



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

2022-09-14

内增外减，连玉米上涨或承压

- 玉米主力 01 合约震荡上涨，但上涨力度不及美盘。美农 9 月报告继续调减美玉米单产并大幅调减期末库存继续推升美玉米价格；美通胀再次回落但不及市场预期，引再次强加息担忧。国内新作因天气两端分化，局地减产与丰产预期并存，市场预期总体丰产。国内进口玉米加替代补上供应缺口。饲料需求维持旺势，8 月饲料生产形势继续上升。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。

陈春雷

Tel: 025-68908477

Email:

chenchunlei@ftol.com.cn

从业资格号: F3032143

投资咨询证号: Z0014352

一、连玉米涨幅不及外盘

玉米主力01合约震荡上涨，再次回归年线附近，从低点2591至当前高点2859累计上涨10.3%。美盘玉米主力也运行至年线附近，美盘玉米自低点561.75至当前高点699.5累计上涨24.5%。内外玉米走势联动增强，美玉米涨幅远大于连盘玉米涨幅，或因美玉米减产力度增加，而市场预期国内玉米丰产。

图1 玉米01合约日K线走势



数据来源：博易大师

图2 美玉米主连日K线走势



数据来源：博易大师

二、美农大幅调减期末库存

黑海粮食外运协议抵消俄乌局势影响，市场聚焦美玉米减产。美国农业部9月供需报告调减2022/23年度美玉米播种面积至88.6百万英亩（环比减少1.3%，同比减少5.1%）；调减美玉米单产至172.5蒲/英亩（上月175.4，上年177）；调减总产量至139.4亿蒲（环比减少2.9%，同比减少7.7%）；调减期末库存至12.2亿蒲（环比减少12.2%，同比减少20%），为近十年低位。减产预期支持美玉米走强。而另一方面，美国8月通胀再次回落至8.3%，因不及市场预期引起市场对美联储再次强加息的担忧，或不利大宗价格。

三、市场预期国内玉米丰产

此前国内玉米主产区天气两端分化，局地减产预期与丰产预期并存；考虑到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。而美农 9 月调增中国玉米产量至 2.74 亿吨（上月 2.71，上年 2.72），再创新高记录。中国农业农村部 9 月报告则维持 8 月预测对玉米新作产量未作调整。早熟新玉米已逐渐上市，新作收割压力不宜忽视。

四、需求延续分化

饲料需求维持旺势。据中国饲料工业协会 8 月数据：全国工业饲料产量 2635 万吨，环比增长 7.2%，同比下降 6.7%；其中猪料环比增长 8.5%，同比下降 11.2%；禽料环比增长 5.4%，同比下降 2.6%；水产料和反刍料继续同比增长。养殖利润持续增长支撑养殖企业需求；据 wind：截至 9 月 9 日，自繁自养生猪盈利 710.2 元/头，外购仔猪盈利 796.9 元/头。

深加工需求则持续低迷。据中国淀粉工业协会数据，截至 9 月 9 日，全国淀粉加工企业开机率为 50.4%，处于近年低位；淀粉库存为 73 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。

五、总结与建议

综上所述，技术上玉米主力合约面临年线压制。美玉米减产预期继续推升美玉米价格；而高通胀下美联储强加息预期持续扰动市场。国内产区天气分化，尽管局地受灾，不过市场预期新作总体丰产。进口玉米加替代补上供应缺口。饲料需求维持旺势，8 月饲料生产形势继续上升；深加工需求则延续弱势。在供需紧平衡、种植成本上升及内外联动下连玉米支撑因素较强，不过上涨或仍承“丰产预期”下的收割压力。

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。