



金融投资专业理财

玉米类月报

2021年8月30号

玉米丰产预期较强 期价维持偏弱震荡

摘要

Pro Farmer 结束为期四天的作物巡查后给出大幅高于 USDA 报告的预估值，引发了市场对美国农业部 8 月供需报告严重低估作物产能的担忧，或将预示着 USDA 9 月调高产量前景，美国玉米整体供给方面或有宽松预期。国内玉米市场来看，农业农村部报告显示我国玉米丰产预期较强，以及玉米及其他替代谷物进口量均大幅增加，市场供应趋于宽松。在养殖及深加工行业全面亏损、进口拍卖持续进行、小麦、稻谷等谷物替代优势明显的背景下，玉米价格持续走低，向小麦价格回归。不过，生猪存栏已处于历史同期最高水平，对玉米需求的预期支撑仍存，加上今年种植成本飙升，且贸易商建库成本较高。预计玉米继续下跌幅度受限，将处于宽幅震荡偏弱的格局。

淀粉受原料玉米价格影响较大，原料成本基本占定价的 90%。因此，玉米淀粉的价格走势以玉米为重心，随原料玉米波动而波动。就其自身基本面而言，淀粉价格仍旧处于较高水平，下游需求以及出口均有所减少，不过，下游企业加工利润仍处于亏损状态，企业开工率或将仍处于较低水平，淀粉企业库存量或将变化不大。总的来看，国内玉米淀粉市场将宽幅震荡偏弱运行。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
王翠冰
投资咨询证号：
Z0015587

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



目录

一、 2021 年 8 月玉米类市场行情回顾.....	2
1、 2021 年 8 月玉米市场行情回顾.....	2
2、 2021 年 8 月玉米淀粉市场行情回顾.....	2
二、 玉米基本面影响因素分析.....	3
1、 美国农业部（USDA）8 月供需报告偏多，不过存在低估预期.....	3
2、 我国农业农村部报告显示玉米丰收有较好基础.....	4
3、 进口玉米拍卖次数增加，市场调控更为灵活.....	5
4、 玉米及替代谷物进口量均大幅增加.....	6
5、 生猪产能持续释放，玉米刚需仍存，养殖利润萎缩促使替代更加充分.....	7
6、 深加工企业基本处于严重亏损状态，企业按需排产.....	8
7、 巴西玉米出口步伐加快.....	9
8、 天气炒作发挥空间缩窄.....	10
三、 玉米基本面影响因素分析.....	10
1、 原料成本支撑.....	10
2、 加工利润严重亏损，产量预期受限.....	11
3、 价格高位，出口大幅减少.....	12
四、 玉米和淀粉市场展望.....	12
五、 9 月份操作策略.....	13
1、 投机策略.....	13
2、 套利交易.....	13
3、 套期保值.....	13
免责声明.....	13

一、2021年8月玉米类市场行情回顾

1、2021年8月玉米市场行情回顾

2021年8月玉米走势表现为小幅震荡后继续下探。主要是因为国内春玉米陆续上市，在一定程度上补充了局部地区市场的玉米供应。与此同时，中央储备玉米、地方轮换玉米及进口玉米持续投放，再加上超标小麦、稻谷定向拍卖，还有进口谷物以及国内小麦等替代原料大量投入，市场整体供应趋于宽松，玉米2201合约期价表现仍就较弱。

玉米2201合约日K线图



数据来源：文华财经

2、2021年8月玉米淀粉市场行情回顾

淀粉受原料玉米价格影响较大，原料成本基本占定价的90%。因此，玉米淀粉的价格走势以玉米为重心，随原料玉米波动而波动。因为玉米期价下跌，为淀粉市场带来观望情绪，淀粉下游市场购销较为清淡，市场走货一般，企业库存压力较大。故而，2021年8月淀粉2201合约整体呈现的也是小幅震荡后继续下跌。

玉米淀粉2201合约日K线图



数据来源：文华财经

二、玉米基本面影响因素分析

1、美国农业部（USDA）8月供需报告偏多，不过存在低估预期

美国农业部（USDA）公布的8月供需报告显示，全球2021/22年度玉米年末库存预估下调至2.8463亿吨，7月预估为2.9118亿吨。2020/21年度年末库存预估为2.8075亿吨，7月预估为2.7986亿吨。全球2021/22年度玉米产量预估下调至11.8612亿吨，7月预估为11.948亿吨。2020/21年度玉米产量预估为11.1541亿吨，7月预估为11.2065亿吨。对于2020/21年度来说，产量预估减少主要是因为巴西二茬玉米受到干旱和霜冻的双重打压，2020/21年度产量预估较7月调降650万吨，至8700万吨，故而年度期末库存亦有所调降。2021/22年度来看，产量预估和期末库存均有所下调，主要是因为美国玉米单产预估下调至每英亩174.6蒲式耳，市场预估为每英亩177.6蒲式耳，7月预估为每英亩172蒲式耳。美国玉米产量预估下调至147.5亿蒲式耳，市场预估150.04亿蒲式耳，7月报告预估为151.65亿蒲式耳。

从报告中可以看出，2020/21年度全球玉米供需基本兑现市场预期，旧作库存依然紧张。2021/22年度由于美国玉米生长优良率持续偏低，产量及期末库存均有所下调。全球玉米供应依旧偏紧，因此本次报告对市场的影响为中性偏多。然而Pro Farmer结束为期四天的作物巡查后，公布调研结果显示，美国玉米产量预估料为151.16亿蒲式耳，平均单产为每英亩177蒲式耳，高于USDA 8月预估的147.5亿蒲式耳产量和每英亩174.6蒲式耳平均单产。Pro Farmer给出如此高的预估值，引发了市场对美国农业部8月供需报告严重低

估作物产能的担忧，或将预示着 USDA 将在 9 月调高产量前景，美玉米价格承压，不过单产创纪录预估能否实现，仍需仰仗后期天气的支持。

玉米 (百万吨)	2021/22 8 月预估	2021/22 7 月预估	2020/21 调整幅度	2020/21 8 月预估	2019/20
巴西产量	118.00	118.00	0.00	87.00	102.00
巴西出口	43.00	43.00	0.00	23.00	35.23
美国产量	374.68	385.21	-10.53	360.25	345.96
美国出口	60.96	63.50	-2.54	70.49	45.13
阿根廷产量	51.00	51.00	0.00	48.50	51.00
阿根廷出口	36.00	36.00	0.00	36.50	36.25
中国产量	268.00	268.00	0.00	260.67	260.78
中国进口	26.00	26.00	0.00	26.00	7.60
全球产量	1,186.12	1,194.80	-8.68	1115.41	1118.56
全球期末库存	284.63	291.18	-6.55	280.75	306.26

数据来源：USDA

2、我国农业农村部报告显示玉米丰收有较好基础

农业农村部发布的《2021 年 8 月中国农产品供需形势分析》中预测，2021/22 年度，中国玉米供需平衡表数据与上月基本保持一致。全国玉米产区总体气象条件较好，尽管河南等多地强降水导致局部地区出现内涝，但大部分地块积水及时排出，对处于拔节期的玉米生长影响有限，而降水偏多对其他未受灾产区夏玉米拔节、春玉米抽雄吐丝提供了充足的水分保障。目前，大部分玉米主产区土壤墒情适宜且好于上年同期，利于玉米生长，取得丰收有较好基础。

中国玉米供需平衡表

	2019/20	2020/21 (8月估计)	2021/22 (7月预测)	2021/22 (8月预测)
千公顷 (1000 hectares)				
播种面积	41284	41264	42670	42670
收获面积	41284	41264	42670	42670
公斤/公顷 (kg per hectare)				
单产	6316	6317	6370	6370
万吨 (10000 tons)				
产量	26077	26067	27181	27181
进口	760	2200	2000	2000
消费	27830	28616	29370	29370
食用消费	943	955	965	965
饲用消费	17400	18200	19000	19000
工业消费	8200	8200	8200	8200
种子用量	187	187	195	195
损耗及其它	1100	1074	1010	1010
出口	1	2	2	2
结余变化	-994	-351	-191	-191
元/吨 (yuan per ton)				
国内玉米产区 批发均价	1965	2200-2400	2400-2600	2400-2600
进口玉米到岸 税后均价	1752	2000-2200	2300-2500	2300-2500

注释：玉米市场年度为当年 10 月至下年 9 月。

数据来源：农业农村部

3、进口玉米拍卖次数增加，市场调控更为灵活

自 6 月 11 日以来进口玉米累计投放量将近 207 万吨，累计成交量 64 万吨，最近几周成交情况有所攀升，8 月 20 日进口玉米拍卖继续放量，市场竞拍热情明显提升，成交情况也明显好转，福建、山东、广东等地还出现溢价现象。中储粮网 8 月 20 日进口玉米及整理物(转基因)竞价销售结果：计划销售玉米 289041 吨，实际成交 204477 吨，成交率 71%；中储粮网 8 月 20 日进口玉米(非转基因)竞价销售结果：计划销售玉米 12920 吨，实际成交 12920 吨，成交率 100%。8 月 20 日进口玉米总共投放 301961 吨，实际成交 217397 吨，成交率 72%。不过，中储粮 8 月 27 日当周的进口拍卖总量和成交均出现下降，转基因和非转

玉米拍卖总量合计 17.8 万吨，较 8 月 20 日当周减 12.4 万吨。整体成交 6.8 万吨，成交率 38%，较上周减少 34%，其中非转全部流拍，转基因成交率 50%。从拍卖情况来看，非转基因拍卖地区分布于辽宁和江西，辽宁近期的到货量随着北方产地走货增加，而江西随着南方新粮的上市价格有所下调，均降低了拍卖的积极性。随着贸易量卖压的增加以及政策粮拍卖的不断成交，当前拍卖的进度有所放缓，目前公布的 8 月 31 日进口拍卖仅为 9500 余吨，分散在海南浙江和辽宁。预计拍卖的步伐将根据市场的供给情况和价格走势做进一步调整。周比投放数量较上周有所减少，不过次数由一周一次增加为一周两次，总的看来，政策调控变得更为灵活。



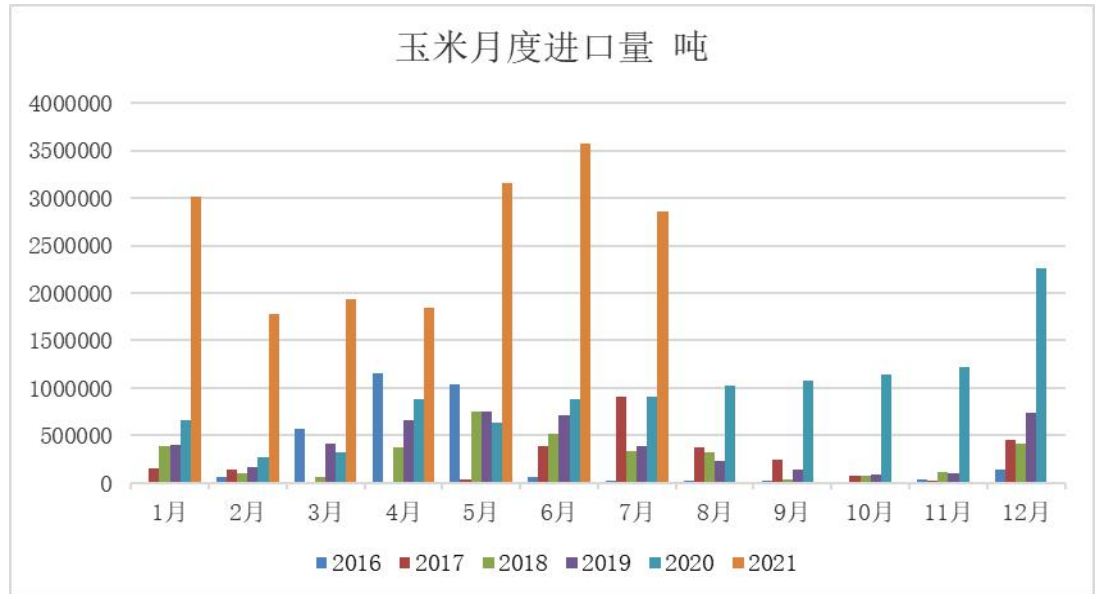
数据来源：中储粮网

4、玉米及替代谷物进口量均大幅增加

中国海关公布的数据显示，2021 年 7 月玉米进口总量为 286.00 万吨，进口量同比去年增加 214.29%。7 月玉米进口量较上年同期的 91.00 万吨增加了 195.00 万吨，增加 214.29%。较上月同期的 357.00 万吨减少 71.00 万吨。数据统计显示，2021 年 1-7 月玉米累计进口总量为 1816.00 万吨，较上年同期累计进口总量的 457.23 万吨，增加 1358.77 万吨，增加了 297.18%；2020/21 年度(10-7 月)累计进口总量为 2278.00 万吨，较上年度同期累计进口总量的 549.23 万吨，增加 1728.77 万吨，增加了 314.76%。

与此同时谷物类进口量也较多，2021 年 1-7 月份谷物累计进口量 3472 万吨，去年同期仅为 1834 万吨。分品种来看，2021 年 1-7 月份中国小麦进口量为 623 万吨，2021 年 1-7 月份高粱进口量为 590 万吨，2021 年 1-7 月份中国大麦进口量为 642 万吨。

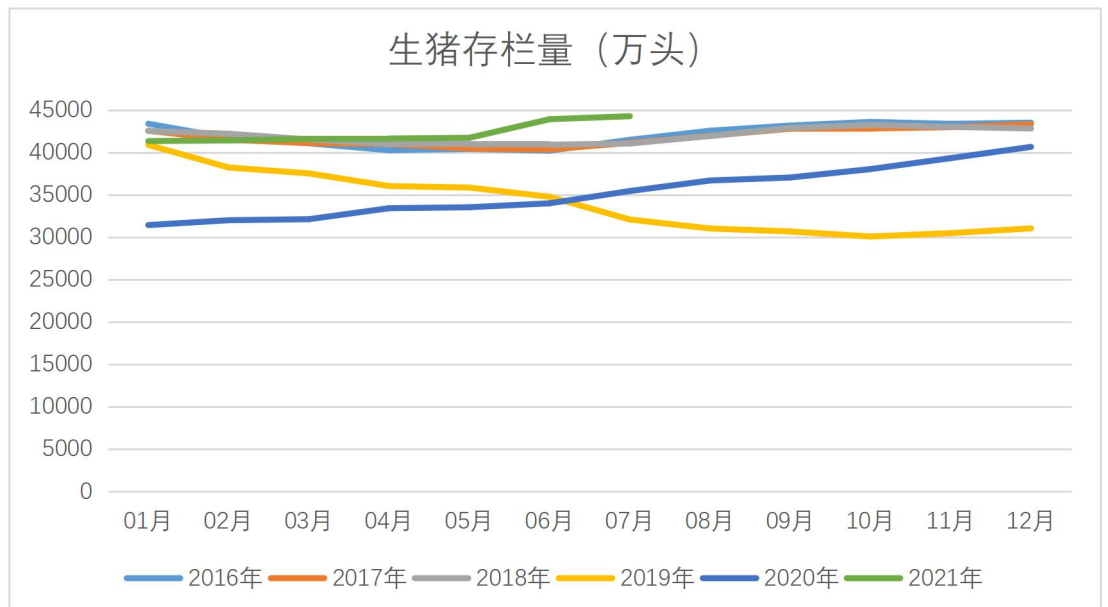
从我国强劲的进口量可以看出，在缓解国内玉米供需偏紧格局方面，国家一方面鼓励农户加大种植面积，另一方面也通过超预期的进口量来弥补国内产不足需的现状。



数据来源：海关总署

5、生猪产能持续释放，玉米刚需仍存，养殖利润萎缩促使替代更加充分

今年以来，随着前期稳产保供各项政策措施成效进一步显现，新增、改扩建养殖场生猪产能持续释放，生猪生产快速恢复。据布瑞克数据显示，截止7月底，生猪存栏 44263.1 万头，环比增加 352.1 万头，同比增加 8821.3 万头，增幅 24.89%；其中能繁殖母猪存栏 4542.12 万头，环比减少 21.88 万头，同比增加 790.1 万头，增幅 21.06%。由以上数据可以看出，生猪存栏持续高位，短期对玉米需求刚需仍存，不过能繁母猪存栏环比减少，远期生猪存栏有下降预期，玉米远期需求或将减少。



数据来源：布瑞克 瑞达研究院

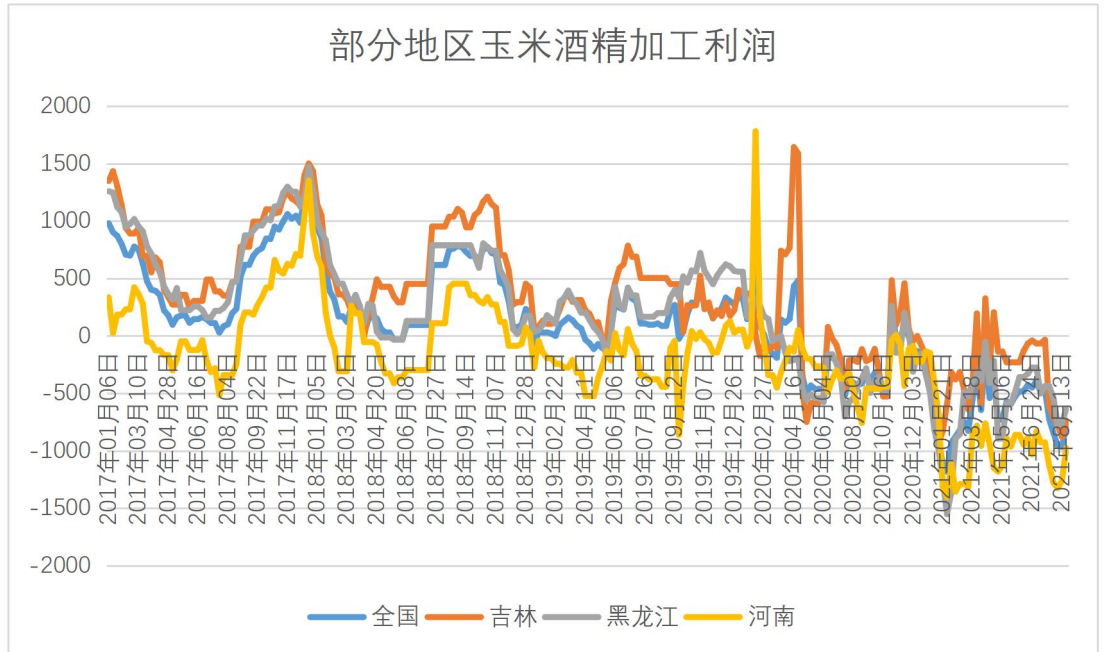
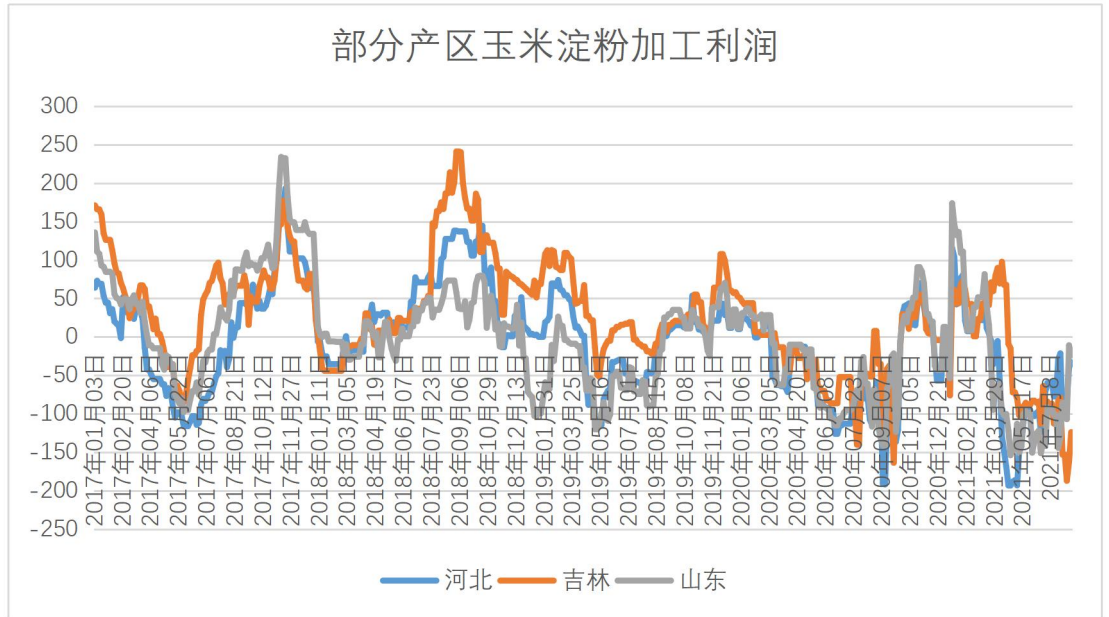
然而，从养殖利润方面来看，截止 8 月 20 日，自繁自养生猪利润为-310.52 元/头，外购仔猪养殖利润为-1250.25 元/头，随着生猪产能的逐渐恢复，猪肉供应较为宽松，生猪价格持续走低，养殖利润亦快速回落，已连续几个月处于亏损阶段，生猪养殖规模扩张速度预期减弱，生猪补栏量较前期有所减少。不过，农业农村部在关于政协第十三届全国委员会第四次会议第 2336 号（农业水利类 395 号）提案答复的摘要中表示，农业农村部将会同有关部门稳定生猪生产基础保障政策，继续加大对中小养殖户的帮扶带动。生猪产能大幅下降可能性不大，饲料需求将处于较高水平，高存栏量和低利润使得高价的玉米难以撼动进口谷物和小麦稻谷的替代效应。



数据来源：wind 瑞达研究院

6、深加工企业基本处于严重亏损状态，企业按需排产

由布瑞克数据来看，截止 8 月 20 日，国内部分产区玉米淀粉加工利润分别如下：河北-32.87 元/吨，吉林-123.95 元/吨，山东+24.18 元/吨，玉米淀粉企业大部分处于亏损状态。国内部分地区玉米酒精加工利润分别如下：吉林地区-738 元/吨，黑龙江地区-635.5 元/吨，河南地区-976.5 元/吨，全国平均加工利润为-783.33 元/吨，酒精加工企业亦处于亏损状态。总体来看，玉米深加工企业基本处于严重亏损状态，这奠定了企业开工积极性不高，处于按需生产的阶段，对玉米需求量较往年同期较低。



数据来源：布瑞克 瑞达研究院

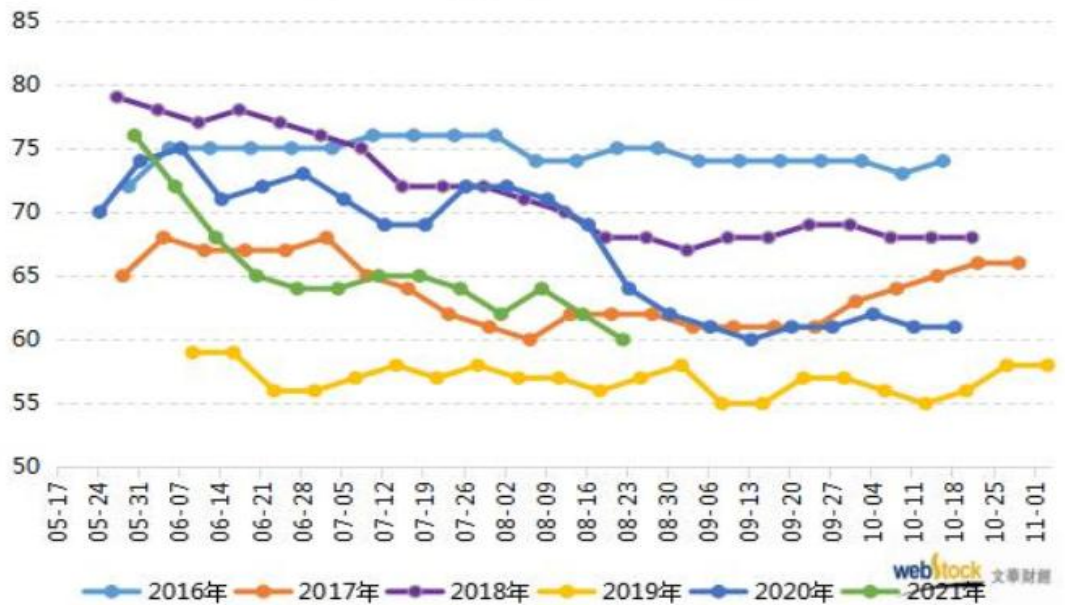
7、巴西玉米出口步伐加快

在南美，巴西二季玉米收割工作已经过半，市场供应提高，玉米出口步伐加快。巴西谷物出口商协会(ANEC)称，2021年8月份巴西玉米出口量预计达到452.7万吨，高于之前预测的398.7万吨。因为随着二季玉米收获推进，玉米供应提高，但是调高后的玉米出口量依然低于2020年8月份的668万吨，因为今年二季玉米产量因为干旱及霜降而大幅减少。咨询机构AgRural公司的数据显示，巴西二季玉米收获完成58%，低于去年同期的70%。尽管收获进度低于去年同期，但出口加快，市场供应增加，有助于缓解美国玉米供应偏紧预期。

8、天气炒作发挥空间缩窄

从市场公布的作物优良率数据来看，受6月初干旱天气影响，美玉米优良率一直处于中等偏低水平。美国农业部公布的每周作物生长报告显示，截至2021年8月22日当周，美国玉米作物蜡熟率为85%，之前一周为73%，去年同期为86%，五年均值为81%，玉米作物凹陷率为41%，之前一周为22%，去年同期为41%，五年均值为38%。玉米作物成熟率为4%，去年同期为5%，五年均值为4%。玉米优良率为60%，市场预估为56%，低于一周前的62%，上年同期为64%。但明显高于市场预测水平，另外，气象机构预计美国中西部产区及西北部地区将迎来有利降雨，给饱受旱情冲击的作物带来急需水分。随着时间的推移，玉米作物生长走入尾声，天气升水预期逐步释放，后期影响将逐步减小，产量继续下修概率降低。

美国玉米优良率对比情况



数据来源：USDA 文华财经

三、淀粉基本面分析

1、原料成本支撑

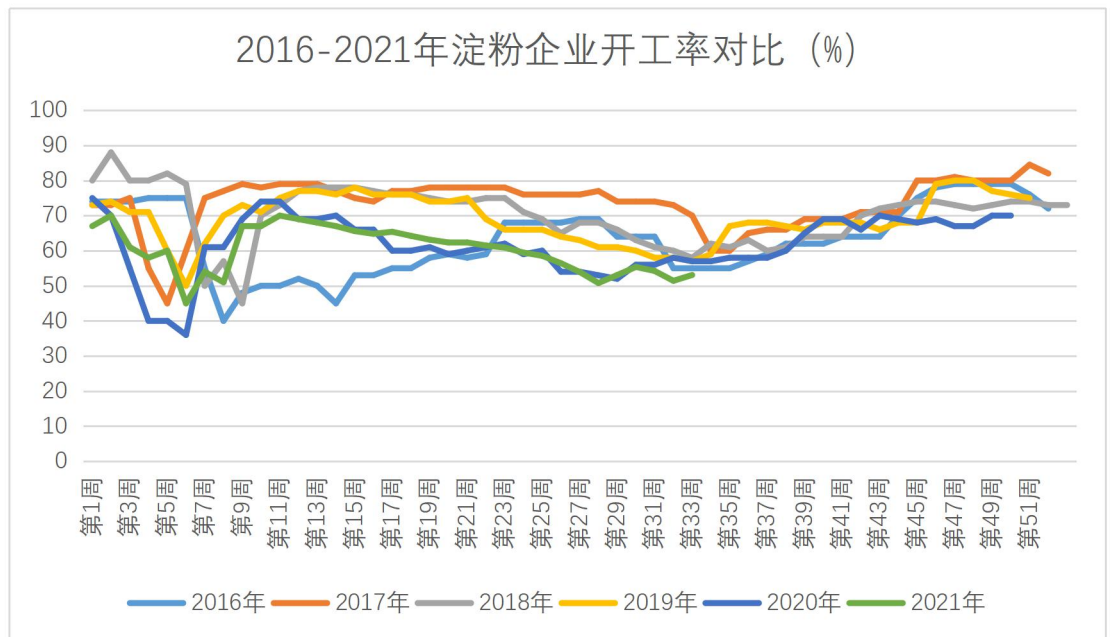
根据wind数据显示：截止8月24日，玉米现货平均价为2798.78元/吨，虽然较年初高位有所回落，不过仍处于同期较高水平，而淀粉成本主要受原料玉米价格影响，玉米价格持续高位运行，支撑淀粉价格偏强运行。



数据来源: wind 瑞达研究院

2、加工利润严重亏损，产量预期受限

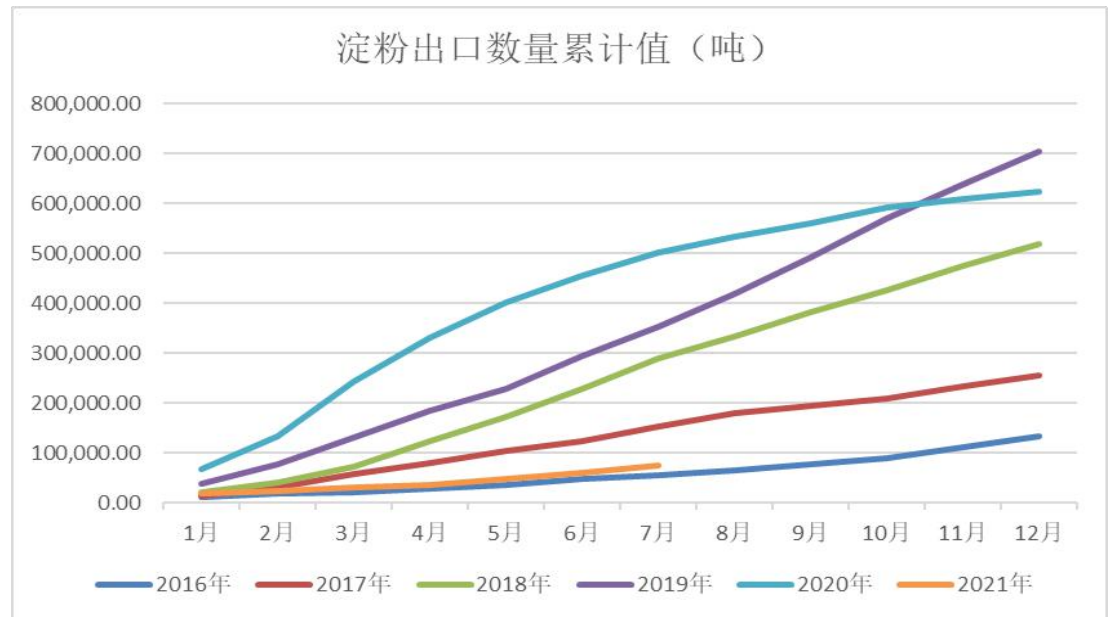
依据布瑞克数据来看，截止8月20日，国内部分产区玉米淀粉加工利润分别如下：河北-32.87元/吨，吉林-123.95元/吨，山东+24.18元/吨，虽然部分地区玉米淀粉企业扭亏为盈，不过利润仍旧偏低，且其他地区利润仍为负值。企业开工积极性整体仍旧不高，目前生产状态处于按需排产，截止8月23日，行业平均开机率为53.08%，处于同期最低水平，故而淀粉产量不高，有利于去库存。不过，开机率整体偏弱主要是由于下游需求低靡引起的，对淀粉价格支撑力度有限。



数据来源: 布瑞克 瑞达研究院

3、价格高位，出口大幅减少

中国海关公布的数据显示，2021年7月玉米淀粉出口总量为15166.53吨，较上年同期46310.67吨减少31144.14吨，同比减少67.25%，较上月同期11070.80吨环比增加4095.73吨。玉米淀粉价格相较于历史同期较高，出口量仍处于同期较低水平。2021年1-7月玉米淀粉出口总量为75514.10吨，较上年同期累计出口总量的502940.83吨，减少427426.72吨，同比减少84.99%；2020/21年度(10-7月)累计出口总量为137789.42吨，较上年度同期累计出口总量的715186.14，减少577396.72吨，同比减少80.73%。出口量大幅下降，淀粉需求呈现一定程度的收缩。



数据来源: wind

四、玉米和淀粉市场展望

玉米市场展望: Pro Farmer 结束为期四天的作物巡查后给出大幅高于 USDA 报告的预估值，引发了市场对美国农业部 8 月供需报告严重低估作物产能的担忧，或将预示着 USDA 9 月调高产量前景，美国玉米整体供给方面或有宽松预期。同时，巴西玉米逐步收割上市，出口速度加快，有助于缓解美国玉米市场紧张预期。国内玉米市场来看，农业农村部报告显示我国玉米丰产预期较强，以及玉米及其他替代谷物进口量均大幅增加，市场供应趋于宽松。在养殖及深加工行业全面亏损、进口拍卖持续进行、小麦、稻谷等谷物替代优势明显的背景下，玉米价格持续走低，向小麦价格回归。不过，生猪存栏已处于历史同期最高水平，对玉米需求的预期支撑仍存，加上今年种植成本飙升，且贸易商建仓成本较高。预计玉米继续下跌幅度受限，或将处于宽幅震荡偏弱的格局。

淀粉市场展望:淀粉受原料玉米价格影响较大，原料成本基本占定价的 90%。因此，玉米淀粉的价格走势以玉米为重心，随原料玉米波动而波动。就其自身基本面而言，淀粉价格仍旧处于较高水平，下游需求以及出口均有所减少，不过，企业加工利润仍处于亏损状态，企业开工率或将仍处于较低水平，淀粉企业库存量或将变化不大。总的来看，国内玉米淀粉现货市场将宽幅震荡偏弱运行。

五、9 月份操作策略

1、投机策略

建议玉米 2201 合约在 2350-2600 元/吨区间内高抛低吸，止损各 50 元/吨。

建议玉米淀粉 2201 合约在 2700-3000 元/吨区间内高抛低吸，止损各 50 元/吨。

2、套利交易

玉米 05 合约交易活跃度较低，不建议进行 1-5 套利。

3、套期保值

建议深加工企业 9 月可于 2350 元/吨少量买入玉米 2201 合约参与套保，止损参考 2300 元/吨。

4、期权操作

9 月玉米或将处于区间 2400-2600 元/吨宽幅偏弱震荡，建议卖出 C2201-C-2500 的同时，卖出 C2201-P-2500。

对于投资来说，同时应关注外部市场的变化。若有异常或特别的最新影响期价的基本面或消息面变化，则应及时注意调整投资策略，以适应市场的新变化。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这

些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。