



未来农产品通胀的可能走向

摘要

从农产品价格和补贴政策来看，政策改革是大豆、玉米等农产品价格下跌的主要原因，但长期来看有利于调整农产品生产结构，减少无效供给、增加有效供给，平衡市场供需关系。随着生产结构的调整，一些原先供给过剩的品种价格有望上涨。不过由于农产品价格改革关系到农民利益的保障，不可能短时间全面铺开和一步到位，所以短期内随着改革的持续推进，部分农产品价格有可能还会出现进一步的下跌，从而拉低农产品通胀水平。

从农村经济结构的转变来看，一二三产业的融合发展，有助于减轻农民收入对于初级农产品价格的依赖，通过深度加工增加农产品附加值，通过电子商务增加农产品销路，通过休闲农业和乡村旅游的发展深挖农村对于城市居民的消费潜力，使农村居民收入来源更加多样化，为农产品价格的市场化改革创造了条件。另外，机械化和规模化水平的不断发展也使得农产品产量不断增长，人均农产品占有量进一步上升，这客观上也抑制了农产品价格的大幅增长。目前农产品通胀已出现独立于宏观经济的小周期，这种情况在短期内不会改变。

从居民消费结构的转变来看，粮油食品类消费占比在逐渐下降，虽然粮油食品类消费占比仍在 10%左右，但近年来，食品类消费的增速一直处于一个滑落态势，这对于农产品通胀也起到一定的抑制作用。

从农民收入水平提高和收入结构转变来看，近年来农村居民收入增速较快，收入来源逐渐多样化，对初级农产品销售收入的依赖将逐渐减少，农产品价格托底的必要性下降，这也有利于农产品市场化改革的推进。长期来看，农产品周期和宏观经济周期将逐渐从偏离再走向一致，但考虑到农村居民收入绝对水平仍然较低，这一过程将是较为漫长的。

南华期货研究所

章睿哲

zhangruizhe@nawaa.com

010-83168383

黎敏

limin@nawaa.com

010-83168383

未来农产品通胀的可能走向

2017年以来通胀一直较为低迷,其中非食品和服务CPI稳定增长,但食品CPI一直存在拖后腿的情况,1-11月当中有10个月出现了负增长,猪肉、蔬菜、玉米、大豆等产品价格均以跌为主,导致农产品周期与宏观经济周期出现背离,是通胀持续低于预期的主要原因。2018年通胀能否走强决定于食品通胀,而除了天气因素之外,食品通胀又与农业政策、农村经济结构、居民消费结构和农民收入水平密切相关,下面我们分四方面来讨论这个问题。

图1、食品CPI走势

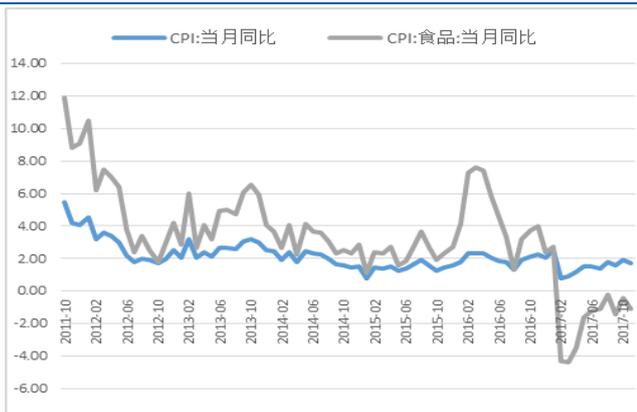


图2、南华农产品指数走势



资料来源:WIND资讯 南华研究

从农产品价格和补贴政策改革来看,过去我国一直对农产品采取价格补贴政策,一方面保障农民收益,另一方面鼓励农产品生产,但是随着粮食产量越来越高,部分农产品生产脱离市场需求,导致国内外市场价差扩大,一方面粮食不断增产之后出现了库存积压,时常出现卖粮难情况,另一方面高收购价格也导致进口量大增,比如玉米就出现了“高产量、高库存、高进口”的矛盾现象,说明农产品供给的市场机制并没有理顺。

近年来,我国在多种农产品上推行价格政策改革和价补分离政策,2017年中央1号文件提出要深化粮食等重要农产品价格形成机制和收储制度改革,具体如取消玉米临时收储制度、完善稻谷小麦最低收购价政策、调整大豆、棉花等目标价格改革等,一是促使农产品价格随行就市、搞活农产品流通市场,使国内外价差回归合理水平;二是调整优化生产结构,使农产品生产能够更符合市场需求;三是加快大宗农产品市场化进程;四是通过价补分离使得改革能够稳步推行。

客观上讲,价格和补贴政策改革是大豆、玉米等农产品价格下跌的主要原因,但长期来看有利于调整农产品生产结构,减少无效供给、增加有效供给,比如近两年籽粒玉米种植面积已调减了近5000万亩,大豆面积增加了1600多万亩,有利于平衡市场供需关系。随着生产结构的逐渐调整,一些原先供给过剩的品种价格有望上涨,不过由于农产品价格改革关系到农民利益的保障,不可能短时间全面铺开和一步到位,所以短期内随着改革的持续推进,部分农产品价格有可能还

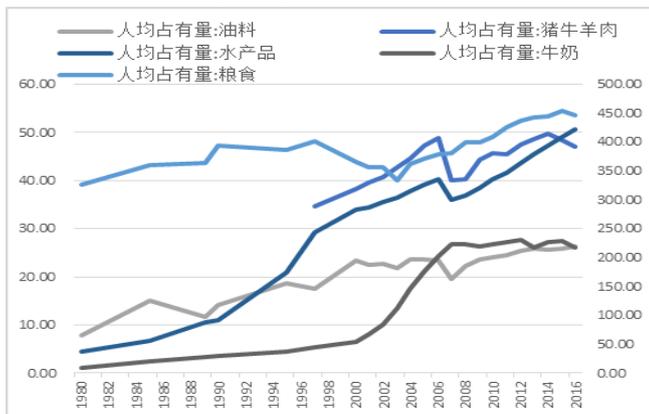
会出现进一步的下跌，从而拉低农产品通胀水平。

从农村经济结构转变来看，2017年中央1号文件提出要壮大新产业新业态、拓展农业产业链价值链，包括大力发展乡村休闲旅游产业、推进农村电商发展、加快发展现代食品产业和培育宜居宜业特色村镇等。近两年来农村经济结构实现了一二三产业的逐渐融合，新产业新业态不断壮大，产业融合明显加快。主要表现在：1. 现代农业生产体系逐步形成，农产品附加值逐渐提高。2017年1-9月，规模以上农产品加工业增加值增速为6.7%（扣除价格因素），较上年同期上升1.1个百分点；实现主营业务收入152890亿元，同比增长8.1%，增速较上年同期上升3.4个百分点；完成出口交货值8529亿元，同比增长6.3%，增速较上年同期上升3.1个百分点；2. 休闲农业和乡村旅游投资明显升温，产业发展质量稳步提升。2017年以来，休闲农业和乡村旅游各类经营主体已达33万家，比上年增加了3万多家，营业收入近5500亿元；3. 农产品电子商务发展迅猛，生鲜电商成为电商发展的新生驱动力量。1-8月份农村网络零售额达到7290亿元，同比增长38.1%，“双十一”京东销售万吨肉类、千万斤瓜果蔬菜。此外，新型农业经营主体不断壮大、质量不断提高。截至2017年11月底，全国依法登记的农民专业合作社达到199.9万家，各级示范社超过18万家，联合社达到7200多家。

与此同时，农业规模化和机械化水平不断提高，主要农作物耕种收综合机械化水平已经超过了65%，小麦基本实现全程机械化，玉米、水稻的机械化水平超过75%，棉花耕种收综合机械化率达到73%。家庭农场、农民合作社、产业化龙头企业等各类新型农业经营主体蓬勃发展，目前已经超过290万家，土地适度规模经营占比达到40%，标志着我国农业的生产方式已由千百年来以人力畜力为主转到以机械作业为主的新阶段。

从以上方面来看，农村经济结构的转变，一二三产业的融合发展，有助于减轻农民收入对于初级农产品价格的依赖，通过深度加工增加农产品附加值，通过电子商务增加农产品销路，通过休闲农业和乡村旅游的发展深挖农村对于城市居民的消费潜力，使农村居民收入来源更加多样化，为农产品价格的市场化改革创造了条件。另外，机械化和规模化水平的不断发展也使得农产品产量不断增长，人均农产品占有量进一步上升，这客观上也抑制了农产品价格的大幅增长。目前农产品通胀已出现独立于宏观经济的小周期，这种情况在短期内不会改变。

图3、农产品人均占有量情况



资料来源：WIND 资讯 南华研究

从居民消费结构的转变来看，目前居民消费总额占比高低依次是汽车类、食品烟酒类、石油类、服装类，这四类消费品占比超过 65%，其次是电器音像器材、医疗保健用品、日用品、通讯器材和文娱用品等，这些品类的占比不超过 30%。虽然粮油食品类消费占比仍在 10%左右，但近年来，食品类消费的增速一直处在一个滑落态势，食品消费支出占居民消费支出的比重持续下降，而高端消费保持较快速增长，这是正常情况，反映了居民消费结构的不断改善。与此同时，城镇和农村居民家庭恩格尔系数也不断降低，2016 年城镇居民家庭恩格尔系数已经降至 30%以下，农村居民家庭恩格尔系数已降至 32%，接近富足标准。所以从农产品的需求方面来看，未来粮食类消费增速大概率会进一步下降，这对于农产品通胀也起到一定的抑制作用，人们在粮食消费上量的需求已基本得到满足，而质的要求将会越来越高。

图 4、城乡居民家庭恩格尔系数走势

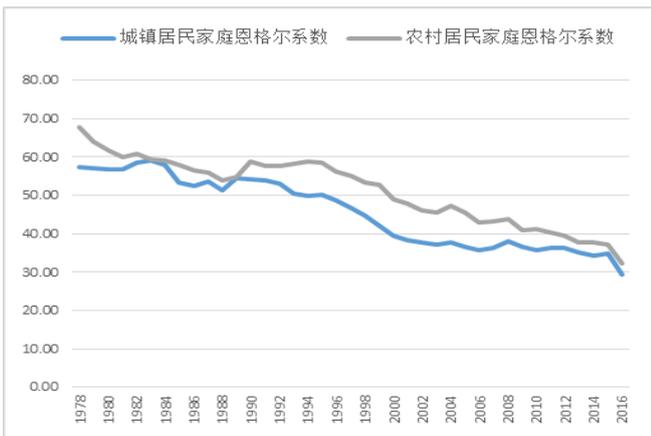
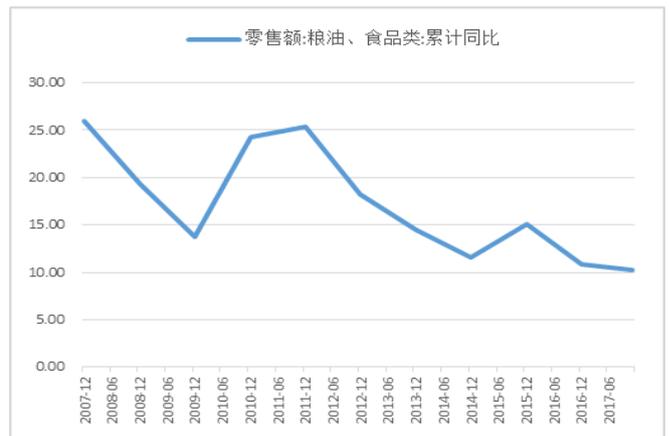


图 5、粮油食品消费增长情况



资料来源：WIND 资讯 南华研究

从农民收入水平提高和收入结构转变来看，多年以来农民居民人均可支配收入增速持续高于城镇居民，今年前三季度农村居民人均可支配收入达到 9778 元，同比增长 7.5%，分别高于 GDP 增速和城镇居民收入增速 0.6 个和 0.9 个百分点，城乡居民人均收入倍差为 2.81，低于去年同期水平。

尽管近两年农产品价格下跌，但有三方面的因素共同促进了农村居民收入的增长，包括 1. 宏观经济形势向好，农民外出务工和工资水平继续保持增长，今年三季度末农村外出务工劳动力总量 17969 万人，同比增长 1.8%，外出务工农村劳动力月均收入为 3459 元，同比增长 7%；2. 农村一二三产业逐渐融合，农产品机械化和规模化生产释放了劳动力，农村居民收入来源逐渐多元化，来自第二和第三产业的收入不断增加，农村返乡下乡创新创业人数超过 700 万人，新型职业农民超过 1000 万人，新型经营主体 290 万家，拓展了农民增收渠道；3. 产业扶贫深入推进，入股分红等新型经营主体带动贫困户脱贫模式全面推广，贫困地区农民收入加快增长等。

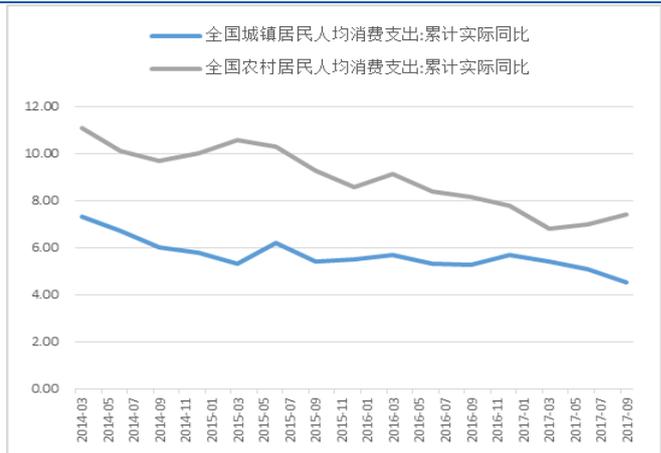
除了收入增长快于城镇居民之外，在城镇居民消费增速出现下滑的情况下，农村居民消费增速反而逆势上升，对于整体消费增长起到了拉动作用，说明农村居民的生活水平出现了较大的改善。

从农民收入的角度来看，保障农民利益是多年以来农产品价格市场化改革进展缓慢的主要原因，而随着农民收入来源的日益多元化，对初级农产品销售收入的依赖将逐渐减少，农产品价格托底的必要性下降，这也有利于农产品市场化改革的推进。长期来看，农产品周期和宏观经济周期将逐渐从偏离再走向一致，但考虑到农村居民收入绝对水平仍然较低，这一过程将是较为漫长的。

图6、城乡居民人均可支配收入实际增长情况



图7、城乡居民人均消费支出实际增长情况

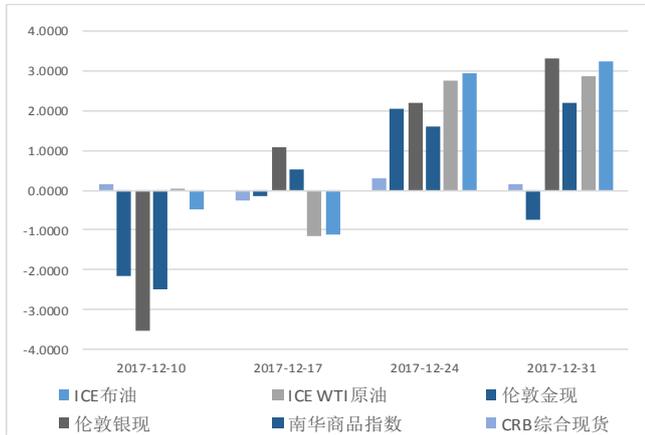


资料来源：WIND 资讯 南华研究

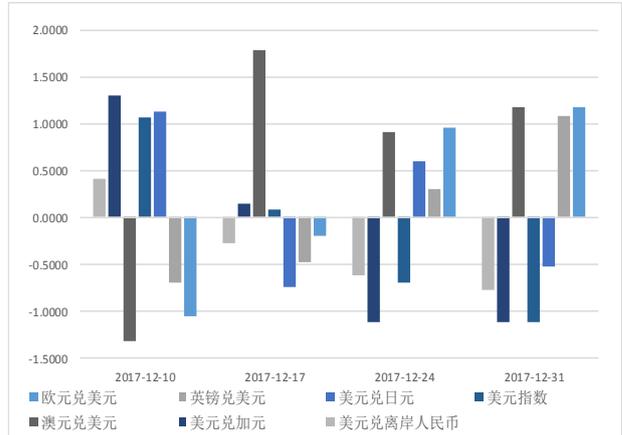
【本周全球大类资产表现】

2018年1月2日

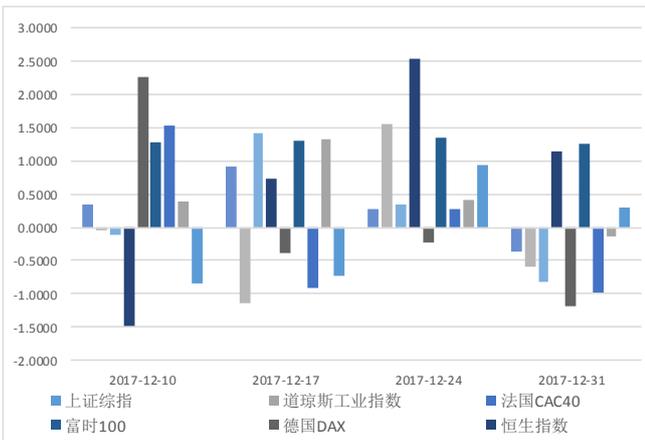
主要大宗商品涨跌幅



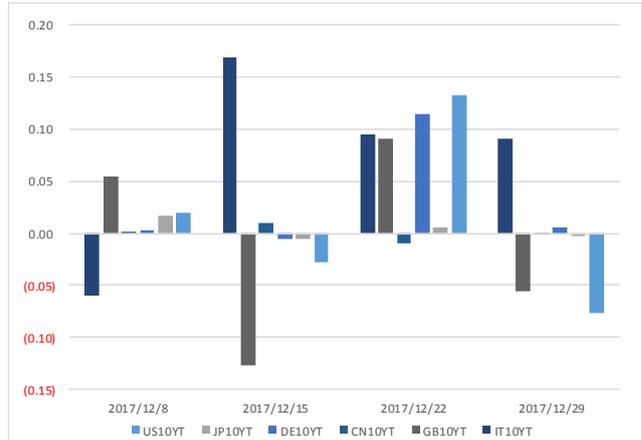
全球主要货币对涨跌幅



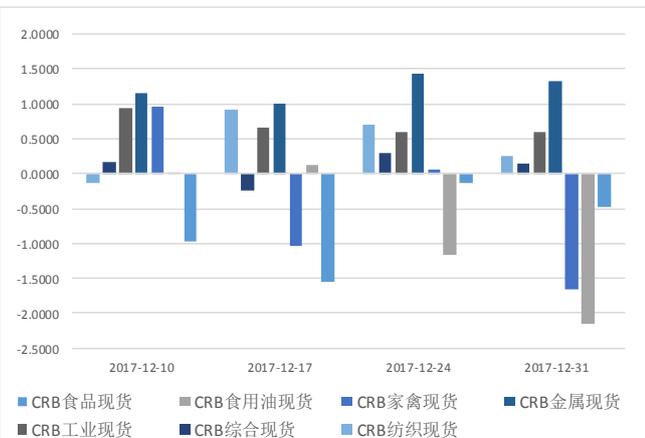
全球股指涨跌幅



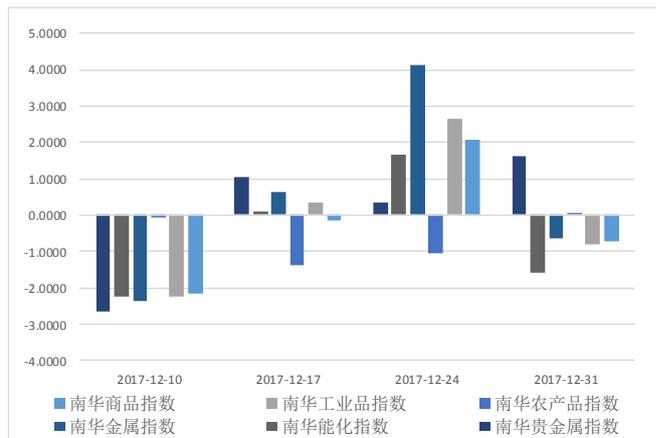
全球债市涨跌基点



CRB 指数涨跌幅



南华指数涨跌幅



资料来源: WIND 南华研究

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路438号东南科技研发中心2101室
电话: 0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦203室
电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道2号华盟商务广场1801
电话: 0577-89971820

宁波分公司

宁波市海曙区和义路77号901、902
电话: 0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路77号汇金大厦9楼
电话: 0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道1277号香格大厦7楼
电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路133号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心1幢1单元3101室
电话: 0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段1700号1栋2单元12层1209
深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2701、2702室
电话: 028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路437-451号
金地商务大厦11楼001号
电话: 0931-8805310

大连营业部

大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座
大连期货大厦第34层3401、3410号
电话: 0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街28号2幢B803、B805室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街28号2幢B801、B802、B608、B609
永康营业部
永康市丽州中路63号11楼

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路93号801、802、810室
电话: 0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路30号期货大厦1306室
电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路2号1单元2501室
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路51号闽商总部大厦15层C室
电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦A座802
电话: 022-88371079

上海分公司

中国(上海)自由贸易试验区松林路300号1701室
电话: 02150431979

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦26层
电话: 021-68400692

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路663号1楼、7楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2701、2702室
电话: 0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2703、2705室
电话: 0755-82577909

广州营业部

广州市天河区珠江新城花城大道68号环球都会广场2008单元
电话: 020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心1003、1004、1005室
电话: 0553-3880211

重庆营业部

重庆市江北区建新南路1号20-2、20-3
电话: 023-62611626

电话：010-63161286

太原营业部

太原市迎泽区解放南路2号山西景峰国际商务大厦2501室
电话：0351-2118001

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室
电话：0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起3至8间首层至二层
电话：0663-2663855

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路1048号一层、七层
电话：0573-83378538

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路555号交易中心大楼三层
3232、3233、3234、3235室
电话：0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路88号环球财富广场1幢2909室
电话：0512-87660825

电话：0579-89292777

南通营业部

江苏省南通市南大街89号总部大厦六层603、604室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道96号之二2104-2107室
电话：0592-2120366

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路103号星光华庭商铺112、212号房复式
电话：0754-89980339

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场B区准甲办公室1405室(第14层)
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路208号2楼
电话：0574-85201116

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net