

**和合期货**  
HEHE FUTURES

# 2023 年玉米年报

——2022 年玉米期价

大环境下水涨船高 小范围内震荡反弹

和合期货有限公司

投资咨询部

2023-01-06

## 2023 年玉米年报

——2022 年玉米期价大环境下水涨船高 小范围内震荡反弹



郑万新

期货从业资格证号：F3021082

期货投询资格证号：Z0017846

电话：0411--81821967

邮箱：zhengwanxin@hhqh.com.cn

### 摘要：

国外：海外市场整体呈现供需紧平衡的态势，黑海谷物市场由于交付因素或成为区域性市场。南美的扩种，更多作为俄乌全球化受限后的补充。此外，极端天气造成的减产将降低供应端的结转库存，平衡趋紧促使全球谷物价格或呈现高位运行的态势。国内市场面临 21 年小麦拍储，22 年稻谷拍储之后的局面，替代谷物的减少，从结构上存在加剧供需紧平衡的风险，除了储备外，进口谷物及替代品的到货节奏将对期现价格起到指导性作用，海外市场和国内市场的联动性或在明年进一步增强。

2023 年，玉米市场供需硬缺口逻辑将继续存在，因此价格下方有较强支撑，而上方则主要参考进口成本及小麦等替代品价格。我们认为明年玉米价格或呈现震荡上行的趋势。春节前供给的受限以及双节备货都将提升现货的估值区间，进入三月随着天气转暖，新粮销售速度加快，进口船期的到货或使得价格或出现回落，届时市场下游补库将为市场价格带来阶段性反弹。第三季度，市场或增加对海外市场种植情况的关注，如果明年春夏的天气并没有如今年显著影响单产情

况，预计市场对于远月合约的估值将低位运行。第四季度面临新粮上市，对收益的需求以及农资价格的上浮，种植成本将支撑价格底部。

## 目 录

一、2022 年行情走势回顾 .....	- 3 -
二、供应端分析 .....	- 5 -
2.1 玉米市场供应端缺口持续存在，因此价格下方有较强支撑 ..	- 5 -
2.2 进口结构继续多元化，美玉米仍是主流 .....	- 6 -
三、需求端分析 .....	- 7 -
3.1 存栏渐次增加，饲用需求将稳步增长 .....	- 7 -
四、替代品分析 .....	- 8 -
4.1 小麦优势暂不明显，政策性拍卖仍将调节市场阶段性缺口 ..	- 8 -
五、相关政策影响分析 .....	- 9 -
5.1 2022 年玉米拍卖层层加码 维持高频率节奏 .....	- 9 -
六、2022 年行情展望及风险因素提示 .....	- 10 -
风险揭示: .....	- 11 -
免责声明: .....	- 11 -

## 一、2022 年行情走势回顾

今年玉米期价整体走出较大的趋势性大起大落行情，具体来看，可分为以下几个阶段：

(1) 2022 年 1-2 月份，市场主要特征是潜在供应宽松，下游有刚性需求，而且企业、贸易商潜在建库需求作为变量，使得基层农户售粮进度与贸易商、下游企业建库节奏出现偏差，形成阶段性行情。政策面偏向减少投放和进口，适当收储，保证农户售粮。另外吉林地区推行消除地趴粮活动，通过补贴购买上栈物资和补贴粮库代储等行政手段，增加自然干粮比重，一定程度放缓春节前售粮节奏。

(2) 2-3 月份，市场主要特征为供应增加，需求回落，贸易环节建库意向较高。供应方面，天气降水增加和升温，农户售粮意向提升，或短期出现一个售粮小高峰，但自然干粮被动售粮少，农户对仍有一定要价权。需求方面，春节后饲料需求量回落，加之饲料企业春节前或部署采购替代品订单到货，采买意向下降。深加工采买顺畅，有压价操作空间，玉米价格震荡走低。随着基层余粮减少，贸易环节建库意向提升，对低端市场价格有支撑，价格低点参照 2750 元/吨。

(3) 4-6 月份，基层玉米销售完毕，进入政策调整阶段，此阶段关注政策粮投放及国际谷物进口形势及成本。小麦及稻谷不合理库存基本消化完毕，无去库存压力，政策偏向保供稳价为主，视价格灵活启动，主要手段是投放饲用稻谷。如果乌克兰进口依然受阻，巴西玉米定产出现波折，影响进口预期兑现，国际谷物价格高位或带动国内玉米价格冲高，国内玉米价格高点参照 2950 元/吨。如果价格冲高，预计 5 月份饲用稻谷投放，底价较上一年度提高或增加参拍主体，玉米价格高点受限，另外低端支撑价格也提升。6 月份前小麦上市临近，华北贸易商有腾仓需求，部分质量较差小麦流入饲料企业等因素，使得玉米价格持续走低，价格低点参考 2800 元/吨。

(4) 7-8 月市场玉米粮源集中在贸易环节，因保管费用、利息成本上涨等因素支撑，玉米价格或有走高机会，重点关注下游深加工企业的盈利情况和夏季检

修。今年新疆玉米建库成本高，春节前出库少，库存后移，或在这段时间形成出库压力，另外，8月中旬随着两湖地区春玉米上市销售，大型集团出粮和三方资金到期变现，玉米市场供应趋向缓和，玉米市场整体偏空。

(5) 进入9月份之后，市场交易重点转向新季玉米，因种植成本较上一年度增加，市场有看涨预期，北港开秤价格2800(±50)元/吨。10月份之后，国内玉米新季购销周期展开，基层定产和农户的售粮节奏将影响市场有效供应量。

图1 2022年玉米期货价格走势



数据来源：文华财经

图2 2023玉米现货价格走势预测



数据来源：上海钢联

## 二、供应端分析

### 2.1 玉米市场供应端缺口持续存在，因此价格下方有较强支撑

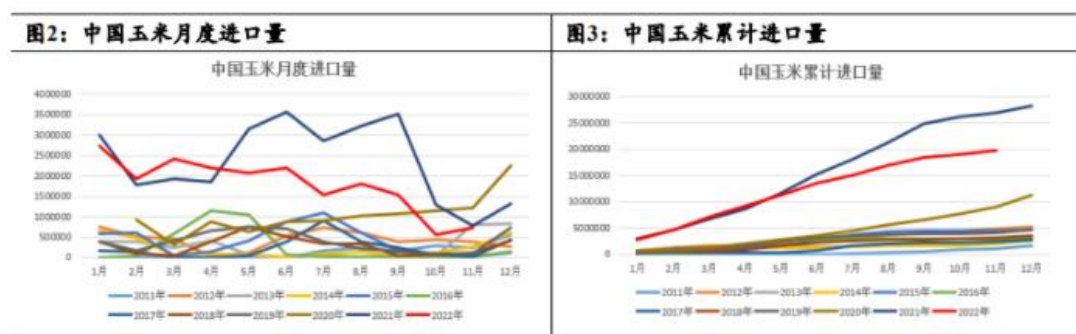
今年年初，俄乌战争爆发，对我国玉米价格也产生了剧烈影响。直接影响在于，乌克兰是我国主要的玉米进口国，间接影响在于，俄罗斯是重要的小麦出口国，乌克兰是重要的玉米和小麦出口国，两国都是全球重要的粮食出口国，战争之后对两地的谷物出口都造成了一定影响，全球粮食问题凸显，直接抬升国际粮食价格，也间接作用于我国的玉米价格。

种植端，由于区域性减产以及种植者的惜售，春节前新粮供应呈偏紧运行的状态。春节后销售进度或开始逐渐加快，预计明年第一季度现货价格或震荡偏弱但存在支撑。而本年度由于种粮收益主要留存在种植端，或刺激玉米种植面积增加。

售粮进度偏慢，粮食在种植者手中。虽然抗风险能力不及贸易商，但是种植者的抗逆性要天然强于贸易商，因为种植者除非有还款压力的前提下，销售与否取决于市场的价格水平以及周边邻居的销售情况，且本年度随着粮食整体价格的提升，储粮装具的升级都增强了这种抗逆性。虽然在正常行情中，可以看到“卖跌不卖涨”的集体踩踏，抑或是或是买便宜了之后的拍大腿和抬不起头的情况。但如果价格深度下跌，那么“大不了不卖”或者“不着急卖”成为种植者的一种选择。

2023年，玉米紧平衡格局将延续下去。为了避免我国过度依赖美国玉米，同时为了补充乌克兰玉米得缺口，我国已经开启巴西玉米进口，首批巴西玉米将于明年年初到港，进入2023年，尤其是2、3季度，进口巴西玉米预计将会出现激增，同时也会在一定程度上缓解我国粮食缺口的被动性。

图 4 中国玉米进口量

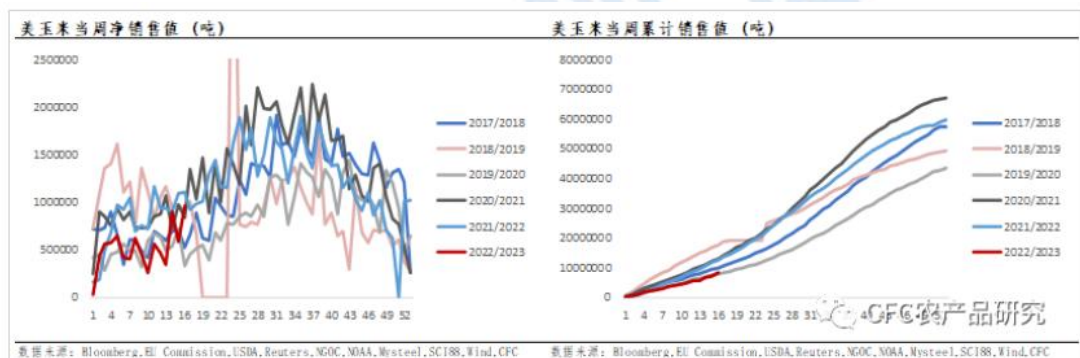


数据来源：中国海关总署

## 2.2 进口结构继续多元化，美玉米仍是主流

进口方面，根据美国农业部供需报告数据，全球前 5 大玉米出口国分别为美国、巴西、阿根廷、乌克兰和俄罗斯，年出口量分别为 5461、4700、4100、1550 和 400 万吨。海关数据显示，2022 年 1-11 月我国玉米进口总量为 1975.13 万吨，较上年同期累计进口总量的 2702.48 万吨，减少 727.35 万吨，同比减少 26.91%。就进口国别来看，2022 年我国玉米主要进口仍来自美国和乌克兰，1-11 月从两国进口量分别为 1443.58 万吨和 497.82 万吨，同比分别减少 26.31%和 31.99%。从绝对量上来看，我国每年从国外进口玉米 2000 多万吨，仅占到年产量的 10% 左右，但自 2020 年临储玉米拍卖结束以来，我国玉米供应进入所谓“紧平衡”阶段，替代和进口在很大程度上影响着玉米价格走势，甚至决定了玉米价格的上限。进入 2023 年，随着小麦价格处于高位已经丧失了替代性价比，市场缺口将更加多依赖进口玉米，因此我国玉米的价格走势，尤其在青黄不接的 5-8 月份，将会更大程度上受到国际市场价格的影响。

图 3 美玉米当周净销售值



数据来源：卓创资讯 和合期货

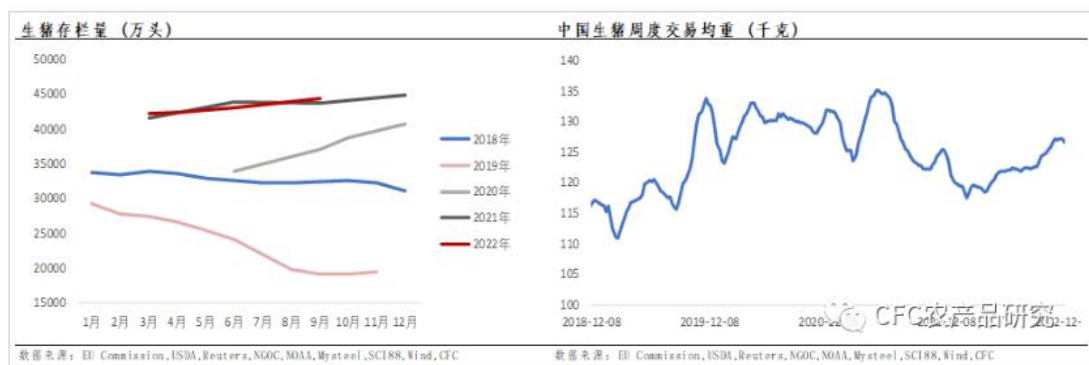


从进口利润的角度考虑，高利润将持续促进中国对海外玉米的买船，在进口利润大幅缩减之前，这一趋势将很难改变。预计 2023 年一、二季度进口玉米的供应将十分充裕。

### 三、需求端分析

#### 3.1 存栏渐次增加，饲用需求将稳步增长

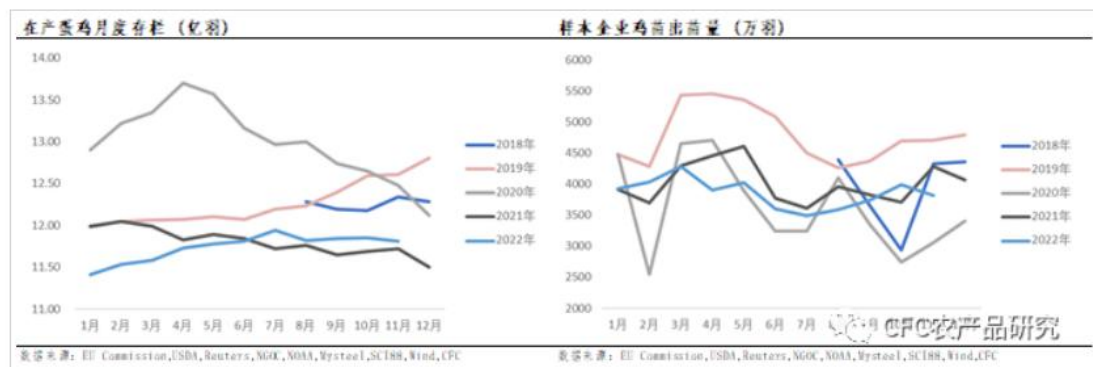
根据饲料工业协会的数据来看，本年度饲料产量同比去年略减，但是全年的饲料产量是呈现上行趋势的，从这一点来说，可以看到生猪和禽类的存量增长，带动了饲料产量的提升和价格的上行。



数据来源：CFC 农产品研究

蛋禽领域，可以看到第三季度蛋价的连续上行为养殖户带来了良好的收益水平，这也刺激了补栏的增加以及整体淘汰的放缓。补栏量的增加意味着明年的存栏水平也将迎来提升，这也为蛋禽料乃至玉米的需求提供了良好的支撑。

图 4 在产蛋鸡存栏、样本企业鸡苗



数据来源：CFC 农产品研究

2022 年养殖行业的高利润是众多特定因素造成的，历史性的猪价、高利润带来的行业存栏快速增长。这一现象级条件很难在 2023 年继续复制。22 年四季度的猪价大跌，养殖利润快速蒸发已经说明了上一轮养殖周期的结束，2023 年养殖行业的景气值大概率将差于上年。在这种情况下，玉米的饲用消费继续增长的可能性较小，并有一定的下调压力。进入 23 年，随着防疫政策的优化，社会出行将迎来缓慢的恢复，虽然不排除新变种的出现以及不同地区进度不同各地将迎来陆续且反复的达峰，但是社会活动的增加以及人们对于感染后的避险意识将阶段性的改善猪和禽蛋的需求，尤其是猪肉和禽蛋作为疫情期间家庭主要储备蛋白类商品，无论是社会活动，还是家庭备货，都会维持两种商品的需求水平。

## 四、替代品分析

### 4.1 小麦优势暂不明显，政策性拍卖仍将调节市场阶段性缺口

考虑到本年度小麦的价格居高不下，在 22 年的时候已经退出了对玉米替代的行列。而由于 2022 年面对封控刺激下的终端备货需求，小麦的价格也水涨船高，最高达到了 3200 元/吨的水平。随着近期各地放开后感染数量的增加，粉厂的开工情况也受到了一定的影响，这势必也放缓了收购的进度，抑制了小麦的价格，此前高价囤货的贸易商也面临出货还是坚守的抉择中，不利于麦价的支撑。不过小麦的供需格局如未发生显著的变化，意味着但与小麦间仍存在价差，不能很好的对玉米进行替代，而政策性小麦严禁饲用也基本掐断了这条替代路径。

把视角切换到 2022 年替代最多的定向稻谷，不过需要注意的是，本年度累积投放量 4052 万吨，成交量 2905 万吨，成交率 72%，以黑龙江成交为主，虽然存在出库偏慢的问题，但是对于产地的饲料企业其成为玉米高价时良好的补充。考虑到数量上的减少，可以对市场的影响力度也在相应削弱，但是集中到合适的销区却可以缓解该地区的供应短缺，阶段性调节区域级的产需缺口。

图 5 小麦和稻谷与玉米价差



数据来源：CFC 农产品研究

## 五、相关政策影响分析

### 5.1 2022 年玉米拍卖层层加码 维持高频率节奏

自 2017 年我国玉米进入产不足需的新常态，每年供应缺口主要靠临储玉米补充，临储玉米库存基本在 2020 年全部拍卖完毕，玉米供需转入紧平衡阶段。近几年国内玉米新增供应量已经无法满足当年需求，临储玉米库存起到了重要的调节功能。

据统计，2020 年玉米首轮拍卖自 5 月 28 日启动以来至 9 月底，国内一次性储备与临储玉米拍卖共进行 17 次，市场需求主体参与热情高涨，玉米价格呈现越拍越涨现象。2020 年临储玉米拍卖累计成交量达到 5684 万吨，一次性储备拍卖成交量 802 万吨，合计 6486 万吨。

临储玉米库存已经完全投放市场，对市场供应缺口的填充作用也有所放大。随着临储玉米政策的彻底结束，政策储备玉米库存对于国内市场的影响有所减弱，不过中储粮轮出拍卖对于市场依旧存在一定补充作用。

2021 年是进入无临储玉米投放的第一年，由于玉米供应会存在阶段性短缺，2021 年中储粮玉米拍卖频率增加，并且拍卖时间首次延续到新粮上市的时间段。从拍卖区域分布来看，拍卖的地点从原有的港口仓库变成更多内陆库的标的，有效的缓解了区域供给偏紧的情况，满足了周边企业的正常生产。据统计，2021 年我国一次性储备轮换玉米以累计投放 1035 万吨，成交 928 万吨，成交率 90%。

2022 年玉米供需偏紧格局不变，国内玉米拍卖继续复制上一年的节奏。据

统计，2022年中储粮网累计共进行769场储备玉米竞价销售交易，计划销售数量7822378吨，实际成交数量3587991吨，成交率45.87%。2022年中储粮网累计共进行281场玉米竞价采购交易，计划采购数量2856646吨，实际成交数量1619733吨，成交率56.70%。2022年中储粮网累计共进行181场玉米购销双向竞价交易，计划交易数量2904628吨，实际成交数量2043736吨，成交率70.36%。2022年中储粮网累计共进行265场一次性储备玉米销售情况，计划采购数量5614084吨，实际成交数量2976271吨，成交率53.01%。2022年中储粮网累计共进行63场一次性储备玉米采购情况，计划采购数量1196789吨，实际成交数量679016吨，成交率56.74%。2022年中储粮网累计共进行67场进口玉米竞价销售交易，计划销售数量1943533吨，实际成交数量1469053吨，成交率75.59%。

## 六、2023年行情展望及风险因素提示

综合上述判断，我们认为明年玉米价格或呈现震荡上行的趋势。海外市场整体呈现供需紧平衡的态势，黑海谷物市场由于交付因素或成为区域性市场。南美的扩种，更多作为俄乌全球化受限后的补充。此外，极端天气造成的减产将降低供应端的结转库存，平衡趋紧促使全球谷物价格或呈现高位运行的态势。春节前供给的受限以及双节备货都将提升现货的估值区间，进入三月随着天气转暖，新粮销售速度加快，进口船期的到货或使得价格或出现回落，届时市场下游补库将为市场价格带来阶段性反弹。第三季度，市场或增加对海外市场种植情况的关注，如果明年春夏的天气并没有如今年显著影响单产情况，预计市场对于远月合约的估值将低位运行。第四季度面临新粮上市，对收益的需求以及农资价格的上浮，种植成本将支撑价格底部。

风险因素方面，需关注天气变化、采购心态、饲料厂策略、国内政策、国际国内玉米市场、产区收购情况、进口玉米到港况、疫病流行情况、畜禽产品行情、国际运费变化、国际经济形势、小麦价格变化、饲料需求、天气对玉米影响等给市场带来的不确定性。

## 风险提示：

您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

## 免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。

和合期货

和合期货

和合期货