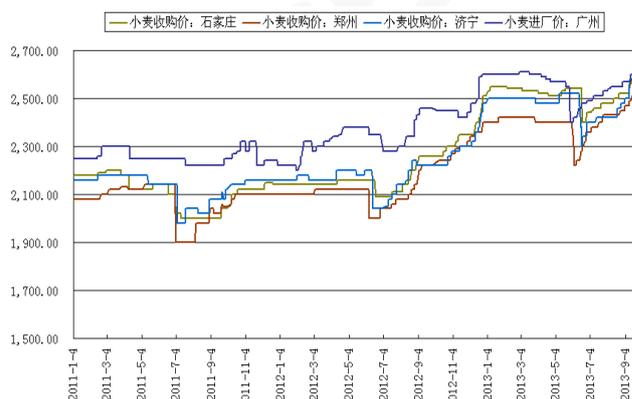
玉米临时收储价格比去年提高0.06元/斤。近期国家将公布2014年小麦最低收购价，市场普遍预期提价幅度在0.06—0.1元/斤。考虑到目前主产区小麦价格已远高于托市收购价格，如果提价幅度符合预期，那么托市底价提高对当前小麦市场影响将相对有限。但从中长期来看，种植成本的增加和最低收购价的提高，抬升了小麦现货市场的价格底部，也为期货价格高位运行奠定基础。

表 2-2. 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 2-10. 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

(三) 现货市场

1、小麦市场价格稳中上涨

进入9月份，随着小麦需求旺季到来，以及双节消费拉动，市场购销活跃，小麦现货价格稳中上涨。9月27日，河南郑州粮食批发市场三等普通白小麦火车板价2560元/吨，较月初上升90元/吨；河北粮食局直属库三等普通白小麦收购价2580元/吨，较月初上涨80元/吨；山东菏泽地区制粉企业三级普通白小麦收购价2600元/吨，较月初上涨80元/吨；江苏宿迁地区制粉企业收购价2520—2560元/吨，部分地区小麦价格较月初上涨10—60元/吨。

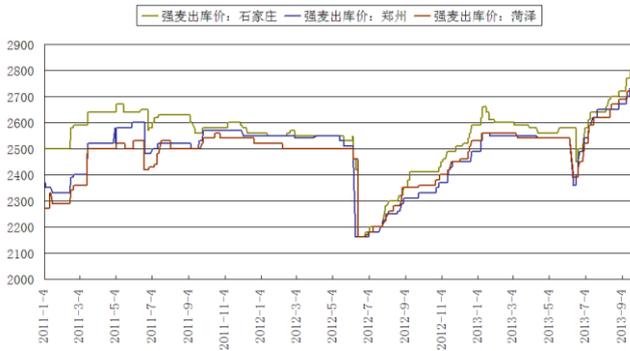
经过中秋节前的一波明显上调之后，近期主产区小麦现货价格涨势有所放缓；但四季度是小麦传统消费旺季，后期小麦市场行情仍将稳中走高。

2、优麦粮源稀少，市场看好后市

受种植面积下降和不良天气的影响，今年国内优质小麦产量大幅减少。市场人士预计，今年国内优麦产量较去年减产20—30%，优普麦价差不断拉大。截止9月底，郑州地区2013年优质小麦火车板价2700元/吨，普通小麦火车板价2560元/吨，价差为140元/吨；山东菏泽地区优质小

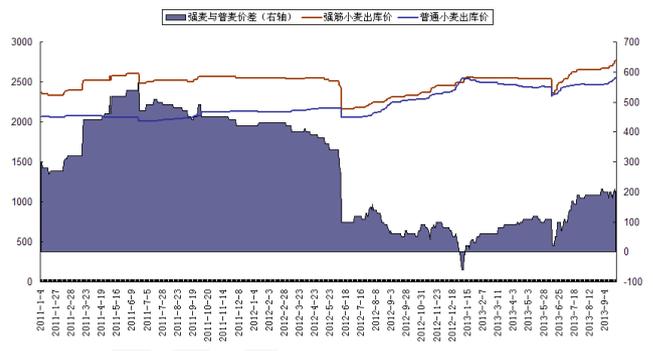
麦收购价2660元/吨，普通白小麦收购价2600元/吨，价差为60元/吨；河北石家庄地区优质小麦到厂价2800元/吨，三等普通白小麦收购价2580元/吨，价差为220元/吨。市场普遍看好优麦市场，预计后期优普麦价差仍将继续扩大。

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

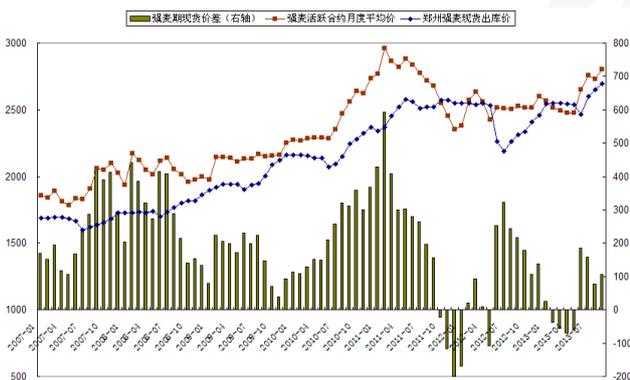
图 2-12. 强筋小麦出库价 单位：元/吨



资料来源：新纪元期货研究所 易盛数据库

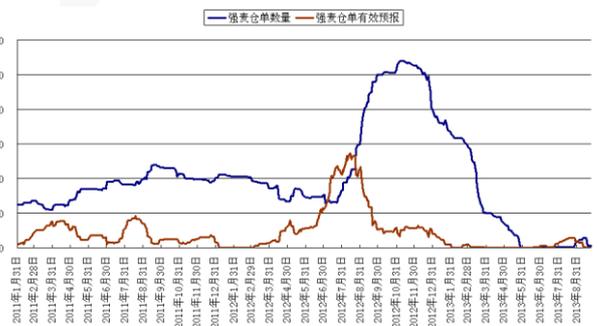
(四) 仓单降至历史低位，关注后期数量变化

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

今年优质小麦产量减少，导致可供交割仓单数量降至历年低位。9月13日，强麦九月合约交割前，仓单数量仅有2800张，仓单有效预报162张。随着交割结束，多数仓单又被迅速注销。截止9月23日，仓单数量缩减至611张，无有效预报。按照交易所规定，强麦仓单有效期为每年9月最后一个工作日，本月底所有仓单将被清零。目前强麦现货价格坚挺，期现货价差维持在正常范围内，期现套利缺乏盈利空间，近期仓单数量或难大幅度增加，后期密切关注仓单数量变化。

第三部分 后市展望

从中长期来看，减产导致市场可供粮源减少，政策拍卖粮也难以满足市场需求；而四季度却是传统的消费旺季，偏紧的供需格局利多期货市场。近期来看，市场关注焦点集中在2014年小麦最低收购价的提高幅度上，目前主产区小麦价格已远高于托市收购价格，如果提价幅度符合预期，那么托市底价的提高对当前小麦市场影响将相对有限。另外，值得注意的是，今年进口小麦数量大幅增加，将一定程度上抑制国内小麦市场价格的上行空间。

综合分析，预计2013年四季度强麦期货或上演先抑后扬行情；四季度中后期，随着春节消费旺季到来，强麦指数仍将继续走强，或将考验3000整数关口压力。后期重点关注新季小麦生长过程中是否存在不利天气影响、相关农产品市场行情走势、仓单数量变化以及国内外宏观经济形势。