



## 减产背景下玉米长周期供需逻辑分析

### 市场分析 & 交易建议:

国庆节后，东北地区新季玉米陆续收获上市，新季玉米高开高走。受种植面积下降、6-7月份干旱以及后期台风风灾影响，核心产区减产严重。农户惜售心理较强，贸易企业、用粮企业囤粮积极性较高。黑龙江地区用粮企业收购价格已经达到 2120 元/吨，港口三等新粮收购价 2400 元/吨以上，折算到仓单成本达到 2450 元/吨左右。目前从产区收粮情况来看，产区收购价格或将呈现继续上涨态势。从长周期来看，临储玉米消耗殆尽之后，下年度玉米供需缺口巨大，缺少临储玉米后，玉米的长周期牛市格局确立。而产区的减产加剧了牛市格局中的农户惜售和贸易企业囤粮积极性。在这种情况下，不排除玉米价格创出历史新高的可能。

(本报告中涉及调研数据及供需数据仅供参考，不作为投资依据，相关全国产量等数据以国家统计局公布为准)

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

研究院 农产品组

研究员

范红军

☎ 020-37595315

✉ fanhongjun@htfc.com

从业资格号: F0262666

投资咨询号: Z0002196

张志栋

☎ 021-60827983

✉ zhangzhidong@htfc.com

从业资格号: F3042068

## 一、核心产区多重灾害，新季玉米产量下降

从2020年的玉米播种面积和生长形势来看，本年度玉米产量尤其是东北核心产区在面积下降、干旱和风灾倒伏等多重因素影响下，产量形势堪忧。

1)、播种面积。黑龙江大豆协会表示2020/21年度黑龙江大豆种植面积增加20%左右，玉米种植面积减少15%左右。由于2019/20年度大豆的种植效益高于玉米，导致农户种植大豆的积极性普遍提高。且2020/21年度国家给予大豆的补贴继续高于玉米，大豆的生产者补贴高于玉米200元/亩。由此，提振大豆的种植面积继续增加。从我们调研的情况看，黑龙江西部各地大豆面积增加的幅度在10%-30%不等，平均增幅在20%左右。大豆种植面积的增加，势必会挤占玉米的种植面积，玉米种植面积减少15%左右。从全国玉米种植面积来看，预计2020/21年度玉米播种面积较上年度下降3.20%，其中黑龙江地区玉米面积较上年度减幅达到14.74%。

2)、玉米单产。2020/21年度，东北地区玉米生长形势较为复杂。6-7月份，辽宁和吉林地区降雨量严重偏少，尤其是7月份玉米生长关键期，辽宁和吉林的降雨量分别为正常水平的34%和27%（数据来源：国家粮油信息中心）。玉米灌浆授粉的生长关键期受旱，其中旱灾较为严重的为辽宁和吉林西部地区，结合上年度辽宁玉米单产形势相对较好，初步估计较上年减产幅度整体达到20%左右。吉林四平、白城、松原等多数地区受干旱影响，出现一定幅度减产，西部吉林市等地基本正常。结合上年度吉林玉米单产形势较好，台风风灾发生前初步预计吉林省整体单产较上年下降5-10%。9月4号，台风“美莎克”重创黑龙江、吉林玉米核心产区，出现大面积倒伏现象，对产量影响巨大。风灾倒伏一方面导致玉米产量和质量下降，另一方面，增加收割成本，农民惜售心理增强。同时对东北核心产区来讲，辽宁和吉林西部南部遭受旱灾影响较大；生长形势较好的吉林东部和黑龙江地区在本次风灾中遭受重创，东北整体产量形势堪忧。结合前期生长形势和因风灾倒伏的影响来看，预计2020/21年度全国玉米单产较上年度下降1.31%，其中东北地区玉米单产较上年度下降4.35%，黑龙江地区玉米单产较上年度增加7.93%（比风灾前预估单产下降18.85%），吉林地区玉米单产较上年度下降13.93%，辽宁地区单产较上年度下降17.74%。

3)、玉米产量。结合玉米播种面积和单产形势，预计全国玉米产量较上年度下降4.47%。其中黑龙江、吉林、辽宁玉米产量分别较上年度下降7.97%、14.59%、17.39%。

图 1: 玉米种植面积单位: 千公顷



数据来源: 华泰期货研究院

图 2: 美玉米产量单位: %



数据来源: 华泰期货研究院

图 3: 玉米主产区降雨情况单位: %

世界玉米主产国气候状况 (截止到8月21日)

国家	省/州	降雨量为正常值的百分比			平均气温与正常值的偏差		
		6月	7月	8月*	6月	7月	8月*
中国	全国	103%	80%	111%	0.2	-0.8	0.4
	吉林	69%	27%	53%	-0.7	-0.1	-0.3
	河北	61%	66%	156%	0.3	-1.8	-0.8
	山东	97%	83%	226%	0.7	-1.4	1.3
	河南	144%	134%	99%	0.5	-1.6	1.8
	黑龙江	179%	48%	103%	-1.8	0.7	-0.7
	四川	109%	135%	87%	1.1	-0.8	1.5
	内蒙古	61%	69%	71%	-1.0	-1.1	-1.1
	辽宁	44%	34%	103%	1.2	0.6	1.3

数据来源: 国家粮油信息中心华泰期货研究院

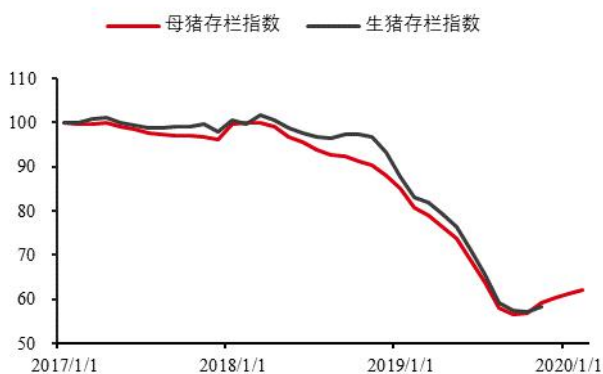
二、生猪存栏恢复支撑国内需求好转

从下游需求来看, 相比上年度非洲猪瘟背景下的需求疲软, 今年生猪存栏持续大幅回升, 奠定了玉米需求趋势性好转的基础。据农业农村部表示, 去年以来, 生猪生产恢复发展取得积极成效。截至目前, 全国生猪和能繁母猪存栏均恢复到正常年份 80% 以上的水平, 生猪规模养殖比重提高到 53%。2020 年 9 月全国生猪存栏环比增加 2.87%, 连续 8 个月增长。能繁母猪存栏环比增加 2.62%, 连续 12 个月增长。

根据中国饲料工业协会公布的最新数据显示, 据截至 10 月 9 日已填报企业测算, 2020 年 9 月, 饲料总产量 2440 万吨, 环比增长 6.2%, 同比增长 18.1%。从品种看, 9 月猪饲料产量 861 万吨, 环比增长 14.8%, 同比增长 53.7%, 连续 4 个月同比增长。蛋禽饲料产量 291 万吨, 同比增长 6.1%, 环比增长 5.7%。肉禽饲料产量 854 万吨, 同比增长 10.5%, 环比增长 4.4%。水产饲料产量 286 万吨, 同比下降 10.4%, 环比下降 10.0%。反刍动物饲料产量 112

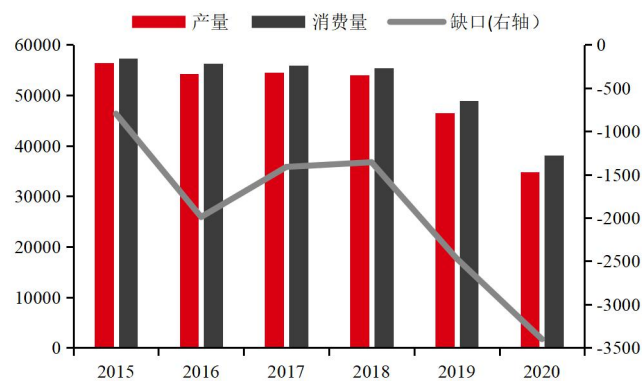
万吨，同比增长 9.9%，环比增长 9.6%。2020 年前三季度，饲料总产量 18256 万吨，同比增长 7.8%。饲料需求的快速恢复，一方面支撑了实际需求的增加；另一方面，提升了市场信心和预期，也奠定了玉米价格上涨的坚实基础。

图 4： 生猪与母猪存栏指数



数据来源：农业农村部 华泰期货研究院

图 5： 中国猪肉产量与消费量 单位：千吨



数据来源：USDA 华泰期货研究院

### 三、供需缺口巨大，长周期牛市格局确立

由于 2019/20 年度大豆的种植效益高于玉米，导致农户种植大豆的积极性普遍提高。且 2020/21 年度国家给予大豆的补贴继续高于玉米，大豆的生产者补贴高于玉米 200 元/亩。由此，提振大豆的种植面积继续增加。从黑龙江省大豆协会的调研情况看，黑龙江西部各地大豆面积增加的幅度在 10%-30% 不等，平均增幅在 20% 左右。大豆种植面积的增加，势必会挤占玉米的种植面积，玉米种植面积减少 15% 左右。

综合来看，预计 2020 年我国玉米播种面积为 3405 万公顷，同比减少 112.7 万公顷 (1690.5 万亩)，减幅 3.2%。8 月末 9 月初东北产区接连遭遇三次台风，部分地区出现大面积倒伏，风灾导致的大面积倒伏对玉米产量的后期形成造成一定影响，倒伏一方面导致玉米容重下降，另一方面导致收获进度放缓，同时人工收割成本大幅增加，往年机收成本一般 1050-1200 元/公顷，今年倒伏玉米人工收割成本在 5000 元/公顷。预计 2020 年玉米单产较上年有所下降。预计 2020 年玉米单产为 5.99 吨/公顷，同比减产 158.7 公斤/公顷，减幅 1.31%。预计玉米产量为 20420 万吨，同比减产 955 万吨，减幅 4.47%。预计 2020/21 年度我国进口玉米 720 万吨。年度玉米新增供应量 21140 万吨，同比下降 685 万吨，减幅 3.14%。预计 2020/21 年度我国玉米总消费量为 29567 万吨，同比增加 1203 万吨，增幅 4.24%。预计 2020/21 年度饲料消费及损耗为 19113 万吨，同比增加 1087 万吨，增幅 6.03%。生猪养殖利润高企，国家

政策扶持，生猪养殖快速恢复。同时禽料需求维持高位，整体饲料粮需求预计回升。除玉米替代品进口增加外，新年度玉米价格上涨至高位，粮食品种之间比价发生变化，小麦及超期储存的稻谷均可能替代玉米进行饲料生产。预计 2020/21 年度玉米工业消费 8036 万吨，同比增加 89 万吨，增幅 1.12%。新年度玉米深加工产能预计为 1.27 亿吨，同比增长 400 万吨。随着新冠肺炎疫情影响下降，该年度预计玉米深加工下游消费好转，行业开工率有所提高，工业消费继续增长。此外，仍将有部分重度不宜存稻谷替代玉米工业用量。预计 2020/21 年度玉米市场产消缺口为 8427 万吨，缺口同比扩大 1888 万吨。

图 6： 中国玉米供需平衡表

单位：千吨、千公顷

项目:千公顷、千吨	年度	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21
播种面积		38984	41686	38291	34635	36714	35174	34047
产量		242993	265530	232361	223018	228328	213752	204201
进口		5516	3174	2464	3467	4483	4500	7200
总供应		248509	268704	234825	226485	232811	218252	211401
饲用消费		110059	120869	166648	201100	175015	180264	191134
工业消费		49017	53919	75232	79965	81867	79467	80356
食用消费		18000	18160	18300	19000	20000	20500	20800
出口		12	4	5	19	18	20	20
种用消费		1440	1380	1300	1500	1300	1255	1320
损耗		2430	2655	2324	2230	2283	2138	2042
总消费		181018	197047	263889	303614	280683	283688	295672
年度结余		67492	71656	-29065	-77129	-47873	-65436	-84271
国有库存		204920	305840	218800	112000	95290	30000	25000

数据来源：华泰期货研究院

#### 四、粮价上涨具备合理性和必要性

从国家相关部门对粮食价格的看法来看，农业农村部和国家粮食物资与储备局的相关人士此前多次表示玉米价格属于恢复性上涨，目前的价格仍处在合理水平。而农业农村部部长韩长赋最近在接受专访时也表示，今年稻谷、小麦、玉米三大粮食比年初和去年同期都有所上涨。这是粮食生产成本连年上升、粮价多年低迷情况下的恢复性上涨，涨幅并不大，属正常的市场波动。韩长赋强调，应当全面理性看待粮价的合理上涨，目前粮价总体还是偏低的。

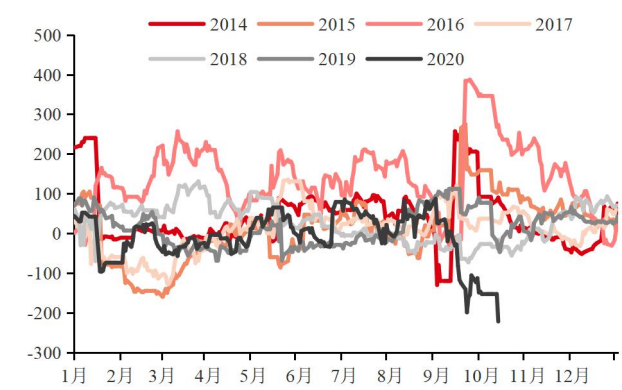
而在玉米市场的巨大供需缺口结构中，市场也需要通过涨价来促进上游种植结构调整，增加玉米种植面积，同时通过涨价来吸引国内外替代品如进口玉米、高粱、大麦以及尤其是国产小麦和稻谷等粮源来弥补这个缺口。因此从现货和期货盘面来看，由于现货市场主体及资金对远期玉米价格预期较好，大连玉米期货盘面还会受到进一步支撑。

图 7: 国内玉米现货价格 单位:元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 玉米近月基差 单位:元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

## ● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## ● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)