

CIFCO

农产品-玉米

策略研究·不定期

中国国际期货·研发产品系列 2024年8月2日星期五

丰产预期，替代品挤压饲用需求 玉米期价波动区间下移

内容摘要：

下游企业以按需采购为主，控制采购节奏。市场关注国储及进口玉米竞拍、超期水稻投放，下游企业收购动态，饲料企业使用替代品比例，新玉米上市情况等。玉米深加工需求平淡。饲料需求偏弱。下游企业普遍有降库操作，库存需求减弱。2024/2025 年度中国玉米消费量增长小于玉米产量增长，渠道库存较去年同期偏高，华北春玉米上市，进口玉米拍卖，定向稻谷拍卖预期影响市场情绪。7 月深加工企业玉米消费量小幅下降，但依然高于去年同期水平，2024 年上半年饲料产量小幅下降，替代品挤压玉米饲料需求，替代品充足，饲料企业库存充足。粮源供应相对充足，市场情绪较为悲观。

玉米 2409 期价向下考验 2000 支撑，向上考验 2300 突破，轻仓顺势交易为宜。持续关注资金面、消息面动向，建议及时止盈止损，注意操作节奏和风险控制。

风险点，玉米供给量大幅下降，玉米下游消费大幅增长，玉米或替代品进口大幅下降，全球玉米或替代品进口价格大幅上涨，国内替代品价格大幅上涨，下游养殖业利润大幅上涨，国内政策预期发生变化等。

中期研究院

www.cifco.net

农产品研究团队

吴媛瑾

投资咨询号：Z10010184



目 录

一、基本面分析.....	3
1、7月至今，玉米现货价格弱势下跌.....	3
2、7月至今，玉米期价震荡下跌.....	4
3、本周农业气象及主产区玉米生产情况.....	5
4、未来10天东北和黄淮玉米叶部病害发生气象风险高.....	8
5、2024/2025年度世界玉米产量、需求、库存消费比都小幅增加.....	11
6、2024/2025年度中国玉米消费量增长小于玉米产量增长.....	12
7、7月深加工企业玉米消费量小幅下降，但依然高于去年同期水平... ..	14
8、2024年上半年饲料产量小幅下降，替代品挤压玉米饲料需求.....	15
二、行情展望.....	18



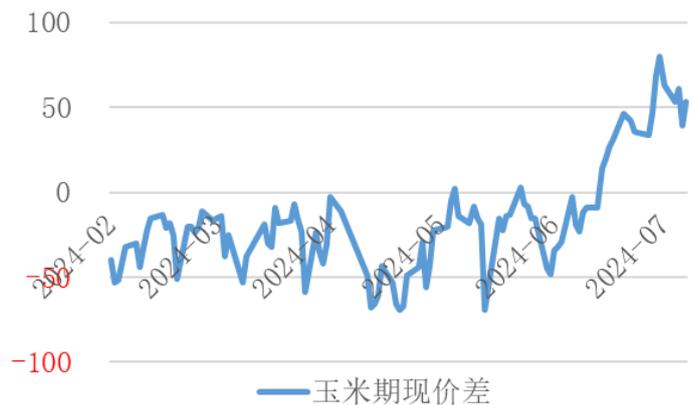
一、基本面分析

1、7月至今，玉米现货价格弱势下跌

图1：玉米现货（元/吨）



图2：玉米期现价差（元/吨）



资料来源：钢联数据，中期研究院

2024年5月-6月，玉米现货价格窄幅上涨。济宁玉米价格涨幅较大。国标二等含水14%玉米济宁市场价，由2170元/吨上涨至2400元/吨，涨幅230元/吨。2024年7月至今，玉米现货价格弱势下跌。国标二等含水14%玉米济宁、锦州玉米市场价分别下跌90、80元/吨。

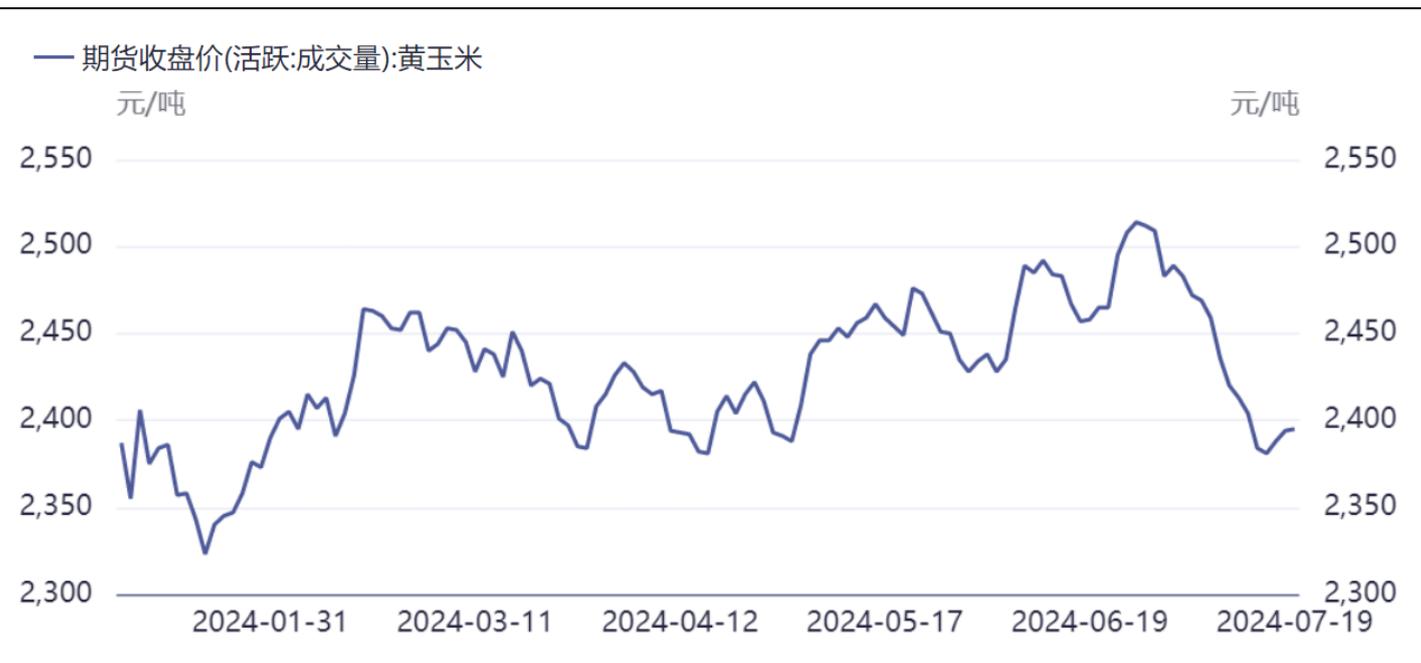
玉米现货方面，7月东北地区，深加工企业多执行合同订单，收购价格逐步跟随市场下调。进入夏季，东北地区多高温降雨天气，粮食存储不易，持粮主体出货积极性提升，但下游需求持续不佳，市场流通偏慢。7月华北地区阴雨天气较多，对玉米购销的影响不大。下游深加工企业库存高位，在市场粮源供应充足的情况下，按需采购为主，采购压力不大，部分企业有意控制收购节奏。饲料企业能量饲料供应充足，小麦替代较为普遍，对玉米需求带动不大。7月销区港口贸易企业报价缺乏信心，高报低走，港口成交较差。产地发往港口利润不佳，且贸易商多看空后市，收购积极性不高，港



口到货量持续低位，多为企业自集港。月内产区多阴雨天气，且伴随高温，港口部分粮质出现问题，价格较低，港口贸易商出货积极性较高，港口库存持续下降。

2、7月至今，玉米期价震荡下跌

图3：玉米主力合约走势（元/吨）



资料来源：钢联数据，中期研究院

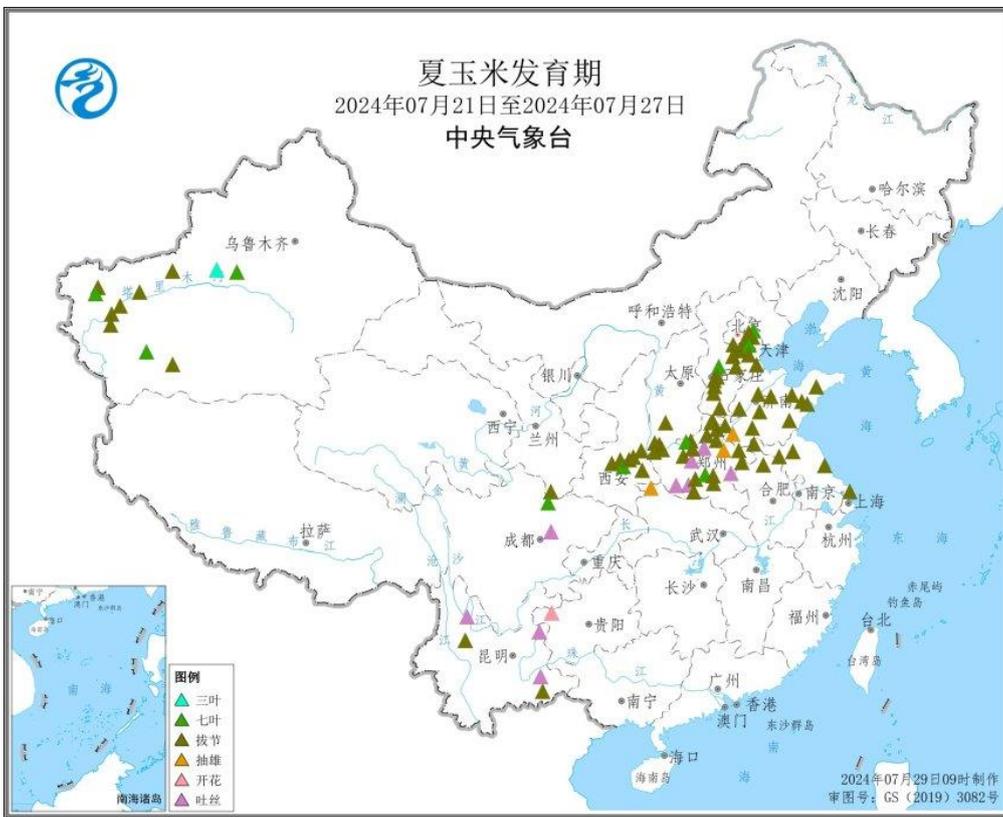
玉米期货方面，7月上旬美国农业部报告显示，美玉米种植面积超预期，引发CBOT玉米下跌从而致外盘带动内盘大幅下跌。且进口玉米及稻谷拍卖传闻频出，叠加东北天气转好，市场炒作情绪缓和，多头减仓离场。基本面来看，夏季粮食存储不易，贸易商出货积极性提升，但下游需求持续不佳，市场看空情绪浓厚，玉米期价不断下跌。国际市场，美国大幅调增其玉米种植面积，巴西玉米收获进度创近11年来最快水平，国际玉米期货价格跌至近4年低点。



3、本周农业气象及主产区玉米生产情况

2024年7月21日-7月27日，当周，东北地区气温接近常年同期或偏高1-2℃，热量条件较好，大部墒情较好，利于玉米、大豆、水稻等作物健壮生长；中南部部分地区22-23日、25-27日出现大到暴雨，部分低洼农田有积水，渍涝面积增加了13.9%，作物根系活力降低、生长缓慢。西北和华北大部等地光温较适宜，降水增加土壤水分，利于棉花、玉米等生长发育；黄淮南部、江淮、江汉大部降水偏少，利于过湿地块散墒，促进作物恢复生长；周后期黄淮东部等地出现较强风雨天气，造成农田渍涝，部分玉米、棉花等作物发生倒伏。西南地区西部多晴雨相间天气、东部多晴好天气，土壤增墒良好，利于一季稻、玉米等作物稳健生长。

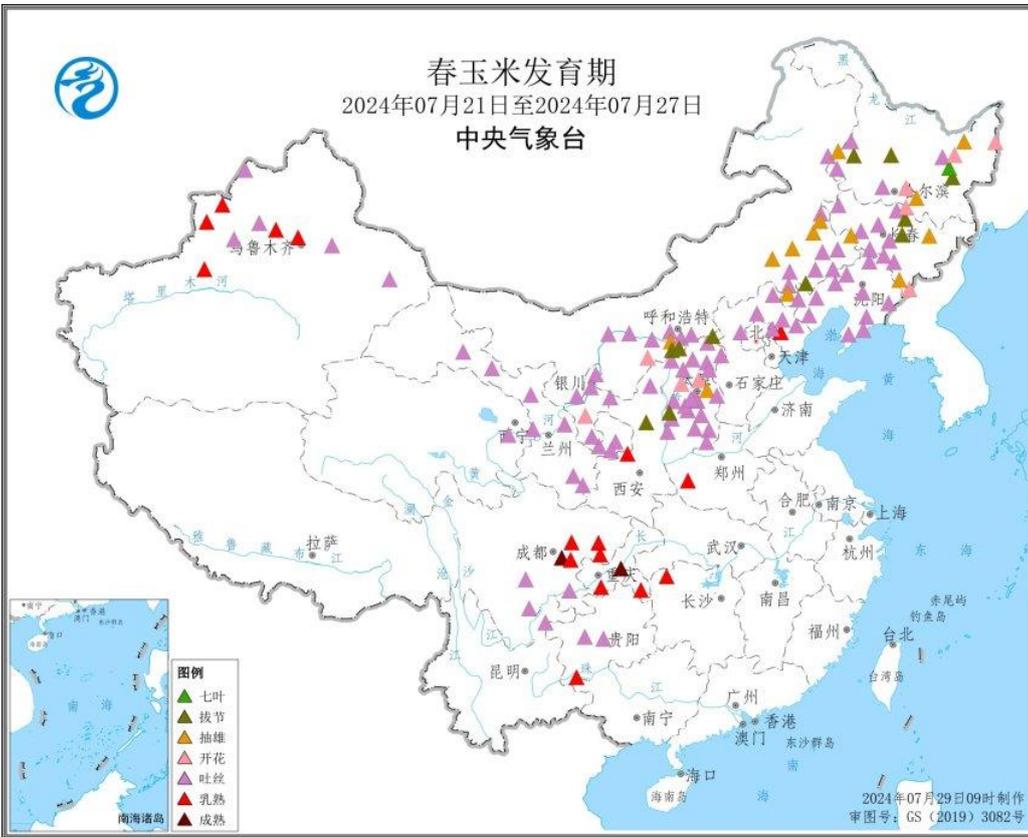
图4：夏玉米发育期



资料来源：中央气象台，中期研究院



图5：春玉米发育期



资料来源：中央气象台，中期研究院

表1：本周主产省春玉米发育进程统计

省份	总测站数	本周主要发育期及测站数			
		发育期	测站数	发育期	测站数
黑龙江	22	拔节	4	吐丝	3
吉林	35	吐丝	7	抽雄	3
内蒙古	27	吐丝	17	抽雄	4
辽宁	19	吐丝	9	拔节	1
河北	10	吐丝	6	乳熟	1
四川	13	乳熟	4	吐丝	2
山西	24	吐丝	18	开花	2
云南	1	吐丝	1		
新疆	10	乳熟	5	吐丝	5
甘肃	7	吐丝	7		
广西	8	乳熟	1		
重庆	8	乳熟	1	成熟	1
宁夏	6	吐丝	4	开花	1
贵州	3	吐丝	1		

资料来源：中央气象台，中期研究院



表2：本周主产省夏玉米发育进程统计

省份	总测站数	本周主要发育期及测站数			
		吐丝	拔节	七叶	抽雄
云南	8	3	2		
四川	4	1	1		
江苏	4	4			
陕西	8	6	1		
安徽	2	2			
新疆	11	7	3		
山西	4	4			
河北	15	11	1		
河南	23	15	5		
山东	11	10	1		

资料来源：中央气象台，中期研究院

未来天气对农业生产影响预估及建议，预计未来 10 天，东北地区、华北东部、黄淮北部、江汉、华南、西南地区东部等地多降水，累计降水量有 50-90 毫米，其中东北地区东南部、华北东南部及云南、贵州南部等地有 100-180 毫米，降水利于农业蓄水和土壤增墒，但较强降水易导致部分低洼农田渍涝风险高。预计未来 10 天，新疆盆地、黄淮南部、江汉、江淮、江南等地有 7-10 天日最高气温 35-38℃ 的高温天气，部分地区最高气温有 39-40℃，新疆盆地局地可达 41-43℃，棉花等作物、经济林果和水产养殖遭受高温热害风险较高。建议：东北地区、华北、黄淮、华南、西南等降水偏多地区雨前做好清沟排涝准备，雨后及时查田，低洼地块尽早排除积水，过湿地块可中耕锄划、开沟沥水，脱肥地块酌情追肥，确保作物稳健生长。新疆、江淮、江南等高温热害风险较高地区可适当采取灌溉、喷水及喷施叶面肥等措施，防止或减轻高温的不利影响。此外，各地要做好病虫害监测与防控工作。



图6：农业气象重点关注



资料来源：中央气象台，中期研究院

本节资料来源，全国农业气象周报-2024年07月29日。

4、未来 10 天东北和黄淮玉米叶部病害发生气象风险高

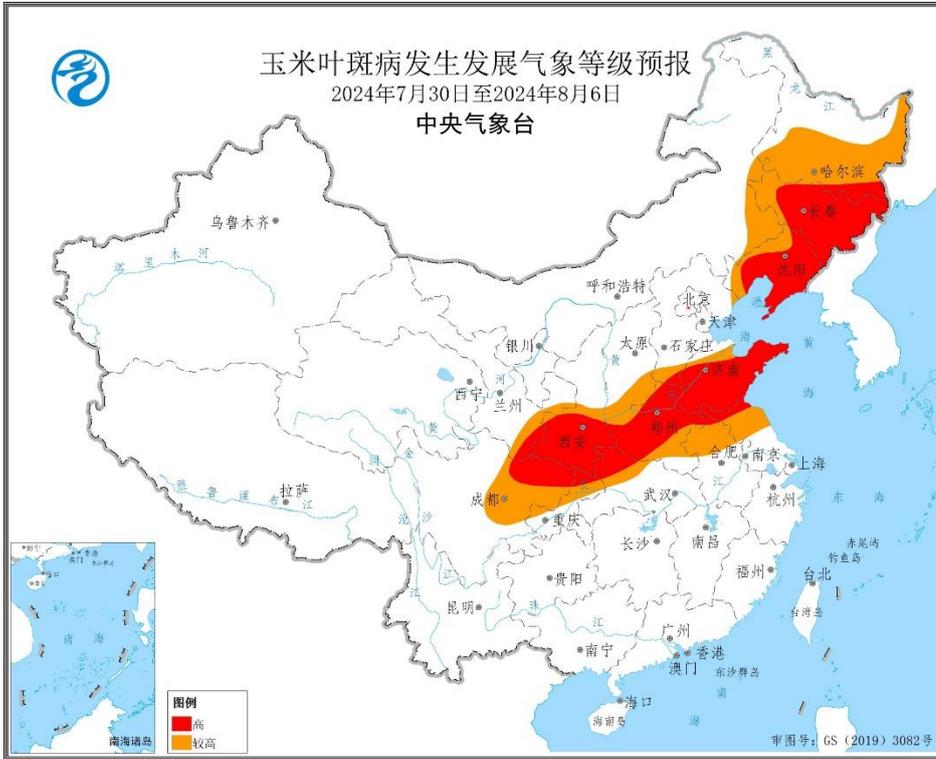
目前，东北地区大部、华北、西北地区东部、西南地区玉米处于拔节至开花吐丝阶段，群体郁闭，玉米叶部病害进入高发阶段。

7月以来，玉米主产区平均气温为 20-30℃、接近常年同期或偏高 1-2℃；东北地区中南部、黄淮大部、西北地区东南部、西南地区东北部等地降水日数有 6-15 天、降水量偏多 3 成至 2 倍，适温多阴雨条件利于玉米大斑病、小斑病、褐斑病等病原菌侵染和菌量快速累积。受台风“格美”影响，7月 25-28 日，华南、江南、江汉、黄淮等地出现较强风雨天气，适温、高湿的气象条件有利于南方锈病孢子传播至黄淮地区沉



降侵袭和暴发流行。

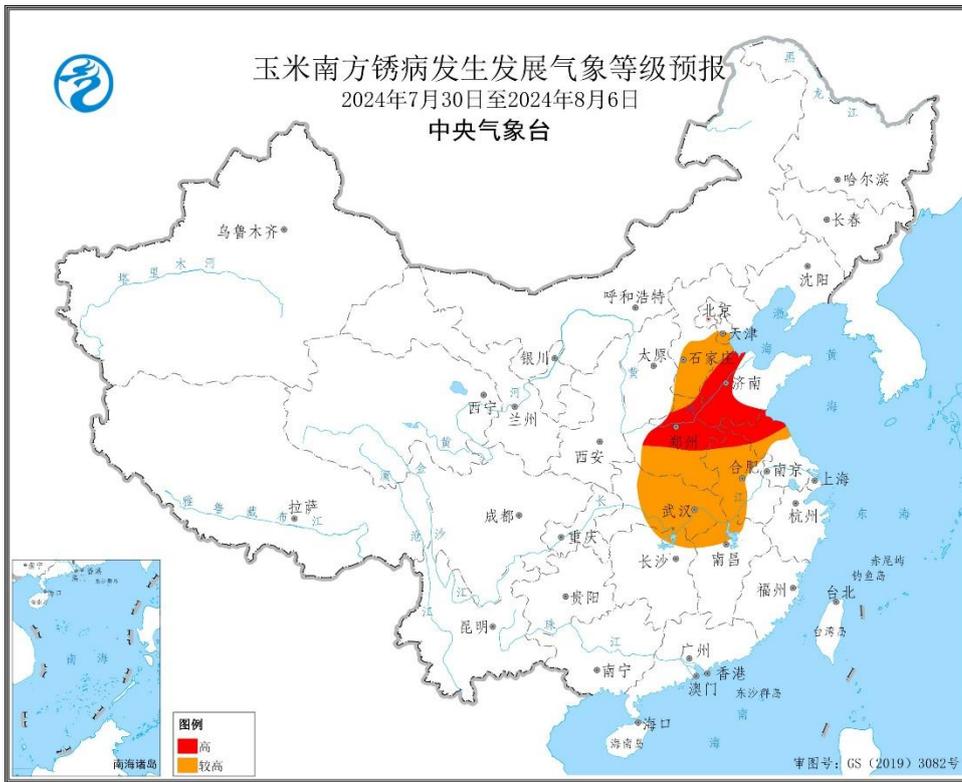
图7：未来10天玉米南方锈病发生发展气象等级预报



资料来源：中央气象台，中期研究院



图8：未来10天玉米叶斑病发生发展气象等级预报



资料来源：中央气象台，中期研究院

预计未来 10 天，东北地区、华北东部、西南地区东部及陕西南部等地累计降水量有 50-90 毫米，其中东北地区东部和南部、华北地区东部及重庆等地部分地区有 100-180 毫米，上述大部地区累计降水量较常年同期偏多 2-4 成，利于玉米病害发生发展。根据玉米叶斑病发生发展气象等级预报模型结果综合分析，预计未来 10 天，东北地区大部、黄淮、西北地区东南部、江汉西北部和西南地区东北部玉米叶斑病发生发展气象等级较高，其中黑龙江东南部、吉林大部、辽宁大部、山东大部、河南北部、陕西南部、四川东北部气象等级高（图 5）。根据玉米南方锈病发生发展气象等级预报模型结果综合分析，预计未来 10 天，华北南部、黄淮中西部和江汉等地玉米南方锈病发生发展气象等级较高，其中山东西部、河南北部、江苏北部气象等级高（图 6）。建议各地做好玉米病情监测，及时清沟排水、降低田间湿度，在发病初期避开降雨时段及时



开展化学防治，对发生程度的田块重点防治，避免或减轻病害对玉米的危害。

本节资料来源，全国农业气象影响预报与评估-2024年07月29日。

5、2024/2025 年度世界玉米产量、需求、库存消费比都小幅增加

表3：世界玉米供需平衡表 (百万吨)

世界玉米供需平衡表											
单位:百万吨									24/25*		
年份	16/17*	17/18*	18/19*	19/20*	20/21*	21/22*	22/23*	23/24*	6月	7月	变动
期初库存	311.48	351.96	341.28	322.41	307.42	292.94	313.74	302.33	312.39	309.13	-3.26
产量	1123.41	1080.09	1123.41	1120.13	1129.42	1216.13	1159.6	1225.45	1220.54	1224.79	4.25
总供给	1434.89	1432.05	1464.69	1442.54	1436.84	1509.07	1473.34	1527.78	1532.93	1533.92	0.99
国内饲用量	656.07	672.36	702.4	716.03	723.87	743.28	732.38	762.23	774.44	774.75	0.31
总使用	1084.14	1090.45	1143.76	1136.17	1144.01	1198.29	1171.01	1218.66	1222.16	1222.28	0.12
进口	292.49	149.93	162.96	167.66	184.86	184.43	173.39	188.35	186.16	186.51	0.35
出口	160.06	148.24	180.93	172.25	182.7	206.39	180.34	200.95	191.75	191.81	0.06
结转库存	350.75	341.6	320.92	306.37	292.83	310.79	302.33	309.13	310.77	311.64	0.87
库存使用比	32.35%	31.33%	28.06%	26.97%	25.60%	25.94%	25.82%	25.37%	25.43%	25.50%	0.07%

资料来源：USDA，大商所，中期研究院

根据美国农业部7月份供需报告显示，2024/2025年度世界玉米总供给较上一年度增加，世界玉米产量将达到12.24亿吨，继2021/2022年度、2023/2024年度之后，再次突破12亿吨，再创历史新高。由于产量增加，全球玉米库消比25.50%。生产方面，巴西、中国、欧盟的玉米增产贡献了全球绝大部分的玉米增产。消费方面，大部分国家消费量维持稳定。年度来看，世界玉米消费量较上年度增加1092万吨，美国、中国、巴西、欧盟等多数国家玉米消费量较上年度增加。加拿大、尼日利亚等少数国家玉米消费量较上年度减少。玉米消费增加、玉米消费亮点，不突出。

从年度变化来看，2024/2025年度较上年度进口量和出口量分别减少184万吨和



914 万吨。下游消费来看，饲用消费较上年度增加 1252 万吨，食种工消费较上年度减少 160 万吨，总消费较上年度增加 1092 万吨。期末库存较上年度增加 251 万吨。

6、2024/2025 年度中国玉米消费量增长小于玉米产量增长

表4：中国玉米供需平衡表 (千公顷、公斤/公顷、万吨)

中国玉米供需平衡表

	2022/23	2023/24 (7月估计)	2024/25 (6月预测)	2024/25 (7月预测)
千公顷 (1000 hectares)				
播种面积	43070	44219	44886	44886
收获面积	43070	44219	44886	44886
公斤/公顷 (kg per hectare)				
单产	6436	6532	6617	6617
万吨 (10000 tons)				
产量	27720	28884	29701	29701
进口	1871	1950	1300	1300
消费	29051	29500	29964	29964
食用消费	980	991	1000	1000
饲用消费	18800	19100	19350	19350
工业消费	8100	8238	8450	8450
种子用量	191	193	196	196
损耗及其它	980	978	968	968
出口	1	1	1	1
结余变化	539	1333	1036	1036

资料来源：农业农村部市场预警专家委员会，中期研究院

中国玉米供需方面，2024年5月预测，2024/25年度，中国玉米种植面积44886千公顷（6.73亿亩），较上年度增加667千公顷（1000万亩），增幅1.5%，原因是去年玉米种植收益出现下滑，但土地流转费用有所下降，农户种植仍有积极性。今年玉米产区气象条件总体利于春耕春播，气象条件等级为适宜，土壤墒情好于上年，粮油等主



要作物大面积单产提升行动稳步推进，预计玉米单产每公顷 6617 公斤（每亩 441 公斤），较上年度增 1.3%。总产量 29701 万吨，较上年度增 2.8%。需求方面，玉米价格偏低运行，深加工企业开机率较高，玉米工业消费将有所增加，生猪产能持续调减但小麦饲用量预计减少，玉米饲用消费将稳中略增，预计 2024/25 年度玉米消费量 29964 万吨，较上年度增 1.6%。进出口方面，国内玉米产需缺口进一步缩小，预计玉米进口量减少至 1300 万吨，较上年度减 650 万吨。

2024/2025 年度国内玉米产量同比上涨 817 万吨，2024/2025 年度玉米消费同比增加 464 万吨，2023/2024 年度玉米年度结余同比减少 297 万吨，玉米产量增加，玉米消费量增长小于玉米产量增长，玉米供需基本平衡，消费对玉米价格指引力度增强。消费还需要考虑进口替代品供需、价格、使用量，替代品对玉米消费挤压冲击作用。

7 月，新季玉米播种以来，全国主产区气候总体正常，近期东北地区大部光温适宜，华北、黄淮农业干旱解除，利于玉米生长发育。据中国气象局预计，今年黑龙江、吉林、河北、河南、新疆等主产省玉米单产较上年产幅超过 1.5%，其余主产省为平产年。

历年中央一号文件对玉米种植的影响较为明显，2023 年是“两稳两扩两提”，稳面积、稳产量，扩大豆、扩油料，提单产、提自给率。2024 年中央一号文件提出“三稳、一扩、一提”，就是稳口粮、稳玉米、稳大豆，继续扩大油菜面积，着力提高单产，把粮食增产的重心放到大面积提高单产上。

2024/25 年度，玉米播种面积 44886 千公顷，比上一年度增加 667 千公顷；单产 6617 公斤/公顷，比上一年度增加 85 公斤/公顷；产量 29701 万吨，比上一年度增加 817 万吨。（数据来源，农业农村部市场预警专家委员会）虽然，华北南部和黄淮大部

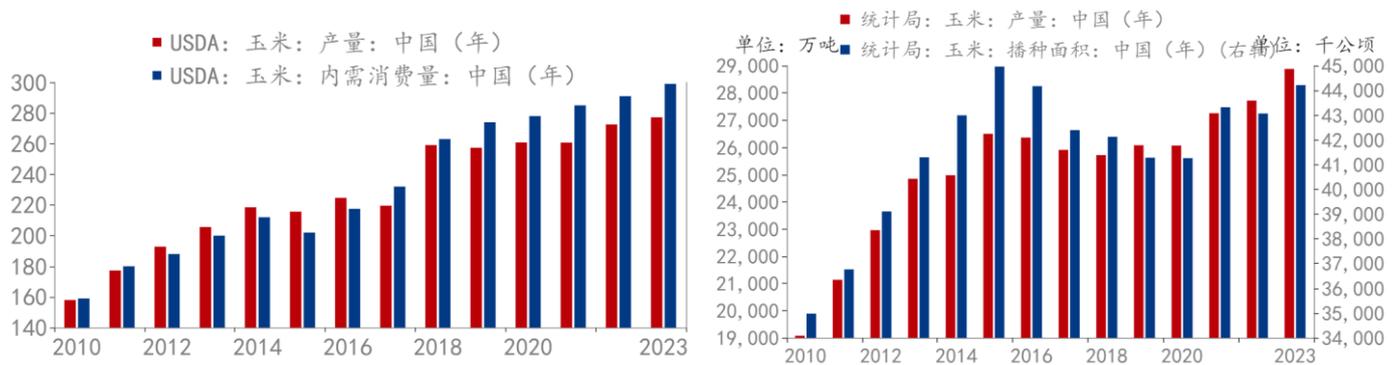


分地区的高温和干旱对夏季玉米种植产生不利影响，但是，考虑到黄淮海春夏玉米本就有增产趋势，异常天气或引发局部玉米产量下降，但考虑到全国玉米总体增产大趋势，对国内玉米产量增加有一定不利影响，但整体影响有限，且较难改变全国玉米增产大趋势。从全国来看，天气条件整体有利于玉米生产，玉米单产水平较 2023 年有明显的提升，在种植面积和单产双增的情况下，玉米产量增长。

历史回顾，2021 年由于玉米种植面积明显增加，产量继续恢复性增长。2022 年在黑龙江面积下降，辽宁、吉林和华北地区遭遇连续降雨的共同影响下，玉米产量出现下降。2023 年部分地区受台风影响，单产水平下降，但从全国来看，天气条件整体有利于玉米生产，玉米单产水平较 2022 年有明显的提升，在种植面积和单产双增的情况下，玉米产量增长。

图9：中国玉米产量、消费量预测值（百万吨）

图10：中国玉米产量（万吨、千公顷）



资料来源：钢联数据，中期研究院

7、7月深加工企业玉米消费量小幅下降，但依然高于去年同期水平

受企业季节性检修的影响，7月深加工企业玉米消费量小幅下降，但依然高于去年同期水平。据 Mysteel 预估，7月份全国主要 149 家玉米深加工企业共消费玉米消费量

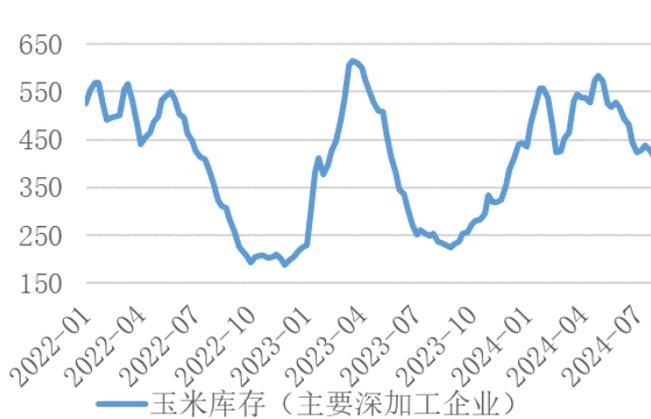


493万吨，较上月消费量减少61万吨。2024年1-7月份玉米深加工累计消费量4028万吨，较去年同期增加574万吨。

7月贸易商出货积极性尚可，东北深加工企业多通过签订合同订单的形式补充中长期库存，企业以合同粮到货为主。华北产区余粮供应相对充足，深加工企业在库存较高的情况下，控制采购节奏，有意调减库存水平。整体来看，随着新玉米上市时间临近，深加工企业库存逐渐进入季节性去库阶段。

图11：玉米库存（主要深加工企业）（万吨）

图12：玉米消费量（主要深加工企业）（万吨）



资料来源：钢联数据，中期研究院

8、2024年上半年饲料产量小幅下降，替代品挤压玉米饲料需求

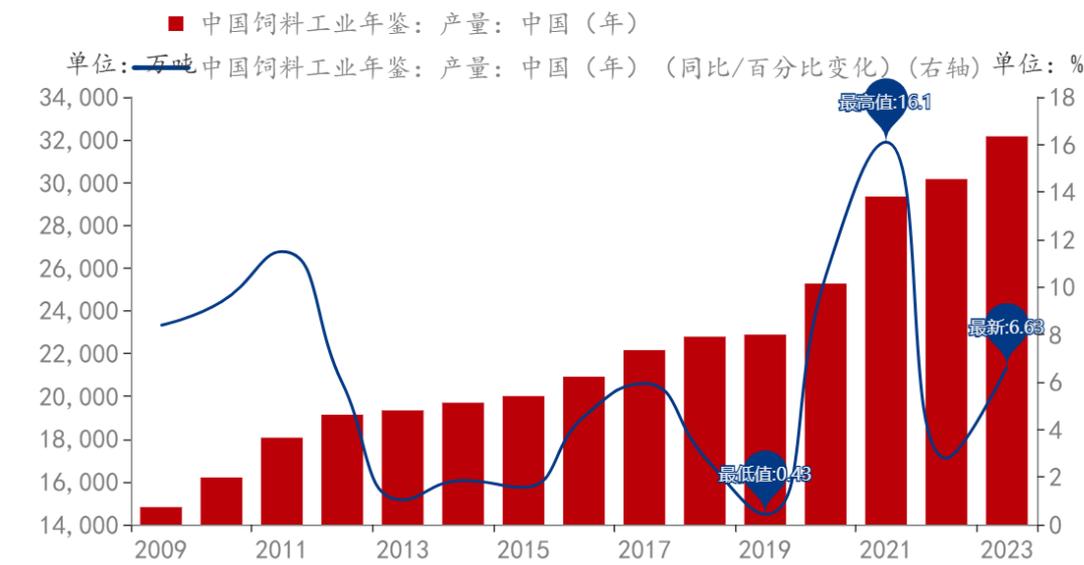
受生猪产能优化调整和畜产品消费暂未恢复到预期水平等因素综合影响，上半年饲料产量回调。2024年上半年，全国工业饲料总产量14539万吨，同比下降4.1%。其中，配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料产量同比分别下降4.0%、10.8%、0.7%。主要配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料产品出厂价格同比呈下降趋势。

玉米在饲料行业的消费量变化相对较小。饲料行业2024年上半年国内玉米的替代



品主要为小麦、稻谷，进口高粱、大麦。其中，小麦占据主要替代品的位 置，对玉米的价格有较为明显的影响。5月新麦上市后，价格存在优势，饲料企业开始进行小麦的替代使用，湖北、河南等地新麦流入西南与华东市场。截至6月30日，本年度定向饲用稻谷未启动拍卖，后期持续关注饲用稻谷竞拍的相关情况。

图13：2009-2023年饲料产量及同比 (万吨、%)



资料来源：钢联数据，中期研究院

受生猪产能优化调整和畜产品消费暂未恢复到预期水平等因素综合影响，上半年饲料产量高位回调。2024年上半年，全国工业饲料总产量14539万吨，同比下降4.1%。其中，配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料产量同比分别下降4.0%、10.8%、0.7%。主要配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料产品出厂价格同比呈下降趋势。

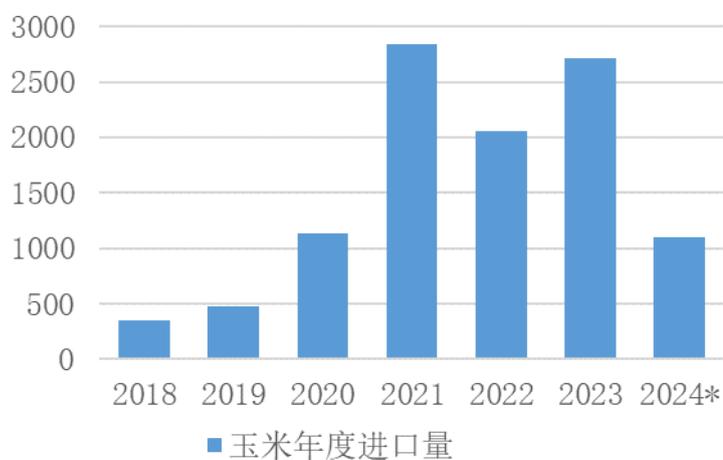
玉米在饲料行业的消费量变化相对较小。饲料行业2024年上半年国内玉米的替代品主要为小麦、稻谷，进口玉米、高粱、大麦。其中，替代品小麦、进口玉米占据主要替代品的位 置，对国产玉米的需求有一定压制的作用。小麦在产区仍有一定替代优



势，但在销区优势不大，饲料企业采购不积极，选择性价比更高的大麦，饲料企业替代谷物库存较多，持续挤占国产玉米需求。

据中国海关数据统计，6月份玉米进口量为92万吨，环比下降12.38%，2024年1-6月累计进口玉米1105万吨，同比下降8.15%。

图14：玉米年度进口量（万吨）



资料来源：钢联数据，中期研究院

注：2024*，表示2024年1-6月玉米进口量

表5：2024年6月全国工业饲料生产情况

项目	产量	配合饲料	浓缩饲料	添加剂预混合饲料
2024年6月(万吨)	2561	2392	100	56
环比变化(%)	0.3	0.3	0.8	-1.5
同比变化(%)	-4.2	-4.1	-8.4	-5.3
2024年1-6月(万吨)	14539	13530	605	330
累计同比变化(%)	-4.1	-4.0	-10.8	-0.7

资料来源：中国饲料工业协会，中期研究院



二、行情展望

下游企业以按需采购为主，控制采购节奏。市场关注国储及进口玉米竞拍、超期水稻投放，下游企业收购动态，饲料企业使用替代品比例，新玉米上市情况等。玉米深加工需求平淡。饲料需求偏弱。下游企业普遍有降库操作，库存需求减弱。2024/2025 年度中国玉米消费量增长小于玉米产量增长，渠道库存较去年同期偏高，华北春玉米上市，进口玉米拍卖，定向稻谷拍卖预期影响市场情绪。7 月深加工企业玉米消费量小幅下降，但依然高于去年同期水平，2024 年上半年饲料产量小幅下降，替代品挤压玉米饲料需求，替代品充足，饲料企业库存充足。粮源供应相对充足，市场情绪较为悲观。

玉米 2409 期价向下考验 2000 支撑，向上考验 2300 突破，轻仓顺势交易为宜。持续关注资金面、消息面动向，建议及时止盈止损，注意操作节奏和风险控制。

风险点，玉米供给量大幅下降，玉米下游消费大幅增长，玉米或替代品进口大幅下降，全球玉米或替代品进口价格大幅上涨，国内替代品价格大幅上涨，下游养殖业利润大幅上涨，国内政策预期发生变化等。

分析师承诺

本人（或研究团队）以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人（或研究团队）的研究观点。本人（或研究团队）严格遵守《中国国际期货股份有限公司廉洁从业规定》不存在利用期货交易咨询从事或变相从事期货委托理财活动，本人（或研究团队）不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为作出交易决策的唯一因素。本报告中所指的观点及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）向取得期货交易咨询业务资格的经营机构或期货交易研究分析人员咨询。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的交易建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何交易决定或就本报告要求任何解释前向取得期货交易咨询业务资格的经营机构或期货交易研究分析人员咨询。

联系我们

境内分支机构

总部：北京市朝阳区光华路 14 号中国中期大厦 A 座 6 层

分支机构：北京 上海 广州 深圳 大连 郑州 沈阳 青岛 济南 武汉 武昌 苏州
南京 宁波 杭州 佛山 清远 江门 汕头 厦门 南昌 成都 昆明 新疆乌鲁木齐 南宁

客服热线

95162

官方网站

www.cifco.net

风险子公司

中期国际风险管理有限公司

北京市朝阳区建国门外光华路 14 号 1 幢 1008A 号

客服热线

010-65807861

境外子公司

中国国际期货(香港)有限公司 | 中国中期证券有限公司

香港铜锣湾告士打道 255-257 号信和广场 29 楼 2903 室

客服热线

(852)25739868

4001 200 939

官方网站

hk.cifco.net



全国
客服热线 **95162**
官方网站 WWW.CIFCO.NET

