

玉米8月月报

报告撰写人：农产品团队

部 门：浙商期货研究中心

日 期：2022年7月29日



□ 观点：玉米短期依托种植成本支撑和现货基本面，底部已现。但长期来看宏观下行仍未结束，远月存在进一步下行的风险。

□ 逻辑：

- 供应端
 - 短期：目前库存在各个渠道积累，相对偏高，玉米短期供应充裕。
 - 长期：本年度玉米产量或不及预期，但进口、谷物替代的恢复或弥补缺口。
- 需求端
 - 短期：宏观弱势来临后，玉米下游深加工需求明显减弱。饲用需求因稻谷替代影响略有调减。
 - 长期：本轮宏观弱势难抑，或带来玉米长期的需求下行。
- 宏观
 - 本月宏观弱势来临，大宗商品表现偏弱。美联储加息对玉米影响较小。
 - 基于全球范围内的粮食紧缺状态，去全球化仍在进行。
 - 乌俄冲突影响减弱，乌克兰玉米出口预期或有所增加。
- 基差
 - 玉米、淀粉基差短期拉升明显，目前处于五年内的中上水平。
- 价差
 - 玉米-淀粉价差相对稳定，保持在2020年玉米上涨后的偏高水平。

□ 重点关注：进口情况，政策倾向，宏观影响；

□ 观点：淀粉追随玉米走势，在经过偏弱运行后，短期筑底。目前玉米-淀粉价差相对稳定。

□ 逻辑：

- 供应端
 - 短期：玉米库存短期充裕，深加工企业也有当量库存，淀粉原材料短期供应充裕。
 - 长期：原材料玉米预期减产或减少供应预期，但下游需求的减弱使得供应或仍有过剩。
- 需求端
 - 短期：下游利润减弱，需求减少。
 - 长期：宏观弱势使淀粉需求减弱。
- 宏观
 - 本月宏观弱势来临，大宗商品表现偏弱。美联储加息对淀粉影响较小。
 - 基于全球范围内的粮食紧缺状态，去全球化仍在进行。
 - 乌俄冲突影响减弱，乌克兰玉米出口预期或有所增加。
- 基差
 - 玉米、淀粉基差短期拉升明显，目前处于五年内的中上水平。
- 价差
 - 玉米-淀粉价差相对稳定，保持在2020年玉米上涨后的偏高水平。

□ 重点关注：宏观影响；

目录

CONTENTS

1 玉米

2 玉米淀粉

3 事件和策略



1

玉米

7月2022/23年度的数据小幅调整。

7月，2022/2023全球玉米总供应16.75亿吨，较2021/2022的16.9亿吨调减1505万吨。

2022/2023全球玉米总消费11.85亿吨，较2021/2022的11.98亿吨调减1364万吨。

2022/2023全球玉米期末库存为3.13亿吨，较2021/2022年度的3.12亿吨增660万吨。

2022/2023全球玉米库销比为26.4%，较2021/2022年度的26.04%略增0.36%。

整体上看，2022/23年度玉米供需均有所调减，且供应调减量更多，整体供需格局较2021/22年度偏紧，但较6月的预估数据比略宽松一些。

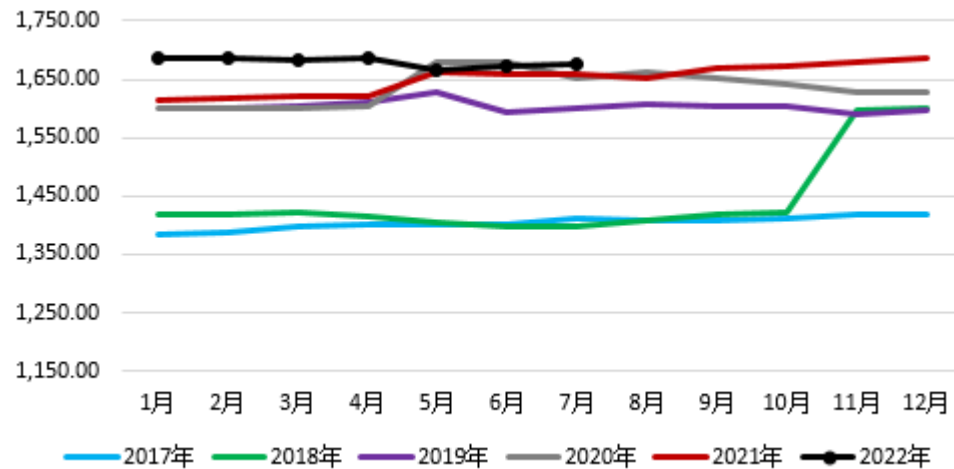


图1: 全球玉米总供应 单位: 百万吨
数据来源: 美国农业部

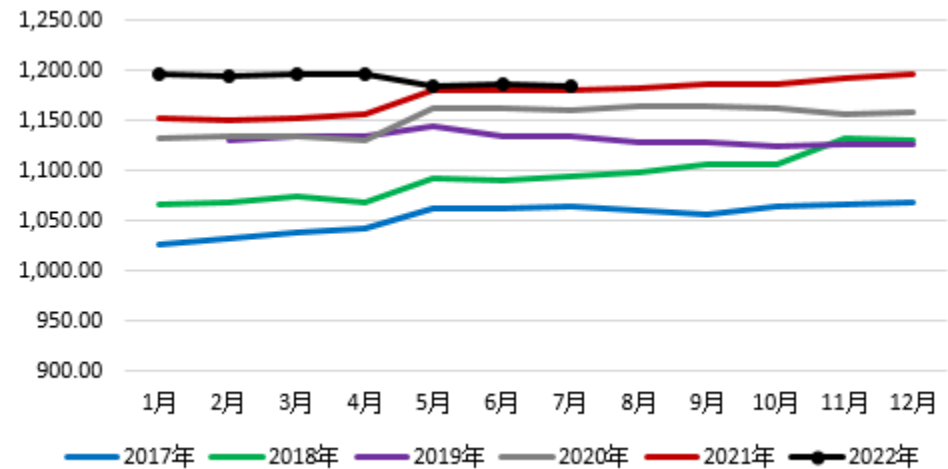


图2: 全球玉米总消费 单位: 百万吨
数据来源: 美国农业部

7月2022/23年度的数据有一定调整。

7月，2022/2023年度美玉米种植面积预期为8990万英亩，较2021/22年度明显减少350万英亩。

2022/2023年度美玉米收获面积预期为8190万英亩，较2021/22年度明显减少350万英亩。

2022/2023年度美玉米单产预估维持177蒲式耳/英亩不变，较2021/22年度相等。

2022/2023年度美玉米预期总产量预估为145.05亿蒲式耳，2021/22年度是151.15亿蒲式耳。

2022/2023年度美玉米预期期末库存为14.7亿蒲式耳，2021/22年度是14.4亿蒲式耳。

2022/2023年度美玉米库销比预估为12.08%，2021/22年度是12.16%。

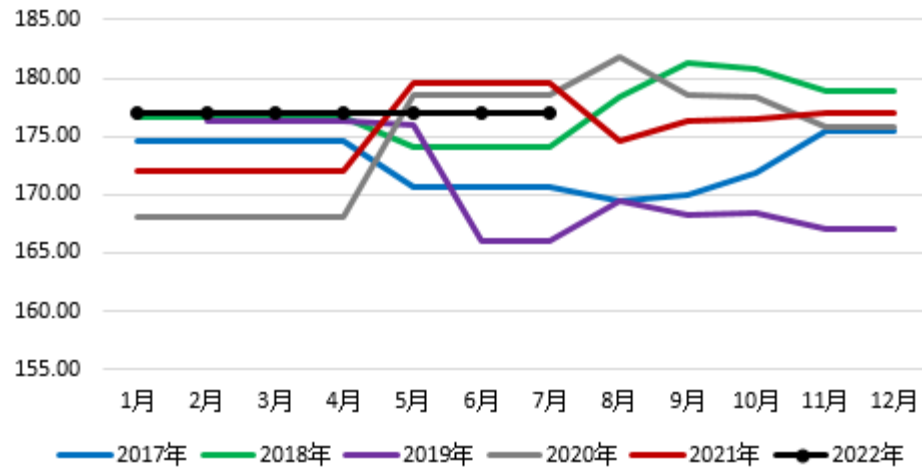


图3: 美国玉米单产 单位: 蒲式耳
数据来源: 美国农业部

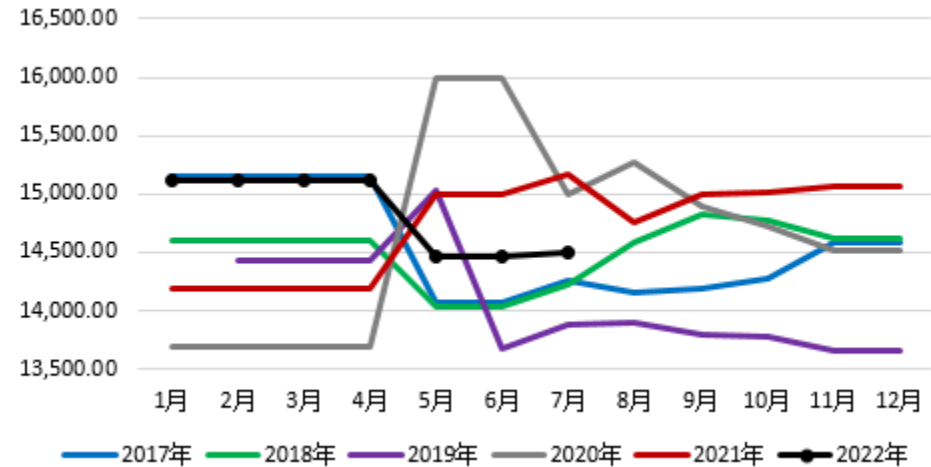


图4: 美国玉米产量 单位: 百万蒲式耳
数据来源: 美国农业部

海关总署公布的数据显示，中国6月玉米进口量为221万吨，环比增加6.09%，同比减少38.16%。
本月美国是对华最大玉米供应国，中国6月从美国进口玉米206.42万吨，环比增加8.48%，同比下降4.68%。
乌克兰是对华第二大玉米供应国，中国6月从乌克兰进口玉米8.68万吨，环比减少31.48%，同比减少逾93%。

2019年前，乌克兰是我国玉米的主要进口国，大概占了80%的进口量；不过，由于进口量的绝对值偏低，分国别与每月进口量均存在较大波动。2019年后，我国进口美玉米增加，乌克兰玉米进口占比下滑到2020年的55%和2021年的30%，而美玉米进口占比则从2020年的40%上升到2021年的70%。

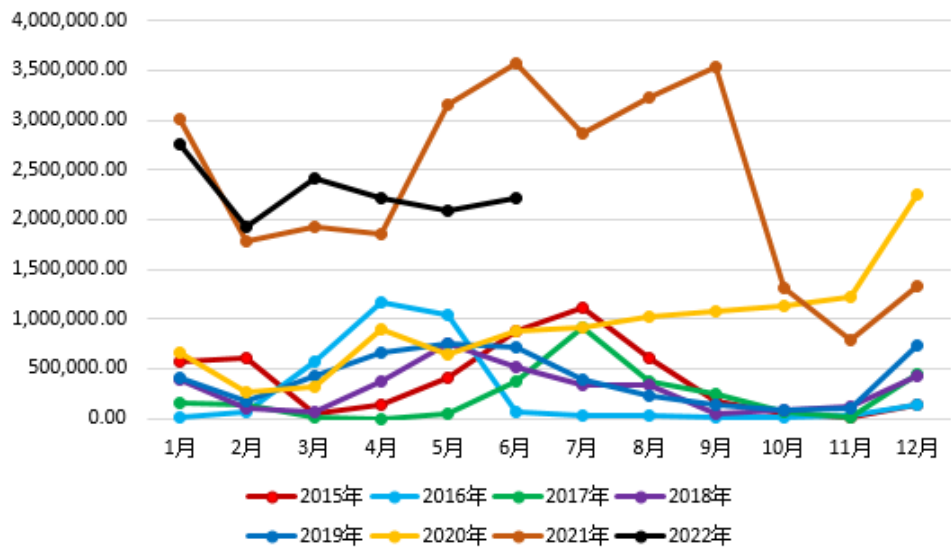


图5：我国玉米月度进口量 单位：吨
数据来源：中国海关数据,浙商期货研究中心

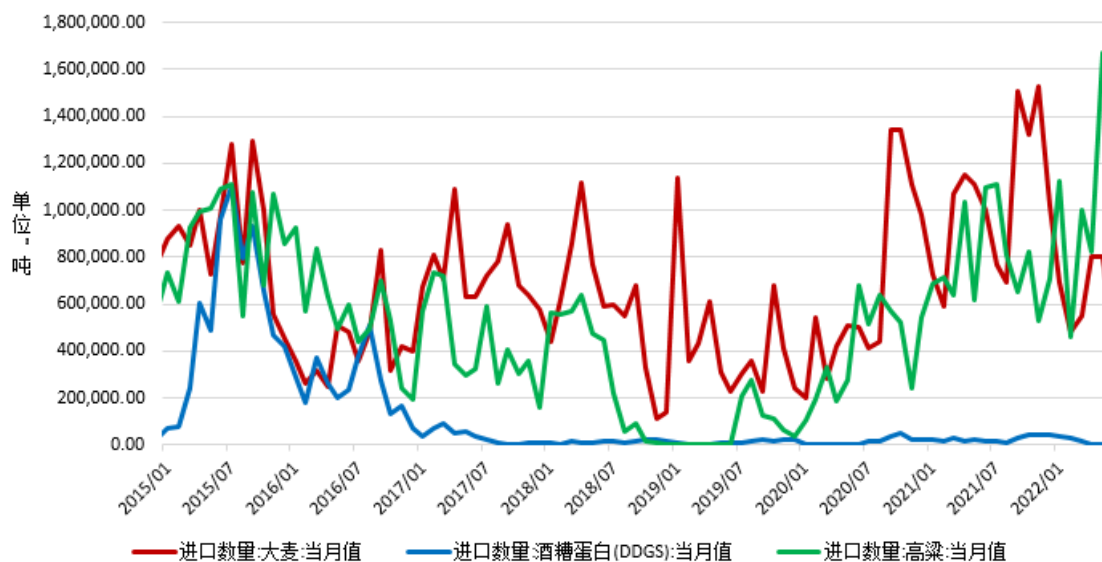


图6：我国玉米替代品月度进口量 单位：吨
数据来源：wind,浙商期货研究中心

2022年第30周广州各港口玉米库存水平106.1万吨，较上周121.7万吨环比降低12.82%，较去年同期降低4.33%。北方四港库存346.3万吨。较上周357.4万吨环比降低3.11%，较去年同期增10.29%。

近日国际粮价进行了调整，国际玉米价格有所走高，而国内玉米价格现涨后落，导致进口利润先降后升。若从张家港港口报价来折算1%关税情况下的进口利润，则长期低于0值，此前最低达到过-500，当前在0~-100元/吨的水平震荡。

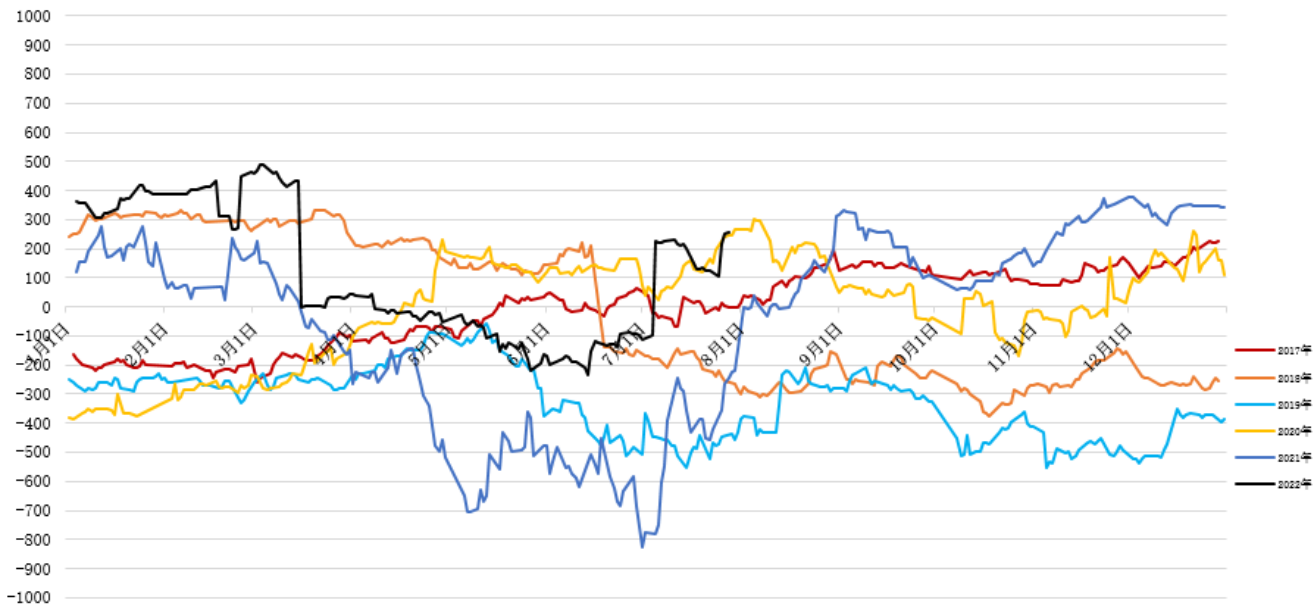


图7：北方港口玉米进口利润 单位：元/吨
 数据来源：wind,浙商期货研究中心

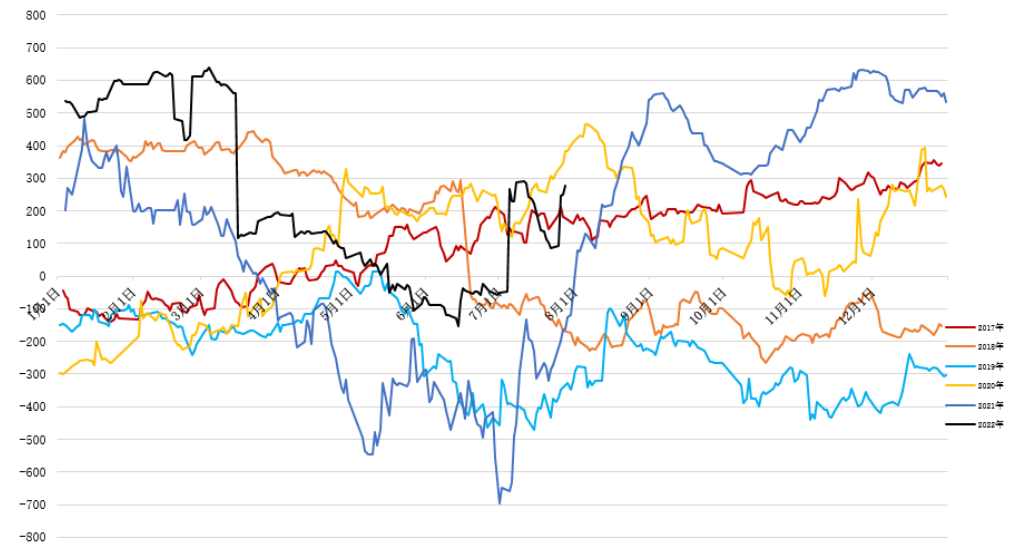


图8：南方港口玉米进口利润 单位：元/吨
 数据来源：wind,浙商期货研究中心

整体宏观弱势带动了玉米价格的下行，但同时也使玉米下游需求明显减弱。基本面来看，当前生猪存栏基本稳定，饲料需求尚可，上游玉米预计有所减产，基本面情况相对偏紧。但本轮宏观弱势仍未结束，仍将拉低玉米的预期价格，基本面并不主导远月合约走势，盘面走弱为主。饲料相关品种近期因背靠基本面现货支持、农作物成本支撑和美联储加息影响，短期应继续从底部回暖，但长期来看，只要宏观弱势不能逆转，明年1、3月合约的饲料品种价格就难以走强，预期仍不乐观，远月底部或下调。

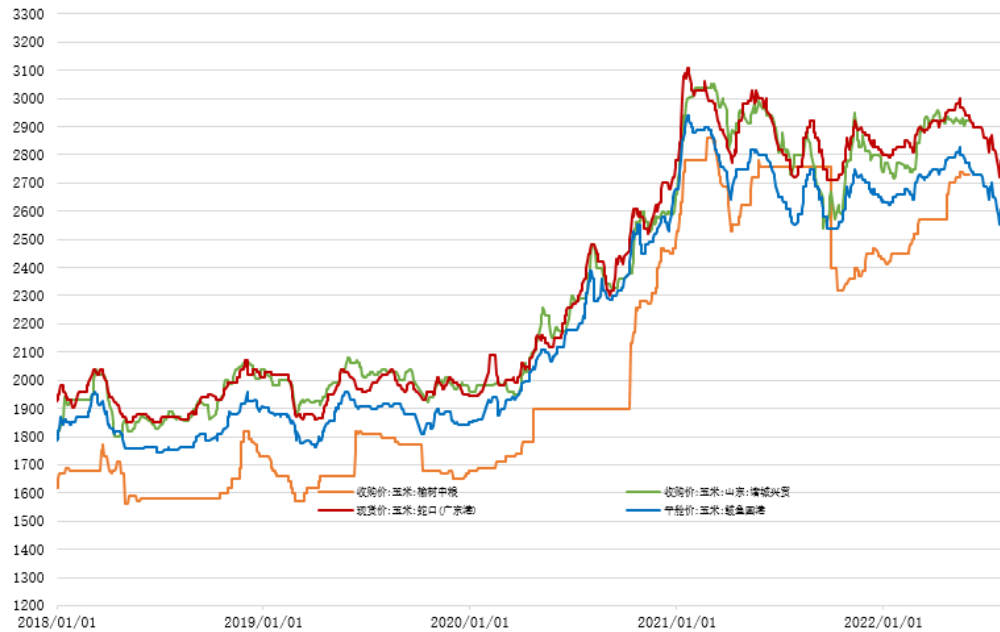


图9：玉米现货价格 单位：元/吨
 数据来源：wind,浙商期货研究中心

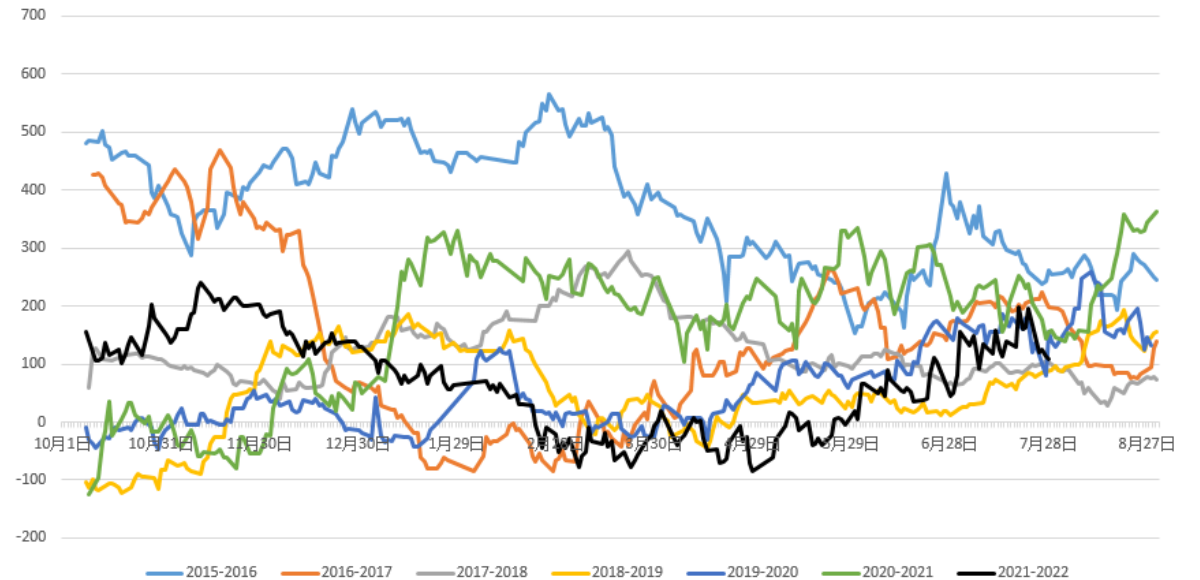


图10：玉米广东港9月基差 单位：元/吨
 数据来源：wind,浙商期货研究中心

截至7月28日，玉米注册仓单量151678张；玉米淀粉注册仓单量5379张。

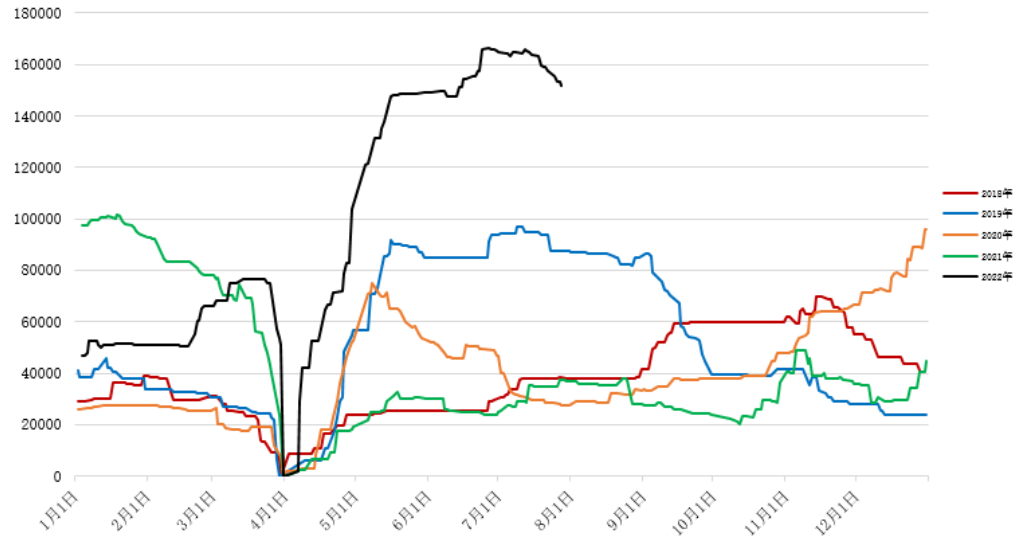


图11: 玉米仓单量
数据来源: wind,浙商期货研究中心

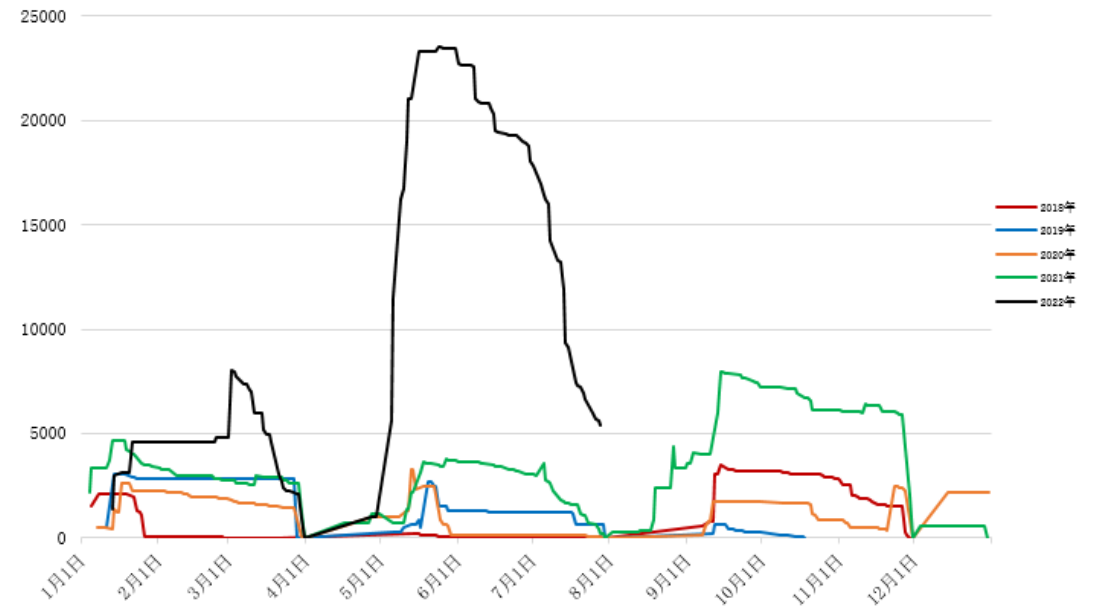


图12: 玉米淀粉仓单量
数据来源: wind,浙商期货研究中心

2

玉米淀粉

本月玉米淀粉现货价格高处回落。在宏观整体弱势后，当前下游需求贫弱，淀粉价格月内走弱为主。截止至7月28日，山东潍坊300，吉林长春3200，报价下调。

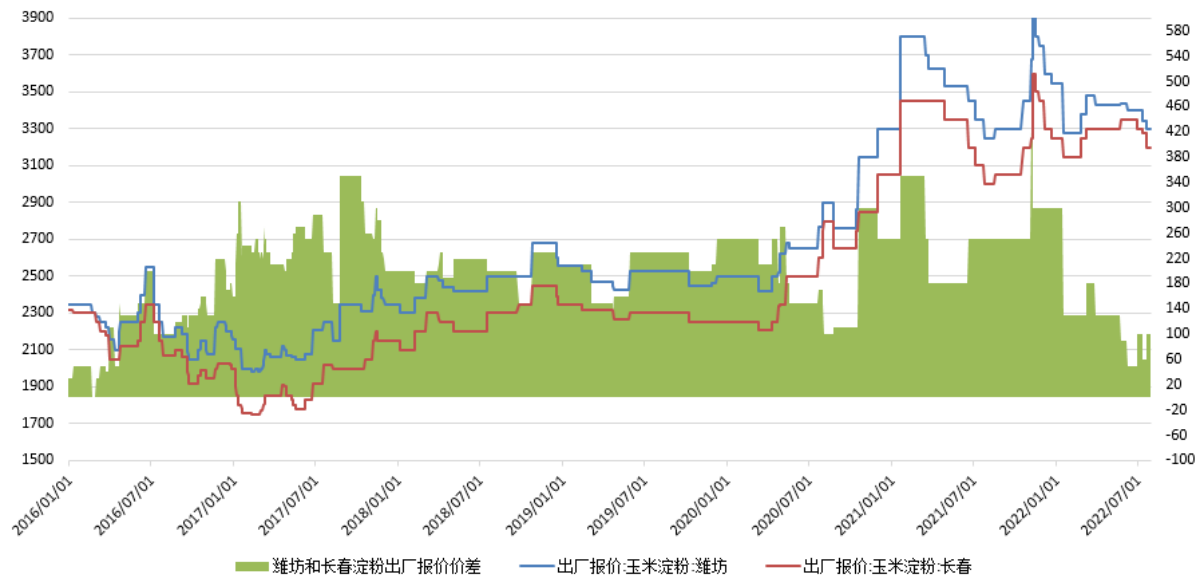


图13：玉米淀粉现货价格 单位：元/吨
数据来源：wind,浙商期货研究中心

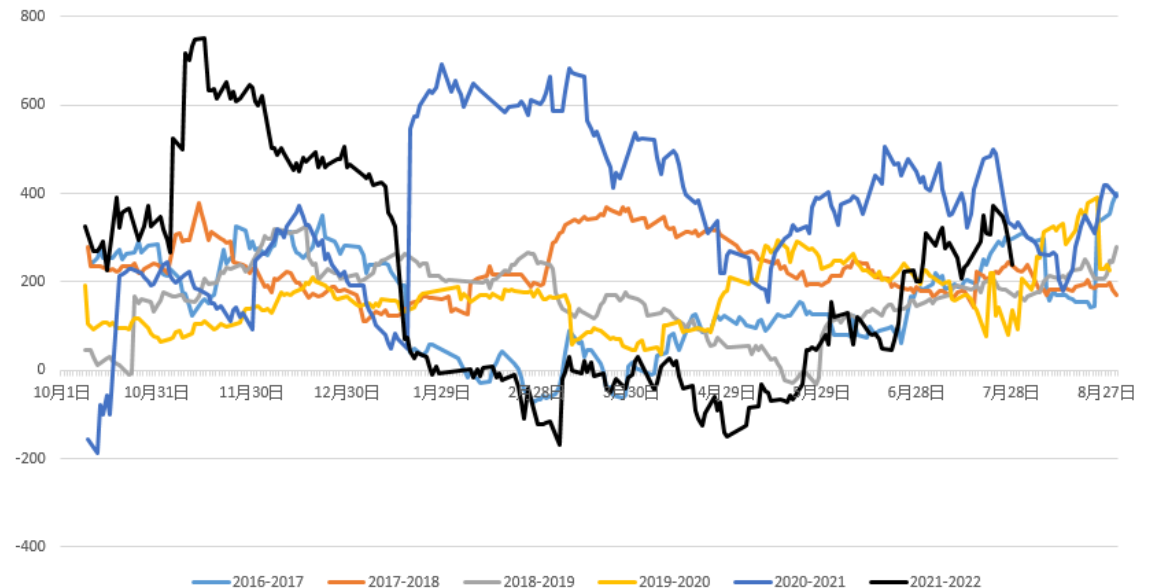


图14：玉米淀粉潍坊9月基差 单位：元/吨
数据来源：wind,浙商期货研究中心

面粉和淀粉本月均弱，但本月夏粮小麦增产，玉米走弱速度较小麦略慢，面粉价格降幅相对偏大，面粉-淀粉价差缩窄。目前面粉价格高于淀粉110元/吨。

宏观弱势带来了下游需求的明显疲软，目前深加工副产物价格已有明显回落，但仍处于历史的高位，因而此轮弱势或尚未完全出尽。

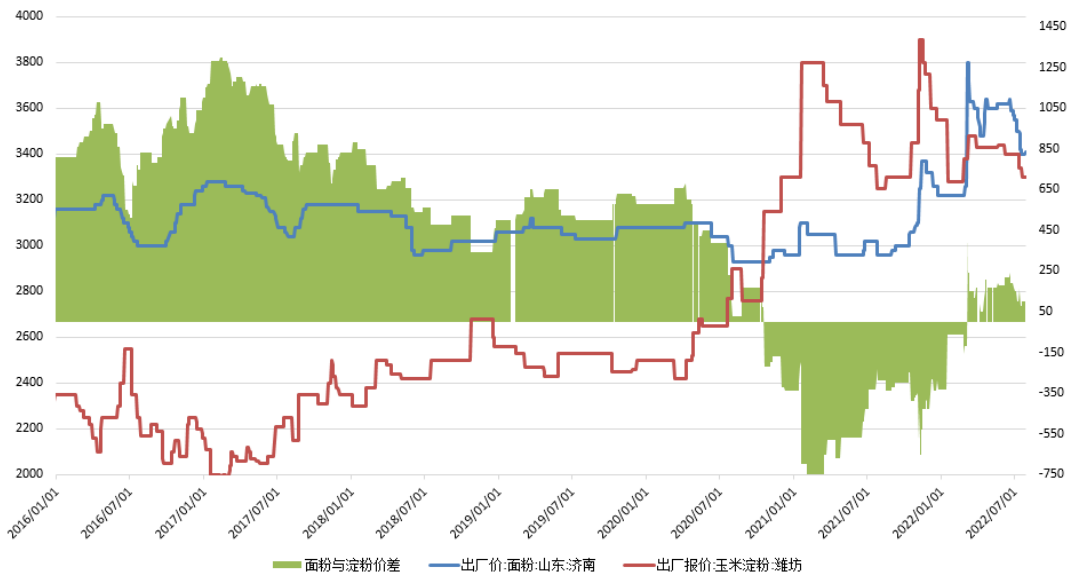


图15：玉米淀粉-面粉价差 单位：元/吨
数据来源：wind,浙商期货研究中心

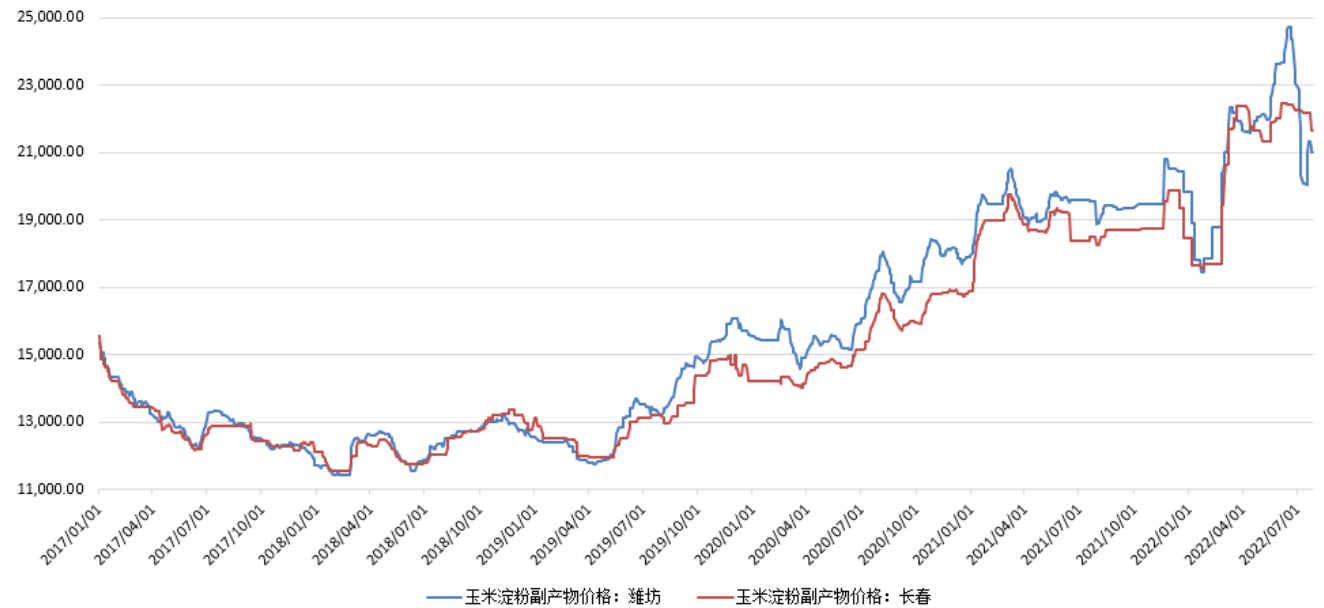


图16：玉米淀粉副产物价格 单位：元/吨
数据来源：wind,浙商期货研究中心

3

事件和策略

- **宏观弱势：**本月的宏观弱势带来了大宗商品板块的下行。
- **减产：**本月调查发现东北地区玉米种植面积较上一年有所减少，预计实际情况应是减产，与此前预期完全不符，或带来基本面的支撑。
- **乌克兰局势：**乌克兰与俄罗斯冲突放缓，已商讨谷物出口，粮食出口预期转好。
- **美联储加息：**7月27日，美联储宣布加息75个基点，能否带动宏观预期仍需观察。

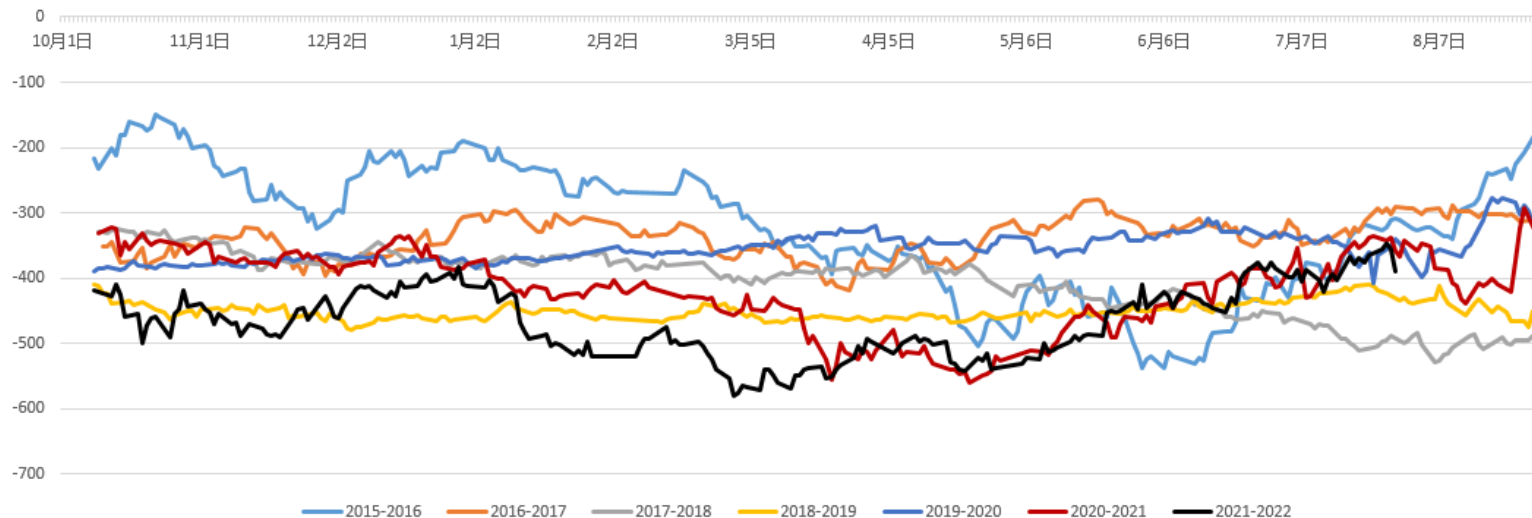
-不建议进行单边操作

在当前宏观弱勢的背景下，玉米上方空间受限。玉米现货相对稳定，基差水平相对偏高，且成本支撑预计在2650-2720，近月合约背靠基本面、基差、成本支撑的情况下，只要现货不再走弱，09合约便能稳定，因而近期出现了企稳回升的走势。但此轮宏观弱勢仍未结束，各大商品未结束下行，美联储加息等海外因素也难以拉动玉米，玉米远月合约仍被悲观情绪主导，且宏观弱勢也会使成本支撑下移、基差影响减弱，因而下方仍有超跌空间。目前玉米波动率处于历史高位，在这种情况下，不建议进行单边操作。

-玉米-淀粉价差做扩

玉米单边走势较为极端，且受宏观和预期影响，对基本面的反应偏弱，但玉米-淀粉价差和玉米月间价差相对稳定，风险较小。目前玉米-淀粉价差处于2020年玉米走强后的相对偏窄水平，可以长期持有做扩。09合约目标预期在-370及以上时考虑建仓、增仓，-400时平仓。

图17：09合约玉米-淀粉价差 单位：元/吨
数据来源：wind,浙商期货研究中心





本报告版权归“浙商期货”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。



www.cnzsqh.com

THANK YOU

