

小麥2023趨勢展望

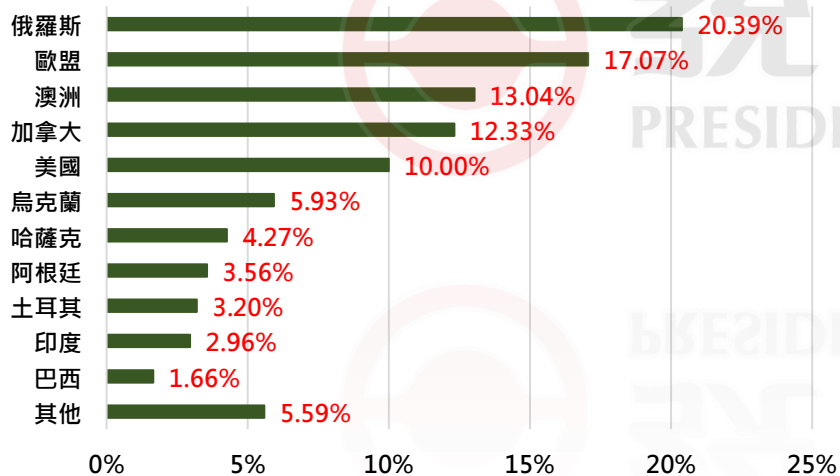
統一期貨 投顧部

日期：2022/12

全球小麥出口占比與分析

- 俄羅斯目前為全球小麥最大出口國，占約全球1/5出口量
- 黑海小麥出口大幅影響全球小麥供給，故烏俄戰爭為今年小麥重大風險事件

2022年12月世界小麥出口國比例(%)



小麥期貨近一(B1W)2022年收盤價



美國小麥報價遠高於競爭對手，出口將持續疲軟

- ◆ 強勢美元以及國內供應緊張，導致美國小麥價格高昂
- ◆ 美國小麥報價遠高於歐盟及烏俄，市場競爭力弱，新出口銷售下滑
- ◆ 美國小麥2022/23年出口預計7.75億蒲氏耳，為1971/72年度以來最低水平

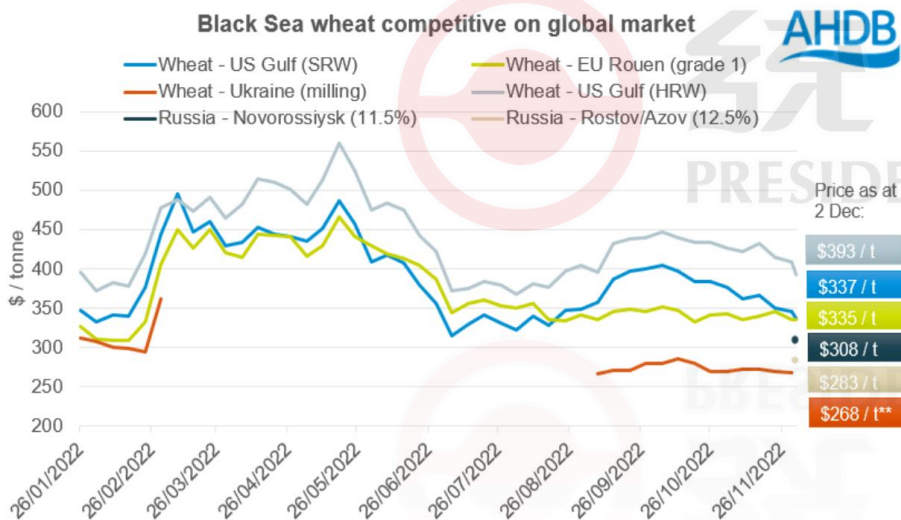
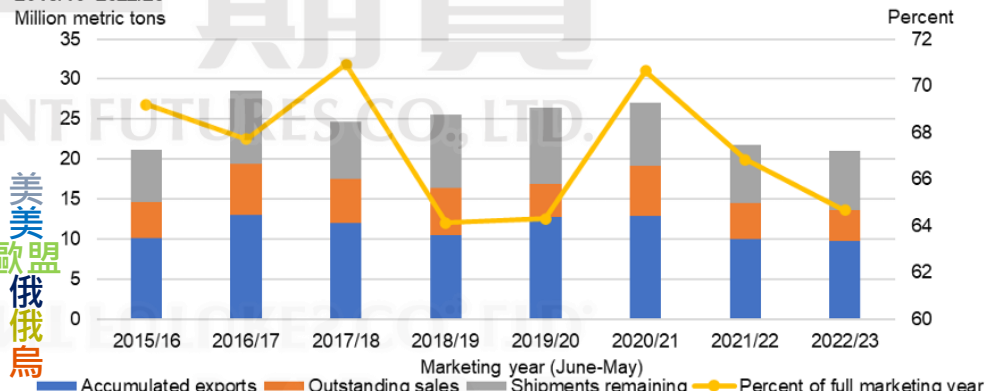


Figure 4
Cumulative exports sales through December 1 and full marketing year exports, 2015/16–2022/23



Notes: Accumulated exports and outstanding sales are as of week 27, exact dates vary by year. Shipments remaining is the difference between total commitments as of that date and the full marketing year exports.
Source: USDA, Economic Research Service calculations; USDA, Foreign Agricultural Service, Export Sales Reporting.

美國冬小麥種植區乾旱狀況嚴重，作物品質不佳

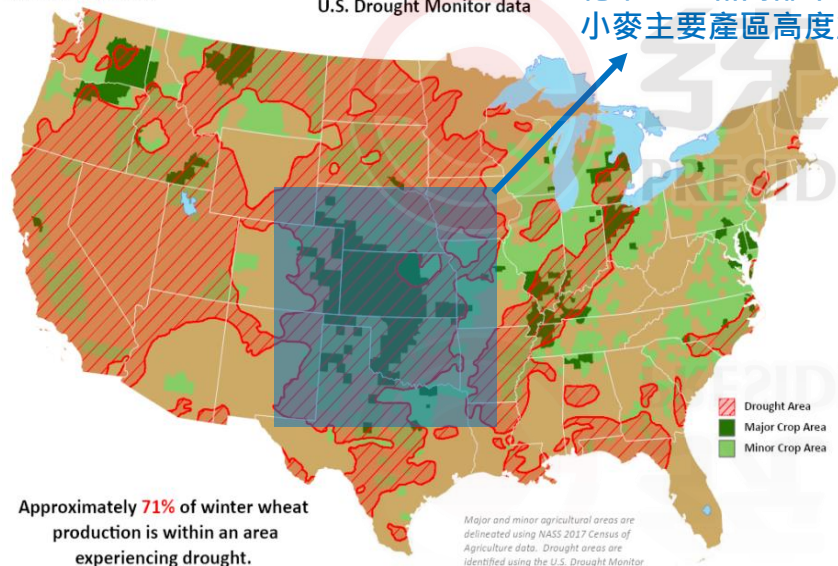
- ❖ 截至12月13日，全美約有71%的冬小麥位於乾旱地區，遠高於去年同期的53%



Winter Wheat Areas in Drought

Reflects December 13, 2022
U.S. Drought Monitor data

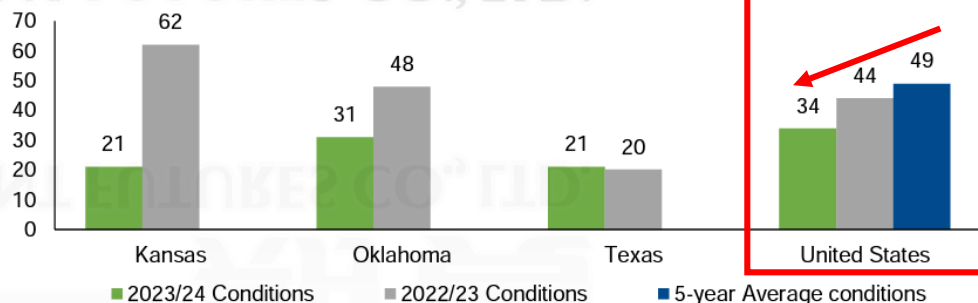
乾旱地區和南部平原冬小麥主要產區高度重疊



- ❖ 截至11月27日，全美冬小麥34%狀態良好，遠低於去年的44%和五年平均水平49%
- ❖ 三大主要硬紅冬麥生產州的作物狀況皆不佳
- ❖ 作物狀況優劣會影響預期的產量及品質

Winter wheat good/excellent condition ratings as of November 27, 2022

Percent



美冬小麥明年作物狀況不佳，遠低於去年以及五年均值

美國小麥供應緊張，庫存水位探低

- 連續兩年的乾旱影響美國小麥關鍵產區，預期產量下降
- 美國庫存水位來到15年低點，季節平均農產價格攀升到高點9.10美元/蒲式耳

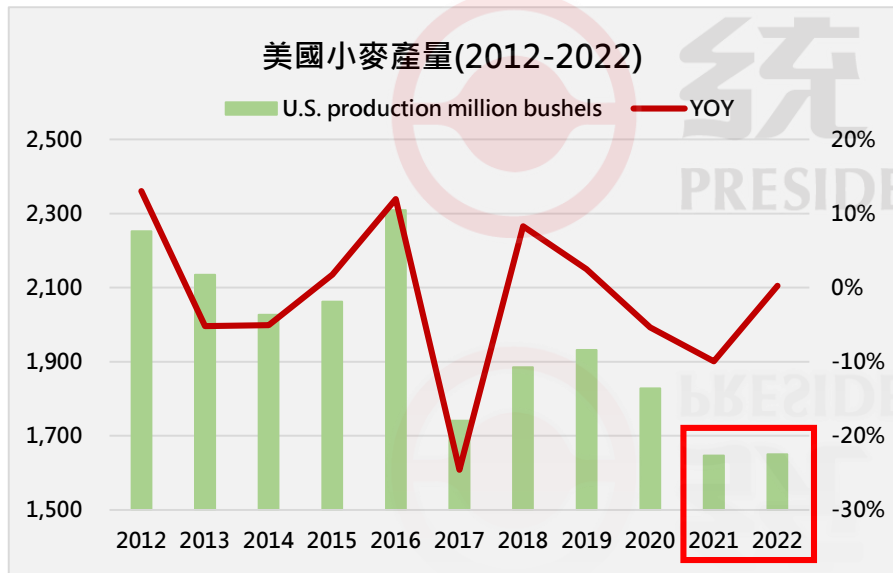


Figure 11

U.S. ending stocks and season-average farm price, 2012/13–2022/23



(F) = forecast.

Source: USDA, National Agricultural Statistics Service; USDA, World Agricultural Outlook Board.

烏俄戰爭影響小麥價格的波動度逐漸淡化

- ❖ 11月17日烏俄續簽《黑海穀物協議》，延長120天。市場預期協議將維持一定的穩定性。
- ❖ 黑海穀物大量出口，導致小麥價格上檔承壓
- ❖ 俄羅斯因出口稅下降以及價格低廉，出口量大幅增加

俄國在7月小麥豐收後，降低出口稅額，以支持小麥銷售量

Figure 8

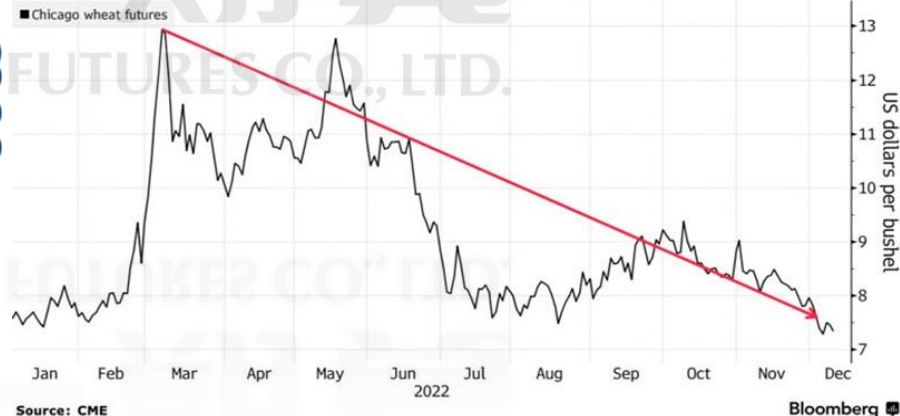
Russian exports with average export tax, July 2021–November 2022

俄國在烏俄戰爭初期(3-6月)提高出口關稅，對小麥出口實施配額管制



Wheat Slide

Futures continue retreat as global export outlooks improves



結論：小麥期貨短期價格承壓，但仍有上漲動能

❖ 利空因素：

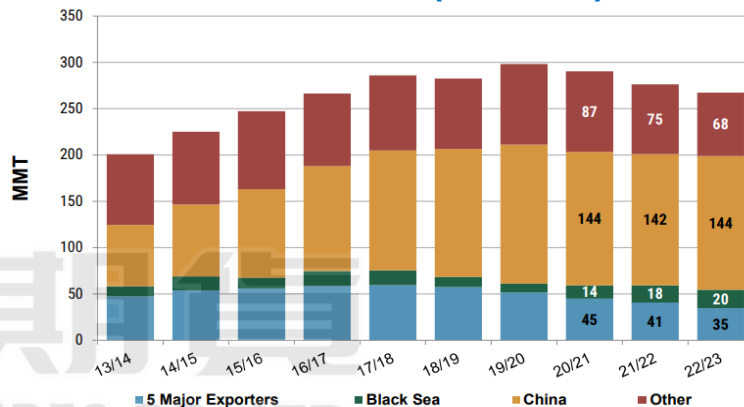
- 短期烏俄小麥舊作大量流入全球市場，價格承壓
- 擔憂經濟衰退導致市場避險情緒升溫，拋售商品期貨
- 強勢美元及美國小麥出口報價高昂，導致出口量下滑

❖ 利多因素：

- 美小麥明年新作(2022/23)預期產量下降
- 全球期末庫存(扣除中國)緊張
- 全球進口量呈現逐年上升趨勢

資料來源: USDA

全球期末庫存(2013-2022)



全球小麥進口(2013-2022)

