

飼料原料行情趨勢分析及建議

中華食物網

楊朝凱 資深經理

2012/10/19

This document is confidential and is intended solely for the use and information of FoodChina, Inc..

大宗穀物概況及行情分析

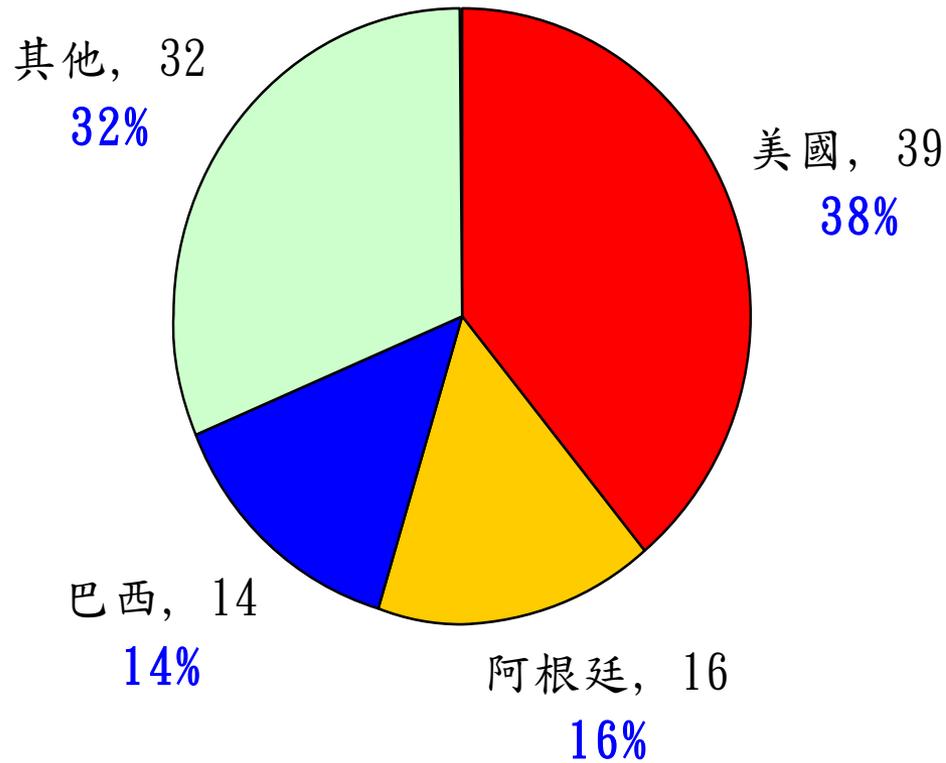
世界大宗穀物趨勢

結論與建議

全球玉米出口量集中在美阿巴三國，共佔68%

世界各國玉米出口量分佈圖

單位:百萬噸



近5年來美國玉米期貨行情屢創新高

近5年美國玉米期貨走勢圖



近年來世界玉米庫存日趨緊張

近年來世界玉米供需及庫存量 單位:百萬噸

年度	世界產量	世界總需求	期末庫存	需求與庫存比
04/05年	713	685	131	19%
05/06年	696	704	123	17%
06/07年	712	728	109	15%
07/08年	792	771	129	17%
08/09年	792	775	145	19%
09/10年	819	823	144	18%
10/11年	831	849	127	15%
11/12年	877	868	136	16%
12/13年	905	901	134	15%

世界玉米供需報告

單位：百萬公噸

玉米	供給(產量)				需求(國內用量)				期末庫存			
	美國	阿根廷	中國	世界合計	美國	阿根廷	中國	世界合計	美國	阿根廷	中國	世界合計
2010/11 實際	316	24	177	829	285	7	180	849	29	0.8	49	127
2011/12 預估	314	21	193	877	274	8	188	865	30	1.4	59	136

※11/12年度產量較10/11年度增加48百萬噸，需求提升16百萬噸，期末庫存增加15百噸，11/12庫存比為16，較前年度15為高，但天氣乾旱仍使單產下降之可能性提高，玉米利多之消息面熱絡。

國際玉米期貨分析

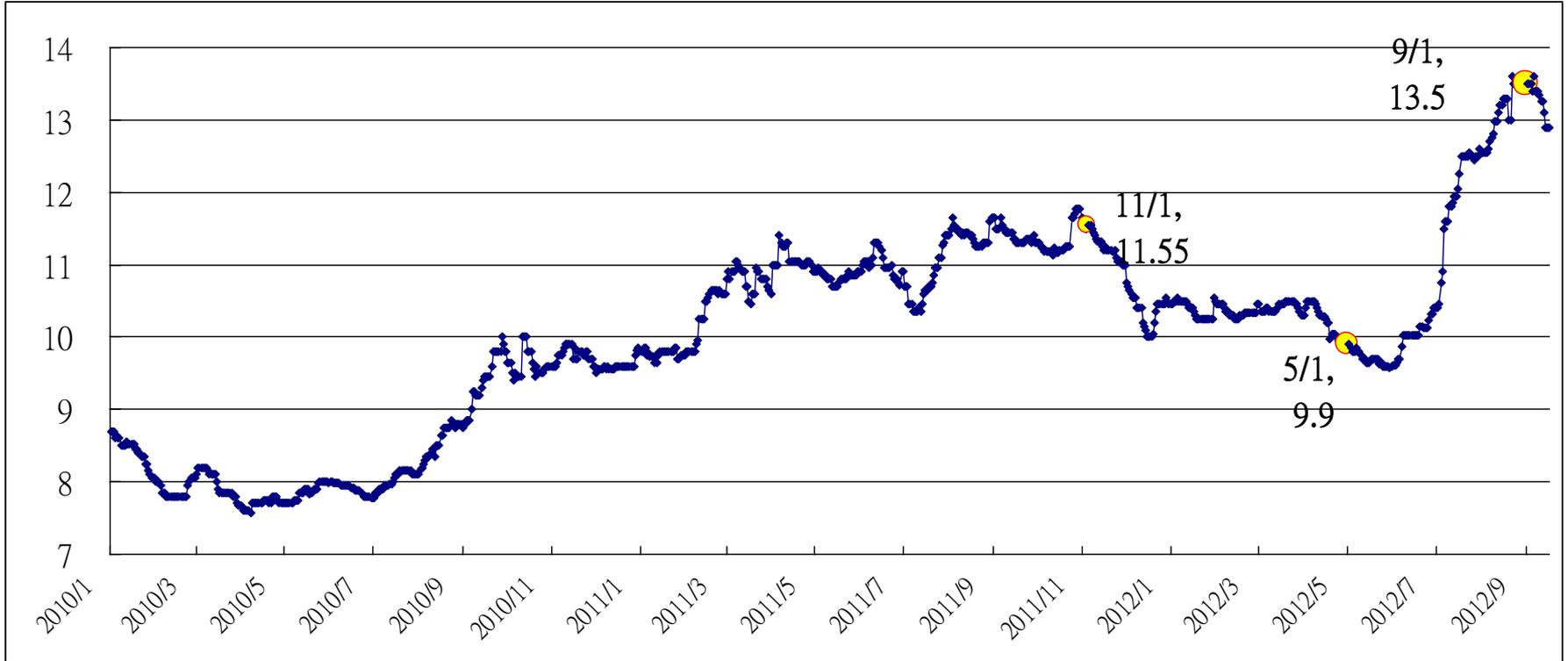
利多

- Informa對各國玉米供需預估:俄羅斯、烏克蘭的玉米產量維持一樣，其他巴西、阿根廷和歐盟 Informa 都將玉米產量下修2~2.5百萬不等，共計減少7.8百萬公噸。歐盟是因為8月天氣乾旱的緣故，南美的巴西、阿根廷則是面積減少的關係。
- 本週農業氣象學家表示，颶風艾薩克週三早將在美國墨西哥灣登陸，帶來暴雨及地區性洪災，對受旱災影響的田地，獲得大面積的早期收割，將導致作物病害的機會提升，產量受威脅，價格仍有支撐。

利空

- 玉米收成進度到9月3日止達10%，相對上週6%(去年同期3%，往年平均3%)玉米的生長狀況:極優的比率:22%，和上週相同。看來颶風Isaac通過美國南部所帶來的雨勢，並未如市場擔心的有拖累到玉米、黃豆的收成進度。

近年來國內玉米價格走勢圖



2012.9.26國內玉米現貨價：11.3元/公斤

資料來源：中華食物網

國內玉米季平均價比較

國內玉米	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
第一季	5.00	7.82	10.82	8.39	8.01	10.29	10.35
第二季	5.01	8.32	10.39	7.48	7.82	10.98	9.94
第三季	5.62	8.35	11.15	7.01	8.66	11.19	<u>12.6</u>
第四季	7.59	10.33	10.03	8.36	9.67	11.3	
平均值	5.81	8.71	10.6	7.83	8.54	10.94	

※說明：

- 2012年第3季國內現貨價格達歷史新高。
- 2012第3季資料至9/26止。

CME玉米期貨行情 資料日期:2012/9/26

單位：美分/英斗

玉米期貨 (收盤價)	2012/12	2013/3	2013/5	2013/7	2013/9
	725.50	728.75	726.75	722	644.50

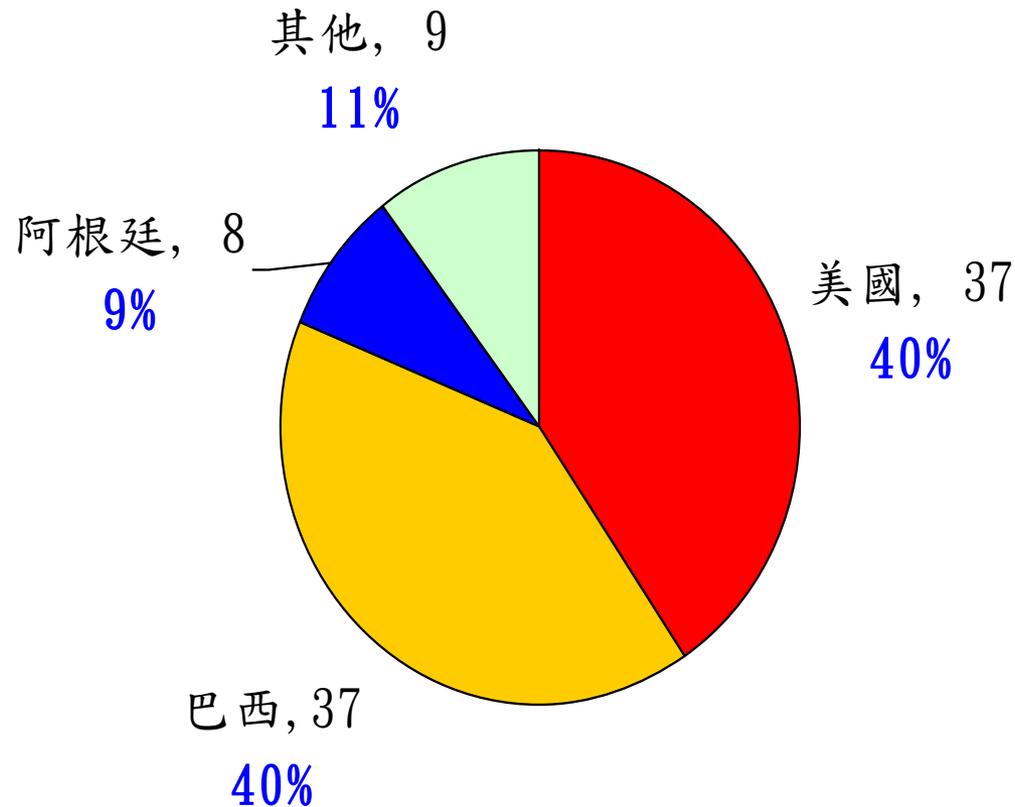
單位：台幣/公斤

國內玉米	2011年第四季 實際值	2012年第一季 實際值	2012年第二季 實際值	2012年第三季 實際值 (至9/27止)
	11.3	10.35	9.94	12.6

全球黃豆出口比例甚高(佔產量1/3) 且集中於美巴阿三國，共佔89%

世界各國黃豆出口量分佈圖

單位:百萬噸

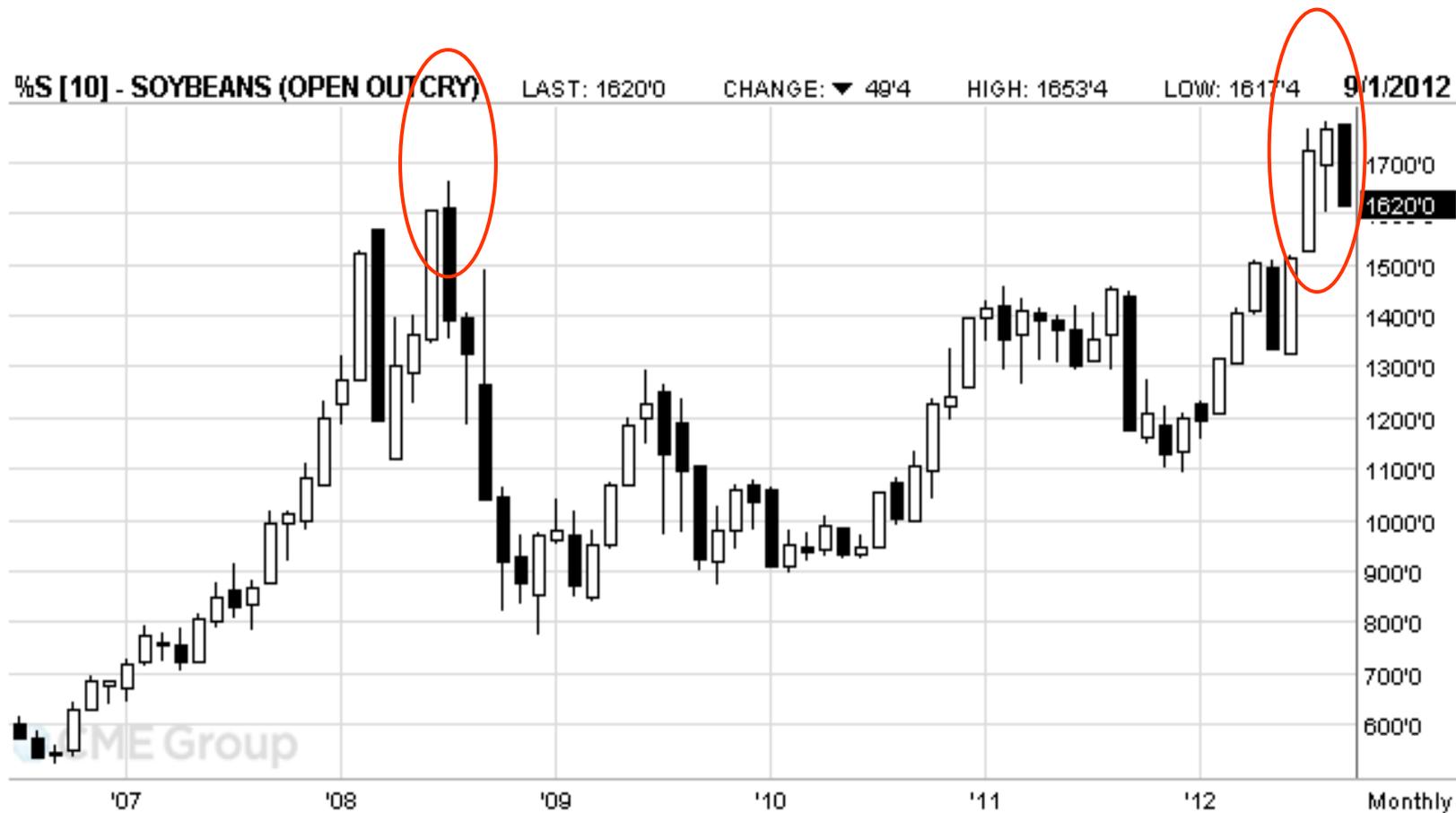


資料來源：USDA “World Markets and Trade”

2011/2012全球黃豆出口量約9千萬噸

美國黃豆期貨走勢與玉米期貨相同凌厲

近5年美國大豆期貨走勢



黃豆今年3月南美及9月北美皆欠收 市場期待明年3月南美豐收以解除短缺

近年世界黃豆供需及庫存量

單位:百萬噸

年度	產量	世界總需求	期末庫存	需求與庫存比
05/06年	220	215	53	25%
06/07年	237	225	63	28%
07/08年	221	230	53	23%
08/09年	212	221	44	20%
09/10年	261	238	59	25%
10/11年	265	251	70	28%
11/12年	236	254	52	20%
12/13年	267	263	56	21%

世界黃豆供需報告

單位：百萬公噸

舊穀黃豆	供給(產量)					需求(國內用量)					期末庫存				
	美國	阿根廷	巴西	中國	世界合計	美國	阿根廷	巴西	中國	世界合計	美國	阿根廷	巴西	中國	世界合計
2010/11 計劃	90	49	76	15	265	48	39	39	66	251	6	23	22	15	70
2011/12 預估	83	41	67	14	237	49	38	40	71	254	4	18	14	15	52

※ 2012/13年度美國黃豆產量預估較前月下調5,800萬英斗至26.34億英斗，黃豆出口預估下調5,500萬英斗至10.55億英斗；黃豆壓榨量的預估下調1,500萬英斗至15億英斗，此將創下1996/97年以來的新低；黃豆期末庫存預估與上月持平為1.15億英斗，此為9年以來的新低。

國際黃豆期貨分析

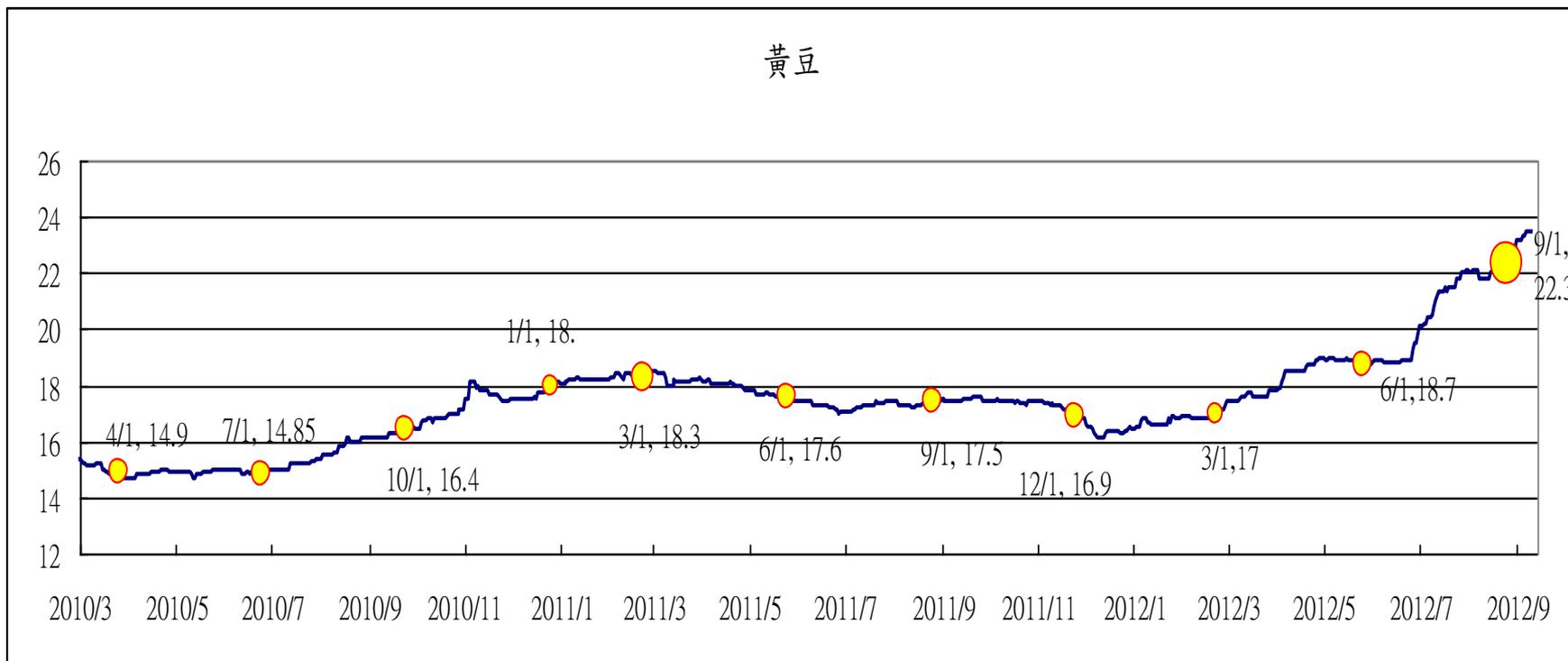
■ 利多

- ✓ 黃豆繼續創歷史新高價位。新穀的週間出口成交量731千公噸，偏市場預期500-800千公噸較高的水位。
- ✓ 南美庫存緊張(2012年3月起的收成，減少了2000萬公噸)，到明年3月南美的再度黃豆上市之前。期望南美風調雨順，不然全球的黃豆僅靠美國供應。看來中長期黃豆期貨價格仍有上揚的可能性。
- ✓ 未來6~10天的天氣預報降雨機會減低，市場擔心後面黃豆單收還不會再惡化，更加吃緊的想法引發投機買盤大舉轉進黃豆期貨。南美已經沒有黃豆可以賣了，只能向美國買，美國黃豆庫存可能更加吃緊。

■ 利空

- ✓ 黃豆報告單產、庫存同步下調，報告總算是稍稍反應出基本狀況，沒有落差太大，8月初期貨稍見回穩。

近一年國內黃豆價格走勢圖



2012. 9. 26國內黃豆現貨價：22.7元/公斤

資料來源：中華食物網

近年國內豆粉價格走勢圖



2012. 9. 26國內豆粉現貨價：19.6元/公斤

資料來源：中華食物網

2006-2012年國內豆粉季平均價比較

國內豆粉	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
第一季	8.94	9.46	16.49	13.43	13.49	14.21	13.28
第二季	8.36	10.1	14.09	14.21	13.09	13.78	14.53
第三季	8.48	10.88	16.35	14.24	13.95	14.05	<u>19.00</u>
第四季	9.36	13.82	15.22	14.4	14.38	13.73	
平均值	8.79	11.07	15.54	14.07	13.73	13.92	

※說明：

- 2012年第3季國內現貨價格達歷史新高，突破2008年高點。
- 2012第3季資料至9/26止。

CBOT黃豆期貨行情 資料日期：2012/9/26

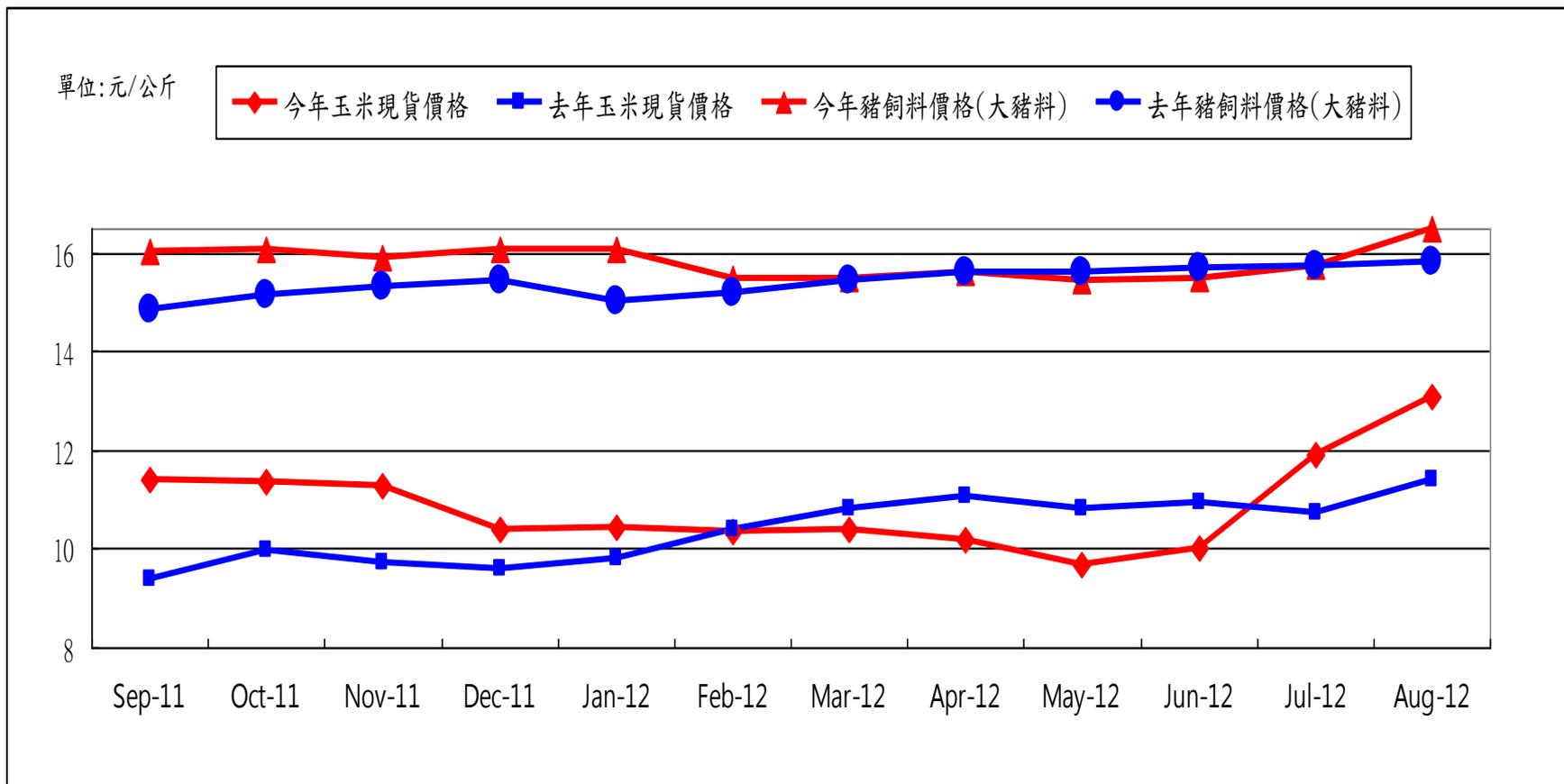
單位：美分/英斗

黃豆期貨(收盤價)	2012/11	2013/1	2013/3	2013/5	2013/7
	1573	1574	1532	1488	1470

單位：台幣/公斤

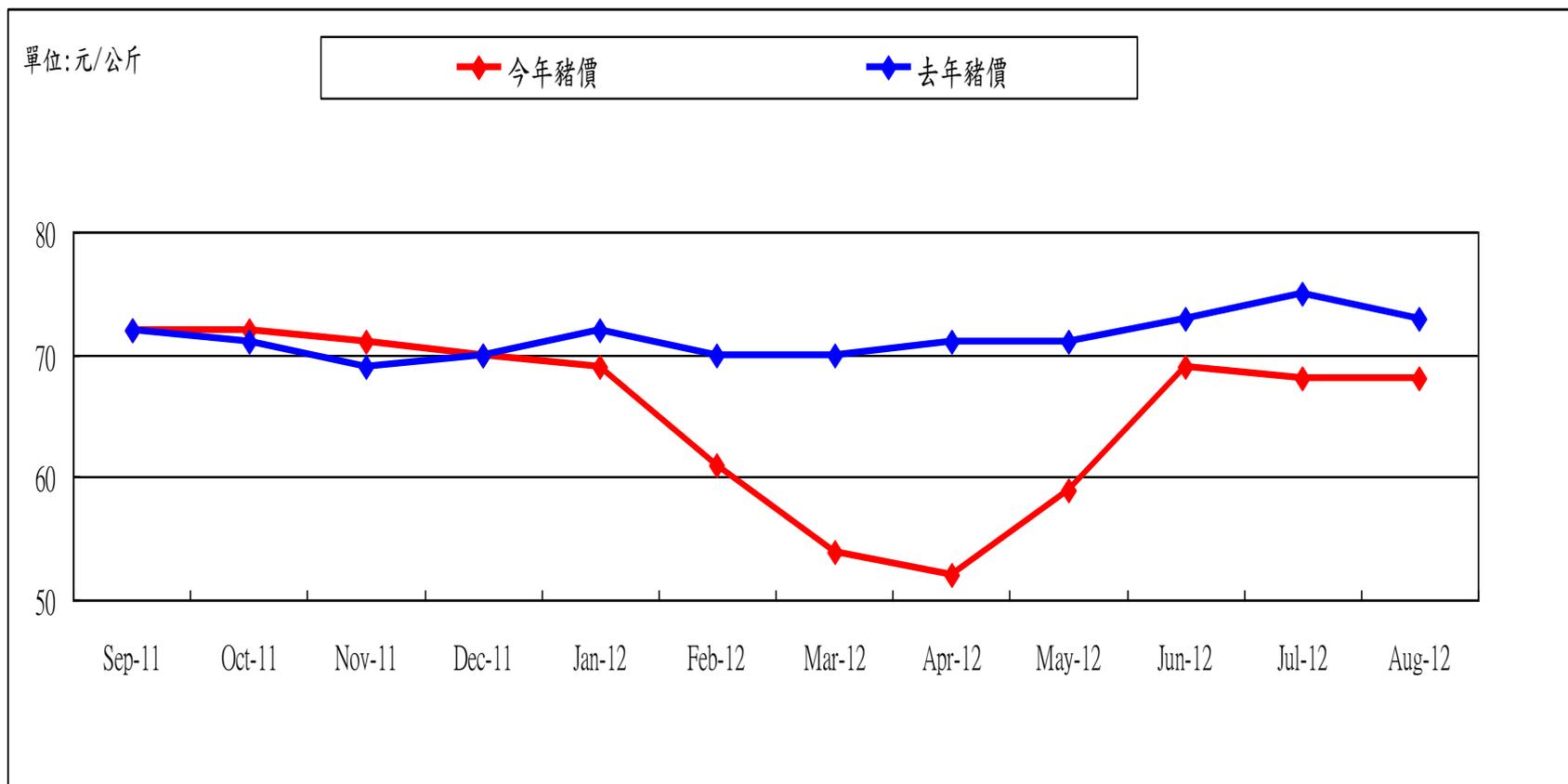
國內黃豆	2011第四季 實際值	2012第一季 實際值	2012第二季 實際值	2012第三季 實際值 資料至9/26
	17.25	16.9	18.6	21.8

近2年玉米及豬飼料價格趨勢圖



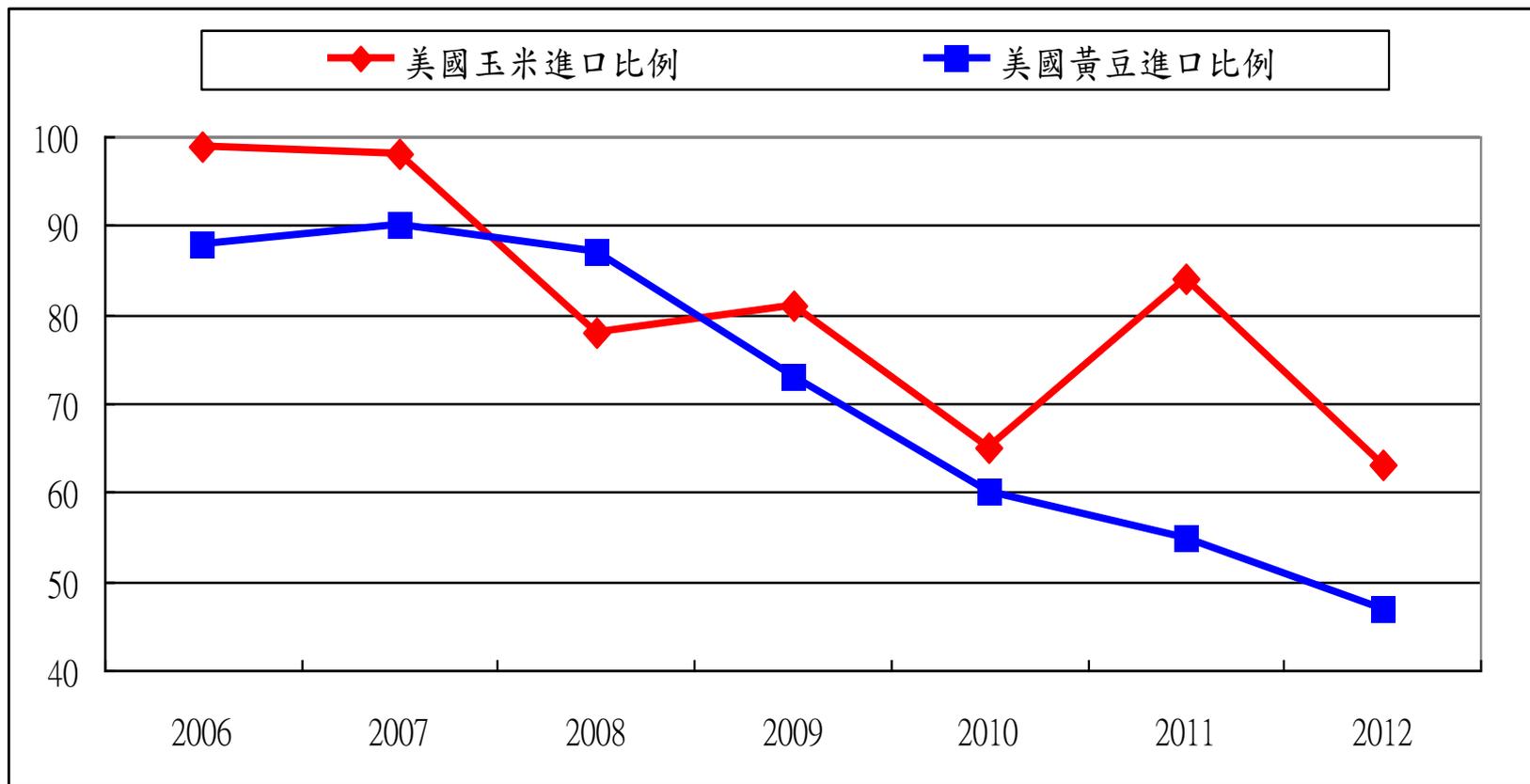
註:原料約佔飼料成本及養豬成之80%，佔食品成品成本約20%~50%不等

近2年豬價趨勢圖



國人偏愛使用美國原料，但近年來已有多國採購之趨勢

近年來美國穀物進口比例



註:2012資料至9/15止

資料來源：農委會農產貿易統計查詢系統

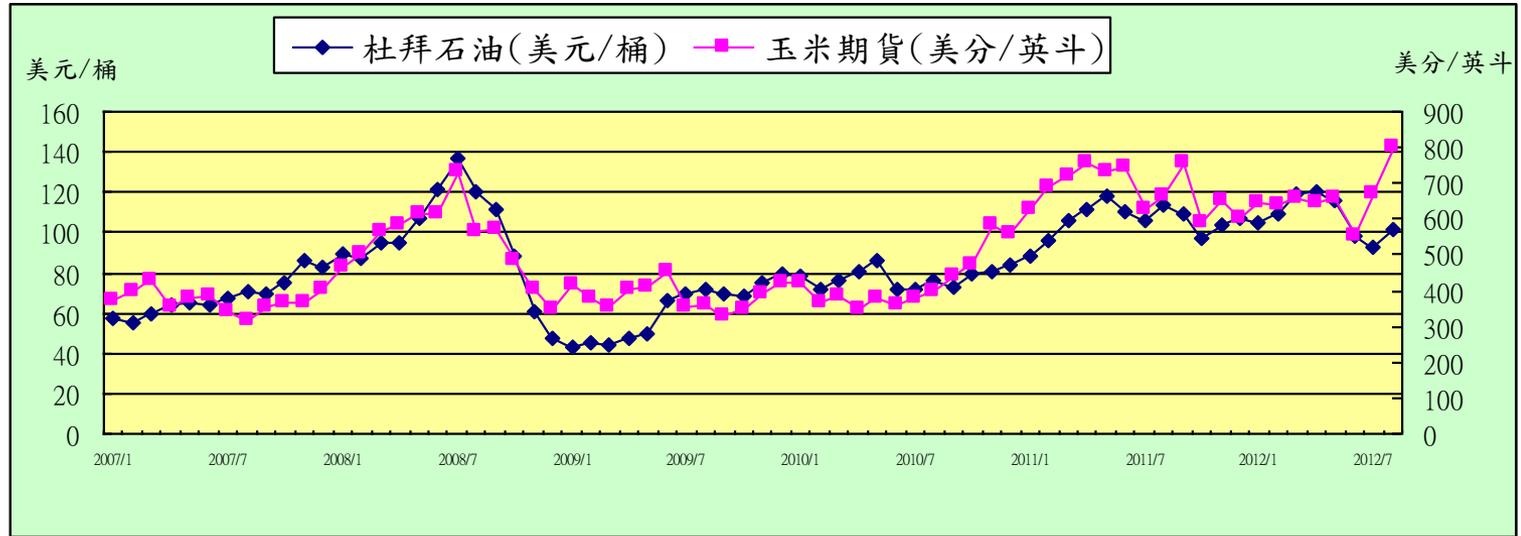
大宗穀物概況及行情分析

世界大宗穀物趨勢

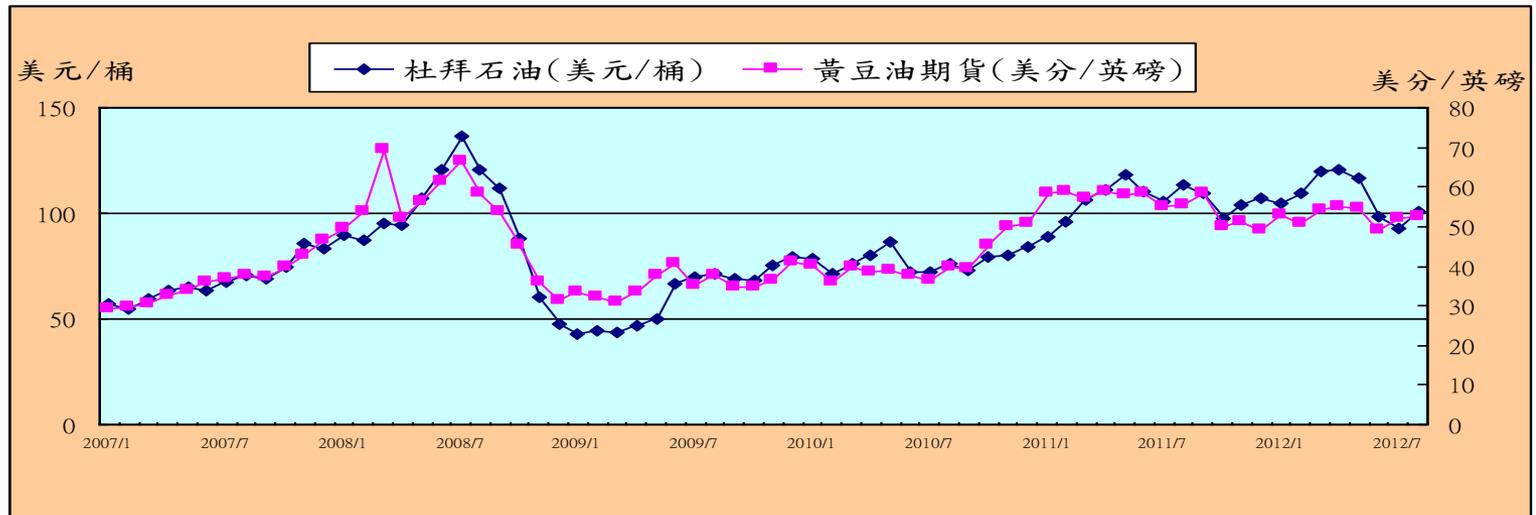
結論與建議

世界大宗穀物趨勢一： 糧食作物已轉為能源作物，玉米及黃豆(油)期貨走勢與油價息息相關

杜拜石油與玉米期貨趨勢圖



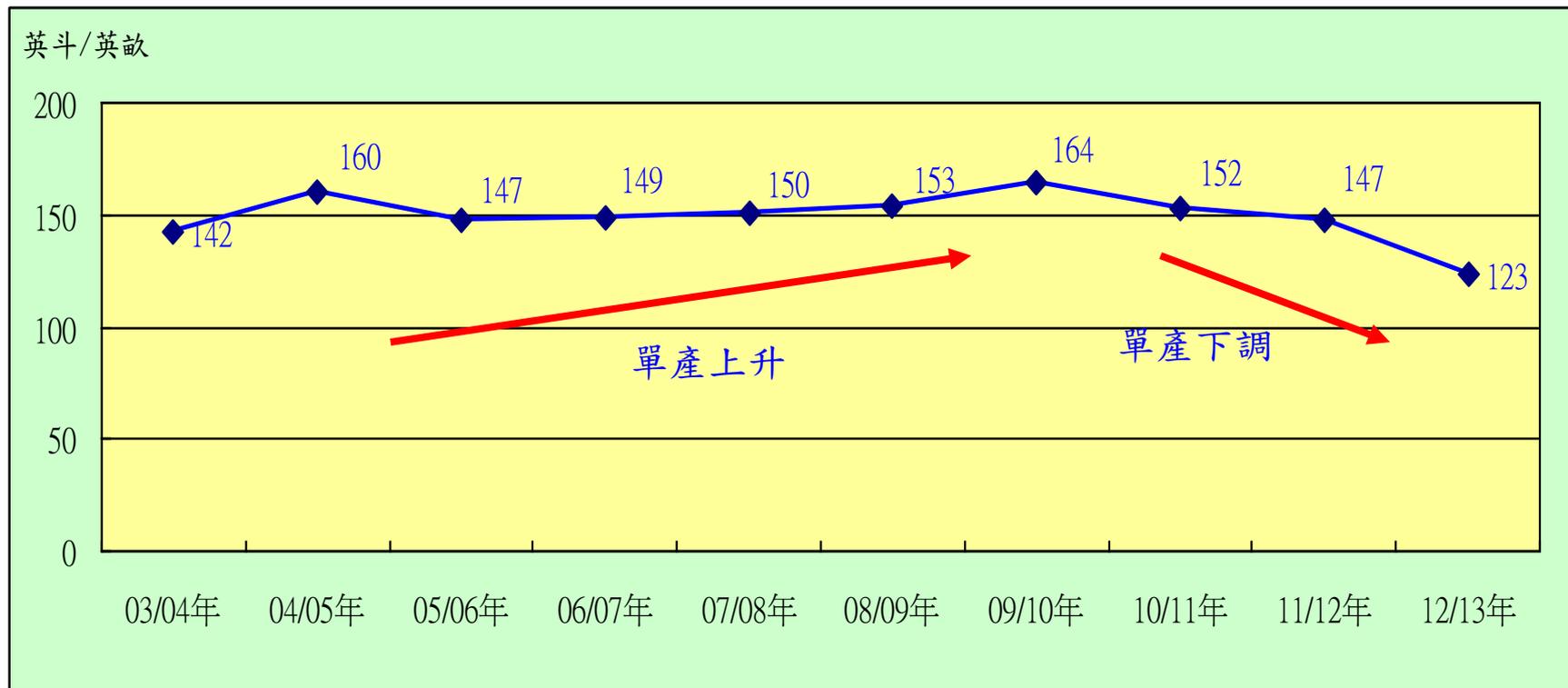
杜拜石油與黃豆油期貨趨勢圖



世界大宗穀物趨勢二：

天候異常狀況增加，造成單產收穫不確定，尤其近3年每況愈下

近年美國玉米單產變化走勢圖



世界大宗穀物趨勢三：

近年來美國採貨幣量化寬鬆政策，造成美元貶值，使美元計價商品價格上漲

美元兌新台幣近五年走勢圖



世界大宗穀物趨勢四： 中國市場經濟成長帶動穀物需求進口量增加

- ➡ 近年來中國為穩定物價，積極發展畜牧養殖產業之規模化，以確保肉品來源穩定。
- ➡ 中國黃豆進口數量近年來大量增加，2011/2012年預估佔全球出口量的55%，已超過其國內需求之80%。
- ➡ 中國已從2年前的玉米淨出口國轉變為淨進口國，在未來更可望轉變為大量進口，勢必對全球玉米走勢產生巨大影響。
- ➡ 中國小麥需求強勁，未來勢必與黃豆玉米相同，進口量大幅成長。

世界大宗穀物趨勢五：

由於美國可擴充之耕地有限，故採基因技術改良方式，積極增加單產，擴大供給量

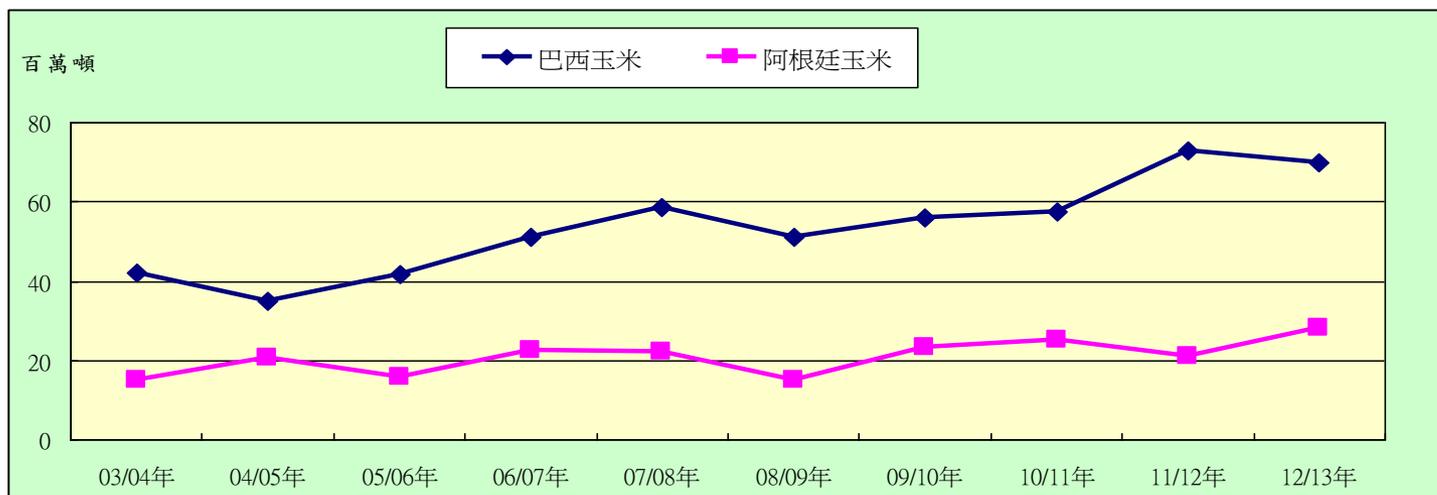
➔ 基因技術發展方向，由原來抗蟲害及抗除草劑品種，提升為耐乾旱及單位產量增加的品種。



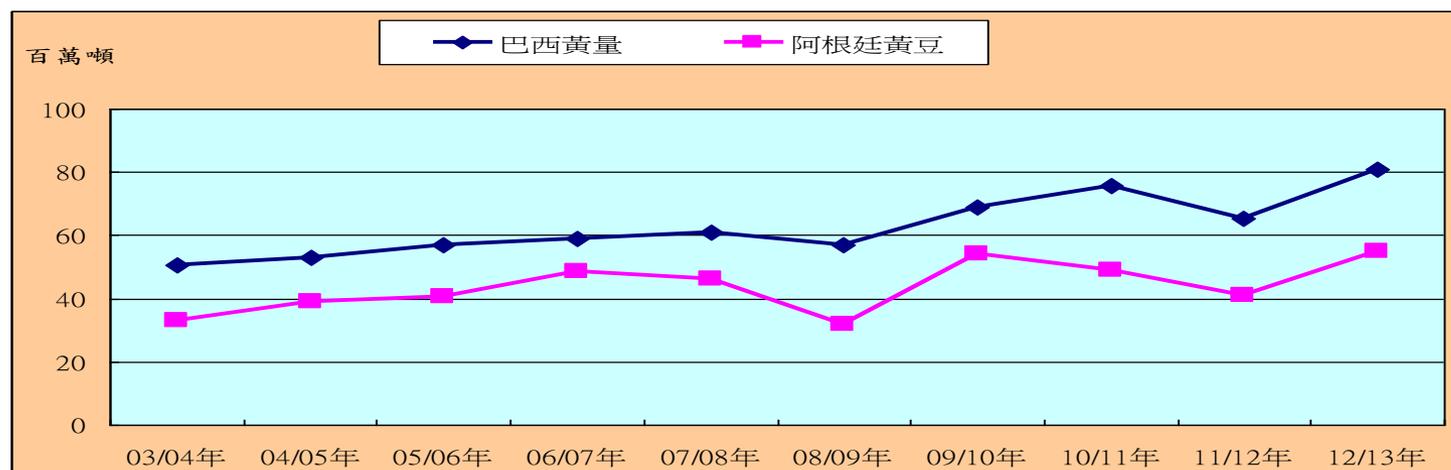
孟山都公司黃豆基因圖譜

世界大宗穀物趨勢六：近年來南美由於種植面積不斷擴大，產量增加潛力看好

近年來南美巴西阿根廷玉米產量圖

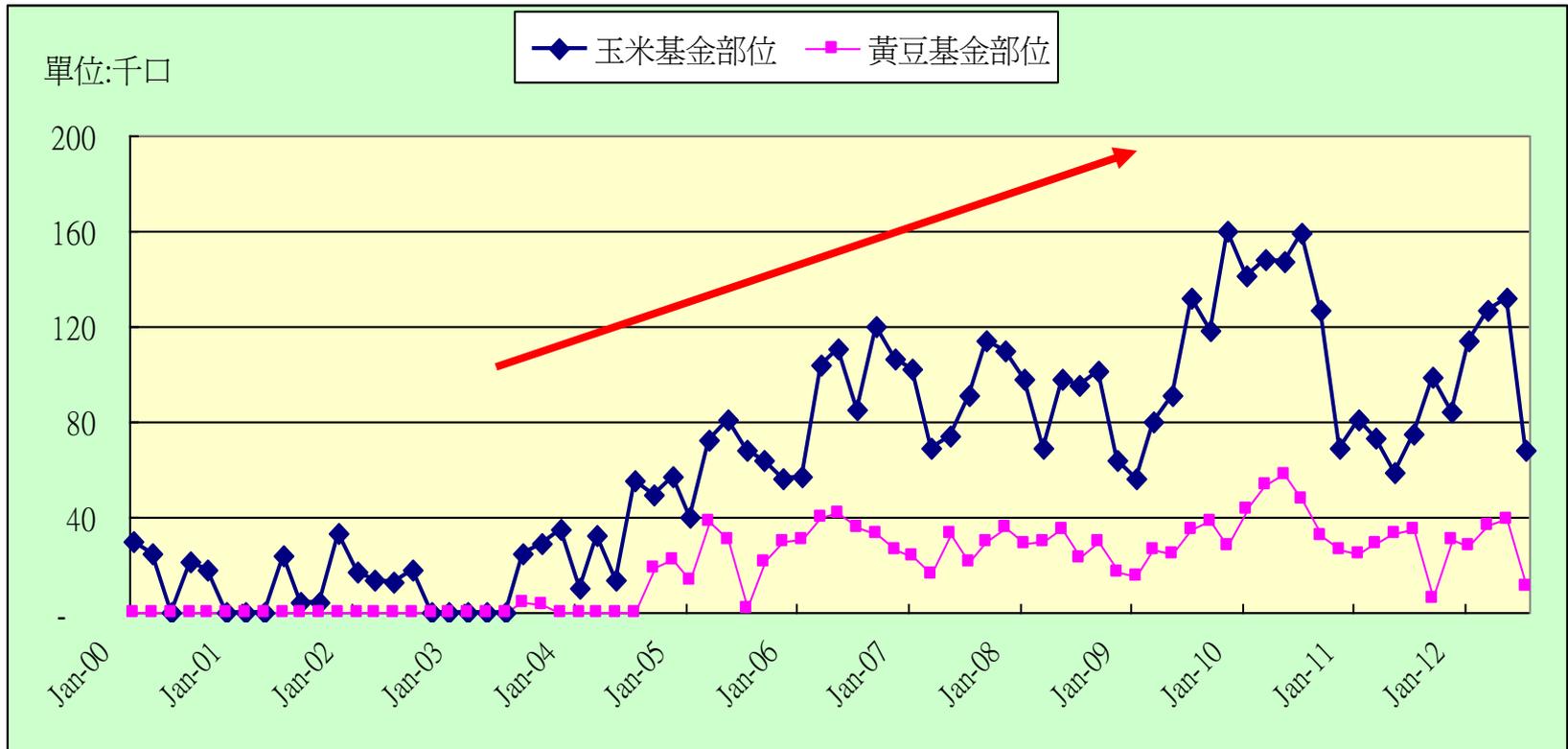


近年來南美巴西阿根廷黃豆產量圖



世界大宗穀物趨勢七： 近年來基金持續投入穀物期貨，對行情走勢影響大

近年來芝加哥玉米黃豆期貨基金部位圖



資料來源:<http://www.cftc.gov/>

大宗穀物概況及行情分析

世界大宗穀物趨勢

結論與建議

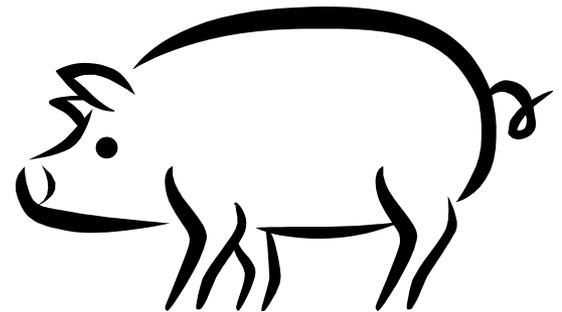
結論與建議

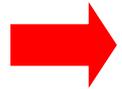
農民因應之道：

由於原料成本佔養豬成本比例甚高，因應策略有下：

➡ 從世界各國搜尋大宗穀物，擺脫對美國之依賴。

➡ 以聯合採購增加議價能力。





多使用替代性原料

- ▶ 玉米 (期貨744Z+巴西基差76Z)*0.393678 = C&F USD 323/MT
- ▶ 玉米 (期貨744Z+美貨櫃基差178Z)*0.393678 = C&F USD 363/MT

-----到2012/10/5為止，玉米免進口營業稅5%

1. DDGS : C&F USD 385~390/MT (免進口關稅 3%)
2. 飼料級小麥 : C&F USD 340~350/MT (有進口關稅 6.5%)
3. 低單寧高粱 : C&F USD 340~350/MT (無進口關稅)

註：以上資料為2012. 9. 26提供

敬請指教

中華食物網