



# 玉米周报

## 新粮收获接近尾声，盘面维持反弹走势

2023年11月3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

本周连盘玉米向上反弹，主力2401合约收于2553元，周涨幅1.88%。

#### 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月东北新粮集中上市，巴西二季玉米进口到港仍有增加预期，市场供应逐渐增多，叠加今年小麦替代影响大于往年，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，今年东北种植成本折合盘面约2550-2600元/吨，目前盘面价格接近种植成本，短期我们预计仍以反弹为主，反弹因素有：1、东北新粮收割进度接近尾声，东北将迎来降温天气，利于低趴存放，市场上量开始下降；2、替代影响减弱后饲用玉米的刚性需求恢复，饲料企业采购意愿增强；3、部分深加工有建库意愿，玉米库存持续上升。

#### 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 | 今年新作丰产，东北新粮收割进度接近尾声，东北将迎来降温天气，利于低趴存放，市场上量开始下降。<br>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。<br>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。                                                         |
| 需求 | 中性 | 饲料需求（占总需求约70%）：下游饲料企业采购意愿增强，据饲料工业协会数据，2023年9月，全国工业饲料产量2818万吨，环比下降1.4%，同比下降3.0%。<br>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129.76万吨，上周消耗量123.91万吨。                                                                                                                     |
| 库存 | 向上 | 饲料企业库存：当前饲料企业玉米库存仍处于较低水平，本周库存有所提升，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。<br>深加工企业库存：部分深加工有建库意愿，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333万吨，上周294万吨。                                                                                                                                                   |
| 替代 | 向下 | 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。<br>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11月3日，12月船期美国玉米到岸价格折合到港理论成本在2300元/吨左右，12月船期巴西到港理论成本约2220元/吨。 |





# 影响因素分析

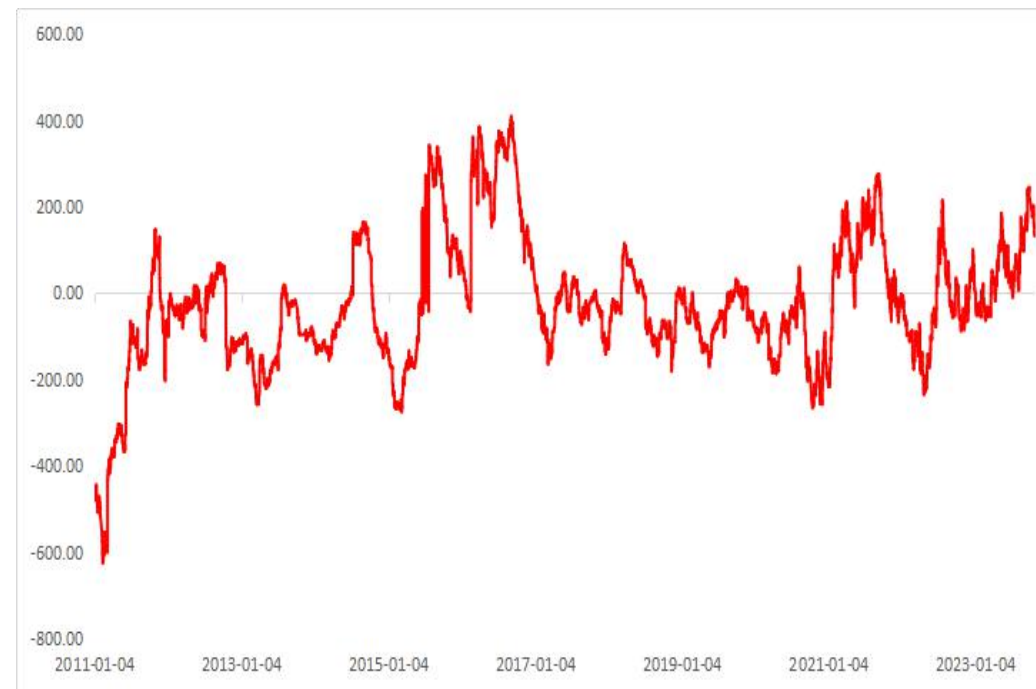
| 因素     | 影响 | 逻辑观点                                                                                                                                                                                                                    |
|--------|----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 开工率    | 向上 | 玉米淀粉：截至11月3日，全国玉米淀粉企业开工率为63.83%，较上周开工率59.04%，环比+4.79%。<br>玉米酒精：截至11月3日，全国玉米酒精企业开机率64.56%，较上周开工率62.06%，环比+2.50%。                                                                                                         |
| 淀粉库存   | 中性 | 本周玉米淀粉库存有所上升，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61.4万吨，上周58.5万吨。                                                                                                                                                        |
| 淀粉加工利润 | 向下 | 本周深加工利润空间有所收窄，根据钢联数据，本周山东加工企业平均盈利27元/吨，吉林再度转亏，平均亏损29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

11月3日，水分15，容重690-710，锦州港贸易商收购报价区间2540-2570元/吨。





# 国内玉米现货价格走势

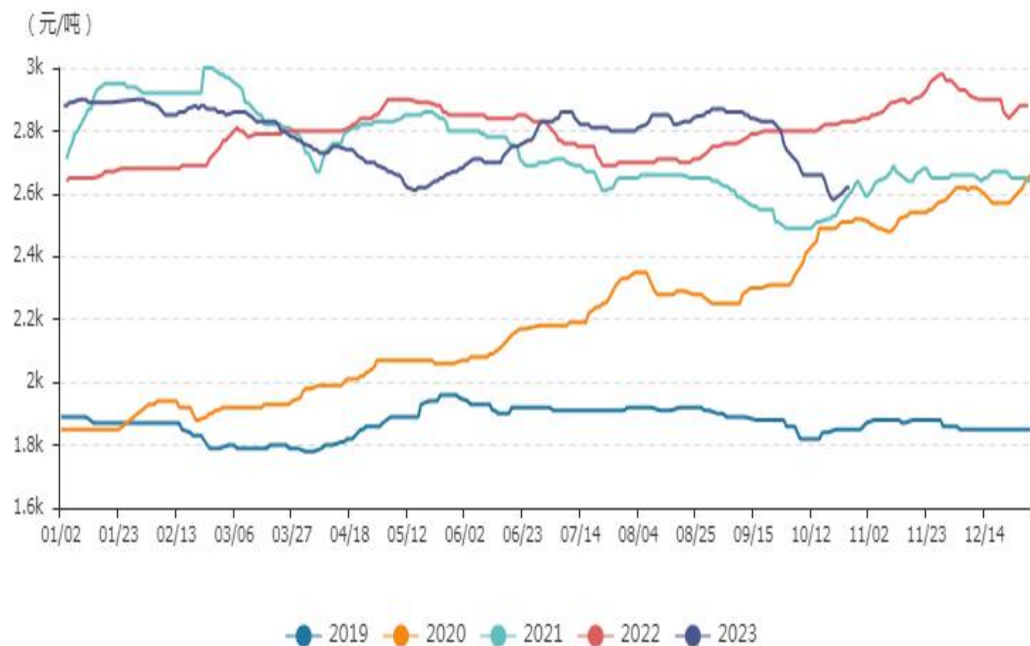


数据来源：生意社，国联期货农产品事业部

今年新作丰产，东北新粮收割进度接近尾声，东北将迎来降温天气，利于低趴存放，市场上量开始下降。



# 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

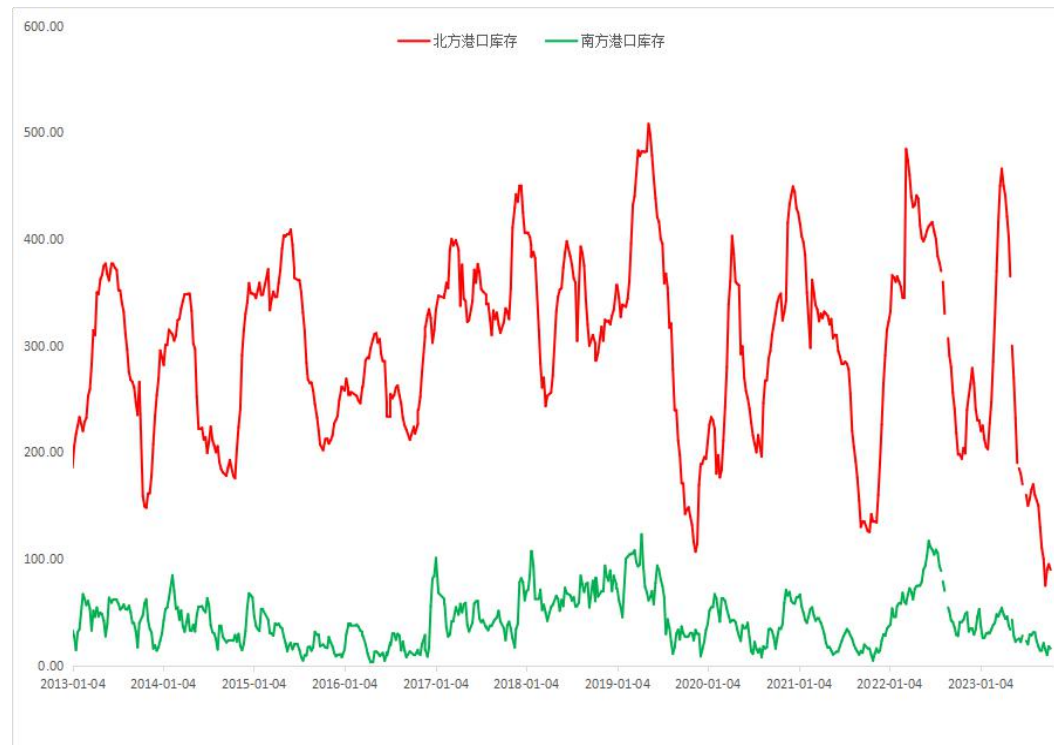


# 03

## 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11月3日，全国小麦均价约3000元/吨，玉米均价约2650元/吨，小麦玉米价差约350元/吨，小麦替代性价比已减弱。

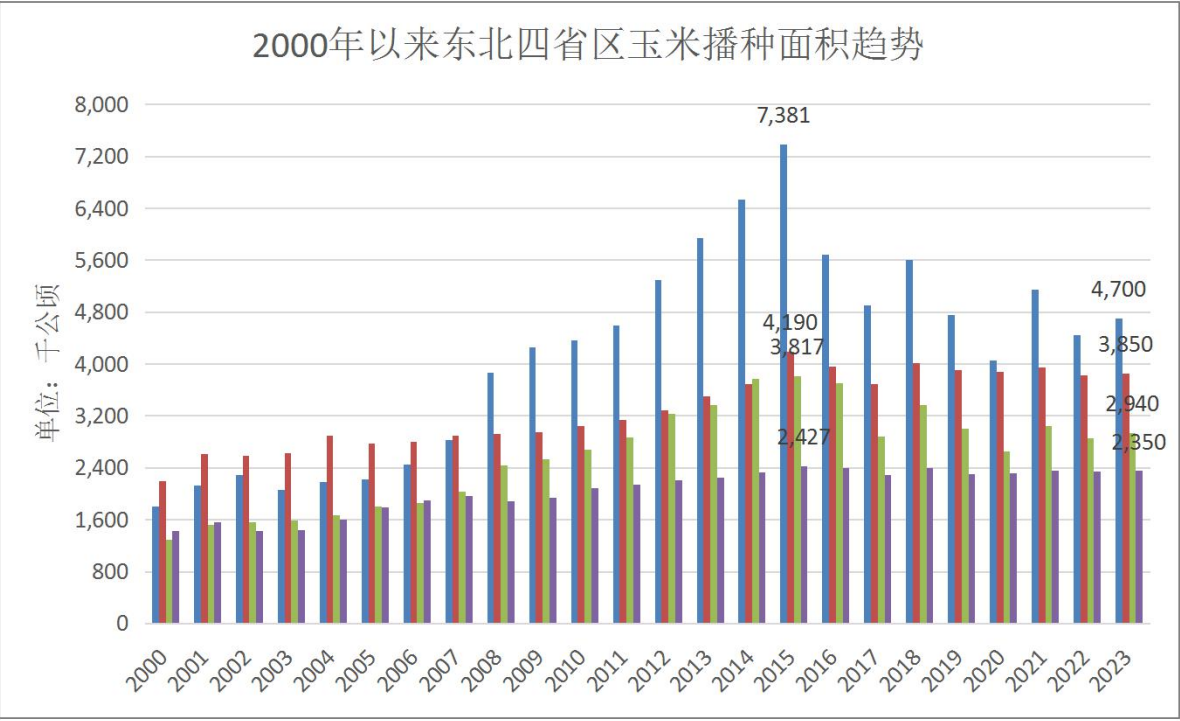
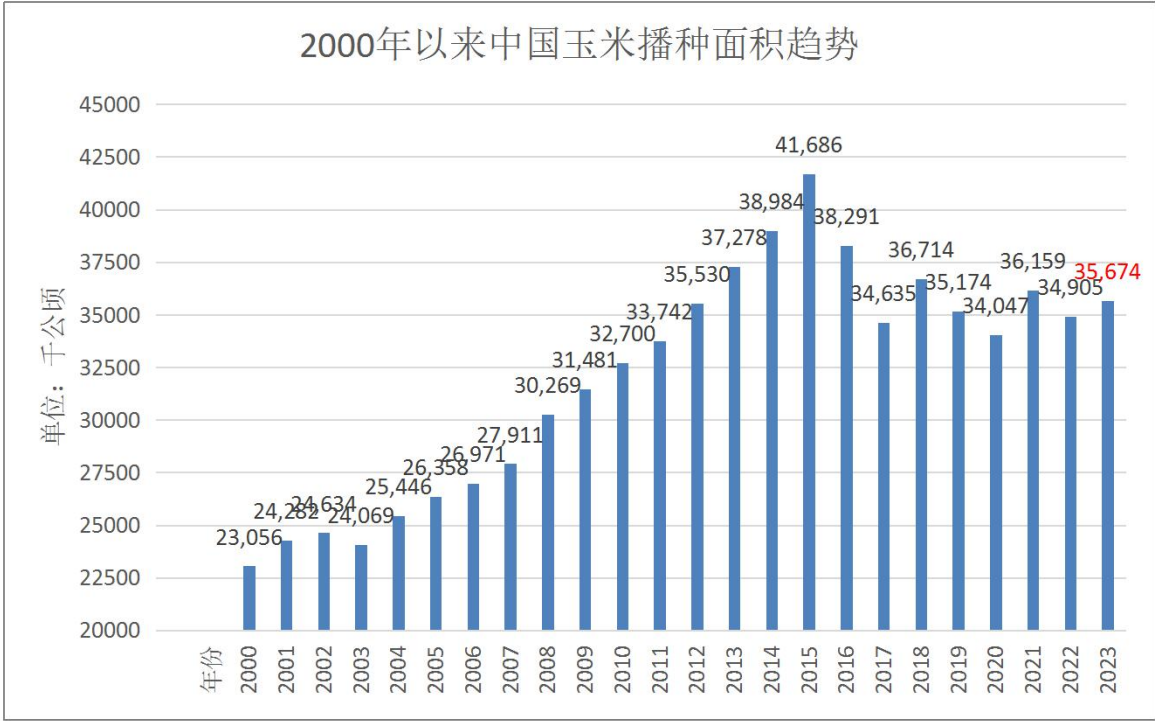
# 04

## 供给端数据图表





# 玉米播种面积情况



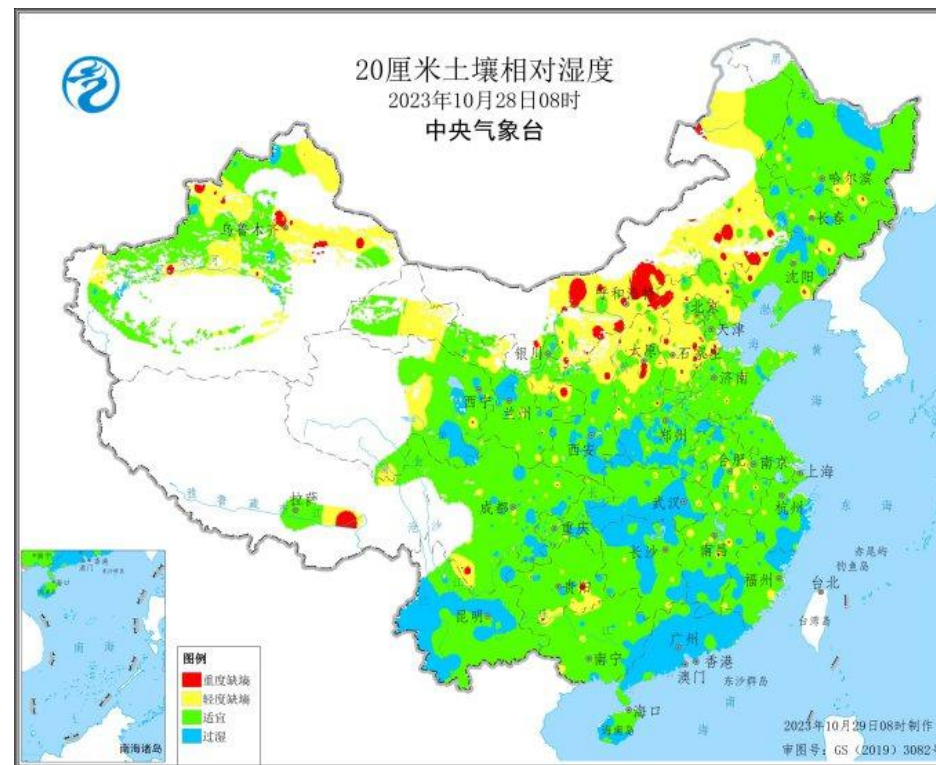
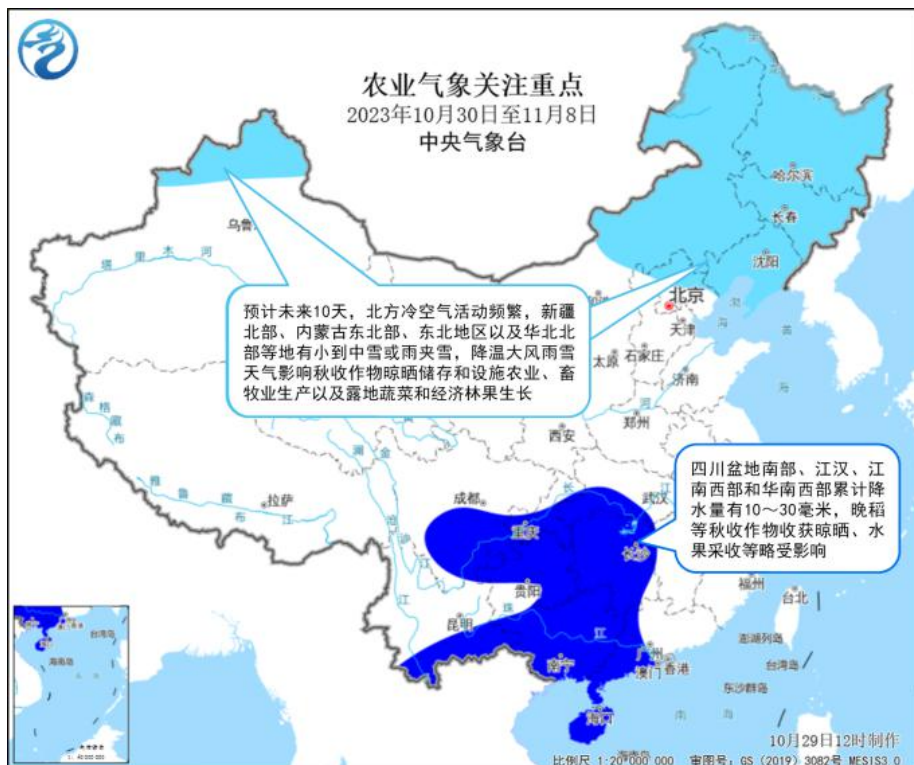
提示：数据来源国联期货农产品事业部，相关消费数据为根据样本数据预估数据，仅供参考。具体数据请以国家统计局、国家粮食与物资储备局等官方数据为准。

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

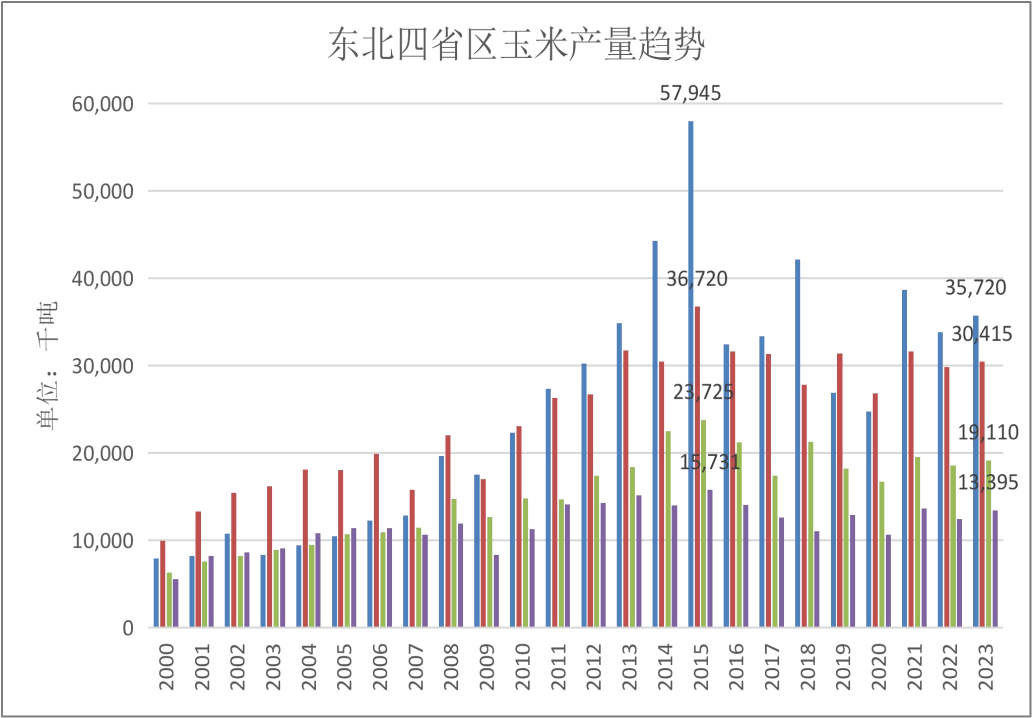
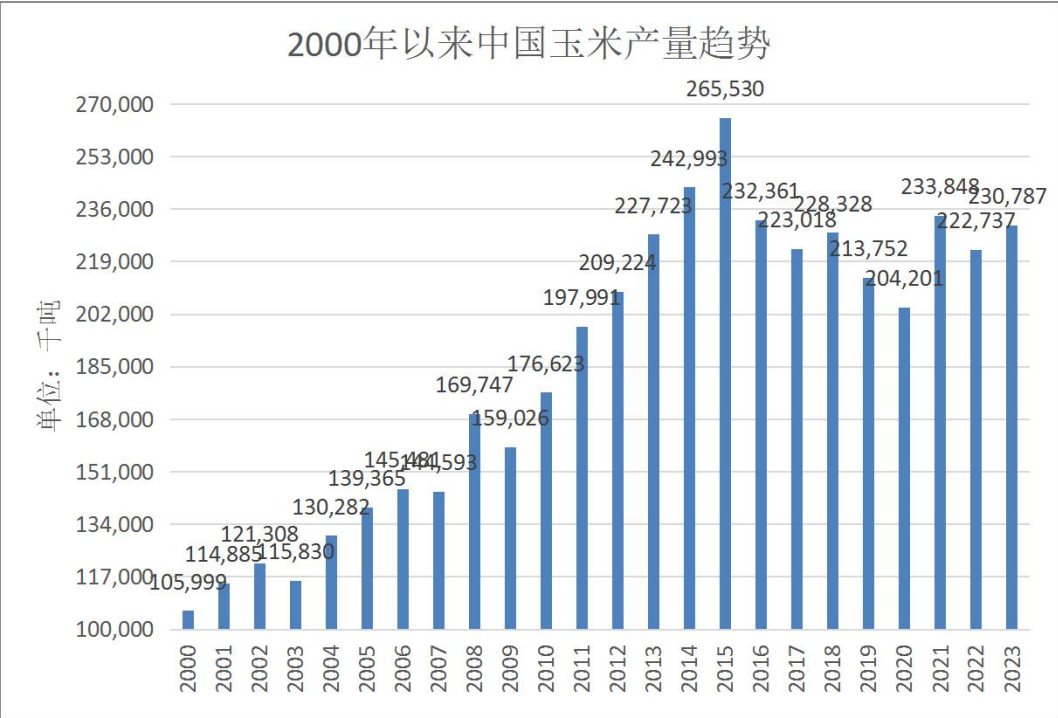


数据来源：中央气象台，国联期货农产品事业部

预计未来10天，北方冬麦区天气晴好、气温偏高，气象条件整体利于秋收腾茬和冬小麦播种出苗、幼苗生长，河北中部、山西中部等地麦播区缺墒范围将有所扩大，麦田需及时补墒灌溉。



# 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11月3日，12月船期美国玉米到岸价格折合到港理论成本在2300元/吨左右，12月船期巴西到港理论成本约2220元/吨。



# 05

## 需求端数据图表



# 玉米淀粉价格



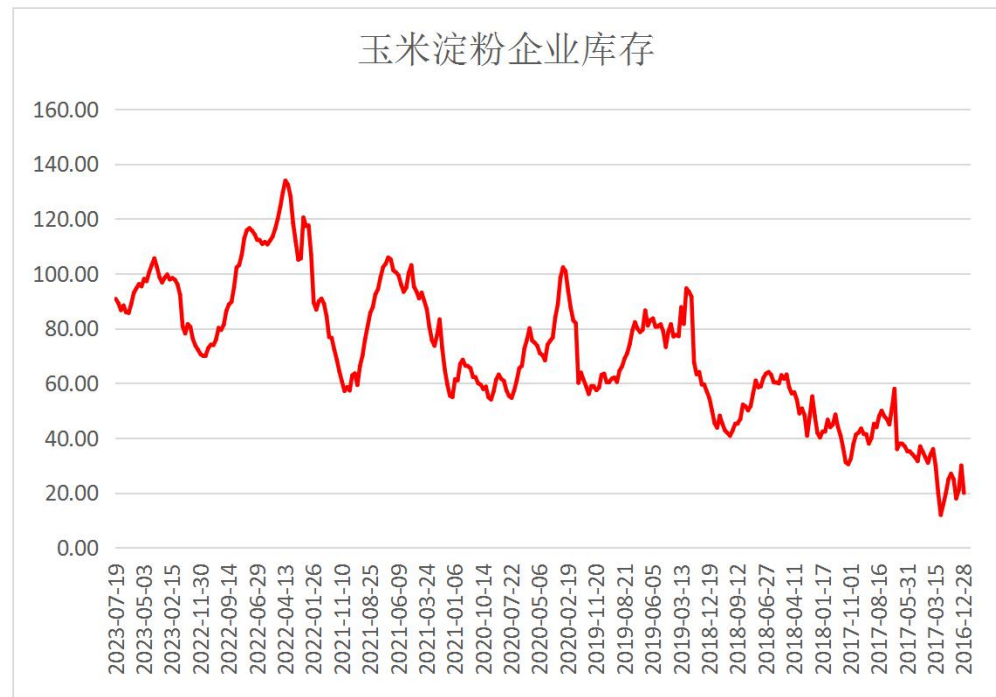
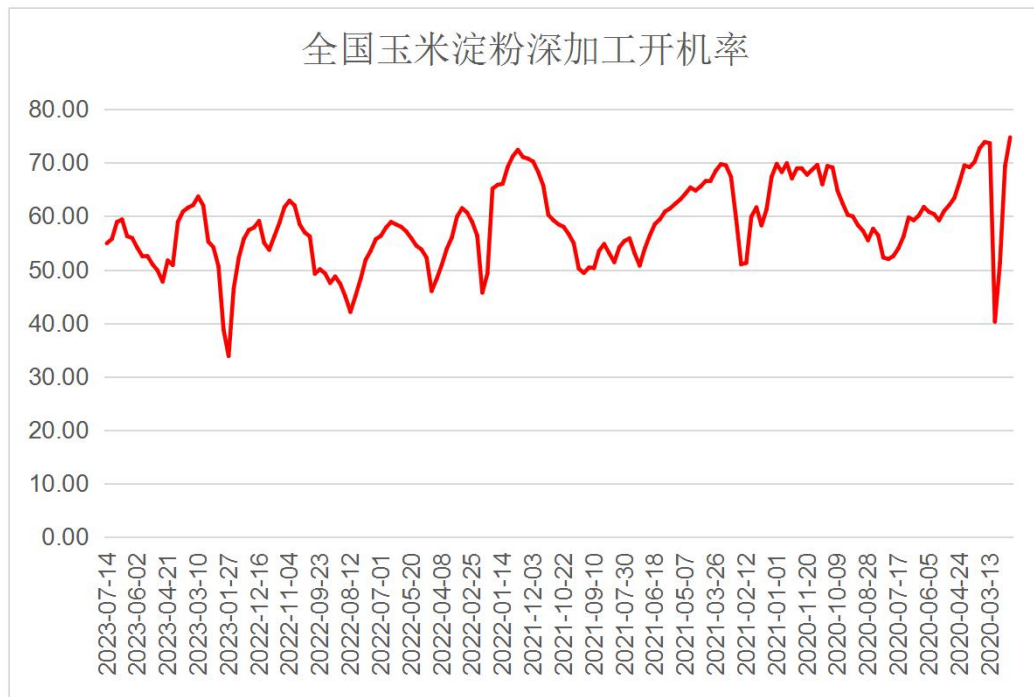
数据来源：同花顺，国联期货农产品事业部

本周深加工利润空间有所收窄，根据钢联数据，本周山东加工企业平均盈利27元/吨，吉林再度转亏，平均亏损29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11月3日，全国玉米淀粉企业开工率为63.83%，较上周开工率59.04%，环比+4.79%。本周玉米淀粉库存有所上升，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61.4万吨，上周58.5万吨。

## 玉米酒精价格及加工利润状况

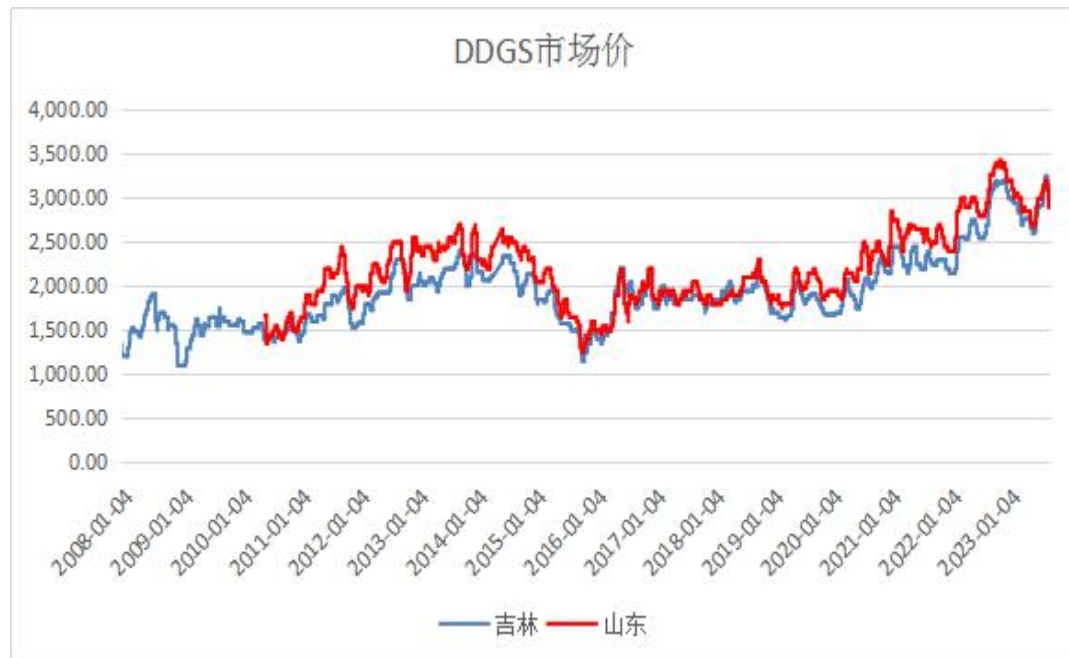


数据来源：生意社，同花顺，国联期货农产品事业部

玉米酒精：截至11月3日，全国玉米酒精企业开机率64.56%，较上周开工率62.06%，环比+2.50%。



# 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

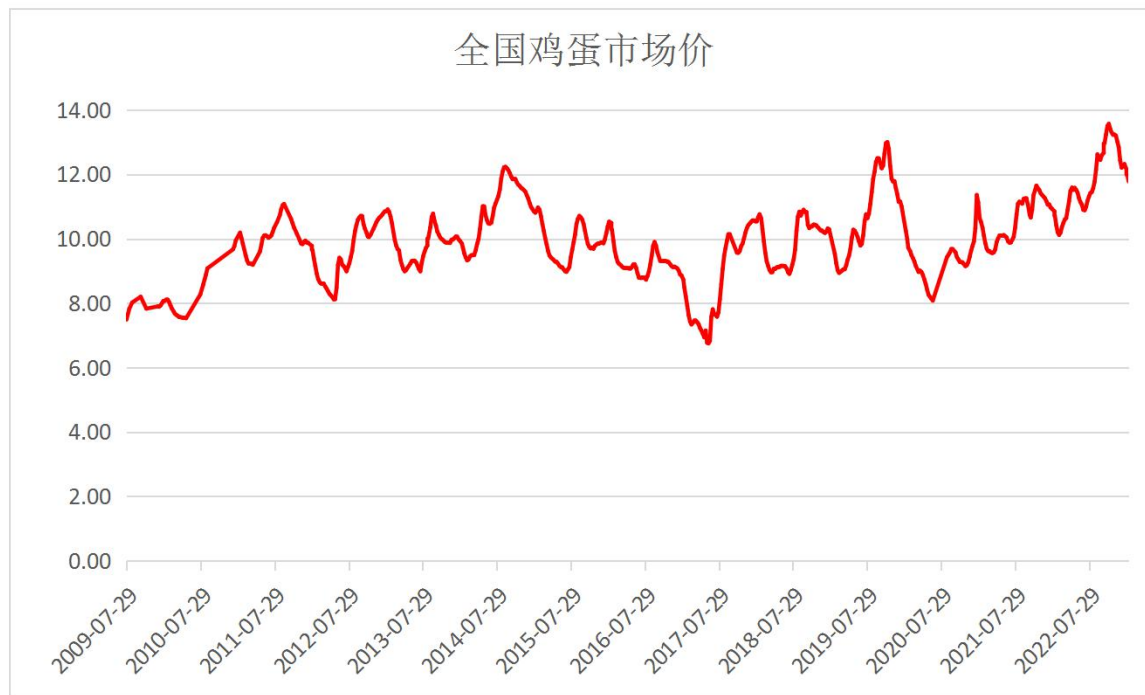
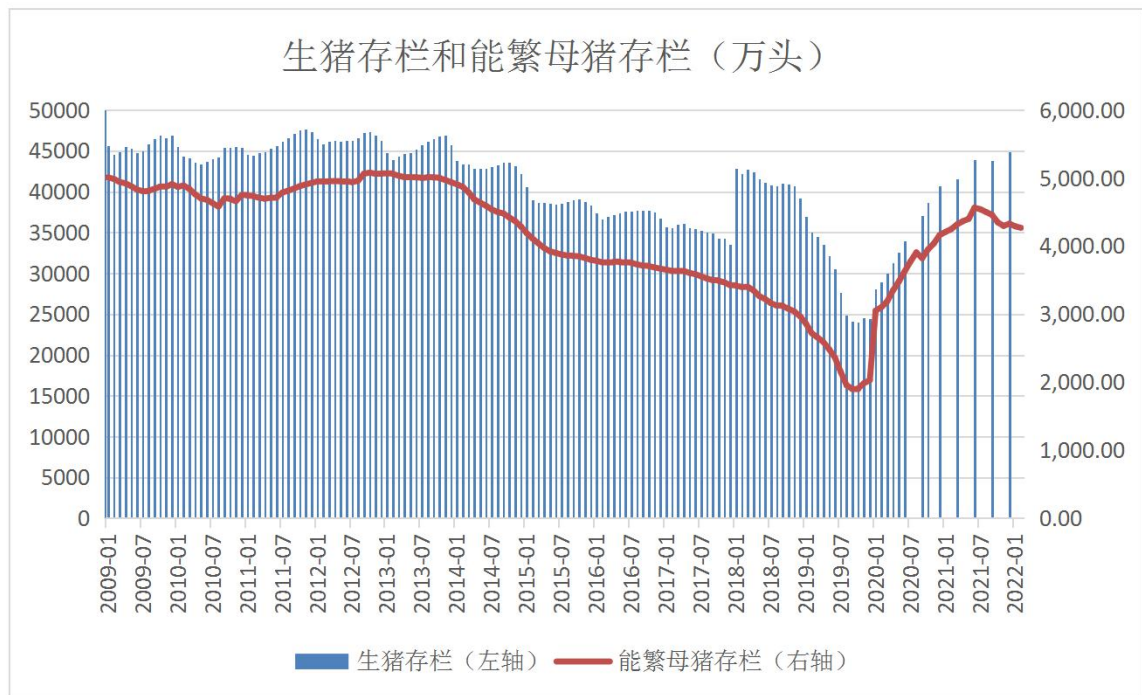


数据来源：同花顺，国联期货农产品事业部

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11月3日，自繁自养周均亏损137.05元/头，外购仔猪周均亏损331.34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**