【玉米】行情是否见底，何时打破现有平衡？

姜振飞 国元期货研究 2022-08-09 07:30 发表于北京



观点综述

总结：近期玉米价格企稳，主要是产区优质粮源减少，贸易商挺价意愿增加，南方港口玉米库存走货量增加，南北港利润转正，支撑需求端玉米价格，其次是在美玉米干旱天气的炒作下，联动国内玉米市场，看空情绪减弱，期现均或其支撑。但是饲用稻谷持续拍卖，需求端补库意愿较弱，仍在主动去库存阶段，短期玉米仍显颓势，上涨需要获得新驱动打破现有平衡。

未来有哪些因素打破现有的格局？9月玉米将迎来收获季，今年玉米因种植成本增加，预估开秤价要高于去年，至于高多少将取决于届时市场情绪变化。而引起这些情绪有多个因素，包括天气，政策，外界环境以及现有库存等等。

首先看天气，今年又是创纪录的高温，目前较为确定的东北玉米收获延迟概率较大，可能整个北方玉米收获都会延迟，而且高温之后可能又伴随多雨天气，因此天气是最有可能改变市场情绪变化的因素。

此外是政策，国家政策是市场价格托底的保障，在收获时期，玉米价格不会特别低，至少不会低于种植成本价太多，今年的种植成本在2500-2600元/

吨（折合成期货基准价），因此盘面跌破2500元/吨概率较小，况且国内玉米中长期偏紧格局并没有改变，玉米大多是内销，受外界环境影响较小。此外饲用稻谷拍卖预期在8月底9月初停止拍卖，这主要是避开新玉米上市，也是往年拍卖规律，由于目前今年价格比较低迷，预期停拍时间可能更早些。因此国家政策给予了底部支撑。当然若主动收储，点燃市场情绪也很快。

最后是库存，目前深加工以及饲料企业还在去库存周期，虽然去库存还没结束，但远低于同期水平，若一旦市场情绪转变，将成为上涨的助力。至于国外环境，随着国内玉米临近收割，预期这方面影响减小，目前美玉米对国内玉米走势影响较大，主要是国内没有比较明显的交易逻辑。

因此总结来看，玉米下方空间不小，四季度上涨概率较大。

期货方面：8月以来玉米2301合约主要是在2700-2750区间窄幅震荡，上方压力较强，下方支撑也不弱。但在前期分析过前期那波下跌，情绪所致较多，近期属于超跌回补。从技术面来看，仍有探底的可能性，这也是空头的主逻辑，至于乌克兰出口恢复以及巴西玉米进口这些利空基本消化。

目前主要看2301合约突破2750压力较大，但一旦真正突破，这涨势基本确立，若不能突破回调跌破2700支撑位，盘面可能再创新低，底部区间在2500一线。

而对于中长期操作者来说，越跌越是多头建仓的机会。

基本面行情：

1、全球玉米供应偏紧格局缓解是主趋势，但部分利空已经兑现

据美联社报道，土耳其国防部当地时间8月1日表示，第一艘载有乌克兰粮食的船只已经从敖德萨港口出发，近期已经有第二艘出发了，出口虽然相较以前比较复杂，但至少已经开始会释放乌克兰约2000万吨的小麦、玉米、葵花油料等其他油料谷物库存压力，其次美国7月谷物供需报告中，全球玉米产量上调以及小麦期末库存上调，加上全球在持续抗通胀的宏观背景下，奠定了全球粮食供应偏紧的格局逐渐缓解的主基调，但乌克兰出口这部分利空已经基本兑现。

2、天气是近期国际玉米价格的支撑

随着乌克兰粮食出口已成定局，因此天气对单产的影响成为市场关注的焦点。在最新的作物生长报告中，美玉米优良率为61%，去年同期62%，仅高于

2019年的57%，在欧洲方面。法国农业部因干旱玉米产量下滑19%，俄罗斯粮食产量可能不达预期，因此在美国中西部及欧洲干旱破纪录之际，全球玉米在天气的影响，全球价格也受到一定的支撑。

3、美玉米出口销售进度慢于往年同期

当前市场年度还剩下四周时间，年初至今的出口量较 USDA的预测低7%。然而，如果本周出口步伐持续加速，最终的出口总量将会非常接近美国农业部预测的6,100万吨。值得注意的是，截至7月28日当周，美国2022/2023年度玉米出口销售净增25.67万吨，较前一周增加33%，市场预估为净增10-40万吨。这使得2022/23年度未完成销售量为786万吨，低于去年，但与五年均值一致。

4、技术面角度看，多空进入震荡期

从技术面角度来看，CBOT 12月玉米期货处于561.75-623.5区间震荡。基金继续退出长期多头头寸，但空头并没有较强扩大空头头寸的意愿，美国中西部地区，在玉米种植带西部，预计持续出现高温少雨天气，意味着该地区的单产将会令人失望，并将导致季节末期期货价格上涨。因此7月以来美玉米进入震荡节奏。

总结：国家玉米价格短期区间震荡，但从中长期来看，国际玉米未来趋势下跌的概率较大。一是巴西玉米丰产，正在积极出口，二是全球经济未有明显改善，需求低迷以及抗通胀是目前主旋律，三是天气对单产现阶段不能具体化，但利多情绪已经打满，在需求低迷的情况下，仅依靠天气推动，难以夯实上涨的基础。因此中长期来看，或者说下半年美玉米下跌的概率较大。

国内玉米行情：

2、国内玉米现货价格止跌企稳

上周全国玉米价格整体企稳，一是给予期货盘面反弹，市场信心有所恢复，二是产区好粮越来越少，粮贸贸易商挺价意愿增强，此外还有进口玉米到港量相对减少，而玉米下海船只增加，走货积极性略有增加，南方港库玉米及谷物库存下降，南北港口贸易利润小幅转正，销区价格企稳，也可以看出市场信心的恢复。

但目前下游拿货仍然比较谨慎，深加工企业一方面是等待新玉米上市，其次市场目前供应充裕，没有囤粮的紧迫感，而且下游需求也一般，而饲料企业以及深加工企业备货意愿并不强，这对玉米现货价格形成抑制，因此近期玉米呈现震荡的格局。

3、干旱的天气将延迟上市时间

上周，内蒙古东北部和东北地区大部光温水匹配总体良好，利于秋收作物正常生长发育；吉林南部、辽宁北部部分低洼农田土壤持续过湿，对玉米、大豆等旱地作物生长略有不利。根据Mysteel农产品网对样本产区调研情况，截至7月底，黑龙江地区春玉米生长整体进入抽雄期，开花期，早熟品种和早播地块进入吐丝期。目前天气对国内玉米影响有限，但干旱的天气将延迟上市时间，这可能成为后期关注的焦点。

4、饲用拍卖继续，收储略有动作

目前饲用稻谷仍在拍卖，这是在前面分析中有些出入的。截止到7月28日，饲用稻谷已经投放2600万吨，成交2324万吨，成交价多以底价成交为主，近期随着玉米价格回落，供应充裕，饲料稻谷的成交率自7月以来逐步下滑，最近一次的拍卖成交率仅为50%左右。但东北粮库收储消息的确一些证实，吉林分公司下属几个粮库上周收购大约2万吨，成交率70%，幅度不大。

其实这也可以认为国家对于目前玉米价格是比较认可，玉米价格回落，一方面降低通货膨胀，降低全球粮食危机情绪，二是降低前期养殖企业以及深加工企业原料成本，特别是保护养殖企业。因此玉米价格短期向上的动力不足。但根据往年的规律，一般在临近秋收后，国家会停止饲料高稻谷的拍卖，比如前期的临储玉米以及小麦等。这可以达到稳定市场情绪，保障收购季开秤价格。

5，深加工以及饲料企业库存维持低位

下游深加工企业备货意愿较弱，多数以消耗现货库存为主，是近期玉米价格不能反弹的主要原因。按往年下游备货规律来看，8、9月是深加工企业以及饲料企业降库存周期，一是深加工企业夏季检修，二是给新粮腾出库存空间，此外还有进口谷物以及饲用稻谷的补充，采购比较宽松，因此倾向于维持低库存。因此8、9月玉米需求企业库存均比较低，据 Mysteel 的主要玉米深加工厂的最新调查数据显示，2022 年第 31 周，截止 8月 3日加工企业玉米库存总量360.4万吨，较上周下降7.71%。远低于往年的水平。47家规模饲料企业的最新调查数据显示，截至 8 月 4 日饲料企业玉米平均库存 30.51 天，周环比上涨 0.21 天，涨幅 0.69%，较去年同期上涨 4.21%。

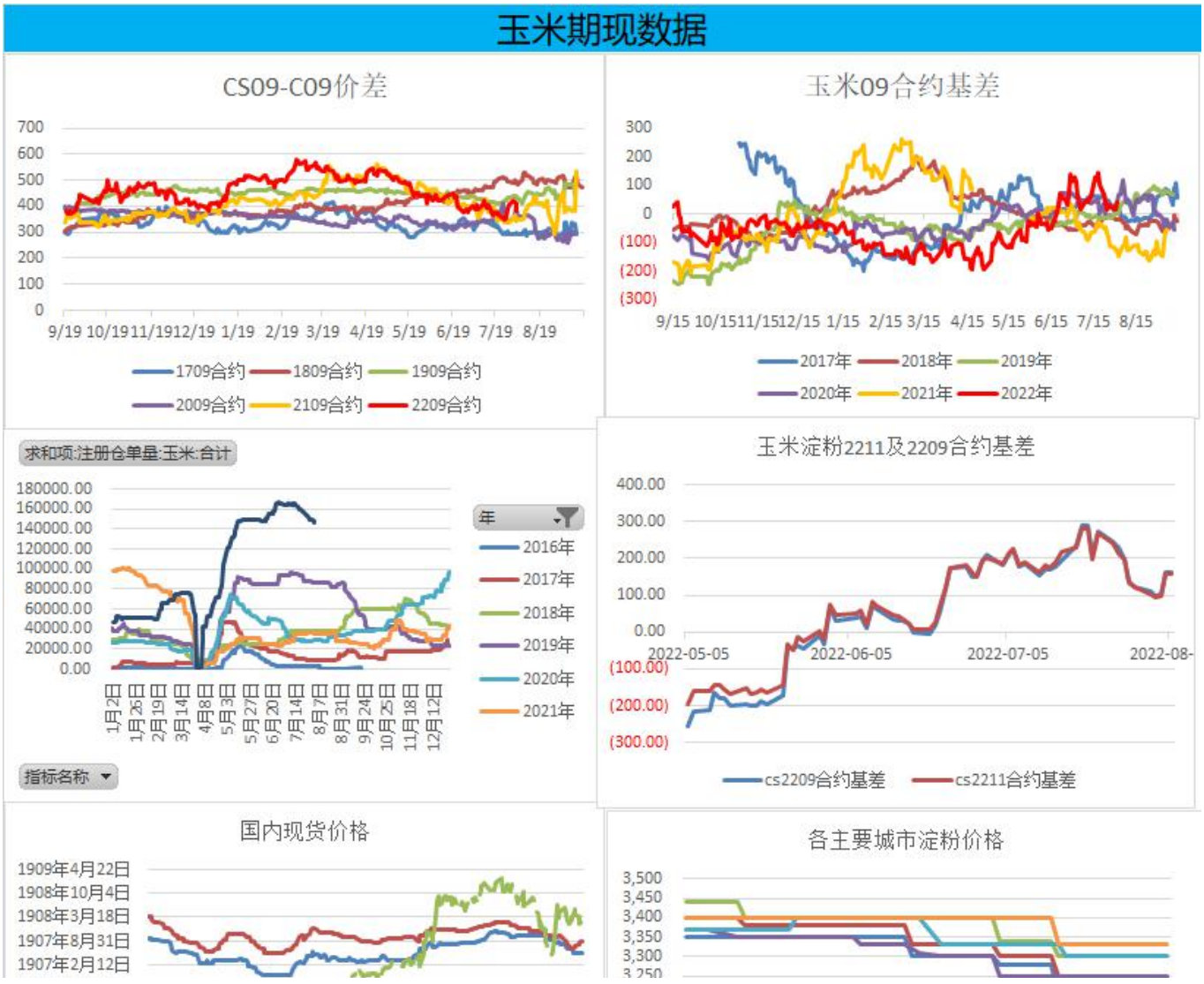
低库存支撑玉米价格的底部，但一旦遇到风吹草动，比如消息以及政策，以及资金推动情绪等变化，补库需求量较大。特别是是在临近收获的时候。

4、 进口玉米预期减少，支撑国内玉米市场

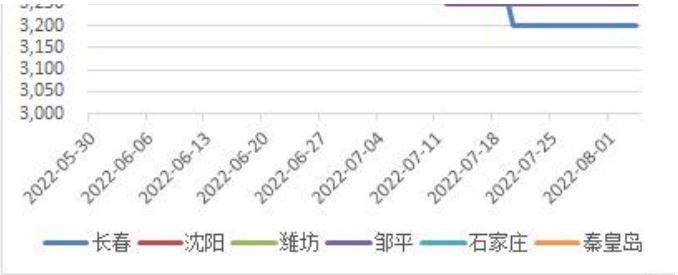
目前国内玉米到港价格与进口玉米到港完税价仍然倒挂，随着国内玉米购销愈发宽松，进口玉米将逐步缩减，进口玉米的缩减利好国内玉米，但利空美玉米，因此越接近价格底部，国内玉米价格相对美玉米也越强势。

再度说下乌克兰玉米出口放开后，短期的效果是宽松全球供应的偏紧局面，全球粮食价格将进一步下跌，而对于国内来说，由于进口配额的存在以及进口玉米利润倒挂，因此短期对国内没有实质性影响。即使到明年巴西玉米到港，但整体进口量一定的情况下，改变的只是进口配比的问题，只是增加了进口来源的选择性，总量增加有限。

世界地球日



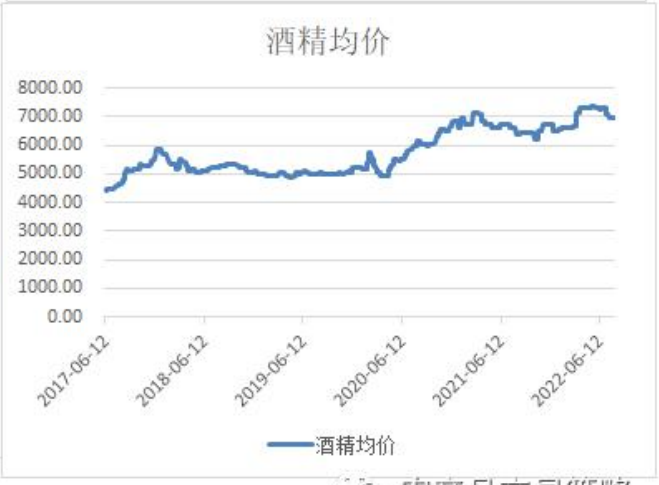






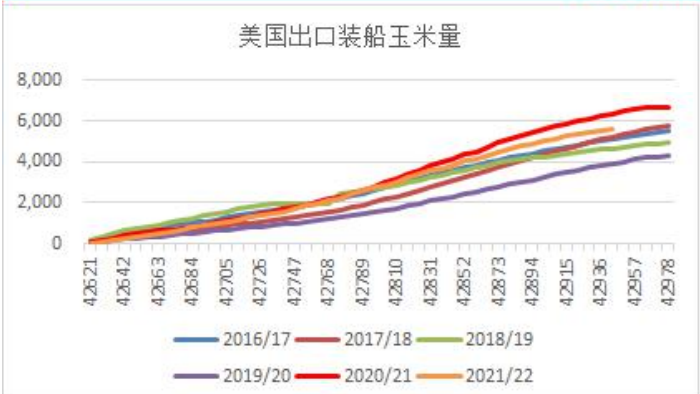


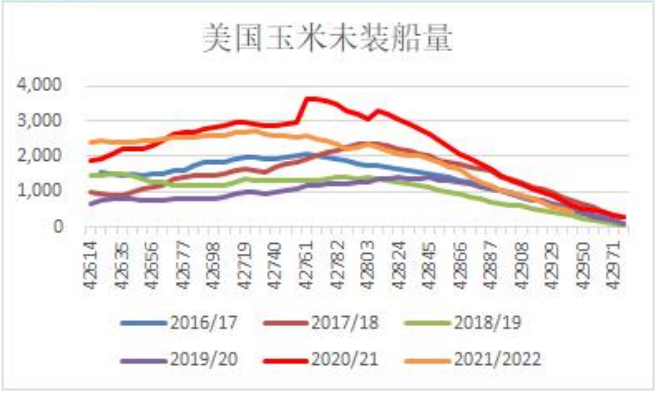


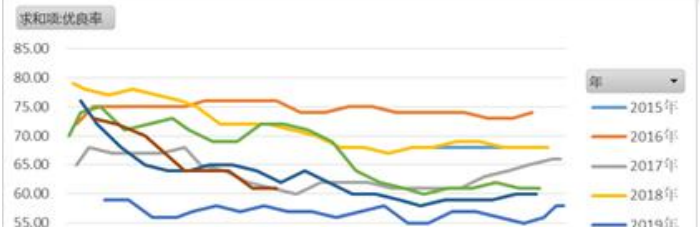


农产品交易策略

玉米周度数据

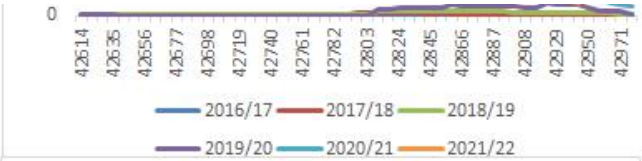




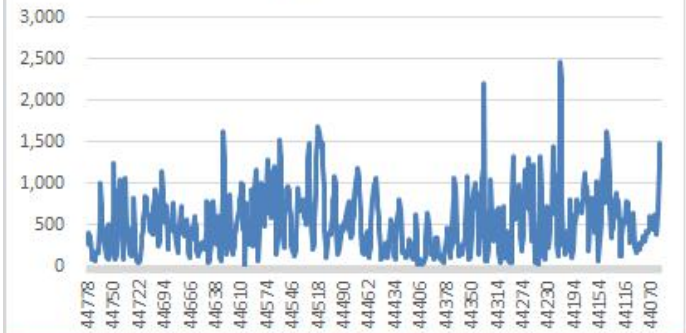




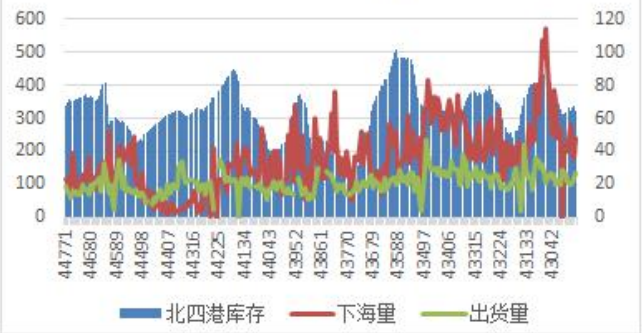




山东深加工企业到货量



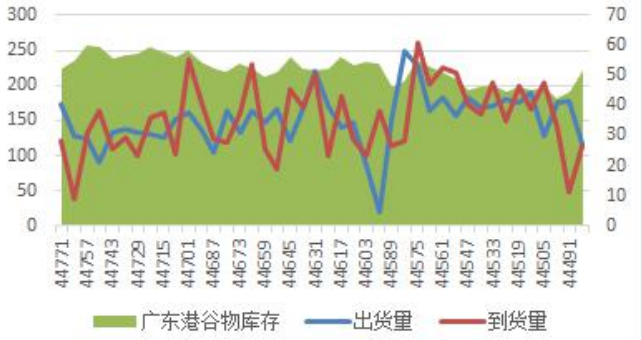
北方港口库存



中储粮网玉米销售及采购竞价结果（万吨）

各地分公司竞价销售情况					各地分公司竞价采购情况				
		计划量	成交量	成交率			计划量	成交量	成交率
7/19	进口美	25919	23838	92%	7/18	江苏双向	33146	33146	100%
7/19	广东	3575	3575	100%					
7/19	山西	8637	3165	37%					
7/19	进口乌	594	594	100%					
7/19	黑龙江	24214	0	0%					
7/19	云南	11112	11112	100%					
7/19	吉林一次	18023	3217	18%					
7/19	内蒙一次	17468	17468	100%					
7/19	储运一次	6000	1000	17%					
7/19	储运	12855	0	0%					
7/21	河南	1761	1761	100%					
7/22	储运	12855	6414	50%					
7/22	内蒙	1900	1900	100%					
7/22	山西	11012	3020	27%					
7/22	贵州	1489	745	50%					
7/22	吉林	18196	0	0%					
7/22	黑龙江	31953	0	0%					
7/25	兰州	4400	1300	30%	7/25	河南双向	8000	8000	100%
7/26	山西	11936	3919	33%	7/25	上海	13500	13500	100%
7/26	进口美	30150	13157	44%	7/26	云南双向	7864	7864	100%
7/26	贵州	744	0	0%	7/27	吉林一次	9000	9000	100%
7/26	黑龙江	31953	0	0%	7/28	河南双向	13856	13856	100%
7/26	内蒙一次	25463	21024	83%					
7/26	内蒙	7534	7534	100%					
7/26	储运一次	8000	0	0%					
7/26	储运	14802	2000	14%					
7/28	吉林	10079	10079	100%					
7/29	储运一次	8000	8000	100%					
7/29	山西	12034	2497	21%					
7/29	兰州	2314	0	0%					
7/29	辽宁	5599	1120	20%					
7/29	成都	3397	3397	100%					
7/29	内蒙古	8122	8122	100%					
7/29	储运	10619	2100	20%	8/1	河南双向	4000	4000	100%
8/1	成都	3796	2796	74%	8/1	山西双向	6000	6000	100%
8/2	山西	12037	2000	17%	8/1	西安双向	14730	14730	100%
8/2	进口美	38755	16325	42%					
8/2	黑龙江	31953	0	0%					
8/2	内蒙一次	1980	0	0%					
8/2	吉林一次	7306	7306	100%					
8/2	储运	8519	2158	25%					
8/2	储运一次	8941	5000	56%					
8/4	北京	2530	1520	60%	8/4	河南双向	4000	4000	100%
8/4	兰州	2314	1189	51%	8/4	吉林一次	20113	14113	70%
8/4	辽宁	4479	2240	50%					
8/4	山西	18802	0	0%					

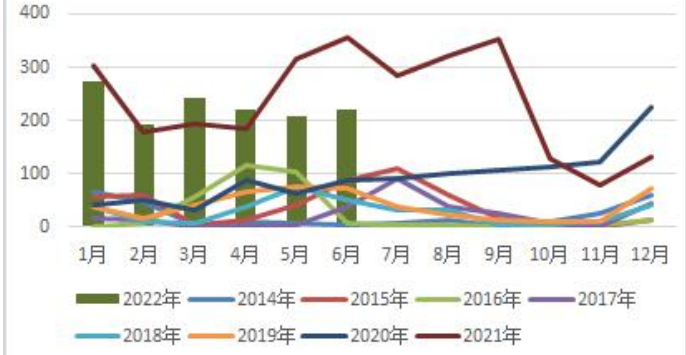
广东港口谷物库存



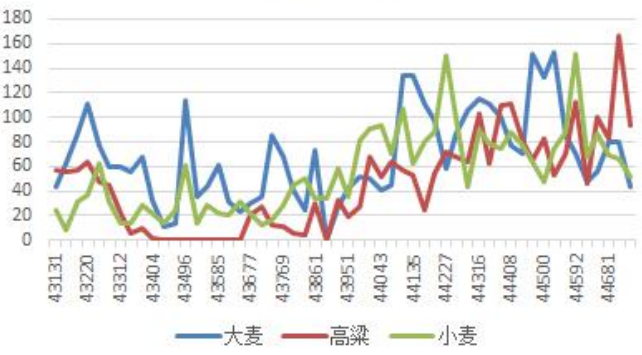
广东港口库存



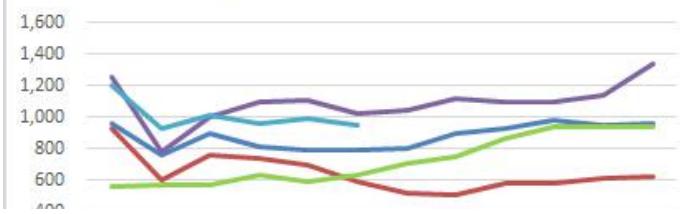
国内玉米月度进口数据



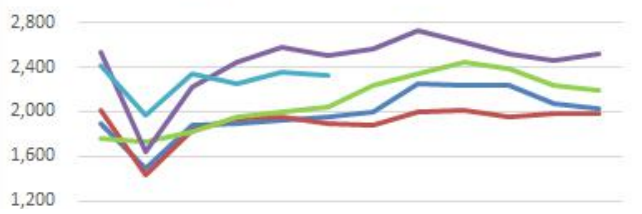
其他谷物月度进口数据



2018年以来猪饲料月度产量



2018以来饲料月度总产量

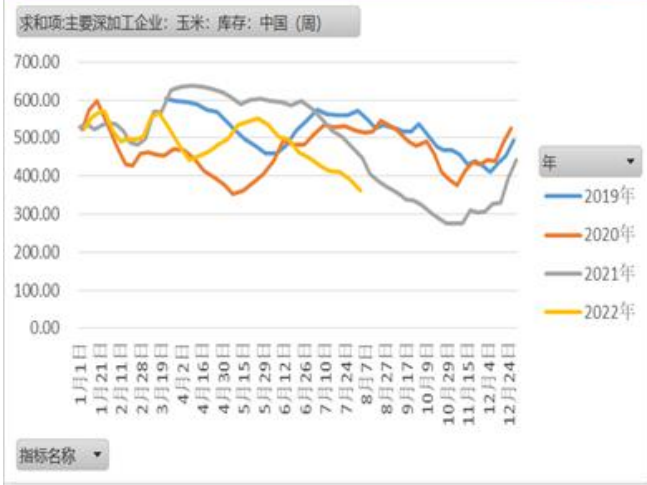


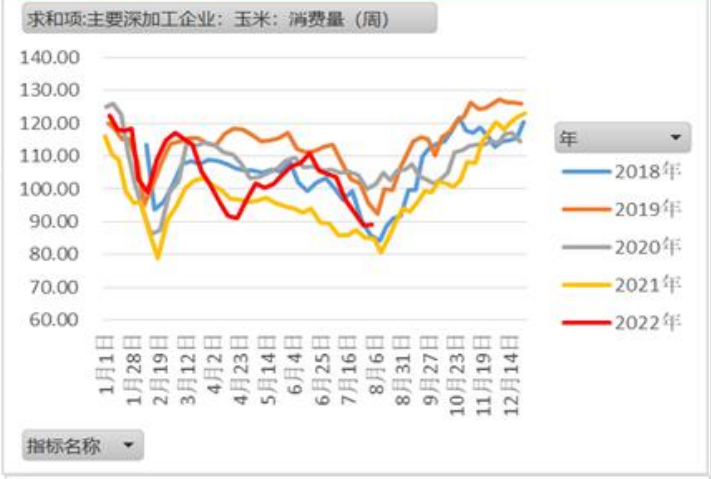

400
200
0
1月 2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月 9月 10月 11月 12月
2018年 2019年 2020年 2021年 2022年

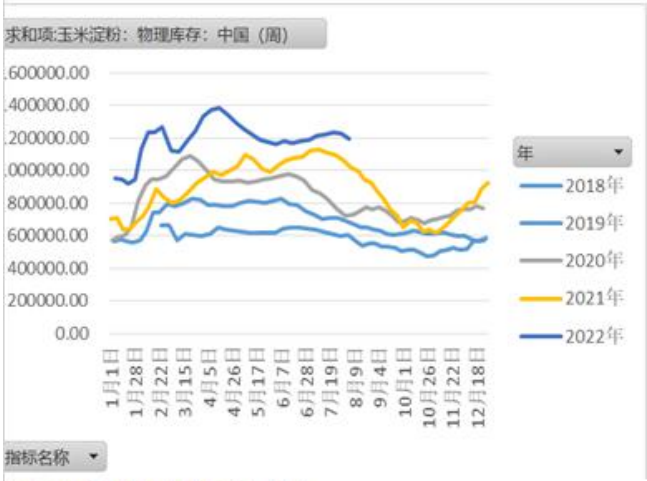

800
400
1月 2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月 9月 10月 11月 12月
2018年 2019年 2021年 2022年

农产品交易策略

玉米深加工周度数据

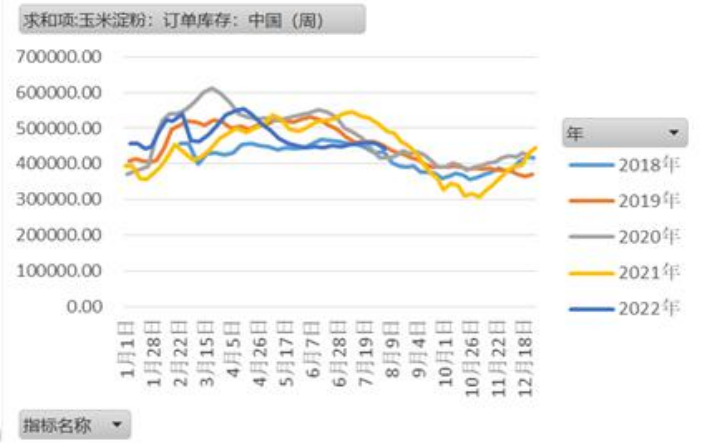


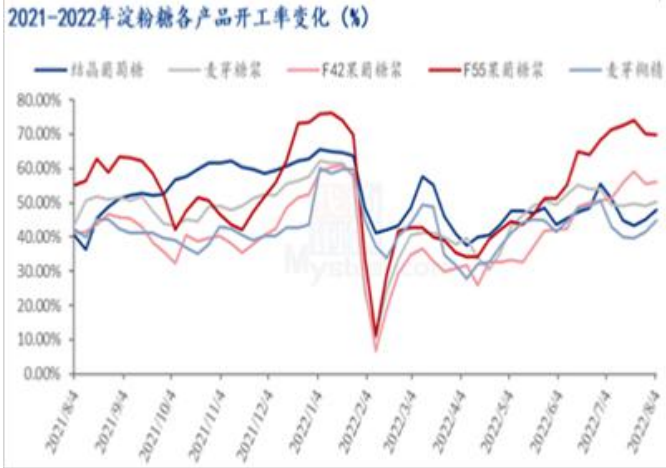














农产品交易策略

2022年8月8日发布于北京

姜振飞
高级分析师
期货从业资格号：F3073825
投资咨询资格号：Z0016238
联系电话：010-84555291

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

国元期货研究
期货行业资讯及投研报告
70篇原创内容

公众号

分享 收藏 赞 在看