



玉米周报

看空情绪稍缓，盘面逢高做空

2023年12月22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	22
---------	----

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

本周连盘玉米大幅走跌后反弹，主力2405合约收于2416元，周跌幅1.43%。

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。

从供需格局看，今年新作整体丰产，市场进入年底季节性售粮阶段，新粮供应压力逐步增加，叠加巴西第二季玉米仍有补充到港，所以市场供应总体呈现宽松的格局。深加工方面，近期开工率较高利于玉米原料消费，年底深加工需求韧性较强；饲料企业订单不佳，玉米消费量下降，小麦和进口玉米替代，目前仍以维持安全库存为主。因此，在供需格局趋于宽松的态势下，玉米现货价维持重心下移的观点。

从盘面交易角度看，在港口和深加工报价短时间连续下调后，目前东北价格多数已低于农户种植成本，看空情绪略有缓和，但新粮供应压力仍然存在，继续关注基层售粮进度，盘面短期大幅反弹力度较弱，随着售粮持续进行，盘面将再度迎来跌势。

推荐策略

单边：逢高做空

套保：从长期价格走势看，建议用粮企业在适当点位对库存做卖出套保。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
供应	向下	本周农户售粮节奏加快，黑龙江整体售粮进度约32%，吉林18%，辽宁47%。 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年度全国玉米产量预计为24176万吨，较上年增加1903万吨。
需求	中性	饲料需求（占总需求约70%）：饲料企业采购积极性一般，饲料库存原料种类多样，玉米消费下降。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%）：深加工需求回暖，深加工利润水平改善利于玉米原料消费。根据钢联样本数据，本周深加工企业玉米消耗量133.48万吨，上周消耗量134.95万吨。
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：东北粮源不断流入东北深加工，东北深加工玉米库存继续上升，华北深加工维持刚性采购，根据钢联样本数据，本周深加工企业玉米库存439.7万吨，上周412.4万吨。
替代	向下	其它谷物替代：小麦；定向稻谷；进口大麦。 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12月21日，2024年5月船期美国玉米到岸价格折合到港理论成本在2270元/吨左右，5月船期巴西到港理论成本约2180元/吨。





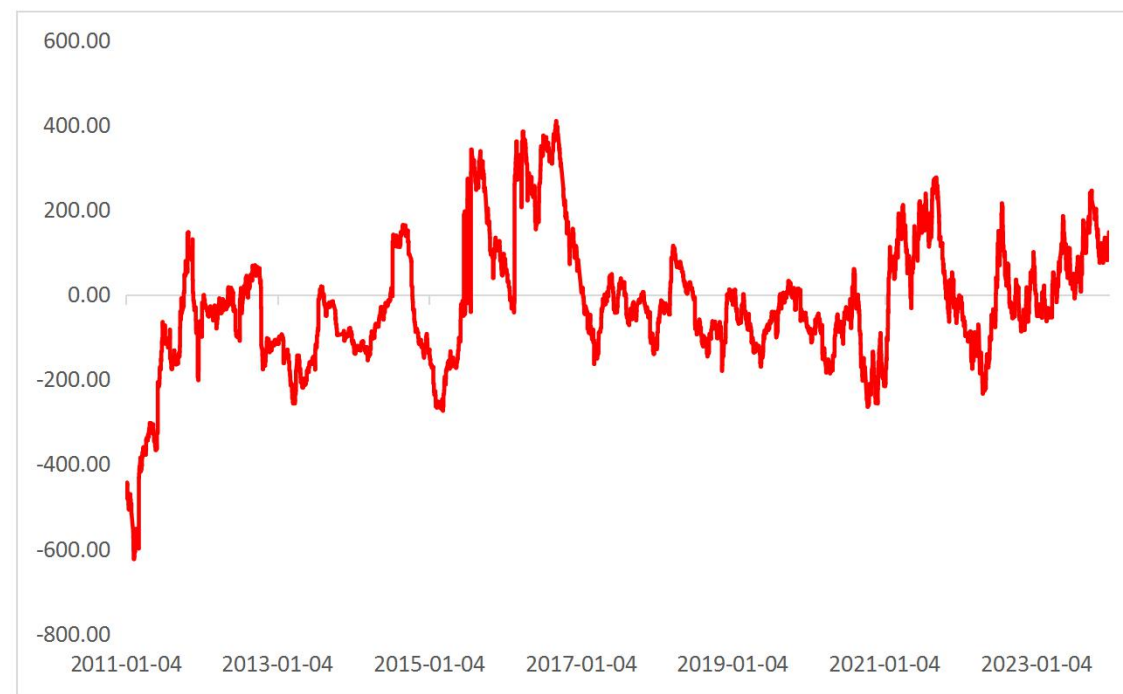
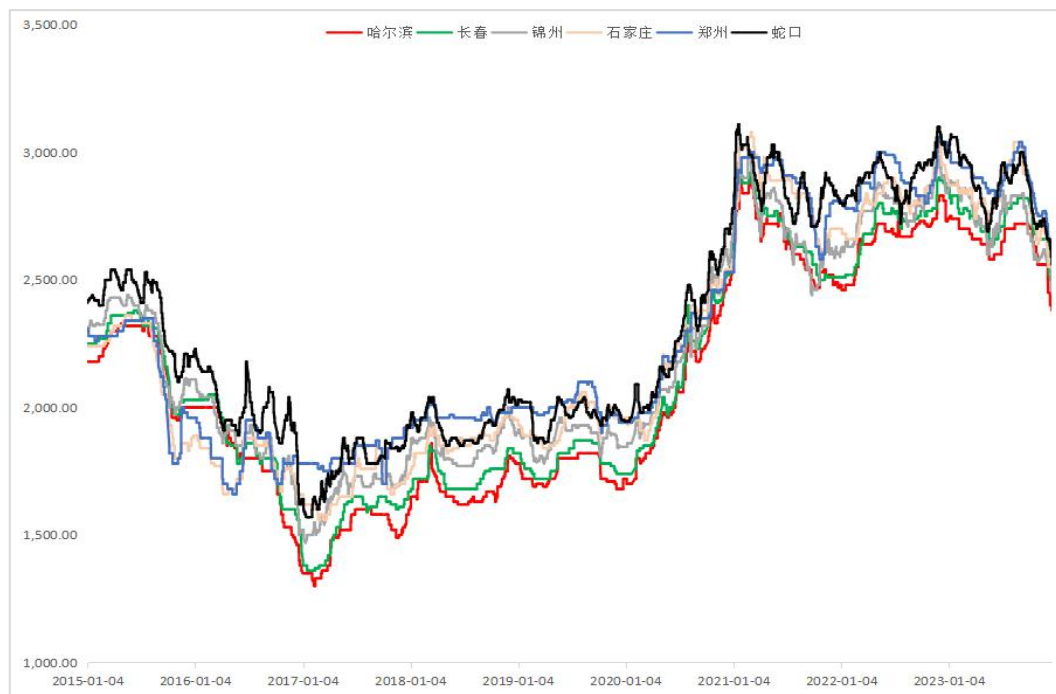
影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
开工率	向上	玉米淀粉：截至12月22日，全国玉米淀粉企业开工率64.29%，上周开工率64.22%，周环比+0.07%。 玉米酒精：截至12月20日，全国玉米酒精企业开机率69.91%，上周开工率71.79%，周环比-1.88%。
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69.8万吨，上周69万吨。
淀粉加工利润	中性	本周深加工整体利润空间继续收窄，根据钢联数据，本周黑龙江淀粉企业平均盈利30元/吨，山东淀粉企业平均亏损41元/吨，吉林淀粉企业平均亏损34元/吨。
USDA	向下	美国方面：12月USDA供需报告上调美国玉米出口，期末库存相应下调。今年美国玉米总产量丰产，12月预期产量152.34亿蒲式耳，11月预期为152.64亿蒲式耳，环比持平，同比增加11.07%。 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

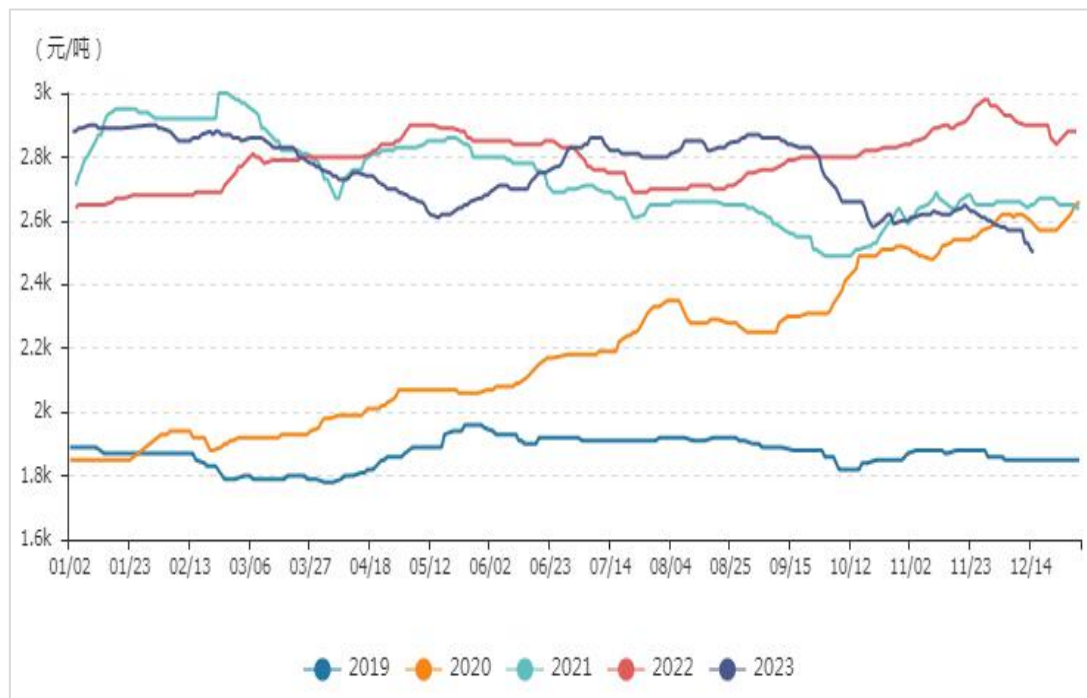


数据来源：生意社，国联期货农产品事业部

12月22日，水分15，容重700-710，锦州港贸易商收购报价2400元/吨。



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12月以偏弱走势为主



03

重点关注



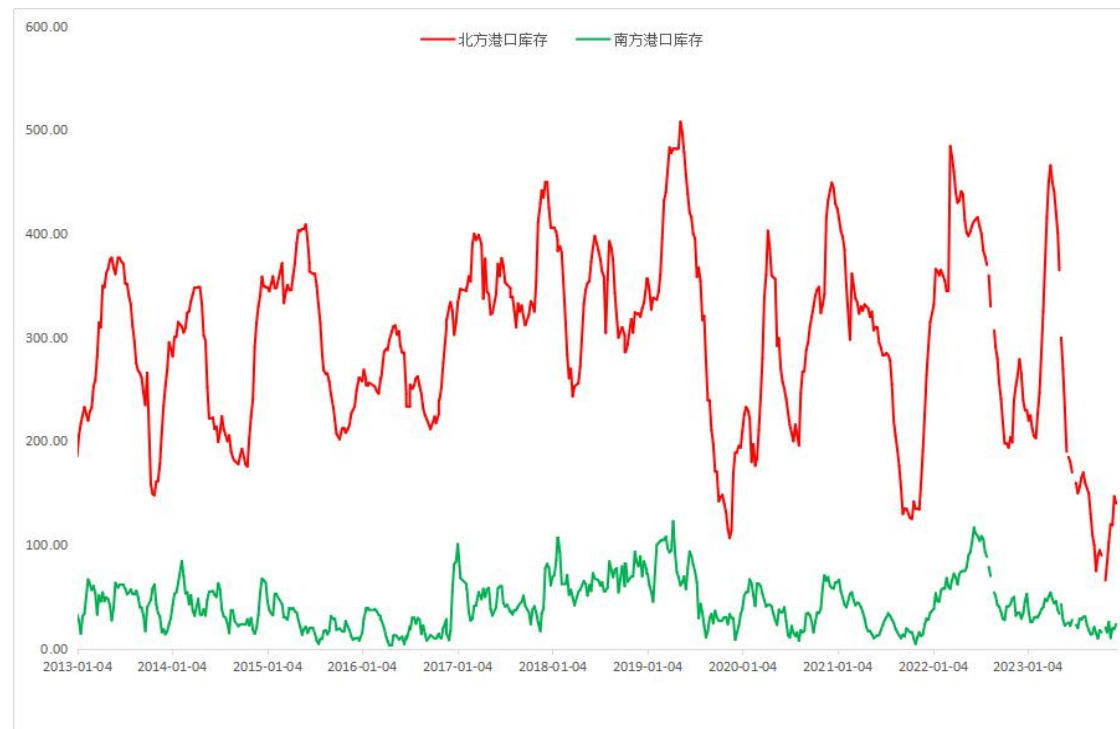
基层农户售粮进度

省份	本期	上周	周环比
黑龙江	32%	29%	3%
吉林	18%	15%	3%
辽宁	47%	44%	3%
内蒙古	27%	24%	3%
河北	28%	26%	2%
山东	35%	33%	2%
河南	40%	38%	2%
东北	29%	26%	3%
华北	35%	33%	2%

本周东北整体售粮进度约32%，售粮进度加快。



港口玉米价格及库存走势图

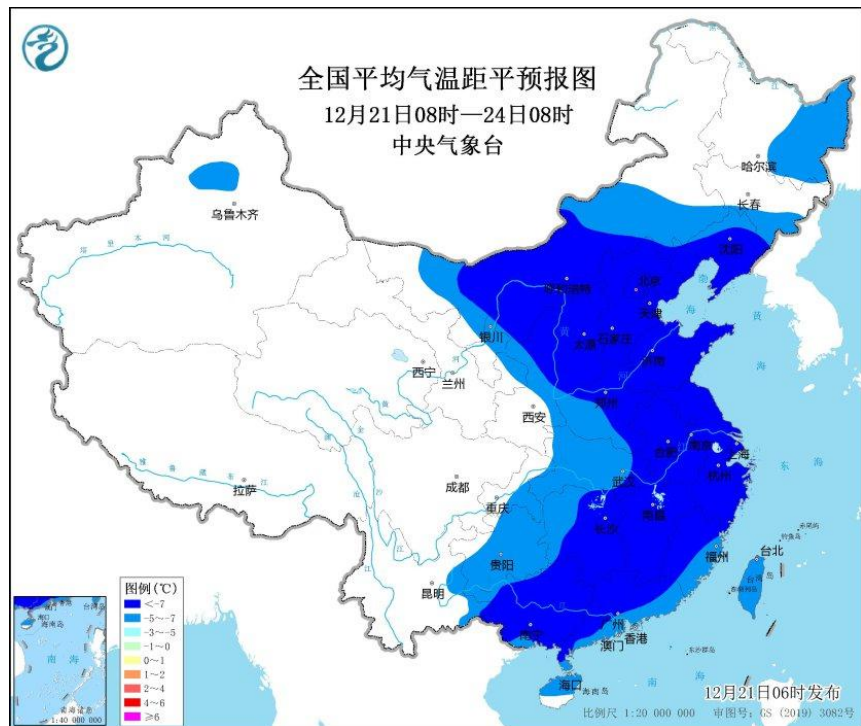
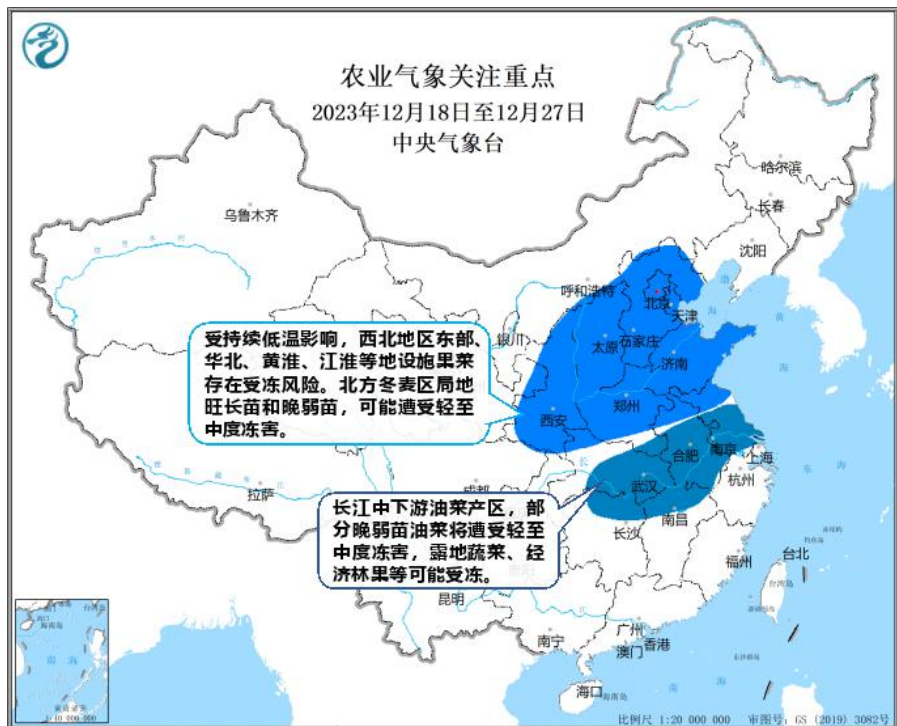


数据来源：生意社，同花顺，国联期货农产品事业部

随着新粮上量增加，东北港口累库明显。



产区天气



数据来源：中央气象台，国联期货农产品事业部

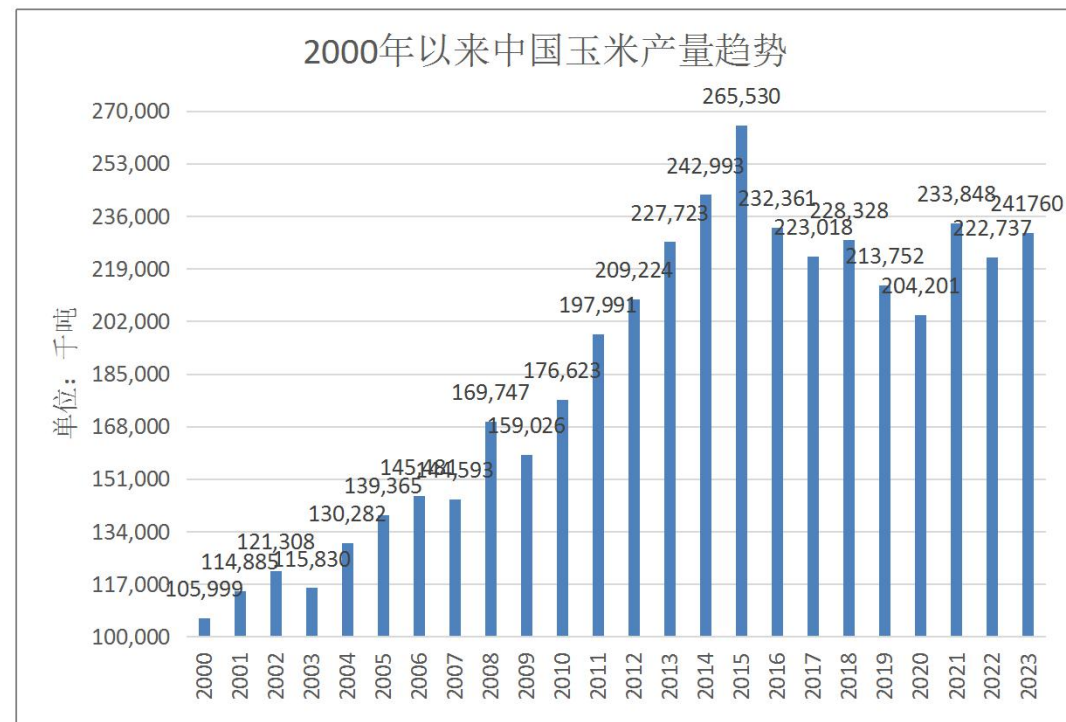
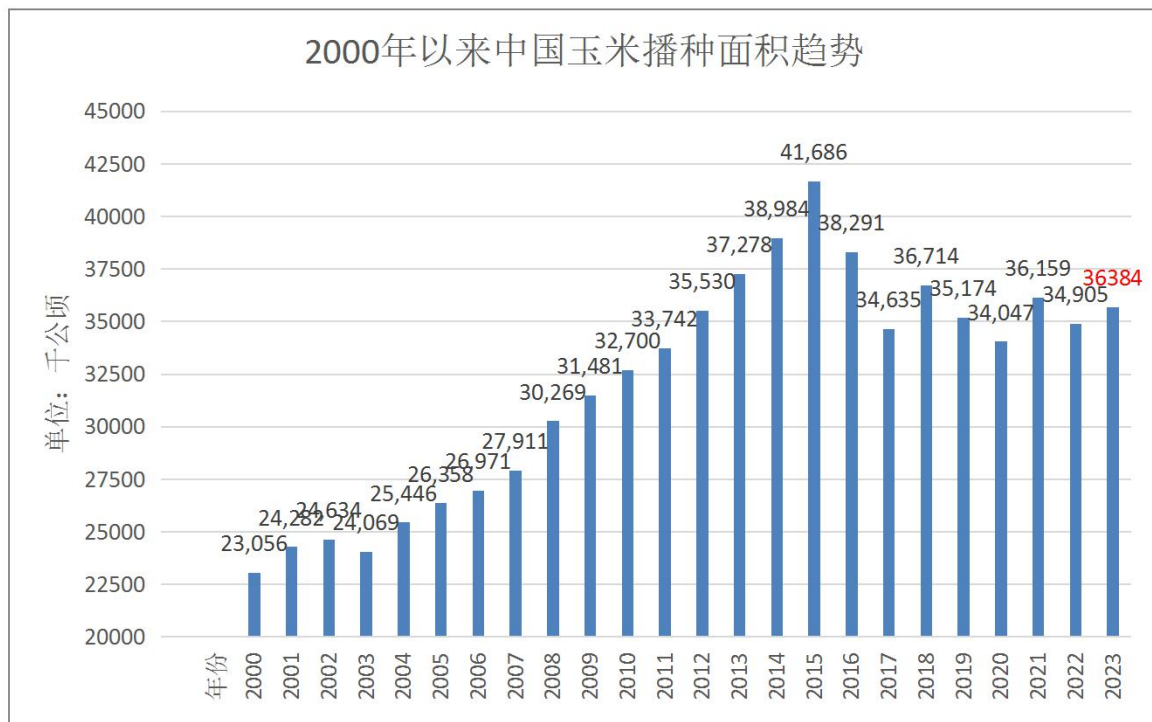
预计未来10天，我国大部地区平均气温较常年同期偏低2~4℃，其中东北地区、华北、黄淮、江淮、江汉、江南等地偏低6℃以上。

04

供给端数据图表



玉米播种面积、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，全国玉米播种面积预计为3638万公顷，较上年增加148万公顷。

2023/24年度，全国玉米产量预计为24176万吨，较上年增加1903万吨。



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。



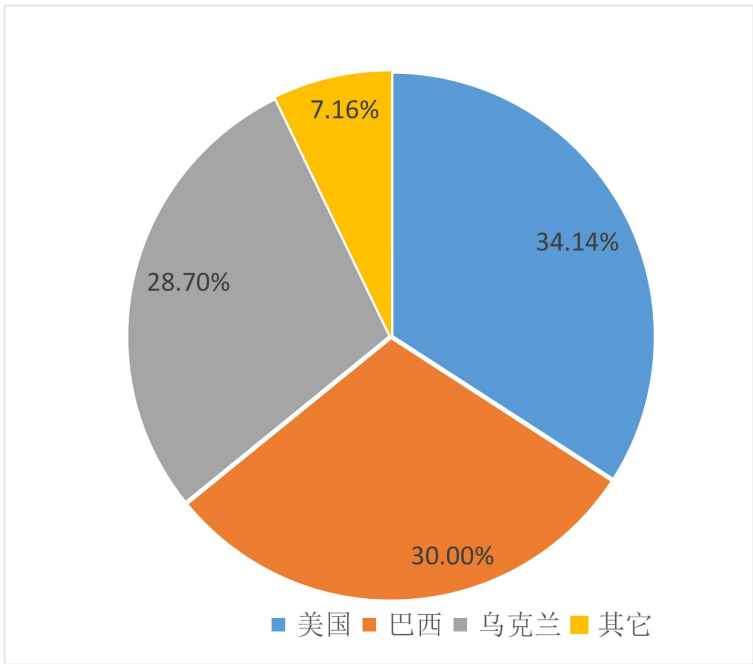
多元化谷物替代



数据来源：生意社，国联期货农产品事业部

由于2023年养殖利润情况不佳，饲料企业会选择性价比更高的其它谷物，玉米今年受到小麦、稻谷、高粱、大麦等多种谷物的竞争，替代影响较大，国内谷物替代呈现多元化格局。我国饲料企业配方调整的灵活度较高，各谷物之间的互相替代将成为供需双方博弈的焦点，玉米与其他替代品之间的价差水平是饲料企业制定采购方案的关键因素，2024年替代品或仍有一定影响。

美国玉米进口完税价和进口利润



数据来源：海关总署，国联期货农产品事业部

时间	进口数量（万吨）
2022年10月	55
11月	74
12月	87
2023年1-2月	533
3月	219
4月	100
5月	166
6月	185
7月	168
8月	120
9月	165
10月	204
11月	359

根据海关总署数据，我国2023年1-11月玉米进口量共计2218万吨，同比增加12.3%。

美国玉米进口完税价和进口利润

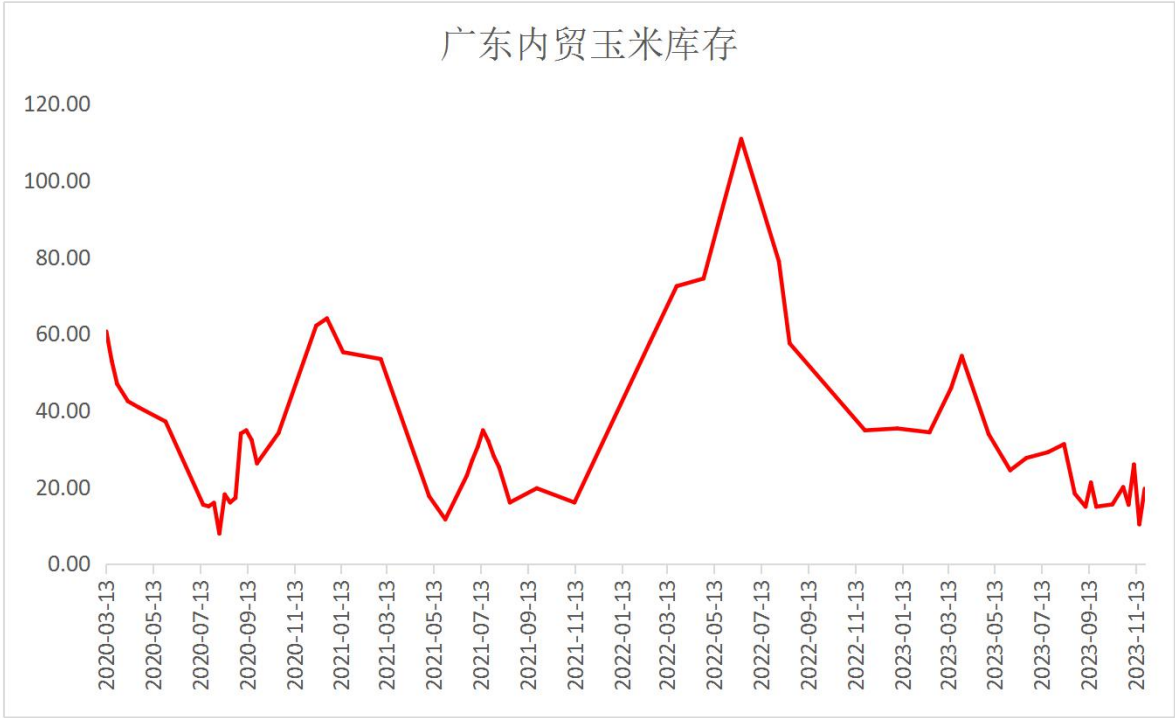
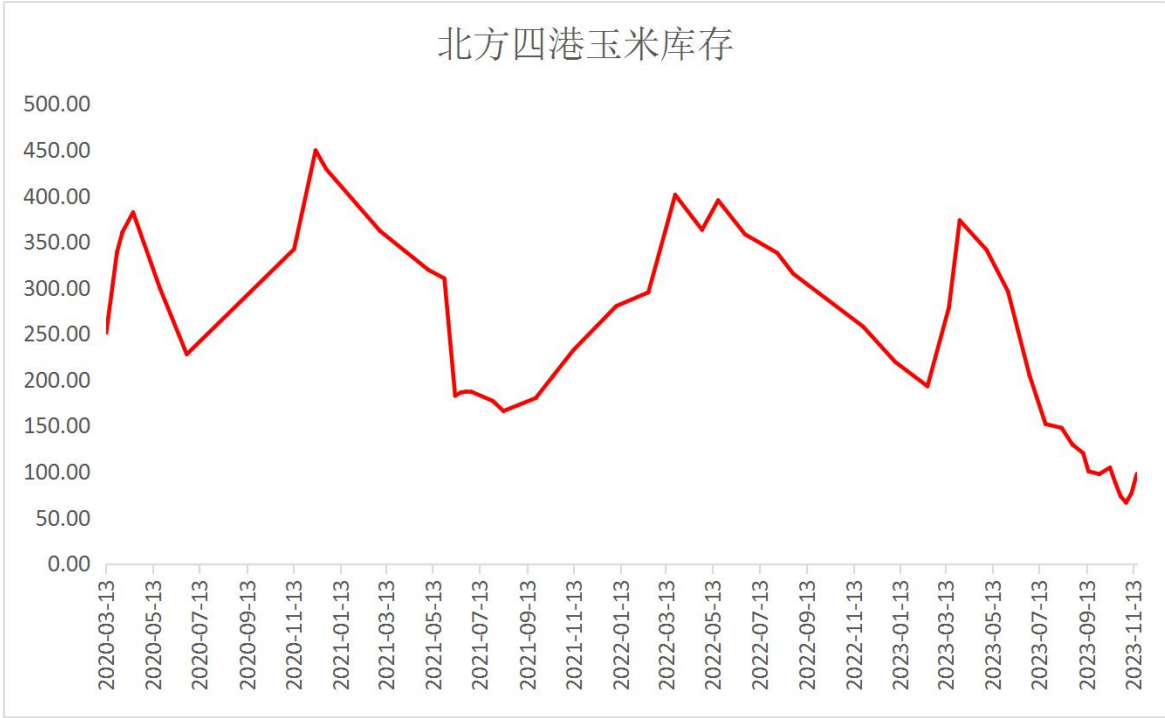


数据来源：同花顺，国联期货农产品事业部

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12月21日，2024年5月船期美国玉米到岸价格折合到港理论成本在2270元/吨左右，5月船期巴西到港理论成本约2180元/吨。



港口库存走势图



数据来源：同花顺，国联期货农产品事业部

港口贸易商库存仍在低位，贸易商随收随走。

05

需求端数据图表



猪饲料



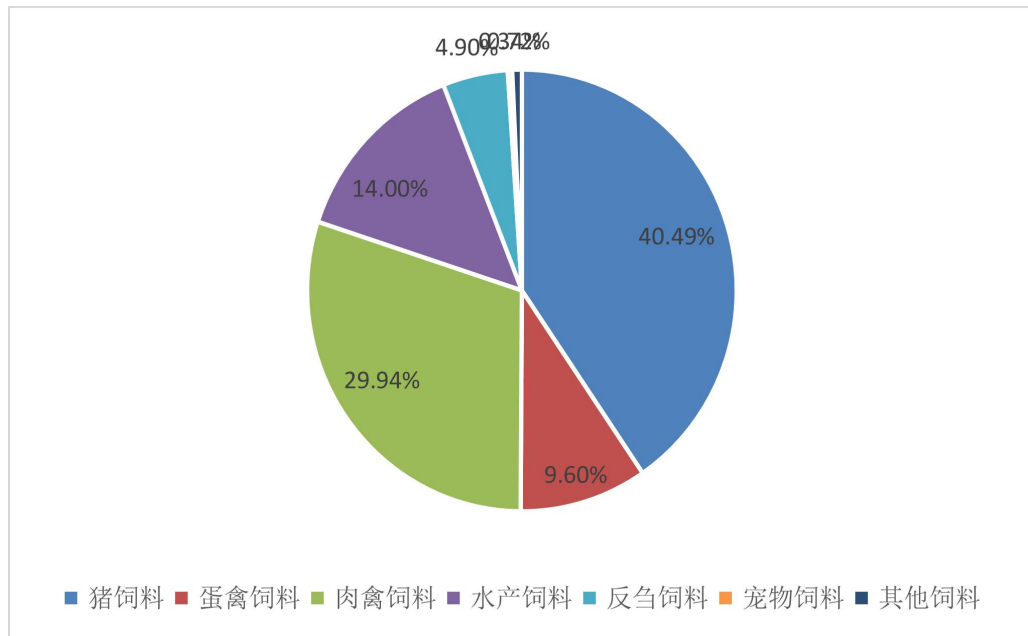
数据来源：国家统计局，同花顺，国联期货农产品事业部

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。生猪整体产能去化的趋势将延续至2024年，所以预计2024年猪饲料需求会随之下降。



肉禽饲料

饲料构成占比



白羽鸡平均价（元/公斤）



数据来源：中国饲料工业协会，同花顺，国联期货农产品事业部

鸡肉供应方面，2023年9月以来在产父母代存栏减少，预计在2024年将传导至商品代毛鸡出栏，我国白羽肉鸡供应量将逐渐下降，供给压力持续削弱，那么预计2024年肉禽饲料产量也将呈现下降趋势。



玉米淀粉价格



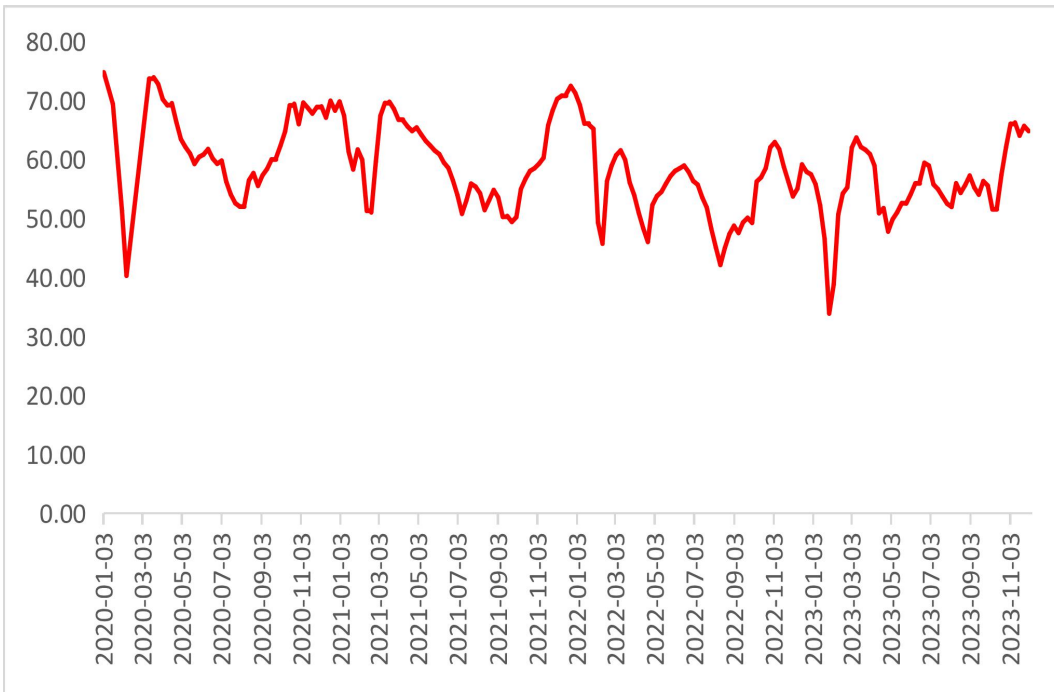
数据来源：同花顺，国联期货农产品事业部

本周深加工整体利润空间继续收窄，根据钢联数据，本周黑龙江淀粉企业平均盈利30元/吨，山东淀粉企业平均亏损41元/吨，吉林淀粉企业平均亏损34元/吨。

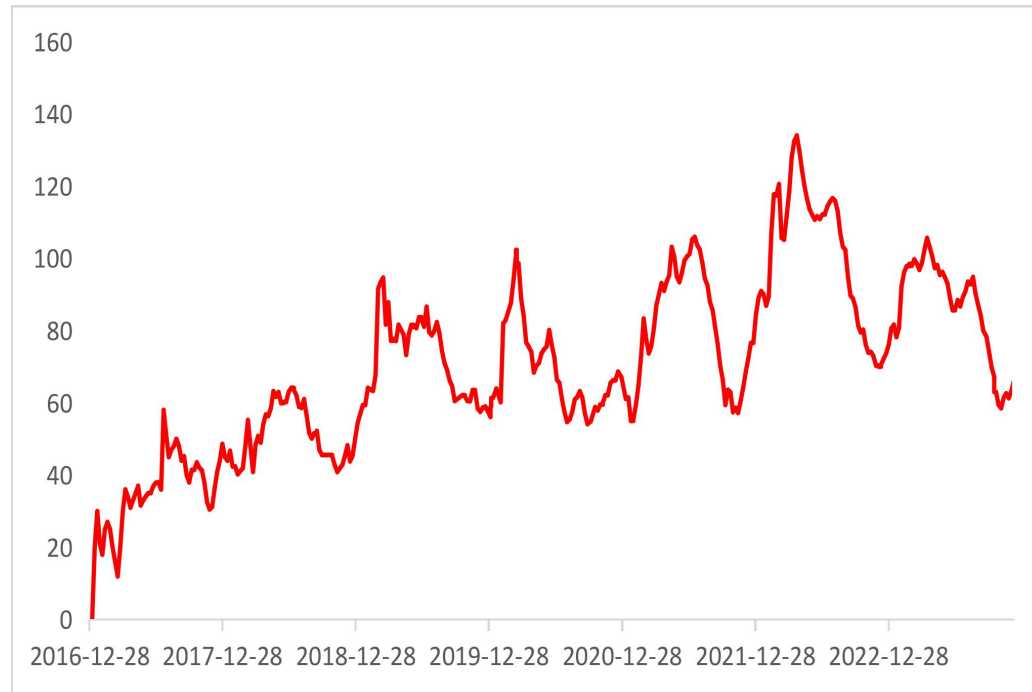


淀粉开工率及库存

开工率 (%)



库存 (万吨)



数据来源：同花顺，国联期货农产品事业部

玉米淀粉：截至12月22日，全国玉米淀粉企业开工率64.29%，上周开工率64.22%，周环比+0.07%。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69.8万吨，上周69万吨。

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12月20日，全国玉米酒精企业开机率69.91%，上周开工率71.79%，周环比-1.88%。



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。

06

供需平衡表



12月USDA美国玉米供需平衡表

美国玉米	2021/22	2022/23（估计值）	2023/24(11月预估)	2023/24(12月预估)	环比
种植面积（百万英亩）	93.3	88.6	94.9	94.9	0
收获面积（百万英亩）	85.3	79.1	87.1	87.1	0
单产（蒲式耳/英亩）	176.7	173.4	174.9	174.9	0
期初库存（百万蒲）	1235	1377	1361	1361	0
产量（百万蒲）	15074	13715	15234	15234	0
总供应量（百万蒲）	16333	15130	16621	16621	0
出口量（百万蒲）	2472	1661	2075	2100	25
总使用量（百万蒲）	14956	13769	14465	14490	25
期末库存（百万蒲）	1377	1361	2156	2131	-25

数据来源：USDA，国联期货农产品事业部

12月USDA供需报告上调美国玉米出口，期末库存相应下调。今年美国玉米总产量丰产，12月预期产量152.34亿蒲式耳，11月预期为152.64亿蒲式耳，环比持平，同比增加11.07%。

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	36,384
产量	265,530	232,361	223,018	228,328	213,752	204,201	233,848	222,737	241,760
进口	3,174	2,464	3,467	4,483	7,590	29,546	21,886	18,712	15,000
年度总供应	268,704	234,825	226,485	232,811	221,342	233,747	255,734	241,449	256,760
饲用消费	120,869	166,648	201,100	175,015	180,264	191,134	198,000	180,000	172,000
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	8	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	282,095	272,428
年度结余	71,716	-28,985	-77,329	-47,672	-62,286	-61,915	-47,018	-40,647	-15,668
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	213,744	294,780	261,136	275,920	239,800
国产玉米	180,264	191,134	198,000	180,000	172,000
进口玉米	7,590	29,546	21,886	18,712	15,000
小麦	7,590	45,000	5,000	33,000	10,000
稻谷	8,000	9,000	10,000	29,000	22,000
高粱	900	8,600	10,991	4,863	7,000
大麦	5,900	7,900	11,159	6,405	9,500
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