

研究报告

期市博览：玉米

下游需求有限，难以支撑盘面价格上行

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

摘要：

玉米：大商所玉米主力合约C2201期价在9月份窄幅波动，中下旬触底反弹，盘面整体维持弱势运行，截至9月29日收盘价为2481元/吨，较上月环比上涨3元/吨，涨幅0.12%；CBOT玉米主力合约2112期价在9月份主要在510美分/蒲式耳至540美分/蒲式耳区间内窄幅波动为主，截至9月29日收盘价为539.25美分/蒲式耳，较上月环比下跌14.25美分/蒲式耳，跌幅2.57%。

玉米淀粉：玉米淀粉主力合约2111在9月中旬后大幅走强，截至9月29日收盘价为3024元/吨，较上月环比上涨199元/吨，涨幅7.04%。

外盘方面，主要受天气因素以及市场环境的影响。目前美国的玉米成熟率和收割进度均高于历史平均水平，收割压力增大；但是近期以及未来几日玉米产区都出现降雨，将延迟玉米的收割，一定程度上提振期价。此外，受飓风影响的港口也逐渐恢复运营，作物出口也将恢复正常。因此短期内盘面整体下跌空间有限，以窄幅波动为主。未来还需重点关注天气情况以及盘面相关品种行情走势。

国内方面，玉米整体还是供过于求，短期内部分地区供应偏紧。供应端方面，10月后新粮将大量陆续收割上市，但东北大部分地区受降雨影响，玉米收割延期，市场上玉米流通量减少，同时雨水增多使新粮所含水分增加，易引起霉变，贸易商收粮积极性降低。需求端方面，饲料企业以及养殖企业利润均不佳，北方地区因为玉米价格下跌有望改变饲料的配比，重新回归玉米的使用；南方地区因为玉米价格偏高，还是倾向于用进口玉米以及其他低价谷物（如小麦、水稻）来替代玉米在饲料中的用量，进口玉米以及低价谷物替代优势较为明显，玉米饲用市场持续受到挤压。华北黄淮地区因持续降雨，深加工到货车辆维持低位，短期供应偏紧，且近期受限电限产影响，开工率有所下调，收购价格持续上调。

综上所述，供应方面虽然短期内受天气影响，新粮收割延期，部分地区供应偏紧，但国庆后玉米还是将大量收割上市；需求端较为疲软，养殖以及饲料企业利润不佳，同时深加工限电限产，对玉米需求有限，因此难以支撑玉米价格上涨。中长期玉米还是将维持弱势震荡。持续关注主产区天气情况、新粮上市情况以及国家政策的变化。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系信息

姓名 谢紫琪

期货从业资格：F3032560

投资咨询资格：Z0014338

邮箱：xie.ziqi@gzf2010.com.cn

姓名 唐楚轩

期货从业资格：F03087875

邮箱：tang.chuxuan@gzf2010.com.cn

相关图表



相关报告

2021.9.29 《广州期货玉米日评》---深加工企业受限电影响，短期盘面价格存在支撑

2021.9.25 《广州期货玉米一周集萃》---现货价维持弱势下跌，期货整体提振有限

2021.9.23 《广州期货玉米日评》---产区新粮延期上市供应放缓，期价反弹

目录

一、 行情回顾.....	1
(一) 期货行情回顾.....	1
(二) 现货行情回顾.....	2
(三) 玉米以及玉米淀粉期现基差情况.....	3
(四) 玉米价差情况.....	4
(五) 玉米合约持仓情况.....	4
二、 基本面分析.....	5
(一) 玉米基本面.....	5
(二) 玉米淀粉基本面.....	9
三、 小结.....	9
免责声明.....	11
研究中心简介.....	11
广州期货业务单元一览.....	12

一、行情回顾

(一) 期货行情回顾

大商所玉米主力合约 C2201 期价在 9 月份窄幅波动，中下旬触底反弹，盘面整体维持弱势运行，截至 9 月 29 日收盘价为 2481 元/吨，较上月环比上涨 3 元/吨，涨幅 0.12%。主要原因在于供应端的影响。本月前期受 9 月中下旬新粮陆续上市预期影响，叠加中储粮投放持续进行，下游需求不旺，整体市场情绪偏空，现货价持续走低，导致期价也震荡下行。后期期价小幅反弹，主要是因为东北产区以及华北黄淮地区持续降雨，同时东北地区出现公共卫生事件，新粮上市延期，交通运输受阻，贸易商出货积极性降低，入市粮源减少，供应偏紧。下游需求端，养殖企业利润表现不佳，对玉米需求有限；9 月面临双节，深加工下游消费回暖，略微提振期价。

图表 1：国内玉米期货行情



数据来源：文华财经，广州期货研究中心

CBOT 玉米主力合约 2112 期价在 9 月份主要在 510 美分/蒲式耳至 540 美分/蒲式耳区间内窄幅波动为主，截至 9 月 29 日收盘价为 539.25 美分/蒲式耳，较上月环比下跌 14.25 美分/蒲式耳，跌幅 2.57%。9 月份美玉米盘面波动主要受天气因素、作物生长状况以及最新供需报告的影响。初期，美国港口因为飓风出口设备损坏，粮食作物出口延期，市场担忧情绪浓厚，利空盘面价格；后因玉米优良率持续位于低位一定程度提振价格。中旬 9 月最新供需报告公布，产量预估提高，价格弱势下行，但是后期受原油价格上涨带动影响，期价小幅回升。9 月美玉米价格行情整体偏空，窄幅波动为主。

图表 2: 美盘玉米期货行情



数据来源: 文华财经, 广州期货研究中心

玉米淀粉主力合约 2111 在 9 月中旬后大幅走强, 截至 9 月 29 日收盘价为 3024 元/吨, 较上月环比上涨 199 元/吨, 涨幅 7.04%。本月前期主要受玉米走势带动影响, 早熟玉米陆续上市, 市场供应较为宽松。后期受深加工受华北黄淮持续降雨影响, 工厂到货车辆维持低位, 短期供应偏紧; 同时 9 月中下旬, 东北以及山东部分地区受限产限电影响, 开工率下调, 淀粉供应减少导致期价震荡上行。

图表 3: 玉米淀粉期货行情



数据来源: 文华财经, 广州期货研究中心

(一) 现货行情回顾

9 月份玉米现货南北方价格均呈现下跌走势。据中国汇易网数据显示, 截至 9 月 29 日, 辽宁现货价在 2470-2610 元/吨之间, 较上月同比下跌 140 元/吨; 黑龙江玉米收购价在 2500-2520 元/吨之间, 较上月同比下跌 50-70 元/吨; 吉林玉米收购价在 2520-2560 元/吨之间, 较上月同比下跌 80 元/吨。鲅鱼圈玉米平仓价为 2480 元/吨, 较上月同比下跌 140 元/吨; 锦州港 2470 元/吨, 较上月同比下跌 170 元/吨; 广东蛇口港为 2710 元/吨, 较上月同比

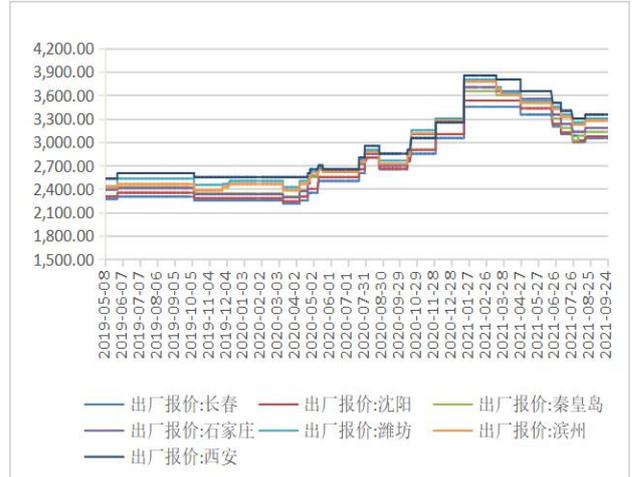
下跌 210 元/吨。

据汇易网数据显示，截至 9 月 29 日，玉米淀粉价格企稳，部分地区有小幅上涨。山东地区玉米淀粉市场主流价为 3350 元/吨，较上月同比持平；河北地区玉米淀粉市场主流报价为 3350 元/吨，较上月同比上涨 10 元/吨；吉林地区玉米淀粉市场主流报价为 3150 元/吨，较上月同比上涨 100 元/吨；黑龙江地区玉米淀粉市场主流报价为 3000 元/吨，较上月同比持平。

图表 4：国内玉米现货价格



图表 5：玉米淀粉现货价格



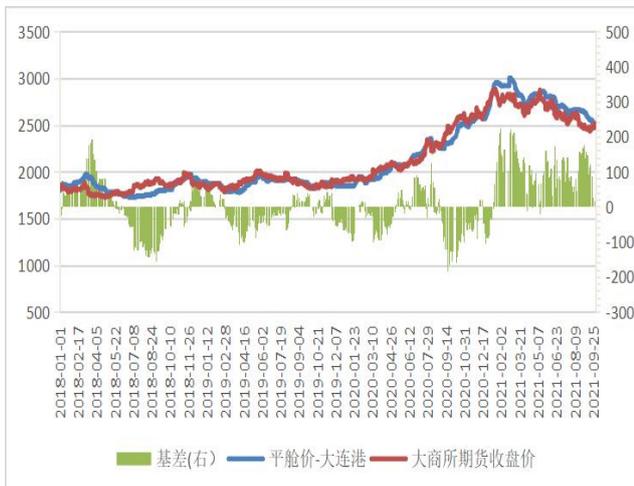
数据来源：Wind，广州期货研究中心

(二) 玉米以及玉米淀粉期现基差情况

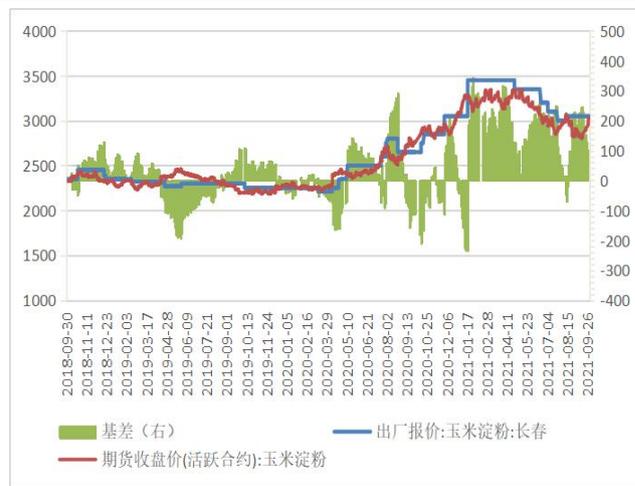
玉米期现基差本月由强走弱，截至 9 月 29 日，基差为 -30 元/吨，较上月同比下跌 202 元/吨，原因是期价维持弱势震荡，现货持续下跌，跌幅大于期价。

玉米淀粉期现基差本月由强走弱，截至 9 月 29 日，基差为 13 元/吨，较上月同比下跌 212 元/吨，原因是玉米淀粉现货价企稳波动不大，期价偏强上涨。

图表 6：玉米期现基差



图表 7：玉米淀粉期现基差



数据来源：Wind，广州期货研究中心

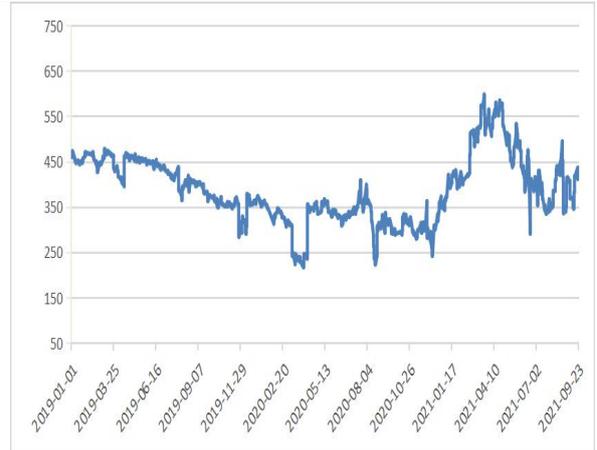
(三) 玉米价差情况

本月玉米与小麦价差逐渐缩小。截至9月29日，玉米小麦价差为73元/吨，较上月同比缩小了63.7%，主要是因为小麦现货价小幅上涨，同时玉米价格持续下跌。本月玉米与玉米淀粉价差逐渐走强，截至9月29日，玉米与玉米淀粉价差为543元/吨，较上月同比扩大了56.5%，主要原因是玉米价格维持弱势下跌，而玉米淀粉价格偏强上涨。

图表 8：玉米与小麦价差情况



图表 9：玉米淀粉与玉米价差情况

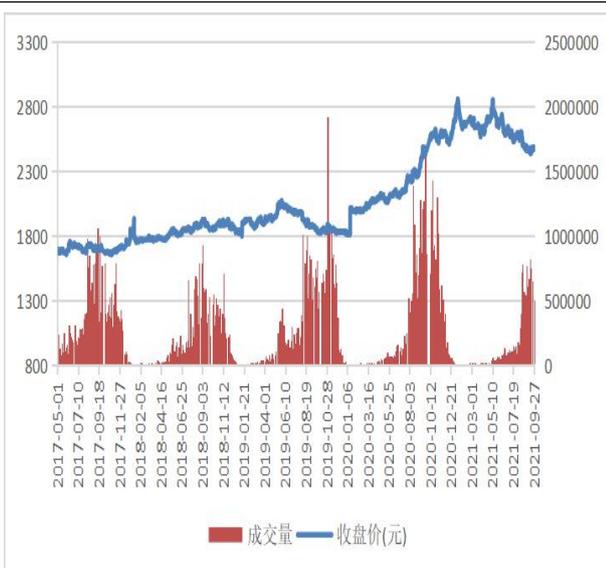


数据来源：Wind，广州期货研究中心

(四) 玉米合约持仓情况

截至9月29日，玉米主力2201合约，成交量40.7万手，较上月同比减少14.2万手；持仓量为86.8万手，较上月同比增加7.4万手。玉米淀粉主力2111合约成交量22.4万手，较上月同比增加8.7万手；持仓量为10.2万手，较上月同比减少0.6万手。

图表 10：玉米 2201 合约收盘价及成交量（元/吨）



图表 11：玉米淀粉 2111 合约收盘价及成交量（元/吨）



数据来源：Wind，广州期货研究中心

二、基本面分析

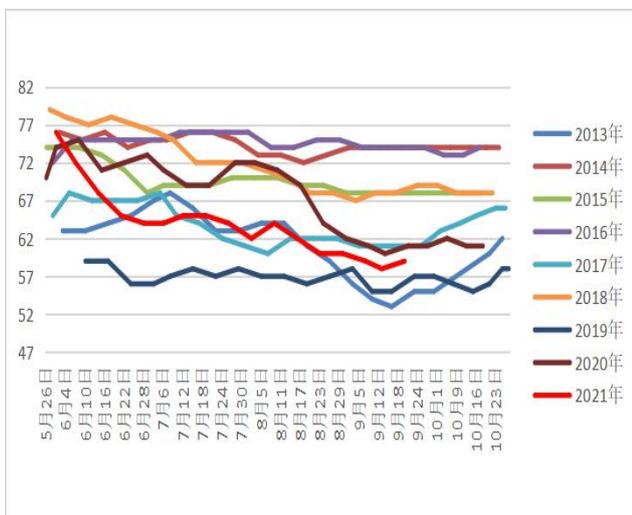
(一) 玉米基本面

1、美国玉米情况

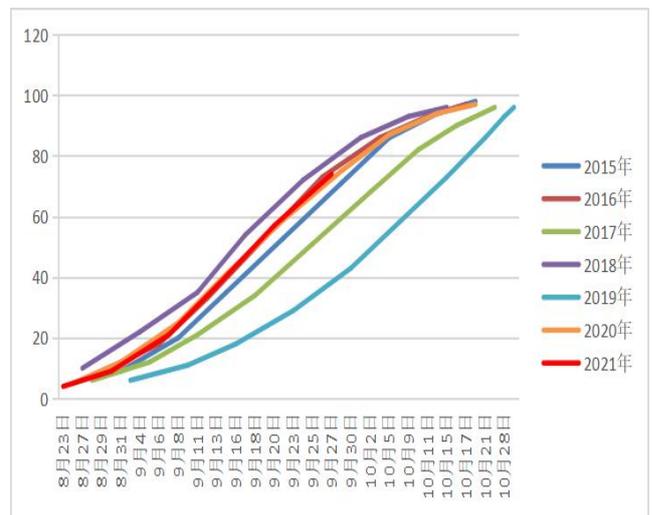
截至9月29日当周，据美国USDA数据报告，玉米优良率还是维持低位，当周优良率为59%，上月同期为60%，去年同期为61%。其中评级优的比例为14%，良45%，一般26%，差10%，劣5%。从生长情况来看，玉米生长情况较好，玉米成熟比例为74%，一周前为57%，五年均值64%；玉米收获进度达18%，去年同期为14%，五年均值为15%。从土壤情况来看，美国全国土壤亚层墒情短缺和非常短缺的比例为50%，上月同期为51%，去年同期45%；全国48个州土壤亚层墒情过剩的比例为4%，充足46%，短缺31%，非常短缺18%。

据汇易网数据显示，9月份美玉米出口检验总量为113.96万吨，较上月有所下跌，跌幅57%。美国8月份目前累计玉米出口装船量为265万吨。9月份对中国出口玉米也大幅减少，截至9月29日当周，对中国出口玉米14.04万吨，且前两周没有对中国出口。

图表 12: 美国玉米生长优良率%

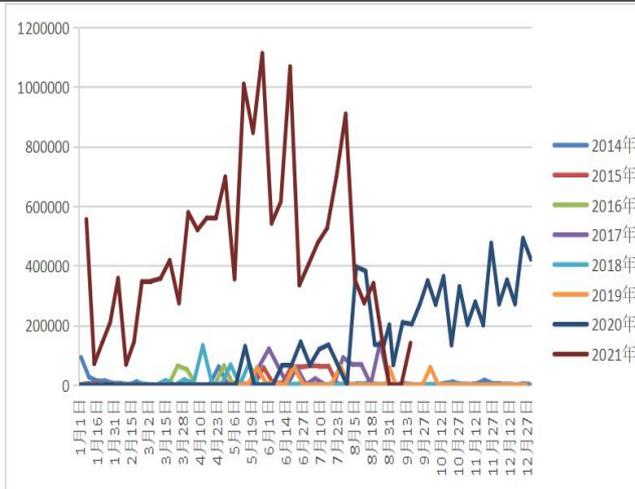


图表 13: 美国玉米成熟率%

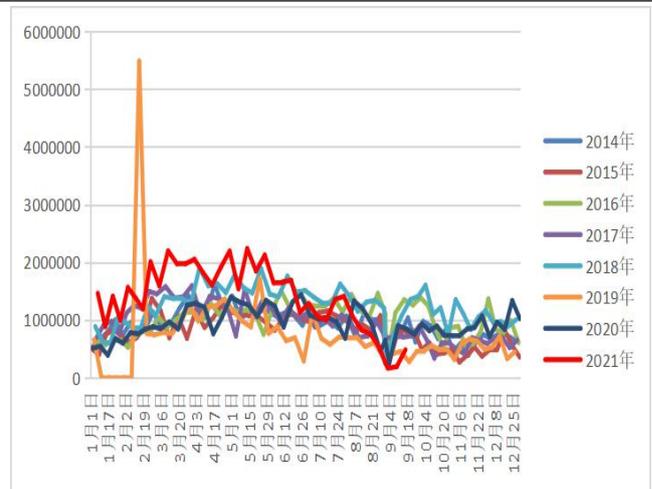


数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表 14: 美国玉米对中国出口量 (吨)



图表 15: 美国玉米周度出口量 (吨)



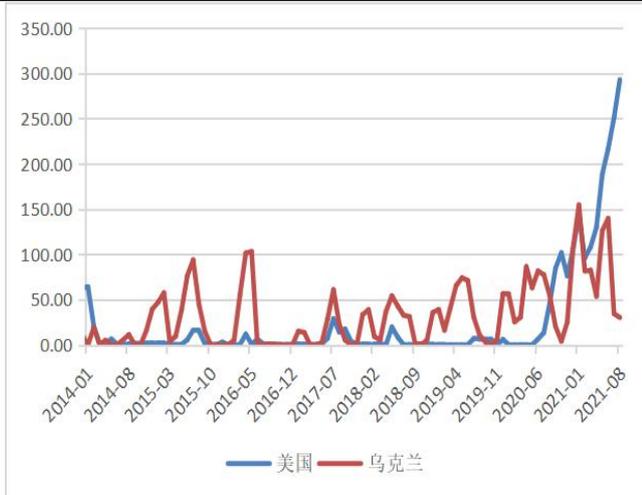
数据来源: 钢联, 广州期货研究中心

2、国内玉米进口及库存情况

截至9月29日当周，本次在周二以及周五共投放了两次进口玉米，共237955吨，以美国的转基因玉米为主；国产玉米投放累计超过82万吨，成交率有小幅下降。

从库存上来看，9月份库存持续走低，据汇易网数据，截至9月20日玉米北方港口库存为135万吨，较上月同比下跌34%；南方港口内贸库存为12万吨，较上月同比下跌37.8%。据钢联数据，截至9月29日，加工企业玉米库存总量325.5万吨，较上月同比下跌12.97%。因为现部分深加工企业到货车辆较少，且受限电限产影响，开机率下调，玉米采购积极性较低。

图表 16: 中国玉米月度进口量

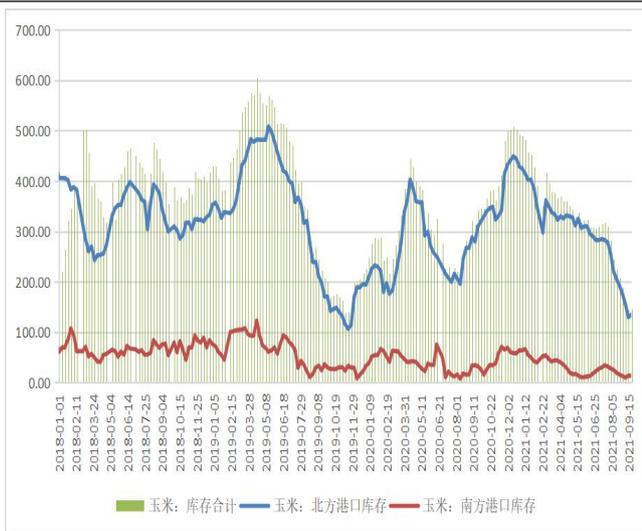


图表 17: 玉米加工企业玉米库存 (万吨)



数据来源：钢联，广州期货研究中心

图表 18: 玉米港口库存

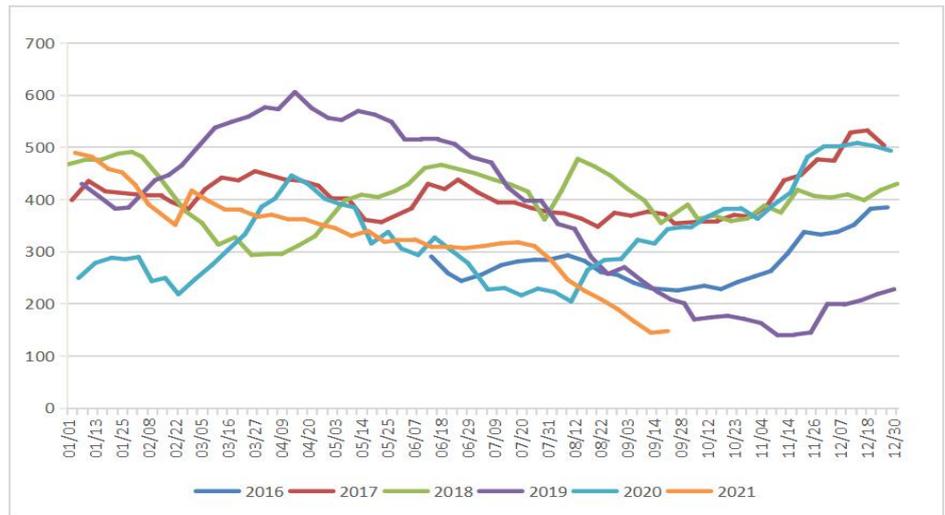


图表 19: 广东港内外贸玉米库存 (单位: 万吨)



数据来源：Wind，钢联，广州期货研究中心

图表 20: 玉米港口库存季节性分析



数据来源: Wind, 广州期货研究中心

3、饲料养殖终端需求

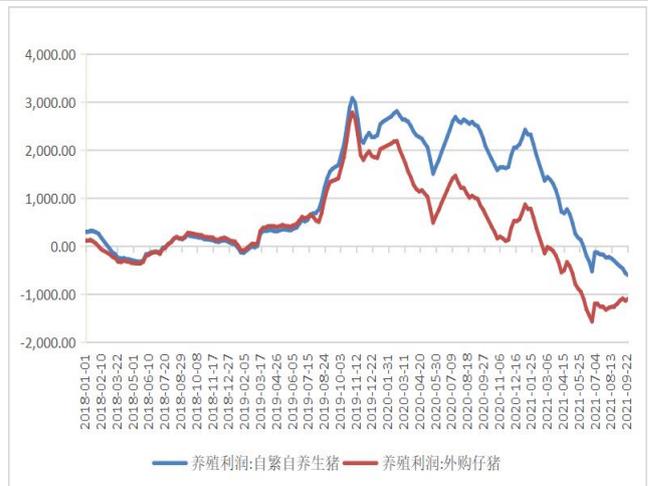
9 月份我国生猪期价维持震荡下跌趋势。截至 9 月 29 日, 大商所生猪期货主力 2201 合约收盘价为 13870 元, 较上月同比下跌 17.2%。生猪现货价格本月也持续走跌。生猪价格为 11.27 元/千克, 较上月同比下跌 21.7%。全国平均猪粮比价为 4.235.14, 较上月同比下跌 0.91。

本月生猪自繁自养亏损加剧, 截至 9 月 29 日, 自繁自养亏损 731.04 元/头, 较上月同比亏损增加了 98%。本月生猪产能恢复, 存栏增加, 市场猪肉供应较为充足。本月猪肉价格持续走跌, 也打击了养殖户补栏积极性, 同时也加速了养殖企业出栏量, 养殖亏损加剧, 低产能母猪淘汰量增加, 南方养殖户还是以低价谷物替代玉米大量用于饲料中。本月双节对市场猪肉消费并没有明显增加, 且节后备货结束需求回落, 下游需求方面对猪肉价格难有支撑。

图表 21: 生猪存栏量 (万头)

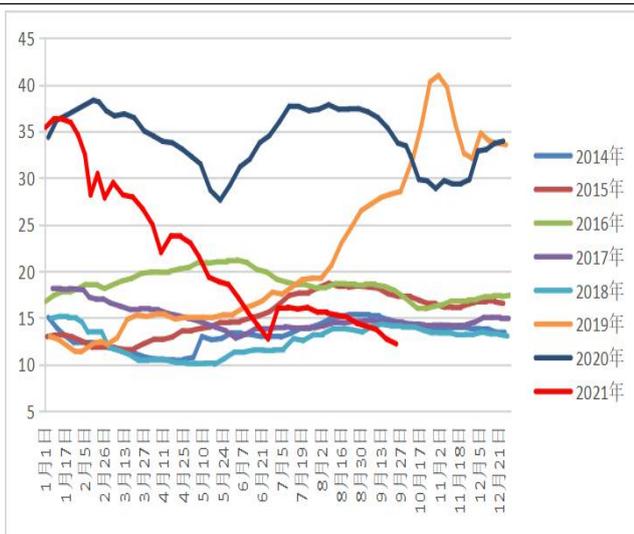


图表 22: 生猪养殖利润 (元/头)

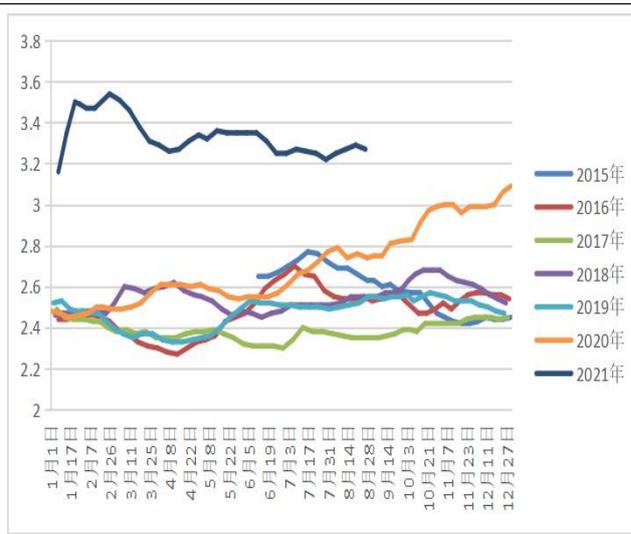


数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表 23: 22 省市生猪平均价 (元/千克)



图表 24: 生猪饲料平均价 (元/公斤)



数据来源: Wind, 广州期货研究中心

4、深加工企业玉米消耗

9 月份, 我国玉米深加工消耗量呈现小幅增加的趋势。据我的农产品网显示, 截至 9 月 29 日当周, 深加工玉米消耗量仍位于历年低位。全国主要 122 家玉米深加工企业 (含淀粉、酒精及氨基酸企业) 共消费玉米 99 万吨, 较上月同比增加 8.7 万吨, 涨幅 9.6%。主要是下游消费小幅回暖, 玉米价格持续走低, 深加工收购积极性有所增加, 还是以消耗现有库存为主。

图表 25: 玉米深加工消耗量



数据来源: 我的农产品网, 广州期货研究中心

（二）玉米淀粉基本面

9月份，玉米淀粉企业库存整体呈大幅下跌走势，跌至历年平均水平。截至9月29日当周，玉米淀粉库存总量为59.4万吨，月环比降幅26.6%，年同比增幅8.2%。本月玉米淀粉企业开工率整体处于低位。据我的农产品网数据显示，9月29日，开机率为51.69%，月环比下调7.01%。全国玉米加工总量为47.09万吨，月环比跌幅10.78%。主要原因，东北以及山东部分深加工厂受限电限产影响，开机率下调，淀粉供应减少，且双节下游提货积极性提高，导致淀粉库存大幅下降，供应偏紧。

图表 26：玉米淀粉库存

全国66家玉米淀粉企业库存统计(万吨)



图表 27：玉米淀粉开机率

全国66家玉米淀粉企业开机率走势图



数据来源：我的农产品网，广州期货研究中心

三、小结

外盘方面，主要受天气因素以及市场环境的影响。目前美国的玉米成熟率和收割进度均高于历史平均水平，收割压力增大；但是近期以及未来几日玉米产区都出现降雨，将延迟玉米的收割，一定程度上提振期价。同时近期，受飓风影响的港口也逐渐恢复运营，作物出口也将恢复正常。因此短期内盘面整体下跌空间有限，以窄幅波动为主。未来还需重点关注天气情况以及盘面相关品种行情走势。

国内方面，玉米整体还是供过于求，短期内部分地区供应偏紧。供应端方面，10月后新粮将大量陆续收割上市，但东北大部分地区受降雨影响，玉米收割延期，市场上玉米流通量减少，同时雨水增多使新粮所含水分增加，易引起霉变，贸易商收粮积极性降低。需求端方面，饲料企业以及养殖企业利润均不佳，北方地区因为玉米价格下跌有望改变饲料的配比，重新回归玉米的使用；南方地区因为玉米价格偏高，还是倾向于用进口玉米以及其他低价谷物（如小麦、水稻）来替代玉米在饲料中的用量，进口玉米以及低价谷物替代优势较为明显，玉米饲用市场持续受到挤压。华北黄淮地区因持续降雨，深加工到货车辆维持低位，短期供应偏紧，且近期受限电限产影响，开工率有所下调，收购价格持续上调。

综上所述，供应方面虽然短期内受天气影响，新粮收割延期，部分地区供应偏紧，但国庆后玉米还是将大量收割上市；需求端较为疲软，养殖以及

饲料企业利润不佳，同时深加工限电限产，对玉米需求有限，因此难以支撑玉米价格上涨。中长期玉米还是将维持弱势震荡。持续关注主产区天气情况、新粮上市情况以及国家政策的变化。

免责声明

本报告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任何变更。我们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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的核心价值观和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及全球的衍生品投资者。

研究中心下设综合部、农产品研究部、金属研究部、化工能源研究部、金融衍生品研究部、创新研究部等六个二级部门，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究部：(020) 22139858

金属研究部：(020) 22139817

化工能源研究部：(020) 23382623

创新研究部：(020) 22139858

农产品研究部：(020) 22139813

综合部：(020) 22139817

办公地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼

邮政编码：510623

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

成都营业部	佛山南海营业部	清远营业部	上海陆家嘴营业部
联系方式：028-86528580 办公地址：成都市高新区交子大道88号2栋5层507号	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市南海区桂城街道海五路28号华南国际金融中心2幢2301房	联系电话：0763-3882201 办公地址：清远市清城区人民四路36号美吉特华南装饰商贸中心永泰中心5层(19-23A号)	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
北京分公司	深圳营业部	长沙营业部	东莞营业部
联系电话：010-68525389 办公地址：北京市西城区月坛南街59号5层501-1、501-26、501-27	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0731-82898516 办公地址：湖南省长沙市芙蓉区五一大道618号银华大酒店18楼1801	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州体育中心营业部	杭州城星路营业部	天津营业部	郑州营业部
联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路136,138号17层02房、17层03房自编A	联系电话：0571-89809632 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：022-87560710 办公地址：天津市南开区长江道与南开三马路交口融汇广场2-1-1604、1605、1606	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
湖北分公司	苏州营业部	山东分公司	肇庆营业部
联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街150号中信广场主楼七层703、705室	联系电话：0758-2270760 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A
广东金融高新区分公司	青岛分公司	四川分公司	上海分公司
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房	联系电话：0532-88697836 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	联系电话：028-86282772 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室
总部金融发展部	总部机构发展部	总部产业发展部	总部机构业务部
联系电话：020-22139814 办公地址：广州市天河区珠江江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼	联系电话：020-22139836 办公地址：广州市天河区珠江江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼	联系电话：020-23382586 办公地址：广州市天河区珠江江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼	联系电话：020-22139802 办公地址：广州市天河区珠江江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼
广期资本管理（上海）有限公司			
联系电话：（021）50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室			