



农产品事业部

玉米年度报告

2023

ANNUAL REPORT



农产品事业部

玉米年报：结构化供应再平衡，重心抬升续前“元”

摘要：

2022 年玉米期价呈现明显的 N 型震荡走势，展望 2023 年：

供应方面：玉米新作为主体，进口与谷物替代补充，社会库存与轮换调节的“三位一体”的供应结构能充分满足国内玉米需求。国内玉米产能空间限制及天气、物流等因素炒作下致综合使用成本上升，奠定了玉米高价的支撑基础。外部局势动荡及宏观通胀因素下汇率及船运费用等变化，导致进口成本大幅波动。稻谷拍卖投放量充足，虽成交率偏低，但可替代潜力大。总的来说，供应上的结构化导致影响玉米价格的波动因子增加，可调节的再平衡能力或令远期玉米价格难改震荡局面。

需求方面：玉米饲用与深加工需求分化较为明显，因生猪产能恢复增长，禽类养殖向好修复，水产爆发，反刍偏强，饲料总体生产形势偏好；后疫情时代，随下游消费好转，玉米饲用需求或仍有增长可能。而深加工需求近年受疫情压制明显，开机率长期低迷，且在政策指引下产能长期受限，后期面临修复改观。总体上需求或稳中有升，但进展空间或有限。

技术方面：从技术上来说，玉米期价仍在大的上涨通道中，淀粉期价形成高位震荡平台。

结论：玉米期价或延续高位震荡格局，整体重心或再次抬高；淀粉期价与玉米联动一致性减弱，总体或趋于高位平台震荡。

风险点：国际局势变化；天气变化；宏观通胀等

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1448 号

研究员：

陈春雷

从业资格证号：

F3032143

投资咨询资格证号：

Z0014352

电话：025-52279001

邮箱：

chenchunlei@ftol.com.cn

目录

一、行情回顾.....	5
(一) 玉米期价高位 N 型震荡.....	5
(二) 玉米现货总体呈现上涨.....	6
(三) 玉米-淀粉价差极度收缩.....	7
二、供应结构完善，波动因子增加.....	8
(一) “三位一体”供应结构下的再平衡.....	8
(1) 国内新作玉米为市场供应主体.....	8
(2) 进口与替代作为重要补充手段.....	8
(3) 社会库存与轮换作为战略储备.....	8
(二) 种植与进口等成本上升.....	12
(1) 国内玉米种植总成本趋升.....	12
(2) 外部影响下进口成本波动加大.....	13
(三) 小结.....	14
三、需求呈现分化，总体或有增长.....	14
(一) 饲料需求稳中趋增.....	14
(1) 饲料生产形势偏强.....	14
(2) 生猪养殖向好.....	15
(3) 禽类养殖修复.....	17
(二) 深加工需求面临改观.....	18
(1) 淀粉深加工行业开机率低迷.....	18
(2) 深加工长期产能增长受限.....	21
(三) 小结.....	21
四、技术上玉米期价处于上涨通道.....	21
五、总结与展望.....	22

图目录

图 1 玉米主力合约日 K 线图.....	6
图 2 淀粉主力合约日 K 线图.....	6
图 3 玉米主力合约基差走势.....	7
图 4 玉米-淀粉调整对应合约价差走势.....	7
图 5 2015-2022 年国内玉米、大豆播种面积对比	9
图 6 2015-2022 年国内玉米单产变化	9
图 7 2019-2022 年国内玉米月度进口量变化	10
图 8 2020-2022 年国内谷物进口量变化	10
图 9 2020-2022 年国内小麦与玉米价差走势	11
图 10 2016-2022 年国内稻谷拍卖情况	11
图 11 国内北方四港玉米库存情况.....	12
图 12 国内广东港玉米库存情况.....	12
图 13 近年国内玉米种植部分成本对比.....	13
图 14 国内进口美玉米到岸成本与两港玉米价格对比.....	14
图 15 2018-2022 年国内工业饲料总产量	15
图 16 国内饲料需求情况（预测）	15
图 17 全国生猪均价走势.....	16
图 18 全国生猪养殖利润情况.....	16
图 19 全国生猪与能繁母猪存栏情况.....	17
图 20 全国蛋鸡存栏情况.....	17
图 21 单斤鸡蛋养殖盈利.....	18
图 22 全国毛鸡养殖利润情况.....	18
图 23 全国淀粉深加工行业开机率.....	19
图 24 全国玉米淀粉加工利润.....	19
图 25 全国玉米酒精加工利润.....	20
图 26 全国淀粉深加工企业淀粉库存.....	20
图 27 国内淀粉进出口情况.....	20
图 28 国内深加工需求情况.....	21
图 29 玉米主力连续周 K 线走势.....	22
图 30 淀粉主力连续周 K 线走势.....	22

一、行情回顾

（一）玉米期价高位 N 型震荡

玉米主力期价在 2022 年呈现明显的 N 型震荡走势，可以分为上涨、下跌和反弹上涨三个阶段：第一个阶段，从 1 月初至 4 月底，玉米主力期价突破震荡平台持续上涨创出 3046 的新高记录，自 2675 点累计上涨 371 点，涨幅 13.8%。在该阶段，国内玉米购销逐渐加快，市场供应充足；国际疫情肆虐，国内疫情防控形势严峻，下游需求恢复难；然而南美干旱引发炒作，能源强势推升美玉米燃料乙醇需求前景；且俄乌局势爆发推升国际谷物价格，乌谷物出口面临截断，粮食安全担忧情绪传导至国内；外部影响主导下，国内玉米期价冲上新高。需求上养殖环节饱受高成本的损害，甚至长期亏损，生猪产能压缩调整；深加工下游受疫情反复影响，需求恢复缓慢。第二个阶段，从 5 月初至 7 月下旬，玉米主力期价自最高点 3046 调整至年内最低点 2548，累计下跌 498 点，跌幅-16.3%。在该阶段，新麦集中上市给与市场一定供应替代压力；国内玉米种植期开启，一号文件指引下种植结构面临调整，种植成本进一步上涨；尽管俄乌局势仍在僵持，但多国已寻求其他粮食出口国替代，且黑海协议签署后乌粮得以出港；美玉米则在高通胀下持续高强度加息致能源等大宗承压影响下而大幅回落；外部支撑因素减弱，玉米主力期价进入调整阶段。需求上随着生猪价格持续回升，生猪产能调整趋稳；禽料回升，水产爆发，饲料需求仍偏强；深加工开机率回升后再次回落，疫情反复下需求恢复较难。第三个阶段，从 7 月底至 11 月底，玉米主力期价自低点 2548 持续反弹上涨至 2944，累计上涨 396 点，涨幅 15.5%。在该阶段，黑海协议由担忧转为顺利延期；美玉米则因极端天气种植面积减少且单产下降，其期末库存下降至十年低位而受推动上涨；而通胀缓和下加息步伐或放缓；国内则由天气两端分化下的不同产地减产与丰产差异转为总体丰产落地，月度进口玉米量总体呈下滑之势。需求上，猪价走高后养殖利润持续增加，生猪存栏回升，饲料生产形势偏强；深加工开机率有所回升，但势能偏弱，后疫情时段干扰仍存。

淀粉主力期价在 2022 年走势与玉米有所分化，主体分为上涨、下跌和震荡三个阶段：第一个阶段，从 1 月初至 4 月底，淀粉主力期价上涨至 3543 创新高记录，自 2970 点累计上涨 573 点，涨幅 19.3%。第二个阶段，从 5 月初至 10 月中旬，淀粉主力期价下跌至 2839 创年内新低，累计下跌 704 点，跌幅 19.9%。第三个阶段，从 10 月中旬至 12 月初，淀粉主力期价趋于震荡。因淀粉主力合约与玉米主力合约换月不对等，且疫情反复扰动下淀粉下游需求不济，成本定价逻辑偏弱。

图 1 玉米主力合约日 K 线图



数据来源：博易大师

图 2 淀粉主力合约日 K 线图

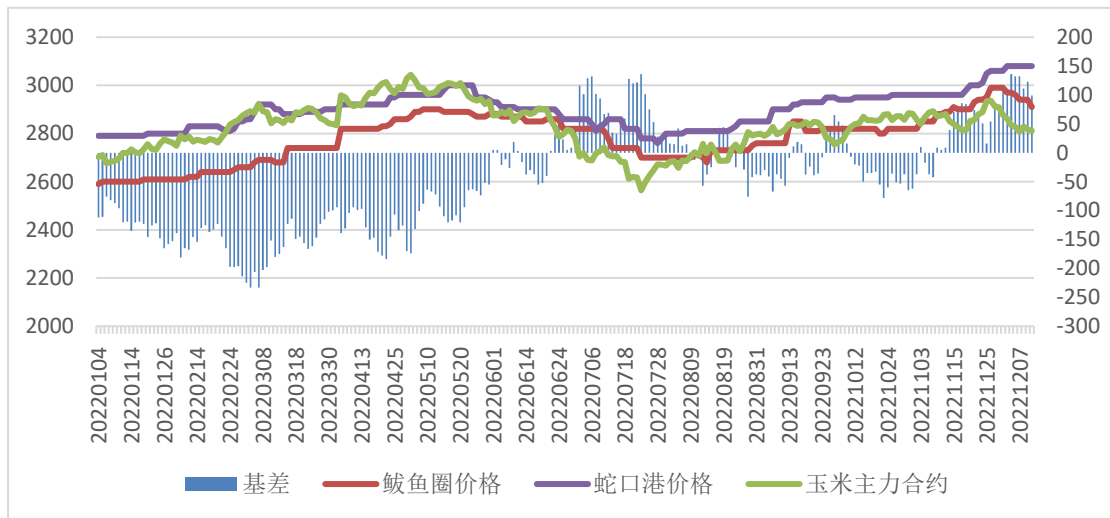


数据来源：博易大师

(二) 玉米现货总体呈现上涨

2022 年鲛鱼圈港玉米现货价格总体呈上涨、调整再上涨的走势：从 1 月初至 5 月中旬，鲛鱼圈港玉米价格由 2590 元/吨上涨至 2900 元/吨，累计上涨 310 元/吨；自 5 月中旬至 8 月中旬，鲛鱼圈港玉米价格由 2900 元/吨回落至 2680 元/吨，累计下跌 220 元/吨；自 8 月中旬至 11 月底，鲛鱼圈港玉米价格由 2680 元/吨上涨至 2990 元/吨，累计上涨 310 元/吨；全年累计上涨 400 元/吨。蛇口港玉米现货价格总体呈上涨、回落和上涨的走势：从 1 月初至 5 月中下旬，蛇口港玉米价格由 2790 元/吨上涨至 3000 元/吨，累计上涨 210 元/吨；自 5 月下旬至 7 月底，蛇口港玉米价格由 3000 元/吨回落至 2760 元/吨，累计下跌 240 元/吨；自 7 月底至 12 月初，蛇口港玉米价格由 2760 元/吨上涨至 3080 元/吨，累计上涨 320 元/吨。对应基差上，鲛鱼圈主力合约基差呈现先走弱再走强，再走弱后走强的走势：自 1 月初至 3 月初，基差由-112 走弱至-233；自 3 月初至 7 月下旬，基差由-233 走强至 136；自 7 月下旬至 10 月下旬，基差由 136 走弱至 -78；自 10 月下旬至 12 月上旬，基差由-78 再次走强至 136。

图 3 玉米主力合约基差走势



数据来源：中国粮油商务网、博易大师

（三）玉米-淀粉价差极度收缩

自 2022 年 1 月初至 9 月中旬，玉米-淀粉价差在 -300 至 -600 区间内震荡；而自 9 月下旬至 11 月初，玉米-淀粉价差开始收缩，一度收缩至 -61 的历史极端低位。根据笔者统计，玉米-淀粉价差除交割月份外极少收至 -100 内，2015 年 10 月中下旬至 11 月初，玉米-淀粉 01 价差短暂破百，2016 年交割月份再次破百。自 2014 年统计以来，玉米-淀粉 05 合约价差并未出现破百，而玉米-淀粉 09 合约价差仅在 2016 年交割月出现一次破百。一方面，玉米与淀粉主力合约不再同步换月；另一方面，玉米、淀粉下游需求分化，且玉米受到国际因素等支撑。

图 4 玉米-淀粉调整对应合约价差走势



数据来源：博易大师

二、供应结构完善，波动因子增加

（一）“三位一体”供应结构下的再平衡

（1）国内新作玉米为市场供应主体

近年随玉米市场化以来，以新玉米供应为主体，进口、替代作为补充，库存轮换调节的“三位一体”的供应结构形成并逐渐完善。国内玉米的总体产能增长空间受限。一方面是种植面积受限，根据国家统计局的数据：2022 年全国玉米播种面积 6.46 亿亩，同比减少 0.6%；全国大豆播种面积 1.54 亿亩，同比增长 21.7%。这里面有国内种植结构调整的因素，政策促进油料大豆作物种植，多地推广玉米大豆带状复合种植、粮豆轮作有一定的面积挤占；近 4 年国内玉米播种面积仅增长 4.3%，而大豆播种面积则增长 22.2%。另一方面是受天气等不确定因素影响，干旱、洪涝、台风等恶劣极端环境对农作物打击较大，产量不确定性高。不过国内玉米的单产水平显著提高，2022 年国内玉米单产为 6436.1 公斤/公顷，较 2015 年上升 9.2%；随着国内种子技术研发进步，国内玉米单产水平仍有提高可能。总的来说，当前国内玉米产能无法满足需求增长。

（2）进口与替代作为重要补充手段

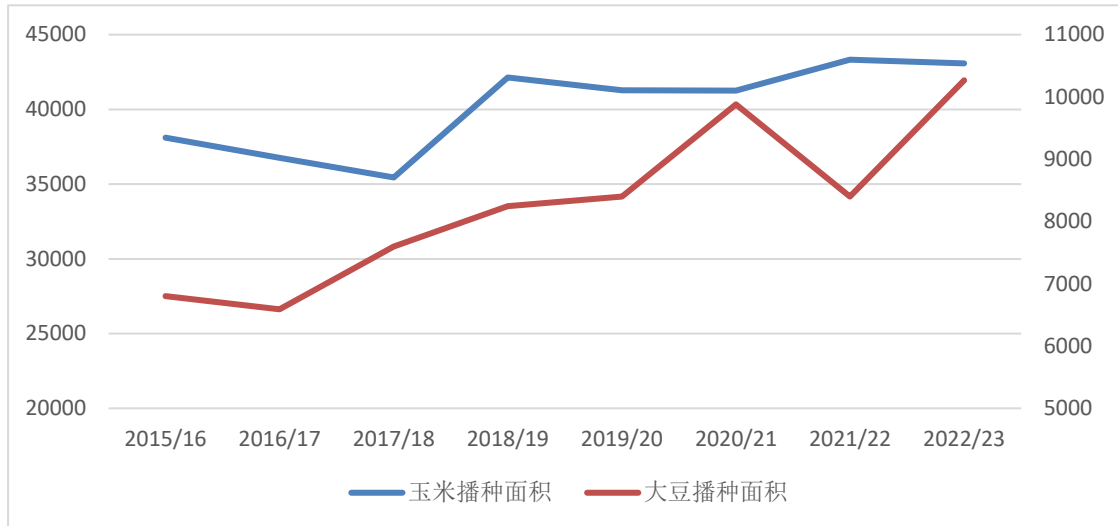
进口与替代可以灵活调控国内玉米供应余缺。自 2020 年国内进口玉米量首次突破配额限制达到 1129 万吨以来，2021 年全国进口玉米量高达 2834.6 万吨。而 2022 年 1-10 月国内进口玉米量累计达 1901 万吨，同比下降 27.5%，月度下降趋势明显。进口玉米通过拍卖或定向进入饲料企业，可以有效缓解国内玉米供应的不足。此外，进口大麦、高粱和小麦等谷物也可以起到一定的替代作用。据海关总署，2022 年 1-10 月国内进口大麦量累计达 475.6 万吨，同比下降 52.1%；进口高粱量累计达 952.4 万吨，同比增加 16.3%；进口小麦量累计达 784.6 万吨，同比下降 2.5%。从进口量的变化上可以看出，国内进口玉米节奏趋于理性，整体供应氛围缓和。国内谷物替代方面则受价格影响较大，随着小麦与玉米价差逐渐拉大，小麦替代已不具备性价比，根据中国粮油商务网数据：截至 2022 年 12 月 12 日，玉米-小麦价差达-373。陈化稻谷价格相对合理，投放量充足，但从成交情况来看，替代作用有限；根据 wind 数据显示：2022 年国内稻谷共投放 2880 万吨，成交 65 万吨，成交率 2.3%；从 2016 年至 2022 年，稻谷投放量总体呈下降之势，成交率先升后降。考虑到玉米作为优质饲料在养殖上不可或缺以及陈化粮的营养物质流失，谷物替代总体受限。

（3）社会库存与轮换调节

贸易商、粮库及中储粮等中间环节积累的社会库存及政策轮换要求，或继续以一定的社会库存形式流转，对国内玉米供需余缺起到一定的调节作用。2022 年国内港口玉米库存呈现先升后降之势，据中国粮油商务网数据：2022 年第 49

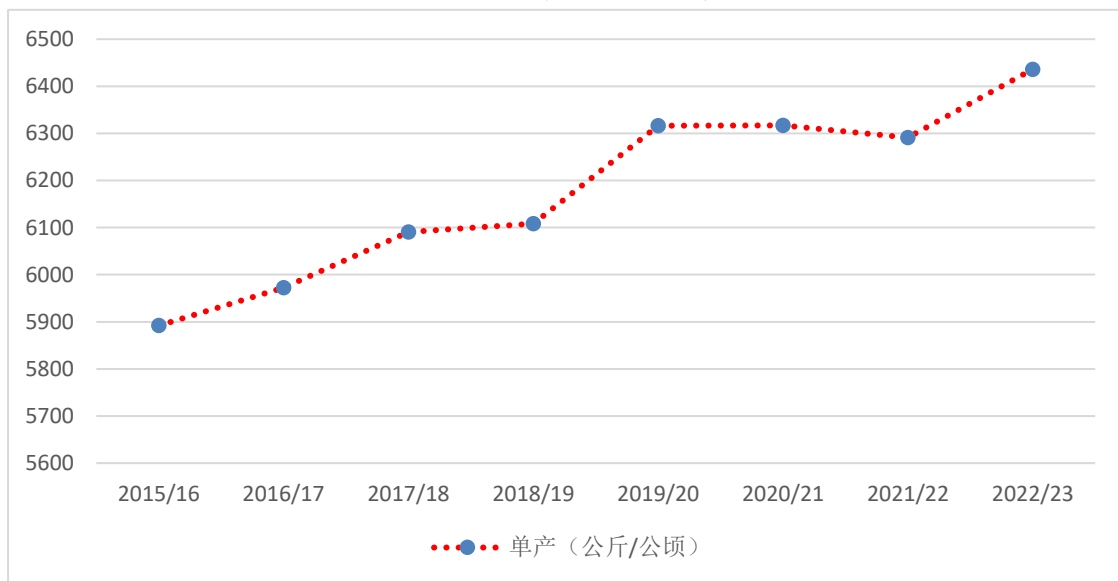
周，北方四港玉米库存为 97.7 万吨，同比增加 19.5%。第 50 周广东港内贸玉米库存为 29.1 万吨，同比增长 24.4%；外贸玉米库存为 49 万吨，同比增加 3.2%；合计 78.1 万吨，同比增加 10.2%。总体上，国内玉米供需趋向于再平衡，阶段的失衡将主要围绕新粮、进口等因素。

图 5 2015-2022 年国内玉米、大豆播种面积对比



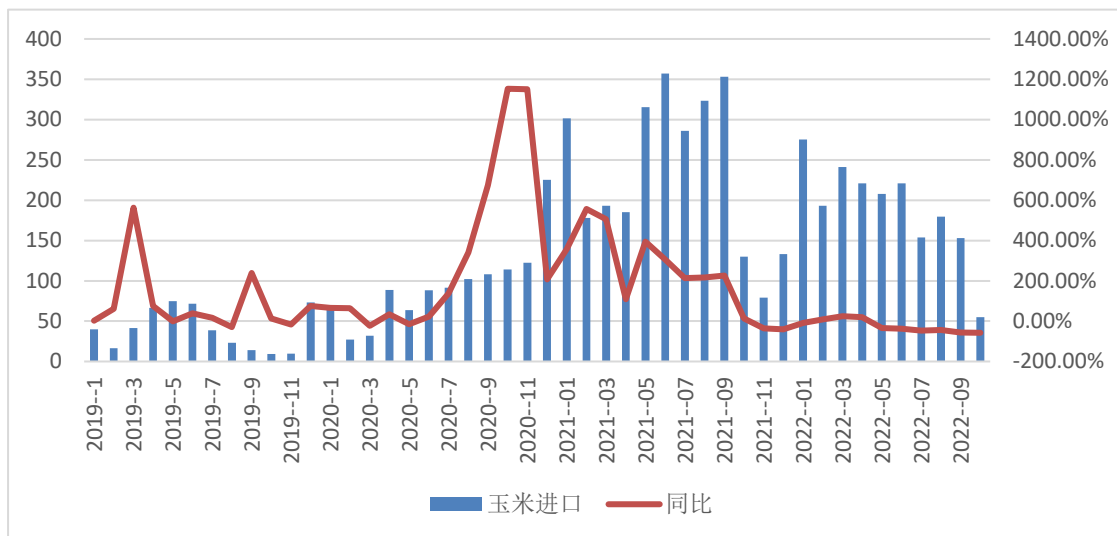
数据来源：国家统计局

图 6 2015-2022 年国内玉米单产变化



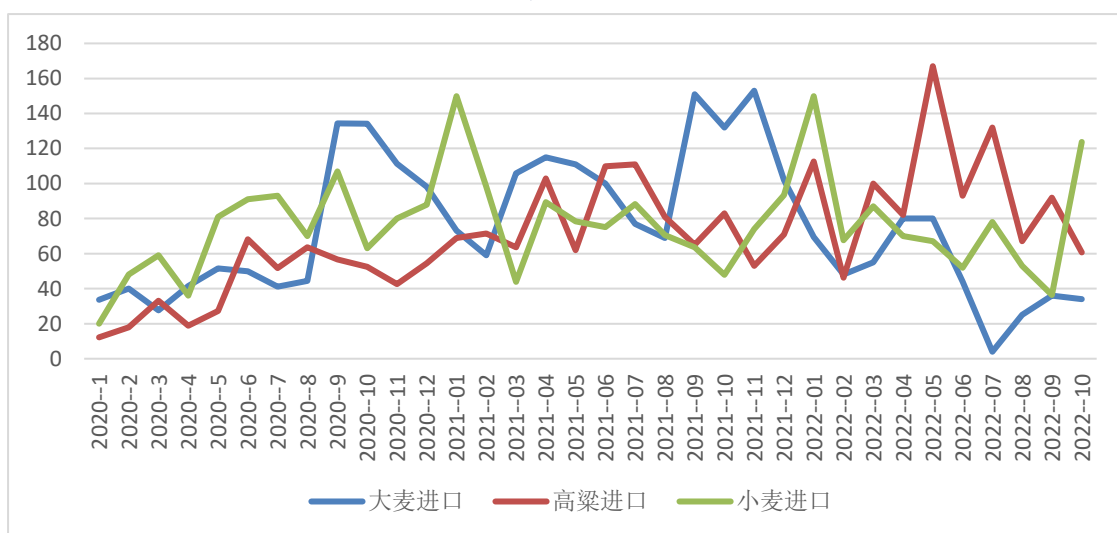
数据来源：国家统计局

图 7 2019-2022 年国内玉米月度进口量变化



数据来源：中国海关总署

图 8 2020-2022 年国内谷物进口量变化



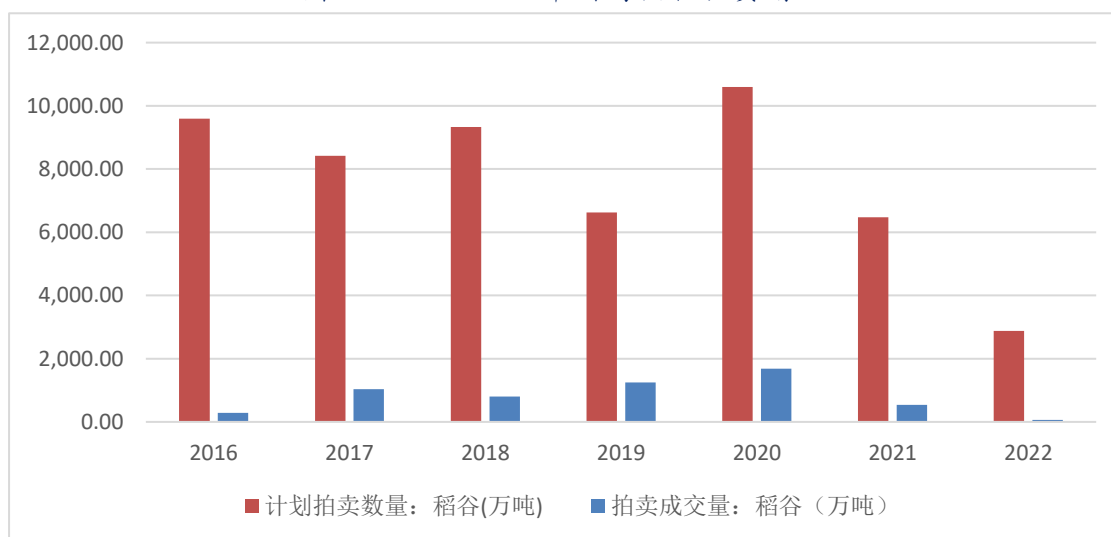
数据来源：中国海关总署

图 9 2020-2022 年国内小麦与玉米价差走势



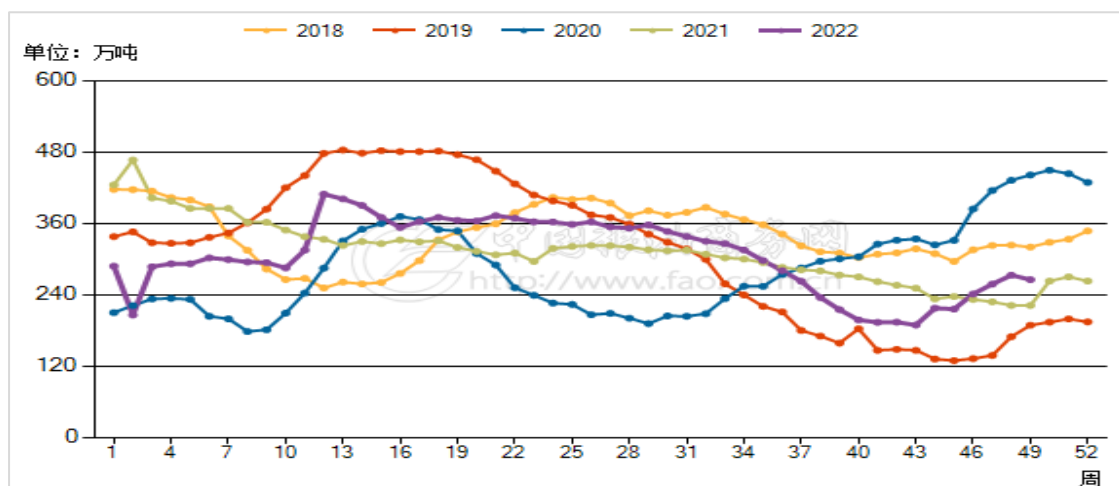
数据来源：中国粮油商务网

图 10 2016-2022 年国内稻谷拍卖情况



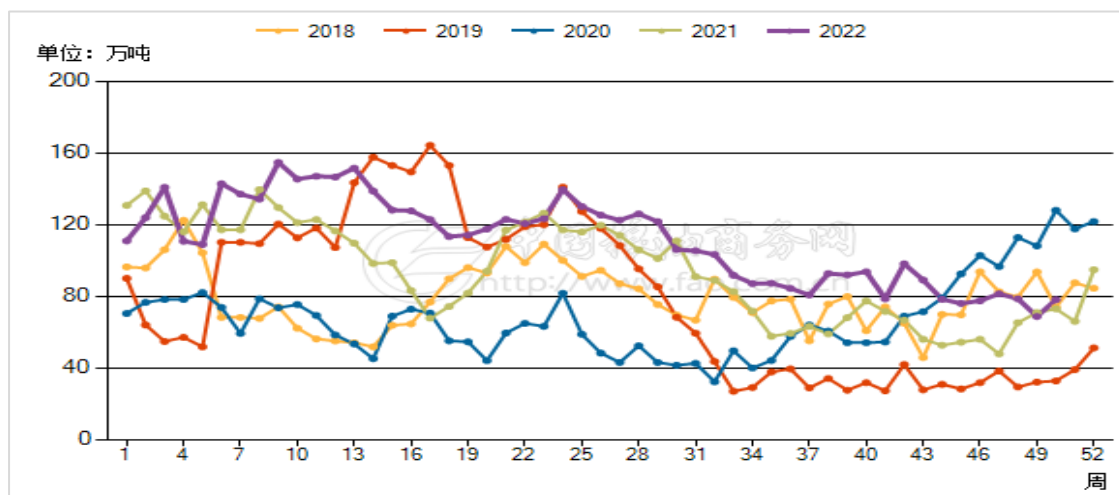
数据来源：Wind

图 11 国内北方四港玉米库存情况



数据来源：中国粮油商务网

图 12 国内广东港玉米库存情况



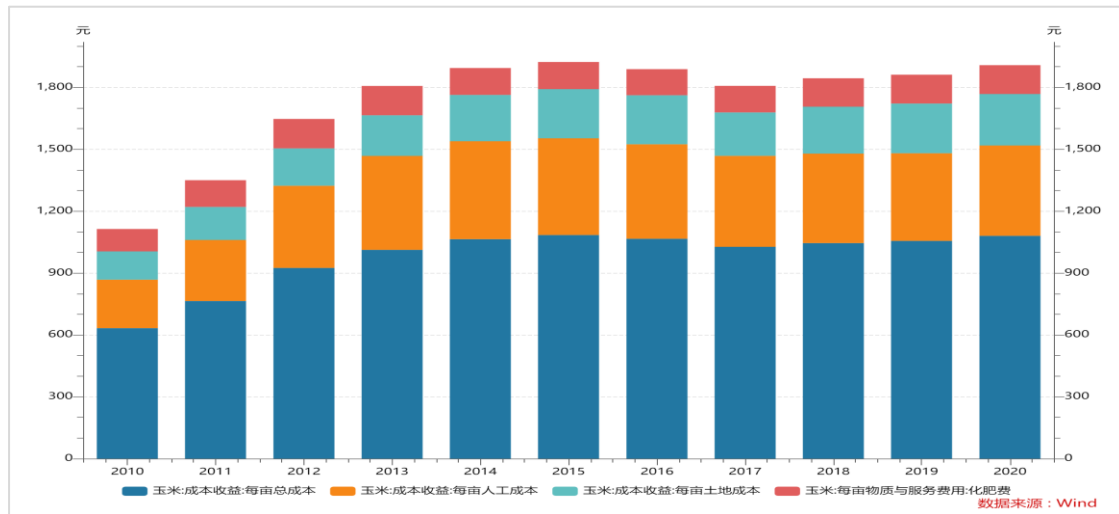
数据来源：中国粮油商务网

(二) 种植与进口等成本上升

(1) 国内玉米种植总成本趋升

宏观通胀因素及外部局势影响下，近年来国内玉米种植的地租、化肥及中间环节物流、烘干、存储等费用上升使得玉米的综合使用成本不断上升。据 wind 数据：2020 年国内玉米种植总成本为 1079.9 元/亩，从 2010 年至 2020 年间累计上涨 70.7%。其中的大头是人工成本，随着机械化程度增加，玉米种植人工成本增加趋势有所放缓，10 年间累计上涨 86.3%；玉米种植的土地、化肥成本总体也在上涨，土地成本由 136.9 元/亩上涨至 249.5 元/亩，累计上涨 82.2%；化肥成本由 108.4 元/亩上涨至 139.8 元/亩，累计上涨 28.9%。玉米种植收益先降后升，2020 年为 107.8 元/亩。

图 13 近年国内玉米种植部分成本对比

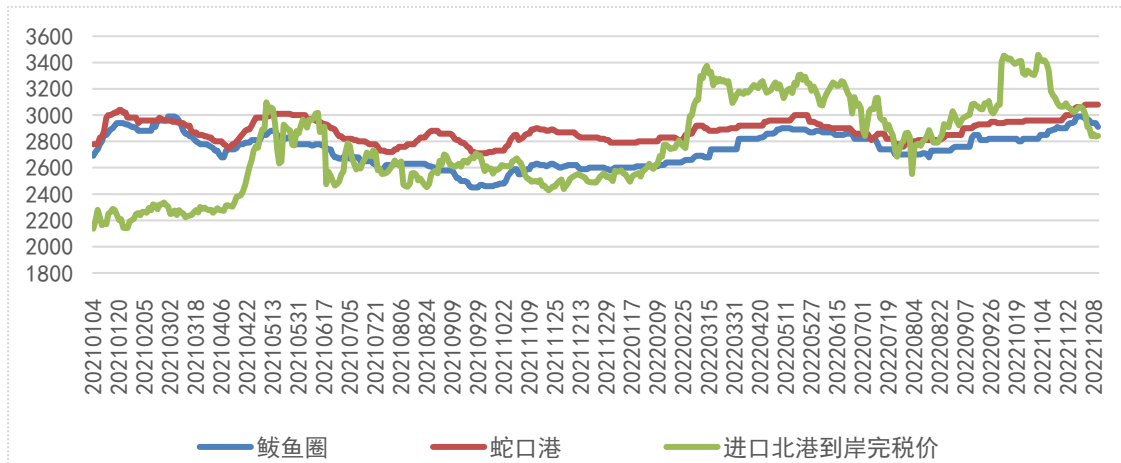


数据来源: Wind

(2) 外部影响下进口成本波动加大

此外，随着国内玉米等谷物进口的增加，外部局势对外盘的影响也更容易传导至国内，直观的影响是进口成本的攀升。从 2021 年至 2022 年，国内进口美玉米成本有明显的 3 次大幅拉升，由远低于国内两港价格到远高于国内两港价格，当前再度回归国内两港价格下。影响外盘的因素多且复杂，更多的是关注国际供需形势的变化。此前俄乌局势曾一度推涨国际谷物价格至高位，而随着俄乌局势僵持，黑海协议签署并延续，国际谷物价格再次回落。国内进口玉米来源由 2019 年的乌克兰玉米为主，逐渐转为 2021 年的美玉米为主。此外，2022 年 5 月中国海关与巴西农业部签署《巴西玉米输华植物检疫要求协定书》，2023 年巴西玉米有望进入国内，或挤占部分美国玉米份额。随着美国玉米库存降至近十年低位，进口来源的拓展显得很有必要。据美国农业部 12 月供需报告显示：2022/23 年度美玉米出口预计为 2075 百万蒲，同比减少 16%；期末库存为 1257 百万蒲，同比减少 8.7%。而 2022/23 年度巴西出口预计为 4700 万吨，环比增加 14.6%，同比增加 5.6%。由于黑海协议签署，2022/23 年度乌克兰玉米出口预计为 1550 万吨，环比增加 355.8%，但同比下降 42.4%。宏观上，原油价格与美玉米燃料乙醇需求前景相关，而美应对通胀频频加息也不利大宗价格。随着通胀回落，美国加息步伐或有所放缓。

图 14 国内进口美玉米到岸成本与两港玉米价格对比



数据来源：中国粮油商务网、大商所

(三) 小结

从供应能力上来说，新作+进口+替代的结构已能满足国内玉米需求。而新作的产能空间限制及综合使用成本上升，叠加天气及物流等因素的炒作，奠定了玉米高价的支撑基础。受进口增加的影响，外部局势及宏观等因素造成外盘波动加大，包括汇率及船运升贴水变化，直观表现是进口成本的大幅波动；随国内进口来源拓展及进入后疫情时代，进口节奏及内外价差形成对国内玉米的支撑与压制因素。替代上稻谷投放充足，不过成交量有限，影响不大。总的来说，供应上存在支撑与压制或将令未来玉米价格趋向上下震荡。

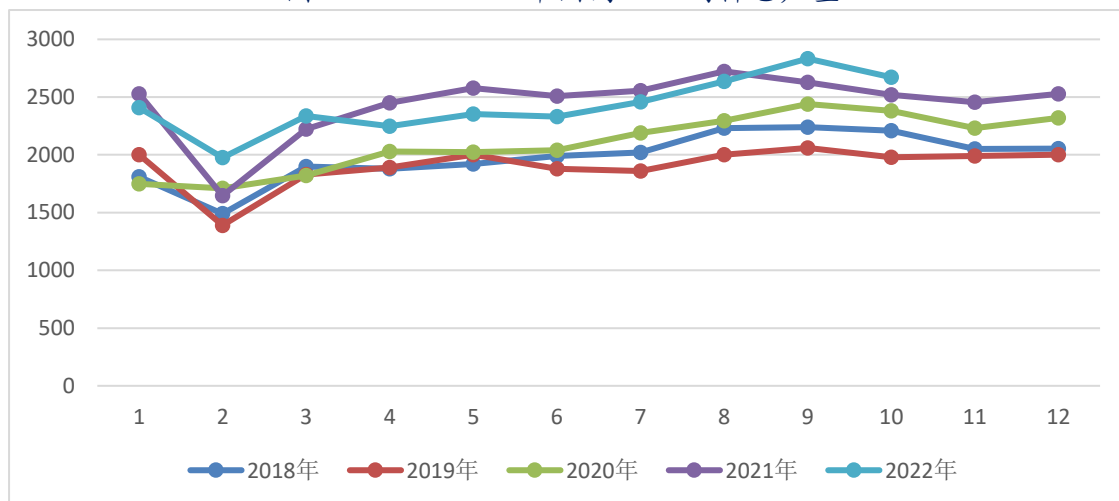
三、需求呈现分化，总体或有增长

(一) 饲料需求稳中趋增

(1) 饲料生产形势偏强

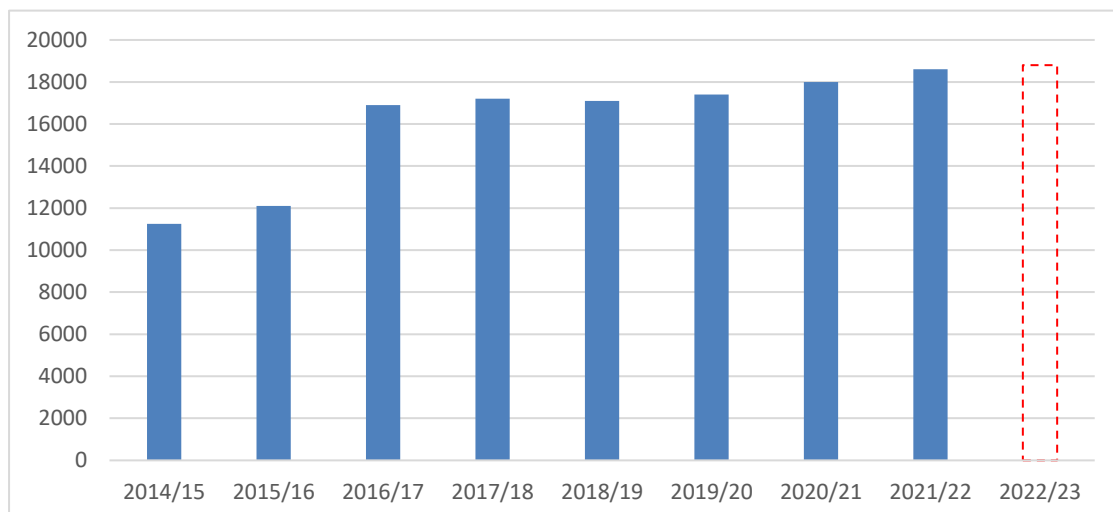
饲料作为玉米需求的大头，2022 年全国饲料生产量维持高峰，根据中国饲料行业协会统计数据：2022 年 1-10 月全国工业饲料累计产量为 24252 万吨，同比微降 0.4%。自 2018 年非洲猪瘟以来，国内养殖环节进入修复阶段，2021 年恢复往年常态；2022 年上半年养殖陷入亏损困境，饲料生产同比落后，而下半年回升态势明显。预计年前两个月饲料生产仍将偏强，总体或实现增长。根据农业农村部 12 月的预测，2022/23 年度国内玉米饲用需求为 18800 万吨，同比微增 1%，近年整体仍呈增长之势。

图 15 2018-2022 年国内工业饲料总产量



数据来源：中国饲料行业协会

图 16 国内饲料需求情况（预测）



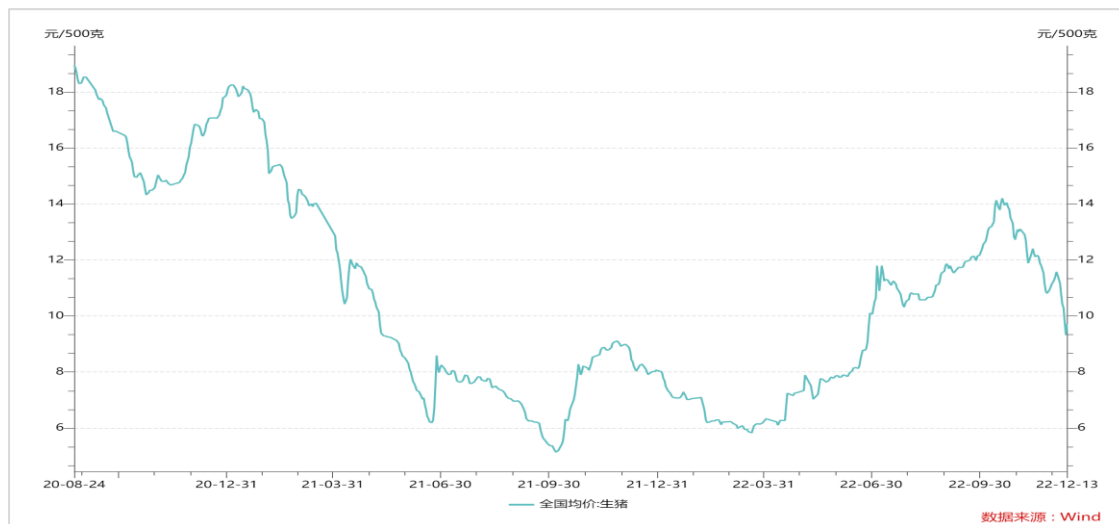
数据来源：农业农村部

（2）生猪养殖向好

随着生猪产能恢复常态，猪价一落千丈，2021 年 10 月上旬，猪价触及 5.14 元/斤；国内政策促进生猪产能调整及养殖行业自救，21 年 6 月至 22 年 4 月期间，全国能繁母猪存栏由 4564 万头回落至 4177 万头，减少 387 万头。在饲料成本上涨下养殖利润也持续走弱，2022 年上半年生猪养殖一度陷入大幅亏损，2022 年 1 月至 4 月期间，外购仔猪利润由 103.06 元/头下跌至-314.03 元/头；自繁自养利润由-115.5 元/头下跌至-531.7 元/头。猪粮比多次下跌至警戒线下，中央计划收储冻猪肉等提振猪价回升。2022 年 3 月下旬至 10 月中旬，猪价由 5.83 元/斤上涨至 14.21 元/斤。在猪价带动下，生猪养殖利润持续好转，在 2022 年 4 月至 10 月期间，外购仔猪利润由-314.03 元/头上涨至 1213.16 元/头；自繁自养利润由-531.7 元/头上涨至 1228.4 元/头。高额的养殖利润推动生猪存栏回升，

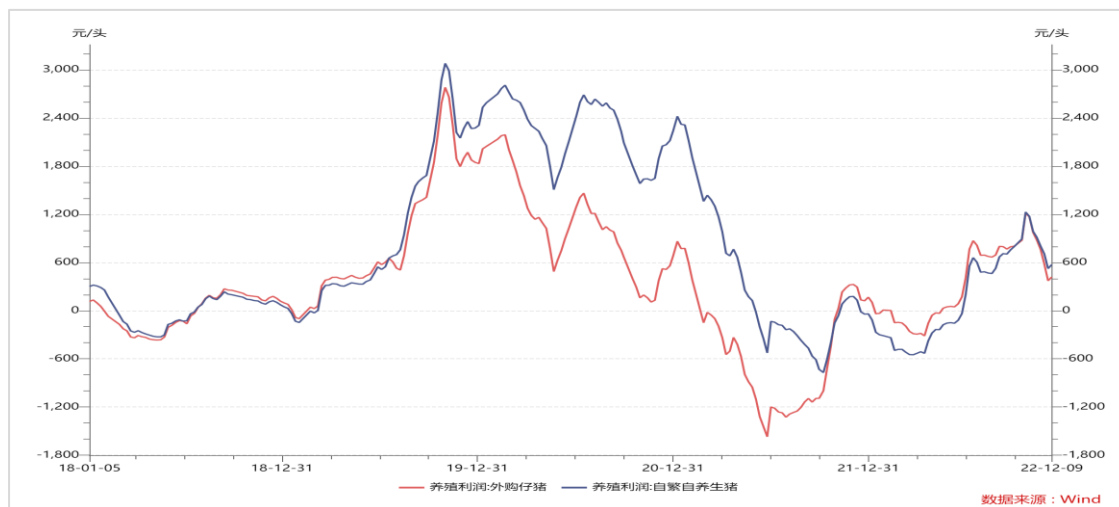
也增加了补栏积极性，22 年 4 月至 10 月全国能繁母猪由 4177 万头增长至 4379 万头，增加 202 万头；生猪由 42253 万头上涨至 44394 万头，增加 2141 万头。而年前生猪出栏压力大，猪价再次回落，养殖利润仍维持较高水平，预计生猪养殖饲料需求仍维持偏强。

图 17 全国生猪均价走势



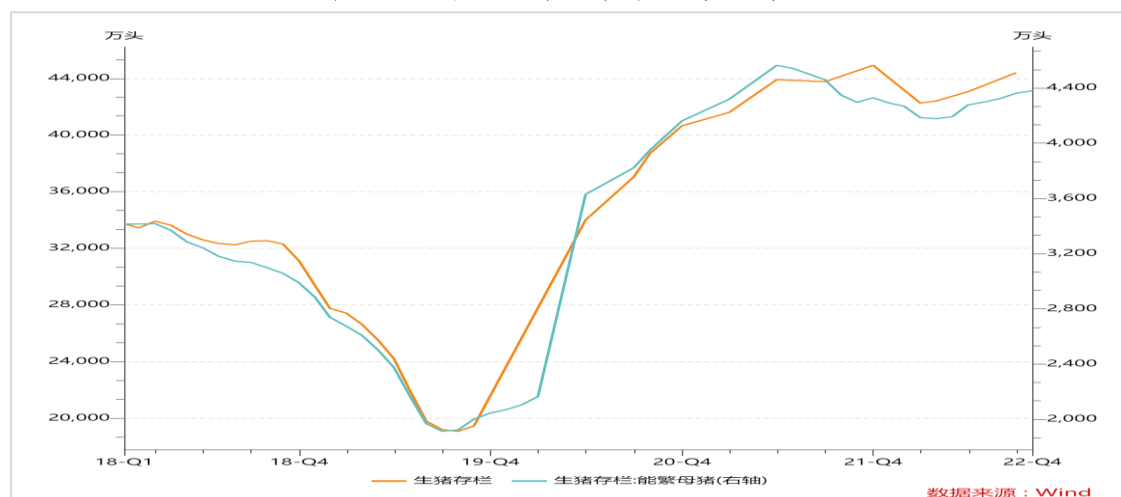
数据来源：Wind

图 18 全国生猪养殖利润情况



数据来源：Wind

图 19 全国生猪与能繁母猪存栏情况

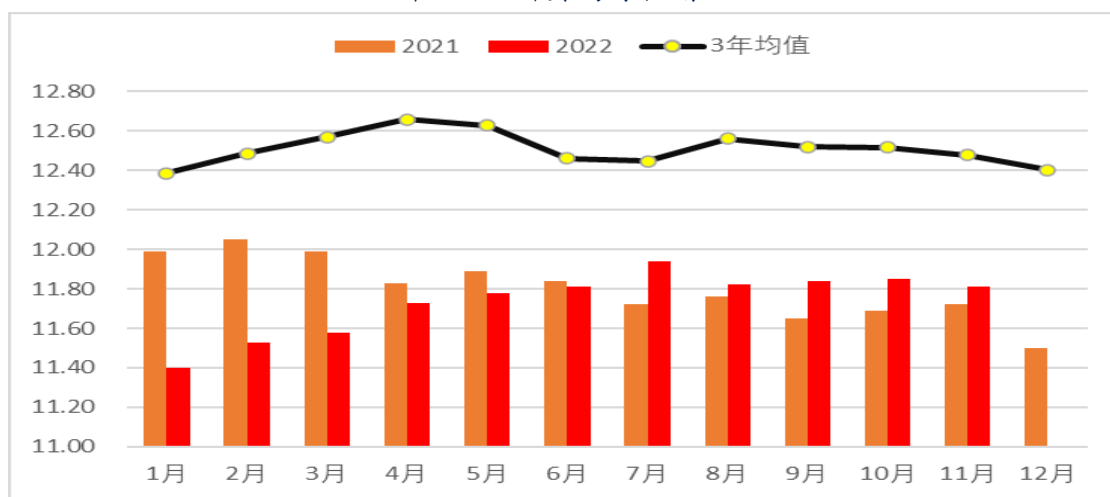


数据来源：Wind

(3) 禽类养殖修复

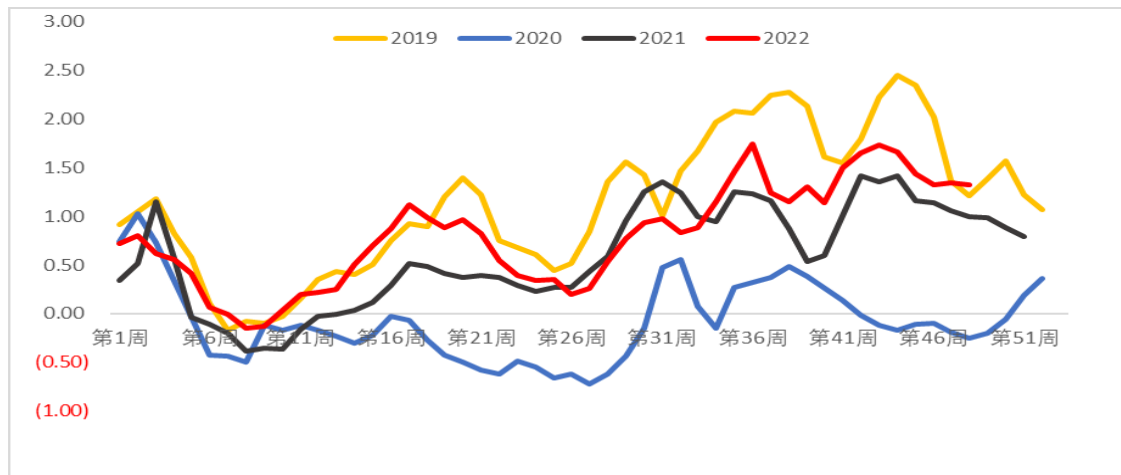
蛋鸡养殖在 2019-2020 年间大爆发到达高峰后显出颓势，2021 年进入低迷阶段，全年蛋鸡存栏量月度下滑趋势明显，2022 年上半年蛋鸡养殖陷入亏损打击补栏积极性，随养殖利润回升，蛋鸡存栏持续增长。据卓创资讯：截至 11 月末，全国在产蛋鸡存栏 11.81 亿羽，同比增加 0.77%；存栏结构中，后备鸡占比 14.85%，主力产蛋鸡占比 75.07%，老淘鸡占比 10.08%。2022 年毛鸡养殖利润则先升后降，维持一定刚需。预计后疫情时代，禽类养殖需求仍有恢复增长空间。

图 20 全国蛋鸡存栏情况



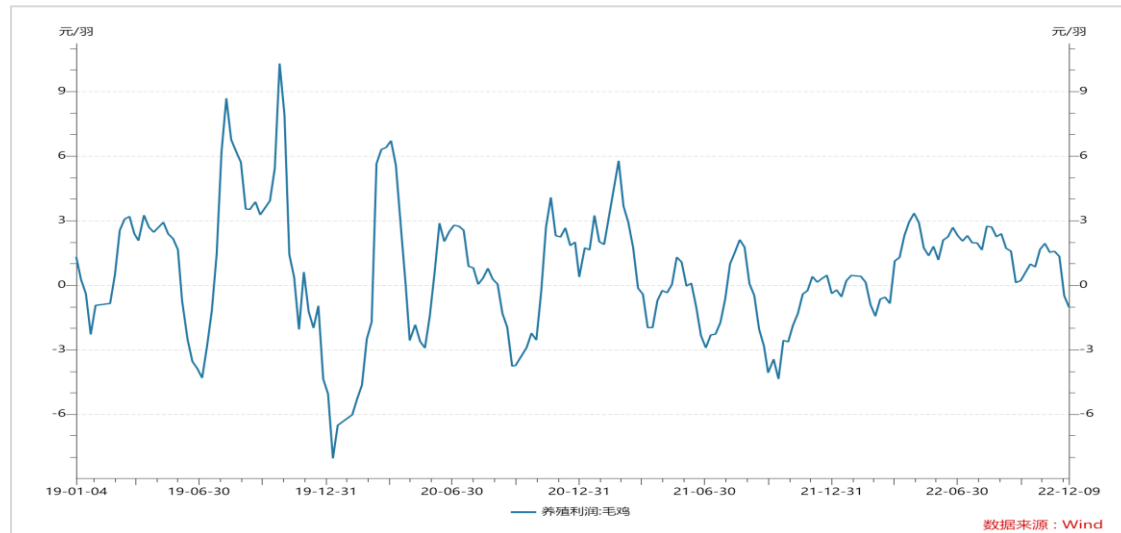
数据来源：卓创资讯

图 21 单斤鸡蛋养殖盈利



数据来源：卓创资讯

图 22 全国毛鸡养殖利润情况



数据来源：Wind

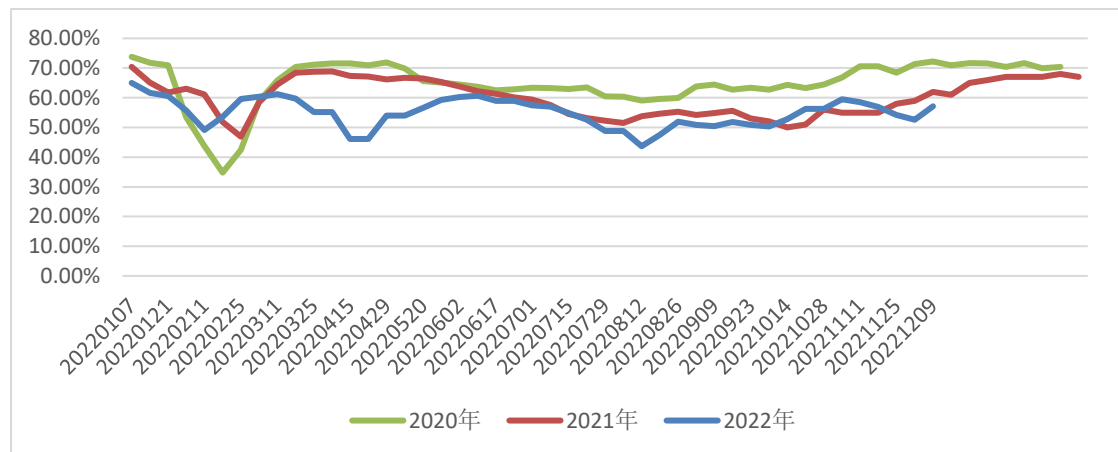
（二）深加工需求面临改观

（1）淀粉深加工行业开机率低迷

2022 年淀粉深加工企业行业开机率整体低迷，下游消费需求饱受疫情打击。近 3 年以来，淀粉企业的开机率逐渐下降，2020 年淀粉企业全年平均开机率为 64.9%，2021 年全年平均开机率为 60.1%，而截至 2022 年 12 月 9 日的全年平均开机率仅为 54.9%。从加工利润来看，2022 年淀粉加工利润多数时间为正，且有较好表现；酒精加工也几乎都有利润。2022 年淀粉加工企业淀粉库存呈现先升后降的走势，截至 2022 年 12 月 9 日，淀粉库存为 68.2 万吨，高于近 2 年水平。国内淀粉的进口量有限，出口量近年呈先升后降的走势，2022 年又有所回升。

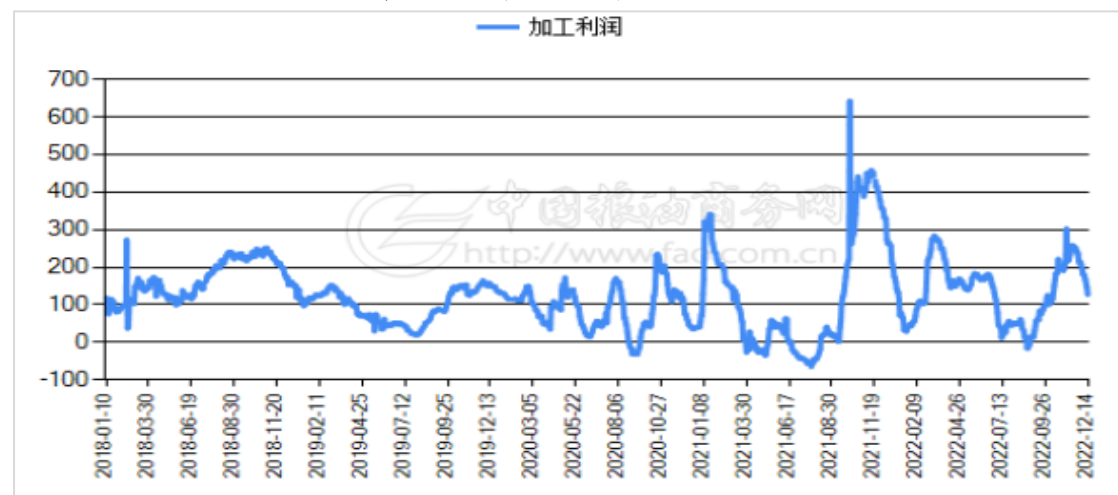
根据中国海关总署的数据:2022 年 1-10 月累计进口 0.57 万吨,同比下降 48.3%;2022 年 1-10 月累计出口 22.1 万吨,同比增长 75.8%。在后疫情时代,需求或有所修复,面临改观。

图 23 全国淀粉深加工行业开机率



数据来源: 中国淀粉协会

图 24 全国玉米淀粉加工利润



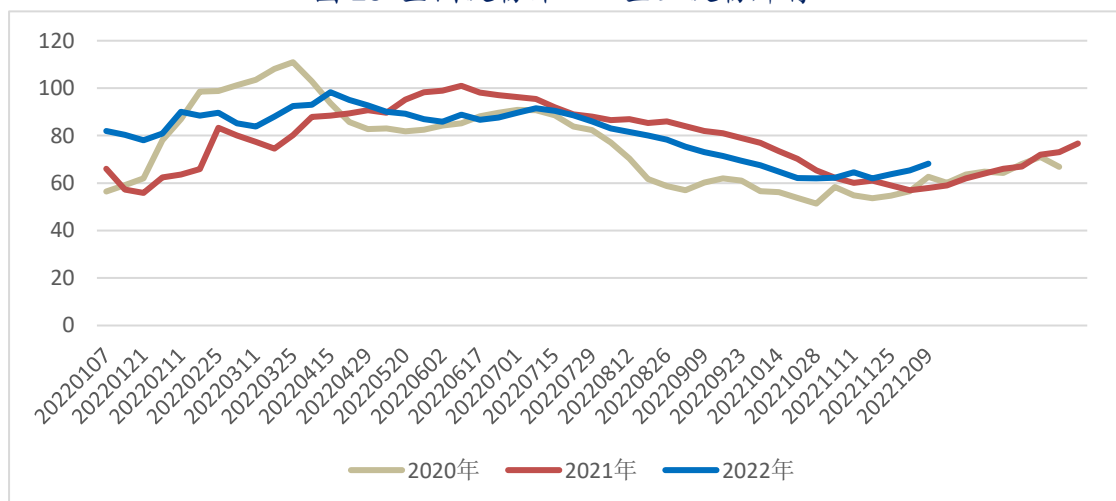
数据来源: 中国粮油商务网

图 25 全国玉米酒精加工利润



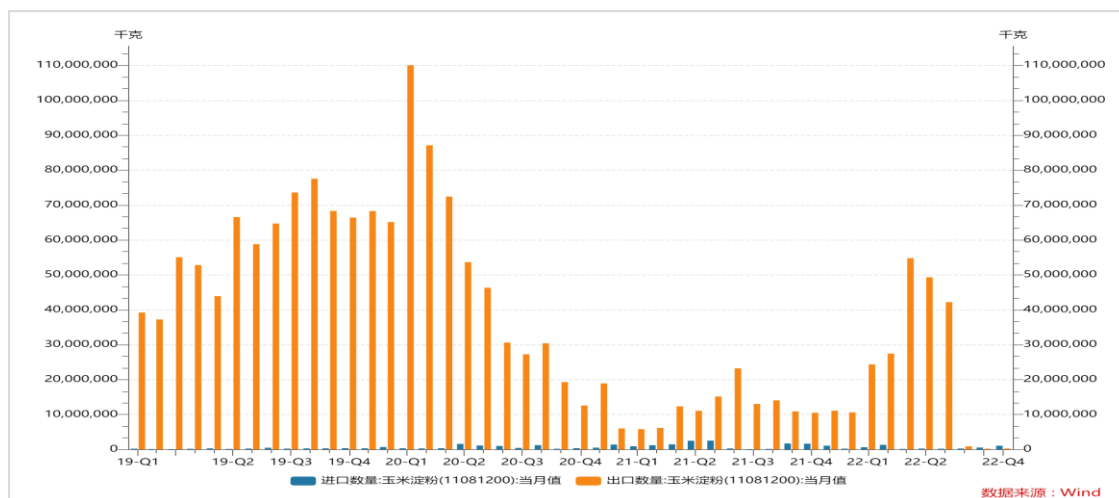
数据来源：中国粮油商务网

图 26 全国淀粉深加工企业淀粉库存



数据来源：中国淀粉协会

图 27 国内淀粉进出口情况

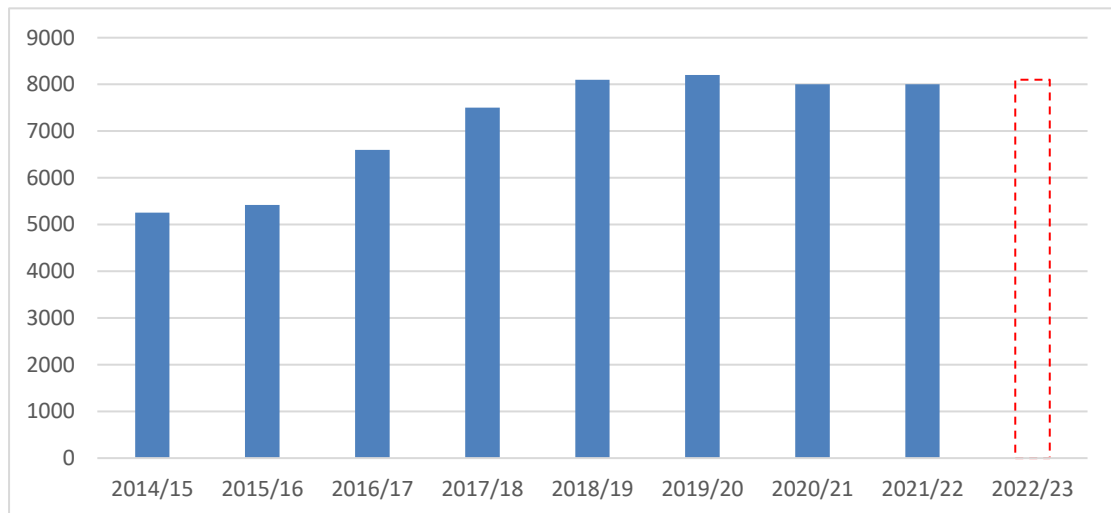


数据来源：Wind

（2）深加工长期产能增长受限

在国内玉米完成去库，以玉米为原料的深加工产能过剩，存在与畜牧“争粮”可能。2022 年中央一号文件指出严格控制以玉米为原料的燃料乙醇加工，控制深加工产能维持在合理水平。从国内玉米工业需求情况看，2018/19 年度至 2022/23 年度基本维持在 8000-8200 万吨之间，几乎没有增长。长期看来，淀粉加工仍存在一定刚性，而燃料乙醇前景并不乐观，玉米深加工产能或以稳为主。

图 28 国内深加工需求情况



数据来源：农业农村部

（三）小结

需求上的分化较为明显，随生猪产能回升及养殖利润推动、禽类养殖修复、水产及反刍养殖增长，饲料需求仍维持偏强之势；后疫情时代，随下游消费好转，饲料需求或仍有增长可能。而深加工需求或有修复改观可能，然受政策影响或难有大幅增长。农业农村部 12 月供需报告显示，2022/23 年度国内玉米总需求为 29051 万吨，同比微增 0.9%，可见需求上的进展空间有限。

四、技术上玉米期价处于上涨通道

从玉米主力周 K 线走势上来看，从 2021 年至 2022 年间玉米期价仍处于大的上涨通道中上下震荡，其中高点由 2930 抬高至 3046，低点由 2429 抬升至 2548。从淀粉主力周 K 线走势上来看，淀粉期价形成了高位震荡平台，总体在 2800-3600 区间附近震荡。

图 29 玉米主力连续周 K 线走势



数据来源：博易大师

图 30 淀粉主力连续周 K 线走势



数据来源：博易大师

五、总结与展望

当前以玉米新作为主体，进口与谷物替代补充，社会库存与轮换调节的“三位一体”的供应结构能充分满足国内玉米需求。国内玉米产能空间限制及天气、物流等因素炒作下致综合使用成本上升，奠定了玉米高价的支撑基础。外部局势动荡及宏观通胀因素下汇率及船运费用等变化，导致进口成本大幅波动。稻谷拍卖投放量充足，虽成交率偏低，但可替代潜力大。总的来说，供应上的结构化导致影响玉米价格的波动因子增加，可调节的再平衡能力或令远期玉米价格难改震荡局面。

玉米饲用与深加工需求分化较为明显，因生猪产能恢复增长，禽类养殖向好修复，水产爆发，反刍偏强，饲料总体生产形势偏好；后疫情时代，随下游消费好转，玉米饲用需求或仍有增长可能。而深加工需求近年受疫情压制明显，开机率长期低迷，且在政策指引下产能长期受限，后期面临修复改观。总体上需求或稳中有升，但进展空间或有限。

从技术上来说，玉米期价仍在大的上涨通道中，淀粉期价形成高位震荡平台。

玉米期价或延续高位震荡格局，整体重心或再次抬高；淀粉期价与玉米联动一致性减弱，总体或趋于高位平台震荡。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生变更。

我们已力求报告内容的客观和公正，但文中的观点和建议仅供参考，客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇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。

本报告版权归弘业期货所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制和发布；如引用、刊发需注明出处为弘业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

协会免责声明

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。