

2020 年粮食安全课题研究之玉米投资机遇

<玉米> 2020.4.3

上海大陆期货有限公司

地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号

明申中心大厦 26 楼

邮编：200030

电话：021-54071958

信箱：dlqhyfb@126.com

研究员

姓名：袁徐超

投资咨询编码：Z0000045

邮箱：dlqhyfb@126.com

摘要：

现货方面，基层粮源上市流通速度较快，积极囤粮建库贸易主体较多，余粮陆续转移至渠道库存，基层余粮进一步减少，支持产地玉米价格维持保持强势。

截止 4 月 2 日，国内玉米现货为 1950-2050 元/吨，较上周（3 月 20 日）1930 元/吨，平均涨 20 元/吨，较去年同期 1800 涨 150 元/吨，涨幅 8.33%。

2020 年国家继续实行玉米进口配额管理，且配额维持 720 万吨不变，那么国内库存会继续保持低位，可能会面临供应紧张的问题。

短期内，我们认为国内玉米走势后期依然会偏强势，除非改变进口政策，扩大国内进口量，以填补国内供需的短缺。

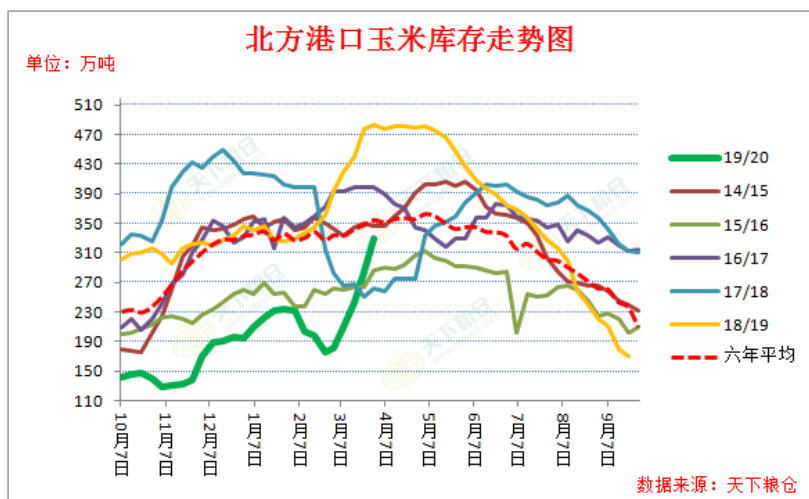
长期看，还是要看国家政策导向，如果多一些保护玉米种植的政策出台，那么玉米很大可能会恢复往年的供应水平。

一、国内玉米现货方面紧张

现货方面，基层粮源上市流通速度较快，积极囤粮建库贸易主体较多，余粮陆续转移至渠道库存，基层余粮进一步减少，支持产地玉米价格维持保持强势。

截止4月2日，国内玉米现货为1950-2050元/吨，较上周（3月20日）1930元/吨，平均涨20元/吨，较去年同期1800涨150元/吨，涨幅8.33%。

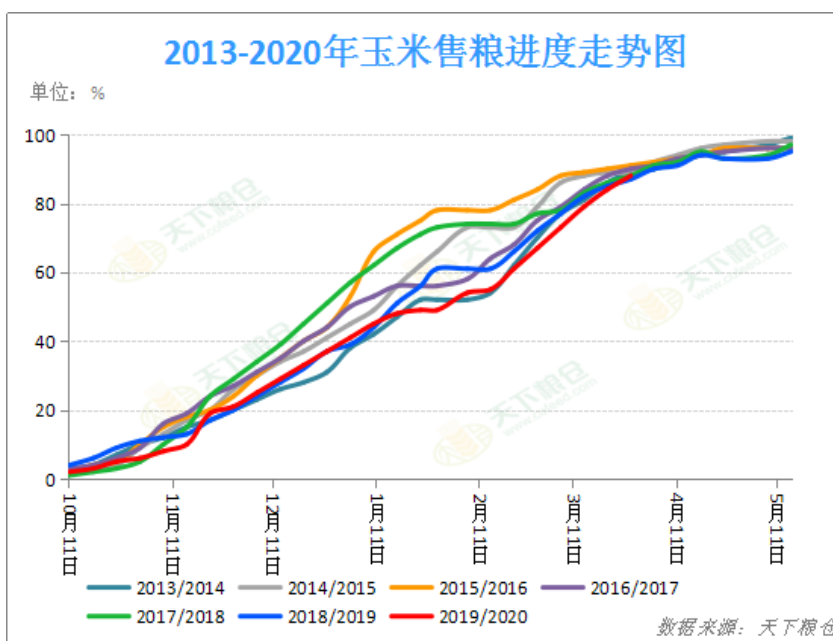
中国港口玉米库存为330万吨，目前处于正常水平，并没有出现严重短缺现象。这说明短时间内，目前玉米市场供应还是正常的，没有出现明显抢购玉米现象。



国内玉米及替代品进口主要包括玉米、大麦、高粱、DGGS及木薯干。自2014/2015年度以来玉米及替代品进口呈逐年减少趋势，主要由于国内玉米价格自2014/2015年度开始自高位回落，内外价差逐步缩小所致。但是随着国内玉米偏紧，价格逐步走高，未来对于进口替代品的需求会放大。

表一、今年国内各省玉米销售进度明显快于2018/19年度

省份	2020年3月27日售粮进度	2020年3月20日售粮进度	2018/19年度同期	同比增减
黑龙江	92%	87%	89%	3%
吉林	83%	79%	82%	1%
辽宁	91%	86%	94%	-3%
内蒙古	92%	88%	90%	2%
东北产区	88%	84%	87%	1%
河南	85%	78%	78%	7%
河北	82%	74%	71%	11%
山西	80%	72%	72%	8%
山东	77%	73%	73%	4%
华北黄淮产区	81%	75%	74%	7%
全国主产区	86%	81%	81%	5%



2020 年上半年生猪玉米饲料需求较去年整体偏弱，但能繁母猪数量连续回升，利好远月玉米饲料需求。随着企业复工率持续增加，近期玉米下游用量持续增加，但增幅有所放缓，预计短期除了酒精加工需求较好，短期需求增量空间有限，整体企稳为主。

深加工方面，目前多数深加工企业库存得到恢复，下游需求逐步上升，库存消耗较快，基本达到去年同期水平。

二、国内玉米在 19/20、20/21 年度正面临短缺

中国近几年玉米总消费量始终保持稳定增长，目前达到了 2.6-2.7 亿吨的水平，主要增长点来自于工业消耗，也就是食品深加工、生物燃料等方面。

玉米产量从 14/15 年度则开始持续下滑，从高点的 2.4 亿吨下滑到目前的 2.14 亿吨。在 15 年之前，之所以玉米产量高，主要原因是国储高于市场价收购玉米，使得玉米种植收益得到有力保障，农民大都积极种植玉米。而自 15 年开始，国家扶持大豆种植，大豆补贴明显高于玉米，玉米种植效益明显下降，造成近几年玉米种植面积持续下跌。

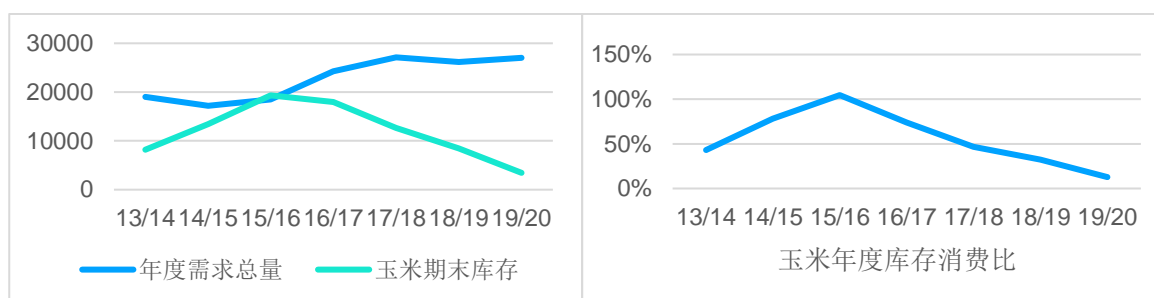
表二、玉米供需平衡表 (万吨)

项目/年度	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	
万吨, 万公顷	预估值	预估值	预估值	预估值	预估值	预估值	2月预估值	3月预估值
期初库存	4900.7	8206	13416.75	19328.75	17959.45	12635.05	8475.05	8475.05
播种面积	3654	3761	4037	3827	3621	3650	3580	3580
产量	22000	21850	24080	22680	21450	21580	21410	21410
进口量	327.6	552	317.42	246.4	345.5	448	600	600
年度供应量	27228.3	30608	37814.17	42255.15	39754.95	34663.05	30485.05	30485.05
年度国内使用量	19020	17190	18485	24288	27118	26178	27028	26898
饲料消耗	13300	11150	12100	16598	17878	16078	17028	16928
工业消耗	4350	4650	5000	6200	7800	8500	8420	8420
种用及食用	1230	1240	1230	1240	1190	1300	1270	1270
损耗量	140	150	155	250	250	300	280	280
年度出口量	2.3	1.25	0.42	7.7	1.9	10	8	8
年度需求总量	19022.3	17191.25	18485.42	24295.7	27119.9	26188	27036	26906
期末库存	8206	13416.75	19328.75	17959.45	12635.05	8475.05	3449.05	3579.05
注：玉米市场年度为10月至次年9月 (单位：万吨)								

现在的突出矛盾是，国内年度库存消费比已降至 13%，是近十来年的最低点，库存处于极低水平，只能维持国内 1.5 个月的消耗量。

根据过去几年的市场拍卖量、产量、库存情况推算，2019/2020 年度市场缺口在 4600 万吨左右，临储玉米基本存量能够满足 2020 年消费，但 2021 年可能面临的硬缺口。

如果国内不能立即扩大进口的话，20/21 年度玉米市场一定会出现严重短缺。因为即使现在国内立即加大扶持玉米种植力度，产量也不可能短时间立马恢复上来。



从玉米进口变化和分国别进口来看，玉米自 2014/2015 年度以来进口的主要来源国已经由美国转为乌克兰。

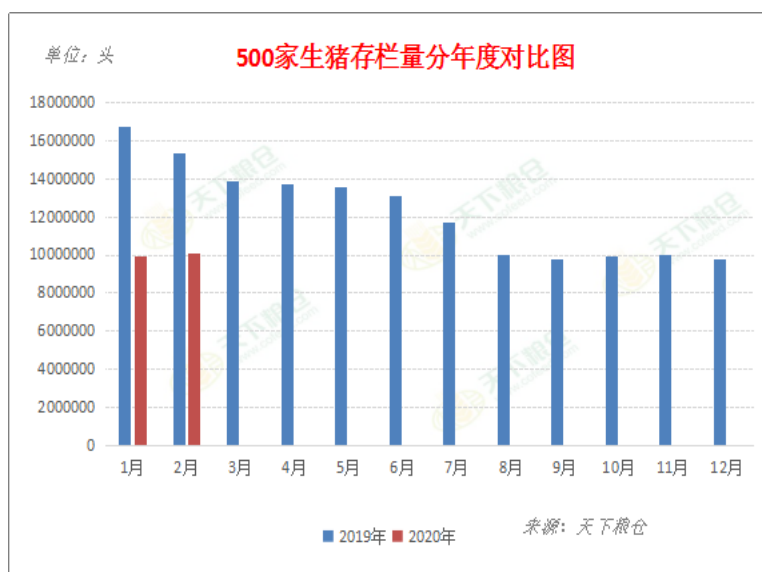
表三、中国玉米淀粉年度供需平衡表 (万吨)

	12/13 年	13/14 年	14/15 年	15/16 年	16/17 年	17/18 年	18/19 年	19/20 年	
	估计值	估计值	估计值	估计值	估计值	估计值	估计值	2 月预估	3 月预估
期初库存	42	38	34	31	28	48	55	65	65
产量	1895	1830	1839	1984	2135	2626	2658	2641	2622
进口量	1	2	2	1	1	0	0	0	0
总供给量	1938	1870	1875	2016	2164	2674	2713	2706	2687
国内消耗量	1890	1829	1840	1976	2091	2574	2585	2578	2552
出口量	10	7	4	12	25	45	63	64	64
总使用量	1900	1836	1844	1988	2116	2619	2648	2642	2616
期末库存	38	34	31	28	48	55	65	64	71
库消比	2.00%	1.85%	1.68%	1.41%	2.27%	2.10%	2.45%	2.42%	2.71%

非洲猪瘟疫情抑制玉米饲用需求

国家统计局发布数据显示，2019 年猪肉产量 4255 万吨，下降 21.3%。从生猪存栏和出栏的情况来看，也出现了明显的下跌。2019 年，生猪存栏 31041 万头，同比下跌 27.5%;生猪出栏 54419 万头，同比下跌 21.6%。这造成 2019 年猪肉价格上涨 42.5%。生猪存栏的下降，严重影响到玉米饲用需求。

2020 年非洲猪瘟依旧对国内正处于缓慢增长的生猪存栏造成很大影响。目前在国家“保供稳价”政策作用，2020 年一季度多省生猪存栏止降回升，种猪销售量持续大幅增长，猪饲料产销量也呈全面回升态势，至 2020 年一季度，生猪存栏和能繁母猪存栏显著增加。经历猪周期的调整，尤其 2019 年四季度后市场大猪存栏稳定恢复增长，在深加工产能基本平稳前提下，玉米饲用消费市场需求的显著回升。



三、全球玉米供需格局趋于平衡

从3月份的全球玉米供需平衡表来看，全球2019/2020年度玉米产量为11.12亿吨，总消费为11.35亿吨，期末库存2.97亿吨，库销比25.8，较上一年度有所下滑。造成全球库存下滑的主要因素就是中国产量持续减少。

据美国商品经纪商艾伦代尔公司(Allendale)3月发布的年度调查结果显示，2020年美国将种植9463.1万英亩玉米，高于美国农业部最新预测的9400万英亩，也高于2019年美国玉米种植面积8970万英亩。

我们认为2020年除中国外，全球玉米供需相对平衡，不会出现明显的缺口。

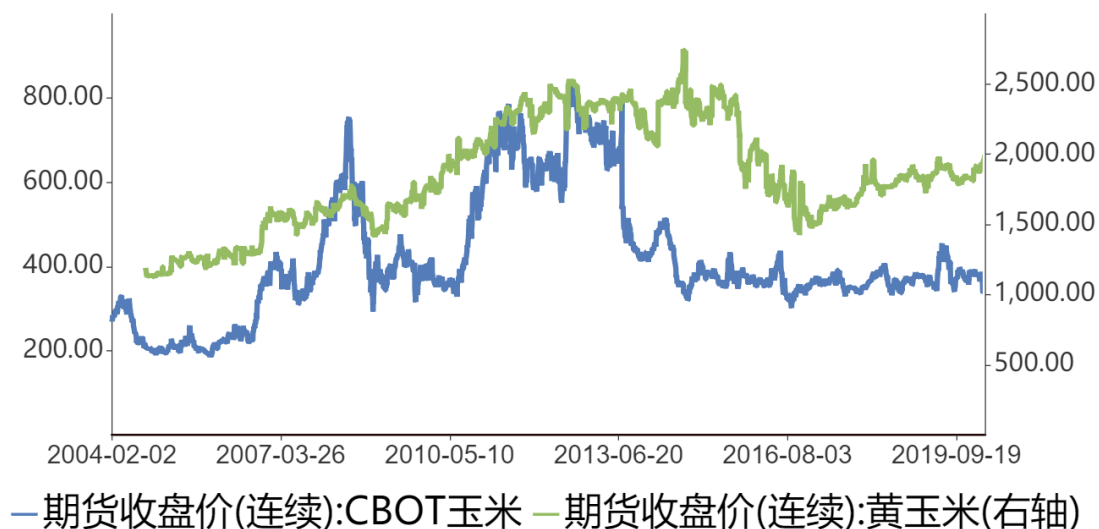
表四、2019/20年度全球玉米供需平衡表(预测值 百万吨)

项目	时间	期初库存	产量	进口量	饲料用量	总使用量	出口量	期末库存
世界	2月	320.47	1111.59	167.99	704.89	1135.22	165.77	296.84
	3月	320.81	1112.01	168.62	705.8	1135.47	165.83	297.34
世界(除中国)	2月	110.15	850.82	160.99	514.89	856.22	165.75	97.77
	3月	110.49	851.24	161.62	515.8	856.47	165.81	98.27
美国	2月	56.41	347.78	1.27	140.34	313.58	43.82	48.07
	3月	56.41	347.78	1.27	140.34	313.58	43.82	48.07
其他国家	2月	264.06	763.8	166.72	564.55	821.64	121.96	248.77
	3月	264.4	764.22	167.35	565.46	821.89	122.01	249.77
主要出口国	2月	11.28	215.8	1.37	85	107.55	108.2	12.7
	3月	11.3	217.08	1.27	85.7	108.35	108.7	12.59
阿根廷	2月	3.61	50	0.01	10.3	15	33.5	5.12
	3月	2.61	50	0.01	10.3	15	33.5	4.12
巴西	2月	4.58	101	1.2	56.5	66.5	36	4.28
	3月	5.19	101	1.2	57	67	36	4.39

俄罗斯	2月	0.38	14.5	0.04	7.8	8.75	5.7	0.47
	3月	0.38	14.28	0.04	8.3	9.3	4.7	0.69
南非	2月	1.77	14.5	0.1	6.6	12.3	2	2.07
	3月	1.83	16	0	6.8	12.6	2.5	2.73
乌克兰	2月	0.94	35.8	0.02	3.8	5	31	0.76
	3月	1.29	35.8	0.02	3.3	4.45	32	0.66
主要进口国	2月	21.52	127.12	97.4	168	223.05	4.24	18.75
	3月	21.69	127.12	97.2	167.9	222.85	4.29	18.87
埃及	2月	1.81	6.4	9.9	14.2	16.7	0.01	1.4
	3月	1.81	6.4	9.9	14.2	16.7	0.01	1.4
欧盟 27 国	2月	7.84	65	21	62	82.5	2.8	8.54
	3月	7.84	65	21	62	82.5	2.9	8.44
日本	2月	1.44	0	16	12.4	16.1	0	1.34
	3月	1.44	0	16	12.4	16.1	0	1.34
墨西哥	2月	5.09	25	17.5	26.5	44.5	0.7	2.39
	3月	5.09	25	17.5	26.5	44.5	0.7	2.39
东南亚	2月	2.66	30.56	17.9	39.9	47.7	0.73	2.69
	3月	2.83	30.56	17.7	39.8	47.5	0.68	2.91
韩国	2月	1.93	0.08	10.8	8.5	10.9	0	1.91
	3月	1.93	0.08	10.8	8.5	10.9	0	1.91
其他主要国家								
加拿大	2月	1.98	13.4	1	8.3	13.5	1.3	1.58
	3月	1.98	13.4	1.5	8.5	13.9	0.9	2.08
中国	2月	210.32	260.77	7	190	279	0.02	199.07
	3月	210.32	260.77	7	190	279	0.02	199.07

四、国内玉米价格走势预期及展望

国内玉米价格走势明显强于 CBOT 玉米价格走势



从内外盘价格走势对比图上可以看出，国内玉米正逐步走强，而 cbot 玉米依然处于底部区域。

2020 年国家继续实行玉米进口配额管理，且配额维持 720 万吨不变，那么国内库存会继续保持低位，可能会面临供应紧张的问题。

为落实国家关于今年玉米和大豆种植面积“双稳”的总体部署以及农业农村部关于“适度增加玉米面积”和“增加粮食产量”的具体要求，2020 年黑龙江玉米补贴比去年的 30 元/亩有所提高，大豆补贴标准基本保持稳定。由此，可能带来玉米种植面积上升，但幅度还是有限。因为，一是大豆的补贴依然大于玉米，而且国内大豆整体价格处于相对更高的水平，种植效益好于玉米。

短期内，我们认为国内玉米走势后期依然会偏强势，除非改变进口政策，扩大国内进口量，以填补国内供需的短缺。

长期看，还是要看国家政策导向，如果多一些保护玉米种植的政策出台，那么玉米很大可能会恢复往年的供应水平。

联系我们

大陆期货研究所

地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号明申中心大厦 26 楼

电话：021-54071958



微信：DLQH-YJS



大陆期货研究所

免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。且报告并不能完全阐述出市场变动的所有影响因素，期货市场相关品种波动剧烈，存在较大的不确定性与投资风险，我们也无法就市场行情做出确定性判断，报告中的信息或提供的投资建议并不构成期货品种买卖的依据，由于该报告编写时融入分析师个人观点，并不代表上海大陆期货公司的立场，请谨慎参考。投资者必须认识到期货交易是一种高风险的经济活动，我公司不承担因根据本报告所进行的期货买卖操作而导致的任何形式的损失，一切买卖风险自负。

另外，本报告版权仅为上海大陆期货公司所有，未经我公司允许批准，本报告不得以任何形式传送、翻版、复印、刊登、发表或派发此报告的材料、内容予以其他任何人，或投入商业使用。如引用、刊发，须注明出处为上海大陆期货公司，且不得有悖本报告原意的引用、删节、修改。