



农产品事业部

玉米半年度报告

2022



玉米半年报：越过山丘，玉米何时再回首

摘要：

2022 年上半年玉米价格重拾上涨走势，走出一波小牛，创历史新高；随后陷入深度调整，几乎抹平年内涨幅。展望 2022 年下半年：

供应方面：新季种植结构调整，国内玉米产能不足，种植成本等上涨。在社会去库的大环境下，小麦等谷物替代受限，进口的补充显得愈加重要；在国际局势动荡影响下，国际供需格局改变和进口成本提升对国内的影响增加，美联储加息应对通胀对能源等大宗的影响传导不宜忽视。

需求方面：生猪产能恢复常态后，猪价自低位缓慢回升，养殖利润长期亏损致生猪产能调整；禽类养殖逐渐回升；水产养殖维持旺季增长；整体上饲料需求稳中稍弱，下半年旺季有望走强。深加工方面深受下游疲弱的影响，前期疫情多点频发，深加工开机率整体偏低；随疫情控制，下游需求有望好转；不过政策趋向限制用粮的深加工产能增长空间。

技术方面：长期上涨趋势仍在

结论：下半年玉米价格存支撑，或回归高位震荡

风险点：国际局势恶化；极端天气；新冠疫情等

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1448 号

研究员：

陈春雷

从业资格证号：

F3032143

投资咨询资格证号：

Z0014352

电话：025-68908477

邮箱：

chenchunlei@ftol.com.cn

目录

一、行情回顾.....	5
(一) 玉米期价新高后调整	5
(二) 玉米基差走强回归	6
二、供应紧平衡，外部影响增加.....	7
(一) 新作玉米产能有待提升	7
(1) 国内玉米供应能力不足.....	7
(2) 新粮综合成本逐年上升.....	8
(二) 进口玉米补充作用重要	9
(1) 玉米等谷物进口维持高位.....	9
(2) 外部局势等扰动增强.....	10
(三) 谷物替代有局限	11
三、需求放缓，存恢复预期.....	12
(一) 饲料需求稳中稍弱	12
(1) 生猪产能趋向稳定.....	13
(2) 禽料需求好转.....	15
(3) 水产爆发，反刍微增.....	16
(二) 深加工需求或好转	17
(1) 淀粉深加工开机率偏低.....	17
(2) 政策限制产能增长.....	18
四、总结与展望.....	19

图目录

图 1 玉米主力合约日 K 线走势.....	5
图 2 玉米淀粉主力合约日 K 线走势.....	6
图 3 鲢鱼圈玉米主力基差走势.....	6
图 4 近年国内玉米播种面积及总产量变化.....	8
图 5 近年国内玉米、大豆播种面积对比.....	8
图 6 近年国内玉米种植部分成本对比.....	9
图 7 国内进口玉米月度情况.....	10
图 8 国内进口大麦、高粱及小麦月度情况.....	10
图 9 国内进口美玉米到岸成本与两港玉米价格对比.....	11
图 10 国内玉米与小麦价格对比.....	12
图 11 国内玉米与高粱价格对比.....	12
图 12 国内工业饲料总产量.....	13
图 13 国内生猪与能繁母猪存栏情况.....	14
图 14 国内生猪外三元价格.....	14
图 15 国内生猪养殖利润.....	14
图 16 国内生猪饲料产量.....	15
图 17 国内在产蛋鸡存栏（亿羽）.....	15
图 18 国内禽料总产量.....	16
图 19 国内水产料总产量.....	16
图 20 国内反刍料总产量.....	17
图 21 国内淀粉深加工行业开机率.....	17
图 22 国内淀粉企业淀粉库存.....	18
图 23 国内玉米工业需求情况.....	18

一、行情回顾

（一）玉米期价新高后调整

玉米主力期价在 2022 年上半年可以分为明显的两个阶段：第一个阶段，从 1 月初至 4 月底，玉米主力期价突破震荡平台持续上涨创出 3046 的新高记录，累计上涨 344 点，涨幅 12.7%。在该阶段，国内玉米购销逐渐加快，市场供应能力强；国际疫情肆虐，国内疫情防控形势严峻，下游需求恢复难；而南美干旱引发炒作，能源强势推升美玉米燃料乙醇生产前景；俄乌局势爆发更是引爆国际谷物市场，乌谷物出口难，粮食安全担忧情绪传导至国内；外部影响为主，推动国内玉米期价冲上新高。需求上养殖环节饱受高成本的损害，甚至长期亏损，生猪产能压缩调整；深加工下游受疫情反复影响，需求恢复缓慢。第二个阶段，从 5 月初至 6 月底，玉米主力期价持续调整最低触及 2772，累计下跌 274 点，跌幅 9.0%。在该阶段，新麦上市给与市场一定供应压力；国内玉米种植期开启，种植结构调整引起关注，种植成本再次提高；国内进口步伐受外部局势影响有限，进口成本仍偏高；随俄乌局势陷入僵持，多国已寻求其他粮食出口国替代；美联储持续加息应对高通胀，经济衰退担忧令能源等大宗承压回落，国际谷物价格加速调整；外部支撑因素减弱，玉米主力期价进入调整阶段。需求上随着生猪价格持续回升，生猪产能调整趋稳；禽料回升，水产爆发，饲料需求仍偏强；深加工下游需求随疫情控制也有望好转。

淀粉主力期价在 2022 年上半年走势与玉米相似，也分为明显的上涨和调整两个阶段：第一个阶段，从一月初至 4 月底，淀粉主力期价上涨最高触及 3543 创新高记录，累计上涨 538 点，涨幅 17.9%。第二个阶段，从 5 月初至 6 月上旬，淀粉主力期价持续回落最低触及 3100，累计下跌 443 点，跌幅 12.5%。因淀粉的玉米成本定价逻辑不变，二者相关性高，此处不再赘述。

图 1 玉米主力合约日 K 线走势



数据来源：博易大师

图 2 玉米淀粉主力合约日 K 线走势

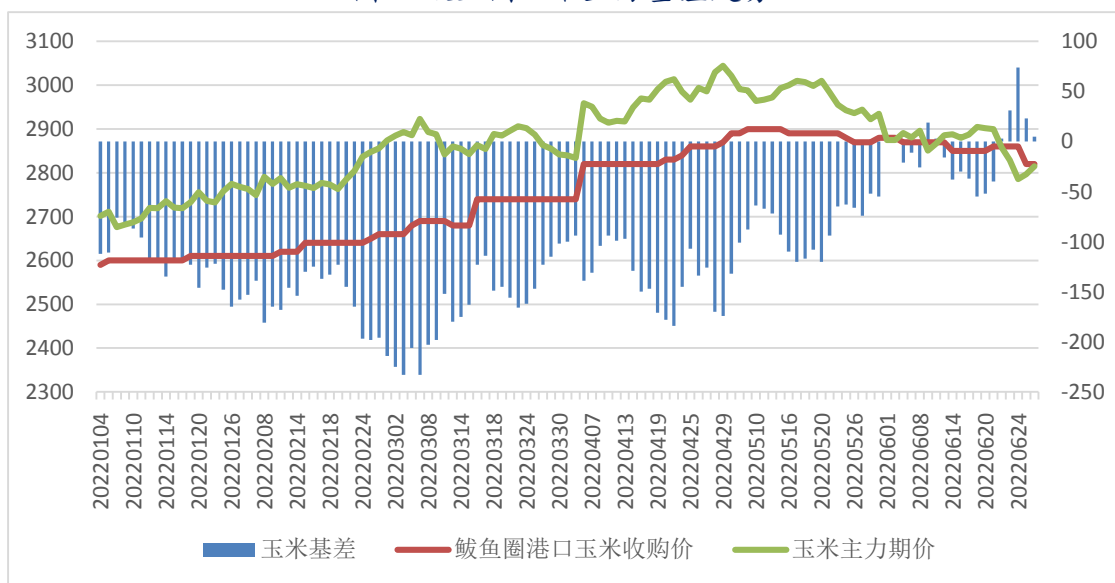


数据来源：博易大师

(二) 玉米基差走强回归

国内鲅鱼圈港玉米收购价从 1 月初至 5 月上旬处于持续上涨过程，由 2590 元/吨上涨至 2900 元/吨，共上涨 310 元/吨；从 5 月上旬至 6 月底缓慢回落，由 2900 元/吨下跌至 2820 元/吨，共下跌 80 元/吨。蛇口港玉米价格从 1 月初至 5 月中下旬处于持续上涨过程，由 2790 元/吨上涨至 3000 元/吨，共上涨 210 元/吨；从 5 月中下旬至 6 月底缓慢回落，由 3000 元/吨下跌至 2860 元/吨，共下跌 140 元/吨。玉米现货虽受期货价格带动，但涨势稍弱，导致基差在 1 月初至 3 月上旬持续走弱，由-112 走弱至-233；随现货涨起来，期货滞涨到调整，基差从 3 月上旬至 6 月上旬逐渐走强并回归正值。

图 3 鲅鱼圈玉米主力基差走势



数据来源：博易大师、中国粮油商务网

二、供应紧平衡，外部影响增加

（一）新作玉米产能有待提升

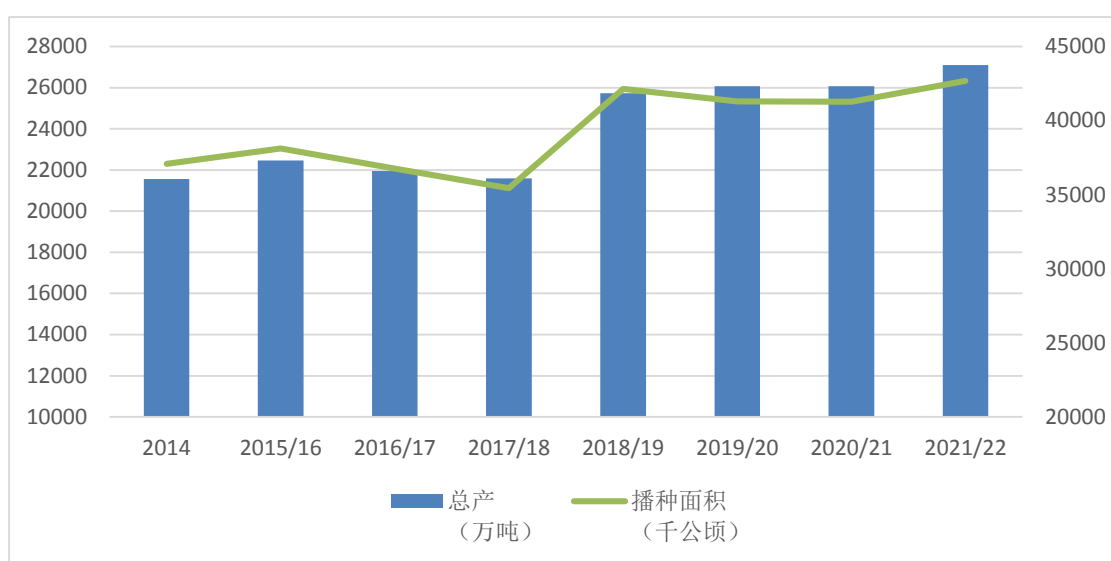
（1）国内玉米供应能力不足

随着国内玉米社会库存逐渐去库，国内新作玉米成为市场供应主力，国内玉米产能的提升有限。我国人多地少，人均耕地面积仅 1.4 亩，在有限的土地上种出能满足国内日益增长的需求的粮食属实不易。从 2014 年至 2017 年，国内玉米播种面积维持在 3600 万公顷左右；2018 年至 2021 年，国内玉米播种面积上一个台阶达到 4200 公顷左右，而增长空间基本有限，2021 年玉米播种面积较 2018 年增长了 1.3%。另一方面，从政策上看，近年国内种植结构面临调整需求。2022 年中央一号文件指出，确保粮食播种面积稳定、产量保持在 1.3 万亿斤以上。此外大力实施大豆和油料产能提升工程，在黄淮海、西北、西南地区推广玉米大豆带状复合种植，在东北地区开展粮豆轮作等。从近年国内玉米、大豆播种面积对比看，玉米与大豆播种替代现象明显。据期货日报报道：2022 年黑龙江部分地区大豆扩种明显，玉米种植面积相应有所压缩。农业农村部预计 2022/23 年度玉米播种面积为 4252.4 万公顷，较 2021/22 年度减少 1.8%。种植面积是制约国内玉米产量的重要因素。

而从国内玉米产量上来看，随着单产水平提高，国内玉米总产量水涨船高，2021/22 年度更是创历史新高；国内的单产水平仍有提高空间，目前国内玉米平均产能在 846.6 斤/亩，而美国平均产能在 1481 斤/亩，国内仅东北产区玉米单产能达到美国水平；玉米单产受种子技术和土壤肥力影响，国内也在加强种子技术研发，6 月 8 日农业农村部发布《国家级转基因玉米品种审定标准（试行）》通知，国内转基因玉米种植市场化或已不远。总的来说，当前国内玉米供应能力不足，长期产能或仍有提升空间。

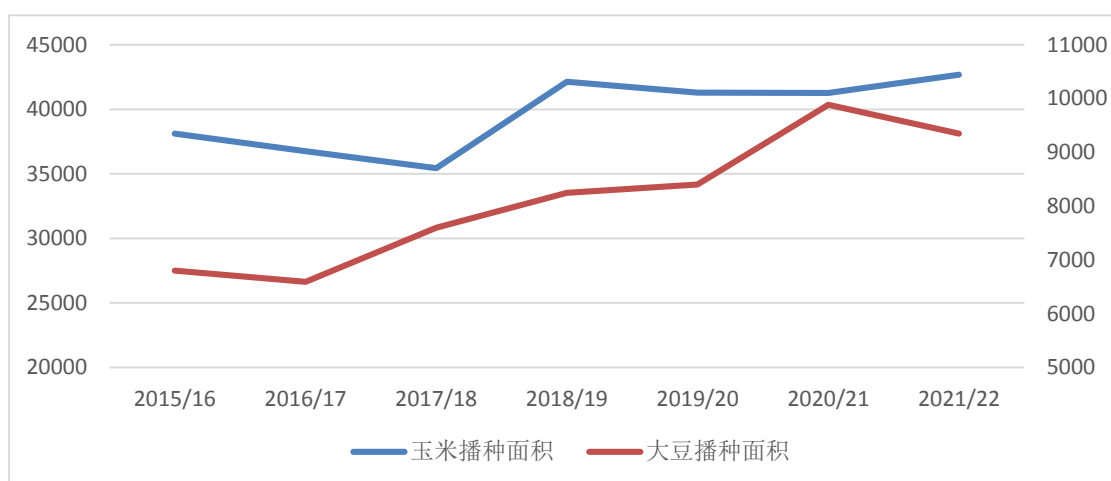
最后，关注极端天气可能对新作玉米的产量影响；国内南涝北旱，夏季高温天气，随降雨带移动有所好转。东北玉米出苗状况良好，华北等地种植也基本结束，降雨有利于玉米出苗。

图 4 近年国内玉米播种面积及总产量变化



数据来源：国家统计局

图 5 近年国内玉米、大豆播种面积对比

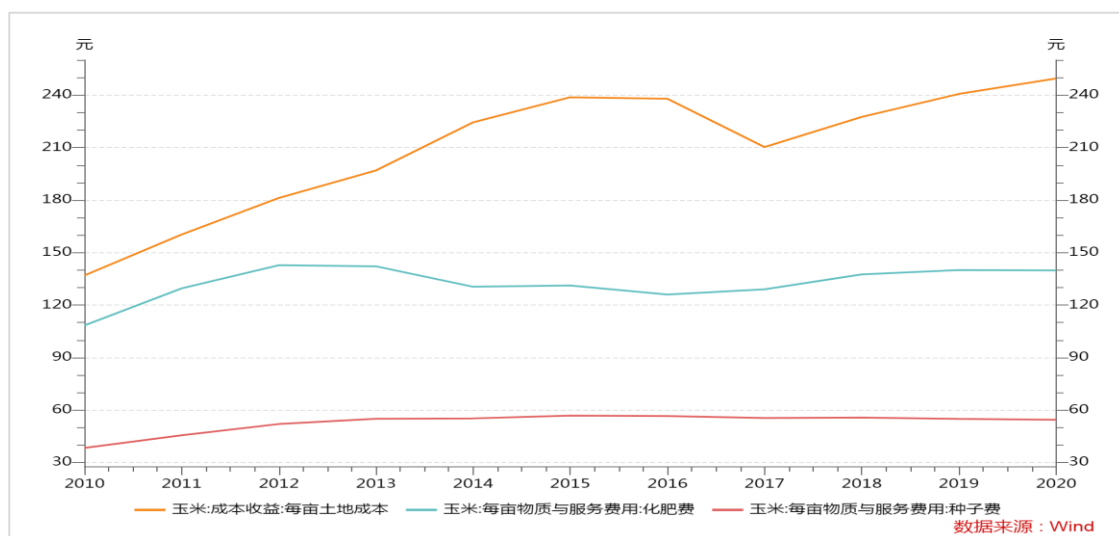


数据来源：国家统计局

(2) 新粮综合成本逐年上升

近年来地租、化肥、物流、烘干、存储等成本上升也使得玉米的综合成本上升。从 wind 数据看出：从 2010 年至 2020 年，玉米种植的土地成本总体处于上涨过程，由 136.9 元/亩上涨至 249.5 元/亩，累计上涨 82.2%；化肥成本也有明显提升，由 108.4 元/亩上涨至 139.8 元/亩，累计上涨 28.9%；种子成本则上涨后渐趋于平稳。玉米种植总成本从 2010 年至 2020 年累计上涨近 55%。

图 6 近年国内玉米种植部分成本对比



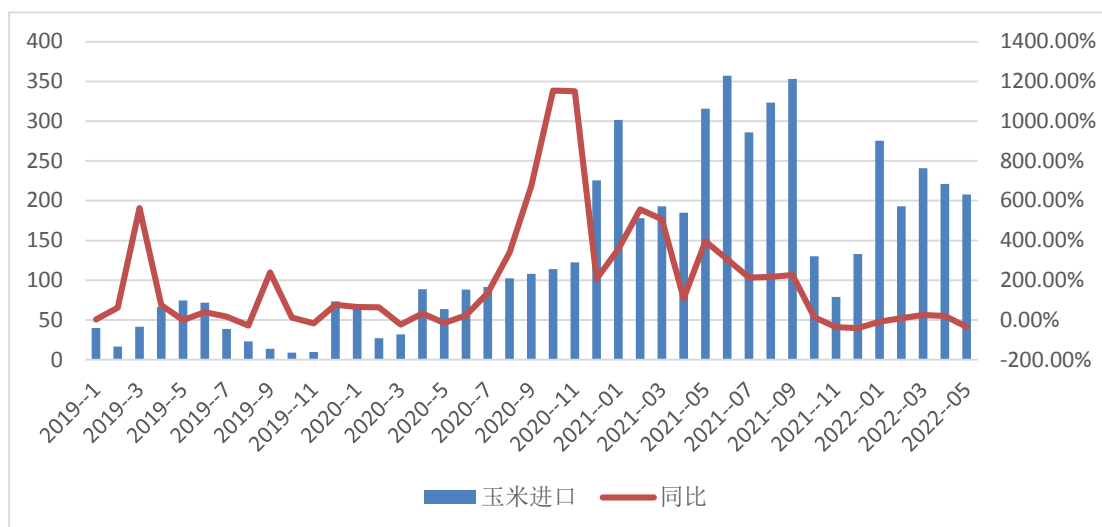
数据来源: Wind

(二) 进口玉米补充作用重要

(1) 玉米等谷物进口维持高位

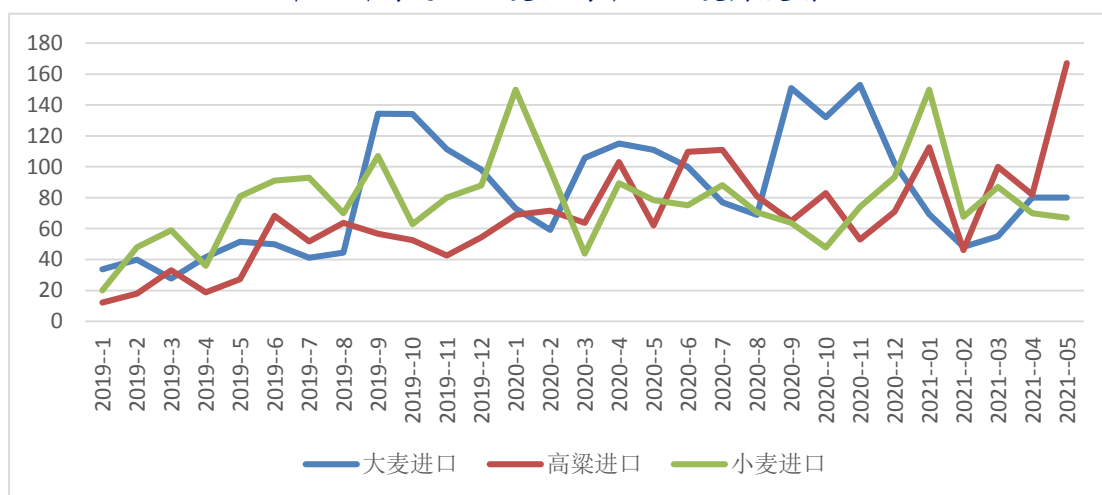
国内玉米供应不足，近年来进口玉米大幅增加，起到重要的补充余缺作用。从海关总署的数据看出：2020 年国内玉米进口总量 1129.4 万吨，打破长期以来国内玉米进口低于 720 万吨配额的状况；2021 年国内玉米进口总量 2834.6 万吨，创进口新高记录。而 2022 年 1-5 月国内累计进口玉米 1138.5 万吨，同比下降 2.96%，但已超出 2020 年全年进口量。此外，国内进口大麦、高粱等谷物也在增长。2020 年国内进口大麦 807.8 万吨，2021 年进口大麦 1248 万吨，同比增长 54.5%；2022 年 1-5 月国内累计进口大麦 332.5 万吨，同比下降 28.3%。而 2020 年国内进口高粱 499.5 万吨，2021 年进口 942.9 万吨，同比增长 88.8%；2022 年 1-5 月国内累计进口高粱 507.7 万吨，同比增加 37.5%。2020 年国内进口小麦 836 万吨，2021 年进口 972.5 万吨，同比增长 16.3%；2022 年 1-5 月国内累计进口小麦 441.5 万吨，同比下降 4%。国内进口玉米等谷物的增加，有效弥补了国内玉米市场供应的紧缺。

图 7 国内进口玉米月度情况



数据来源：中国海关总署

图 8 国内进口大麦、高粱及小麦月度情况



数据来源：中国海关总署

(2) 外部局势等扰动增强

而随着国内玉米等谷物进口的增加，外部局势对外盘的影响也更容易传导至国内。俄乌局势曾一度推涨国际谷物价格至高位，印度等多国禁止粮食等出口，粮食安全问题担忧情绪发酵，国内玉米价格也出现拉升；而随着俄乌局势僵持，各国粮源寻求替代，国际谷物价格回落，国内玉米也出现调整。俄乌局势仍在持续中，短期看来无缓解可能；俄农业部将从 7 月 1 日起至年底限制出口氨基酸饲料和大米。国内进口玉米结构也出现调整，2019 年国内进口玉米来源仍以乌克兰为主，而 2020 年后进口美国玉米的比例逐渐增加；2021 年国内进口美玉米占比近 70%。此外，2022 年 5 月中国海关与巴西农业部签署《巴西玉米输华植物检疫要求协定书》，拓展了巴西玉米进口来源。

目前美国玉米库存较为充足，美国农业部 6 月底发布的季度库存报告显示：

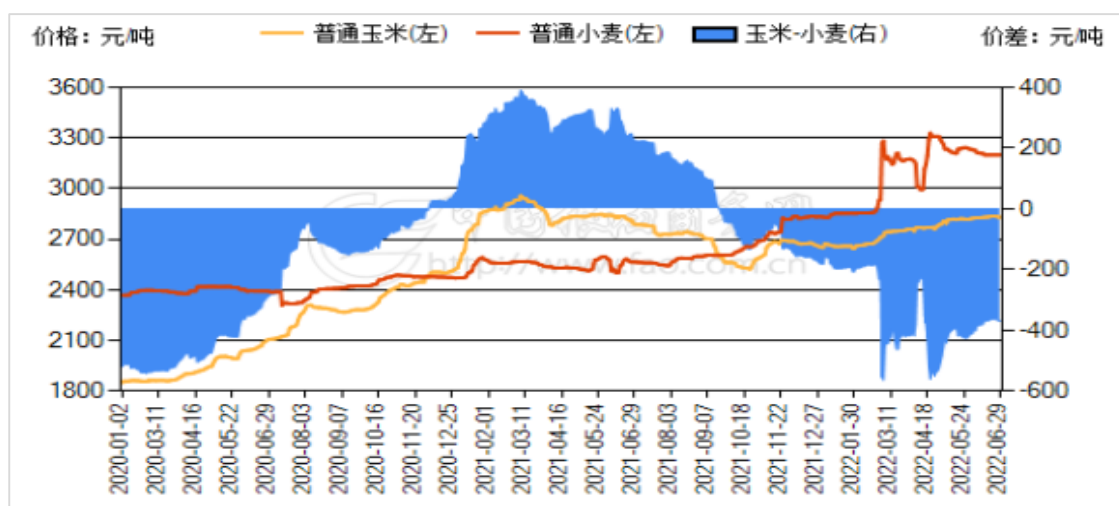
截至 2022 年 6 月 1 日，美玉米库存总量为 43.5 亿蒲，同比增长 6%。播种面积报告显示：美玉米播种面积为 8992 万英亩，略高于 3 月意向 8949 万英亩，但较 2021 年减少 4%。此前，原油价格强势支撑美玉米燃料乙醇应用前景。而美为应对疫情超发货币导致的通胀爆表，5 月美 CPI 同比涨 8.6%，创 40 年新高；美 6 月暴力加息 75 基点创 28 年记录。目前看来，美联储持续加息的预期仍在，且引发经济衰退担忧，能源、粮食等大宗价格也承压回落。

外部局势对国内玉米的影响增强，国内进口美玉米成本较高位有所回落。从 2021 年至 2022 年，国内进口美玉米成本有明显的 2 次大幅上涨；截至 2022 年 6 月 28 日，大商所测算的美玉米到港成本在 3069.8 元/吨，仍高于国内两港玉米价格。

图 9 国内进口美玉米到岸成本与两港玉米价格对比

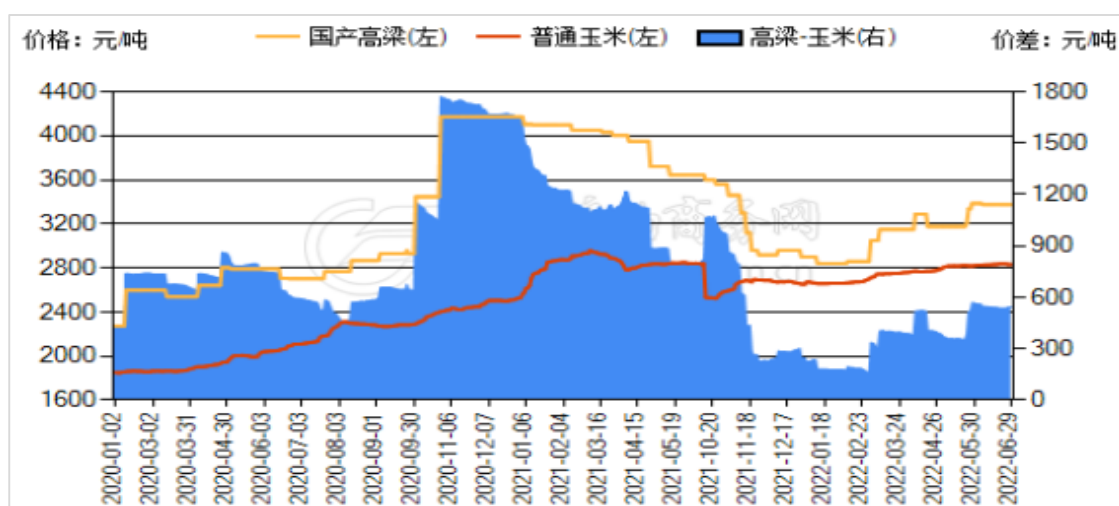


图 10 国内玉米与小麦价格对比



数据来源：中国粮油商务网

图 11 国内玉米与高粱价格对比



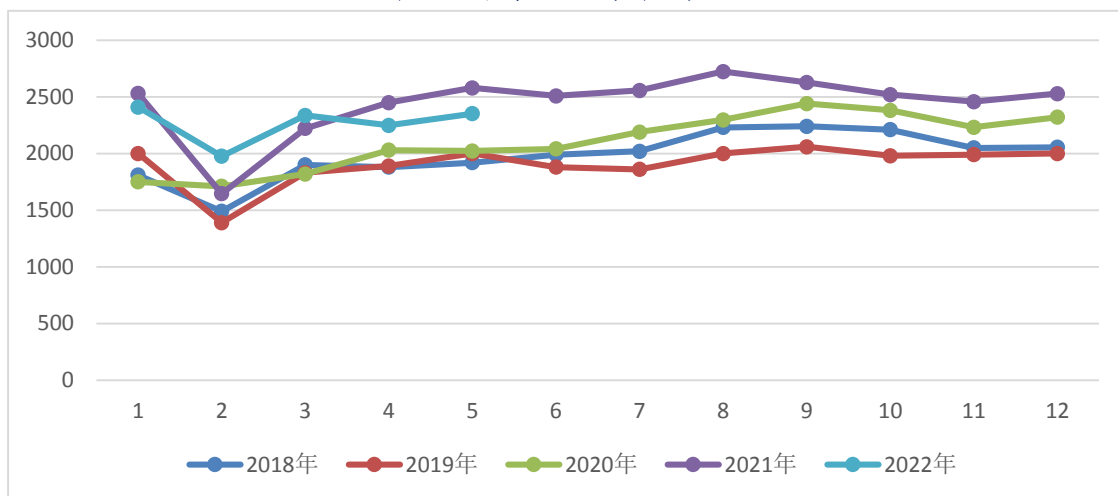
数据来源：中国粮油商务网

三、需求放缓，存恢复预期

（一）饲料需求稳中稍弱

国内工业饲料生产稍缓，2022年5月，全国工业饲料总产量为2352万吨，环比增长4.6%，同比下降11.5%。2022年1-5月，全国工业饲料总产量为11321万吨，同比下降3.2%。主要受生猪养殖环节长期亏损，产能调整及禽类恢复不及预期影响；水产虽然爆发，反刍增长，总体占比较低。下半年，养殖旺季饲料需求或好转；农业农村部对2022/23年度玉米饲料消费预计仍同比微增1%。

图 12 国内工业饲料总产量



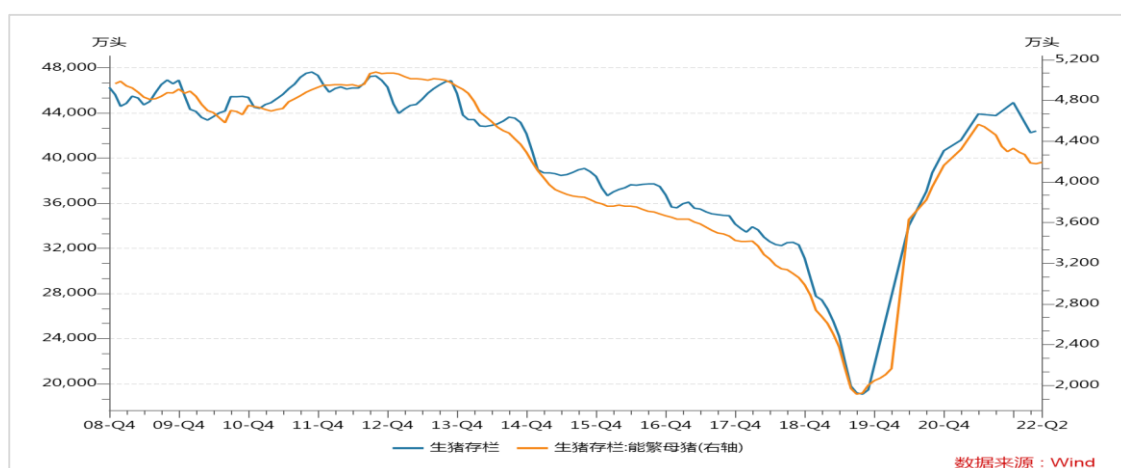
数据来源：中国饲料工业协会

(1) 生猪产能趋向稳定

据 wind 数据显示：截至 2022 年 4 月，国内生猪存栏 42400 万头，同比增加 1.9%，较 2021 年 12 月高位回落 5.9%；截至 2022 年 5 月能繁母猪存栏 4192 万头，同比减少 3%，较 2021 年 6 月高位回落 8.8%。生猪产能的快速恢复令猪价承压，猪价大幅回落，生猪养殖利润持续压缩；且养殖成本高企，生猪养殖一度陷入大幅亏损。国内政策促进生猪产能调整趋稳，加上中央收储冻猪肉提振，猪价回升，生猪养殖利润好转。据猪易网，2022 年 6 月全国生猪外三元均价 16 元/公斤，自低位 11.87 元/公斤上涨近 35%。据 wind 数据，截至 2022 年 6 月 24 日，自繁自养仍亏损 36.8 元/头，亏损幅度大为减少；外购仔猪盈利 172.5 元/头，扭转亏损局面且盈利扩大。随生猪养殖状况好转，生猪存栏有望趋稳。

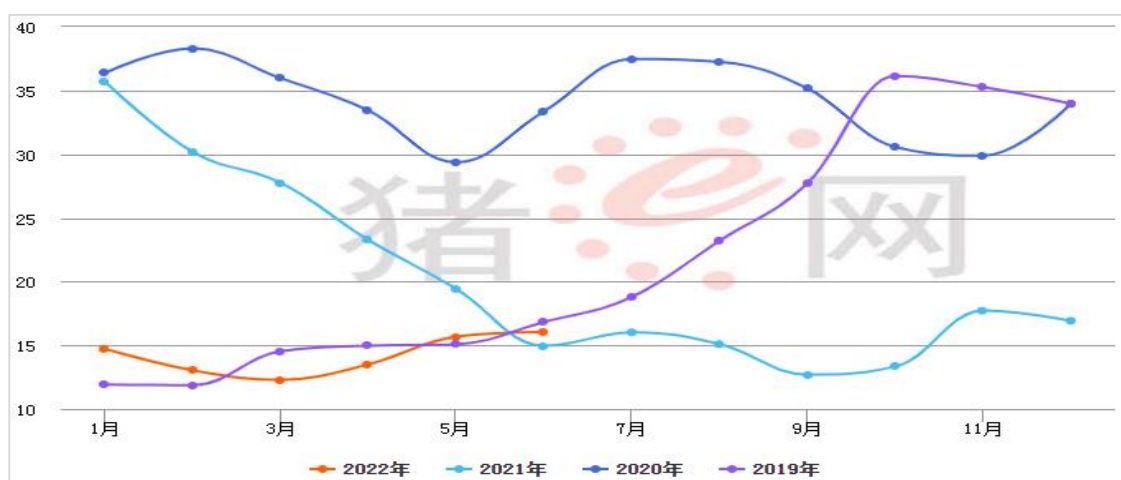
国内生猪料产能不及去年，2022 年 5 月，全国生猪料产量为 986 万吨，环比增长 2.4%，同比下降 14.6%。2022 年 1-5 月，全国生猪料累计产量为 5086 万吨，同比下降 5.7%。

图 13 国内生猪与能繁母猪存栏情况



数据来源: Wind

图 14 国内生猪外三元价格



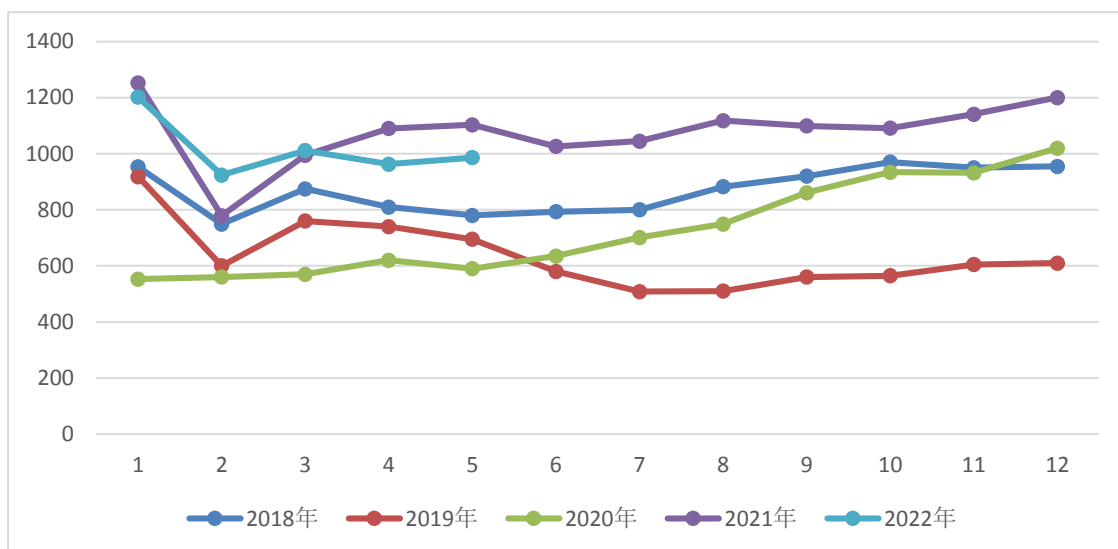
数据来源: 猪易网

图 15 国内生猪养殖利润



数据来源: Wind

图 16 国内生猪饲料产量



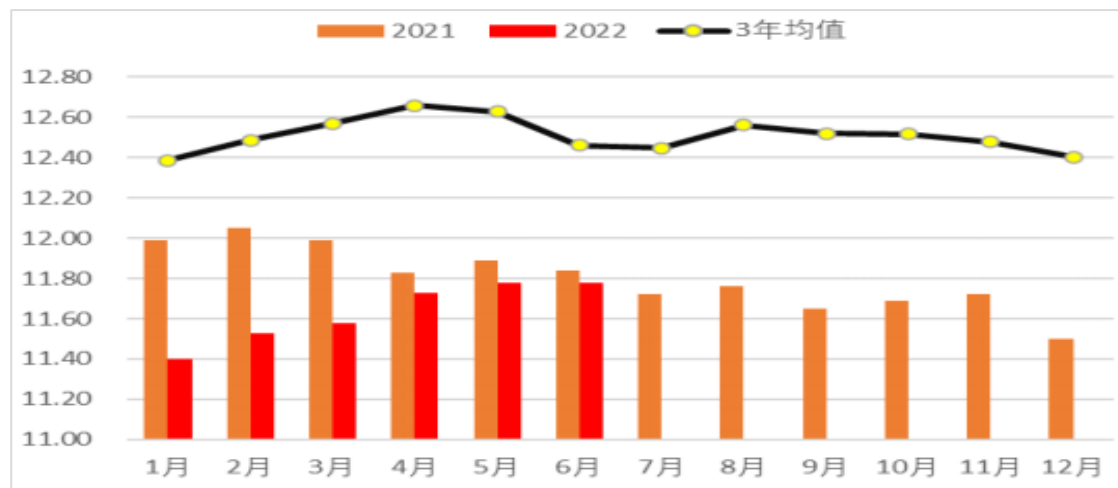
数据来源：中国饲料工业协会

(2) 禽料需求好转

国内禽类养殖好转，虽养殖成本同样高企，蛋禽及白羽肉鸡仍有微薄利润贡献。据卓创资讯：截至5月末，全国在产蛋鸡存栏 11.78 亿羽，环比增 0.4%，同比降 0.9%；持续 6 个月回升。2022 年第 51 周单斤鸡蛋盈利水平为 0.35 元/斤，低于去年同期水平。白羽肉鸡养殖盈利 2.33 元/只，环比下降 1.7%。

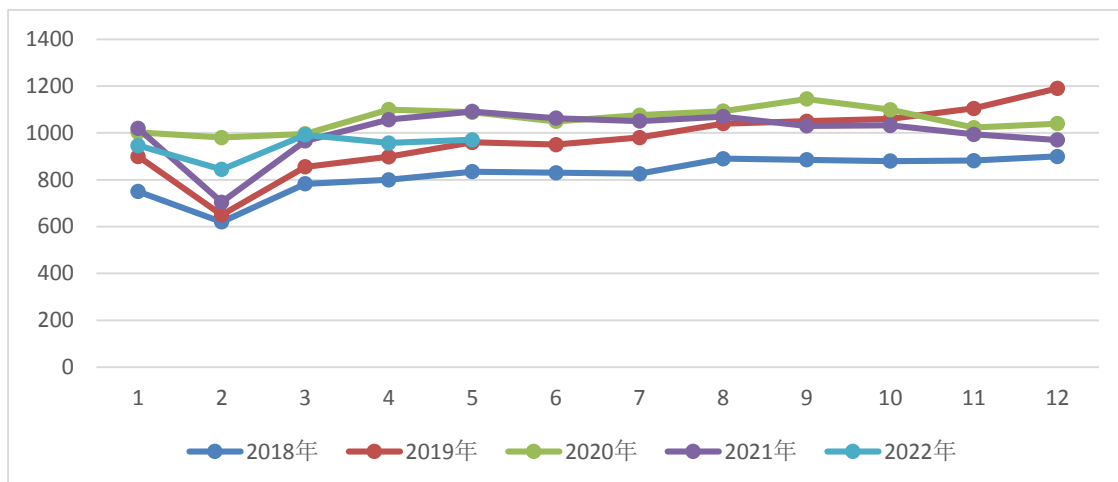
国内禽料产能好转，但仍不及去年，2022 年 5 月，全国蛋禽料产量为 258 万吨，环比增长 2.7%，同比下降 6.2%；肉禽料产量为 713 万吨，环比增长 1.1%，同比下降 15.6%。2022 年 1-5 月，全国蛋禽料累计产量为 1298 万吨，同比下降 3.5%；肉禽料累计产量为 3413 万吨，同比下降 4.8%。

图 17 国内在产蛋鸡存栏（亿羽）



数据来源：卓创资讯

图 18 国内禽料总产量

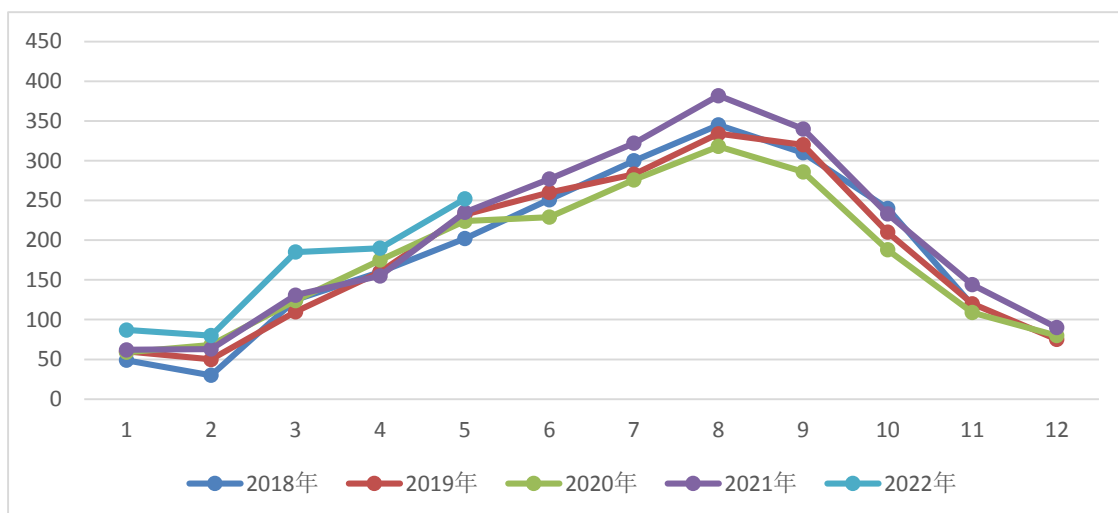


数据来源：中国饲料工业协会

(3) 水产爆发，反刍微增

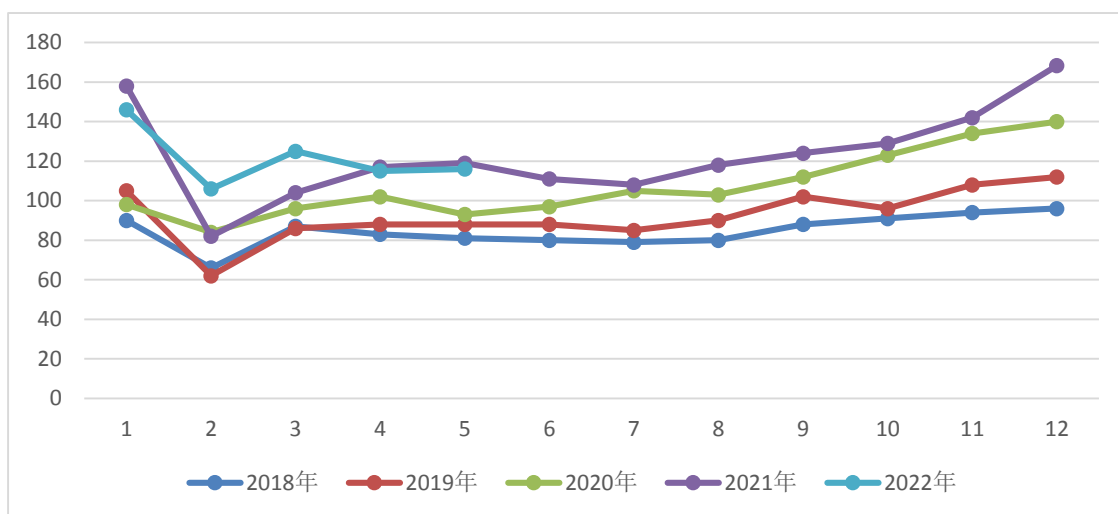
国内水产料大增，反刍产量微增，但总体占比较低。2022 年 5 月，全国水产料产量为 252 万吨，环比增长 33.1%，同比增长 11.0%；反刍料产量为 116 万吨，环比增长 1%，同比下降 4.9%。2022 年 1-5 月，全国水产、反刍料累计产量分别为 794 万吨、608 万吨，同比分别增长 24.9%，2.7%。

图 19 国内水产料总产量



数据来源：中国饲料工业协会

图 20 国内反刍料总产量



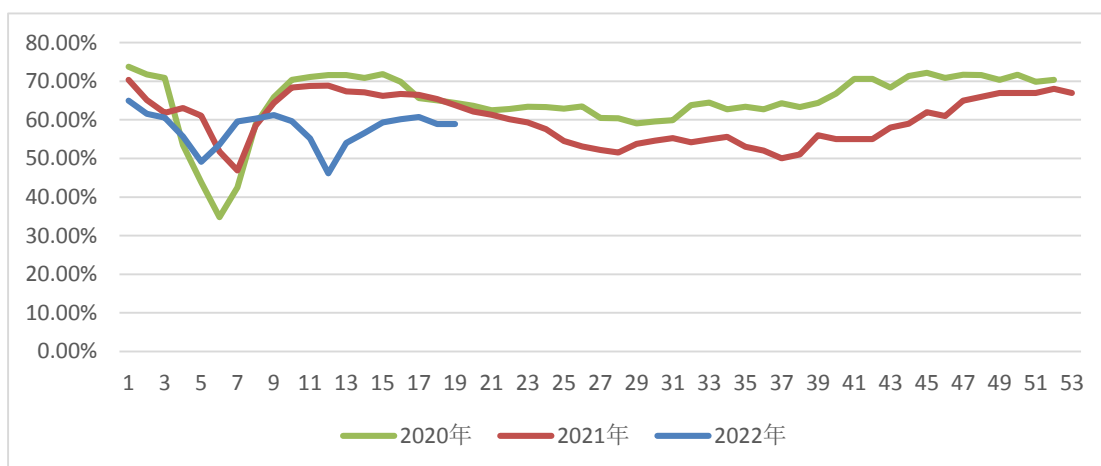
数据来源：中国饲料工业协会

（二）深加工需求或好转

（1）淀粉深加工开机率偏低

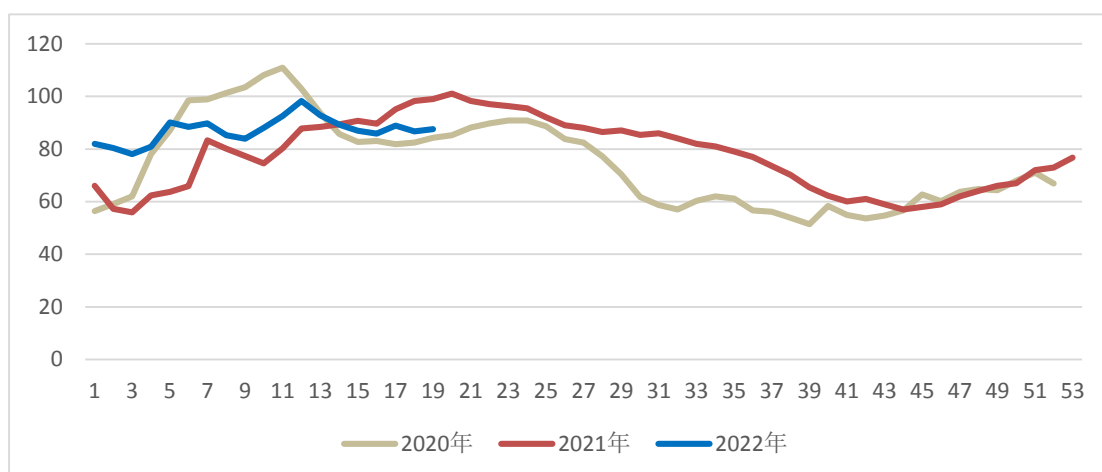
国内深加工需求深受疫情影响，淀粉下游需求涉及淀粉糖、酒精、变性淀粉、氨基酸等，受疫情反复影响，淀粉加工企业行业开机率低迷。据中国淀粉协会，截至 2022 年 6 月 24 日，淀粉行业开机率为 58.9%，同比下降 7.6%。2022 年上半年开机率相对低迷，恢复缓慢。淀粉库存为 87.6 万吨，同比下降 11.5%。随国内疫情控制，下半年需求有望好转。

图 21 国内淀粉深加工行业开机率



数据来源：中国淀粉协会

图 22 国内淀粉企业淀粉库存

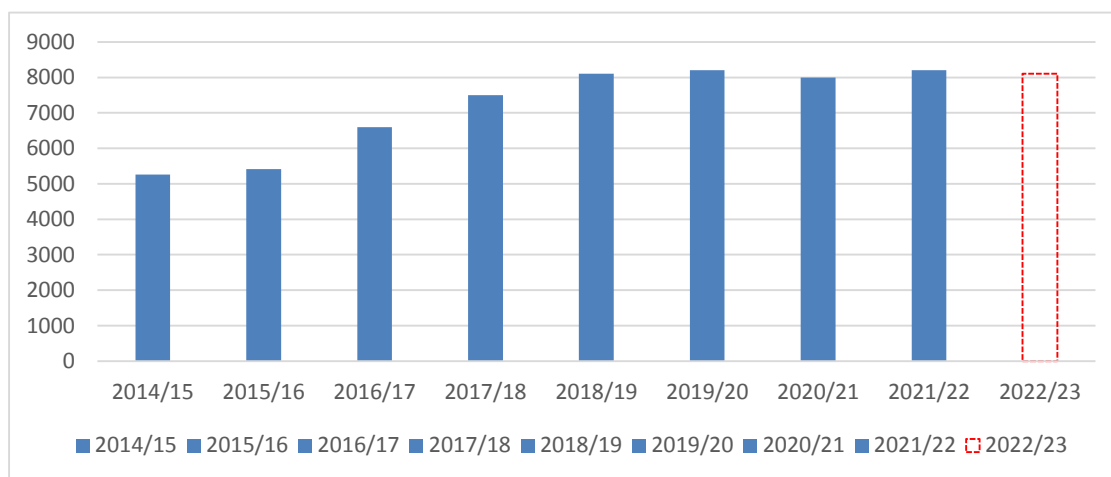


数据来源：中国淀粉协会

(2) 政策限制产能增长

深加工整体产能增长受限，随着国内玉米完成去库，以玉米为原料的深加工产能特别是燃料乙醇生产的落后产能已不合时宜。2022 年中央一号文件指出，严格控制以玉米为原料的燃料乙醇加工。从国内玉米工业需求看，2018/19 年度至 2022/23 年度基本维持在 8000-8200 万吨之间，产能增长有限。长期看来，玉米深加工产能增长受限。

图 23 国内玉米工业需求情况



数据来源：农业农村部

四、总结与展望

综上所述，国内玉米产不足需，玉米综合用粮成本逐年上升，新作种植面积面临结构调整，总产受天气等因素影响；国内进口玉米等谷物维持较高水平，进口对国内玉米市场起到重要的补充作用，外部环境对进口成本影响增加，俄乌冲突及美联储加息等因素向国内市场传导，加大波动因素；谷物替代有价差及陈化等局限。总的来说，国内玉米市场供应有所保障。需求上，饲料需求受生猪产能调整及禽类恢复慢的影响稍弱，下半年有望随旺季展开而走强；深加工下游需求深受疫情好转，虽国内疫情仍点状发生，不过随疫情控制加强及政策扶持，下半年有望好转。总体上看需求有恢复预期。预计下半年玉米行情下方存在支撑，或回归高位震荡。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生变更。

我们已力求报告内容的客观和公正，但文中的观点和建议仅供参考，客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制和发布；如引用、刊发需注明出处为弘业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。