

2000 万吨的玉米增储，你信了吗？

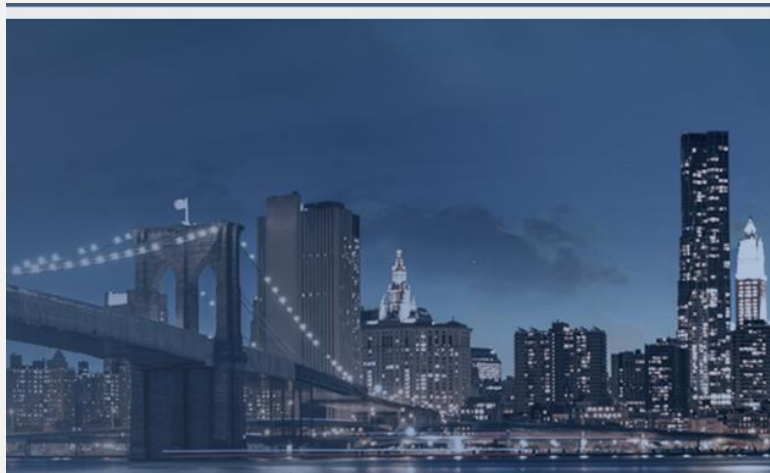
前言：10 月 23 日玉米自低点大幅反弹 2% 以上，市场传言东北地区将收储 2000 万吨玉米。没有具体的收购标准，收购计划，甚至连小作文都没有，只有群里流传的一句话“有传闻说昨天下午开会，东北今年增储 2000 万吨”。没有任何其它信息，仅凭一条“三无”消息，市场被直接点燃。

那么 2000 万吨的玉米增储，你信了吗？

南华研究院
边舒扬
投资咨询证号：Z0012647

戴鸿绪
期货从业证号：F03089307

请务必阅读正文之后的免责条款部分



目录

章节

市场：信不信由你，反正我是信了.....	1
国内玉米十月供需平衡表	2
24/25 年度玉米种植成本	2
总结.....	3

目录

图表

图 1：玉米主力合约走势	1
图 2： 23 日玉米主力合约持仓变化	1
图 3： 21 日玉米主力合约持仓变化	1
图 4：国内玉米 10 月供需平衡表	2
图 5：东北玉米产区种植成本统计	3

市场：信不信由你，反正我是信了

有股谚云：一根阳线改变情绪，两根阳线改变观点，三根阳线改变信仰。玉米在承压回落一周后，以一根大阳狂风暴雨般的收复了一周失地。颇有一支穿云箭，千军万马来相见的气势，这次的快速反弹，会给市场前期的悲观情绪一扫而空吗？

图 1：玉米主力合约走势



资料来源：同花顺期货通、南华研究

从盘后的持仓数据来看，当天中粮净多单增加13657张。而此次大举增仓并非贸然之举，在两天前的21号，中粮空头持仓减少14239张，降低至74421张，净持仓由空翻多，净多头持仓增加19964张。市场一哥近期做出如此举动，有心者结合今天的“三无”消息，不难让人浮想联翩。

在早盘多头持续进攻下，下午空头开始快速离场，并在尾盘加速平仓，导致盘面快速反弹。市场用脚投票表示这2000万吨的增储，我先信了！

图 2：23 日玉米主力合约持仓变化

日期选择: 2024-10-23

名次	会员简称	净多量	增减
1	永安期货	45,244	-3,606
2	新湖期货	38,584	-780
3	西南期货	36,606	-2,874
4	中信建投	20,371	-660
5	中粮期货	17,698	13,657
6	兴证期货	17,650	6,452
7	平安期货	14,701	736
8	东兴期货	11,783	2,952
9	国投安信	11,316	-4,199
10	一德期货	9,787	4,960
11	和合期货	6,444	-636
12	五矿期货	5,827	1,385
13	中泰期货	5,467	-1,295
14	广州金控	4,582	591
15	国联期货	2,798	-107
16	紫金天风	2,458	421
17	东方财富	2,308	-241
18	国信期货	2,155	478
19	兴业期货	1,888	1,199
20	上海中期	1,362	1
前5合计		158,503	5,737
前10合计		223,740	16,638
前20合计		259,029	18,434

图 3：21 日玉米主力合约持仓变化

日期选择: 2024-10-21

名次	会员简称	净多量	增减
1	永安期货	47,024	-3,661
2	新湖期货	41,964	26
3	西南期货	36,484	544
4	中信建投	18,603	666
5	东方财富	17,960	2,395
6	中泰期货	15,952	-130
7	国投安信	13,520	-932
8	平安期货	12,932	507
9	一德期货	9,617	2,596
10	申银万国	9,206	434
11	五矿期货	5,029	-716
12	和合期货	4,947	229
13	广州金控	2,227	-299
14	紫金天风	1,996	-65
15	安粮期货	1,794	260
16	中融汇信	1,623	-133
17	兴证期货	1,613	32
18	中粮期货	1,571	19,964
19	国联期货	1,485	-2,732
20	上海中期	1,411	
前5合计		162,035	-30
前10合计		223,262	2,445
前20合计		246,958	18,985

资料来源：wind、南华研究

那么回过头来，我们看看这2000万吨的玉米收储会给平衡表带来怎样的变化呢？

国内玉米十月供需平衡表

国内10月玉米供需平衡表较9月继续对预测进口量下调200万吨，同时调降了工业消费与出口量100.5万吨，年度结余相应的继续下调至75万吨。可以说对于新赛季玉米的供需情况，我们始终在竭力维持一个紧平衡的状态，在有限的表达内，向外界传递出一个供需预期的信号。以此来提振市场，维护市场信心。

如果市场增储2000万吨，我们的平衡表会发生什么样的变化呢？显而易见，我们出现了一个人为的市场缺口，这个缺口可以通过我们的控制，在不同时期选择堵或不堵。以此来平稳市场波动，让市场保持一个良性的状态运行下去。

图 4：国内玉米 10 月供需平衡表

国家粮油中心玉米供需平衡表 (单位: 千吨, 吨/公顷, 千公顷)								
	22/23	24/25	24/25	24/25	24/25	24/25	24/25	23/24
		5月预测	6月预测	7月预测	8月预测	9月预测	10月预测	10月预估
播种面积	43070	44400	44400	44400	44400	44400	44400	44219
东北	17392	18100	18100	18100	18100	18090	18090	18050
华北黄淮	14970	15244	15244	15244	15244	15204	15204	15169
单产	6.436	6.577	6.577	6.577	6.577	6.577	6.577	6.532
东北	7.103	7.249	7.249	7.249	7.249	7.281	7.281	7.206
华北黄淮	6.104	6.226	6.226	6.226	6.226	6.173	6.173	6.183
产量	277203	292000	292000	292000	292000	292000	292000	288842
东北	123539	131207	131207	131207	131207	131721	131721	130062
华北黄淮	91378	94914	94914	94914	94914	93851	93851	93786
进口	18712	9000	9000	9000	9000	9000	7000	23468
新增供给	295915	301000	301000	301000	301000	301000	299000	312310
食用消费	18900	19000	19000	19000	19000	19000	19000	18890
饲用消费	195000	200000	200000	200000	200000	199000	199000	186000
工业消费	75000	78000	78000	78000	78000	80000	79000	78000
种用消费	1260	1300	1300	1300	1245	1245	1245	1240
国内消费	290160	298300	298300	298300	298245	299245	298245	284133
出口量	8	10	10	10	10	10	5	3
总消费	290168	298310	298310	298310	298255	299255	298250	284133
年度结余	5747	2690	2690	2690	2745	1745	750	22702

资料来源：国粮中心、南华研究

那么假如我们不看玉米主力合约的持仓变化，不去从中推断一些捕风捉影的东西，再来深究一下为什么市场会相信国家在一个已经极度紧张的供需预期中依旧会做出增储的动作呢？

24/25 年度玉米种植成本

如图5所示，可以看到24/25年度东北四省黑龙江、吉林、内蒙、辽宁的种植成本在0.87元/斤、1元/斤、0.83元/斤、1.05元/斤。以我们的当前集港价格倒推产区收购价格，就算中间环节利润全部挤出，今年农户种地赔钱的概率也广泛存在。

而我国14亿人口的粮食安全红线是国之根本，无论是中央的一号文件，还是农业农村部政策导向，粮食的安全红线是不可跨越的。要想保证我国的粮食安全，让农户们种地有钱赚是最基本的安全要素，只有这样才能保证农户种地的积极性，让我国的粮食安全得到有效保证。

所以从当前玉米的估值，现货以及期货市场近期的动向，市场更愿意相信这条“三无”信息存在一定的真实性。

图 5：东北玉米产区种植成本统计

项目	2023/2024				2024/2025			
	黑龙江	吉林	内蒙	辽宁	黑龙江	吉林	内蒙	辽宁
租地和人工（元/亩）	873	1090	987	1100	800	850	920	1050
种子成本（元/亩）	44	55	67	60	44	55	67	60
化肥成本（元/亩）	158	235	202	235	150	230	195	230
农药成本（元/亩）	23	20	23	20	23	20	23	20
机械成本（元/亩）	135	154	140	154	135	154	140	154
总成本（元/亩）	1233	1554	1419	1569	1152	1309	1345	1514
单产（斤/亩）	1340	1400	1650	1440	1329	1417	1626	1448
生产成本线（元/斤）	1	1.11	0.86	1.09	0.87	1	0.83	1.05

资料来源：钢联、南华研究

总结

本文从玉米近期主力合约的持仓变化，新季玉米的供需预期，以及种植成本的角度对市场当下的反应进行了推理。如果化繁为简，从交易的角度来说，就是当估值足够低的时候，任何反转预期都可能存在合理性，市场都愿意先信为敬，然后再逐步的对消息的真伪进行验证。

所以，增储玉米2000万吨，今天你信了吗？

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司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了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路 136 号横店大厦
邮编：310008
全国统一客服热线：400 8888 910
网址：www.nanhua.net
股票简称：南华期货
股票代码：603093

