

华北小麦市场调研报告： 干旱影响有限，小麦市场预计宽松

中信期货研究所 农业组

2025年5月

刘高超 | 从业资格号：F3011329
投资咨询号：Z0012689

王聪颖 | 从业资格号：F0254714
投资咨询号：Z0002180

吴静雯 | 从业资格号：F3083970
投资咨询号：Z0016293

李艺华 | 从业资格号：F3086449
投资咨询号：Z0019380

程也 | 从业资格号：F03087739
投资咨询号：Z0019480

周重廷 | 从业资格号：F03093821
投资咨询号：Z0020578

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

CONTENTS

目录

调研基本情况介绍

01

华北小麦调研结论

02

01

调研基本情况介绍



1、小麦主产地为河北、江苏、安徽、山东、河南、湖北6个小麦主产区。

- 黄淮海冬麦区：河南、山东、河北、北京、天津、山西中南部、江苏北部和安徽北部。
- 长江中下游冬麦区：湖北、湖南、江西、浙江、上海、江苏南部和安徽南部。
- 西北冬春麦区：陕西、甘肃、青海、宁夏、新疆和乃蒙古西部。
- 东北春麦区：黑龙江、吉林、辽宁和内蒙古东部。

小麦主产区为标绿省份



数据来源：Mysteel，中信期货研究所

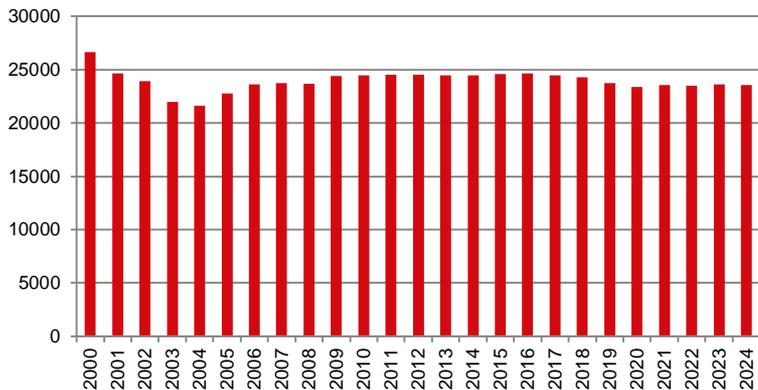
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

2、中国是世界上小麦种植面积最大的4个国家之一

- 近几年的面积稳中小幅下滑，2024年小麦播种面积达3587.4千公顷，即3.54亿亩，比上年减少59.8万亩，下降0.2%，基本保持稳定。
- 根据统计局数据，播种面积前五大省份分别为河南、山东、安徽、江苏和河北，2023年面积占比分别为24%、17%、12%、10%、10%。

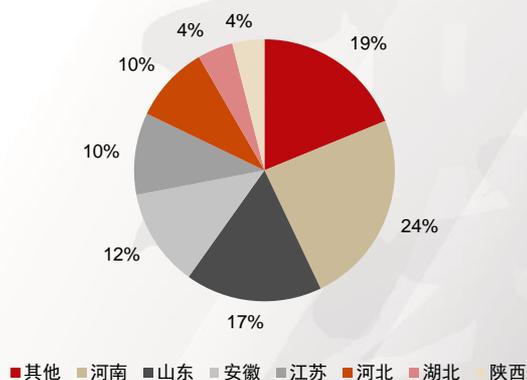
小麦播种面积变化趋势（千公顷）

统计局：小麦：播种面积：中国（年）



小麦播种面积结构（%）

统计局-2023



数据来源：Wind，国家统计局，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

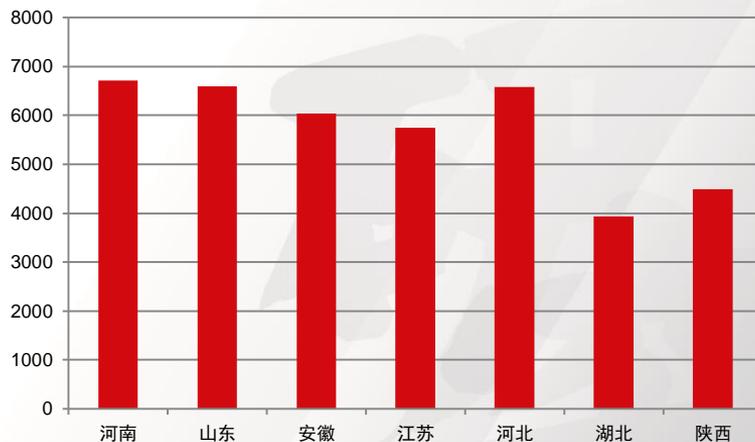
3、根据国家统计局，我国小麦单产呈现持续抬升趋势。

- 2010年以来，截至2022年，单产累计抬升22.7%，并于2022年达5927千克/公顷。主产区单产差异不明显，湖北，陕西略低。
- 河南省冬小麦产量约占全国总产量的三分之一，小麦播种面积在8500万亩以上。该省小麦产量在夏粮中所占份额达到90%。山东省是第二大小麦产区，小麦播种面积在6000万亩以上，该省小麦产量约占全国总产量的五分之一左右。

冬小麦单产变化趋势（kg/公顷）



2022年各省份单产（kg/公顷）



数据来源：Wind，国家统计局，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

4、小麦种植时间



- 冬小麦一般在9~10月份播种，次年5~6月收割，（以长城以南为主）。
- 春小麦一般在四五月份左右后播种，8~9月份收割，（以长城以北为主）。



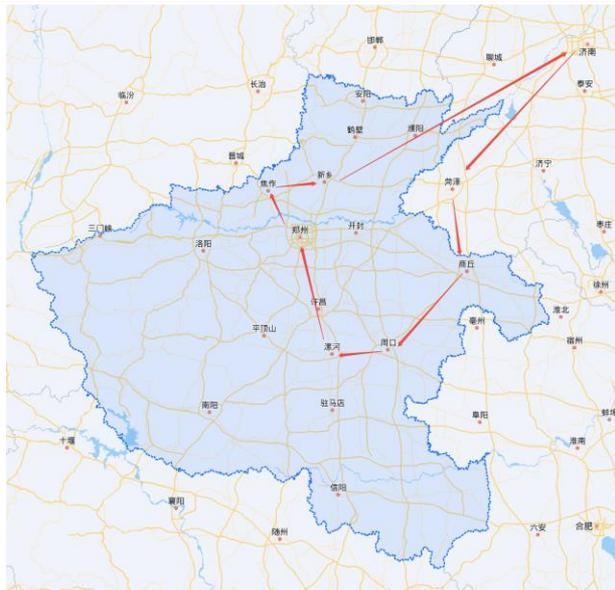
数据来源：Wind，卓创资讯，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

调研路线及目的

- 2025年5月12日-16日，我们中信期货跟随山东省粮食行业协会进行了“2025 年小麦产情及市场形势考察”活动。
- 市场调研，决策之源，掌握市场第一手信息资讯。因此，我们通过走访华北主产区的河南和山东部分区域，调研展开更细致的跟踪与学习，为各位投资者判断未来周期走势提供数据验证与思考。

调研路线



数据来源：高德地图，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

02

华北小麦调研结论



(一) 小麦产情：减产有限，后续关注干热风影响

- 我们主要走访了河南的东南部，中部，西北部。从我们走访的河南地块来看，当前进入灌浆期，总体来看，受干旱、倒春寒影响面积较小，土壤墒情适中，小麦个体健壮，长势较好，小麦产量损失非常有限。但是需后期关注干热风、病虫害等不利因素。

小麦



小麦



数据来源：调研整理，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

（一）小麦产情：减产有限，后续关注干热风影响



◆ 主要结论

1. 我们走访的地块多以平原为主，平原地区由于相对平整，水浇地块多，灌溉条件较好。
2. 部分非平原区域，如新密、登封、巩义属于丘陵地带，这些地段干旱影响稍大。
3. 除了平原和丘陵的差异以外，沙地和一般地块的存水能力也有所差异，比如焦作部分区域，由于有部分沙地，存不住水，以喷灌为主，今年喷水4-5次。
4. 据调研反馈，我们本次没有走访的豫南地区，如南阳、信阳、驻马店区域，以及安徽淮河沿线受干旱影响偏大。
5. 河南省各区域的产情比较复杂。不同位置、不同灌溉条件、不同土地条件的小麦产情差异较大，即便同一地块穗长度和植株高度也有一定差异，因此今年产量评价难度较大。
6. 旺长比例不高。河南南部今年入冬前气温较高，暖冬导致旺长，但我们走访的区域旺长现象不多。据调研反馈，河南南部和湖北部分区域，旺长现象比较明显，达30%以上。
7. 质量方面，因为干旱，则有意外的收获。据调研反馈，菏泽一类苗占比58%，二类苗占比34%，一二类苗占比达92%左右，为历年占比最高的一年。无独有偶，目前漯河一、二级苗的占整体的98%。
8. 从目前情况来看，小麦预计丰收，但能否丰产取决于后续收获时期的天气，持续关注后续是否出现连续干热风或者“烂场雨”的气象。

数据来源：调研整理，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



（一）小麦产情：减产有限，后续关注干热风影响



◆ 山东省

- 山东省2024年粮食播种面积12618.9万亩，总产量1142.0亿斤；其中夏粮种植面积6054万亩，预计总产544.03亿斤。
- 1) 全省冬小麦种植面积增加。综合本次实地考察调研情况、多方面信息及省市农业部门数据，主要原因部分地区退林还耕，种农户种植积极性提升，种植面积提高0.3%。
- 2) 去年播种小麦时地温适宜，小麦生长期冬季气温偏暖，今年虽然出现了倒春寒，农业专家及时辅导，大部分地区没有出现“冻害”“干旱”。目前大部分麦田墒情较好，气象条件适宜，一、二类苗达90%以上；其中，主产区菏泽苗情最好，一二类苗占比91.83%，滨州无灌溉条件的墒情最差（含水量10-20%），植株矮小，籽粒发育滞后，面临减产风险。截止目前在小麦抽穗、扬花及灌浆期，没有造成多大伤害。如果后期没有干热风以及强对流天气，今年小麦丰收指日可待。
- **山东菏泽市**，去年播种面积约928.78万亩，同比增加4万余亩，主要种植品种有：菏麦29、山农28、济麦22、济麦44、济南17、中麦578、轮选49等，通过调研得知一类苗占比57.96%、二类苗占比33.87%、一二类苗为历年占比最高的一年。当前进入灌浆期，总体来看，受干旱、倒春寒影响面积较小，土壤墒情适中，小麦个体健壮，长势较好，但是需后期关注干热风、病虫害等不利因素。预计夏粮产量超过去年。

数据来源：调研整理，中信期货研究所



重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

（一）小麦产情：减产有限，后续关注干热风影响



◆ 河南省

- 河南省小麦播种面积8500万亩，全省一二类苗占比87%，预计总产在3850万吨左右；其中约510万亩小麦由于早播或者播量大，出现了旺长或者假旺长，丘陵地带或者无水浇条件的，出现干旱，比如豫西南、豫中、豫北（焦作）地区，确实导致灌浆期缺水，植株矮化甚至未抽穗，或者穗小、白穗等，出现减产可能性大，确实有极少地块绝收，但是不像小抖音、小视频那样占比大；豫西部分地区或许出现收益倒挂。
- 1) **河南商丘市**，属于豫东平原地带，土地肥沃，灌溉条件较好，虽然今年开春以来雨水少，少部分区域出现干旱，但是不会影响大的产量。2024年全市粮食播种面积1600万亩、总产量143.5亿斤，其中夏粮播种面积906.21万亩，同比基本持平，预计夏粮总产94亿斤。居全省第三位，占比全省1/10；河南省农科院重点加大小麦品种培育，今年在商丘重点种植的品种有：轮选686、商麦186、中麦69、墩麦8号等优质品种，以高产、抗逆性强为主，尤其是轮选686，单产可达1500斤。
- 2) **河南周口市**，粮食播种面积2066万亩，总产180亿斤；其中夏粮播种面积1100万亩，总产110.29亿斤，主要种植优质小麦、优质花生。全市产业突出三个特点：一是品牌效应凸显；二是产业优化；产业链条延深较长，重点发展主食化和粮食深加工，在周口港开始创建产业园与深加工。从市农业农村局获悉，当前小麦已陆续进入乳熟期，也是夏粮丰收的“冲刺”阶段。据种粮大户介绍，今年亩穗数、穗粒数较正常年份持平，目前温、光、墒情匹配，昼夜温差大，有利于灌浆，后期如若没有灾害性天气，千粒重将达到正常年份水平，夏粮生产形势整体较好。

数据来源：调研整理，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



（一）小麦产情：减产有限，后续关注干热风影响



◆ 河南省

- 3) **河南漯河市**，位于河南东南部，农业基础条件较好，2024年全市粮食种植面积410万亩，产量190万吨，小麦平均单产为571公斤，总产量136万吨。新麦种植面积240万亩，较去年增加2万亩；一二类苗占比98%，有个别地块早播或播种量大，导致旺长，通过镇压已无大碍；3月份以来，无有效降雨，但是具备水浇条件，普遍浇水2-3遍，据有关农业专家介绍，社会流转土地60%以上，大地托管土地多，社会化服务好，高标准农田建设面积逐年增加，优质粮种推广面积大，目前测产亩产574公斤，较去年略增；总产量138万吨，较去年小幅增加约1%，预计5月27日开始收割，到月底结束。
- 4) **河南郑州市**，新小麦产量与常年基本持平略低点，郑州市减产预计5%左右，但是郑州种植面积小，在全省无足轻重，但是今年干旱会导致内在品质提高。
- 5) **河南焦作市**，全年粮食播种面积421.5万亩，总产21.22亿斤，其中小麦播种面积223.88万亩，产量117.15万吨。全市小麦种子基地在100万亩以上，主要培育豫麦49和豫麦25，年产优质种子在8亿斤以上。**通过下农村调研，确实存在干旱地块，大部分丘陵地可以喷灌，但地头由于存不住水，导致干旱，抽穗小或者无抽穗。**据种植大户讲：今年一二类苗在87%左右，确实有干旱和旺长，有的地块出现苗弱，部分地块会出现绝收，但是我们采取了一定的补救措施，有一定效果，后期再关注干热风的影响。

数据来源：调研整理，中信期货研究所



重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

（一）小麦产情：减产有限，后续关注干热风影响



◆ 河南省

- 6) **新乡市**粮食播种面积1084.8万亩，总产量96.52亿斤；单产、总产全省第一，其中小麦播种面积581.48万亩，产量56.24亿斤；主要种植品种：中农207、丰德存麦5号、新麦26、新麦45、西农979、豫麦49等，大部都是优质小麦品种，培育种子基地110万亩，培育种子10亿斤。据专家介绍，全市一二类苗占比90%以上，优于常年水平，得益于播种期间的土壤墒情和冬前的精细化管理。但是个别地块也出现了旺长现象，但是整体不碍大局；当地高标准农田建设比较好，覆盖率60%以上，虽然有干旱地块，但是由于当地政府引入5G灌溉技术，确保580万亩能够浇灌。据市局领导介绍：当地优质小麦占有率75%以上，亩产1400-1500斤，去年有的地块高达1700斤。

数据来源：调研整理，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。





（二）储备情况：库存不低，有出库压力

- 由于各地直属库的储备情况属于不公开的数据，我们座谈时进行了充分交流，在但公开报告和会议上不予展示。
- 1) 大部分地区的储备库今年轮换计划中，节奏上，轮出任务基本完成，后续待新麦上市后启动轮入。
- 2) 储备轮换计划中，今年购销双向的积极性明显高于往年，意味着投机心理降低。从成交率来看，今年河南购销双向成交率基本位于60%以上，最低为3月5日的50%，而去年最低成交率为30%。从成交量来看，今年河南购销双向成交量也大幅高于去年，年初至今，2025年累计购销双向成交88.7万吨，去年同期累计成交52.5万吨，同比+69%。市场越倾向于购销双向，意味着对于后市行情不确定越强，不敢赌长期的后市，因此，尽可能通过购销双向的方式，把损益固定下来。对于储备库而言，即便价差为负，因为完成轮换任务会有一定补贴（各区域有不同），因此也不一定亏钱。

数据来源：调研整理，中信期货研究所

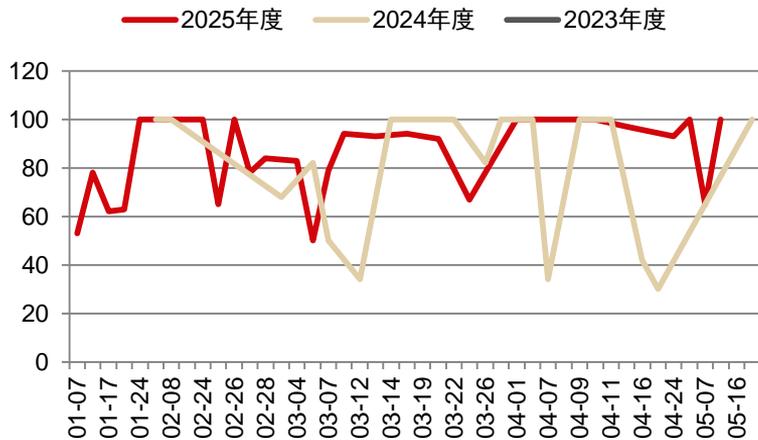


重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

(二) 储备情况：库存不低，有出库压力

- 3) 从今年购销双向成交的价差来看，陈麦-新麦的价差为负，意味着开秤价看好。比如漯河区域价差在-20；江苏区域价差达-120，这意味着市场对于短期的开秤价还是有一个较好的预期，认为新麦上市价格高于陈麦。我们认为，一方面来自于干旱炒作带来的看涨预期，一方面来自饲用替代的需求向好预期。

小麦购销双向成交率 (%)



河南小麦购销双向成交量 (吨)



数据来源: Mysteel, 中信期货研究所

重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



（二）储备情况：库存不低，有出库压力

- 4) 从储备粮的情况来看，陈麦库存量不容小觑，且有部分年景较长，存在出库压力。一方面，河南部分区域的托市粮库存不少，单县的库存结余也有10万吨以上之多，其中，最早年份有2017年的。这些库存均以国家政策执行，陈麦年景太长，后续不排除直接定向流向饲料企业。另一方面，除了托市粮库存以外，调节储备库存也还有余量。第三，大型粮油企业以及直属库的库存当中，也还有进口玉米库存，且年景也比较长了，有2019年的。正常存放周期在3-5年，所以放到现在也有出库压力。第四，据了解，托市小麦库存推算有3300万吨左右，再加之去年收购的政策调节小麦1400余万吨。



数据来源：调研整理，中信期货研究所

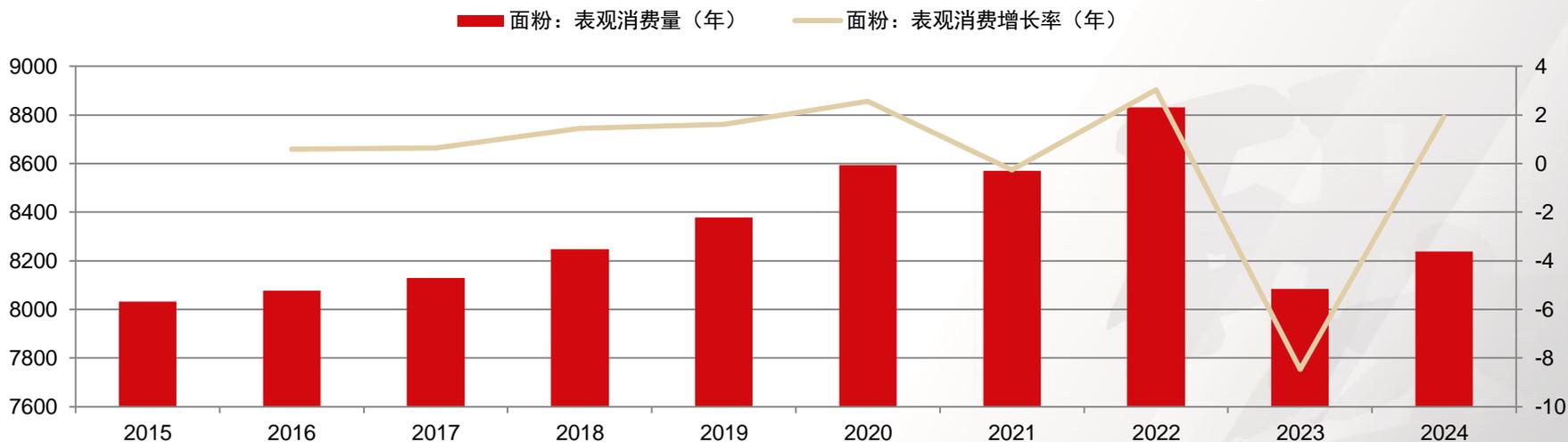
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

（三）小麦面粉需求及面业库存：长期看震荡偏弱

◆ 面粉需求

- 1) **疫情后时代，近2-3年面粉消费大幅下降。**面粉需求大幅下滑的原因在于：人口老龄化，人口下降，房地产景气度下滑，导致有效劳动动力下降，从而带动面粉需求大幅下滑。据不完全统计，去年全国面业开机率达40%左右，而今年同比下滑大约8个百分点。

面粉表观消费量（万吨/%）



数据来源：Mysteel，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

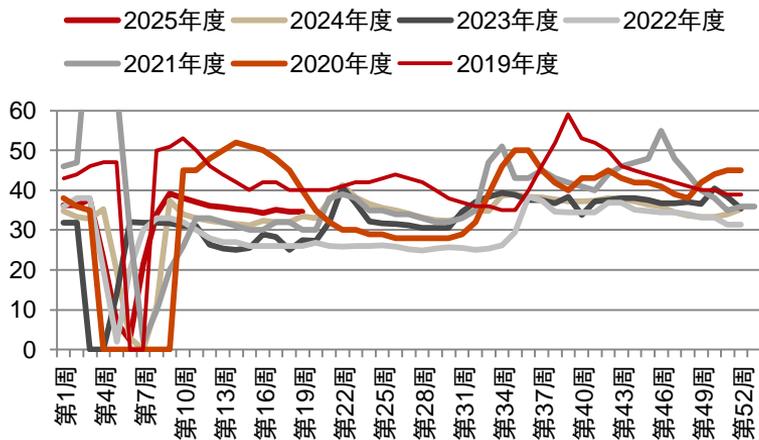


(三) 小麦面粉需求及面业库存：长期看震荡偏弱

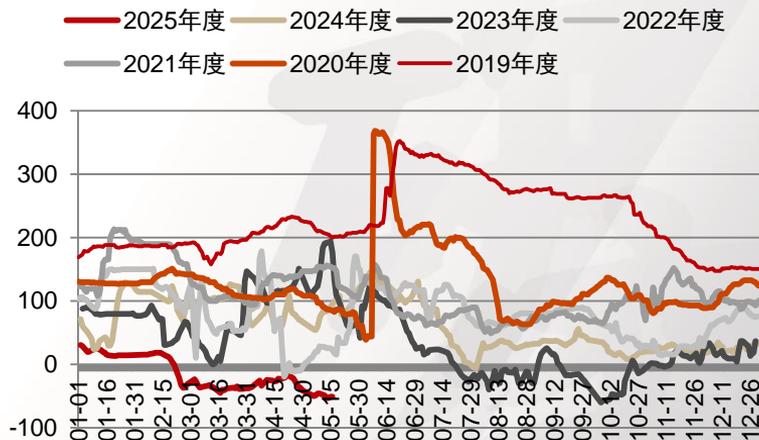
◆ 面粉需求

- 2) 规模化发展明确，中小型面业面临淘汰风险。根据调研反馈，目前河南大型面业企业在60%左右，保持微利状态；也有被调研面粉厂去年加工盈利回落至盈亏平衡点附近，目前略有亏损。而根据钢联数据，目前河南中小型面业企业开机率仅34%，且已经陷入较深的亏损区间，截至5月15日，亏损已达50元/吨。

中小型面粉企业开工率 (%)



中小型面粉企业加工利润 (元/吨)



数据来源: Mysteel, 中信期货研究所

重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

（三）小麦面粉需求及面业库存：长期看震荡偏弱



◆ 面业库存

- 从走访的面业库存来看，基本在1-2个月库存量，后续计划等新麦上市后滚动做库存。由于新小麦有一个月后熟期，粉厂准备适量库存，静等政策引导的意识明显提升。
- 从季节性来看，5月往往是面粉企业库存最高的时候，因为即将面临新旧交接，需要有充足的准备。小麦后熟期在30天左右，新麦收割后，进入面粉企业使用需要逐步加大比例，大约30天所有，可以完全转换成新麦。今年，近期积极做库存的核心原因在于两个，1) 担心新麦质量差，2) 以及担心陈麦库存偏紧。
- 然而，根据小麦历史价格走势，以及走访直属库了解情况来看，陈麦因为前期采购成本偏高的问题，当下出库等于浮亏变实亏，并不划算，且小麦可存放时间较长，因此预计实际贸易商手里的渠道陈麦库存并不低。其次，今年干旱有度，小麦质量普遍较高，湖北已经开了好头。基于此，目前积极采购做库存或导致“需求前置”，助推短期小麦行情。

数据来源：调研整理，中信期货研究所



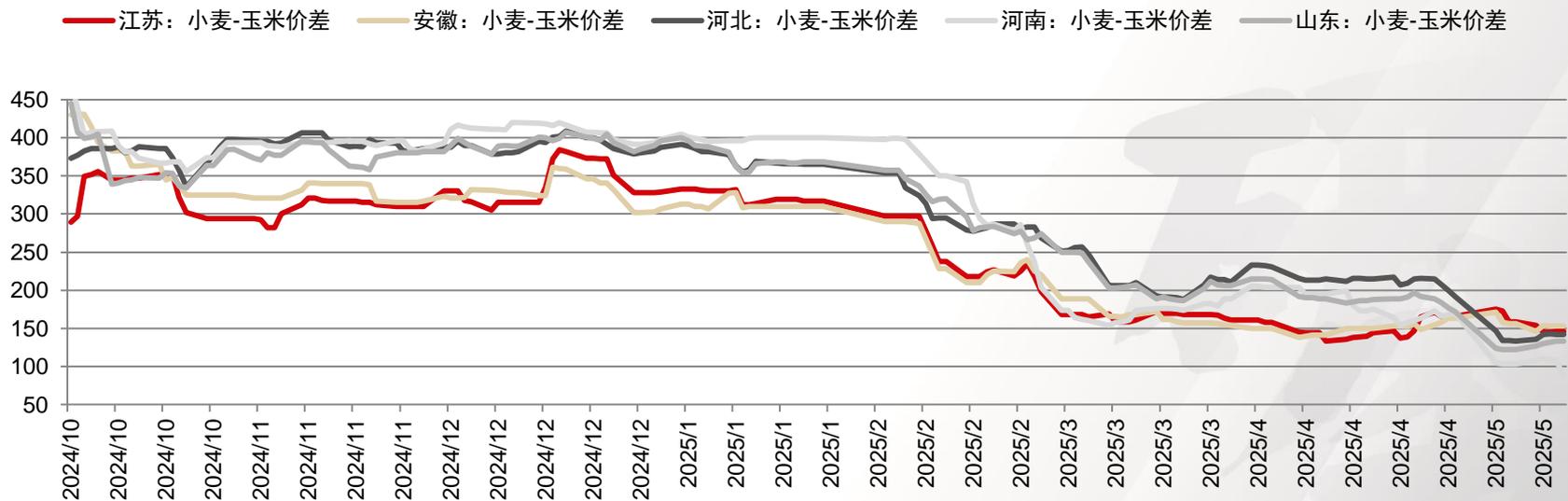
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

（四）小麦饲用需求及饲用库存：决定行情的根本

◆ 饲用替代的区域先后顺序

- 先从玉米销区+小麦产区开始，即玉米价格偏高，小麦价格偏低，价差优先收窄，长江流域地区；
- 后蔓延至玉米产区+小麦产区，即玉米价格偏低，小麦价格偏低，山东、河北、河南区域，价差也随后收窄了。

各区域小麦-玉米价差（元/吨）



数据来源：Mysteel，中信期货研究所

重要提示： 本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

（四）小麦饲用需求及饲用库存：决定行情的根本

◆ 河南地区：目前饲用规模有限，小麦添比在10-20%左右。

- 河南当地饲料养殖企业对小麦兴趣很大，核心在于玉麦价差收窄。目前小麦消费渠道以面粉加工为主，饲用规模有限，小麦库存存在一个月左右，饲料企业的小麦添比在10-20%左右，且很多大型饲料养殖企业都在咨询小麦代储合同，只要小麦价格跌至1.2以下，收购意愿很强，预计新麦上市后，小麦库存会有所抬升。此外，这边主要是自用饲料为主，只要性价比可以会完全替代。也就意味着，未来河南区域小麦替代还有比较大的增长空间。基于大型饲料养殖企业的采购心理价位，预计河南区域小麦2440元/吨应该会是一个小麦比较强的支撑位。

◆ 山东区域：饲用替代比例相比河南更高，小麦添比在30%左右，高的企业达60-70%。

- 饲料企业反馈，该区域3月份小麦替代一度达40%添比，最近下降并稳定在30%左右。目前山东、长江地区等地部分区域的价差基本平水，小麦具有性价比。往后，新麦上市时间段，预计小麦添比不会进一步大幅抬升（在没有芽麦前提下），原因在于：
 - 1) 考虑成本核算问题。生猪饲料中，小麦加多了会出现“糊嘴”的问题，料肉比会有所增加，导致成本上移。
 - 2) 饲用添比已经较高，进一步增加的空间有限。
 - 3) 商品料中，小麦添比高于30%，会导致饲料发白，成色不佳。但现在集团场多以自配料为主，所以，成色问题不是小麦添比“限高”的主要原因。
- 但考虑饲料企业一直提前签订合同订单，当下实际使用的玉米成本价远低于当下采购小麦所需成本价。后续预计小麦添比仍有一定抬升空间。

数据来源：调研整理，中信期货研究所

（四）小麦饲用需求及饲用库存：决定行情的根本



◆ 饲料结构差异导致小麦添比上限有所差异

- 据调研反馈，理论上猪料、鸭料的小麦添比无上限，而肉鸡小麦添比限制明确。
- 肉鸡饲料当中，豆粕约26-27%；玉米约45%，棉粕占比1-2%，主要是功能性防止拉稀。因为小麦当中存在非淀粉多糖（即淀粉以外的多糖，主要有**纤维素、半纤维素、果胶**等，是膳食纤维的主要组成成分），而肉鸡消化肠道比较短，难以消化。所以只有到玉麦价差降低至40-50时才会考虑用小麦替代。目前，山东的肉鸡料中也开始出现替代，大约在5%左右。

◆ 小结：往后看，山东区域饲用需求增量预计有限，而河南区域、华南地区或是未来小麦饲用需求的主力，主要观测这些区域的玉麦价差。

数据来源：调研整理，中信期货研究所



重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



（五）小麦开秤价预估

- 普遍认为今年开秤价会偏高，但后续难以持续上行，新麦上市后围绕政策市走的可能性很大。湖北新麦上市，质量高于去年，以及饲料企业布局小麦囤货，为提价主力方。后续预计河南新麦开秤价会参照湖北的开秤价。目前河南陈麦价格较高，高于江苏安徽等地，预计河南区域小麦开秤价在1.21-1.23元/斤，地头价在1.16-1.19元/斤；其中，新乡属于河南价格高地，预计开秤价大约在1.235-1.24元/斤，主要在于新乡属于面业集中的地方，竞争激烈，收购价格较高。
- 1) 政策上，认为启动托市概率较小，大概在20%-30%左右，调节储备启动概率偏大，预计概率在60-70%。去年调节储备按1.25收粮。今年丰产的前提下，预计也在这个价格附近，收储价折算回到场价大约就是1.235。
- 2) 供需上，首先，长期来看面粉需求和酿酒需求都在下降。其次，小麦产能富裕。今年虽然干旱，但水利条件较好，新麦质量较高，只要不出现连续3天的干热风情况，产量不会出大问题。第三，周边粮点、贸易商手里的陈粮不少，大多因为成本问题，卖掉就等于认亏，就没有回本的机会了，因此迟迟未能卖掉的（价格下行趋势下），因此库存不少。
- 3) 预期上，贸易商前两年囤货都亏钱，今年也不看好后市，大多随采随用不做库存，就算做库存，也只做优质小麦的库存。

数据来源：调研整理，中信期货研究所

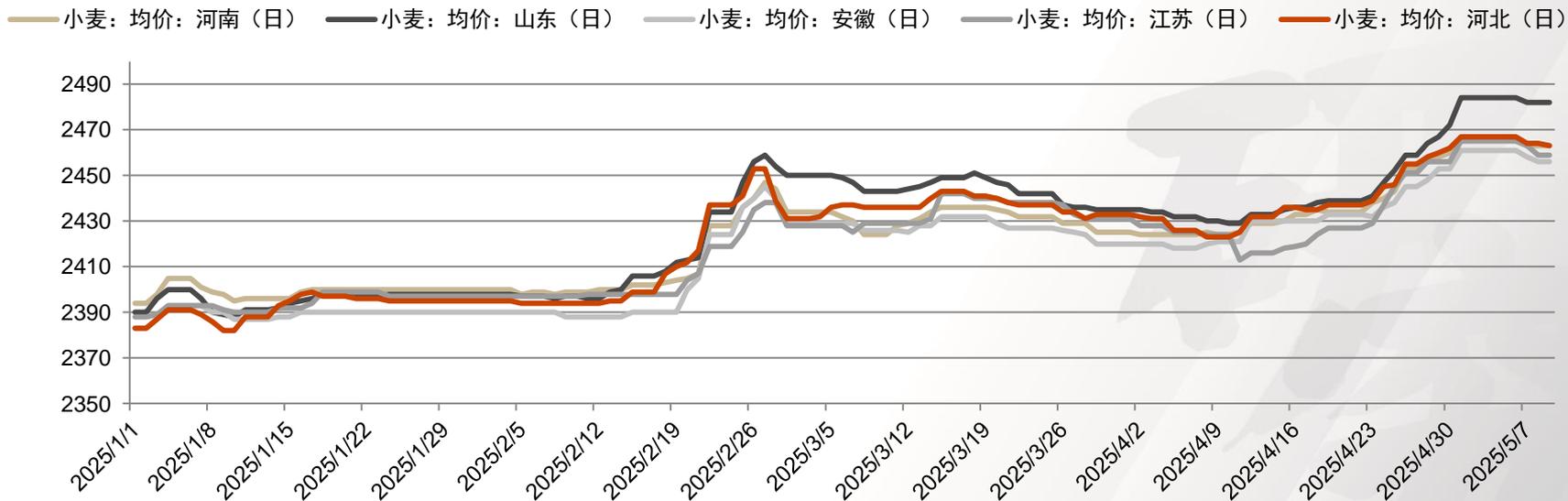


重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

（五）小麦开秤价预估

- 基于此，仅靠小麦自身供需无法使得小麦价格持续上涨。后续小麦价格走势，主要取决于饲用规模的大小。市场购销情绪方面，面粉厂和贸易商基本都比较冷静的，饲料企业则是相对较为积极，近期饲料企业频频关注新季小麦，基本都有一定的采购计划。当前小麦的价格其实更多的还是被玉米托起来的。后续小麦能否继续涨价，核心驱动在于饲料企业的囤库表现。如果能有2000-4000万吨的小麦流向饲用，小麦后期的价格或许还有上涨的空间。

各区域小麦价格走势（元/吨）



数据来源：Mysteel，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



(六) 小麦品种

- 随着农业科技发展，小麦品种也在不断迭代优化。主要带来三大好处：
 - 1) 亩产趋势逐步抬升，这更多来源于种子的力量。
 - 2) 面粉出粉率抬升。10年前，出粉率标准在75.2%；目前，当期较大的面粉企业出粉率可达78-79%。
 - 3) 防病虫害，抗倒伏。
- 河南主要品种介绍：
 - 1) **郑麦9023**：为河南省农科院主持选育的强筋优质小麦新品种，2001年通过河南省、湖北省品种审定，2002年通过安徽省、江苏省品种审定。该品种参加过黄淮海区南片国家区域试验、长江中下游麦区国家区域试验，其种植面积位居我国当前优质小麦品种种植面积第一位。今年湖北小麦质量很好，主要品系就是郑麦9023，亩产较高。
 - 2) **郑麦7698**：是河南省农业科学院小麦研究中心用品种郑麦9405、4B269、周麦16选育而成的优质强筋小麦品种。2010年、2011年区域试验平均亩穗数38.0万穗、41.5万穗，穗粒数34.3粒、35.5粒，千粒重44.4克、43.6克。
 - 3) **郑麦1860**：是河南省农业科学院小麦研究所选育的半冬性小麦品种。根系发达、活力好，具有较强的抗倒伏、养分吸收和耐后期高温能力，产量水平达亩产800公斤。累计应用面积2500万亩，年种植面积1000万亩以上，河南省第一大小麦品种，全国第二大品种。
- 风险因素：宏观扰动，政策变化，天气扰动等。

数据来源：调研整理，中信期货研究所



中信期货
CITIC Futures

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

【中信期货机构服务平台】邀您体验高质量投研！



业务功能全覆盖

平台横跨研究服务、路演会议、行情资讯、资产管理、场外衍生品、业务办理等模块。

研究服务

全面覆盖商品、权益、固收市场，满足机构客户查询、订阅研报的研究服务需求

路演会议

聚合路演直播，为客户提供查看、订阅、报名、参会以及回放的全链路场景



多维度丰富的投研报告/路演集结于此，助您及时掌握市场深度走向，不落当下的每一次深度观点碰撞。金牌团队集体亮相，为您推送专业的市场声音。



PC端入口

<https://inst.citicsf.com>





- 除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。
- 如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。
- 此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。
- 尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。
- 此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。
- 中信期货有限公司

致 谢



中信期货
CITIC Futures

中信期货有限公司

总部地址：

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）
北座13层1301-1305室、14层

上海地址：

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场
3号楼23层