

玉米年报： 供需缺口扩大，玉米保持强势

2020-12-31

产业服务总部

饲料养殖团队

核心观点

供应方面，新粮稳中有增，临储库存归零，供应整体趋紧；需求方面，虽然工业消费增长受限但饲用需求增长预期强，消费整体趋增，2021 年供需缺口扩大。目前玉米上涨预期强，各个环节囤粮意愿高。玉米现货价格已经上涨至近 5 年来新高，随着玉米新粮逐步上市，会对其产生压制。但 5 月份玉米采购将由农户转为贸易商，2021 年 5 月玉米价格仍有较强上涨预期，待 2021 年新季玉米形成供应后，玉米的现货价格有望出现回落。期货操作仍以回调做多为主。关注玉米进口政策和生猪存栏恢复节奏。

公司资质

长江期货股份有限公司投资咨询业务资格：鄂证监期货字[2014]1 号

饲料养殖团队


研究员

 潘钰焯

☎：(027) 65261507

◇ 从业证号：F0298936

◇ 投资咨询编号：Z0011442

 韦蕾

☎：(027) 65261505

◇ 从业证号：F0244258

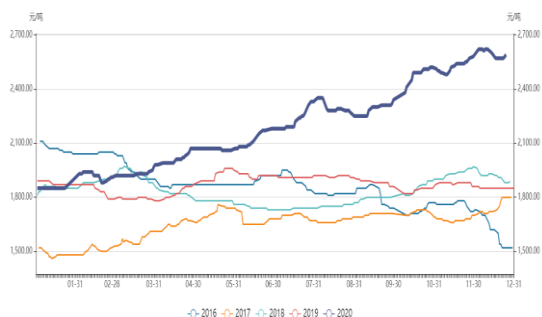
◇ 投资咨询编号：Z0011781

风险提示： 1.玉米及相关替代品进口量增加（利空）；2. 生猪产能恢复不及预期（利空）。

一、行情回顾

2020 年开年新冠疫情肆虐，受疫情影响，一季度玉米的物流受到阻碍，需求相对偏少，但是疫情的发生，使得粮食受关注度提升，玉米价格震荡上涨。2 季度作为新季玉米生长的关键时期，草地贪夜蛾的炒作再起，加上国家库存压力逐年缓解，年初临储库存玉米已不足 6000 万吨，新粮缺口仍然存在的大背景下临储玉米库存还有下降空间，导致今年玉米国储拍卖火热，价格不断抬升。截止 6 月 29 日，大连三等玉米现货平仓价为 2160 元/吨，较年初上涨 17.8%，同比涨 13%。上半年玉米稳步上涨，现货价格创造了 2016 年以来的新高，同时生猪产能恢复信号较为确定，玉米市场热情高涨，上涨行情加速贸易商、饲料加工企业和养殖企业建立渠道库存进程。下半年随着玉米国储库存的逐步减少，市场对于玉米看涨预期一致，加上 3 季度东北地区台风导致玉米主产区大面积倒伏，新季玉米减产预期形成，导致农户惜售，贸易商抢粮，企业补库存，进一步促使玉米现货价格上涨。4 季度玉米现货价格仍然保持强势，新粮逐步上市，当前的售粮进度高于去年同期，部分国家临储玉米竞价销售打压贸易商囤粮积极性，玉米现货价格出现下滑，短期玉米会受到新粮逐步上市的压力。截止 12 月 25 日玉米大连港平仓价为 2590 元/吨，较年初上涨 740 元/吨，涨幅达到 40%。

图 1：玉米现货价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，长江期货

图 2：玉米期货价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，长江期货

受现货价格大幅拉涨的影响，玉米期货价格在今年涨势如虹，玉米期货指数由年初的 1908 元/吨上涨至 12 月 28 日的 2707 元/吨，上涨 799 元/吨，涨幅 41.8%。从上涨幅度来看，1、2 季度表现为平稳上涨态势，3 季度加速上涨。4 季度则呈现高位震荡抬升的态势，主要与现货价格的表现相一致。12 月 28 日玉米期货主力 2105 合约已经创下了 2719 元/吨的新高，玉米期货在近 3 个月玉米新粮逐步上市的影响下，涨幅有所下降。

二、基本面分析

1. 需求增加，新粮供需缺口扩大

2020 年中央一号文件将稳定玉米生产作为今年玉米产业的主基调，已经与前几年去玉米库存有所不同，根据我国农业农村部市场预警专家委员会公布的 11 月中国农产品供需形势分析，可以发现，2020/21 年度预计中国玉米播种面积约 4182.3 万公顷，比上年度增加 53.9 万公顷，增幅 1.31%。玉米产量 2.65 亿吨，比上年度增 394 万吨，增幅 1.51%；玉米消费量 2.88 亿吨，比上一年度增加 987 万吨。其中，玉米种用及食用消费 955 万吨，比上年度增长 1.27%；玉米饲用消费 1.83 亿吨，比上年度增长 5.17%；玉米工业消费量 8300 万吨，比上年度增长 1.22%；玉米期末结余变化量-1648 万吨，较上一年度扩大 654 万吨。

表 1：国内玉米供需平衡表

中国玉米供需平衡表				
	2018/19	2019/20 (11 月估计)	2020/21 (10 月预测)	2020/21 (11 月预测)
千公顷 (1000 hectares)				
播种面积	42131	41284	41693	41823
收获面积	42131	41284	41693	41693
公斤/公顷 (kg per hectare)				
单产	6104	6316	6349	6349
万吨 (10000 tons)				
产量	25717	26077	26471	26471
进口	448	760	700	700
消费	27478	27830	28817	28817
食用消费	943	943	955	955
饲用消费	17100	17400	18300	18300
工业消费	8100	8200	8300	8300
种子用量	190	187	188	188
损耗及其它	1145	1100	1074	1074
出口	2	1	2	2
结余变化	-1315	-994	-1648	-1648
元/吨 (yuan per ton)				
国内玉米产区批发均价	1868	1965	2000-2100	2200-2400
进口玉米到岸税后均价	1758	1752	1750-1850	1750-1850

注释：玉米市场年度为当年 10 月至下年 9 月。

数据来源：中国农业信息网，长江期货

2020/21 年度，中国玉米播种面积预计将会有所恢复。目前今年玉米收获基本结束，10 月下旬以来，东北地区光温总体正常、降水偏少，其它玉米主产区多晴少雨，利于秋收晾晒储存。尽管东北地区前期遭遇台风灾害，但实际产量和质量并未受到明显影响。考虑到东北地区玉米收获成本明显增加等因素，农业农村部市场预警专家委员会将国内玉米产区批发均价调整至每吨 2200-2400 元。

2. 拍卖热情高涨，临储库存已拍完

2016 年玉米产业启动供给侧改革以来，临储玉米去化顺利，2017 年、2018 年和 2019 年三年分别拍卖成交 0.57 亿吨、1.00 亿吨和 0.22 亿吨，临储库存已经从最高水平 2.36 亿吨下滑至当前 0.57 亿吨，库存压力大大缓解。每年临储玉米大量成交，主要因每年的新季玉米产不足需，不足部分由临储库存补充供给，因此临储库存不断去化。

2020 年临储玉米拍卖继续，因玉米市场现货价格已经远高于临储玉米拍卖底价，拍卖市场火热。截止 9 月 3 日，累计拍卖 5994 万吨，累计成交约 5683 万吨，成交率 94.81%。3 季度临储参拍热情高涨，溢价大幅飙升，国家随即提高参拍门槛，溢价开始降温。8 月底临储粮库存不足，一次性储备玉米转为临储玉米投放。截止 12 月中旬，2020 年临储玉米计总投放 6134 万吨，总成交 5814 万吨，总成交率 95%。据了解，当前仍有 2500 万吨临储玉米未出库，后续仍将关注玉米的出库进度和节奏。

表 2：临储拍卖结余情况（单位：万吨）

年份	累计成交	结余
2016 年	-----	23629
2017 年	5729	17900
2018 年	10013	7880
2019 年	2191	5689

数据来源：国家粮食交易中心，长江期货

表 3：2020 年临储玉米拍卖情况

日期	拍卖量（万吨）	成交量（万吨）	成交率	成交均价（元/吨）
5 月 28 日	399	399	100%	1765

6月4日	398	397	99.9%	1795
6月11日	394	394	100%	1818
6月18日	398	398	100%	1884
6月24日	399	399	100%	1871
7月2日	410	410	100%	1879
7月2日	397	397	100%	1899
7月9日	397	397	100%	1899
7月16日	403	403	100%	1950
7月23日	397	397	100%	2017
7月30日	401	401	100%	2037
8月6日	399	399	100%	2005
8月13日	399	399	100%	1959.3
8月20日	400	400	100%	1959
8月27日	399	355	88.92%	1919
9月3日	401	134	33.59%	2072

数据来源：国家粮食交易中心，长江期货

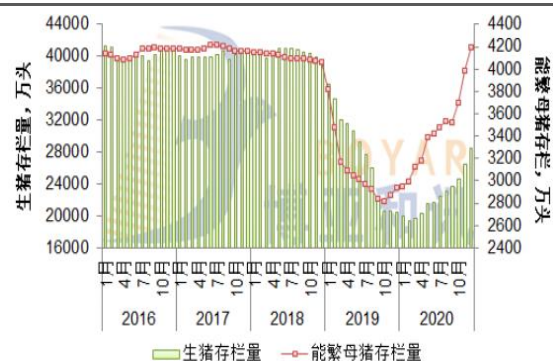
3. 生猪产能正在恢复，禽类需求小幅下滑

玉米需求中 60%是饲用需求，饲用需求中接近一半是生猪饲用需求，目前生猪产能正在恢复。非洲猪瘟疫情对我国生猪养殖行业造成了灾难性的打击，生猪产业去化严重，生猪养殖企业及时升级防疫观念和防治能力，同时政府加强了生猪的运输、屠宰和销售各环节的管理以减少非瘟疫情扩散，多部门多次发文通过各种政策支持鼓励生猪复产。由此，2019 年 10 月以来能繁母猪存栏量环比持续正增长，2020 年 12 月的能繁母猪存栏量已经恢复到了正常年份的 90%，能繁母猪的恢复是生猪出栏量恢复的先行指标，从生猪周期来看，能繁母猪出栏量恢复后 10 个月左右，生猪出栏量能够实现恢复。养殖利润会促进生猪存栏的进一步扩张，12 月 25 日自繁自养利润为 2117.79 元/头，较上

周涨 51.65 元/头，外购仔猪利润为 558.71 元/头，较上周涨 45.52 元/头。根据博亚和讯的统计，2020 年末生猪存栏 2.85 亿头，同比增加 39.23%；能繁母猪年末存栏 4196 万头，同比增加 42.60%，从母猪存栏数量来看已基本恢复到 2017 年水平。中长期需求端生猪存栏量恢复的确定性高。

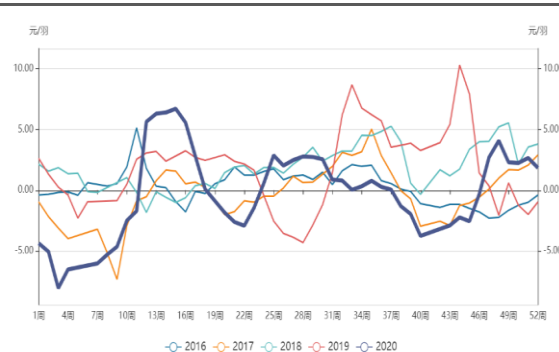
除生猪饲用外，玉米饲用消费主要是禽类饲用需求，当前禽类生产仍在高位。2019 年受到“超级猪周期”提振，禽类和蛋禽类养殖利润丰厚，肉杂鸡和蛋鸡养殖利润达到 2.5 元/羽和 53 元/羽，均远高于常年；2019 年全年产能持续扩增，2019 年下半年在产蛋鸡存栏量水平已经是历史偏高水平，当时疯狂上涨的肉价带动蛋价上涨，掩盖了蛋鸡产能供应宽松的供需状态，补栏仍然保持活跃，因此 2020 年蛋鸡产能仍在高位。2020 年养殖利润有所回落，打击了蛋鸡补栏的积极性，在产蛋鸡存栏走低。2021 年蛋鸡和肉鸡的存栏量整体将比 2020 年有所下降，禽料需求明年小幅回落。由于生猪饲料占比禽料明显高，所以整体而言，明年玉米的饲料需求量仍将出现上涨。

图 3：能繁母猪和生猪存栏量（万头）



数据来源：博亚和讯，长江期货

图 4：肉鸡养殖利润（元/羽）



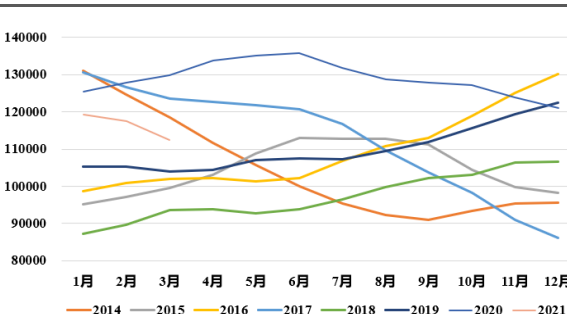
数据来源：Wind，长江期货

图 5：蛋鸡养殖利润（元/羽）



数据来源：Wind，长江期货

图 6：蛋鸡存栏量（万羽）



数据来源：Wind，长江期货

4. 玉米价格抬升，深加工用量受限

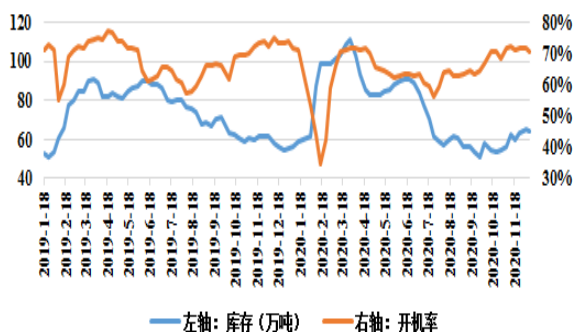
玉米是小麦、稻谷、玉米这三大粮食作物中最适合作为工业原料的品种，也是加工程度最高的品种。玉米加工业的特点是加工空间大、产业链长、产品丰富，主要是淀粉及酒精，其它产品多是

这两个产品更深层次的加工品或生产的副产品，这些深层次的加工品或副产品其价值相当高，即具有较高的附加值。

随着近年来我国玉米去库存持续推进，深加工补贴政策的推出，国内玉米深加工产业迎来新的发展机遇，生产能力增长迅速。2016 年-2017 年玉米深加工企业盈利水平较高，新规划产能多，这部分新规划的产能在 2018 年以后陆续投产，带来近年玉米供工业消费增量。2019/20 年度新冠肺炎疫情爆发带动消毒酒精需求增长，弥补了国内食用酒精需求的减少，整体看玉米用于酒精类方面的消费有所增加。淀粉类消费方面则有所下降，2020 年 2-3 月新冠肺炎疫情防控阻击战的关键时期，国内淀粉类深加工企业停工现象偏多，此后逐渐恢复，复工复产明显增加，具体表现为华北地区开工率基本恢复至上年水平，东北地区开工率同比有所下滑。整体而言，2019/20 年度玉米深加工产能在 1.23 亿吨左右，同比增加 1000 万吨，产能大幅增长抵消行业开工率下降的影响。

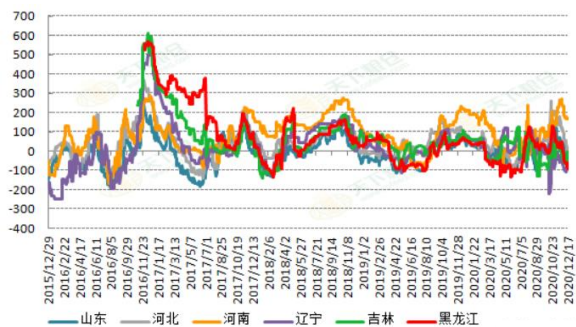
玉米深加工企业因玉米原材料上涨处于亏损边缘，低开工率不利工业消费增长。工业需求占玉米全部消费的 30% 左右，2020 年开工率明显偏低，截止 2020 年 12 月 9 日，调研企业开机率为 70.44% 左右，较 2017 年-2019 年低 5-15 个百分点，但因深加工企业产能有较大扩增，开工率降低但行业产能规模有所扩大，总消费量没有明显减少，但目前加工利润下偏低，企业开工积极性普遍较低，深加工消费增量受限。根据农业农村部专家预警委员会的预测，2020/2021 年度玉米工业消费将达 8300 万吨，较上一年度将增加 100 万吨。

图 7：玉米深加工企业库存和开工率（%）



数据来源：天下粮仓，长江期货

图 8：玉米深加工企业加工利润（元/吨）



数据来源：天下粮仓，长江期货

5. 种植收益高，玉米明年种植面积有望增加

受 2016 年玉米去库存主基调的指引，东北地区玉米种植面积出现明显下滑，今年新季玉米价格高达 1.2 元/斤，对于黑龙江玉米、大豆的种植成本收益情况可以发现，2020 年黑龙江大豆种植每亩收益为 413 元，而玉米种植每亩收益为 842 元，远高于大豆，明年农户种植玉米的积极性将明显提

高，玉米种植面积有望恢复。

表 4：2020 年黑龙江玉米、大豆种植成本与收益情况

项目	类型	2020 年（玉米）	2020 年（大豆）
成本	租地（元/亩）	470	450
	种子（元/亩）	48	37
	化肥（元/亩）	167	47
	农药（元/亩）	15	13
	机耕及人工费用（元/亩）	120	60
	成本总计（元/亩）	820	607
收益	单价（元/斤）	1.2	2.6
	产量（斤/亩）	1300	300
	补贴（元/亩）	102	240
	收益总计（元/亩）	1662	1020
亩利润（元/亩）		842	413

数据来源：天下粮仓 长江期货

6、关注玉米替代

我国一直以来对于玉米进口都是实行 720 万吨的配额制，今年玉米价格高企促使进口谷物数量大增，据海关数据显示，2020 年 1-11 月中国累计玉米进口 904.1 万吨，同比增加 122.8%，创历史新高；2020 年 1-11 月中国累计进口高粱 426.9 万吨，同比增加 437.2%；2020 年 1-11 月中国累计进口大麦 710 万吨，同比增加 24.6%；2020 年 1-11 月中国累计进口小麦 746.7 万吨，同比增加 153.8%。中国进口需求旺盛，推动美国谷物进口价格涨至高位，截止 12 月底，进口美国谷物完税价较 6 月底上涨 400-500 元，对于广东港 2690 元的玉米价格而言，美高粱进口优势减弱，但美玉米仍有 600-700 元的价格优势；进口大麦价格在 2200 元/吨左右，与国内玉米价格相比优势明显。明年玉米价格持续高位，玉米进口替代品仍将维持高水平，关注玉米及其相关替代品的政策动向。

三、总结和投资建议

供应方面，新粮产量稳中有增，但临储库存已经拍完，供应整体趋紧；需求方面，虽然工业消费增长受限但饲用需求增长预期强，消费整体趋增。目前玉米上涨预期强，导致各个环节囤粮意愿高。玉米现货价格已经上涨至近 5 年来的最高价，随着玉米新粮逐步上市，会对其产生压制，但 5 月份玉米贸易采购将由农户转为贸易商，2021 年 5 月玉米价格仍有较强上涨预期，待 2021 年新季玉米形成供应后，玉米的现货价格有望出现回落。期货操作上仍以回调做多为主。关注玉米进口政策和生猪存栏恢复节奏。

风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货投资咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。

武汉总部

地址：湖北省武汉市武昌区中北路长城汇 T227 层

邮编：430000

电话：（027）65261325

网址：<http://www.cjfc.com.cn>