



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

研究报告-玉米、淀粉周评

农产品事业部

报告日期
2022-08-25

减产担忧，玉米震荡偏强

陈春雷

Tel: 025-68908477

Email:

chenchunlei@ftol.com.cn

从业资格号: F3032143

投资咨询证号: Z0014352

- 玉米主力换月至01合约后维持震荡走势。外盘方面：乌粮实现外运打压国际谷物价格，然极端天气令美玉米弃种面积增加，单产预期下滑，支撑美玉米走强。国内新作则面临产区天气两端分化，东北辽宁等地出现局地内涝，黄淮、西南等地受高温、干旱侵扰，玉米作物或受灾减产；而高温高湿促进华北、内蒙等地玉米生长良好，有丰产可能。国内进口玉米月度数据持续下滑，稻谷拍卖成交有限，反映玉米市场供应无虞。需求方面分化，7月饲料生产形势好转，养殖利润好转下，生猪存栏回升；禽类养殖盈利下存栏走高；水产和反刍料同比增长。深加工开机率继续低迷，淀粉库存回落；疫情反复，下游需求恢复缓慢。

一、玉米期价震荡偏强

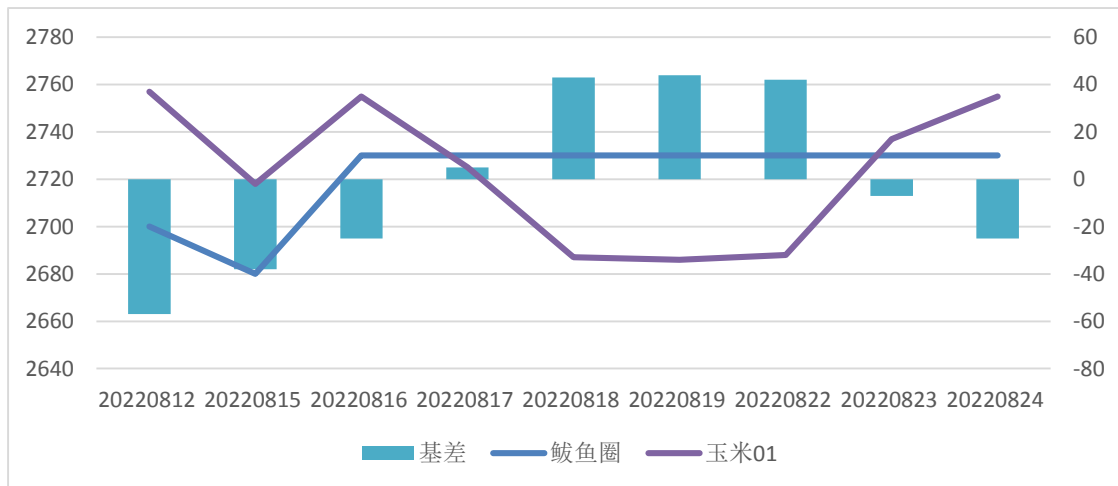
玉米主力 01 合约震荡偏强，在 2600-2800 区间中上运行。技术上，日线级别均线形态走跌，周线级别暂守支撑，长期上涨平台未破。现货方面，鲅鱼圈港口玉米价小幅回升，由 2700 元/吨涨至 2730 元/吨；蛇口港玉米价由 2810 元/吨涨至 2830 元/吨。玉米基差呈现震荡，由-57 走强至 44，再次走弱至-25。

图 1 玉米 01 合约日 K 线走势



数据来源：博易大师

图 2 鲅鱼圈玉米基差走势



数据来源：博易大师、中国粮油商务网

二、美玉米减产预期强

俄乌局势暂未改变，不过乌粮在协议下实现外运。国际谷物价格跌落低位。而极端天气下，美玉米减产预期强。据美国农业部农场服务局（FSA）报告，因春季旱涝未能播种的玉米面积为 300 多万英亩，远超去年的 63.9 万英亩。美玉米作物状况也持续下降，截至 2022 年 8 月 22 日，美玉米优良率为 55%，低于上周的 57%和去年同期的 60%。而美国职业农场主公司首次中西部实地考察显示印第安纳玉米单产同比低 8.1%，内布拉斯加玉米单产同比低 13%，达科他州和俄亥俄州一些地区玉米单产也有下降。而美农 8 月供需报告预计 2022/23 年度玉米产量同比

下降 5%。极端天气支撑美玉米价格回升。

三、国内产区天气两端分化

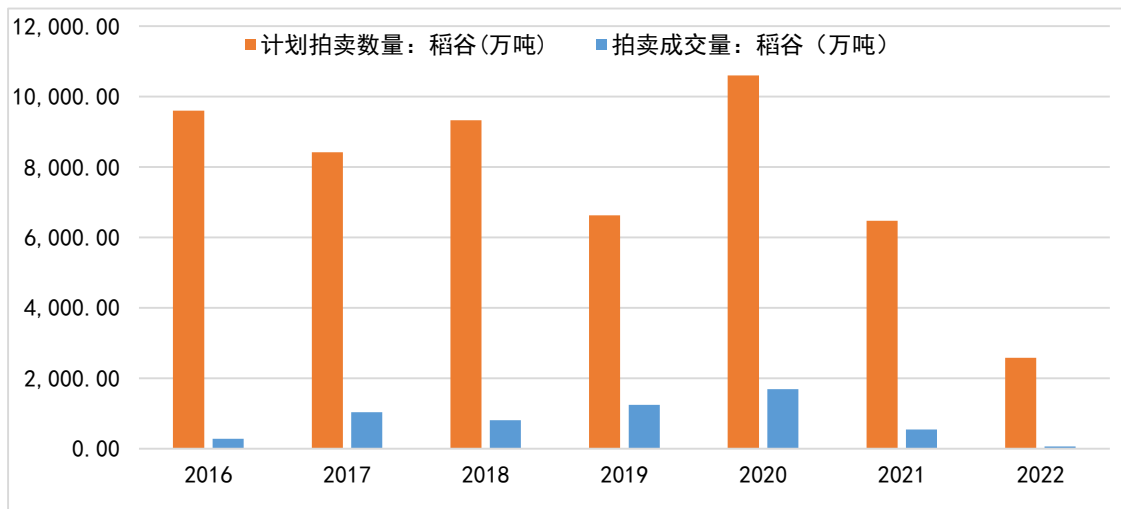
国内玉米主产区天气呈现显著区别，东北辽宁等地降雨过多，低洼地带出现内涝，部分玉米受灾减产甚至绝收；而黄淮、西南等地玉米则面临高温、干旱影响，据应急管理部防汛抗旱司：截至 8 月 16 日，农作物受灾面积为 1764 万亩；华北、内蒙地区玉米则在高温、高湿天气下长势良好，有丰产可能。减产预期与丰产预期同在，考虑玉米大豆复合种植推广下的种植面积挤占，新作仍有减产可能，不过幅度或有限。农业农村部 8 月报告调减玉米种植面积的同时调高了单产，对总产几乎没作调整。

四、玉米市场供应充足

在进口和替代补充下，玉米市场供需维持紧平衡。7 月国内进口玉米 154 万吨，环比减少 30.3%，同比下降 46.2%；1-7 月累计进口 1513.5 万吨，同比减少 16.7%。国内进口玉米从 1 月至 7 月总体呈下滑之势。其他进口谷物中除高粱外，大麦和小麦都有所下滑。

谷物替代方面，小麦价格远高于玉米不具备替代优势。陈化稻谷方面，国内投放充足，然而成交不足；据 wind：2022 年 1-8 月，稻谷投放 2576 万吨，仅成交 57.5 万吨。从 2020 年至 2022 年稻谷投放数量有所减少。截至 8 月 16 日，稻谷拍卖成交均价为 2613 元/吨，较玉米有价格替代优势。从进口和谷物替代上看，国内玉米余缺显著补足，市场供应无虞。

图 3 近年国内稻谷拍卖情况



数据来源：wind

五、需求明显分化

7 月全国饲料生产形势好转，据中国饲料工业协会：截至 7 月，全国工业饲料产量 2458 万吨，环比增长 5.4%，同比下降 6.8%；其中猪料环比增长 4%，同比下降 11.1%；禽料环比增长 4.2%，同比下降 5.9%；水产料和反刍料均同比增长。养殖企业盈利水平较好，据 wind：截至 8 月 19 日，自繁自养生猪盈利 462.3 元/

头，外购仔猪盈利 667 元/头。生猪存栏回升。蛋禽、肉鸡持续盈利，蛋鸡存栏连续 7 个月增长。饲料需求有望维持偏强。

深加工需求则持续低迷。据中国淀粉工业协会数据，截至 8 月 19 日，全国淀粉加工企业开机率为 47.5%，低于近年水平，延续低迷；淀粉库存为 80 万吨，继续回落。国内疫情反复，下游需求恢复缓慢。长期以玉米为原料的燃料乙醇加工受限。

六、总结与建议

综上所述，技术上玉米主力合约短期走跌。极端天气下，美玉米减产预期支撑美玉米走强。国内新作在天气分化下受灾减产预期和丰产可能同时存在，叠加种植面积挤占也存在减产可能。进口玉米与投放稻谷量能充足，数据呈现下滑反映玉米市场供应无虞。需求方面分化，饲料需求在养殖利润好转下或维持偏强。深加工受疫情反复影响需求低迷。减产担忧下，玉米或震荡偏强；季节性压力下上涨受限。

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。