

# 小麦价格创新高

农业 2021 年第 46 周周报

## 本周关注

- 10 月以来，国内小麦价格涨幅较大。截止 11 月 5 日，国内小麦现货平均价达到 2767 元/吨，环比上涨 4%，同比上涨 11%，超过历史最高水平。据市场信息，主产区多地企业对中等品质普麦的主流收购价格提升至 2680-2740 元/吨，同比上涨 60-100 元/吨。

## 核心观点

- 尽管当前小麦库存总量充足，处于历史高位，但从供需形势来看，小麦仍处于紧平衡。供给方面，自 9 月下旬以来，我国北方地区遭遇持续阴雨天气，造成大部分土壤偏湿、部分地区农田积水，导致小麦播期大幅推迟，后期小麦有减产可能。需求方面，玉米和小麦的价差波动导致小麦的饲用需求上升。此外，受疫情及麦价上涨影响，下游对面粉备货量增加，促使面粉厂加大对小麦的需求量，进一步推动小麦价格攀升。
- 临储小麦投放不及预期，市场情绪强化价格上涨。临储小麦于 10 月 20 日恢复投放，首次投放 100.8 万吨，最终成交 89.2 万吨，成交率 88.5%，成交均价 2366 元/吨。但随后月内的第二次临储小麦投放计划投放量仅 4 万吨，实际投放量仅 3.5 万吨，且投放的均为不宜存小麦。投放不及预期，促使下游加工企业采购重点再次转向现货市场，并激发持粮商户惜售心理，再度推高小麦价格。
- 后市变化需关注小麦质量、玉米价格波动和国际小麦价格波动。生产方面，根据农业农村部新闻发布会消息，小麦秋播已经进入扫尾阶段，进展好于预期。未来主要关注秋播推迟对小麦质量的影响。大雨可能导致小麦变成过水小麦，不可作为口粮使用。饲用方面，目前玉米价格下跌，小麦价格优势减弱。10 月起，河南、山东等地都陆续出现小麦价格高于玉米的情况，饲料小麦替代预期下降。进口方面，进口小麦主要是优质麦、高蛋白麦，影响国内优质麦供需格局，但对国内普通麦影响不大。此外，目前 CBOT 美麦期货价格接近 9 年新高，造成进口小麦成本大幅攀升，进口价格不具优势。

## 风险提示

- 农产品价格波动风险、疫病风险、行业竞争与产品风险、政策风险。



东方证券  
ORIENT SECURITIES

行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国  
行业 农业行业  
报告发布日期 2021 年 11 月 07 日

## 行业表现



资料来源: WIND、东方证券研究所

证券分析师 张斌梅  
021-63325888\*6090  
zhangbinmei@orientsec.com.cn  
执业证书编号: S0860520020002  
香港证监会牌照: BND809

联系人 樊嘉敏  
fanjiamin@orientsec.com.cn

## 相关报告

拉尼娜现象再临: 农业 2021 年第 45 周周报 2021-10-30  
关注秋收秋种进度: 农业 2021 年第 44 周周报 2021-10-24  
生猪周期至暗时刻: 农业 2021 年第 43 周周报 2021-10-17

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

## 目 录

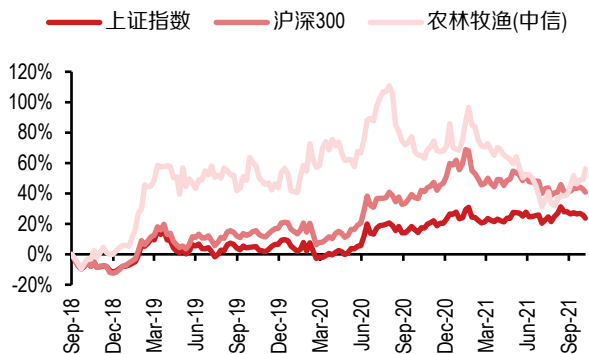
本周农业跑赢大盘 6.2 个百分点 .....	4
本周南美天气跟踪：巴西有大范围降水 .....	4
本周关注：小麦价格创新高 .....	5
风险提示 .....	6

## 图表目录

图 1: 本周农业板块跑赢大盘 6.2 个百分点 .....	4
图 2: 本周种植板块上涨 10.1% .....	4
图 3: 南美未来第一周 (21.11.05-21.11.11) 降雨异常情况 .....	4
图 4: 南美未来第二周 (21.11.12-21.11.18) 降雨异常情况 .....	4
图 5: 小麦现货平均价 .....	5
图 6: 10 月 20 日临储小麦拍卖投放 100.8 万吨 .....	5
图 7: 10 月 20 日临储小麦拍卖成交均价 2366 元/吨 .....	5
图 8: 玉米小麦价格缩小 .....	6
图 9: CBOT 美麦期货价格接近 9 年新高 .....	6

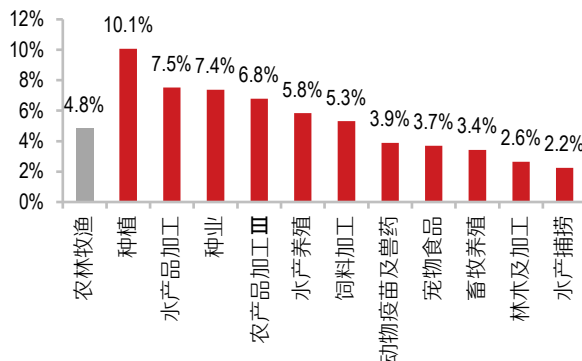
## 本周农业跑赢大盘 6.2 个百分点

图 1：本周农业板块跑赢大盘 6.2 个百分点



资料来源：Wind、东方证券研究所

图 2：本周种植板块上涨 10.1%



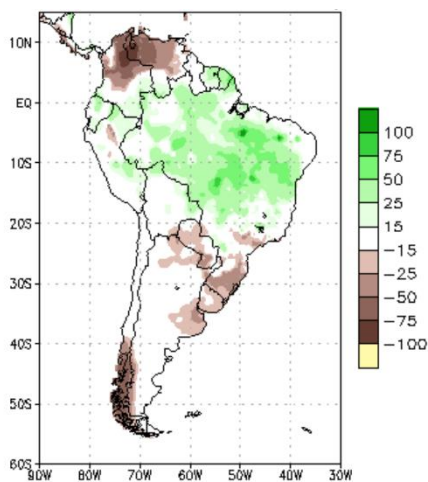
资料来源：Wind、东方证券研究所

## 本周南美天气跟踪：巴西有大范围降水

根据 NOAA，预计 11 月 05-11 月 11 日，巴西北部、中部、东部均有大范围降水，南部和阿根廷北部较为干旱。

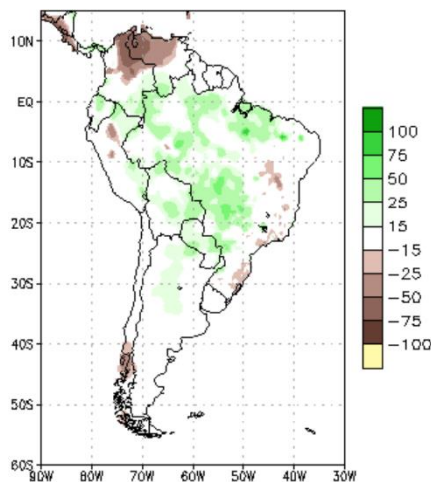
预计 11 月 12-11 月 18 日，巴西西部、北部地区有降水，降水程度略高于历史水平。

图 3：南美未来第一周（21.11.05-21.11.11）降雨异常情况



数据来源：NOAA、东方证券研究所

图 4：南美未来第二周（21.11.12-21.11.18）降雨异常情况



数据来源：NOAA、东方证券研究所

## 本周关注：小麦价格创新高

10月以来，国内小麦价格涨幅较大。截止11月5日，国内小麦现货平均价达到2767元/吨，环比上涨4%，同比上涨11%，超过历史最高水平。据市场信息，主产区多地企业对中等品质普麦的主流收购价格提升至2680-2740元/吨，同比上涨60-100元/吨。

图5：小麦现货平均价

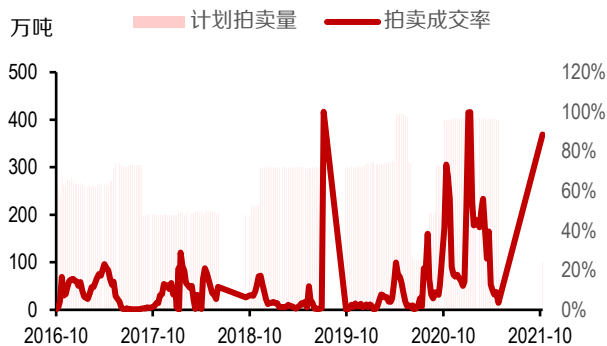


数据来源：Wind、东方证券研究所

尽管当前小麦库存总量充足，处于历史高位，可满足一年半的消费需求，但从供需形势来看，小麦仍处于紧平衡。供给方面，自9月下旬以来，我国北方地区遭遇持续阴雨天气，造成大部分土壤偏湿、部分地区农田积水，导致小麦播期大幅推迟，后期小麦有减产可能。需求方面，玉米和小麦的价差波动导致小麦的饲用需求上升。此外，受疫情及麦价上涨影响，下游对面粉备货量增加，促使面粉厂加大对小麦的需求量，进一步推动小麦价格攀升。

临储小麦投放不及预期，市场情绪强化价格上涨。临储小麦于10月20日恢复投放，首次投放100.8万吨，最终成交89.2万吨，成交率88.5%，成交均价2366元/吨。但随后月内的第二次临储小麦投放计划投放量仅4万吨，实际投放量仅3.5万吨，且投放的均为不宜存小麦。投放不及预期，促使下游加工企业采购重点再次转向现货市场，并激发持粮商户惜售心理，再度推高小麦价格。

图6：10月20日临储小麦拍卖投放100.8万吨



数据来源：Wind、东方证券研究所

图7：10月20日临储小麦拍卖成交均价2366元/吨



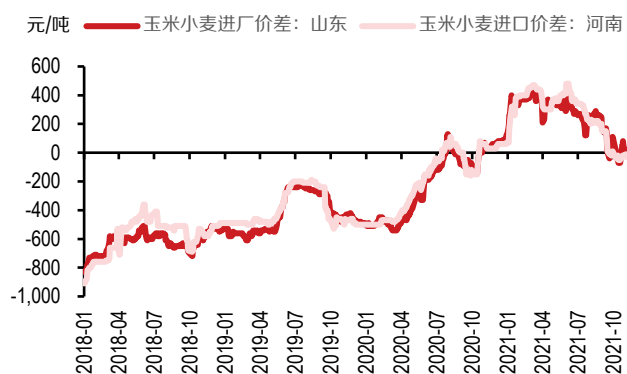
数据来源：Wind、东方证券研究所

后市变化需关注小麦质量、玉米价格波动和国际小麦价格波动。生产方面，根据农业农村部新闻发布会消息，目前全国小麦已经播种 83%，前期受秋雨影响较大的省份也已经播种了 94%，小麦秋播已经进入扫尾阶段，进展好于预期。未来主要关注秋播推迟对小麦质量的影响。大雨可能导致小麦变成过水小麦，不可作为口粮使用。

需求方面，小麦饲用量出现下降空间。上半年玉米小麦价差最高超过 500 元/吨，小麦在饲用领域的性价比充分凸显，小麦代替玉米消费处于高位，而目前玉米价格下跌，小麦价格优势减弱。10 月起，河南、山东等地都陆续出现小麦价格高于玉米的情况，饲料小麦替代预期下降。

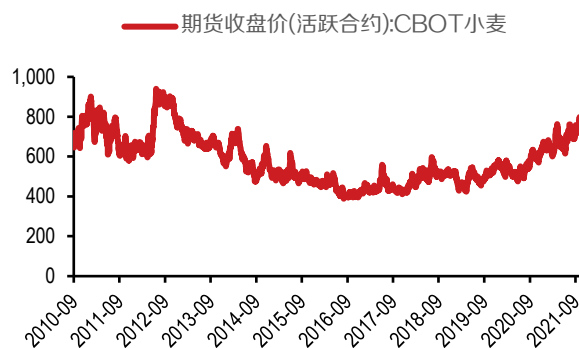
进口方面，进口量大增，但对国内普麦影响不大。根据海关总署，2020 年国内小麦进口量达到 836 万吨，同比增加 138%。2021 年 1-9 月，小麦进口量已达 760 万吨。进口小麦主要是优质麦、高蛋白麦，影响国内优质麦供需格局，但对国内普通麦影响不大。此外，目前 CBOT 美麦期货价格接近 9 年新高，造成进口小麦成本大幅攀升，进口价格不具优势。

图 8：玉米小麦价格缩小



数据来源：国家粮油信息中心、东方证券研究所

图 9：CBOT 美麦期货价格接近 9 年新高



数据来源：CBOT、东方证券研究所

## 风险提示

**农产品价格波动风险：**农产品极易受到天气影响，若发生较大自然灾害，会影响销售情况、运输情况和价格走势；

**行业竞争与产品风险：**公司产品的推广速度受到同行业其他竞争品的影响，可能造成销售情况不及预期。

**政策风险：**农业政策推进进度和执行过程易受非政策本身的因素影响，造成效果不及预期，影响行业变革速度和公司的经营情况；

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

---

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)