



“风声鹤唳”过后，农产品有望重归基本面供需之上

在经历了 2008 年 3-11 月长达近一年的暴跌，多数农产品纷纷回归 2 年前水平之后，自 12 月初纷纷展开反弹，2009 年开年首日，工业品大涨之外，尤以农产品的油脂类表现强劲，行情概括来看，在金融危机的尘嚣暂时归于沉寂，金融概念、能源概念的炒作平息之后，农产品市场有望整体步入各自基本面炒作上来：

一、大规模收储历史罕见，农产品提振影响有望立竿见影

进入 2008 年第四季度后期，国内大多数农产品价格跌破种植成本，同时国家稳定 2009 年种植意向坚决，中央一号文件关于三农问题出台在即，在一系列的预期之下，国家启动了大规模的收储计划。

截至 2009 年 1 月 6 日收储计划安排统计如下

	收储量	产需	收储价	现货价	期货价
大豆	300	1680/5200	3700	3300（进口）	3400
玉米	2000	1.56 亿	1500	1480	1550
小麦	40-60%	统购统销	1540	1720	2000
棉花	272	800/1000	12600	11300	11800
白糖	80	1400/1300	3300	2900	2920

（说明：工业有色金属、稻谷未包括在内；单位为万吨；期价为选取主力合约；现货价为选取的代表性地区和级别）

在当前背景下，国家出台了大规模的农产品收储政策，无疑从稳定市场信心、提振行业景气等有明显的作用，但对于收储的评价需要着重从短期、长期效应两个方面加以重点分析，具体评价收储影响应主要从以下 4 个方面考虑：

1、短期效应（库存量的物理位移）——缓解资金压力，解决部分企业库存、暂时可能带来价格变化；2、长期效应（是否改变供求）——收储量占实际产需比；3、当前来看，是否扭转了需求忧虑的心理影响；4、国际市场能否控制？（贸易便利的商品）——国际经济形势。

具体分品种来看：

1、棉花：22+100+150，合计 272，占产量的 34%，基本弥补需求预期缩减 20% 的幅度，供应后期基本平衡，但国际期棉、棉花与替代品价差，以及 2009 年经济形势是否恶化担忧仍未消除之下。——有望企稳，小幅攀升，区间波动。



2、白糖：30+30+20+30（地方），合计 110，2007/08 年度过剩量超过 230 万吨，额外结转至新年度 120 万吨；本年度收储 80 万吨，但剩余 40 万吨加上本年度供应过剩可能超过 100 万吨（1400-1300），压力仍很大。价格：3500、3400；本次 3300，均明显高于市场价格。——难言企稳，资金炒作加大。

3、玉米：500+500+2000 万吨，产量 1.57 亿吨，占 20%附近；价格 0.75 元/斤。养殖业困扰；高于国际价格 300-400 元/吨。小麦：统购统销品种，收储价敞开收购，每年都有，其中 40%-60%，产量 1.13 亿吨。白小麦价格 0.77 元/斤。明年要提高到 0.87 元/斤。

——上述属于口粮，具有滞涨滞跌特性，国家会全力保护，在行情分析中，投资者重点考虑种植成本因素。

4、大豆：150+150，占产量 17%，消费 5.8%，1.85 元/斤；再传出收储 200 万吨，仍剩余 1180 万吨国产豆；农产品中大豆最特殊的地方在于进口大豆较国产大豆便宜 500-600，压榨行业的盈亏直接决定。

因此，单从收储角度来看，对供需影响比较大的无疑是棉花和小麦，但棉花的供应一端解决了，需求另一端却处于人为的隔离，长期问题犹存；大豆油脂市场则相对考虑后期的刚性需求；对于白糖，资金控制力度较强，基本面供需目前来看，仍存阻力。

二、农产品未来各自基本面炒作分化趋于明显

1、软商品棉花：区间攀升，需要资金配合；基本面需求不乐观

棉花市场目前由于中国政府、印度政府大的收购行为，全球主要国家的供应过剩暂时缓解，同时加上市场预期美棉种植面积在前两个年度缩减 17%、26%之后，2009 年有望再次缩减 10%之多，中国种植面积目前预期缩减也将在 15%等的因素影响下，后期将封堵下滑空间；但需求一端却始终没有得到改善，美国出口棉花需求持续下滑，中国下游纺织服装企业尽管面临 2009 年配额的大好形势，但依旧难言利好。因此棉花价格将可能整体处于区间振荡攀升行情，阶段性为主，同时需要密切关注 2009 年的资金动向。

软商品白糖：供需有所改善，但年终期末库存压力预计仍然明显

2009 年白糖市场的供需格局将较 2008 年明显改善，但就目前的预期来看，国家收储并未根本改变供大于求的现状，且需求面临很大不确定性，期末库存压力依然明显，考虑国家收储价格明显高出市场价格 400 元之多，后期有望带动期、现价格反弹，但高度预计只能冀望国储价格。

2、豆类、油脂刚性需求存在，基本面炒作目前十分有利，机会明显，并存在套利机会



2008 年油脂油料价格下滑幅度均在 60% 附近，同时由于前期进口大豆和国产大豆的巨额价差，使企业压榨利润大幅亏损，油脂供应出现偏紧局面；而需求目前由于春节来临，出现阶段性大幅增加，中国市场对于豆类、油脂的节日需求加大，也提振了国际市场，马来西亚棕榈油市场在两周多交易日里上涨 22%，预期出口仍将保持旺盛；正值 2008 年底，南美地区干旱情况不断延续，目前没有明显缓解迹象，市场预期未来可能增大美豆的出口需求，从而对本年度美豆的期末库存预期减少进一步增强，基本面都对目前的 CBOT 市场形成了重大的利好，在此推动下，豆类油脂的反弹空间有望获得持续。从国内市场的角度来看，买油卖豆的套利似乎也值得投资者在目前特别关注。

相对于在国内具有滞涨滞跌特点的玉米、小麦则需要关注周边市场动向的同时，密切关注国家进一步的政策。

最后需要提及的是，国际六大商品指数基金在每年的年初第一个月大多会调整其投资类别的比例，在经历了去年大幅下跌之后，包括农产品、原油以及工业金属都会面临新的选择，但经济形势的不确定之下，具有刚性需求的农产品无疑会是相对类别中的首选，也将是影响近期行情的一个关键点，值得投资者注意。