



玉米周报

下游缓慢建库，区间震荡延续

2023年11月24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	11
------	----

05

需求端数据图表	21
---------	----

02

价格情况	07
------	----

04

供给端数据图表	14
---------	----

06

供需平衡表	29
-------	----

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

本周连盘玉米先升后回，主力2401合约收于2529元，周跌幅0.67%。

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。

从阶段供需格局看，今年新作整体丰产，11-12月为农户售粮阶段，叠加巴西二季玉米进口到港仍有增加预期，所以市场供应总体呈现宽松的格局。深加工方面，从双节消费情况看预计年底终端消费提振力度有限；饲料方面，今年小麦对玉米的饲用替代影响大于往年，大部分饲料企业把库存做到30-40天后，继续建库意愿不高。因此，结合供需结构看玉米现货价维持重心下移的观点。

从盘面交易角度看，接下来供应整体宽松，产地深加工需求回暖，下游用粮企业虽然目前建库进度缓慢，但在年底备货阶段对盘面仍会起到支撑作用。所以多空因素互有，我们认为盘面继续以区间震荡为主，震荡区间参考2500-2600元/吨。

推荐策略

基于区间震荡的观点，建议单边投资者实时参与价差机会；基于阶段重心下移的观点，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	目前持粮主体为农户，因产地气温下降，影响基层农户售粮节奏，本周东北整体售粮进度约20%。 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。 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%）：小麦替代影响减弱后对玉米的刚需存在，近期饲料企业采购积极性一般。据饲料工业协会数据，2023年10月，全国工业饲料产量2801.7万吨，环比下降0.57%，同比增长0.4%。 深加工需求（占总需求30%）：产地深加工需求回暖，近期深加工利润水平改善，玉米原料消费尚可。根据钢联样本数据，本周深加工企业玉米消耗量132.97万吨，上周消耗量129.92万吨。
库存	向上	饲料企业库存：当前饲料企业谨慎建库，库存仍处于较低水平，大部分饲料企业把库存做到30-40天后，小型饲料厂库存20天左右。根据样本数据，饲料企业玉米库存还能维持约30天。 深加工企业库存：东北深加工玉米库存下降，降雪影响门前到货，华北深加工建库意愿不强，根据钢联样本数据，本周深加工企业玉米库存324.6万吨，上周319万吨。
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。 国外进口替代：上半年我国累计进口巴西玉米221.5万吨，6月巴西新季玉米大量收割上市，下半年我国加大巴西玉米进口，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24日，1月船期美国玉米到岸价格折合到港理论成本在2232元/吨左右，1月船期巴西到港理论成本约2269元/吨。





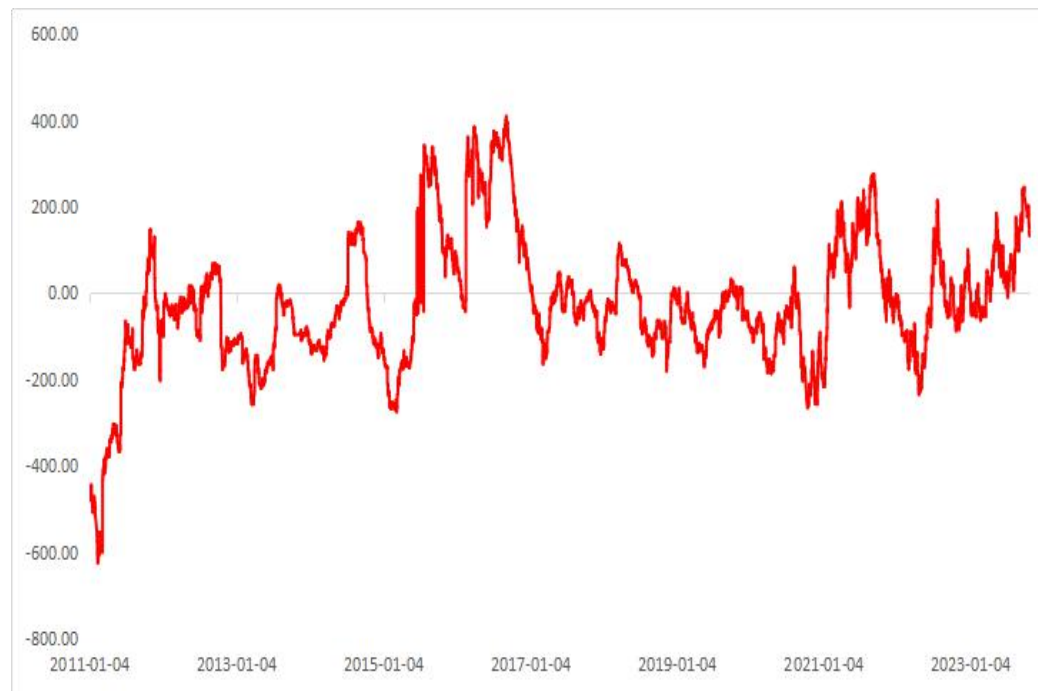
影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
开工率	向上	玉米淀粉：截至11月24日，全国玉米淀粉企业开工率为63.01%，较上周开工率61.67%，环比+1.34%。 玉米酒精：截至11月24日，全国玉米酒精企业开机率72.21%，较上周开工率68.76%，环比+3.45%。
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水平。根据钢联样本数据，本周玉米淀粉企业库存63.2万吨，上周61.3万吨。
淀粉加工利润	向上	本周深加工利润空间有所扩大，根据钢联数据，本周山东加工企业平均盈利5元/吨，吉林平均盈利53元/吨，黑龙江平均盈利165元/吨。
USDA	向下	美国方面：11月USDA供需报告偏空，今年总产量丰产，11月美国2023/2024年度玉米产量预期152.34亿蒲式耳，10月预期为150.64亿蒲式耳，环比增加1.70亿蒲式耳； 南美方面：巴西和阿根廷产量环比没有变化，预估巴西产量1.29亿吨，阿根廷产量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。 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。 美国方面：出口销售疲软，2023年总产量仍然丰产。 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24日，水分15，容重700-710，锦州港贸易商收购报价区间2580-2590元/吨。



国内玉米现货价格走势

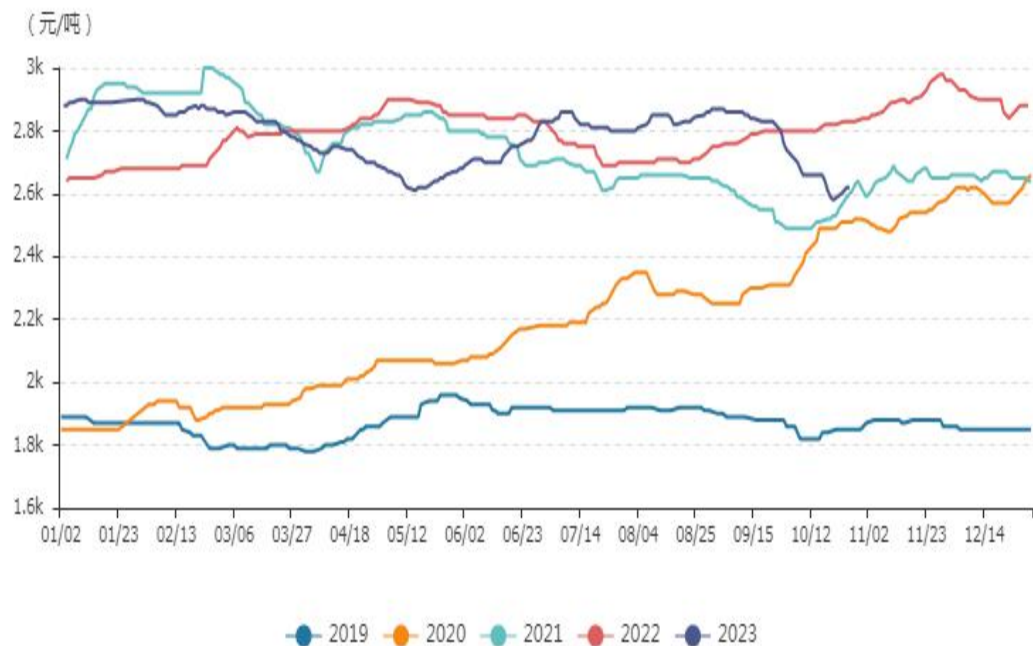


数据来源：生意社，国联期货农产品事业部

近两周东北产地玉米价格较强，刚性需求以及部分建库需求对东北粮价构成支撑。



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



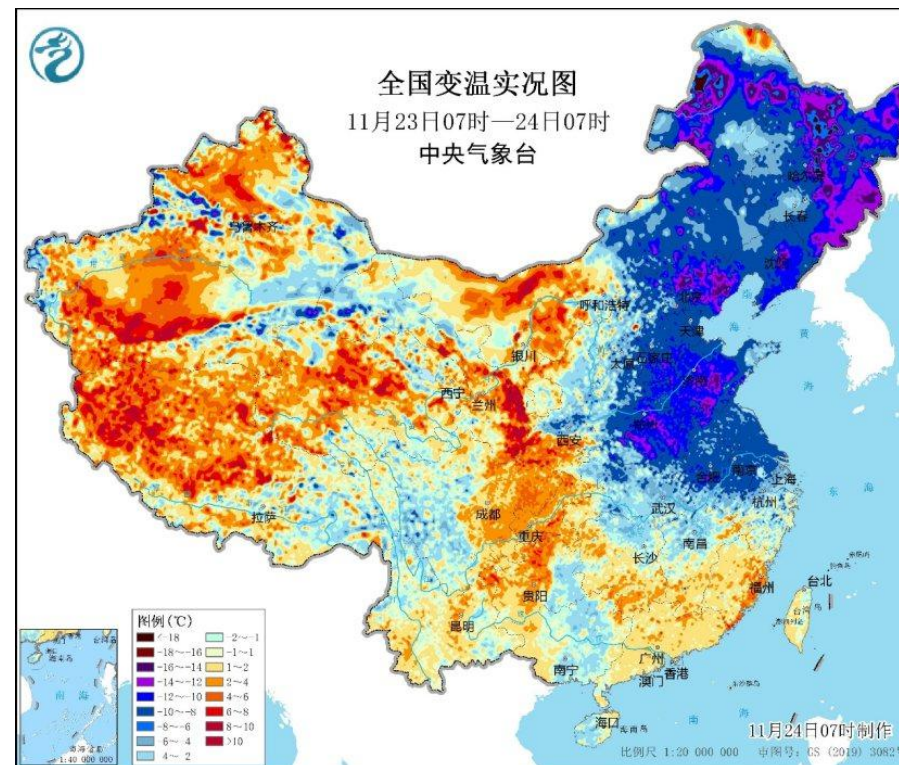
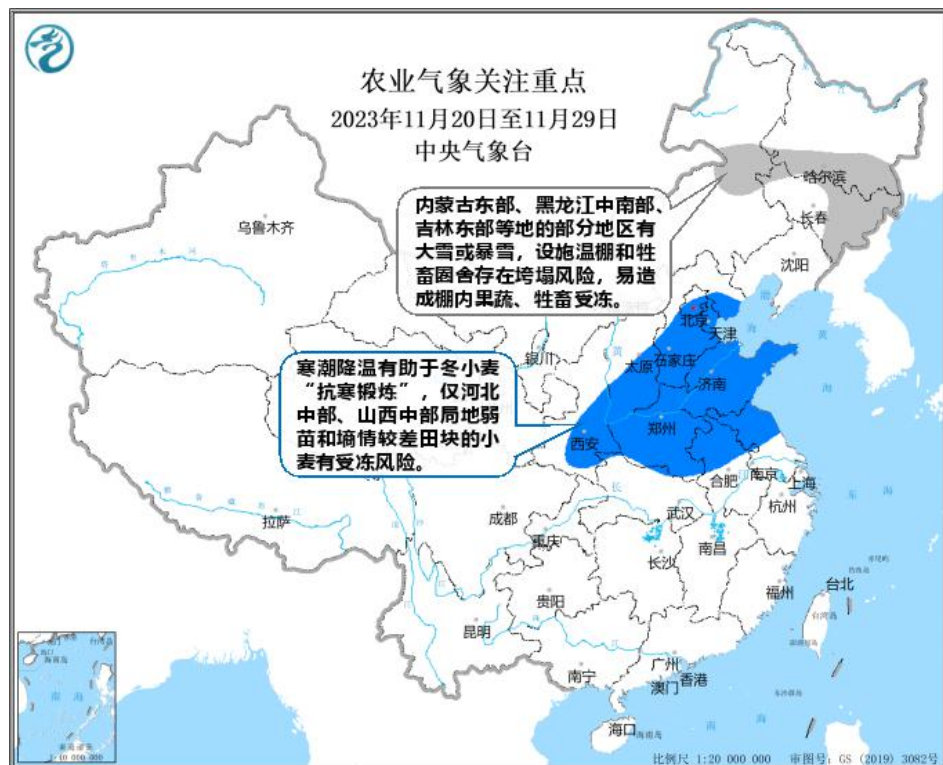
基层农户售粮进度

省份	本期	去年同期	同比
黑龙江	20%	21%	-1%
吉林	7%	10%	-3%
辽宁	41%	20%	21%
内蒙古	17%	15%	2%
河北	18%	17%	1%
山东	23%	19%	4%
河南	28%	31%	-3%
东北	19%	17%	2%
华北	24%	23%	1%

产地气温下降，影响基层农户售粮节奏，本周东北整体售粮进度约16%。



产区天气



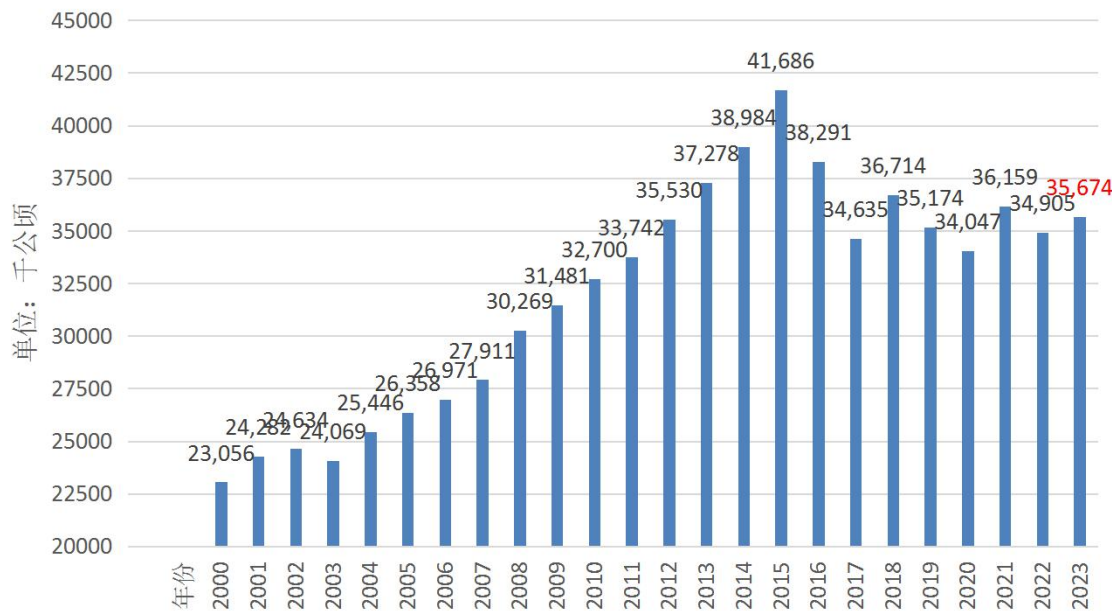
04

供给端数据图表

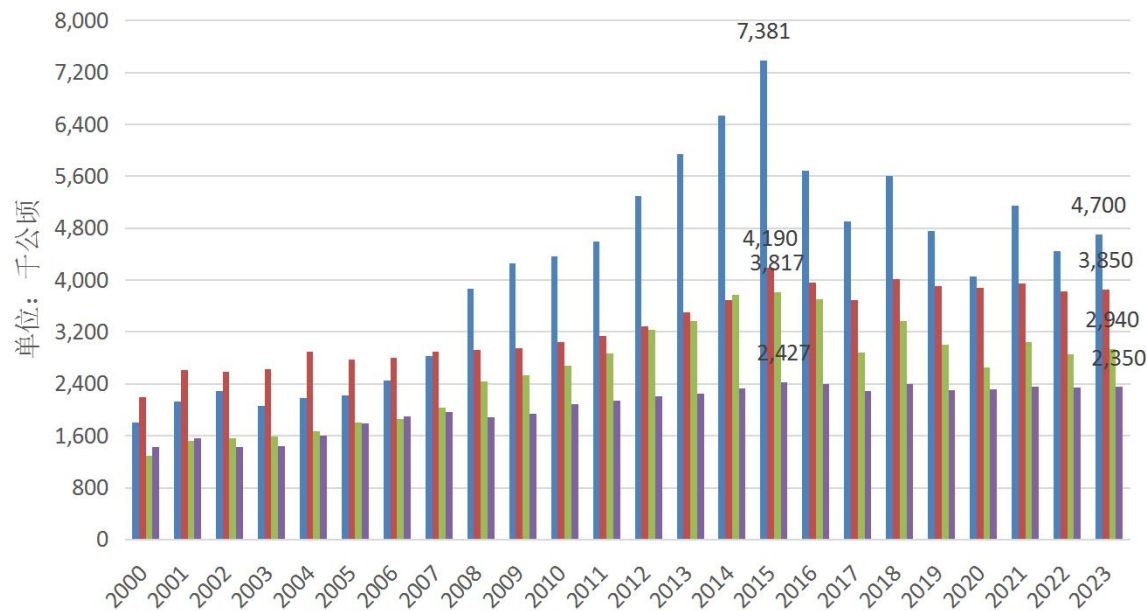


玉米播种面积情况

2000年以来中国玉米播种面积趋势



2000年以来东北四省区玉米播种面积趋势

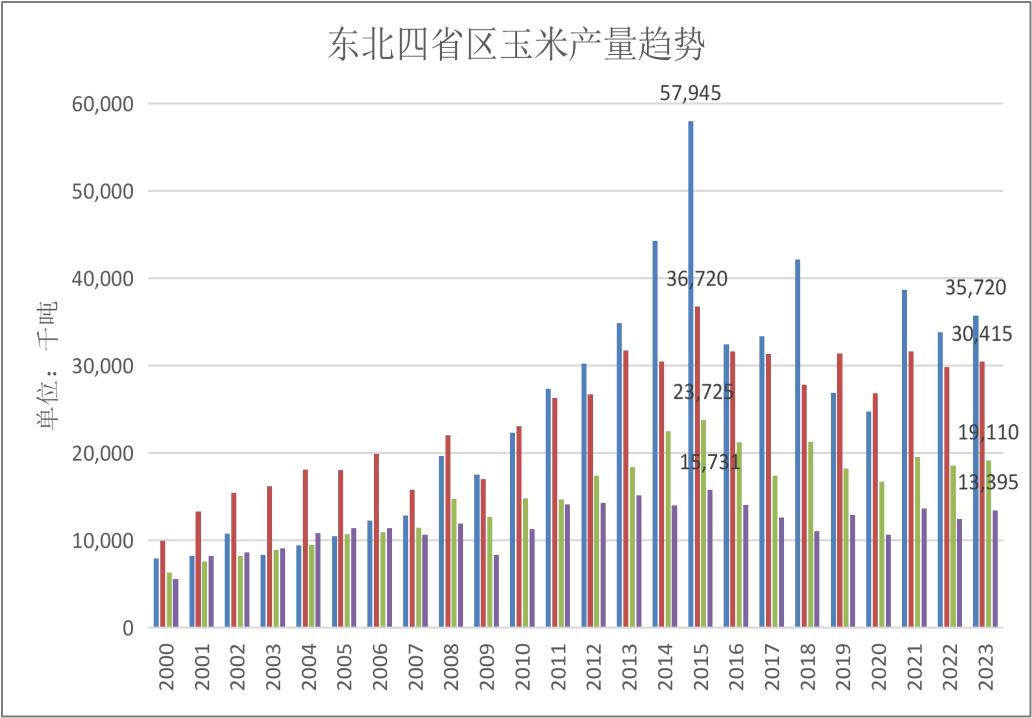
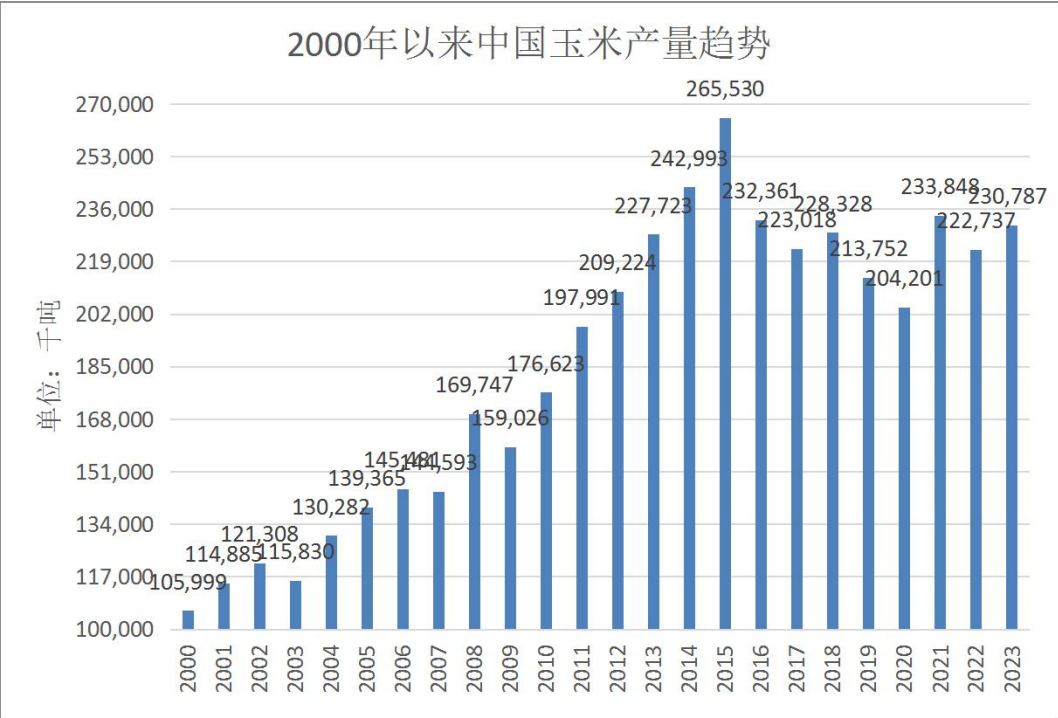


提示：数据来源国联期货农产品事业部，相关消费数据为根据样本数据预估数据，仅供参考。具体数据请以国家统计局、国家粮食与物资储备局等官方数据为准。

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。



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。



种植成本情况

项目（2022/23）	黑龙江	吉林	内蒙	辽宁
租地和人工（元/亩）	800	900	897	940
种子成本（元/亩）	44	55	62	65
化肥成本（元/亩）	165	240	198	240
农药成本（元/亩）	23	20	23	20
机械成本（元/亩）	135	154	138	154
共计（元/亩）	1167	1369	1318	1419
单产（斤/亩）	1267	1100	1650	1100
生产成本（元/斤）	0.92	1.24	0.80	1.29

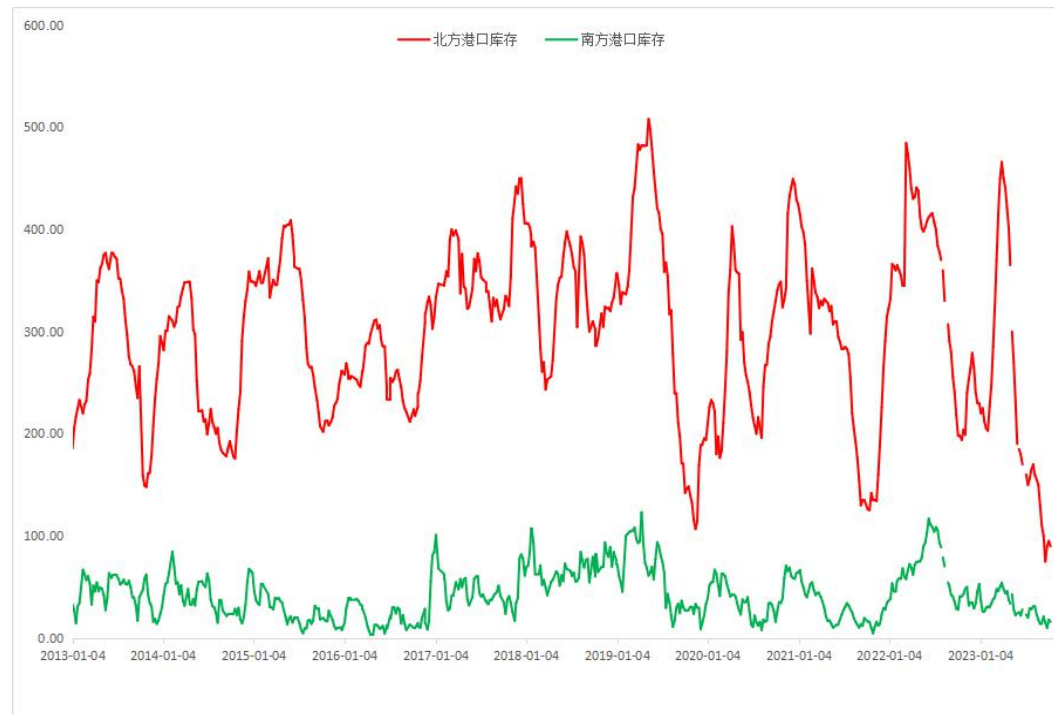
项目（2023/24）	黑龙江	吉林	内蒙	辽宁
租地和人工（元/亩）	873	1090	987	1100
种子成本（元/亩）	44	55	67	60
化肥成本（元/亩）	158	235	202	235
农药成本（元/亩）	23	20	23	20
机械成本（元/亩）	135	154	140	154
共计（元/亩）	1233	1554	1419	1569
单产（斤/亩）	1340	1400	1650	1440
生产成本（元/斤）	0.92	1.11	0.86	1.09

数据来源：mysteel，国联期货农产品事业部

从成本分类看，今年种植成本上涨主要是地租成本增加所致，黑龙江地租和人工成本同比增加73元/亩，吉林同比增加190元/亩，辽宁同比增加160元/亩。



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

东北港口装船需求较为集中，累库明显，到福建广东的贸易利润仍有倒挂。



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

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

上半年我国累计进口巴西玉米221.5万吨，6月巴西新季玉米大量收割上市，下半年我国加大巴西玉米进口，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17日，1月船期美国玉米到岸价格折合到港理论成本在2277元/吨左右，1月船期巴西到港理论成本约2275元/吨。

05

需求端数据图表



玉米淀粉价格

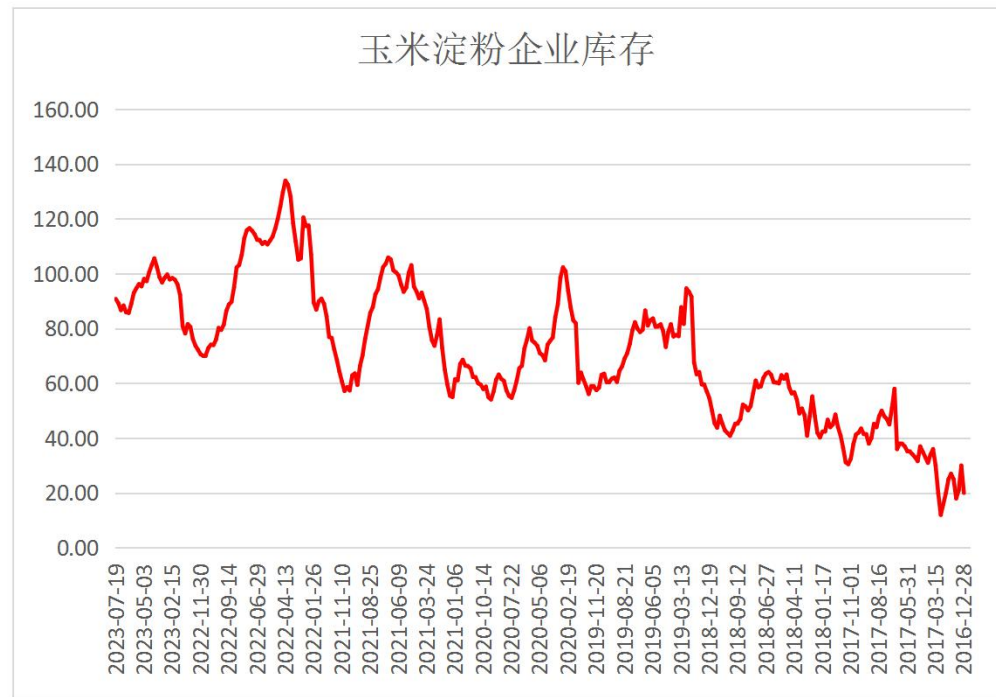
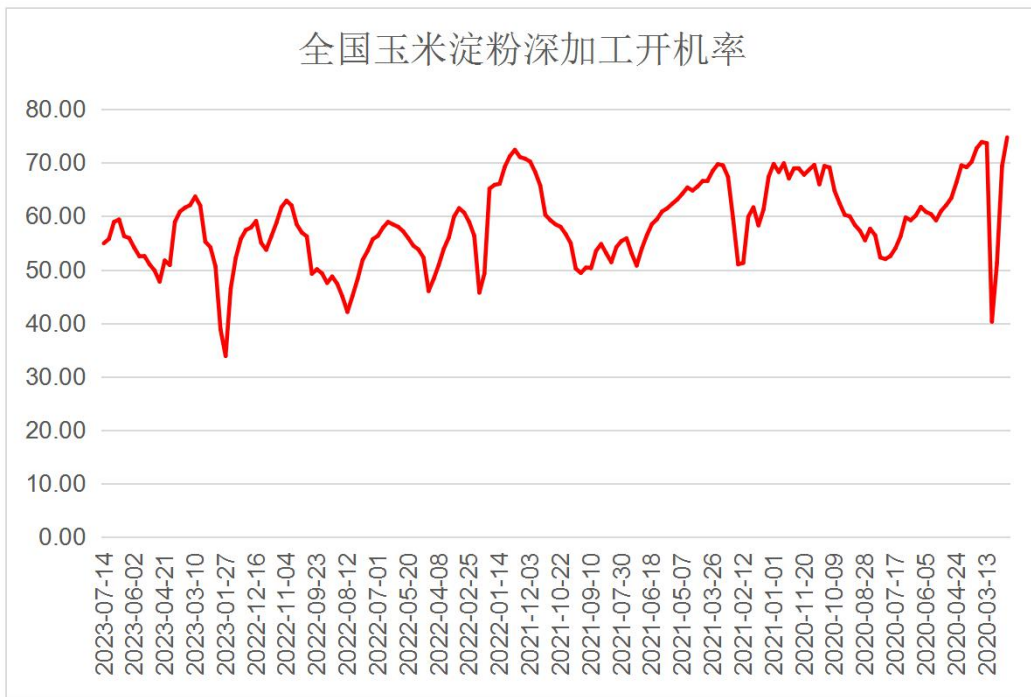


数据来源：同花顺，国联期货农产品事业部

本周深加工利润空间有所扩大，根据钢联数据，本周山东加工企业平均盈利5元/吨，吉林平均盈利53元/吨，黑龙江平均盈利165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24日，全国玉米淀粉企业开工率为63.01%，较上周开工率61.67%，环比+1.34%。本周玉米淀粉库存有所上升，目前整体处于近三年较低水平。根据钢联样本数据，本周玉米淀粉企业库存63.2万吨，上周61.3万吨。

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24日，全国玉米酒精企业开机率72.21%，较上周开工率68.76%，环比+3.45%。



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。



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24日，全国小麦均价约2980元/吨，玉米均价约2650元/吨，小麦玉米价差约330元/吨，小麦替代性价比已减弱。



饲料养殖企业相关数据图

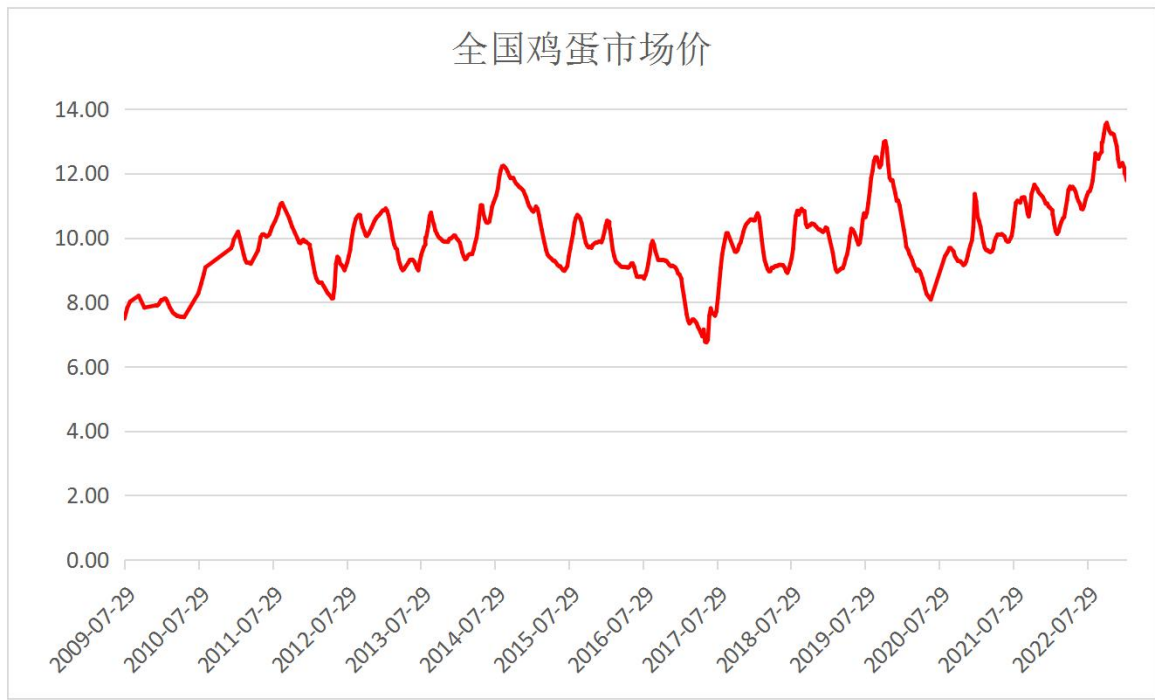
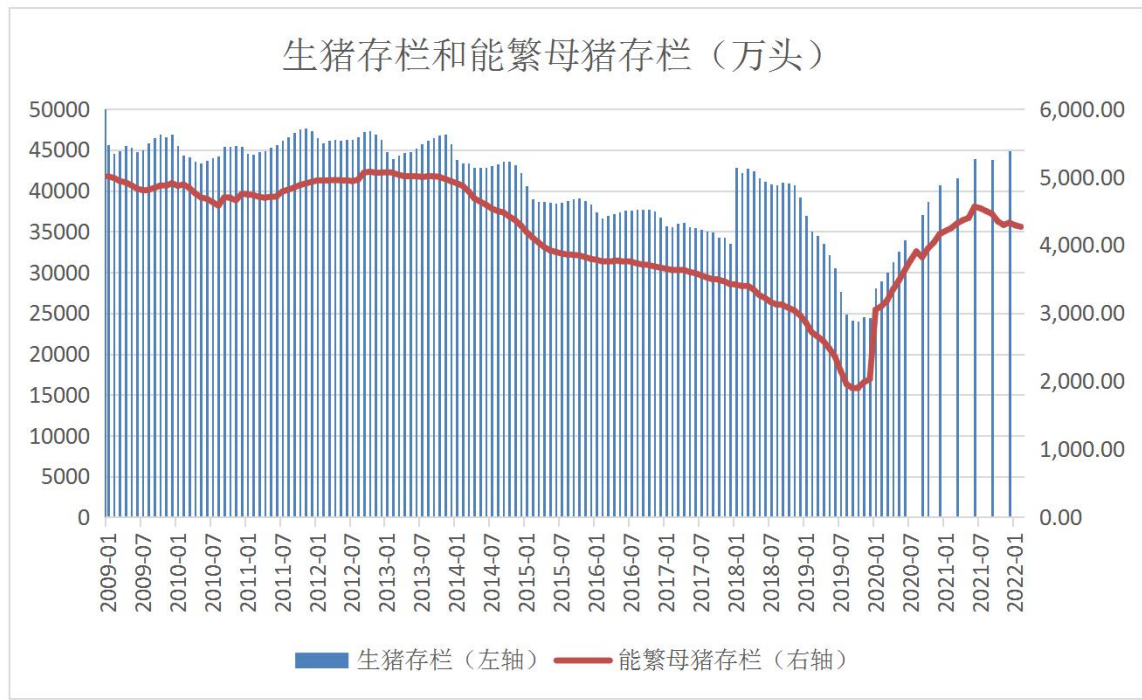


数据来源：同花顺，国联期货农产品事业部

当前养殖企业利润仍处亏损阶段，根据钢联样本统计数据，截至11月24日，自繁自养周均亏损74.25元/头，外购仔猪周均亏损195.92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



11月USDA美国玉米供需平衡表

美国玉米	2022/23（11月预估）	2023/24(10月预估)	2023/24(11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	174.9	1.9
期初库存（百万蒲）	1377	1361	1361	0
产量（百万蒲）	13715	15064	15234	170
总供应量（百万蒲）	15130	16451	16621	170
出口量（百万蒲）	1661	2025	2075	50
总使用量（百万蒲）	13769	14340	14465	125
期末库存（百万蒲）	1361	2111	2156	45

数据来源：USDA，国联期货农产品事业部

11月USDA供需报告偏空，今年总产量丰产，11月美国2023/2024年度玉米产量预期152.34亿蒲式耳，10月预期为150.64亿蒲式耳，环比增加1.70亿蒲式耳；

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