



金融投资专业理财

玉米类月报

2022年7月29号

供需整体趋于平稳 玉米期价区间震荡

摘要

国内市场整体供需相对平稳，政策导向也维持保供稳价机制，短期市场驱动力不明显。具体供需来看，我国玉米市场仍然依靠大量进口和其它谷物替代来维持供需平衡。随着黑海港口出口恢复逐步启动，国际谷物供应量增加，进口利润处于恢复状态，玉米及替代谷物进口量有望增加，增加国内市场供应。需求来看，尽管前期下游饲料及深加工企业消费均表现不佳，影响玉米消费量，但随着生猪养殖进入下一周期，玉米需求量有望增加。总的来看，在供需整体趋于平稳下，期价有望维持区间震荡运行。

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，下游市场接受程度一般，总体需求较往年同期偏弱。不过，玉米价格仍处于高位，成本支撑较强，且随着后期下游行业刚需补货节点的临近，库存压力有望减弱，国内玉米淀粉市场预期处于区间震荡。

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、2022年7月玉米类市场行情回顾.....	2
1、2022年7月玉米市场行情回顾.....	2
2、2022年7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、我国玉米供需形势.....	3
2、玉米及替代谷物进口情况.....	4
3、巴西玉米进口进程有望加快.....	5
4、替代优势对比.....	6
5、饲料需求情况.....	8
6、深加工需求情况.....	9
三、玉米淀粉基本面影响因素分析.....	10
1、原料成本支撑情况.....	10
2、加工利润、开机率及库存情况.....	11
3、出口情况分析.....	12
四、玉米和淀粉价差分析.....	13
五、玉米期权方面.....	14
1、流动性分析.....	14
2、波动率方面.....	15
六、2022年8月玉米和淀粉市场展望及期货策略建议.....	16
免责声明.....	17

一、2022 年 7 月玉米类市场行情回顾

1、2022 年 7 月玉米市场行情回顾

2022 年 7 月玉米走势表现为继续下探。美联储激进加息，欧美乃至全球经济面临衰退，商品市场悲观情绪持续释放，且美玉米种植面积预期增加，新季产量和期末库存均有所上调，美玉米价格持续承压。国内市场来看，深加工消费持续低迷，且饲用稻谷替代积极性较高，总体需求表现不佳。同时，由于期价高位回落，持量主体看涨情绪动摇，贸易商出货积极性增加，现货价格小幅回落。内外联动作用下，使得玉米期价再度下探。

玉米 2209 合约日 K 线图



数据来源：博易大师

2、2022 年 7 月玉米淀粉市场行情回顾

2022 年 7 月玉米淀粉走势表现为继续下跌。淀粉受原料玉米价格影响较大，基本呈正相关性，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。自身基本面来看，一方面，原料市场走弱，成本支撑力度减弱；另一方面，下游行业需求整体一般，库存压力持续较高。加之下游行业补货情绪仍处于观望状态，港口贸易商以及厂家存降价促签单的意愿，现货市场价格表现偏弱。故而，本月淀粉期价继续下跌。

玉米淀粉 2209 合约日 K 线图



数据来源：博易大师

二、玉米基本面影响因素分析

1、我国玉米供需形势

农村农业部预计，2022/23 年度，中国玉米种植面积 42524 千公顷（6.38 亿亩），较上年度减少 800 千公顷（1200 万亩），降幅 1.8%，主要是在“稳口粮、稳玉米，扩大豆、扩油料”的政策导向下，中国大力实施大豆和油料产能提升工程，扩大东北产区大豆面积，并在黄淮海、西北、西南地区推广玉米大豆带状复合种植，玉米种植面积稳中略降。不过，当前大部分玉米产区气象条件总体好于上年，有利于拔节期春玉米和出苗期夏玉米的生长，特别是东北产区玉米长势普遍好于上年，预计新年度我国玉米单产水平有望创历史新高，玉米总产量将与上年基本持平。消费方面，二季度以来生猪价格持续回升，近一个月快速上涨，养殖利润也扭亏为盈，生猪去产能周期基本结束，而小麦因质优价高将制约其饲用替代，预计玉米饲用消费仍将保持较高水平。玉米深加工企业开工率有所回落，但仍处于同期中等水平，工业消费也将保持较为平稳态势。国内供需形势上基本平稳，后续须持续关注天气情况对产量的影响。目前据新季玉米大量上市还有 2 个月时间，国内市场政策导向仍然维持保供稳价，国内市场总体形势变化预期较小。

中国玉米供需平衡表

	2020/21	2021/22 (7月估计)	2022/23 (6月预测)	2022/23 (7月预测)
<i>千公顷 (1000 hectares)</i>				
播种面积	41264	43324	42524	42524
收获面积	41264	43324	42524	42524
<i>公斤/公顷 (kg per hectare)</i>				
单产	6317	6291	6410	6410
<i>万吨 (10000 tons)</i>				
产量	26066	27255	27256	27256
进口	2956	2000	1800	1800
消费	28216	28770	29051	29051
食用消费	955	965	980	980
饲用消费	18000	18600	18800	18800
工业消费	8000	8000	8100	8100
种子用量	187	195	191	191
损耗及其它	1074	1010	980	980
出口	0	2	1	1
结余变化	806	483	4	4
<i>元/吨 (yuan per ton)</i>				
国内玉米产区 批发均价	2641	2400-2600	2400-2600	2400-2600
进口玉米到岸 税后均价	2405	2600-2800	2600-2800	2600-2800

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

2、玉米及替代谷物进口情况

进口玉米方面，中国海关公布的数据显示，2022年6月玉米进口总量为220.68万吨，较上年同期357.13万吨减少136.45万吨，同比减少38.21%，较上月同期207.98万吨环比增加12.70万吨。从单月进口量上面可以看到，因我国玉米进口国主要是美国和乌克兰，乌克兰港口封停持续制约我国玉米进口量，从乌克兰进口的那部分未能如期到达，使得近两个月来进口同比大幅降低。

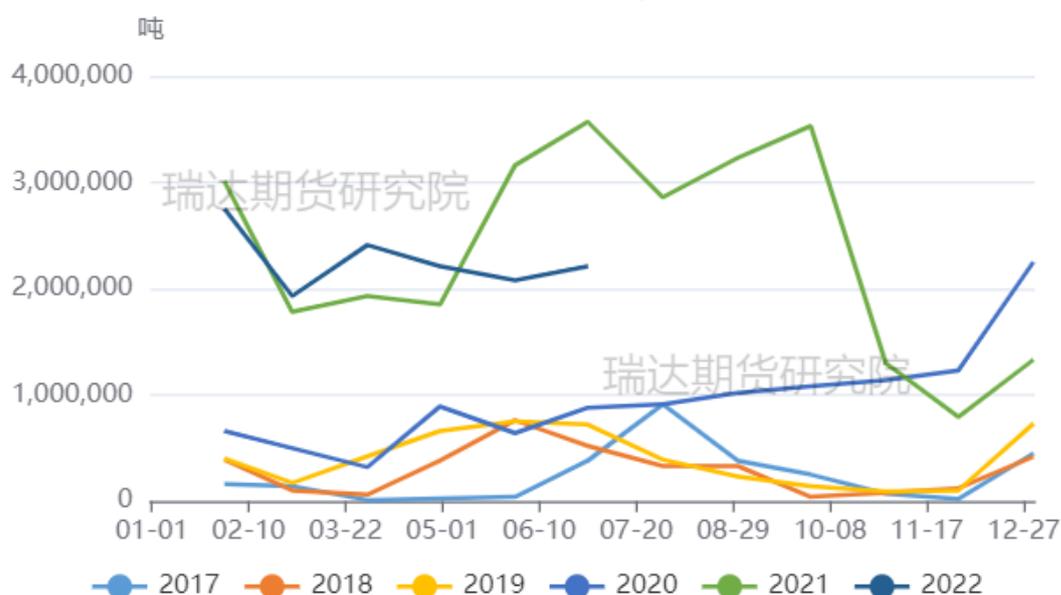
从所有谷物进口情况来看，海关总署数据可以看到，2022年1-6月，我国进口谷物及

谷物粉合计 3213 万吨，同比减少 5.1%，累计同比量有所减少，主要是近两个月以来月度进口同比下滑明显。分品种进口明细来看，6 月进口谷物中，除稻谷和大米外，其余谷物进口量均出现不同幅度的下滑，造成这一现象的主要原因是，国际谷物价格大幅上涨，进口大麦、小麦、高粱的利润持续处于深度倒挂状态，进口价格明显高于国产价，粮企买船积极性较低。而大米及稻谷进口量同比大幅增加，一方面，往年进口基数较小，随着进口量的增加，比例增加幅度较为明显；另一方面，进口稻谷及大米相对于国产价具有一定的价格优势，进口利润相对不错，贸易商买船积极性增加。

后期而言，7 月 22 日，俄罗斯、乌克兰分别就黑海港口外运农产品问题在伊斯坦布尔与土耳其和联合国签署协议。根据协议，乌克兰包括敖德萨港在内的 3 个港口将开始向外运出粮食和化肥等。并且土耳其和俄罗斯国防部均表示，伊斯坦布尔联合中心的相关工作已经启动，俄罗斯、土耳其和乌克兰及联合国四方正在努力推进黑海农产品外运取得进展。虽然恢复出口不可能一蹴而就，短期供应压力仍然不大，但中长期来看，全球谷物出口预期增加，对远月合约有所牵制。

商品名称	计量单位	6月		1至6月累计		当月比去年同期±%		累计比去年同期±%	
		数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
谷物及谷物粉	万吨	480	1,156,607	3,213	7,277,182	-29.0	-15.2	-5.1	12.5
小麦	万吨	52	130,828	494	1,176,160	-31.3	-15.2	-7.8	11.3
大麦	万吨	44	103,076	377	807,773	-56.3	-46.1	-33.4	-19.2
玉米	万吨	221	485,661	1,359	2,835,505	-38.2	-27.9	-11.1	7.8
稻谷及大米	万吨	66	182,855	358	969,833	120.0	104.4	40.2	25.1
高粱	万吨	93	244,430	602	1,412,769	-14.9	-0.8	25.7	47.3

进口数量:玉米:当月值



数据来源：海关总署

3、巴西玉米进口进程有望加快

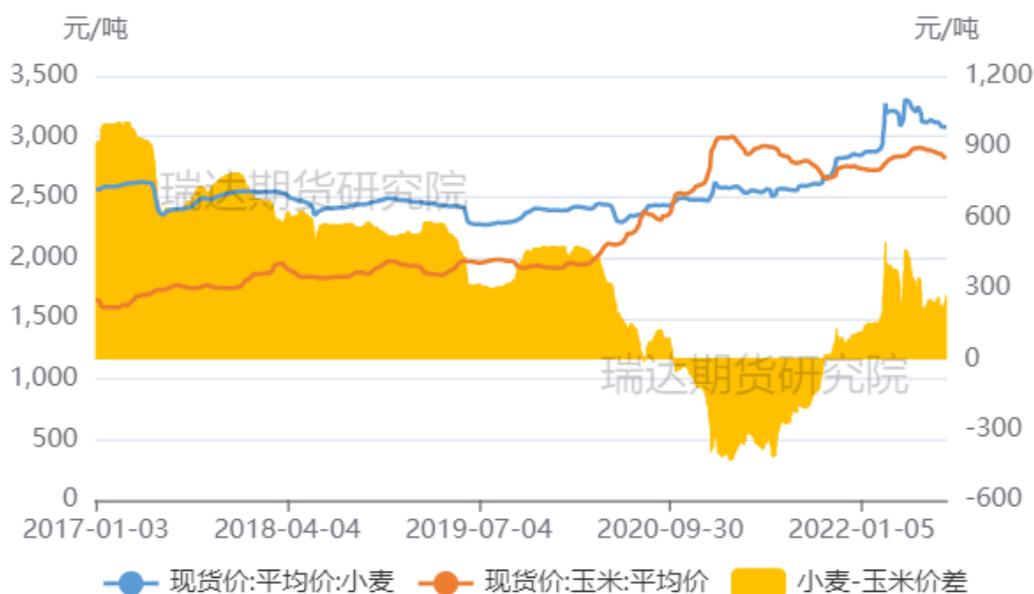
5月23日，我国商务部门发布中巴高委会第六次会议成果清单，其中对于玉米、豆粕及花生等大宗商品贸易市场有所推进。根据成果清单的描述，中国海关总署与巴西农业部签署《巴西玉米输华植物检疫要求议定书》（修订版）《巴西花生（去壳）输华卫生与植物卫生要求议定书》，正在推进《巴西大豆蛋白输华卫生与植物卫生要求议定书》《巴西橙纤维颗粒输华卫生与植物卫生要求议定书》《巴西豆粕输华卫生与植物卫生要求议定书》等协议文件，进一步促进两国农产品贸易发展。巴西作为世界第三大玉米主产国和第二大玉米出口国，完全有能力为我国提供充足的进口空间。巴西农业部长马科斯·蒙特斯7月25日表示，巴西和中国两国官员正在重新讨论该协议，以允许巴西玉米在今年下半年运往中国，而不是明年，因为巴西目前收获的二期玉米产量庞大。巴西玉米进口进程加快，有利于拓宽我国进口渠道，进口数量将更有保障。

4、替代优势对比

在俄乌战争的刺激下，国际谷物价格均呈现不同幅度的上涨，带动国内小麦价格一度刷新历史高位，玉米、小麦价差已恢复至往年平均水平。尽管近一个月来，全球经济衰退忧虑加大，叠加我国新麦大量上市，价格出现小幅下滑。但是整体价格仍高于玉米。据wind数据显示，截止2022年7月27日，全国小麦现货平均价格为3080.56元/吨，全国玉米现货平均价格为2810.2元/吨。后市而言，目前小麦收割基本结束，贸易商建仓价格较高，麦价底部支撑较强，小麦价格有望维持高位区间，饲用替代优势大幅减弱。

大麦和高粱方面，由于我国大麦和高粱产量均相对偏少，一直以来都属于净进口国。而随着国际谷物价格的不断上涨，大麦和高粱进口价格也大幅上升。据中国粮油商务网数据显示，截止7月27日，美国高粱进口价较国标玉米价格基本相当，加拿大进口大麦价格较国标玉米价格高312元/吨。进口大麦和高粱的饲用替代效应亦大幅减弱，进一步强化玉米饲用需求的潜在增量。

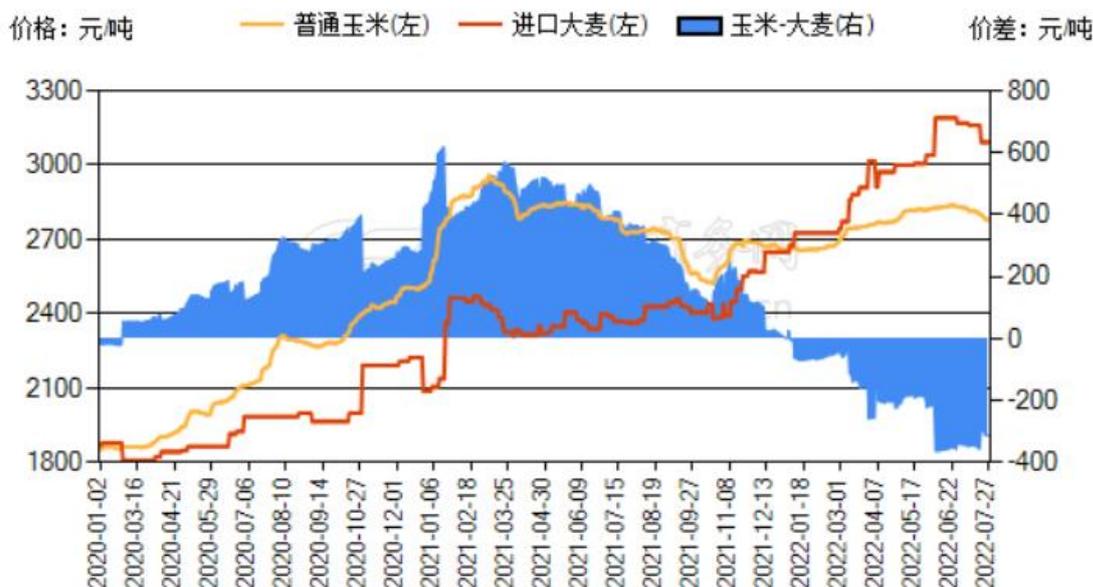
小麦-玉米价差



20-22年进口高粱, 普通玉米价差走势图



20-22年普通玉米, 进口大麦价差走势图



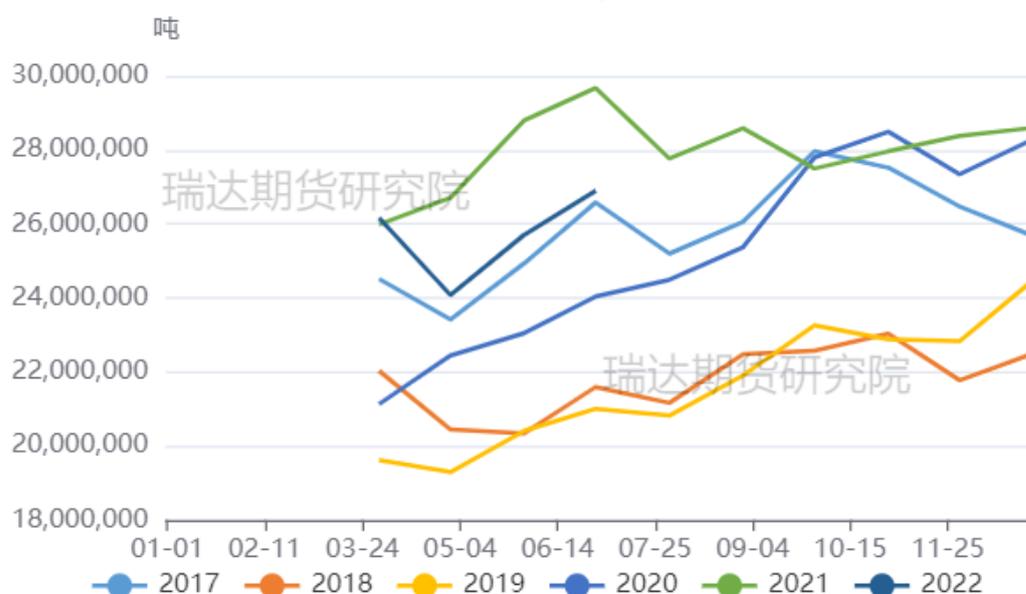
数据来源: wind 瑞达研究院 中国粮油商务网

5、饲料需求情况

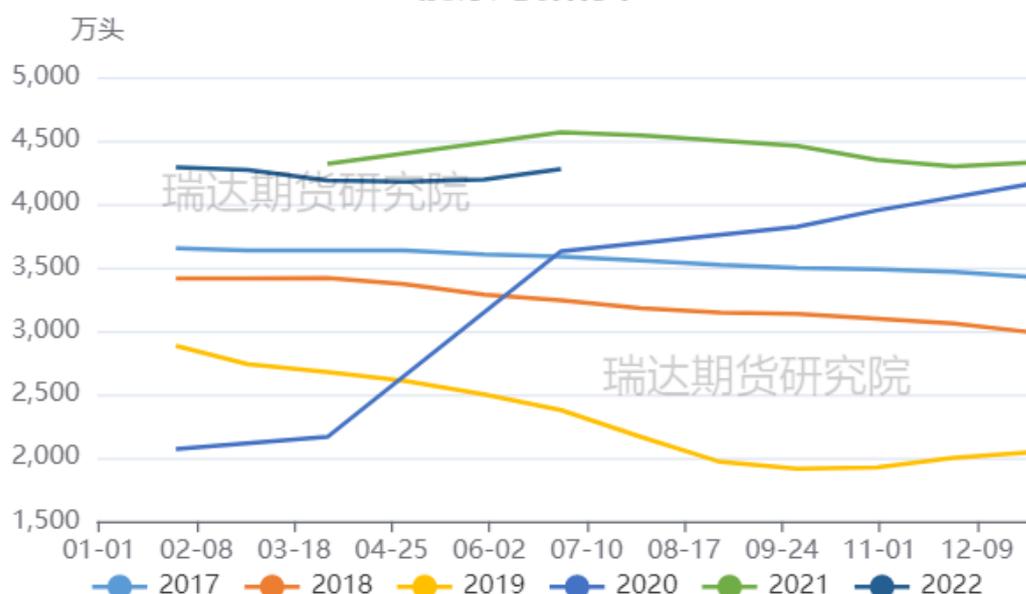
从饲料总产量来看, 据中国饲料工业协会发布统计数据显示, 2022年6月, 全国工业饲料总产量 2332 万吨, 环比下降 0.8%, 同比下降 9.4%。从品种看, 猪饲料产量 945 万吨, 环比下降 4.1%, 同比下降 12.4%; 蛋禽饲料产量 248 万吨, 环比下降 3.9%, 同比下降 6.4%; 肉禽饲料产量 701 万吨, 环比下降 1.7%, 同比下降 14.9%; 水产饲料产量 295 万吨, 环比增长 16.9%, 同比增长 11.8%; 反刍动物饲料产量 117 万吨, 环比增长 0.1%, 同比增长 3.3%。从以上数据可以看出, 产量相对较高品种的饲料产量均呈现不同程度的减少, 市场对养殖行业后市持谨慎态度。不过, 总产量仍处于同期偏高水平, 对玉米需求存在一定支撑。

从产量占比最高的猪饲料来看, 中国统计局公布的数据显示, 2022年第二季度末生猪存栏 43057 万头, 同比减少 854 万头或-1.94%; 较第一季度增加 804 万吨或增幅 1.90%。全国能繁殖母猪存栏 4277 万头, 同比减少 287 万头或下降 6.29%; 较第一季度增加 92 万头或增幅 2.20%。能繁母猪在经历 10 个月的回落后小幅转升, 表明生猪去产能周期基本结束, 新一轮猪周期有望启动。随着猪肉价格的缓慢抬升, 生猪养殖利润逐步恢复, 据 wind 数据显示, 截止 7 月 22 日, 自繁自养生猪养殖利润为 602.81 元/头, 外购仔猪养殖利润为 814.28 元/头, 养殖利润逐步好转, 也有利于生猪行业产能增加预期, 玉米后期需求量有望增加, 一定程度上提振玉米远期价格。

产量:饲料:当月值



能繁母猪存栏



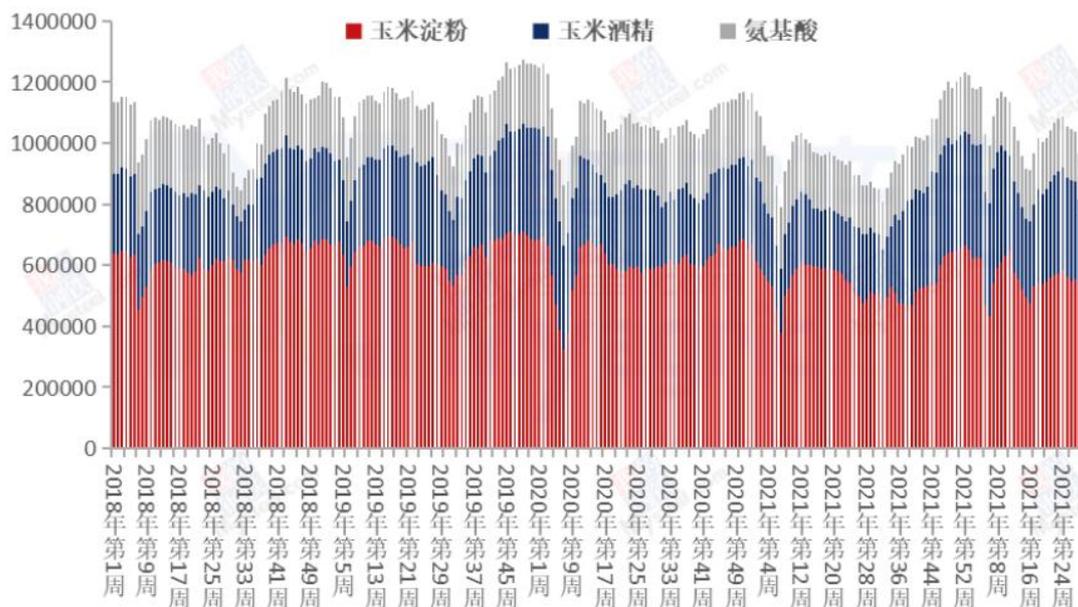
数据来源: 农业农村部 瑞达研究院

6、深加工需求情况

据 Mysteel 农产品统计, 2022 年 29 周 (7 月 14 日-7 月 20 日), 全国主要 126 家玉米深加工企业 (含 69 家淀粉、35 家酒精及 22 家氨基酸企业) 共消费玉米 92.9 万吨, 较前一周减少 3.7 万吨; 与去年同比增加 5.4 万吨, 增幅 6.19%。分企业类型看, 其中玉米淀粉加工企业消费占比 57.14%, 共消化 53.1 万吨, 较前一周减少 0.3 万吨; 玉米酒精企业消费占比 27.36%, 消化 25.4 万吨, 较前一周减少 2.5 万吨; 氨基酸企业占比 15.50%, 消化 14.4 万吨, 较前一周减少 1.0 万吨。整体来看, 7 月玉米周度消耗量较 6 月有所下降,

主要是原材料价格下跌，成本支撑力度减弱，市场对下游产品价格较为悲观，开机率大幅下滑，玉米消耗量有所减少，预期玉米消耗维持刚需采购为主。

玉米加工周度消耗量（单位：万吨）



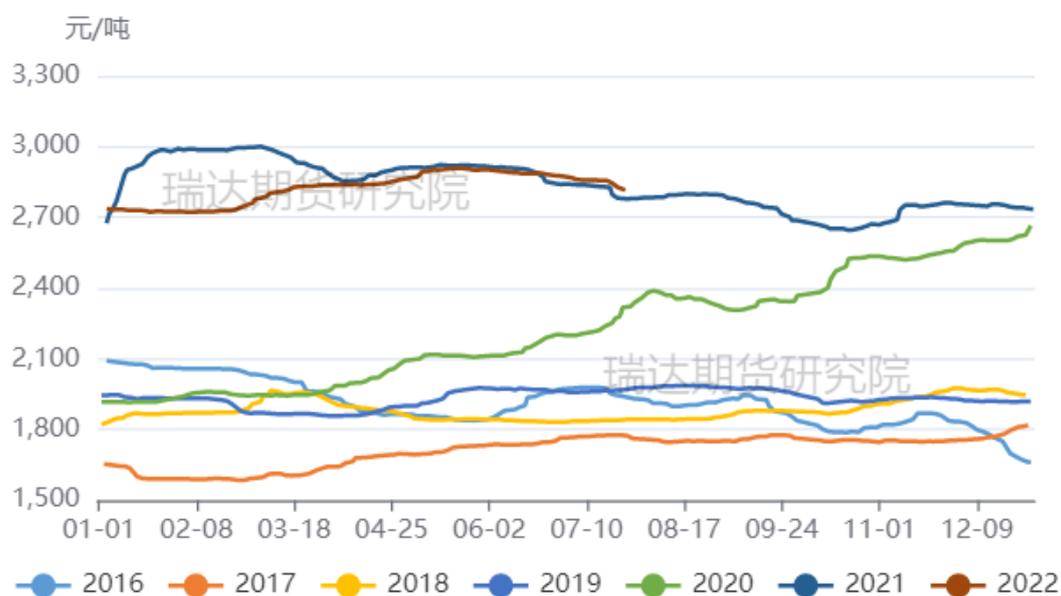
数据来源：Mysteel 农产品

三、玉米淀粉基本面影响因素分析

1、原料成本支撑情况

根据 wind 数据显示：截止 7 月 27 日，玉米现货平均价为 2810.2 元/吨，尽管较上月同期有所下滑，但仍处于近年同期最高位。同时，国际谷物价格仍然偏高，进口成本支撑力度仍存。同时，国内市场粮源基本已转移至贸易流通环节，前期收购价格偏高，贸易商降价出货意愿不强，且 8-9 月处于青黄不接时段，对玉米价格有所提振，一定程度上给淀粉市场价格提供支撑。

现货价:玉米:平均价

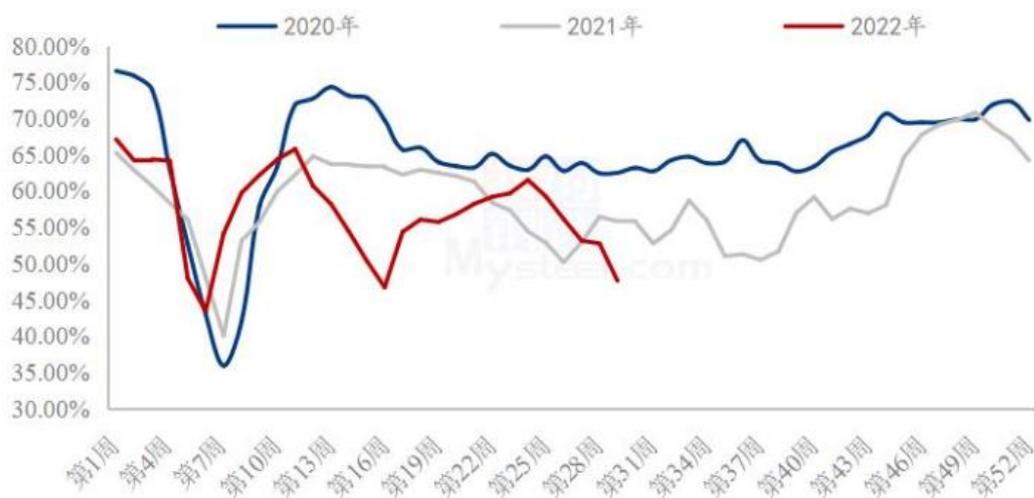


数据来源: wind

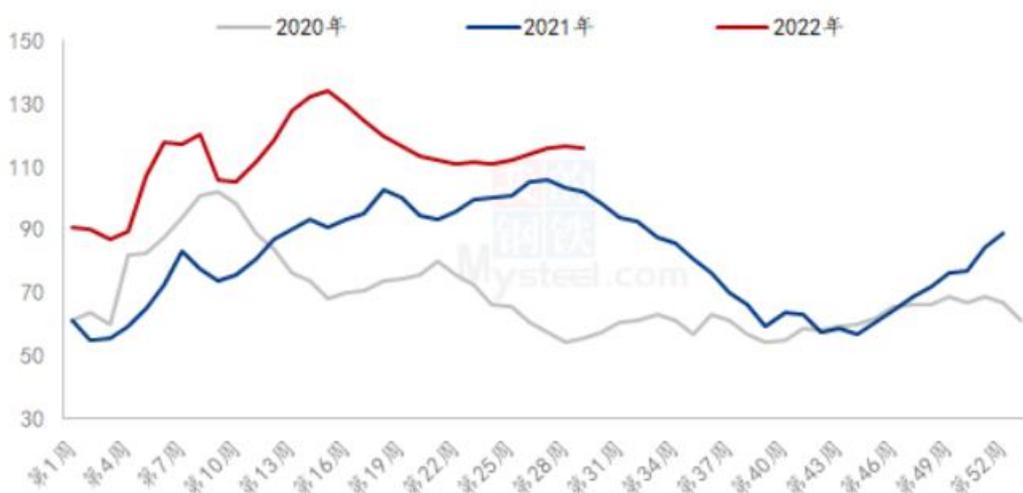
2、加工利润、开工率及库存情况

据 Mysteel 农产品调查数据显示,截止 7 月 27 日,国内部分产区玉米淀粉加工利润分别如下:黑龙江-200 元/吨,河北 61 元/吨,吉林-93 元/吨,山东-70 元/吨,原料玉米价格高位回落,且在全球经济衰退忧虑影响下,市场对后市存较为悲观预期,淀粉企业挺价意愿大幅减弱,使得企业利润由正转负,企业开工积极性大幅降低,淀粉供应压力有所减弱。但天气炎热,下游造纸、及发酵等行业需求较为疲软,企业普遍新签订单数量较少,目前主要执行前期订单,库存压力仍然较大。截至 7 月 27 日玉米淀粉企业淀粉库存总量 115.9 万吨,较上周降低 0.7 万吨,降幅 0.6%,月增幅 3.34%;年同比增幅 17.37%,仍处于近年来最高位置。不过,随着后期下游行业刚需补货节点的临近,以及从历年库存变化情况来看,后期淀粉库存处于逐步下降趋势,库存压力有望逐步减弱。

全国69家玉米淀粉企业开机率走势图



全国69家玉米淀粉企业库存统计 (万吨)

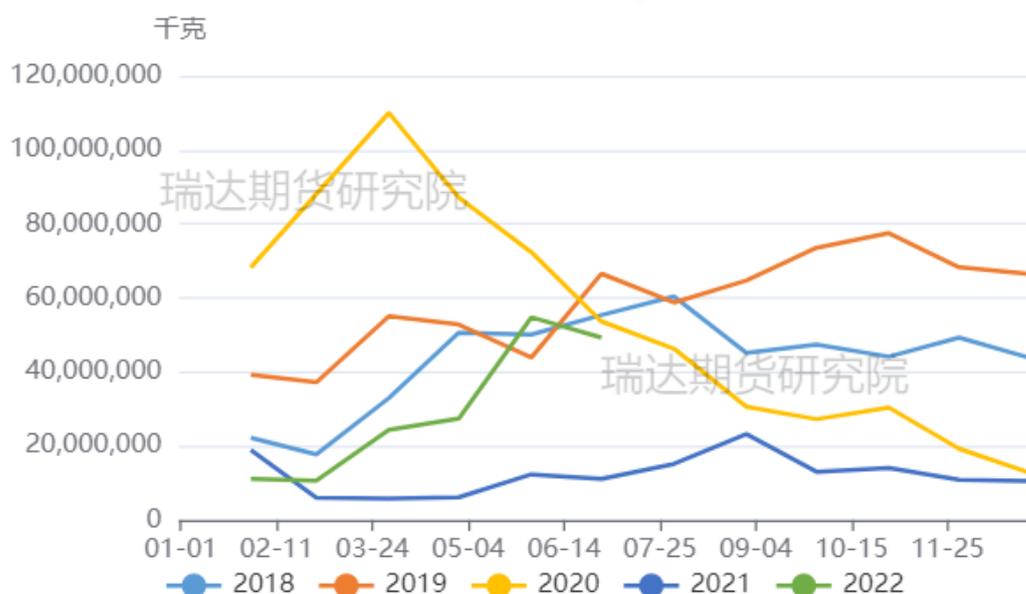


数据来源：同花顺 Mysteel 农产品

3、出口情况分析

据中国海关数据显示，2022年6月国内玉米淀粉出口量49320.843吨，较5月份减少5454.724吨，环比降幅9.96%；较2021年6月份增加38250.046吨，同比增345.5%。从月度出口情况来看，今年国内玉米淀粉出口量呈现递增趋势，特别是5-6月，出口量较去年同期大幅增加，对淀粉需求量有所支撑。后期而言，美联储加息，人民币汇率整体存在贬值下行压力下，企业出口的意愿不断增强。从出口国来看，我国玉米淀粉主要出口到菲律宾、印度尼西亚、泰国及马来西亚等东南亚国家，而近期泰国、越南等国家木薯供应偏紧，木薯淀粉报价居高不下，现阶段两者价差在750元/吨附近，远大于正常值400-500元/吨，当地转为采购玉米淀粉的客户不断增加，也有利于玉米淀粉出口。

出口数量:淀粉:当月值



数据来源: 海关总署

四、玉米和淀粉价差分析

截止 7 月 27 日收盘, 淀粉和玉米主力 09 合约价差为 356 元/吨, 较上月同期明显下降, 目前处于五年同期偏低水平。因为国际玉米价格高位有所回落, 国内玉米下游需求不佳, 期价高位有所回落, 淀粉因其供应充足, 需求持续不佳, 下跌幅度明显大于玉米。不过, 对于 8 月而言, 经济衰退忧虑减弱, 美国玉米作物生长优良率持续下滑, 天气升水预期增强, 国际市场氛围有所回温。另外, 国内持粮主体为贸易商, 前期收购价格较高, 贸易商降价出售意愿不强, 支撑玉米市场价格。玉米期价有望止跌回稳, 淀粉和玉米价差有望小幅回升。

淀粉和玉米主力 09 合约价差走势



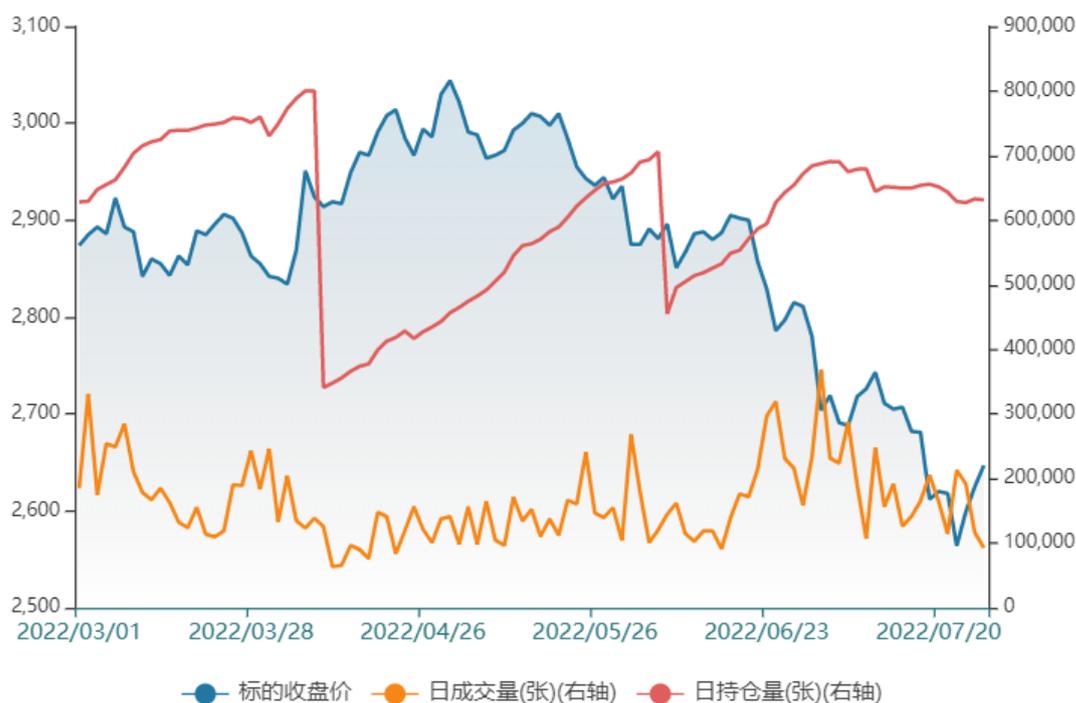
数据来源: wind 大商所

五、玉米期权方面

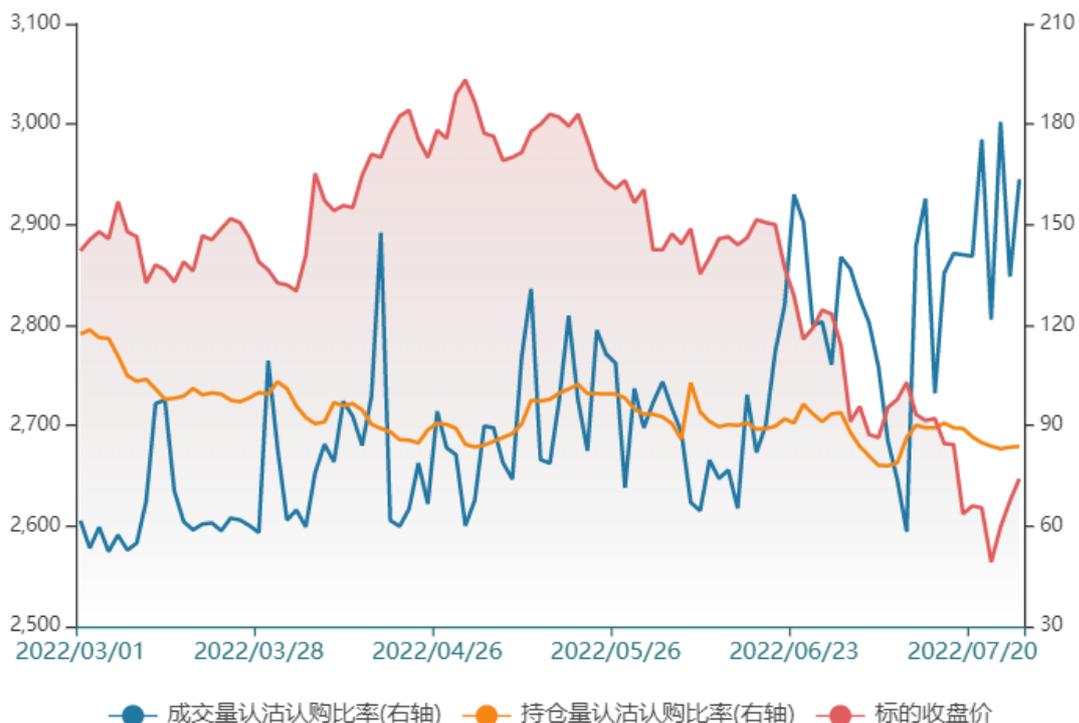
1、流动性分析

本月标的品种玉米期货加权价格呈现高位回落态势，玉米期权市场活跃度和持仓量均有所下降，截止7月27日收盘，最新持仓量631553张，成交量92825张。表明期价运行到目前位置，市场多空立场均不坚定，观望情绪增加。从成交量和持仓量的认沽认购比率来看，持仓量认沽认购比小幅下跌至83%，而成交量认沽认购比在120%-180%上下震荡，表明市场看跌氛围减弱，前期买入看跌头寸逐步平仓。从平值期权合约的收益率来看，本月平值期权认购认沽收益率均出现下滑，认购收益率从(-480%)下降至(-817%)，而平值期权认沽收益率从(-148%)下降至(-198%)，认购收益率下降幅度大于认沽收益率，表明市场仍处于空头氛围，但下跌意愿明显大幅减弱，有可能陷入震荡。

玉米期权成交量及持仓情况



玉米期权成交量及持仓量认沽认购比率



平值认购和认沽收益率走势

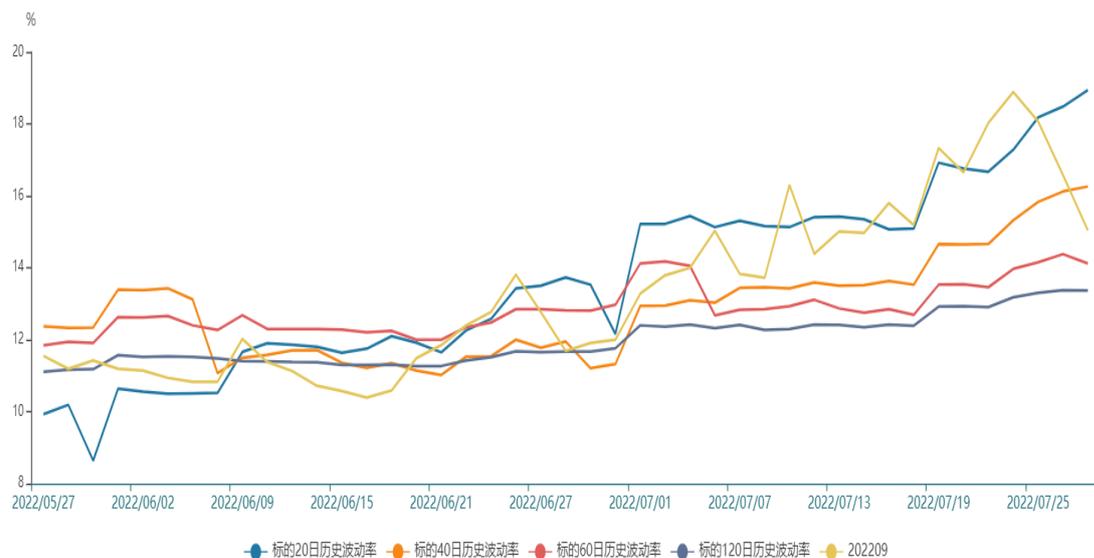


数据来源: wind

2、波动率方面

玉米主力 2209 合约期权隐含波动率先震荡上涨后快速回落, 主要是因为全球经济衰退忧虑持续升温, 期货市场看跌氛围继续增强, 期权波动率也逐步回升, 但随着期价跌至低位, 且外围市场回暖, 继续下跌意愿大幅减弱, 市场观望情绪增加, 波动率大幅回落至均

值水平。截止7月27日，玉米2209合约平值期权隐含波动率为15.04%，较月初隐含波动率13.28%上升1.76%，表明玉米平值期权价格目前较为合理。



数据来源：wind

六、2022年8月玉米和淀粉市场展望及期货策略建议

玉米市场展望：国内市场整体供需相对平稳，政策导向也维持保供稳价机制，短期市场驱动力不明显。具体供需来看，我国玉米市场仍然依靠大量进口和其它谷物替代来维持供需平衡，随着黑海港口出口恢复预期增强，国际谷物供应量增加，进口利润处于恢复状态，玉米及替代谷物进口量有望增加，增加国内市场供应。需求来看，尽管前期下游饲料及深加工企业消费均表现不佳，影响玉米消费量，但随着生猪养殖进入下一周期，玉米需求量有望增加。总的来看，在供需整体趋于平稳下，期价有望维持区间震荡运行。

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，下游市场接受程度一般，总体需求较往年同期偏弱。不过，玉米价格仍处于高位，成本支撑较强，且随着后期下游行业刚需补货节点的临近，库存压力有望减弱，国内玉米淀粉市场预期处于区间震荡。

操作建议：

1、投机策略

8月玉米及淀粉主力合约存在移仓换月，建议玉米交易2301合约，淀粉交易2211合约

建议玉米 2301 合约在 2650-2800 元/吨区间交易，止损各 50 元/吨。

建议玉米淀粉 2211 合约在 3000-3200 元/吨区间交易，止损各 50 元/吨。

2、套利交易

目前玉米和淀粉 01 合约价差处于同期最低水平，可考虑在价差为 330 做多元/吨，在价差为 300 元/吨止损，在价差上涨至 450 元/吨时止盈。

3、套期保值

建议深加工企业 8 月可于 2650 元/吨少量买入玉米 2301 合约参与套保，止损参考 2600 元/吨。

4、期权操作

8 月玉米或将在 2650-2800 元/吨区间震荡，可尝试卖出 C2301-C-2720，同时卖出 C2301-P-2720。

对于投资这来说，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。