



金融 投资 专业 理财

玉米类半年报

2023年6月27号

厄尔尼诺初步显现 天气升水主导市场

摘要

国际市场来看，巴西二茬玉米收获上市，阶段性供应相对充裕。但美国新作玉米生长状况评级不断下修，结合厄尔尼诺发生时间节点，新季美玉米减产概率明显提升，后期产量下修可能性较高，天气升水预期增强，国际玉米走强的概率加大。国内方面，厄尔尼诺对我国玉米产量影响不确定性较强，尚不能对产量预期下定论。不过，国内种植面积明显增加，结合现在良好的长势，国内玉米产量有望增加，且玉米及其它谷物进口利润明显向好，后期谷物总体进口量存增长预期，供应压力有望强于往年同期。需求方面，生猪养殖持续亏损，且其它谷物饲用替代优势明显，饲用玉米占比明显降低，削弱玉米需求预期。同时，政策导向偏中性，基本以稳定玉米市场价格来计划实施。总的来看，三季度厄尔尼诺对美国及国内玉米生长存在较大的影响力，在天气升水较强的预期下，市场价格有望高位偏强震荡。四季度产量基本确立，如减产得以证实，玉米价格有进一步上涨的预期，若产量变化不大，甚至略表现出增产迹象，玉米价格将呈现高位回落。

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，玉米价格相对较高，给予淀粉以较强的成本支撑，且企业利润持续不佳，淀粉产出增量有限，而随着国内经济逐步复苏，下游市场需求支撑力度增强，对淀粉价格有所利好，国内玉米淀粉市场价格预期表现略强于玉米。

风险点：天气情况、宏观环境、政策变化、非洲猪瘟

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、2023 年上半年玉米类市场行情回顾 | 2 |
| 1、2023 年上半年玉米市场行情回顾 | 2 |
| 2、2023 年上半年玉米淀粉市场行情回顾 | 2 |
| 二、2023 年下半年玉米影响因素分析 | 3 |
| 1、全球玉米供需概述 | 3 |
| 2、国内供应端分析 | 5 |
| 2.1、新季玉米种植情况及平衡表分析 | 5 |
| 2.2、新季玉米种植成本略有抬升 | 6 |
| 2.3、玉米及替代谷物进口情况 | 7 |
| 3、国内需求端分析 | 8 |
| 3.1、替代优势对比 | 8 |
| 3.2、饲料需求情况 | 10 |
| 3.3、深加工需求情况 | 11 |
| 4、政策导向方面 | 12 |
| 三、2023 年下半年玉米淀粉影响因素分析 | 12 |
| 1、供应端分析 | 12 |
| 1.1、成本端支撑情况 | 12 |
| 1.2、库存情况及利润对开工率的影响 | 13 |
| 2、需求端分析 | 14 |
| 2.1、下游需求情况分析 | 14 |
| 2.2、淀粉出口情况分析 | 15 |
| 四、2023 年下半年玉米类市场展望 | 15 |
| 免责声明 | 16 |

一、2023 年上半年玉米类市场行情回顾

1、2023 年上半年玉米市场行情回顾

2023 年上半年玉米走势表现为先跌后涨。1 月-5 月上旬整体偏弱运行，一季度是国内玉米大量上市阶段，供应相对充裕，但南美玉米产区天气炒作情绪较浓，外盘价格相对较高，进口利润倒挂，不利于进口采购。此阶段期价也仅仅表现出震荡略有走弱的趋势，下跌幅度相对较小。不过，4 月-5 月上旬，随着巴西二茬玉米生长状况相对良好，市场对巴西玉米丰产存较强预期，叠加美国新季玉米种植面积预期大幅增加，且种植初期开局良好，国际玉米价格承压回落。同时，国内市场而言，小麦价格持续下跌，饲用替代再度显现，叠加养殖终端需求不振，饲料消耗不及预期，饲料企业采购心态谨慎，补库意愿欠佳。需求不振影响下，玉米期价大幅下跌。5 月中下旬至今，一方面贸易商前期收购成本较高，低价出货积极性差，玉米流通持续缩量，且终端企业库存低位，加工企业及饲料企业存刚性补库需求，对玉米价格形成支撑。同时，价格下跌至新季成本附近，底部支撑增强。另一方面，美玉米优良率持续下降，天气上水预期增强，美盘玉米大幅回升，提振国内市场氛围。多因素共同作用下，国内玉米低位回涨。

大商所玉米指数日 K 线图



数据来源：博易大师

2、2023 年上半年玉米淀粉市场行情回顾

2023 年上半年玉米淀粉走势表现为震荡下跌后再度回升。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。具体来看，因淀粉加工企业持续亏损，市场挺价意愿较高，现货价格跌幅相对有限。故而，期价整体走势稍强于玉米，在一季度基本维持区间震荡，到4月玉米大幅下跌后，淀粉随盘回落，不过幅度也低于玉米。待5月中下旬玉米价格反弹时，淀粉也同步走强。

大商所玉米淀粉指数日K线图



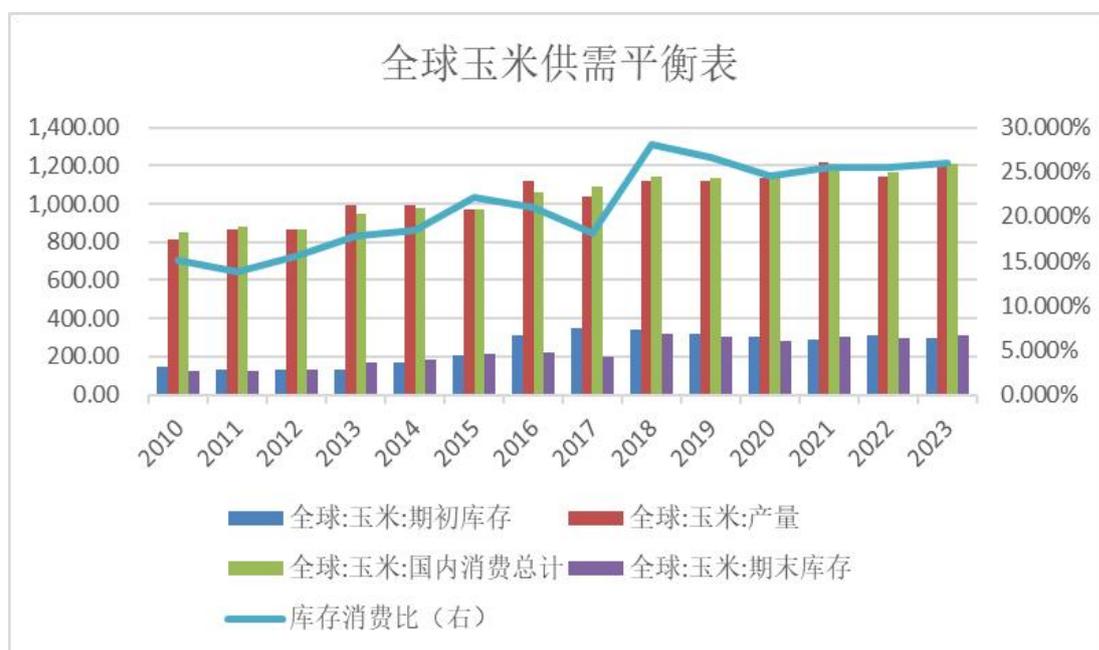
数据来源：博易大师

二、2023年下半年玉米影响因素分析

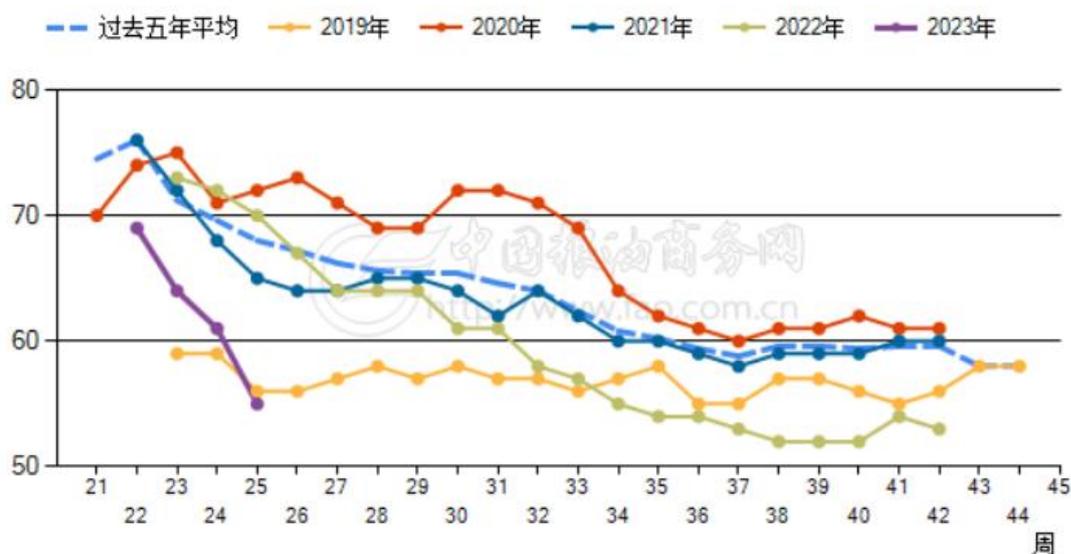
1、全球玉米供需概述

美国农业部（以下简称 USDA）6 月月度供需报告显示，全球 2023/24 年度玉米产量预估为 12.2277 亿吨，总产量较上年度提升 7203.8 万吨，主要是美玉米种植面积大幅增加，新季产量预估大幅上调。同时，阿根廷因拉尼娜导致旧作减产明显，新季产量有望恢复性增加。产量提升幅度相对较大，使得年末库存同步上调，全球 2023/24 年度玉米期末库存预估为 3.1398 亿吨，较上年度同步上调 1642.3 万吨。从报告数据来看，全球玉米产量与年末库存同步调高，全球市场宽松预期增加。同时，2023/2024 年度美国玉米期末库存预估为 22.57 亿蒲式耳，大幅高于去年同期的 14.52 亿蒲式耳。尽管本次 USDA 月度报告中并未调降美玉米产量，但由于过去几周干旱状况在玉米带的部分地区迅速扩大，美国中西部产区普遍遭遇干旱天气威胁，根据美国旱情监测系统的最新报告，截至 6 月 13 日，美国玉米有 81% 的面积或多或少的处于某种干旱威胁下，9% 的处于极端干旱以上，其中内布拉斯

加、堪萨斯地区旱情较为严重，爱荷华、伊利诺伊等主产州干旱情况在上升。新作玉米生长状况评级不断下修。根据 USDA 每周作物生长报告显示，截至 2023 年 6 月 18 日当周，美国玉米优良率为 55%，低于市场预期的 58%，前一周为 61%，上年同期为 70%。优良率降至五年来最低，大幅增加了天气升水预期。今年来看，目前全球已经步入厄尔尼诺年。按历史统计数据来看，在厄尔尼诺年份，美国玉米的单产高于趋势单产的可能性较大。在过去 11 次中仅有三次单产低于趋势单产，这三次分别是 1991.06-1992.07，2002.06-2003.02，1997.06-1998.06。但从发生厄尔尼诺形成的初始时间来看，三次减产的初始时间点和当前时段高度吻合，结合前段时间美国天气情况，新季美玉米减产概率明显提升，后期产量下修可能性较高。四季度是南美种植季，在美玉米产量下调预期下，巴西和阿根廷玉米种植面积维持高位可能性增强。同样，从历史回溯数据来看，南美玉米厄尔尼诺年份相对于前后年份更容易获得较高的单产，其中阿根廷尤为明显，阿根廷玉米单产最高的几个年份基本上都对应厄尔尼诺年份，巴西玉米单产亦出现类似的情况。结合南美玉米收获时间来看，厄尔尼诺对次年（2024 年）的影响较为明显。今年下半年基本围绕美玉米供需进行博弈，不过，次年南美增产概率的增加，将限制现阶段上涨的高度。



2019年-2023年美国玉米优良率数据对比



数据来源：USDA 中国粮油商务网

2、国内供应端分析

2.1、国内种植情况及平衡表分析

农业农村部预计，2023/24年度，中国玉米种植面积43470千公顷（6.52亿亩），较上年增加400千公顷（600万亩），增幅0.9%。预计玉米单产每公顷6495公斤（每亩433公斤），较上年度增0.9%。总产量2.82亿吨，较上年度增1.9%。中央一号文件发布给出了2023年我国粮食生产目标任务的关键词，是“两稳两扩两提”，即稳面积、稳产量，扩大豆、扩油料，提单产、提自给率。虽然国家依然再提倡扩大油料作物的种植，但去年玉米种植收益较高，农户种植积极性增强，故而，农业农村部预计今年玉米种植面积将继续恢复性增加，叠加单产提升工程稳步推进，且目前东北春玉米播种完成，光温整体正常，土壤墒情适宜，利于玉米生长。华北、黄淮等地土壤墒情较好，有利于夏玉米播种出苗。从而使得总产量增幅预期加大。另外，Mysteel农产品玉米团队经过对2023年种植意向的初步调研，预期2023年全国玉米面积61391万亩，较2022年增加1129万亩。预计2023年玉米产量27871万吨，较2022年增加2019万吨，增长幅度7.81%。尽管数据略有差异，但趋势基本相同。所以在不出现大的天气状况情形下，我国新季玉米增产潜力较强。

中国玉米供需平衡表

| | 2021/22 | 2022/23 (6月估计) | 2023/24 (5月预测) | 2023/24 (6月预测) |
|-------------------------------|---------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <i>千公顷 (1000 hectares)</i> | | | | |
| 播种面积 | 43324 | 43070 | 43470 | 43470 |
| 收获面积 | 43324 | 43070 | 43470 | 43470 |
| <i>公斤/公顷 (kg per hectare)</i> | | | | |
| 单产 | 6291 | 6436 | 6495 | 6495 |
| <i>万吨 (10000 tons)</i> | | | | |
| 产量 | 27255 | 27720 | 28234 | 28234 |
| 进口 | 2956 | 1800 | 1750 | 1750 |
| 消费 | 28770 | 29051 | 29300 | 29300 |
| 食用消费 | 965 | 980 | 991 | 991 |
| 饲用消费 | 18600 | 18800 | 18900 | 18900 |
| 工业消费 | 8000 | 8100 | 8238 | 8238 |
| 种子用量 | 195 | 191 | 193 | 193 |
| 损耗及其它 | 1010 | 980 | 978 | 978 |
| 出口 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| 结余变化 | 1441 | 468 | 683 | 683 |
| <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 | 2876 | 2400-2600 | 2400-2600 | 2400-2600 |

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

2.2、新季玉米种植成本略有抬升

现阶段我国东北地区春耕已经结束，华北产区小麦收购正在如火如荼的进行中，小麦收割完成以后，华北地区玉米的种植也陆续提上日程。鉴于去年玉米收益较好，今年各地租地成本呈现不同程度的上涨，使得今年的种植成本整体有所上浮。根据 Mysteel 农产品调研情况，东北地区 2023/2024 年新季玉米种植成本 1233-1569 元/亩，较上一年度增加 66-185 元/亩。分项成本来看，地租是种植成本上涨的主要因素，2023/2024 年度平均地租成本较上一度增加 73-190 元/亩，其中吉林地区租地成本上涨幅度较大，较 2022/2023 年度增加 190 元/亩。种子等农资成本方面，种子价格较上一年度变化值有限，种子品种以传统种植品种为主，未有明显变化。化肥价格较去年窄幅下降，但对成本的影响较小。华北

地区而言，租地成本继续增加，已达到历史最高点，化肥成本微幅下调，其他成本保持相对稳定，总种植成本较上年度增加 70-90 元/亩。山东、河北、河南总种植成本分别为 1140 元/亩、1105 元/亩、1060 元/亩。新季玉米种植成本的提升，增加后期卖粮挺价的心态，市场底部支撑增强。

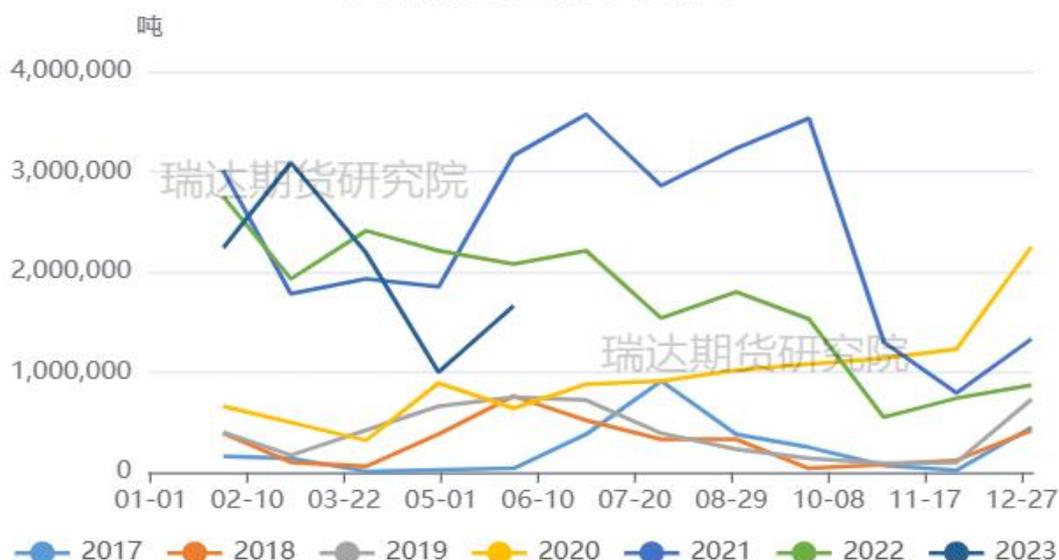
2.3、玉米及替代谷物进口情况

进口玉米方面，海关数据显示，2023 年 1-5 月玉米进口总量为 1018.54 万吨，较上年同期累计进口总量的 1138.71 万吨，减少 120.17 万吨，同比减少 10.55%。就前五个月进口情况来看，进口总量同比明显减少。特别是 4、5 月份，月度进口同比降幅明显，主要是巴西玉米产量前景较好，且价格较美玉米市场价优势明显，市场寄希望于 6、7 月巴西二茬玉米上市，故而二季度玉米进口量明显放缓。后期随着巴西玉米收割推进，国际供应增加，且进口利润相对较好，据 Mysteel 数据显示，截止 6 月 26 日，巴西玉米 8-12 月进口到港完税成本预估价在 2260-2330 元/吨，大幅低于国内港口市场价格。利润导向下，贸易商买船积极性大增，玉米进口量有望再度增加。

从所有谷物进口情况来看，海关总署数据可以看到，2023 年 1-5 月，我国进口谷物及谷物粉合计 2484 万吨，同比降低 9.1%。从进口明细来看，小麦、大麦的进口量增幅较为明显，主要是国际谷物价格回落，进口利润逐步打开，小麦及大麦价格优势较高，使得粮企买船积极性增加，前五个月进口量也明显增加。而大米和高粱进口量同比大幅减少，主要是相较于进口玉米而言，高粱价格相对偏高，饲用性价比较低。而稻谷及大米进口主要用于弥补玉米市场的不足，但今年小麦进口量大幅增加，削弱大米的需求量，使得进口量同步降低。另外，作为谷物进口的半壁江山，今年玉米进口量大幅降低，更强化了谷物进口减量幅度。

上半年国际谷物价格高位回落幅度较大，目前来看，除了玉米，进口占比相对较高的小麦和大麦价格优势仍然表现优异，后期仍有增加采购的预期。进口高粱利润也在本月上旬逐步恢复至 0 轴上方，增添后期采购积极性。谷物总体进口量存增长预期。

进口数量:玉米:当月值



| 商品名称 | 计量单位 | 5月 | | 1至5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 | 509 | 1,280,681 | 2,484 | 6,473,057 | -14.0 | -6.7 | -9.1 | 5.7 |
| 小麦 | 万吨 | 115 | 288,764 | 719 | 1,877,303 | 71.5 | 74.5 | 62.5 | 79.6 |
| 大麦 | 万吨 | 128 | 316,493 | 397 | 1,037,491 | 59.7 | 74.5 | 19.3 | 47.2 |
| 玉米 | 万吨 | 166 | 386,643 | 1,019 | 2,500,095 | -20.1 | -11.9 | -10.6 | 6.4 |
| 稻谷及大米 | 万吨 | 28 | 102,849 | 164 | 585,428 | -58.0 | -42.1 | -43.9 | -25.6 |
| 高粱 | 万吨 | 66 | 168,649 | 164 | 413,954 | -60.8 | -57.9 | -67.7 | -64.6 |

数据来源：海关总署

3、国内需求端分析

3.1、替代优势对比

国际谷物价格大幅下跌，小麦进口量增加，且国内政策小麦投放持续进行，市场粮源整体供应充足。而面粉需求相对疲软，小麦维持刚需采购，消耗前期库存为主。市场供强需弱格局依旧明显，供需博弈下小麦价格持续走低。小麦和玉米二者价差持续收缩，小麦替代优势显现。尽管5月底新麦收获期，受烂场雨影响，河南、湖北、安徽、陕西等地都出现一定的新麦受损情况，导致今年新麦单产下降和质量分化，麦价较前期止跌回升。但整体回升幅度相对有限，且谷物之间的联动作用下，玉米价格也呈现小幅回涨。据wind数据显示，截止2023年6月26日，全国小麦现货平均价格为2783.33元/吨，全国玉米现货平均价格为2803.14元/吨，小麦-玉米价差报-19.81元/吨。小麦替代优势仍然较高，饲料企业小麦用量逐步增加，部分企业能够达到全替代，削弱玉米需求量。

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。

随着国际谷物价格高位回落，大麦和高粱进口价格也同步下跌。据中国粮油商务网数据显示，截止6月26日，美国高粱进口价较国标玉米价格低55元/吨，加拿大进口大麦价格较国标玉米价格低326元/吨。进口大麦和高粱的饲用替代优势再度回归，进一步强化玉米饲用需求的潜在减少量。

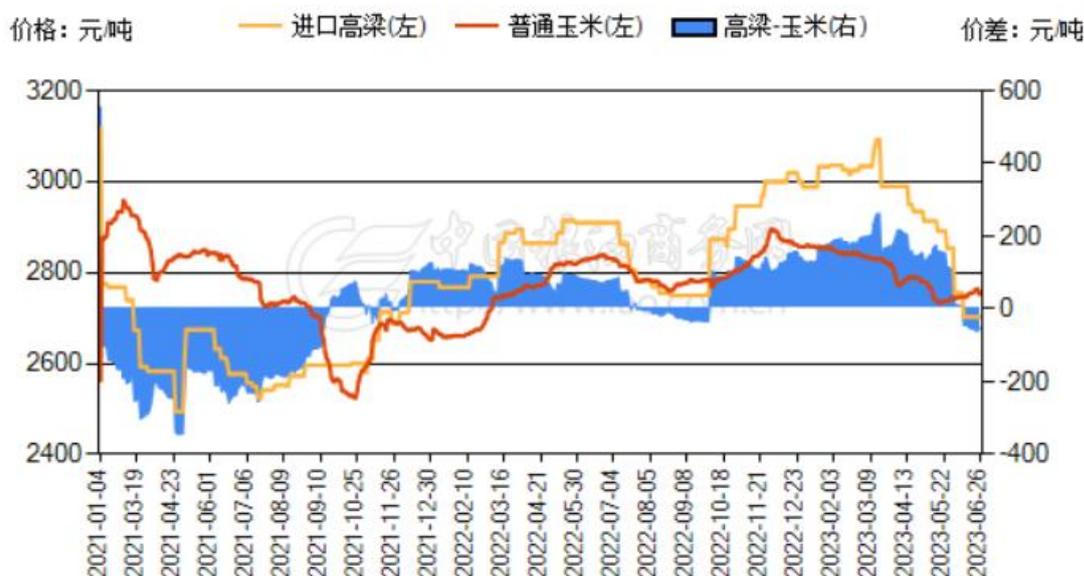
小麦-玉米价差



21-23年普通玉米, 进口大麦价差走势图



21-23年进口高粱, 普通玉米价差走势图

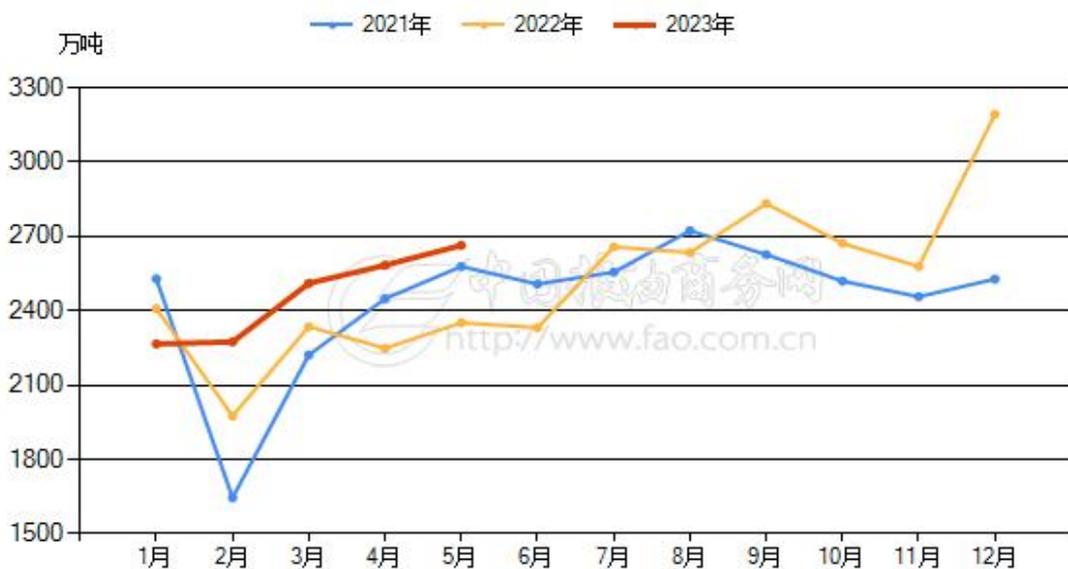


数据来源: wind 中国粮油商务网

3.2、饲用需求情况

从饲料总产量来看, 据农业部数据显示, 2023年5月, 饲料总产量2664万吨, 环比上涨3.10%, 同比增加13.27%。前五个月饲料产量基本处于上升趋势, 并且从2月开始产量同比均高于去年同期, 对玉米需求亦明显提升。主要是行业内较为看好下半年行情, 存在一定预期, 致使猪多肉多现象持续时间长, 产能去化慢, 存栏持续偏高, 使得饲料总产量保持高位。不过, 作为产量占比过半的猪饲料, 生猪养殖企业已亏损长达半年之久, 据wind数据显示, 截止6月16日, 自繁自养生猪养殖利润为-325.66元/头, 外购仔猪养殖利润为-240.26元/头。养殖亏损状态下, 限制下游补栏积极性, 生猪市场仍处于去产能周期。农业部数据显示, 2023年5月全国能繁母猪存栏量为4258万头, 环比下跌0.61%, 同比上涨1.57%, 环比去化幅度扩大, 1-5月累计去化3.01%。不利于玉米后期消费。同时, 饲料工业协会的数据显示, 4月饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为36.6%, 同比下降1.3个百分点, 表明随着其他谷物替代优势凸显, 饲企自4月就已经开始减少配方中玉米使用量, 挤占玉米份额。

2021-2023年5月全国饲料总产量年度对比



生猪养殖利润



数据来源：中国粮油商务网

3.3、深加工需求情况

据 Mysteel 农产品统计，2023 年 25 周（6 月 15 日-6 月 21 日），全国 149 家主要玉米深加工企业共消费玉米 116.02 万吨，较前一周增加 3.45 万吨，玉米淀粉、氨基酸用量增加。从每周玉米消耗对比图来看，今年深加工玉米消耗量在数值上较上年度有所增加，但今年数据是新增样本企业至 149 家后的统计数据，往年样本企业统计数为 126 家，所以折算到原企业数量来看，今年上半年深加工消费较往年平均水平仍然略有偏低。主要是淀粉企业持续亏损，行业开机率持续保持低位，限制玉米需求。从历史消费情况来看，除开

春节放假影响，下半年7月深加工消费步入淡季，玉米需求处于下滑状态，到8月中旬达到全年最低位，而后再度稳步回升。整体消费量而言，下半年玉米消耗量要略高于上半年，对玉米需求有所利好，但程度预期较为有限。



数据来源：我的农产品网

4、政策导向情况

上半年随着基层农户售粮进度逐步提升，调控政策导向逐渐由保证基层售粮向保供稳价过渡。去年以来，地区冲突、极端天气等多重因素，使得国际谷物价格波动较大。面对当前复杂严峻、通胀严重的国际环境，国家发改委副主任、国家粮食和物资储备局局长丛亮表示，要坚定走好中国特色粮食安全之路，加快构建更高层次、更高质量、更有效率、更可持续的国家粮食安全保障体系，确保中国人的饭碗牢牢端在自己手中。另外，稳物价对稳经济大盘至关重要，粮食稳产增产是稳物价、提升粮食安全保障能力的关键举措。三季度国内玉米旧作销售接近收尾，新季玉米尚未大量上市，市场整体处于青黄不接时期，政策导向仍然是保供稳价，四季度待新作上市时期，调控政策有望再度转向保障基层售粮。

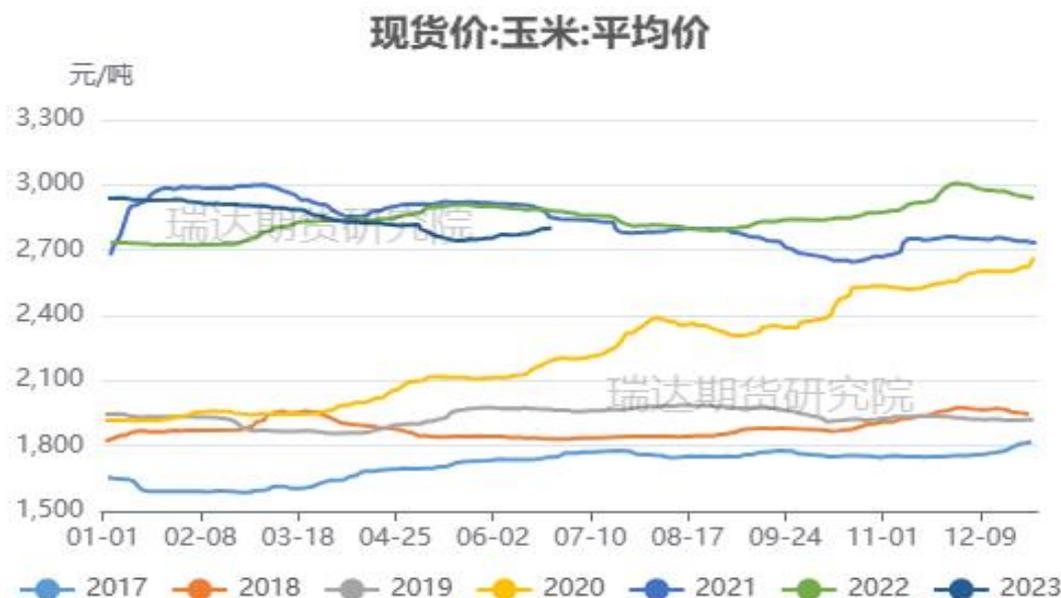
三、2023年下半年玉米淀粉影响因素分析

1、供应端分析

1.1、成本端支撑情况

根据 wind 数据显示：截止 6 月 26 日，玉米现货平均价为 2803.14 元/吨，较上年同期下跌约 80 元/吨，仍处于同期偏高水平。玉米余粮的减少，贸易商逐渐挺价，加上小麦上

市，贸易商忙于小麦收购，玉米购销清淡，市场供应量减少。深加工及饲料养殖企业库存较低，刚性采购需求仍存，提振玉米市场价格止跌回升。同时，三季度粮源主要集中在贸易商手中，前期收购成本偏高，贸易商挺价意愿较强，现货价格较为坚挺，四季度是新季玉米上市阶段，在种植成本上涨提振下，玉米底部价格存在较强支撑，给淀粉价格提供强劲的成本支撑。



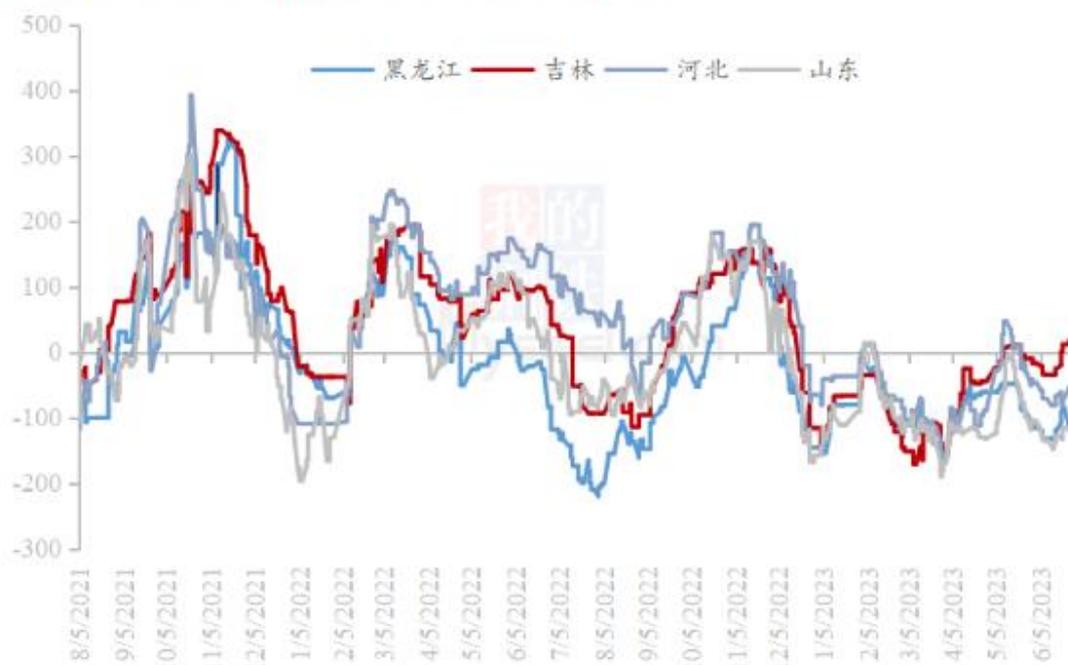
数据来源: wind

1.2、库存情况及利润对开工率影响

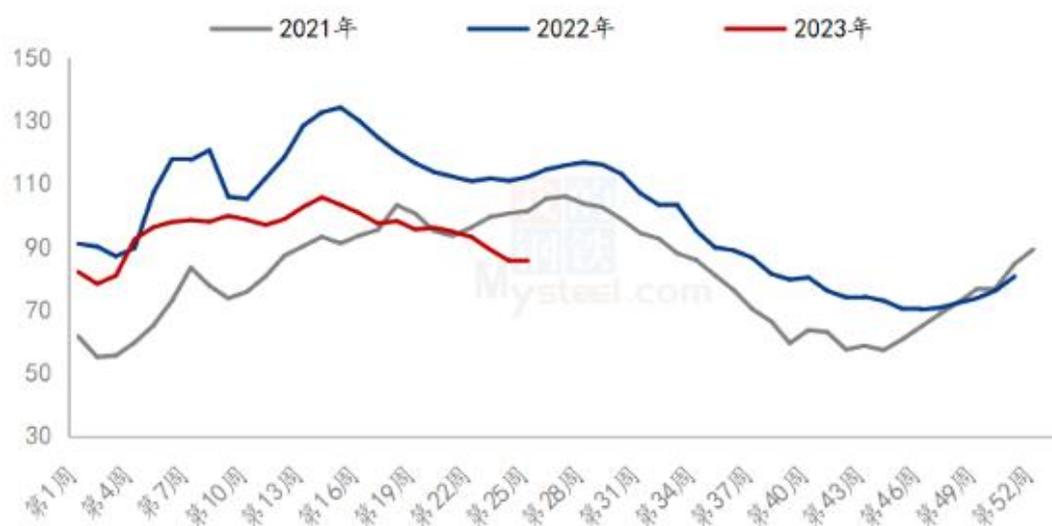
据 Mysteel 农产品调查数据显示，截至 6 月 21 日玉米淀粉企业淀粉库存总量 85.9 万吨，较上周增加 0.3 万吨，增幅 0.35%，月降幅 9.35%；年同比降幅 22.55%。整体处于近三年来最低位，库存压力相对较小。且从历年库存变化情况来看，下半年淀粉库存处于逐步下降趋势，库存压力有望继续减弱。

从加工利润来看，截止 6 月 26 日，国内部分产区玉米淀粉加工利润分别如下：黑龙江 -112 元/吨，河北 19 元/吨，吉林 -56 元/吨，山东 -121 元/吨。上半年的加工利润整体情况差，基本处于亏损状态，企业开工积极性明显降低，这也是今年库存压力相对较小的主要原因。主要是上半年原料玉米价格整体走势偏弱，玉米淀粉下游市场整体缺乏信心，且淀粉企业需求并未好转，下游签单状况不佳。同时，副产物价格也自高位回落。故而，使得淀粉企业利润持续较差。下半年而言，原料玉米价格近期小幅回升，且下半年淀粉需求较上半年有所增加，淀粉价格存走强预期，利润状况预期有望逐步好转，增加企业产出量。

玉米淀粉企业加工利润走势图（单位：元/吨）



全国71家玉米淀粉企业库存统计（万吨）



数据来源：Mysteel 农产品

2、需求端分析

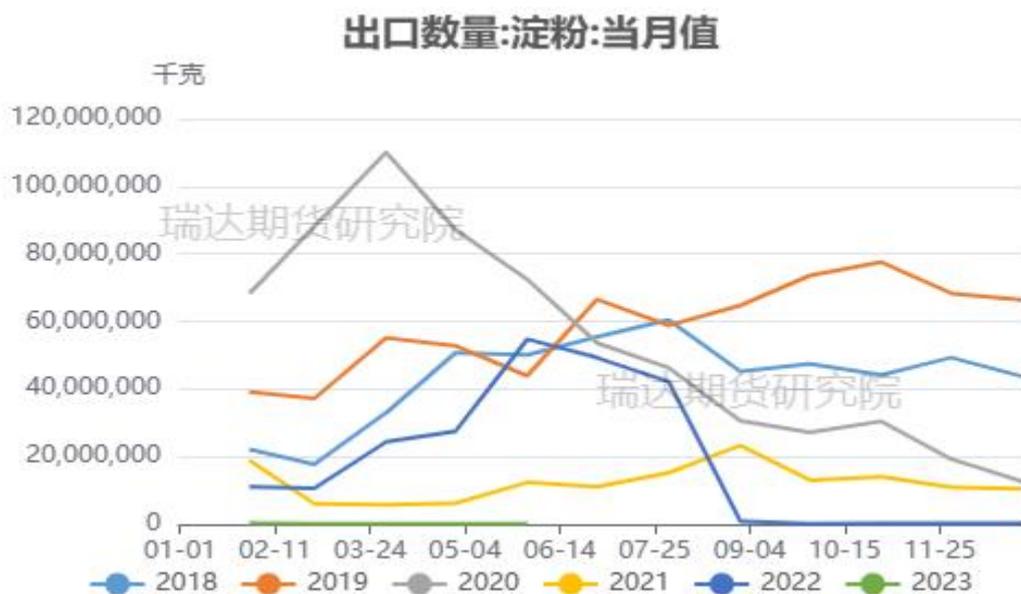
2.1、下游需求情况分析

在淀粉糖行业供应端相对饱和的背景之下，白糖价格持续冲高在一定程度上支撑了淀粉糖的消费，但因淀粉糖在下游领域中替代白糖的成熟度较高，使得淀粉糖替代量又十分受限。同时，从上半年盈利情况来看，淀粉糖一直处于低盈利甚至亏损情况，企业运营情况不佳，对淀粉需求相对有限。三季度而言，结晶葡萄糖方面，随着天气转热，面临发酵行业的淡季，下游对结晶葡萄糖消耗较慢；液体糖方面，尤其是饮料局部地区出现旺季不

旺现象，导致果葡萄糖出货情况不佳，市场停机企业增多，开工较往年出现明显下滑。四季度对于结晶葡萄糖和麦芽糖浆来说，需求有望增加，且随着我国经济复苏预期增强，其消费增幅预期向好，带动淀粉需求。

2.2、淀粉出口情况分析

海关数据显示，2023年1-5月玉米淀粉出口总量为891.81吨，较上年同期累计出口总量的128344.87吨，减少127453.06吨，同比减少99.31%。因受公共卫生事件影响，淀粉出口自去年8月开始就处于停滞状态。后期来看，出口恢复的可能性较低，淀粉出口仍将受到限制。不过，淀粉年度出口量占全年总产量比值较小，约为2%左右，故而整体影响较为有限，淀粉需求的多寡仍需重点关注下游消费的影响。



数据来源：海关总署

四、2023年下半年玉米类行情展望

玉米市场展望：国际市场来看，巴西玉米收获上市，阶段性供应相对充裕。但美国新作玉米生长状况评级不断下修，结合厄尔尼诺发生时间节点，新季美玉米减产概率明显提升，后期产量下修可能性较高，天气升水预期增强，后期国际玉米走强的概率加大。国内方面，厄尔尼诺对我国玉米产量影响不确定性较强，尚不能对产量预期下定论。不过，国内种植面积明显增加，结合现在良好的长势，国内玉米产量有望增加，且玉米及其它谷物进口利润明显向好，后期谷物总体进口量存增长预期，供应压力有望强于往年同期。需求方面，生猪养殖持续亏损，且其它谷物饲用替代优势明显，饲用玉米占比明显降低，削弱

玉米需求预期。同时，政策导向偏中性，基本以稳定玉米市场价格来计划实施。总的来看，三季度厄尔尼诺对美国及国内玉米生长存在较大的影响力，在天气升水较强的预期下，市场价格有望高位偏强震荡。四季度产量基本确立，如减产现象明显，玉米价格有进一步上涨的预期，若产量变化不大，甚至略表现出增产迹象，玉米价格将呈现高位回落。

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，玉米价格相对较高，给予淀粉以较强的成本支撑，且企业利润持续不佳，淀粉产出增量有限，而随着国内经济逐步复苏，下游市场需求支撑力度增强，对淀粉价格有所利好，国内玉米淀粉市场价格预期表现略强于玉米。

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。