

曲折前行 循环往复 ——2023农产品市场展望

李楠

中粮期货研究院负责人





李楠

中粮期货研究院负责人。

擅长企业价格风险管理，投资对冲策略，课题研究、研究管理等。

2008-2011

工作于大型油脂集团，任研究院研发负责人，管理50余名研究人员，负责公司整体的市场研究、政策支持、集团战略规划及制定价格风险管理策略等。

2011-2016

任职于中粮期货研究院，负责宏观、有色、黑色和化工品团队的研究工作。

2017年至今

任职中粮期货研究院常务副院长，负责中粮期货整体的研究工作，并协助集团制定风险管理策略。



目录

CONTENTS

01

国际农产品波动预期

02

国内农产品波动预期

03

2023农产品市场小结



国际农产品市场运行周期

2020-至今年国际农产品价格:

运行至今可以划分为五个阶段和四个空间,三大农产品在2022年下半年开始价格波动分化加剧,是由不同的供需结构所决定的。

阶段一:

三个农产品价格延续弱势,供给过剩格局明显。美国大豆当年9月单产不如预期,进而持续下调,需求端在于中国进口增加影响,库存持续调低。

阶段二:

大豆和玉米价格强势特征明显。

阿根廷大豆减产部分抵消巴西大豆增产,中国需求持续强劲。

乌克兰玉米减产之后,巴西二茬玉米大幅度减产,二者合计减少2000万吨。

阶段三:

美国大豆、玉米产量在21年增加,价格波动承压。

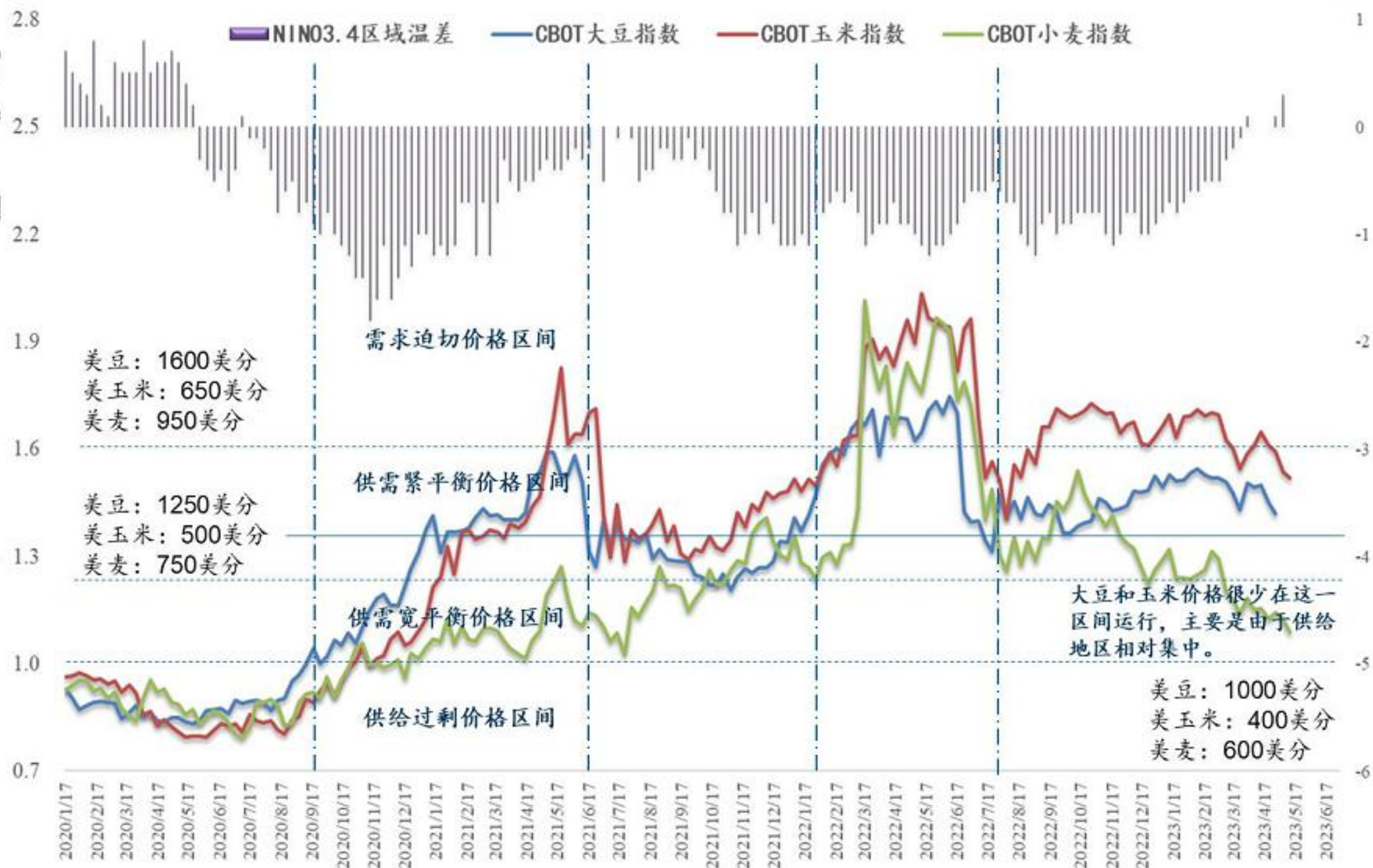
美国、加拿大、俄罗斯小麦减产,小麦表现强势。

阶段四:

巴西大豆减产、俄乌冲突带来供给缺失,再叠加需求保障担忧。

阶段五:

供给逐步恢复,个别骚扰因素不再被市场所恐惧。





国际农产品市场波动预期

2023年国际农产品价格:

上半年延续22年高位震荡的特征,全面供给恢复仍有待时间确认;下半年随着北半球种植季的到来,国际农产品价格将逐步偏弱,前置指标天气已经表明了这一点。

全年高点:

大豆: 2月13日1555的高点基本预示全年的高位,是否会被挑战取决于美国大豆生产季的天气。

玉米: 国际三大农产品中较为强劲的品种,巴西玉米供给到来之前仍然受到中国买盘支撑,后期波动重点取决于巴西玉米的产量,以及美国玉米的产量。

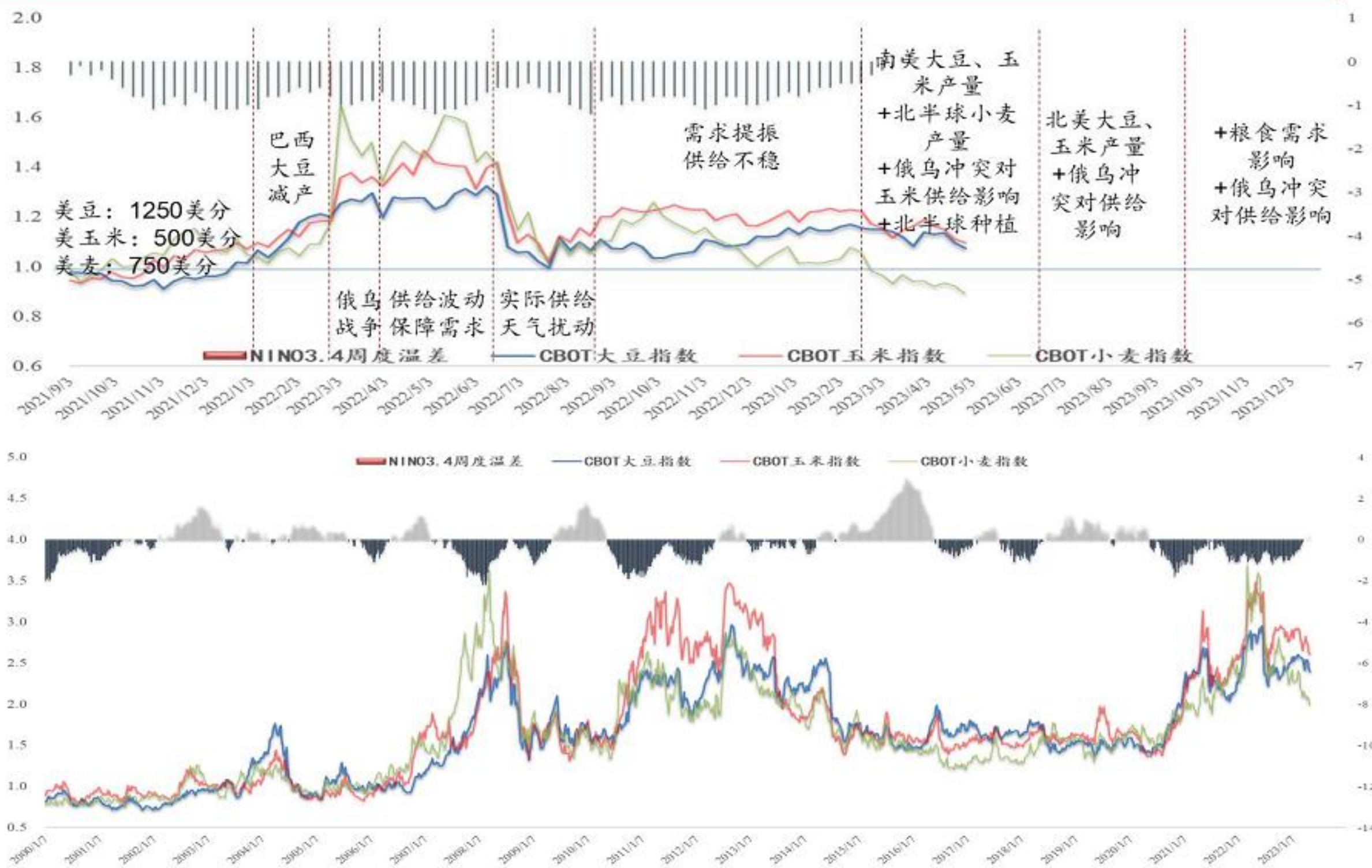
另外,基本可确认美玉米688.75美分基本为全年的高点。

小麦: 全年高点797.5美分基本可确认,供给恢复状态明显,变数是俄乌小麦全部不出口。

全年低点:

三大农产品目前很难确认年度低点的空间和时间。小麦价格高概率维持在600-750美分之间。大豆和玉米价格有两组低点位置,一是1250和500美分,

另一个是1000和400美分。





国际小麦波动预期

2023年国际小麦价格:

全球整体的小麦供需结构偏宽松,但除中国外和主要出口八国的供需结构仍然略偏紧。

23年北半球小麦生长情况暂时维持良好,所以整体供需有继续向宽松转向预期。

南半球阿根廷小麦有减产预期,澳大利亚小麦有增产预期,二者基本可抵消,对国际市场影响较弱。如果俄乌冲突对于国际农粮供给影响继续向良好的方向发展,2023年小麦价格预计将维持在600-750美分/蒲之间。能否跌破600,要看整体农产品市场的波动。



国家/地区 (百万吨)	USDA 2020 出口	USDA 2021 出口	USDA 2022 出口预测	占世界比重	22/23年度 首次预测	第23周 预测	第44周 预测	第49周 预测	23年第1周 预测	23年第10 周预测	本周较首次 预测	USDA 20/21	USDA 21/22	USDA 22/23	与USDA 预测差值
澳大利亚	23.8	27.5	28.5	13.7%	28.0	30.0	36.3	38.2	40.2	40.0	12.0	31.9	36.4	39.0	1.0
阿根廷	11.5	16.0	6.5	3.1%	22.5	20.5	13.7	11.6	11.4	11.4	-11.1	17.6	22.5	12.9	-1.5
欧盟+英国	30.2	32.8	38.3	18.4%	151.9	148.7	147.9	147.9	147.9	148.3	-3.6	136.4	152.3	150.2	-1.9
俄罗斯	39.1	33.0	43.5	20.9%	81.8	84.4	99.9	100.0	100.5	103.0	21.2	85.4	75.2	91.0	12.0
乌克兰	16.9	18.8	13.5	6.5%	29.9	23.0	20.5	20.5	21.0	21.0	-8.9	25.4	33.0	21.0	0.0
哈萨克斯坦	8.2	8.1	10.5	5.0%	14.3	13.5	15.5	15.5	15.5	16.4	2.1	14.3	11.8	16.4	0.0
美国	27.1	21.8	21.1	10.1%	51.7	47.2	44.9	44.9	44.9	44.9	-6.8	49.8	44.8	44.9	0.0
加拿大	26.4	15.1	25.0	12.0%	31.2	31.3	34.7	33.8	33.8	33.8	2.6	35.4	22.3	33.8	-0.0
印度	2.6	8.0	5.5	2.6%	111.3	105.0	103.0	103.0	103.0	103.0	-8.3	107.9	109.6	104.0	-1.0
中国	0.8	0.9	0.9	0.4%	137.5	137.5	138.0	138.0	138.4	137.7	0.2	134.3	137.0	137.7	0.0
合计:	186.4	182.0	193.3	90.4%	660.1	641.1	654.4	653.4	656.6	659.5	-0.6	638.2	644.7	650.9	8.6
												774.42	779.21	783.94	



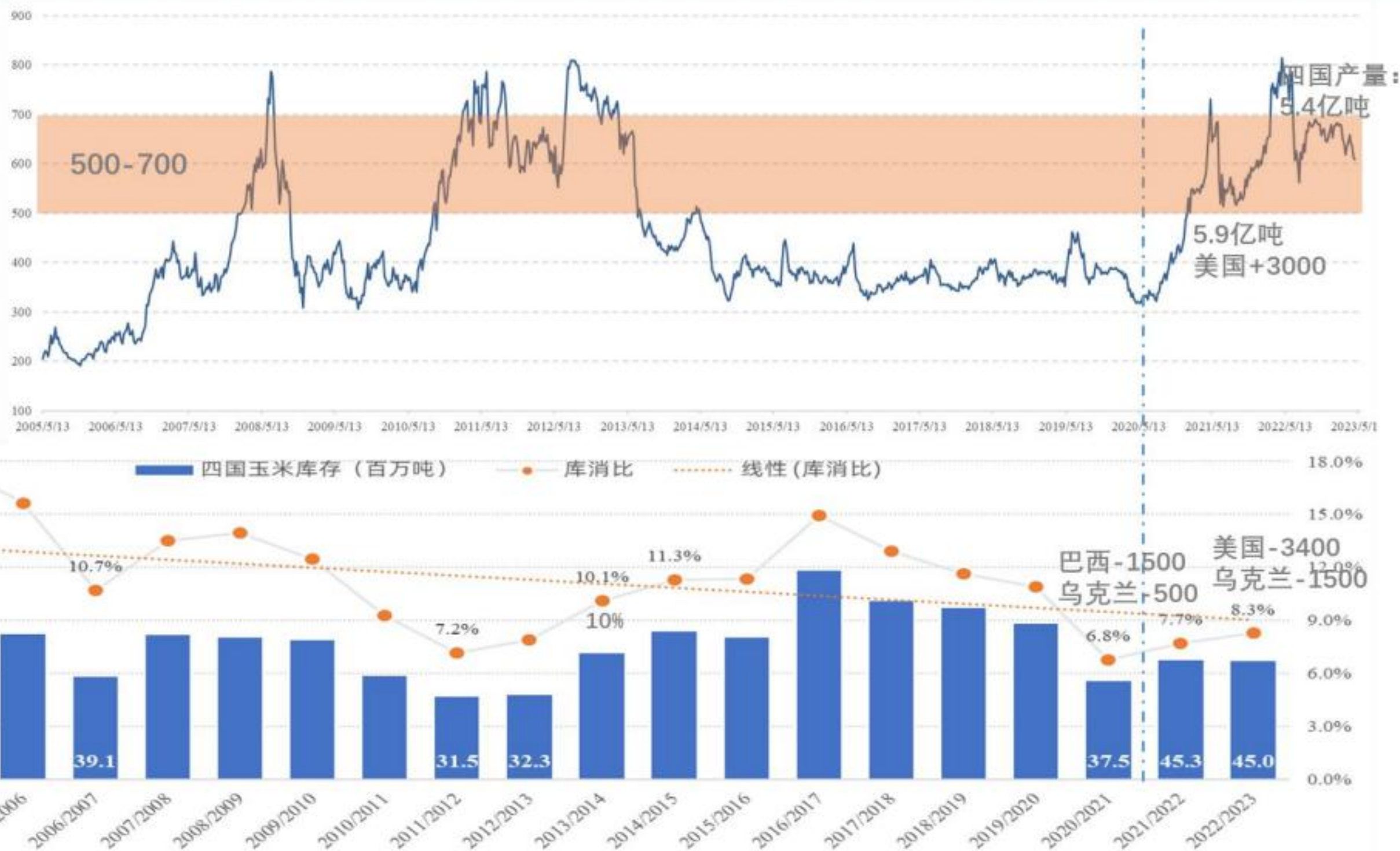
国际玉米波动预期

2023年国际玉米价格:

玉米供需结构上半年偏紧,下半年美国产量如能够补回**3000万吨**,则较为宽松。

当前市场南半球阿根廷预计减产**950万吨**至**4000万吨**,巴西玉米预计增产**900万吨**,达到**1.25亿吨**。这只能缓解供需偏紧的形势,包括乌克兰供给出来。预计价格维持在**560美分**之上。

能否见到**500美分**,甚至更低的价格取决于美国玉米的产量形势。





国际大豆价格波动预期

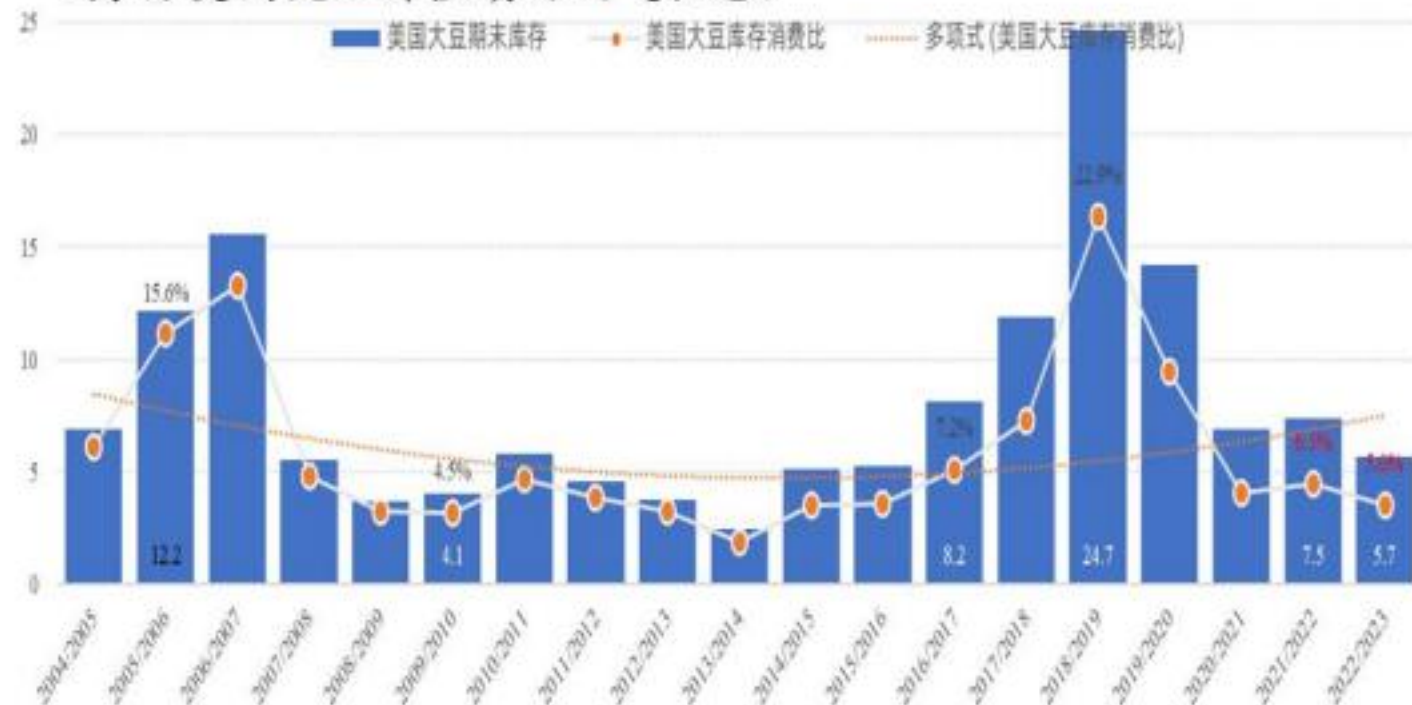
2023年国际大豆价格:

巴西大豆的丰产受到了阿根廷大豆减产大部分的抵消, 巴西预计增产**2350万吨**, 阿根廷按照相对悲观预期 (**2400**) 减产**1990万吨**。

无论美国还是**G3**大豆的库消比都处于低位, 所以美国大豆价格可以暂时维持在**1450**美分之上。

但是, 大豆出口有一个时间结构问题, 美国大豆的出口阶段是当年**10月至转年2-3月**, 巴西出口是由**3月至6-7月份**, 阿根廷大豆出口更多的**7至9月**。因此阿根廷目前的减产状态并不影响当前大豆的实际供给。

因此, 当年阿根廷大豆减产能否发挥实际效用, 更多的在于**7、8月份美国大豆种植期的天气状态**。





目 录

CONTENTS

01

国际农产品波动预期

02

国内农产品波动预期

03

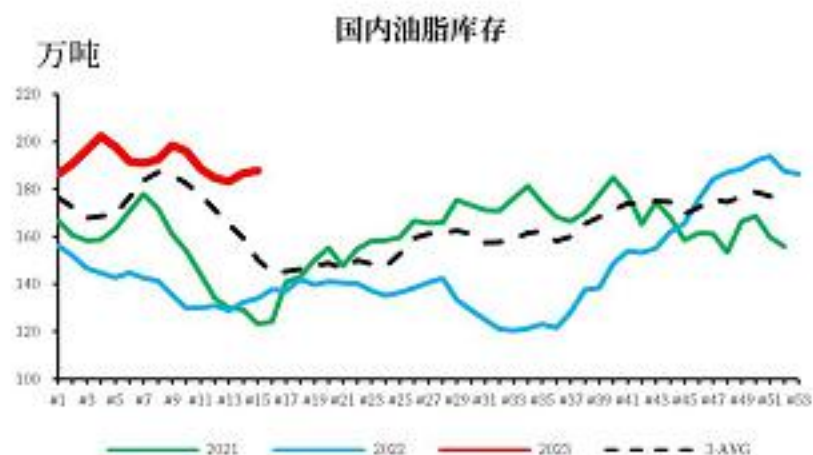
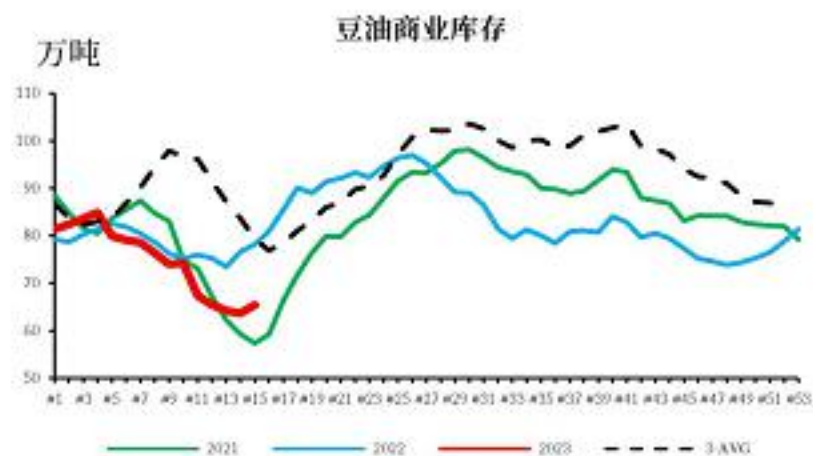
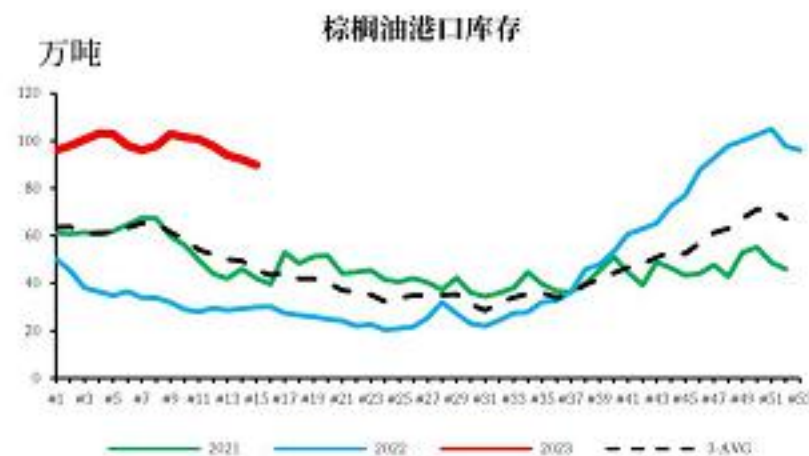
2023农产品市场小结



国内油脂油料市场波动预期

月份 (1000吨)	进口量	进口豆 压榨量	进口豆 膨化	进口豆 食用季损耗	总需求量	油厂进口 豆库存	可用天数
Sep-21	5946	7607	200	200	8007	6892	27
Oct-21	5963	7500	200	200	7900	5860	20
Nov-21	8915	8490	200	200	8890	4115	15
Dec-21	9394	8030	200	200	8430	3344	14
Jan-22	7501	7467	100	100	7667	2842	16
Feb-22	5381	4590	150	100	4840	2278	12
Mar-22	5819	5700	150	100	5950	2691	11
Apr-22	8303	6580	200	250	7030	4427	16
May-22	9298	8100	200	250	8550	6199	23
Jun-22	8355	7500	200	250	7950	6919	26
Jul-22	7607	7688	200	250	8138	6731	25
Aug-22	7207	8126	150	100	8376	6016	20
Sep-22	6380	8759	100	60	8919	4160	17
Oct-22	4520	7230	100	60	7390	2700	11
Nov-22	8300	7900	100	80	8080	3820	13
Dec-22	10800	9046	200	80	9326	4675	25
Jan-23	8360	5500	200	80	5793	6235	24
Feb-23	6485	7020	200	80	7305	4800	22
Mar-23	6030	6430	200	70	6700	3930	17
Apr-23	9500	6750	200	80	7000	5490	20
May-23	10500	8400	200	80	8700	6860	24
Jun-23	10884	8100	200	150	8450	8390	30

25/Apr/23	FOB升贴水价格				
FOB	ARG*	BRAZIL	US GULF	US PNW	CBOT
Jan-23	/	/	/	/	F
Feb-23	/	/	/	/	H
Mar-23	/	/	/	/	H
Apr-23	/	/	/	/	K
May-23	/	/	/	/	K
Jun-23	90	-150	110	/	N
Jul-23	120	-130	105	/	N
Aug-22	/	-80	/	/	Q
Sep-22	/	-30	/	/	X
Oct-22	/	/	115	195	X
Nov-22	/	/	105	185	X
Dec-22	/	/	100	/	F





国产大豆市场波动预期

- ✓ **全国大豆总产量同比增加390万吨至2030万吨。**其中全国各省大豆种植面积普遍增加，其中黑龙江大豆种植面积增加91万公顷至480万公顷，内蒙大豆种植面积增加22万公顷至110万公顷。单产除安徽受高温干旱影响减幅较大以外，其他地区变化不大。
- ✓ **大豆质量：蛋白含量普遍较往年偏低，**其中内蒙和黑龙江西部品质不佳，黑龙江东部多数地块蛋白同样不高。嫩江、黑河、大杨树、莫旗有灌溉的地块大豆蛋白相对较高、品质较好。
- ✓ **进口：**俄罗斯大豆产量增加75万吨至550万吨，预计远东贸易量增长30万吨，中国从其他国家进口量基本持平，预计**全年非转基因大豆进口增加30万吨。**
- ✓ **食用需求：**国产豆与进口**转基因大豆价差维持在400-600**，国产大豆食用消费难有增量。
- ✓ **压榨需求：**3月之前国产大豆压榨量同比大幅提高，进入3月之后随着进口大豆增加明显收缩。
- ✓ **蛋白需求：**国内蛋白企业产品主要以出口为主，近5年蛋白出口量保持每年2-3万吨稳定增长，国内需求基本稳定，预计新年度蛋白需求略增。
- ✓ **22/23年度平衡表供需：**新年度产量大幅增加，需求持平略增，整体供需转宽松。
- ✓ **价格预期：**国产大豆丰产，进口价差扩大，国产蛋白价格回落（较年初回落500元/吨），压榨需求受到进口挤压，产需转为宽松。5300得成本支撑难以抵挡需求转弱，偏弱势运行，依赖政策。

单位：千公顷，吨/公顷，千吨			
项 目1/	2020/21	2021/22	2022/23
		4月估计	4月预测
播种面积	9,882	8,415	10,243
其中：黑龙江	4,832	3,888	5,070
单位产量	1.983	1.948	1.980
其中：黑龙江	1.905	1.849	1.883
生产量	19,600	16,395	20,285
进口量	99,787	91,607	95,000
年度供给总量	119,387	108,002	115,285
种用量	675	800	780
食用及工业消费	17,400	16,100	16,550
压榨消费	99,150	92,700	97,100
其中：国产大豆	2,000	1,000	1,900
进口大豆	97,150	91,700	95,200
年度国内消费量	117,225	109,600	114,430
出口量	63	96	120
年度需求总量	117,288	109,696	114,550
年度结余量 2/	2,099	-1,694	735

黑龙江大豆种植成本			
项目	2021	2022	同比
地租	9750	11684	20%
种子	610	720	18%
化肥	1370	1545	13%
农药	395	430	9%
机械	2050	2140	4%
其他	100	100	0%
总成本	14275	16619	16%
补贴	3720	3720	0%
单吨成本（元/吨）	5032	5320	6%



国产玉米市场波动预期

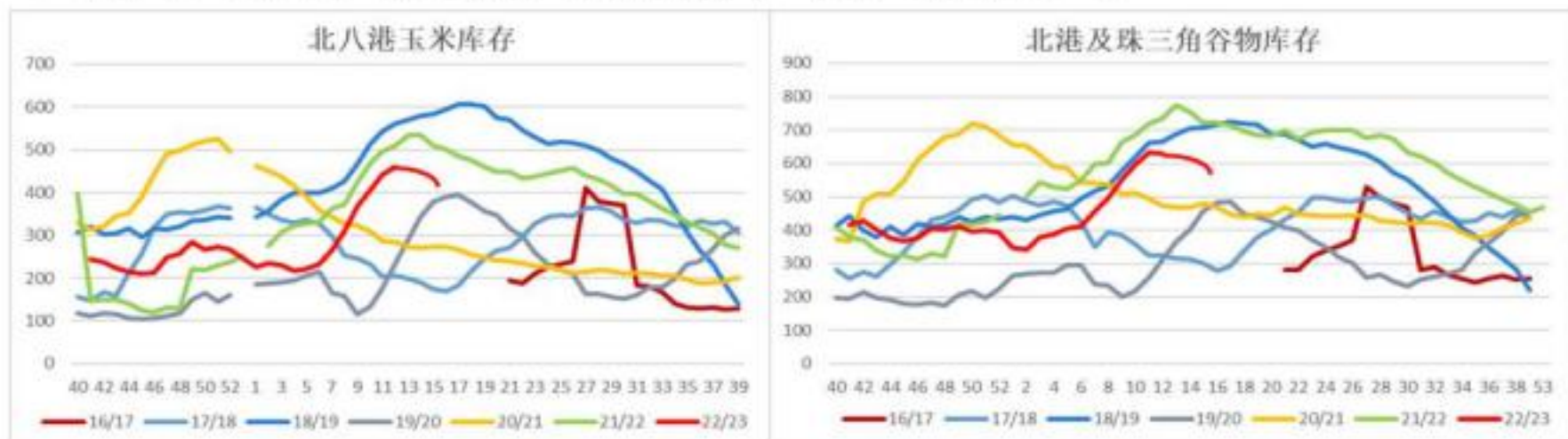
国内玉米价格预期:

饲用缺口过去三年支撑了国内粮价的高涨,按照当前的种植要求,缺口式长期存在的,但是进口的大量补充,逐渐会将缺口磨平。

玉米的高销售价格,也带来了高土地价格,进而也促使成本抬高,预计**23**年玉米种植成本将抬高**50-100**元/吨。

进口成本及替代品价格逐步回落,也压制了玉米的波动空间,预计**2023**年高点位置为**2900**附近,在国际玉米价格不大幅下挫的前提下,**2500**附近的成本支撑是有效的。

玉米价格的波动节奏是种粮之前看国产,售粮之后看进口。



省	市	新粮烘干 集港成本	北港新粮 收购	广东成交 (通货)	产地集港 利润	南北港发运 利润 (通货)	产地到广东 利润 (通货)	产地到山 东成本	发山东深 加工利润	发山东饲 料厂利润 (禽料)	发山东饲 料厂利润 (猪料)
黑龙江	哈尔滨巴彦	2800	2770	2930	-30	15	-15	2900	-33	-30	20
	绥化兰西	2810	2770	2930	-40	15	-25	2920	-53	-50	0
	佳木斯	2810	2770	2930	-40	15	-25	2930	-63	-60	-10
吉林	长春公主岭	2780	2780	2940	0	15	15	2890	-23	-10	40
	松原前郭	2790	2780	2940	-10	15	5	2890	-23	-10	40
辽宁	沈阳新民	2760	2780	2940	20	15	35	2880	-13	0	50
	铁岭昌图	2765	2780	2940	15	15	30	2870	-3	10	60

资料来源: CME USDA NOAA WIND 市场数据整理等

中国玉米供需平衡表

单位: 千吨, 吨/公顷, 千公顷

项 目 1/	2020/21	2021/22 4月预估	2022/23 4月预测
播种面积 2/	41,264	43,324	43,070
东北地区 3/	16,291	17,854	17,440
华北黄淮地区 4/	14,808	14,960	15,019
单位产量 2/	6.317	6.291	6.436
东北地区	6.848	6.917	7.079
华北黄淮地区	6.128	5.889	6.156
产 量 2/	260,665	272,551	277,203
东北地区	111,566	123,502	123,451
华北黄淮地区	90,749	88,105	92,459
生 产 量	260,665	272,551	277,203
进 口 量 5/	29,546	21,886	23,000
新增供给	290,211	294,437	300,203
食用消费	18,800	18,850	18,900
饲用消费	178,000	180,000	195,000
工业消费	77,000	77,000	77,000
种用消费	1,225	1,280	1,260
国内消费	275,025	277,130	292,160
出 口 量 5/	10	3	10
总消费量	275,035	277,133	292,170
年度结余 6/	15,176	17,304	8,033

东北主要地区玉米种植成本 (斤/亩, 元/亩, 元/吨)

地区		单产	地租 (元/亩) (补贴归种植者)	种植补贴	物化合计	包地 全成本	地头至贸易 环节杂费	包地单吨 种植成本	到港运费	到港成本 (不含利润)
黑龙江	中部	1200	824	28	428	1252	150	2236	170	2406
	东部	1107	683	28	482	1165	150	2255	210	2465
	西部	1200	746	28	491	1237	150	2211	170	2381
吉林	中部	1267	846	79	514	1359	140	2286	100	2386
	东部	867	411	79	498	909	140	2238	110	2348
	西部	1267	804	79	479	1283	140	2165	120	2285
辽宁		1000	619	80	436	1054	130	2238	70	2308
内蒙古	北部	933	504	30	296	800	150	1864	210	2074
	南部	1000	619	42	398	1017	130	2163	90	2253

请仔细阅读尾部的免责声明

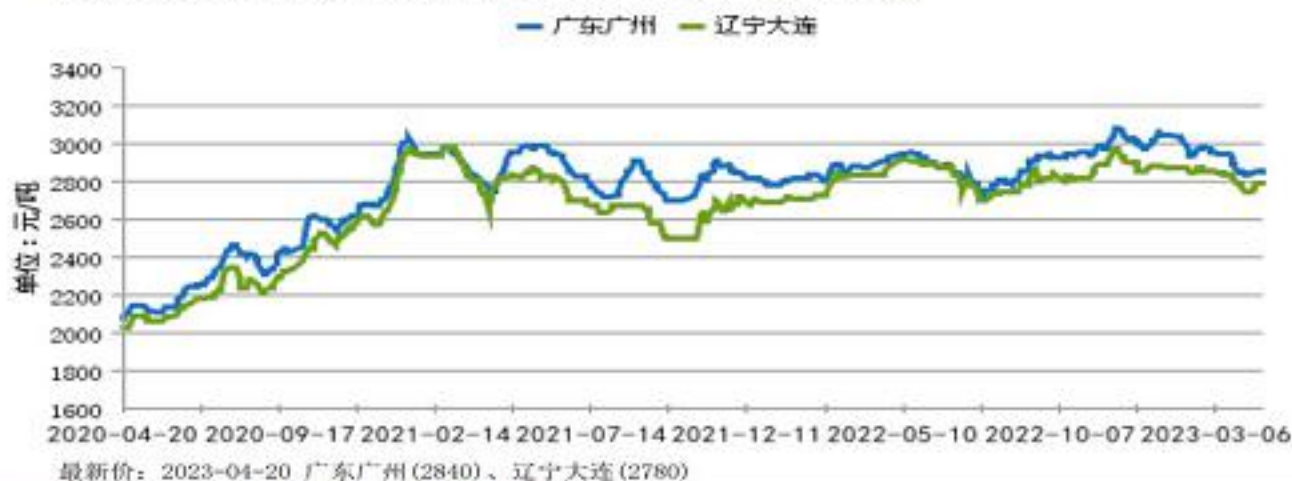


国产玉米市场波动预期

图1 东北地区加工企业玉米挂牌收购价



图2 华北地区加工企业玉米挂牌收购价



资料来源: CME USDA NOAA WIND 市场数据整理等

截止2023年3月 饲用谷物进口量 (万吨)

产季	玉米	高粱	大麦	饲用小麦	DDGS	木薯干	碎米	苜蓿草	合计	合计折玉米	全口径小麦
18/19	448	65	518	0	15	322	53	143	1564	1382	261
19/20	760	371	597	0	13	319	72	179	2311	2067	700
20/21	2955	867	1205	300	28	499	226	177	6258	5920	985
21/22	2189	1099	828	300	21	717	380	203	5737	5454	872
21/22 (10-3月)	1052	465	559	-	21	293	150	111	2651	2469	519
22/23 (10-3月)	966	173	304	-	1.4	342	75	93	1954	1857	763
累计同比	-86	-292	-256		-20	49	-75	-18	-698	-612	244
2022-3	241	100	55	-	1.4	76	35	14	524	507	86
2023-2	309	12	46	-	0.6	60	13	10	451	442	151
2023-3	219	19	73	-	0.7	130	14	11	467	463	133
环比	-90	7	27	#VALUE!	0	70	1	1	16	21	-18
同比	-22	-81	18	#VALUE!	-1	54	-22	-3	-57	-44	47

备注: 折算系数 高粱0.95、大麦0.85、小麦1、DDGS 0.6、木薯1.15、碎米1; 大麦每年300-350万吨做啤酒麦, 高粱100-150万吨做酒, 此处高粱大麦折玉米按全口径计算, 没有减去做酒数量; 20/21、21/22产季小麦进入饲料大概300万吨, 之前产季小麦无饲用。

2022-10-12 玉米及替代品进口成本和利润

项目	美玉米	巴玉米	阿玉米	美玉米	巴玉米	阿玉米	美高粱	阿高粱	法大麦	美湾软红冬	法小麦	加小麦	美湾软红冬	法小麦	加小麦	澳小麦
船期	12	10	10	3	12	12	12	12	12	11	11	11	1	1	1	1
CNF(美元/吨)	402	351	352	382	357	356	408	353	374	479	404	430	459	404	431	385
关税	1%	1%	1%	1%	1%	1%	2%	2%	3%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
增值税	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%
汇率	7.19	7.20	7.20	7.14	7.19	7.19	7.19	7.19	7.19	7.20	7.20	7.20	7.17	7.17	7.17	7.17
港杂 (元/吨)	100	100	100	100	100	100	100	100	70	70	70	70	70	70	70	70
完税价 (元/吨)	3278	2886	2895	3101	2926	2918	3328	2893	3029	3867	3269	3478	3695	3258	3473	3110
国内现货价格	2940	2940	2940	2940	2940	2940	2940	2940	2499	3040	3040	3040	3040	3040	3040	3040
进口利润 (元/吨)	-338	54	45	-161	14	22	-388	47	-530	-827	-229	-438	-655	-218	-433	-70

备注: 高粱现货价格为国内玉米现货价格, 大表现货价格为国内玉米现货价格+0.85, 小表现货价格为国内玉米现货价格+100元。

2023-4-24 玉米及替代品进口成本和利润

项目	美玉米	巴玉米	阿玉米	美玉米	巴玉米	阿玉米	美高粱	阿高粱	法麦	美软红冬	加小麦	澳小麦	法小麦	美软红冬	加小麦	澳小麦	法小麦
船期	5	7	5	7	10	7	5	5	7	5	5	5	5	7	7	7	7
CNF(美元/吨)	357	306	334	338	299	301	380	362	299	326	367	298	320	325	367	299	321
关税	1%	1%	1%	1%	1%	1%	2%	2%	3%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
增值税	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%
汇率	6.91	6.88	6.91	6.88	6.83	6.88	6.91	6.91	6.88	6.91	6.91	6.91	6.91	6.88	6.88	6.88	6.88
港杂 (元/吨)	80	80	80	80	80	80	80	80	70	70	70	70	70	70	70	70	70
完税价 (元/吨)	2799	2399	2624	2636	2326	2357	2973	2836	2334	2552	2864	2336	2503	2528	2849	2333	2499
国内现货价格	2800	2800	2800	2800	2800	2800	2800	2800	2380	2900	2900	2900	2900	2900	2900	2900	2900
进口利润 (元/吨)	1	401	176	164	474	443	-173	-36	46	348	36	564	397	372	51	567	401

请仔细阅读尾部的免责声明



国内小麦市场波动预期

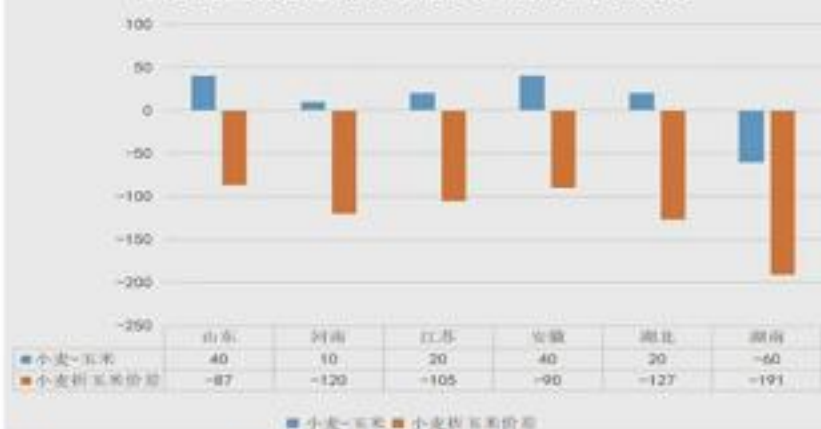
国内小麦价格预期:

玉米饲用缺口过去三年支撑了小麦价格的高涨,且高位震荡。
随着化肥和农药价格的抬升,小麦成本提升至2000-2400元/吨。
高价格产生高售粮价预期,余粮过多以及消费低迷(饲用无法添加),
迫使小麦价格出现回落,虽仍然能维持高位震荡。
后期小麦价格将主要跟随玉米价格的波动,饲用粮进口端的价和量,
将对国产小麦价格造成较大的影响。
预计小麦价格在2700至3200元/吨之间波动。

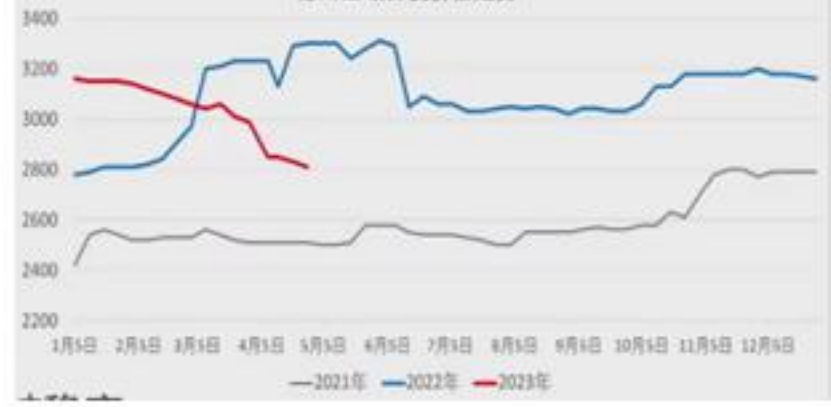
华北黄淮地区制粉企业开工率



主要地区小麦玉米价差及小麦折价-玉米价差



德州区域普麦价格走势



中国小麦供需平衡表

单位:千公顷、吨/公顷、千吨

年度 1/	2020/21	2021/22	2022/23
		4月预估	4月预测
播种面积	23,380	23,567	23,519
冬小麦	22,158	22,409	22,432
春小麦	1,223	1,158	1,087
单位产量	5.742	5.811	5.856
冬小麦	5.816	5.880	5.918
春小麦	4.398	4.473	4.568
产 量	134,254	136,943	137,723
冬小麦	128,876	131,762	132,760
春小麦	5,378	5,181	4,963
生产量	134,254	136,943	137,723
进 口 量	10,430	9,559	10,600
新增供给	144,684	146,502	148,323
制粉消费	91,800	93,600	93,800
其中面粉	68,850	70,200	70,350
其中次粉	4,590	4,680	4,690
其中麸皮	18,360	18,720	18,760
饲用、种用及工业消费	55,470	52,840	33,950
年度国内消费	147,270	146,440	127,750
出口量 2/	1	3	3
年度总消费	147,271	146,443	127,753
年度结余量 3/	-2,587	59	20,570

省份	项 目	21/22年度		22/23年度		对比情况	
		小户自种	种植大户	小户自种	种植大户	小户自种	种植大户
河南	1.物资成本	251	215	350	325	99	110
	种子	75	60	95	90	20	30
	化肥	140	125	210	195	70	70
	农药三遍	36	30	45	40	9	10
	2.机械(人工)成本	480	360	515	420	35	60
	秸秆还田、犁地、耙地	130	100	140	120	10	20
	播种	30	20	30	25	0	5
	打药三遍	30	15	30	15	0	0
	追肥	40	25	45	40	5	15
	灌溉	180	150	180	150	0	0
	收割	50	40	70	60	20	20
	运输	20	10	20	10	0	0
生产成本		731	575	865	745	134	170



国内稻谷市场波动预期

国内稻谷价格预期:

国内稻谷价格依旧平稳运行。

种植收益相较玉米、大豆有较大差异,东北水改旱面积持续增加,水田租地成本仅为旱田的80%左右。

稻谷22季种植收益约为150-200之间,大幅度下降(150元/亩),相较大豆、玉米的种植收益非常的差,仅为50%分位左右。

223年稻谷价格预计继续平稳运行,维持当前的波动区间。

东北稻米加工企业开工率



全国平均水稻种植成本变化 (元/亩)



近10次轮换成交情况 (万吨)



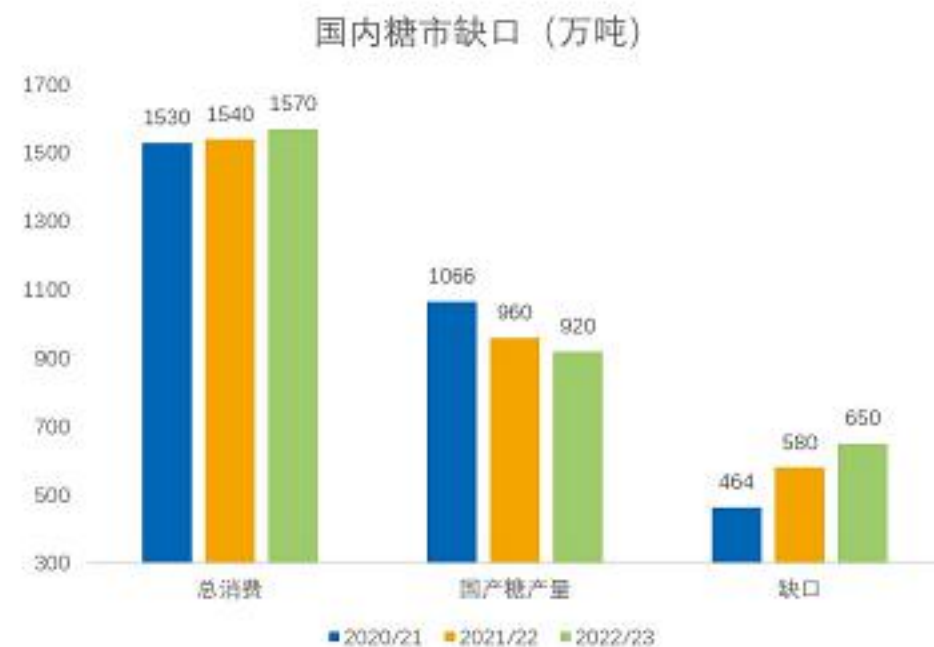
中国稻谷供需平衡表

单位:千公顷、吨/公顷、千吨

年度 1/	2020/21	2021/22	2022/23
		4月预估	4月预测
播种面积	30,076	29,921	29,450
早稻面积	4,751	4,734	4,755
中稻面积	20,147	20,097	19,600
晚稻面积	5,178	5,090	5,095
单位产量	7.044	7.113	7.080
早稻产量	5.745	5.918	5.914
中稻产量	7.619	7.666	7.632
晚稻产量	6.000	6.044	6.040
生产量	211,860	212,842	208,495
进口量	6,929	9,193	7,000
新增供给	218,789	222,035	215,495
食用消费	160,000	160,000	159,500
其中大米	110,400	110,400	110,055
其中糠麸	49,600	49,600	49,445
饲用、种用及工业消费	56,820	62,820	53,820
年度国内消费	216,820	222,820	213,320
出口量 2/	3,257	3,178	3,000
年度总消费	220,077	225,998	216,320
年度结余量 3/	-1,288	-3,963	-825



国内食糖市场波动预期



缺口补充方式预估 (万吨)





国内食糖市场波动预期

国内食糖价格预期:

国内食糖市场将以后疫情时代为主线，围绕消费复苏和进口利润修复为逻辑。重点就是看需求，有需求就体现缺口。

短期内，市场已经反应过来了缺口的问题，由缺口带来偏差已经开始大幅修复。短期高点到多少主要是资金方面的博弈。前期的进口成本或为短期高点。(6100-6400-6800)

中长期，巴西开榨后，纽糖面临季节性回调，但底部由中国炼厂点价决定(18.5-19美分)。预计全年维持在5800-6800元/吨之间波动。能不能上涨到7000以上，取决于消费的复苏状态。



	产量	其中: 广西	云南	内蒙	新疆	消费	产需缺口
21/22	956	612	194	49	34	1540	584
22/23	902	530	200	58	46	1570	668
同比	(54)	(82)	6	9	12	30	84
面积同比		1%	-5%	30%	15%		
单产同比		-18%	1%	-13%	18%		
出糖同比		+0.55pp	7%	6%	-1%		
备注			继续观察收榨	定产	定产		





目 录

CONTENTS

01

国际农产品波动预期

02

国内农产品波动预期

03

2023农产品市场小结



小结

品种	国际小麦	国际玉米	国际大豆	国内玉米	国内小麦	国内大豆	国内稻米	国内食糖
单位	美分/蒲	美分/蒲	美分/蒲	元/吨	元/吨	元/吨	元/吨	元/吨
价格区间	主：600-750 次：500-800	前8个月： 580-700 后4个月： 400-500-600	主： 1250-1550 次： 1000-1550	上半年： 2950-2650 下半年： 2500-2850	主： 2700-3200	主： 4500-5800	主： 2700-2900 部分品种： 3000-3500	主： 5800-6800 次： 6000-7000
波动趋势	偏弱向下一个空间 出口国丰产概率高 俄乌意外仍存	整体偏弱向下 出口国集中 产量不确定性低 俄乌意外仍存	整体偏弱向下 一季度重点在 巴西大豆产量 下半年重点 在美国产量	上半年高位运行 下半年相对低位 反弹	整体高位运行 高位偏强or偏弱 取决饲料缺口	震荡运行or偏弱取 决进口大豆成本	整体稳定运行 波动较小 部分品种偏强	偏强运行， 强度取决于 消费复苏
周期位置	中等偏下 宽平衡区间	高位向低位运行 如产量、俄乌恢复好 向下的波动更流畅 如减产仍维持中高位	中位向低位运行 丰产概率高 波动率高 如不及预期按次 区间运行	整体偏高位运行 取决进口规模 海外成本低	处于周期高位运行 区间 饲料缺口环境下很 难向下一个区间	周期高位运行 成本决定下限 进口成本决定上限	仍处于 产大于需结构 常年位置运行	周期高位震 荡，成本端 支撑



THANKS
感谢聆听



免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他方式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。