



作者：王中净 张威

电话：010-58352867

邮箱：wangzhongjing@xinhua.org

编辑：范珊珊

审核：杜少军

官方网站：cnfic.com.cn

客服热线：400-6123115



玉米持续上升 面临高位震荡

进入2020年，国内玉米价格持续上升。其中，大商所玉米主力2101合约从年初的1980元/吨逐步上升至目前的2400元/吨左右，累计升幅达到20%。玉米期价年内上涨，其核心逻辑在于供需缺口、减产预期，以及贸易商囤货三大因素叠加促进了玉米价格加速上扬。另外，需求向好，新玉米收购价格上升，以及前期临储拍卖持续火爆，也对玉米价格上涨起推波助澜的作用。目前随着新玉米的逐渐增多，进口量逐步加大，港口库存出现回升迹象，预计国内玉米上升步伐将受到明显制约，以高位震荡为主。

目录

一、减产及贸易商囤货刺激价格走高.....	3
二、临储拍卖基本完毕.....	4
三、新玉米收购价格同比偏高	4
四、我国玉米消费出现好转迹象.....	5
五、玉米进口明显增多.....	5
六、玉米南北港口库存止跌回升.....	5
七、国内玉米供需存在缺口	6
八、预计玉米期货维持高位震荡.....	6

图表目录

图表 1：大连玉米 2101 合约走势图	3
----------------------------	---

玉米持续上升 面临高位震荡

进入2020年，国内玉米持续上升。其中，大商所玉米主力2101合约从年初的1980元/吨一带逐步上升至目前的2400元/吨一带，累计升幅达到20%。玉米期价年内上涨，其核心逻辑在于供需缺口、减产预期，以及贸易商囤货三大因素叠加促进了玉米价格加速上扬。此外，需求向好，新玉米收购价格上升，以及前期临储拍卖持续火爆，也对玉米价格上涨起到推波助澜的作用。目前随着新玉米的逐渐增多，进口量逐步加大，港口库存回升，预计国内玉米上升步伐将受到明显制约，以高位震荡为主。

图表 1：大连玉米 2101 合约走势图



来源：新华财经

一、减产及贸易商囤货刺激价格走高

近期，台风罕见的连续登陆东北各省，对东北粮食作物生长及收割产生了非常大的影响。其中，黑龙江地区玉米倒伏现象比较普遍，预计减产应该在10-20%之间；吉林地区玉米倒伏现象也比较严重，预计减产应该在20%左右；东北三省较严重是辽宁，据统计三次台风对辽宁不仅是大风影响还有暴雨侵袭，受淹和倒伏并列发生，预计减产幅度在50%以上。需指出的是，减产预估很多，后市重点还是等待收割完成后，才能知道具体的减产幅度。

今年天灾较多，前期有干旱和草地贪夜蛾的影响，后面玉米又遭遇了台风袭击。由于目前新粮

尚未全面上市，一些观点还有待验证，特别是今年基层贸易商对玉米后市的态度将会决定今年新粮价格走势，从今年夏季的小麦收购来看，中间商的囤粮行为对现货市场的影响巨大。

二、临储拍卖基本完毕

国家粮食交易中心发布公告称，5月28日开始进行临储玉米竞价交易，首次投放2014—2015年产玉米400万吨，其中黑龙江投放268万吨、内蒙古投放50万吨、辽宁投放10万吨、吉林投放72万吨。5月28日以来，国家共组织14次拍卖，共成交玉米5550万吨，估计已经销售的玉米结转到10月份之后消费的数量大约3000万吨—3500万吨。

双节临近，加工企业有备货需求，这有利于价格回暖。华北黄淮产区在拍卖粮和本地新粮同时供应，深加工企业玉米库存较为充足，贸易商出粮意愿度也随之降低，加工企业厂门到货量偏低，降价行为逐步放缓。

三、新玉米收购价格同比偏高

随着辽宁益海嘉里率先开秤收购新玉米，我国东北地区开始新粮收购，已陆续有企业开秤收购，开秤价总体偏高360—400元/吨，处于市场预期区间上沿。

值得注意的是，进入9月下旬，南北产区都有新玉米少量收割上市，从价格来看，同比明显高开，差不多高出每斤一两毛的价钱，充分说明了今年新玉米价格行情的乐观。目前来看，新玉米收购价格高于往年，主要是由于以下几方面：

一是玉米产情不乐观。2020年玉米播种面积并未大幅增加，再加上一轮又一轮的台风降雨，使得东北、山东一线的玉米长势受到较大影响，对产量和品质都有影响。初步来看，今年玉米总体产量或低于去年，就看实际减产量。

二是农民的惜售心态将强于往年。受疫情影响，今年小麦、南方新稻谷，农民屯粮不卖的现象比往年增多。这将使得新粮收购期拉长，供应也从集中转向分散，农民和基层粮商参与市场竞争的意识增强。

三是企业的收购心态，特别是考虑到有临储玉米陈粮成本的支撑，以及后期可能收购难度大，积极收购新玉米，饲料企业等建库存意愿或将比较强。这将会使得今年新玉米购销市场的博弈增强。

四是需求向好，稳步增加，特别是生猪养殖存栏不断回升。官方数据称，不仅去年空的养殖场恢复情况较高，新建养殖场也比较多。再加上禽蛋养殖存栏处于高位，需要消耗大量的饲料，这些都会不断带高玉米需求。

四、我国玉米消费出现好转迹象

需求端同比大幅好转，也助推了玉米价格上行。随着今年生猪养殖业的景气度从非洲猪瘟疫情时期逐渐恢复，对玉米饲料的需求也持续改善，目前在饲料中玉米的添加比例已高达70%。

5月份生猪养殖利润走弱，6月份回升，7月份生猪养殖利润延续上涨，仔猪价格处于同期较高位置，且玉米饲料成本也处在高位，预计养殖成本较高会维持一段时间。养殖户补栏意愿一般，但能繁母猪存栏同比首次由负转正，生猪市场处于产能回升阶段，这意味着下半年玉米饲料需求逐步转好。

根据农业农村部网站7月18日发布消息称：6月末全国能繁母猪存栏3629万头，同比首次由负转正，比去年底增加549万头，已恢复到2017年年末的81.2%；生猪存栏接近去年同期水平，达到3.4亿头，比去年底增加2929万头，存栏量相当于2017年年末的77%。上半年生猪出栏25103万头，降幅较一季度收窄10.4个百分点；猪肉产量1998万吨，降幅收窄10个百分点。预计能繁母猪数量连续回升，利好远月玉米饲料需求，2020年下半年生猪玉米饲料需求整体偏强。

此外，今年以来，为了消化玉米的库存，东北部分地区增加了一些玉米深加工企业，当前玉米深加工的开工率仍处于相对低位，但企业的玉米库存已刷新4年新低，一旦开工率回升，将进一步刺激需求，企业主动补库存有望进一步提振玉米现货价格。

五、玉米进口明显增多

近几年，全球玉米供需基本保持相对稳定的态势。与2019年相比，今年全球玉米需求略增200万吨左右，除了中国和欧洲市场之外，全球其他市场的需求增量基本相对饱和。国际市场谷物供应充足，国内玉米库存下降，预计市场需求增加，国内玉米进口将变为常态。

今年玉米的进口量明显高于往年。去年我国进口玉米总量480万吨，但今年前7个月就已累计进口玉米460万吨，预计全年720万吨的进口配额可以用完。在进口量有限的背景下，国内玉米价格的多头属性依然存在。路易达孚（中国）贸易公司北亚区谷物部总经理杲修春指出，目前，中国玉米进口利润处于近几年历史高位水平，已接近2015年、2016年中国实行临储托市时期的利润水平。目前进口利润在100美元每吨左右，国内进口积极性非常高。

六、玉米南北港口库存止跌回升

7月临储玉米持续高溢价，带动市场持续上涨，但因下游需求弱势，导致集港利润倒挂，北港贸易商采购积极性较低，北方港口库存持续减少，为191.4万吨；南方港口库存处于历史低位，为15.4万吨，主要减少的是内贸玉米库存量，新增到货量较少，南港现货库存被持续消化。

东北产区受台风等影响新季玉米出现倒伏现象，局部地区新季减产已成定局，贸易商心态逐渐转变，部分贸易商收购价格上调。根据当前的船期数据推测，预计9月份美国玉米到港量84万吨。

进口方面，南方港口玉米到港量开始增多，进口玉米和大麦数量有所增加。目前北港港口库存已恢复至260-280万吨，南方港口库存约60万吨。但整体来看当前的库存依然低于往年同期水平。

七、国内玉米供需存在缺口

从2015、2016年国内玉米实行市场化改革以来，包括连续几年的农业供给侧改革，玉米种植面积出现大幅度下降，叠加需求大幅度增加，所以今年以来国内玉米的临储库存由高峰期的2.3亿吨不断下降，今年临储玉米拍卖几乎都拍卖完毕。早在2016年，国内玉米产量已不能满足需求，需要临储拍卖玉米来补充。在临储清空库存时期，贸易商明显存在囤货待涨心态，历次拍卖基本都以高溢价成交，多头氛围较浓。

国家统计局新闻发言人付凌晖9月15日在国新办发布会表示，前些年玉米产量增长比较快，玉米库存增加比较多。在这样的背景下，我国调减了种植结构，玉米这几年总共累计调减了5000多万亩，对产量有一些影响。

目前国内玉米市场仍存在供需缺口。根据国家粮油信息中心的数据，2020-2021年度，玉米的新增供给量2.68亿吨，总消费量2.93亿吨，玉米供给的缺口将达到2500万吨。随着新产玉米的陆续上市，短期价格仍将处于远月缺口预期和近月供应压力的博弈中。

八、预计玉米期货维持高位震荡

长期来看，玉米供需失衡的格局已基本确定，但短期或受新产玉米上市的影响。今年中国的玉米采购量持续加大，近期接连采购进口玉米。另外，华北地区新玉米也陆续上市，9月份后玉米供应量或进一步增加。

玉米价格上涨的核心逻辑是供需缺口。但随着新产玉米陆续上市，第四季度玉米价格或承压运行。短期玉米价格存在向下调整可能，但新一季东北玉米的减产预期也有可能再度改变市场对未来玉米价格走势的预期，农户惜售会为玉米价格维持高位运行提供支撑。

需求方面，玉米市场消费目前来看整体增长有限，天气转冷也有会拉动一部分居民猪肉以及禽类消费热情，带动饲料需求进一步提升，但原料玉米价格仍处高位，部分饲料企业已将部分原料从玉米转成小麦，对原料玉米需求量有所影响。深加工企业整体利润出现下滑，开工率相对一般，以消耗现有原料库存为主，提价收购意愿不强，若开机率回升刺激需求，企业主动补库，仍有望提振现货价格。

综合以上因素来看，目前国内玉米累计涨幅过高，在新玉米陆续上市的压力下，高位震荡的可

能性较大。

重要声明

新华财经研报由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发，仅反映作者的观点、见解及分析方法，尽可能保证信息的可靠、准确和完整，不对外公开发布，仅供接收客户参考。未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用。