



金融投资专业理财

玉米类月报

2022年8月30号

国内新作产量存疑 提振期价偏强震荡

摘要

国内新作遭遇北涝南旱的罕见天气，产量不确定性增加，叠加种植成本大幅上涨，给玉米价格提供较强的底部支撑。进口来看，尽管黑海港口出口恢复预期增强，但实际受运力影响，出口进程整体偏慢，短期市场压力不大。同时，美国玉米产量有望不及预期，继续支撑国际玉米市场价格。不过，进口高粱及稻谷价格优势仍存，后期市场有望加大进口量来弥补玉米市场供需缺口。且巴西玉米有望在年底进入中国市场，增加国内市场供应量。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，但随着能繁母猪存栏继续回升，生猪养殖有望进入下一周期，玉米需求量有望增加。总的来看，在产量不确定以及种植成本支撑下，期价有望维持偏强震荡运行。

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，国内玉米淀粉市场预期随玉米偏强震荡。

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8月玉米类市场行情回顾	2
1、2022年8月玉米市场行情回顾	2
2、2022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、我国玉米供需形势	3
2、玉米及替代谷物进口情况	4
3、巴西将在年底开始向我国出口玉米	5
4、替代优势对比	6
5、饲料需求情况	7
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9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8月玉米类市场行情回顾

1、2022年8月玉米市场行情回顾

2022年8月玉米走势表现为窄幅震荡后走强。因干旱、炎热持续影响，美国玉米优良率持续下滑，天气升水预期增加，美玉米市场低位有所回升，进口价格上涨，提振国内市场氛围。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，随着春玉米逐步上市，短期市场仍呈现供应相对宽松的局面，现货价格表现较弱。不过，随着猪价走高，饲料需求有望回暖，同时现货价格也跌破了大部分贸易商的持仓成本，价格再下跌空间有限，对盘面有所支撑。使得本月玉米呈现震荡走高趋势。

玉米 2301 合约日 K 线图



数据来源：博易大师

2、2022年8月玉米淀粉市场行情回顾

2022年8月玉米淀粉走势表现为震荡下跌后反弹。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，玉米现货价格表现不佳，成本支撑力度减弱；另一方面，尽管企业停机检修情况较为普遍，淀粉产出大幅减少，库存压力有所降低，但下游行业需求整体一般，市场挺价情绪较弱。故而，淀粉期价走势弱于玉米。

玉米淀粉 2211 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

在极端高温席卷全球之际，国内遭遇北涝南旱的罕见天气。东北吉林中西部、辽宁北部等地降雨持续偏多，铁岭、阜新、锦州等地出现不同程度的内涝，影响玉米新作单产和产量。同时，长江流域遭遇高温热害，这将影响新作粮质和产量。极端天气导致新作产量不确定性增加，以及新作种植成本增加，给玉米价格提供较强的底部支撑，提振市场看涨预期。消费方面，二季度以来生猪价格持续回升，养殖利润好转，生猪去产能周期基本结束，且小麦替代优势下降，玉米饲用消费预期增加。玉米深加工企业多处于集中检修期，玉米工业消费阶段性偏弱。总体来看，预计短期玉米市场保持平稳。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1个月左右的时间，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 (8月估计)	2022/23 (7月预测)	2022/23 (8月预测)
千公顷 (1000 hectares)				
播种面积	41264	43324	42524	42524
收获面积	41264	43324	42524	42524
公斤/公顷 (kg per hectare)				
单产	6317	6291	6410	6410
万吨 (10000 tons)				
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
元/吨 (yuan per ton)				
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7月玉米进口总量为153.71万吨，较上年同期286.24万吨减少132.52万吨，同比减少46.30%，较上月同期220.68万吨环比减少66.96万吨，为今年最低。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。今年前七个月，中国从乌克兰只进口491万吨玉米，7月份没有从乌克兰进口玉米，而去年同期则从乌克兰进口了673万吨。在这491万吨进口玉米中，有400万吨是一季度进口的，也就是说俄乌冲突之后，

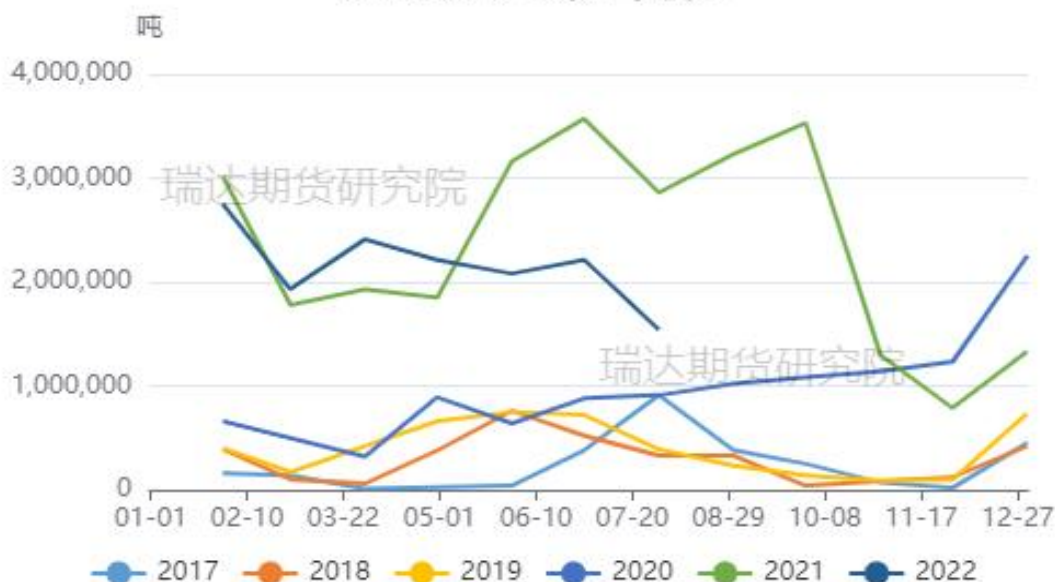
从乌克兰进口玉米数量大幅下降。

从所有谷物进口情况来看，海关总署数据可以看到，2022年1-7月，我国进口谷物及谷物粉合计3634万吨，同比减少8.7%，特别是近几个月以来月度进口同比下滑明显。造成这一现象的主要原因是，国际谷物价格大幅上涨，进口利润持续处于深度倒挂状态，进口价格明显高于国产价，粮企买船积极性降低。不过，从各品种7月进口量来看，稻谷和高粱的进口量大幅增加，一方面说明进口价相较国内价格存在一定的优势，另一方面也说明目前我国谷物需求较为强劲，当玉米进口减少时，增加其它替代品的进口量来弥补国内市场的不足。

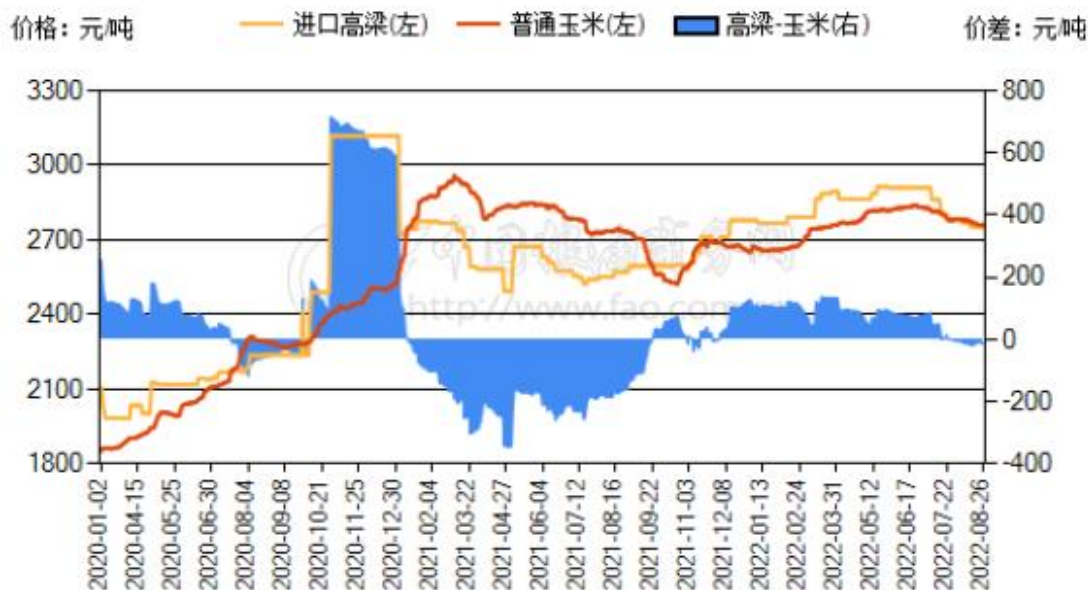
后期而言，随着7月底在联合国斡旋下达成出口协议，乌克兰农业部预计在不久的将来，谷物出口量可以达到每月400万吨，但是仍然低于冲突前的600万吨/月。同时，就目前的运力情况来看，进展较为缓慢，自黑海港口外运农产品问题达成相关协议以来，有33艘，总计载有约719549吨粮食的货船离开乌克兰。短期来看，供应压力仍然不大，但中长期来看，全球谷物出口预期增加，对远月合约有所牵制，不过压力仍小于往年同期。

商品名称	计量单位	7月		1至7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	422	1,032,747	3,634	8,310,513	-29.2	-14.6	-8.7	8.2
小麦	万吨	78	189,450	572	1,365,609	-11.7	4.2	-8.4	10.3
大麦	万吨	4	9,318	380	817,094	-95.4	-93.8	-40.8	-29.0
玉米	万吨	154	349,269	1,513	3,184,923	-46.3	-35.2	-16.7	0.5
稻谷及大米	万吨	50	135,182	408	1,105,161	72.0	57.1	43.5	28.3
高粱	万吨	132	338,690	734	1,751,747	19.6	40.3	24.5	45.9

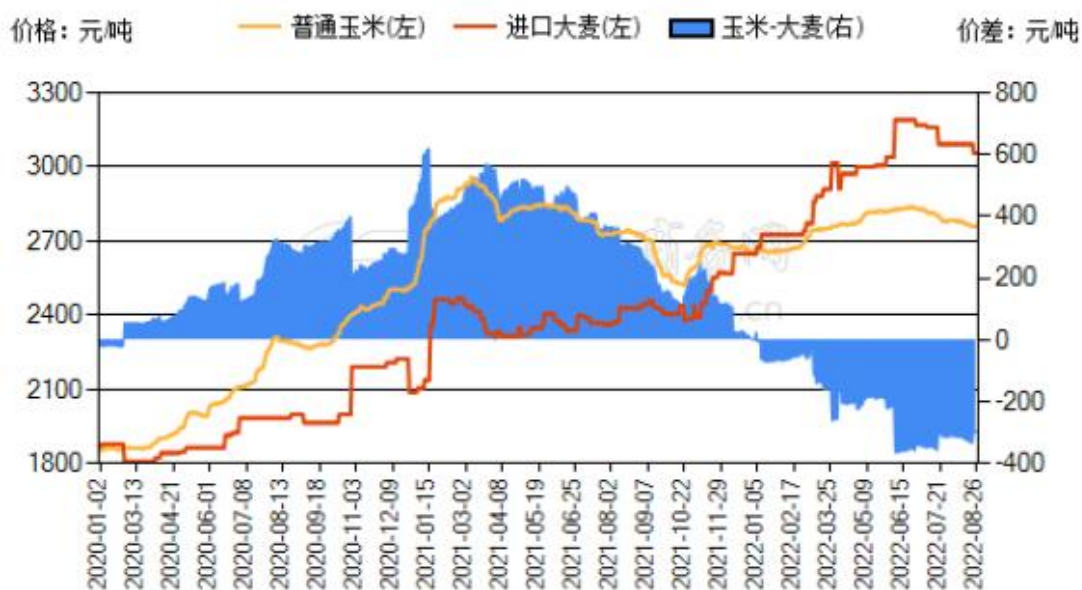
进口数量:玉米:当月值



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

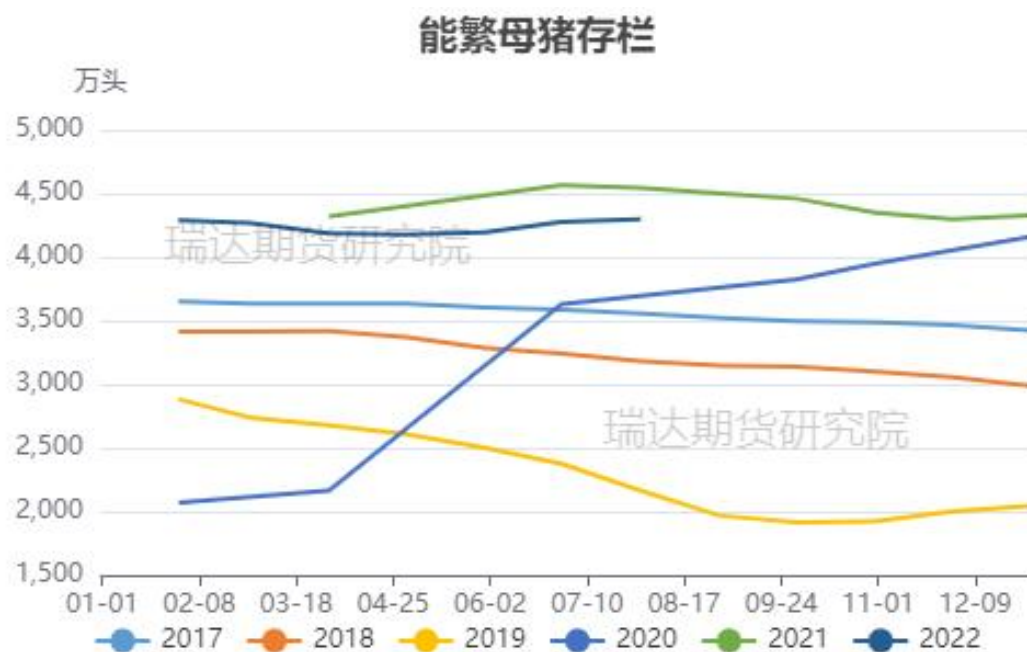
5、饲料需求情况

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%。从品种看, 猪饲料产量 983 万吨, 环比增长 4.0%, 同比下降 11.1%; 蛋禽饲料产量 246 万吨, 环比下降 1.1%, 同比下降 8.7%; 肉禽饲料产量 743 万吨, 环比增长 6.0%, 同比下降 9.0%; 水产饲料产量 344 万吨, 环比增长 16.6%, 同比增长 11.8%; 反刍动物饲料产量 116 万吨, 环比下降 0.3%, 同比增长 4.5%。

从以上数据可以看出，产量相对较高品种（猪饲料和肉禽料）的饲料产量均呈现不同程度的回升，市场对养殖行业后市情绪有所回暖，增加饲用需求预期。同时，从饲料月度产量情况来看，下半年饲料产量明显高于上半年，并且达到最高峰值时期基本在 9-12 月期间，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%。2022 年 7 月全国能繁殖母猪存栏 4298.1 万头，环比增加 21.1 万头或上涨 0.49%；能繁母猪在经历 10 个月的回落后已连续三个月处于回升状态，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 8 月 26 日，自繁自养生猪养殖利润为 526.35 元/头，外购仔猪养殖利润为 692.56 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。



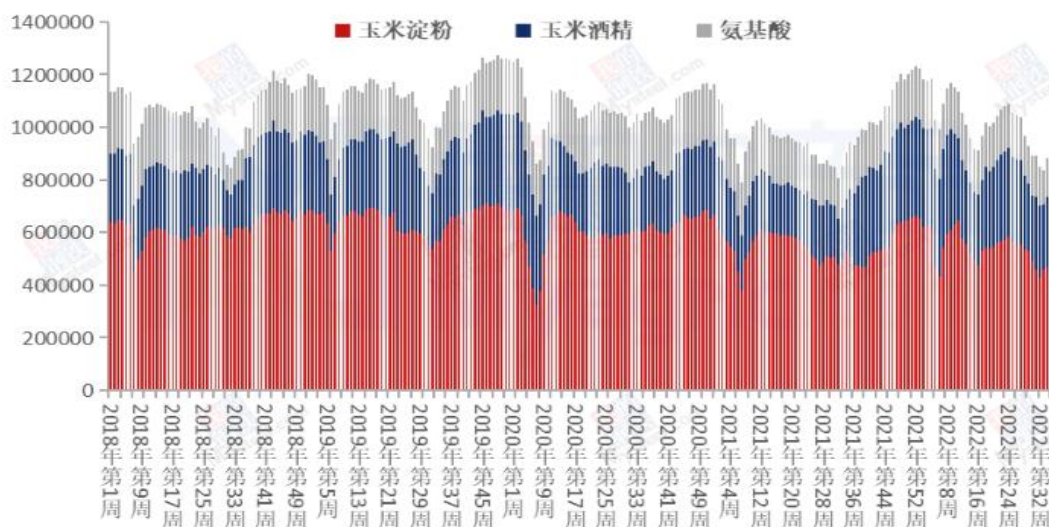


数据来源：农业农村部 瑞达研究院

6、深加工需求情况

据 Mysteel 农产品统计，2022 年 34 周（8 月 18 日-8 月 24 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 88.1 万吨，较前一周增加 4.3 万吨；与去年同比减少 2.2 万吨，减幅 2.44%。分企业类型看，其中玉米淀粉加工企业消费占比 52.95%，共消化 46.7 万吨，较前一周增加 1.0 万吨；玉米酒精企业消费占比 30.44%，消化 26.8 万吨，较前一周增加 1.7 万吨；氨基酸企业占比 16.61%，消化 14.6 万吨，较前一周增加 1.7 万吨。整体来看，8 月玉米周度消耗量较 7 月有所下降，主要是原材料价格小幅回落，成本支撑力度减弱，叠加淀粉企业需求不佳，停机检修状况较为普遍，开机率大幅下滑，从而使得整体玉米消耗量有所减少，预期后市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 8 月 26 日, 玉米现货平均价为 2790.27 元/吨, 较上月同期小幅下滑, 淀粉成本支撑力度有所减弱。但仍处于近年同期较高位置。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, 且因天气干燥、炎热的影响, 美玉米产量有望低于 USDA 预估值, 进口玉米价格上涨, 对国内玉米市场有所提振, 玉米继续回落预期降低, 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

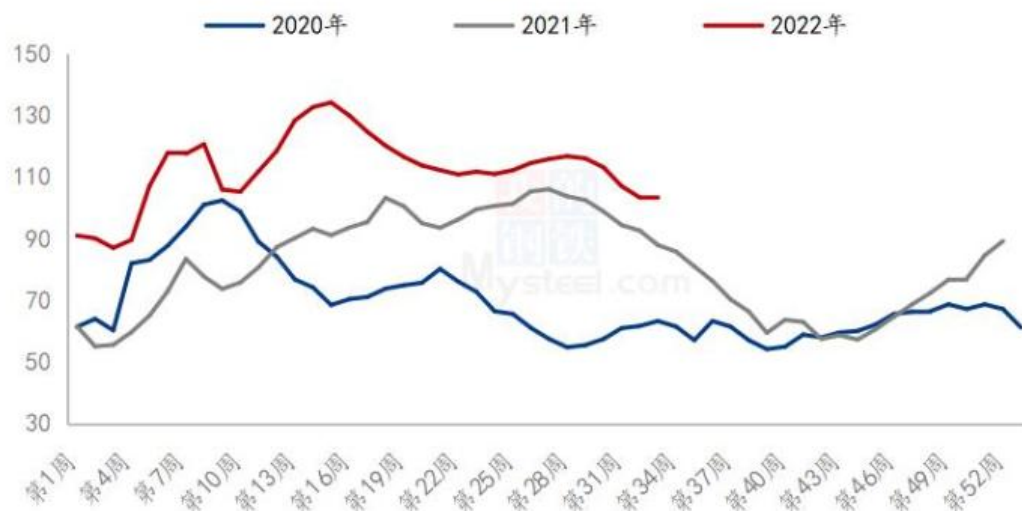
2、加工利润、开工率及库存情况

据 Mysteel 农产品调查数据显示,截止 8 月 26 日,国内部分产区玉米淀粉加工利润分别如下:黑龙江-137 元/吨,吉林-114 元/吨,河北-29 元/吨,山东-52 元/吨,原料玉米价格高位回落,且市场整体供需格局依旧宽松,玉米淀粉供应充裕而下游采购并不积极,企业为吸引成交,降价促销,使得企业利润维持负数,企业开工积极性持续偏低,淀粉供应压力有所减弱。虽供应明显下降但下游需求同样减量,市场供需格局未有明显好转。供应压力依旧存在,短期内“买方市场”定位不变。截至 8 月 24 日玉米淀粉企业淀粉库存总量 102.3 万吨,较上周下降 0.9 万吨,降幅 0.87%,月降幅 11.70%;年同比增幅 17.84%,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）

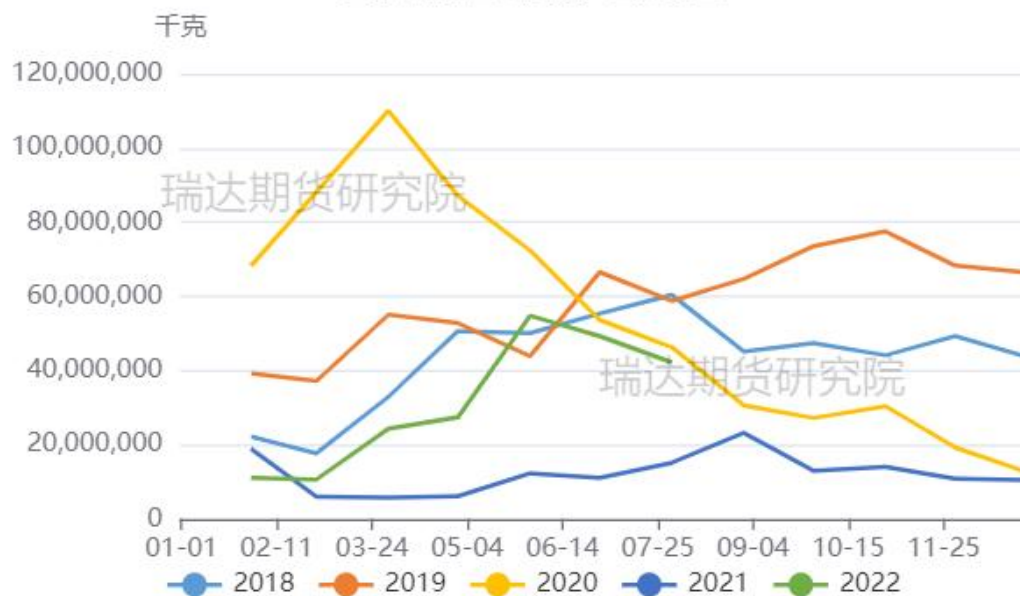


数据来源：同花顺 Mysteel 农产品

3、出口情况分析

据中国海关数据显示，2022年7月国内玉米淀粉出口量42186.431吨，较6月份减少7134.412吨，环比降幅14.47%；较2021年7月份增加27019.902吨，同比增178.15%。从月度出口情况来看，今年国内玉米淀粉出口量明显好于去年同期，基本恢复至同期中等水平。后期而言，随着双节补货预期的存在，叠加人民币汇率持续贬值的利好支撑，下游行业补货缓慢提升，市场报价震荡上调，预计短期木薯淀粉市场价格维持稳中偏强走势。而受原料玉米价格持续下跌的影响，下游行业签单拿货刚需为主，集中补货仍处观望心态，玉米淀粉价格整体偏弱。使得现阶段木薯淀粉与玉米淀粉两者价差上涨至900元/吨附近，远大于正常值400-500元/吨，使得东南亚进口国采购玉米淀粉的积极性增加，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 8 月 26 日收盘,淀粉和玉米主力 01 合约价差为 331 元/吨,较上月同期明显下降,目前处于五年同期偏低水平。因为国内玉米下游需求不佳,现货价格持续偏弱,对淀粉成本支撑减弱,叠加因其供应充足,需求持续不佳,基本面较弱,下跌幅度明显大于玉米。不过,对于 9 月而言,美玉米产量因天气影响有望低于预期,国际市场供应压力降低,美玉米价格有望低位回升,进口成本增加,有望提振国内市场行情。另外,国内新作遭遇北涝南旱的罕见天气,产量不确定性增加,支撑玉米市场价格。玉米期价有望偏强震荡,淀粉和玉米价差有望小幅回升。

淀粉和玉米主力 01 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震荡收涨态势，因本月存在移仓换月，故而，指标存在大幅变动的情况。玉米期权市场活跃度和持仓量均有所下降，截止8月26日收盘，最新持仓量283697张，成交量64958张。成交量降低，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，持仓量认沽认购比从月初的高位下跌至目前的131%，而成交量认沽认购比也呈现震荡回落趋势，表明市场看跌氛围减弱。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(-171%)下降至(-216%)，而平值期权认沽收益率从(32%)下降至(-128%)，认购收益率下降幅度低于认沽收益率下降幅度，表明市场情绪逐步回暖，期价有望走高。

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运行较为平稳,主要是国内市场整体较为平稳,未有强劲有利的驱动因素推动市场,使得整体波动率变化不大。截止 8 月 26 日,玉米 2301 合约平值期权隐含波动率为 13.97%,较月初隐含波动率 14.48%下降 0.51%,明显低于 20

日、40日、60日及120日历史波动率，表明玉米平值期权价格存在低估的可能。



数据来源：wind

六、2022年9月玉米和淀粉市场展望及期货策略建议

玉米市场展望：国内新作遭遇北涝南旱的罕见天气，产量不确定性增加，叠加种植成本大幅上涨，给玉米价格提供较强的底部支撑。进口来看，尽管黑海港口出口恢复预期增强，但实际受运力影响，出口进程整体偏慢，短期市场压力不大。同时，美国玉米产量有望不及预期，继续支撑国际玉米市场价格。不过，进口高粱及稻谷价格优势仍存，后期市场有望加大进口量来弥补玉米市场供需缺口。且巴西玉米有望在年底进入中国市场，增加国内市场供应量。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，但随着能繁母猪存栏继续回升，生猪养殖有望进入下一周期，玉米需求量有望增加。总的来看，在产量不确定以及种植成本支撑下，期价有望维持偏强震荡运行。

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，国内玉米淀粉市场预期随玉米偏强震荡。

操作建议：

1、投机策略

建议玉米2301合约在2700上方偏多交易，目标2900元/吨，止损2650元/吨。

建议玉米淀粉 2211 合约在 3000 元/吨买多，目标 3150 元/吨，止损 2950 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 2700 元/吨少量买入玉米 2301 合约建立虚拟库存，止损参考 2650 元/吨。

4、期权操作

9 月玉米或将在 2700 元/吨上方偏强震荡，且期权波动率较低，存在低估预期，可尝试买入 C2301-C-2700。

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。