



# 玉米周报

## 卖压有所缓解，短期或有反弹

2023年11月6日

国联期货农产品事业部

徐远帆 从业资格证号：F3075697  
投资咨询证号：Z0018986



# CONTENTS

## 目录

### 01

|           |    |
|-----------|----|
| 周度核心要点及策略 | 03 |
|-----------|----|

### 03

|      |    |
|------|----|
| 重点关注 | 10 |
|------|----|

### 05

|         |    |
|---------|----|
| 需求端数据图表 | 20 |
|---------|----|

### 02

|      |    |
|------|----|
| 价格情况 | 07 |
|------|----|

### 04

|         |    |
|---------|----|
| 供给端数据图表 | 12 |
|---------|----|

### 06

|       |    |
|-------|----|
| 供需平衡表 | 27 |
|-------|----|

# 01

## 周度核心要点及策略



## 核心要点及策略

### 逻辑观点

#### 行情回顾

本周连盘玉米冲高回落，主力2401合约收于2515元，周涨幅0.28%。

#### 运行逻辑

从商品周期角度看，2020年-2022年我国玉米处于牛市周期，随着全球供需格局宽松，国内缺口程度填补，2023年起我国玉米逐步转入熊市周期，价格重心将缓慢下移。

从四季度供需格局看，今年新作整体丰产，10月新粮集中上市，巴西二季玉米进口到港仍有增加预期，叠加今年小麦替代影响大于往年，市场供应逐渐增多，另外从今年双节消费情况看预计四季度消费提振力度有限，所以四季度玉米价格维持重心下移的观点。

从短期盘面交易角度看，东北新粮收割进度已过7成，卖压有所缓解，今年东北种植成本折合盘面约2550-2600元/吨，目前盘面价格已跌破种植成本，继续下行阻力增加，且替代影响减弱后玉米的刚性需求恢复可能存在，本周华北贸易商已有建库操作，所以短期盘面或有反弹。

#### 推荐策略

基于短期看反弹的观点，建议单边投资者可参与短多机会；基于四季度重心下移的观点，建议用粮企业等待高位尝试卖出套保。



# 影响因素分析

| 因素 | 影响 | 逻辑观点                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|----|----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 供应 | 向下 | <p>今年新作整体丰产，本周东北新粮收割进度整体超过七成，市场供应充足。</p> <p>种植成本：2023年玉米种植面积同比稳中有增，2023/24年度黑龙江新玉米种植成本1230-1419元/亩，推算2023年玉米干粮到港成本约2550-2620元/吨，高于2022年2500元/吨左右的成本。</p> <p>产量：2023/24年度，东北四省区玉米产量预计9864吨，较上年增加407万吨，全国玉米产量预计为23078.7万吨，较上年增加805万吨。</p>                                                                   |
| 需求 | 中性 | <p>饲料需求（占总需求约70%）：今年替代影响较大，下游饲料企业采购仍然谨慎，维持安全库存。据样本企业数据测算，2023年8月，全国工业饲料产量2878万吨，环比增长6.1%，同比增长5.9%。</p> <p>深加工需求（占总需求30%）：利润水平改善导致开工率和加工量上升，促进玉米原料消费。根据钢联样本数据，本周深加工企业玉米消耗量123.91万吨，上周消耗量106万吨。</p>                                                                                                         |
| 库存 | 向上 | <p>饲料企业库存：当前饲料企业玉米库存处于近三年同期最低水平，通常下半年库存整体呈上升趋势。根据样本数据，饲料企业玉米库存还能维持约25天。</p> <p>深加工企业库存：深加工玉米库存持续上升，根据钢联样本数据，本周深加工企业玉米库存294万吨，上周283万吨。</p>                                                                                                                                                                 |
| 替代 | 向下 | <p>国内谷物替代：定向稻谷拍卖已成交粮源加速出库，9月28日完成最后一拍，今年合计总投放1650万吨，9次拍卖一共成交1478万吨，总成交率89.5%。按照1800元/吨的成交价计算，不计算中间商利润，产区内糙米玉米混合物成本2550元/吨，集港成本约2750元/吨。</p> <p>国外进口替代：上半年我国进口巴西玉米的量是不及预期的，1-6月自巴西累计进口221.5万吨，下半年将加大巴西玉米进口，根据码头排船情况来看，下半年有近800万吨巴西玉米来华。截至10月27日，12月船期美国玉米到岸价格折合到港理论成本在2330元/吨左右，12月船期巴西到港理论成本约2240元/吨。</p> |





# 影响因素分析

| 因素     | 影响 | 逻辑观点                                                                                                                                                                                                                    |
|--------|----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 开工率    | 向上 | 玉米淀粉：截至10月27日，全国玉米淀粉企业开工率为59.04%，较上周开工率54.13%，环比+4.92%。<br>玉米酒精：截至10月27日，全国玉米酒精企业开机率62.06%，较上周开工率61%，环比+1.06%。                                                                                                          |
| 淀粉库存   | 中性 | 本周玉米淀粉库存继续下降，目前整体处于近三年较低最低水平。根据钢联样本数据，本周玉米淀粉企业库存58.5万吨，上周59.4万吨。                                                                                                                                                        |
| 淀粉加工利润 | 中性 | 本周深加工利润继续改善，根据钢联数据，本周山东加工企业平均盈利30元/吨，吉林扭亏为盈，平均盈利46元/吨。                                                                                                                                                                  |
| USDA   | 向下 | 美国方面：10月USDA供需报告中性偏多，今年总产量仍然丰产，10月美国2023/2024年度玉米产量预期150.64亿蒲式耳，9月预期为151.34亿蒲式耳，环比减少0.70亿蒲式耳；<br>南美方面：巴西产量环比没有变化，预估巴西产量1.29亿吨，阿根廷产量略增至0.55亿吨。                                                                           |
| 国际环境   | 向下 | 乌克兰方面：因乌克兰玉米供应预期下降和我国增加巴西玉米进口来源，所以我国玉米受黑海方面的影响逐渐减小。乌克兰农业部称2023年谷物产量预估维持在5700万吨，高于此前预估水平。<br>俄罗斯方面：中俄签署史上最大的双边粮食供应合同，根据合同，俄罗斯将向中国供应7000万吨粮食、豆类和油籽等谷物。该协议为期12年。<br>美国方面：出口销售疲软，2023年总产量仍然丰产。<br>巴西方面：2023年巴西玉米产量达到创记录的水平。 |

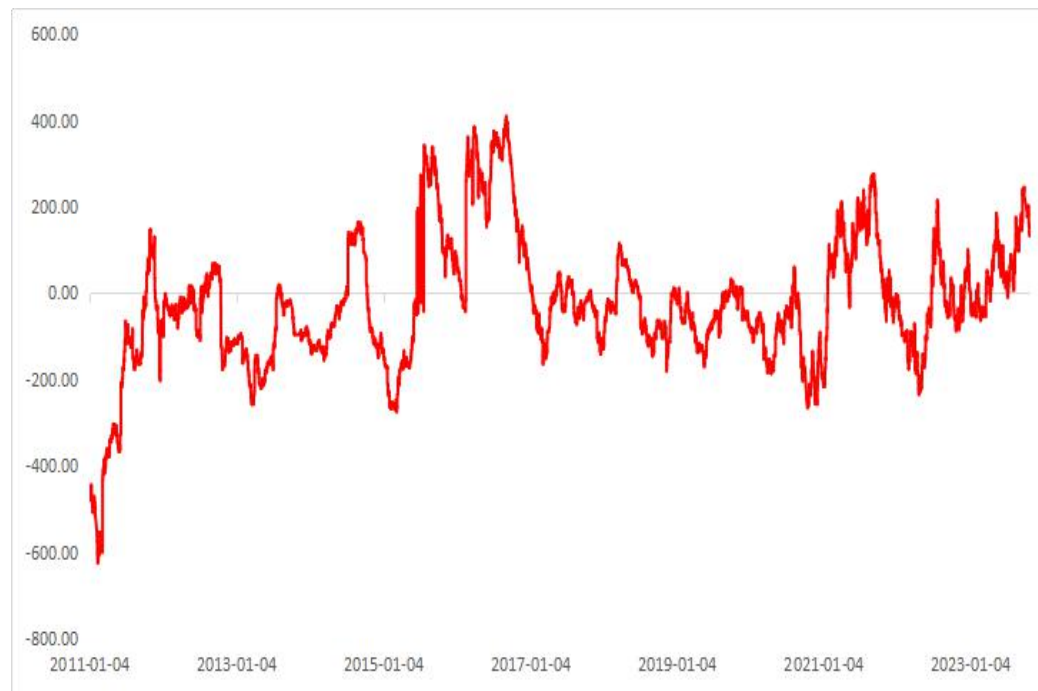
## 02

## 价格情况





# 期现基差走势图



数据来源：生意社，国联期货农产品事业部

10月27日，水分15，容重690-710，锦州港贸易商收购报价区间2540-2560元/吨。





# 国内玉米现货价格走势

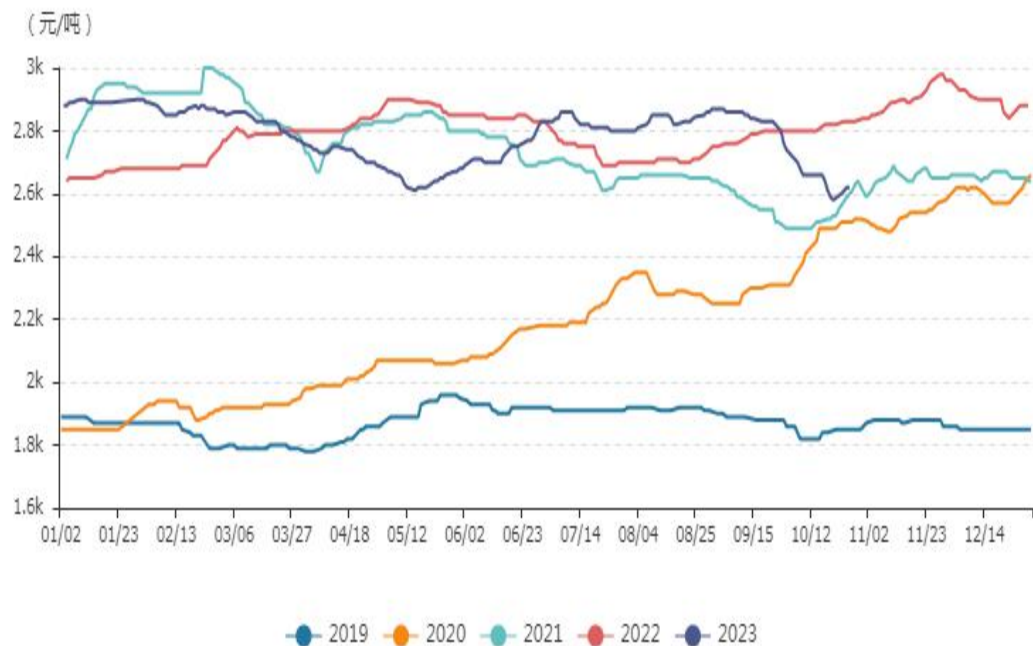


数据来源：生意社，国联期货农产品事业部

今年新作整体丰产，本周东北新粮收割进度整体超过七成，市场供应充足。



# 近五年季节性价格走势和区域价差



数据来源: wind, 国联期货农产品事业部

过去五年11月以涨势为主

区域价差 (-210 元/吨)

时序图 季节性

地区A 大连市

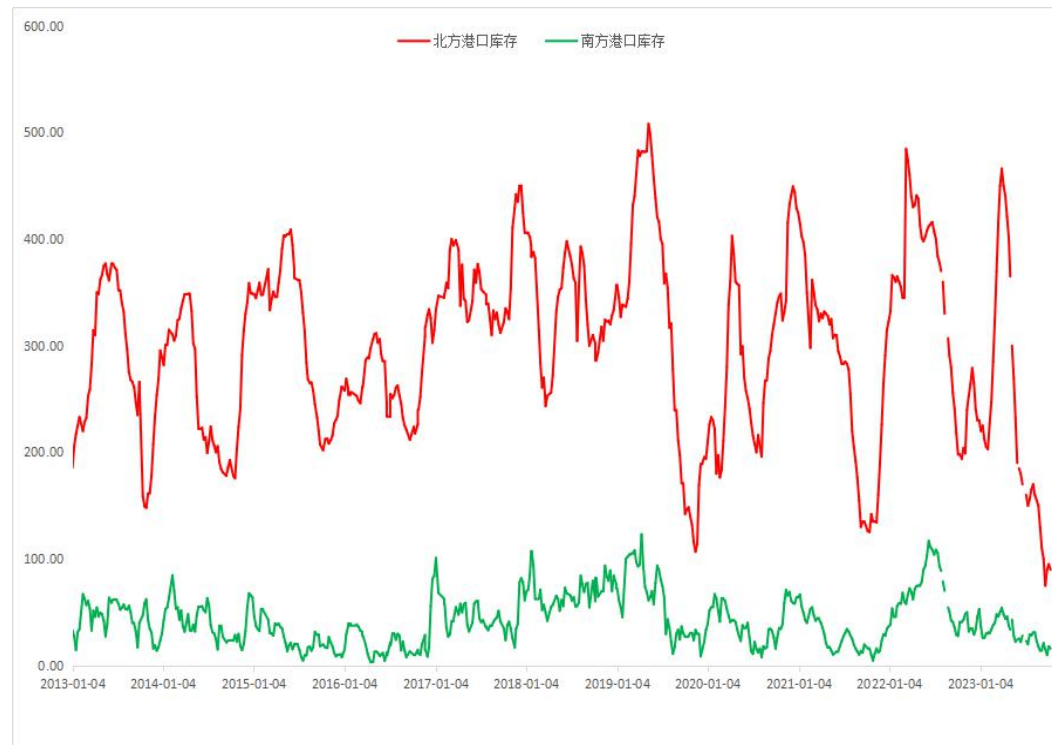
地区B 郑州市

# 03

## 重点关注



# 港口玉米价格及库存走势图



数据来源：生意社，同花顺，国联期货农产品事业部

港口玉米库存持续下降，向南方发运量增加。



# 国内玉米小麦差价走势图



数据来源：生意社，国联期货农产品事业部

小麦方面，截至10月27日，全国小麦均价约3030元/吨，玉米均价约2650元/吨，小麦玉米价差约380元/吨，小麦替代性价比已减弱。

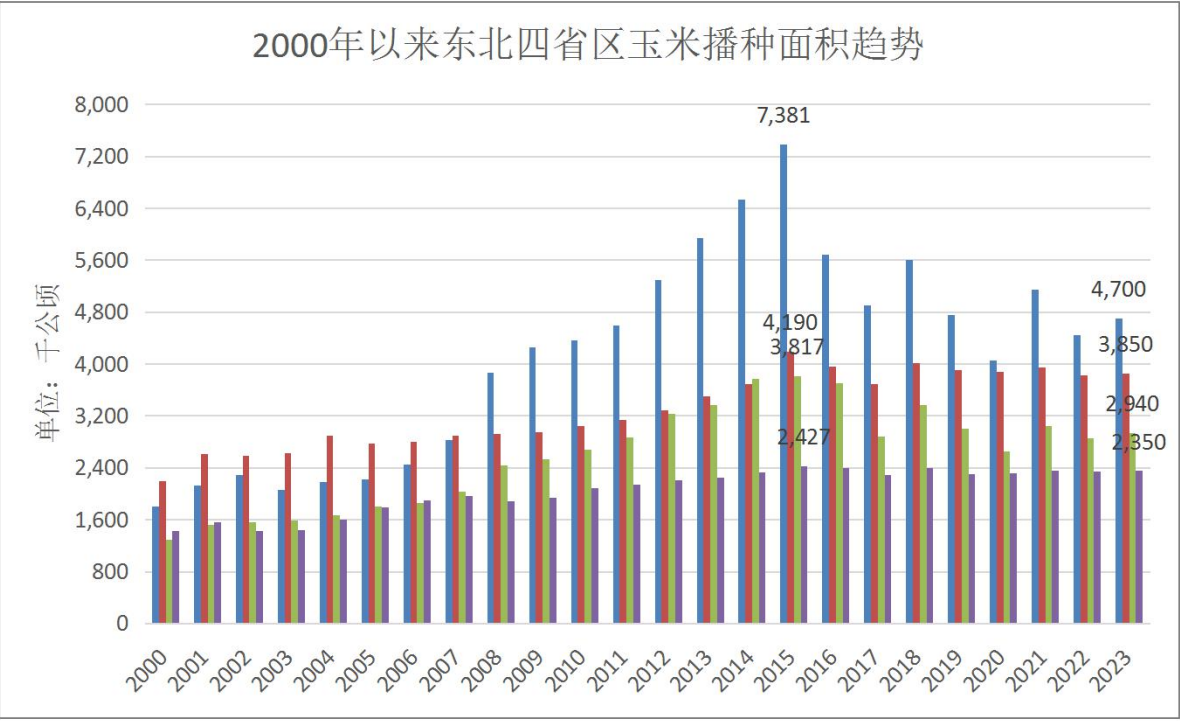
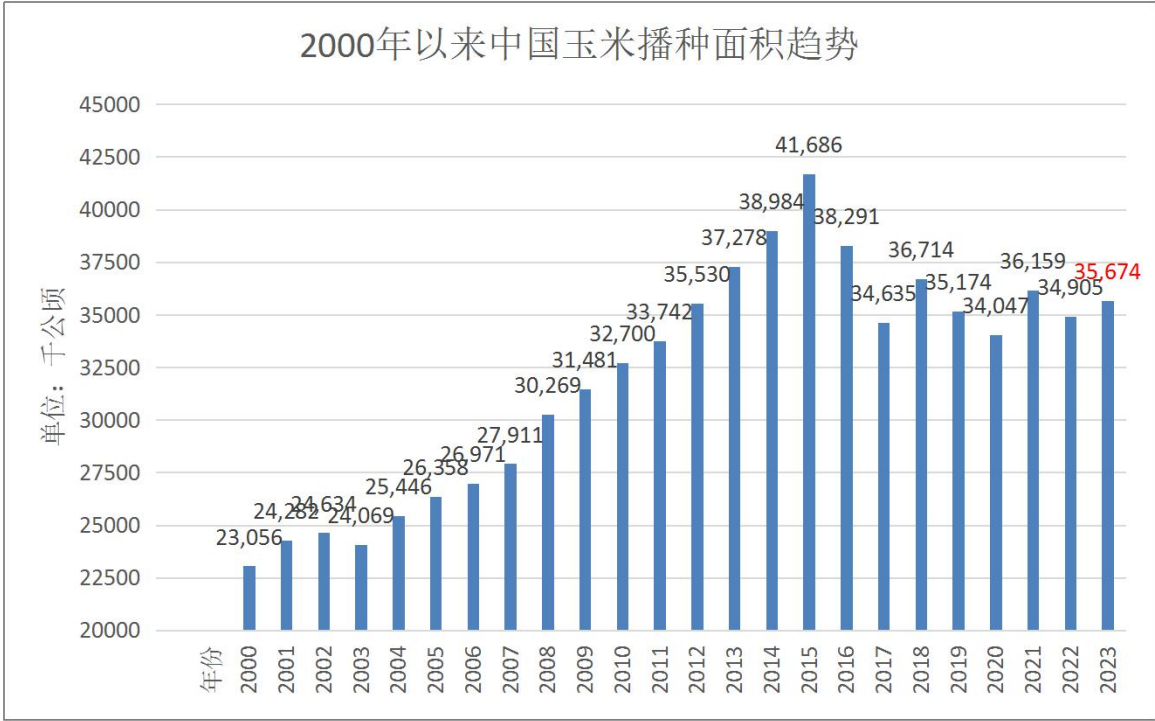
# 04

## 供给端数据图表





# 玉米播种面积情况



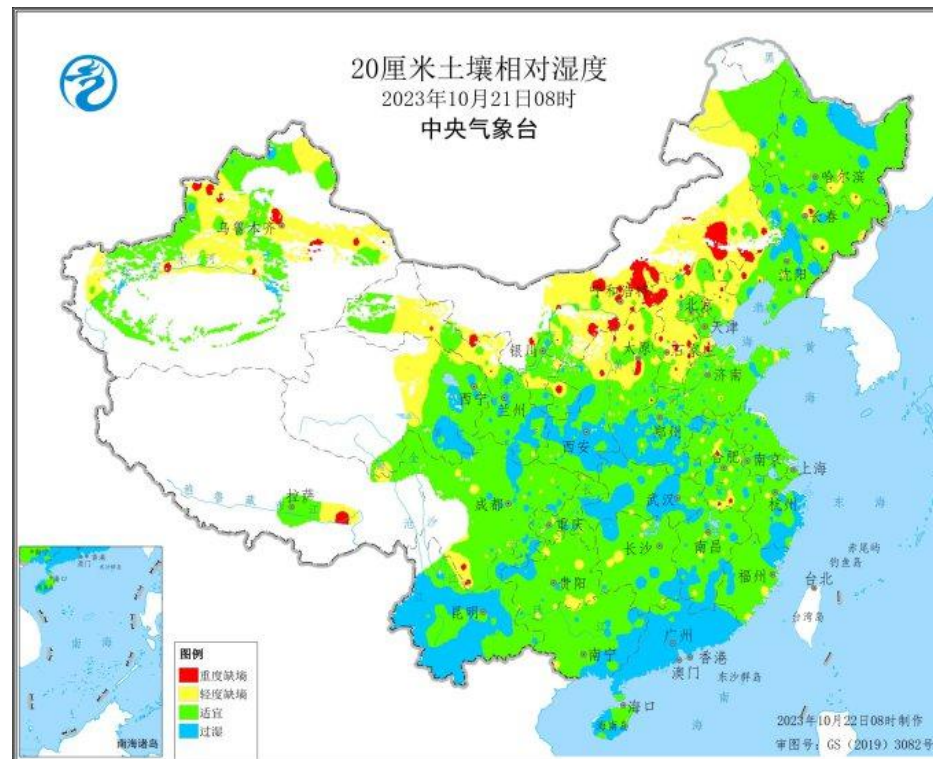
提示：数据来源国联期货农产品事业部，相关消费数据为根据样本数据预估数据，仅供参考。具体数据请以国家统计局、国家粮食与物资储备局等官方数据为准。

2023/24年度，东北四省区玉米播种面积预计1384万公顷，较上年增加37.5万公顷，全国玉米播种面积预计为3567万公顷，较上年增加77万公顷。





# 产区天气

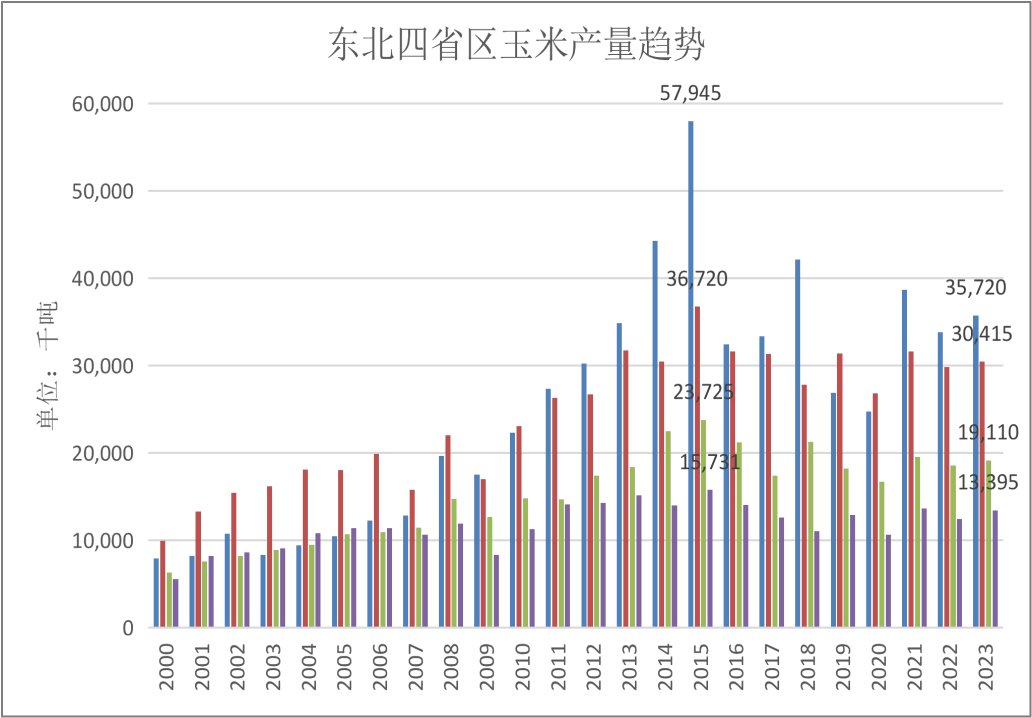
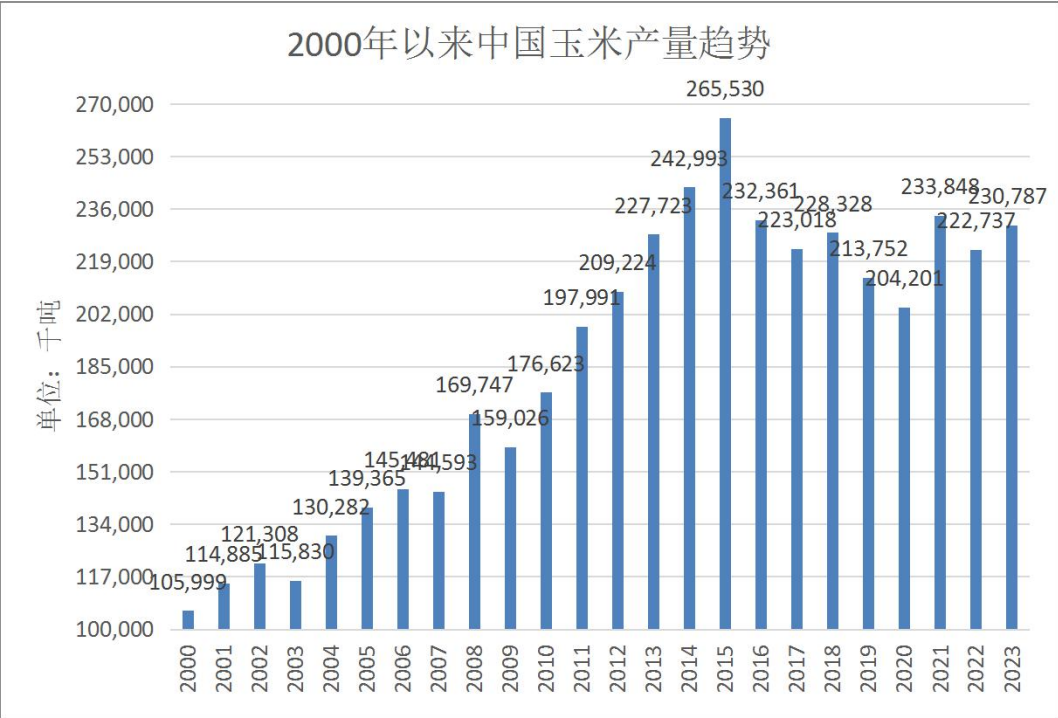


数据来源：中央气象台，国联期货农产品事业部

预计未来10天，北方大部气温较常年同期偏高1~3℃，多晴好天气，利于秋收扫尾和秋种；晴好干燥天气将利于河南、陕西等地过湿农田散墒，过湿范围将进一步缩小，但河北缺墒区范围将略有扩大，不利冬小麦适墒播种及出苗。



# 玉米产量情况



提示：数据来源国联期货农产品事业部，相关消费数据为根据样本数据预估数据，仅供参考。具体数据请以国家统计局、国家粮食与物资储备局等官方数据为准。

2023/24年度，东北四省区玉米产量预计9864吨，较上年增加407万吨，全国玉米产量预计为23078.7万吨，较上年增加805万吨。



# 种植成本情况

| 地区   | 地租  | 农资  | 总成本  |
|------|-----|-----|------|
| 齐齐哈尔 | 840 | 413 | 1253 |
| 哈尔滨  | 980 | 439 | 1419 |
| 佳木斯  | 810 | 420 | 1230 |
| 双鸭山  | 860 | 429 | 1289 |
| 绥化   | 870 | 416 | 1286 |

| 地区   | 潮粮成本 | 烘干粮  | 集港运费 | 集港成本 |
|------|------|------|------|------|
| 齐齐哈尔 | 1860 | 2430 | 180  | 2610 |
| 哈尔滨  | 1900 | 2470 | 150  | 2620 |
| 佳木斯  | 1760 | 2330 | 220  | 2550 |
| 双鸭山  | 1780 | 2350 | 225  | 2575 |
| 绥化   | 1840 | 2410 | 170  | 2580 |

数据来源：mysteel，国联期货农产品事业部

2023年玉米种植面积同比稳中有增，2023/24年度黑龙江新玉米种植成本1230-1419元/亩，推算2023年玉米干粮到港成本约2550-2620元/吨，高于2022年2500元/吨左右的成本。



# 港口库存走势图



数据来源：生意社，同花顺，国联期货农产品事业部

北粮南运量增加，南方进口谷物到港量明显增加。

## 美国玉米进口完税价和进口利润



数据来源：同花顺，国联期货农产品事业部

上半年我国进口巴西玉米的量是不及预期的，1-6月自巴西累计进口221.5万吨，下半年将加大巴西玉米进口，根据码头排船情况来看，下半年有近800万吨巴西玉米来华。截至10月27日，12月船期美国玉米到岸价格折合到港理论成本在2330元/吨左右，12月船期巴西到港理论成本约2240元/吨。



# 05

## 需求端数据图表



# 玉米淀粉价格



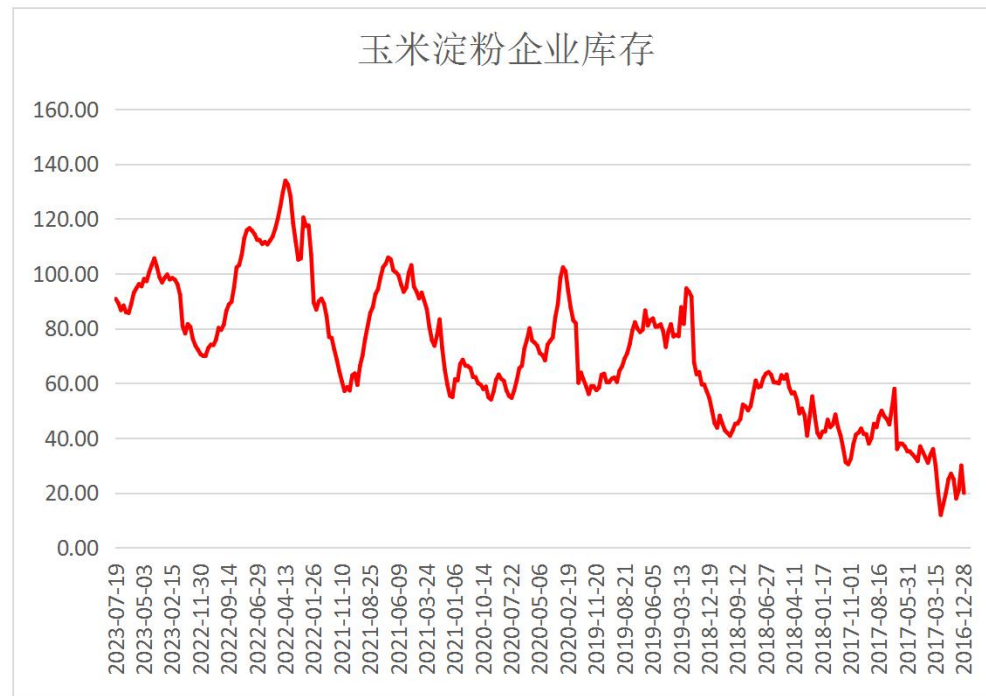
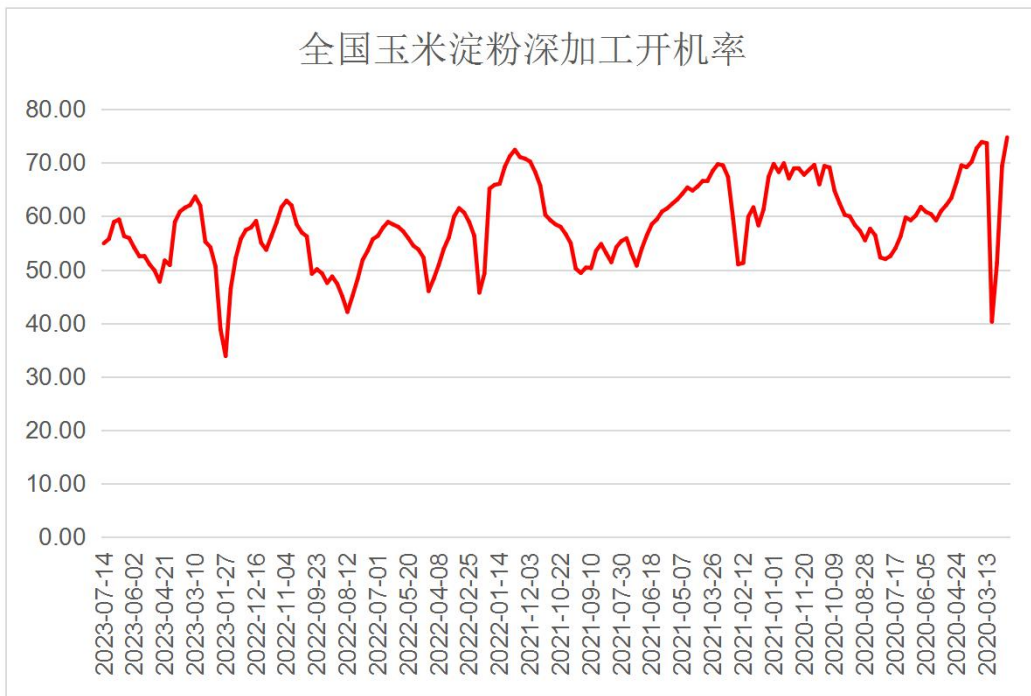
数据来源：同花顺，国联期货农产品事业部

本周深加工利润继续改善，根据钢联数据，本周山东加工企业平均盈利30元/吨，吉林扭亏为盈，平均盈利46元/吨。





## 淀粉开工率及库存



数据来源：同花顺，国联期货农产品事业部

玉米淀粉：截至10月27日，全国玉米淀粉企业开工率为59.04%，较上周开工率54.13%，环比+4.92%。

## 玉米酒精价格及加工利润状况



数据来源：生意社，同花顺，国联期货农产品事业部

玉米酒精：截至10月27日，全国玉米酒精企业开机率62.06%，较上周开工率61%，环比+1.06%。



# DDGS及玉米油



数据来源：生意社，同花顺，国联期货农产品事业部

基于我们对玉米原料重心持续下移的判断，作为副产品的DDGS和玉米油价格受原材料价格影响较大，同时需求端表现也属一般，所以预计接下来也以偏弱震荡走势为主。



## 饲料养殖企业相关数据图

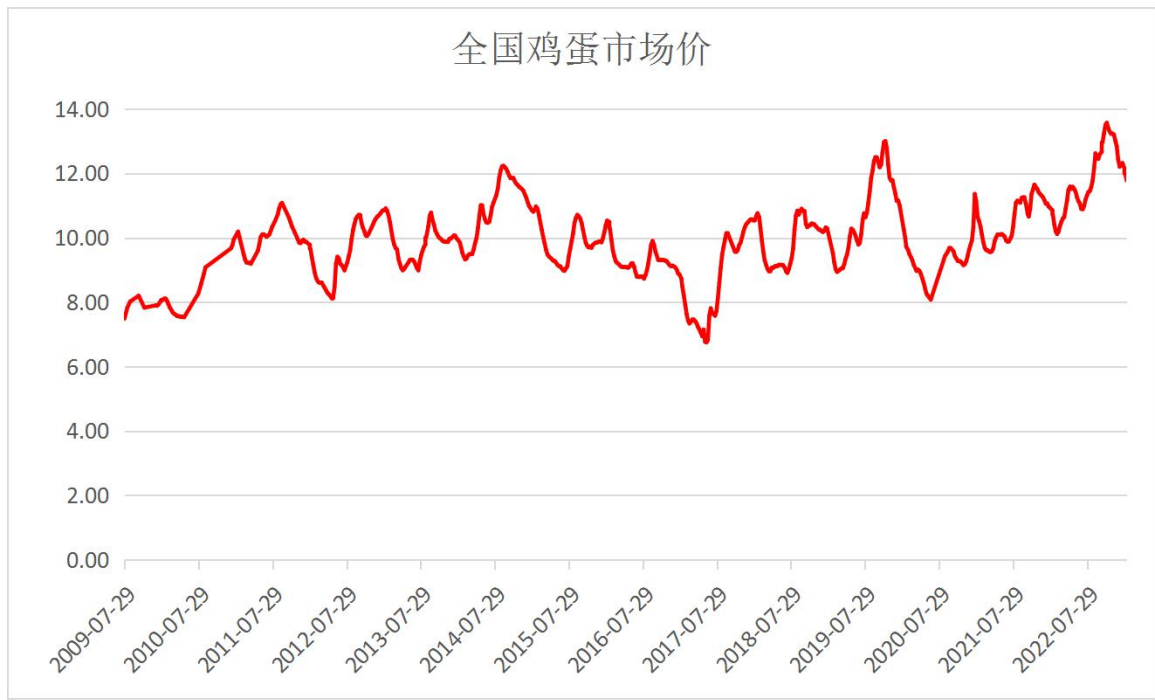
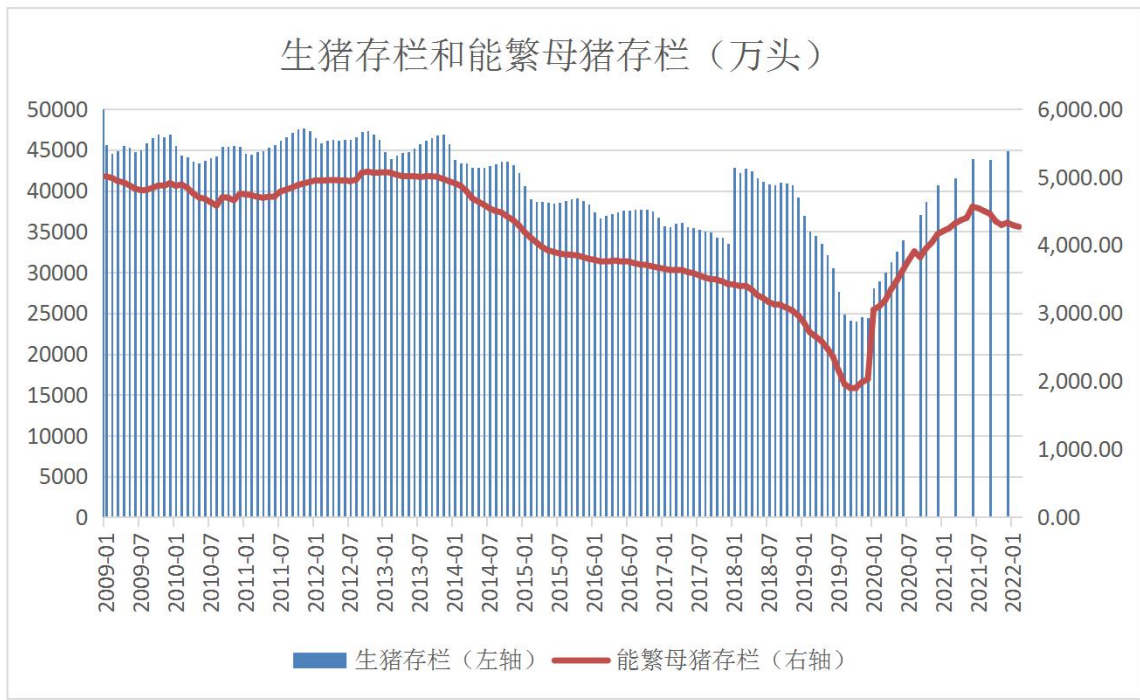


数据来源：同花顺，国联期货农产品事业部

当前养殖企业利润处亏损阶段，根据钢联样本统计数据，截至10月27日，自繁自养周均亏损76.63元/头，外购仔猪周均亏损265.44元/头。



## 饲料养殖企业相关数据图



数据来源：国家统计局，同花顺，国联期货农产品事业部

2023年能繁母猪存栏量维持在4000万头之上，生猪需求和发展已回到正常水平，所以预计2023年饲料需求仍能保持在较高水平。根据官方统计数据，2023年5月末能繁母猪存栏为4258万头，环比减少0.6%。从2023年1月起，能繁母猪已连续5个月出现环比下降，从能繁母猪存栏量可以推算10个月后育肥猪出栏的大概情况，预计11月之后育肥猪出栏将趋于下降。



# 06

## 供需平衡表





# 10月USDA美国玉米供需平衡表

| 美国玉米       | 2022/23（10月预估） | 2023/24(9月预估) | 2023/24(10月预估) | 环比   |
|------------|----------------|---------------|----------------|------|
| 种植面积（百万英亩） | 88.6           | 94.9          | 94.9           | 0    |
| 收获面积（百万英亩） | 79.1           | 87.1          | 87.1           | 0    |
| 单产（蒲式耳/英亩） | 173.4          | 173.8         | 173            | -0.8 |
| 期初库存（百万蒲）  | 1377           | 1452          | 1361           | -91  |
| 产量（百万蒲）    | 13715          | 15134         | 15064          | -70  |
| 总供应量（百万蒲）  | 15130          | 16611         | 16451          | -160 |
| 出口量（百万蒲）   | 1661           | 2050          | 2025           | -25  |
| 总使用量（百万蒲）  | 13769          | 14390         | 14340          | -50  |
| 期末库存（百万蒲）  | 1361           | 2221          | 2111           | -110 |

数据来源：USDA，国联期货农产品事业部

10月USDA供需报告中性偏多，今年总产量仍然丰产，10月美国2023/2024年度玉米产量预期150.64亿蒲式耳，9月预期为151.34亿蒲式耳，环比减少0.70亿蒲式耳。

# 中国玉米市场库存去化后的替代平衡结构

## 近年玉米供需变化情况

项目:千公顷、千吨

| 年度    | 2015/16 | 2016/17 | 2017/18 | 2018/19 | 2019/20 | 2020/21 | 2021/22 | 2022/23 | 2023/24 |
|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 播种面积  | 41,686  | 38,291  | 34,635  | 36,714  | 35,174  | 34,047  | 36,159  | 34,905  | 35,674  |
| 产量    | 265,530 | 232,361 | 223,018 | 228,328 | 213,752 | 204,201 | 233,848 | 222,737 | 230,787 |
| 进口    | 3,174   | 2,464   | 3,467   | 4,483   | 7,590   | 29,546  | 21,886  | 20,000  | 20,000  |
| 年度总供应 | 268,704 | 234,825 | 226,485 | 232,811 | 221,342 | 233,747 | 255,734 | 242,737 | 250,787 |
| 饲用消费  | 120,869 | 166,648 | 201,100 | 175,015 | 180,264 | 191,134 | 198,000 | 180,000 | 178,000 |
| 工业消费  | 53,919  | 75,232  | 79,965  | 81,867  | 79,467  | 80,356  | 80,000  | 77,000  | 75,000  |
| 食用消费  | 18,160  | 18,300  | 19,000  | 20,000  | 20,500  | 20,800  | 21,000  | 21,500  | 21,600  |
| 出口    | 4       | 5       | 19      | 18      | 11      | 10      | 3       | 10      | 10      |
| 种用消费  | 1,380   | 1,300   | 1,500   | 1,300   | 1,255   | 1,320   | 1,410   | 1,360   | 1,400   |
| 损耗    | 2,655   | 2,324   | 2,230   | 2,283   | 2,138   | 2,042   | 2,338   | 2,227   | 2,308   |
| 年度总消费 | 197,047 | 263,889 | 303,614 | 280,683 | 283,634 | 295,662 | 302,758 | 282,097 | 278,318 |
| 年度结余  | 71,716  | -28,985 | -77,329 | -47,672 | -62,286 | -61,915 | -47,018 | -39,361 | -27,531 |
| 国有库存  | 305,840 | 218,800 | 112,000 | 95,290  | 30,000  | 25,000  | 30,000  | 34,500  | 39,500  |

提示：数据来源国联期货农产品事业部，相关平衡表产量、消费数据为根据样本数据预估数据，仅供参考。具体数据请以国家统计局、国家粮食与物资储备局等官方数据为准。



# 我国饲料粮消费评估

## 我国饲料粮消费预估

项目:千吨

| 年度   | 2019/20 | 2020/21 | 2021/22 | 2022/23 | 2023/24 |
|------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 合计   | 203,154 | 265,234 | 236,600 | 246,640 | 252,800 |
| 国产玉米 | 172,674 | 161,588 | 176,114 | 160,000 | 158,000 |
| 进口玉米 | 7,590   | 29,546  | 21,886  | 20,000  | 20,000  |
| 小麦   | 7,590   | 45,000  | 5,000   | 23,000  | 30,000  |
| 稻谷   | 8,000   | 9,000   | 10,000  | 29,000  | 27,000  |
| 高粱   | 900     | 8,600   | 11,000  | 5,000   | 7,000   |
| 大麦   | 5,900   | 7,900   | 8,500   | 5,700   | 6,500   |
| 其他   | 500     | 500     | 500     | 580     | 1,000   |
| DDGS | 3,000   | 3,100   | 3,600   | 3360    | 3300    |

提示：数据来源国联期货农产品事业部，相关消费数据为根据样本数据预估数据，仅供参考。具体数据请以国家统计局、国家粮食与物资储备局等官方数据为准。



# Thanks

## 感谢观看

### 免责声明

本报告中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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究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。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

**期市有风险 投资需谨慎**