



Bigger mind, Bigger fortune

智慧创造财富

南华期货研究所

张一弛

投资咨询证号：
Z0015745

何杭莹

投资咨询证号：
Z0016167

粮价企稳，低位震荡

摘要

大豆方面,从目前收购价格来看,市场对新季大豆的开秤价仍保持乐观预期。目前距离新粮大量上市大概还有半个月左右的时间,产区多地余粮几乎见底,贸易商大部分暂停购销,等待新粮上市。另外国储第二拍的低成交说明市场并不认可中储粮新季大豆收购价格,对新季大豆看涨情绪较为浓厚。同时随着全国各大院校陆续开学,且南北气温有所转凉,豆制品的消费有所回暖,对市场起到一定的提振。主产区高品质粮源短缺,湖北早熟豆虽补充市场货源,但多就近消化。同时,今年主产区大豆面积、产量双减,业者多看好后市及新豆行情。预计近期国内大豆现货市场平稳运行为主,近期需持续关注国储收购量、是否停收、拍卖频率及成交情况。

玉米方面,2021年玉米种植面积增加,产量达到历史最高值,玉米及替代物进口量同比大幅增长的情况将持续,国内玉米的供需情况由存在供应缺口逐步向供需基本平衡转变。目前饲料厂家多采用的玉米替代品是小麦,虽然玉米和小麦的差价在不断缩小,但是作为替代品的小麦还是有明显的价格优势,预计替代作用仍将存在。另外当前进口玉米的价格优势也比较明显,部分饲料厂家愿意采购进口玉米来对内贸玉米进行替代。需求方面,当前下游深加工企业开机率低于平均水平,整体盈利水平处于较低水平,短期饲料及养殖等企业消费未见好转,对玉米价格提振不足。在国家加大市场调控力度下,预计玉米价格难回高位,但是当前主力01合约价格接近新粮成本价,预计下方空间有限,持续上涨动力同样不足,因此预计四季度低位震荡为主,下方支撑2400。

风险点: 种植面积, 消费, 资金动向, 国内外疫情, 销区市场销售情况, 进口大豆、进口小麦、进口玉米、生猪存栏量

目录

第一部分 大豆：新季大豆减产提振价格.....	4
第 1 章 2021 年度三季度大豆行情回顾.....	4
第 2 章 新产季国内大豆市场运行状况.....	5
2.1. 国产大豆产量六年来首降.....	5
2.2. 豆制品需求好转.....	7
第 3 章 关注国储收购情况.....	9
第 4 章 进口大豆同比下滑.....	9
第 5 章 行情展望：震荡运行为主.....	10
第二部分 玉米：供应趋于改善.....	11
第 6 章 2021 年三季度玉米行情回顾.....	11
第 7 章 国内玉米市场运行状况.....	12
7.1. 供需平衡表分析.....	12
7.2. 政策面对新年度玉米供需的影响.....	13
第 8 章 玉米及替代品进口量增加成常态.....	14
第 9 章 去库情况.....	17
第 10 章 生猪存栏量逐步趋稳.....	18
第 11 章 行情展望：走势偏弱.....	19
免责声明.....	20

图表目录

图 1.1: 大豆期价走势	4
表 2.1.1: 中国大豆供需平衡分析.....	6
(单位: 千公顷, 吨/公顷, 千吨)	6
表 2.1.2: 大豆直补价格 (单位: 元/亩)	6
图 2.2.1: 全国大豆周度压榨量连续走势.....	8
图 2.2.2: 近年全国大豆压榨量周度趋势.....	8
图 4.1: 大豆进口国别	9
图 4.2: 大豆进口数量 (单位: 万吨)	10
图 6.1: 玉米期价走势.....	11
表 7.1.1: 2021/22 年度中国玉米供需平衡分析.....	12
(单位: 千公顷, 吨/公顷, 千吨)	12
图 8.1: 玉米与小麦价差	15
图 8.2: 玉米进口量	16
图 8.3: 高粱进口量	16
图 8.4: 小麦进口量	17
图 9.1: 南北库存情况.....	18
图 10.1: 生猪存栏量.....	19

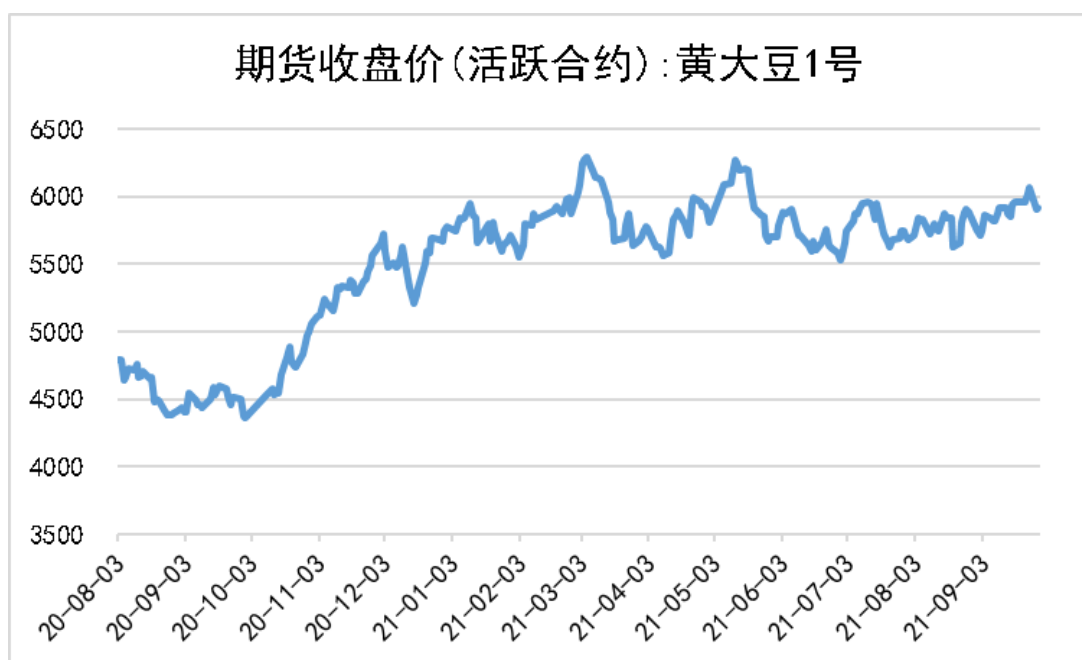
第一部分 大豆：新季大豆减产提振价格

第1章 2021 年度三季度大豆行情回顾

2021 年 1、2 月份，黄大豆一号合约盘面价格承接了 2020 年四季度强势的表现，不断上升突破。不过，今年 3 月中下旬开始随着天气转暖，新一年的播种来临，东北产区基层农户卖粮意愿增加，给国产大豆带来不利，期货盘面连续下跌。在进入 5 月份之后，基层余粮逐步减少，农户卖粮积极性不高，加上由于玉米价格持续上涨，相较于大豆种植利润可观，今年产区农户均倾向于播种玉米，产区大豆种植面积或减少，均给大豆市场带来利好，盘面价格亦是水涨船高。不过短暂的反弹之后，由于下游需求表现清淡，南方销区进口豆替代现象较为普遍，国产豆货源消化速度继续放缓。而前期支撑市场的国储收豆也出现降价现象，使得市场支撑作用减弱，盘面价格又逐步下行。

进入三季度以后，主产区中储粮持续收购，部分库收储基本进入尾声。8 月初随着疫情突袭，各地运输防控升级，运输的不确定性，导致下游部分厂家及贸易商采购积极性高，补充库存。大豆现货流通速度加快，消化国内粮源，高品质粮源见底，优质优价现象明显，各地大豆购销进入尾声。立秋之后，南方蔬菜价格进入上涨通道，八月底，各大中高校开学在即，进一步提升豆制品需求，但下游产能未全面恢复。同时，黑龙江省储流拍大豆继续拍卖，8 月 24 日的进口大豆拍卖全部成交、湖北早熟豆上市量增大，均补充国内大豆货源，国产大豆价格波动空间不大，基本在 5500-6000 点范围内震荡。

图 1.1: 大豆期价走势



资料来源：大商所 南华研究

第2章 新产季国内大豆市场运行状况

2.1. 国产大豆产量六年来首降

2016-2020 年,我国大豆种植面积和产量连续 5 年增长,主要因玉米阶段性过剩,有关部门积极调整种植结构,出台了一系列促进大豆生产的政策措施,大豆单产快速提高也对产量创纪录作出积极贡献。2020 年我国大豆产量 1960 万吨,比 2019 年增加 150 万吨,增长 8.3%,再创历史最高记录,增产主要来自黑龙江。从近几年国内大豆产量来看,基本表现出稳步增长的趋势,2018 年产量在 1500 万吨左右,2019 年产量约为 1800 万吨。2016 年以前,由于玉米种植收益明显高过大豆,玉米面积不断增加,大豆面积一直缩减,2016 年随着供给侧改革,提高大豆种植补贴,大豆种植面积连年攀升,产量也是不断增加。在 2021 年,大豆和玉米在种植收益方面已经相差无几,未来的市场价格变化会对农户在种植品种选择上产生决定性的影响。当前无论是玉米还是大豆价格表现均较为强势,而全球主产国玉米种植面积的缩减以及 2021 年生猪等家禽养殖对玉米的庞大需求,玉米供需矛盾相较于大豆可能表现更为突出。

2020 年国内玉米价格大幅上涨,种植收益明显好转,农业部门积极调整种植结构,鼓励增加玉米种植面积。粮食主产省黑龙江政府春播前就表示,要提高玉米生产者补贴,缩小与大豆补贴的差距,农户改种玉米积极性较高。国家粮油信息中心预计,2021 年我国大豆种植面积 920 万公顷,同比下降 6.9%,为近 3 年来最低,也低于 2000-2009 年的年均 927 万公顷水平。尽管大豆生长期天气状况良好,预计单产将达到 2 吨/公顷,但总产量仍较上年减少 120 万至 1840 万吨,同比下降 6.1%,为六年来首次下降。月底,东北地区大部大豆处于结荚鼓粒期;华北、黄淮等地大部处于开花结荚期。8 月份全国主要产区光热较充足,降水适宜,西北地区东部、华北西部北部地区农业干旱得到缓解,气象条件总体利于大豆作物生长发育。今年大豆作物生长期天气状况良好,黑龙江、内蒙古、辽宁等气候适宜度较上年和近五年平均持平或偏高,河北、河南低于上年和近五年平均,整体情况好于上年。

除了产量和种植面积以外,还有部分因素支撑着新季国产大豆价格。比如,新季大豆种植成本支撑价格底部空间,今年大豆种植成本每公顷大概上涨 2000-3000 元,从种植成本预估新季大豆开秤价格至少 2.5-2.6 元/斤左右。另外,由于去年农户销售时间较早,后期大豆上涨的利润没有享受到,因此,据了解今年农户对于新季大豆挺价和惜售心理较强,同时据悉南方部分资金已经开始布局,受此影响,或将进一步推升大豆价格重心。最后国产大豆刚性需求依然存在,阶段性会提振大豆价格。

表 2.1.1：中国大豆供需平衡分析 (单位：千公顷，吨/公顷，千吨)

项 目1/	2018/19	2019/20	2020/21		2021/22	
			9月预估	9月预测		
播种面积	8,413	9,332	9,882	9,200		
其中：黑龙江	3,568	4,279	4,832	4,300		
单位产量	1.898	1.939	1.983	2.000		
其中：黑龙江	1.848	1.824	1.905	1.914		
生产量	15,967	18,091	19,600	18,400		
进口量	82,534	98,525	98,000	102,000		
年度供给总量	98,501	116,616	117,600	120,400		
种用	800	860	820	830		
食用及工业消费	15,000	15,830	16,930	17,380		
压榨消费	86,600	92,600	98,500	101,500		
其中：国产大豆	2,600	2,400	2,000	1,600		
进口大豆	84,000	90,200	96,500	99,900		
年度国内消费量	102,400	109,290	116,250	119,710		
出口量	109	83	72	70		
年度需求总量	102,509	109,373	116,322	119,780		
年度结余量 2/	-4,008	7,243	1,278	620		

资料来源：国家粮油信息中心 南华研究

表 2.1.2：大豆直补价格（单位：元/亩）

大豆直补 价格（单 位：元/ 亩）	黑龙江省	吉林省	辽宁省	内蒙古	玉米直补 价格（单 位：元/ 亩）	黑龙江	吉林	辽宁	内蒙古
2020	238					38			
2019	255	265	276	235	2019	30	86	76	100
2018	320				2018	25			
2017（当 年公布）	173.46	160			2017	133.46			
2017（公 布2016）	118.58				2017	153.92			
2016（公 布2015）	130.87	139.72	150	32.63	2016				
2015（公 布2014）	60.5	54	10	36.56	2015				

资料来源：中国粮油信息网 南华研究

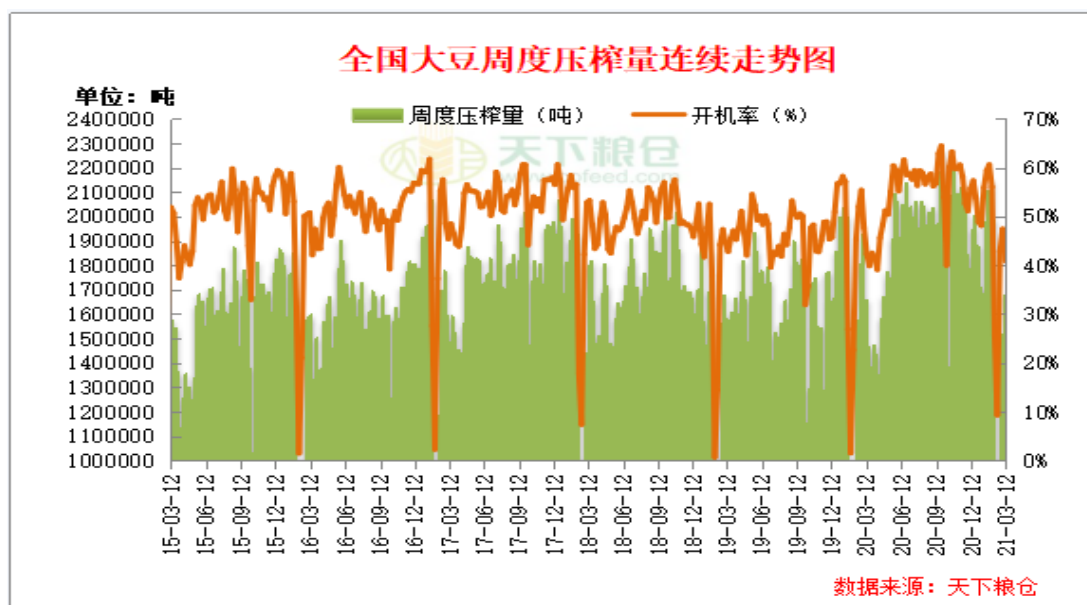
2.2. 豆制品需求好转

在下游需求方面，国产大豆的需求主要用于食用和工业消费。在一季度，南方优质大豆货源渐少，贸易商上量困难，挺价心理有所增强，且随着基层余粮逐步消耗，农户惜售情绪渐涨，导致市场大豆流通量减少，均是给大豆市场带来了利好。二季度，部分小型作坊对于高价原料抵触情绪不减，企业经营成本居高不下。下游产品的维持稳价，导致企业利润缩水甚至出现亏损的情况。而随着天气转暖，豆制品消费进入淡季。同时猪肉价格大幅回调，动物蛋白对植物蛋白的比价效应增强。同时蔬菜供应充足、菜价低廉，食堂、学校和普通居民可选择空间加大，也一定程度抑制豆制品需求。许多加工作坊选择进口豆全部或部分替代，市场成交滞缓。

三季度，立秋之后，南方蔬菜价格上涨，终端居民对于豆制品的需求增加。八月底各大高校开学，食堂豆制品需求也将进一步提升。但是，经历月初贸易商及厂家集中补库之后，近期下游采购积极性不大。同时，部分厂家选用进口豆替代，挤压国产大豆市场。同时，国储 2018/19 年的陈粮仍有将近 30 万吨，此前市场预期这部分粮源均后通过拍卖的方式流向市场，但是前两次拍卖成交不到 5 万吨，后期国储阶段性调控市场或将影响价格走势。由于高价抑制需求，下游企业采购均较为谨慎，基本上实行随采随用的策略，故新粮大量上市后下游企业采购不积极，或将影响市场情绪，拖累大豆价格。

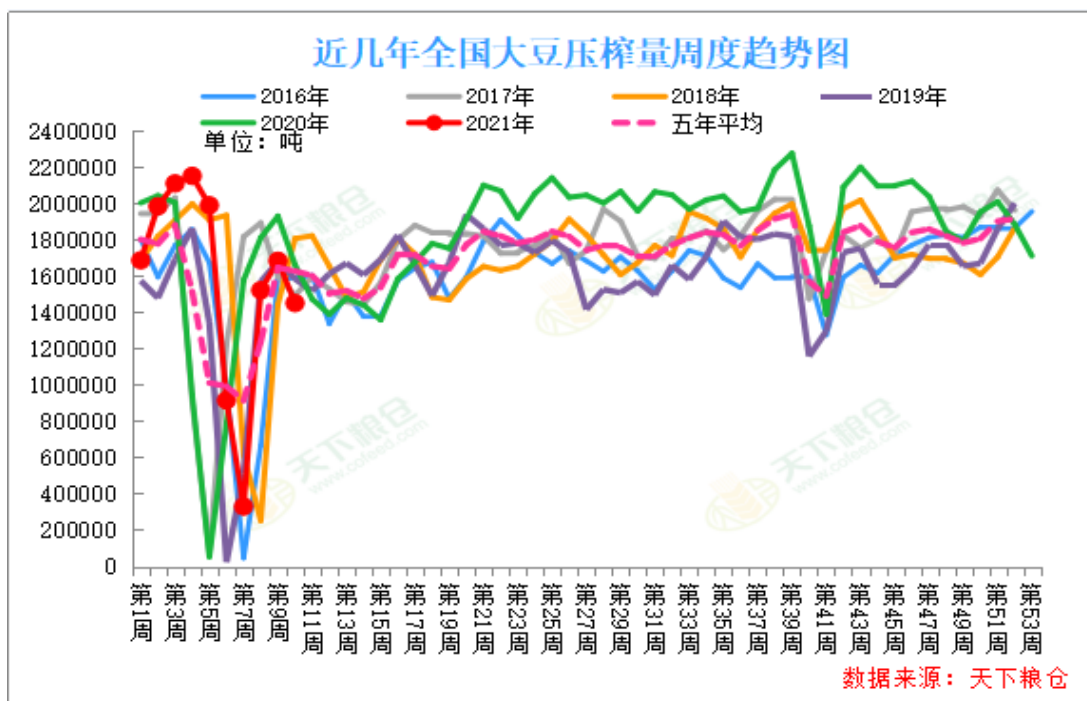
具体的，8 月份全国多地出现新冠肺炎疫情，防控力度加大，部分饲料企业担心交通受阻，主动增加豆粕库存，油厂库存压力得到缓解，表观消费好于预期。预计 2020/21 年度我国豆粕饲用消费 7480 万吨，同比增加 500 万吨和 7.2%。下年度生猪存栏预计保持高位，禽类养殖也将有所恢复，而小麦替代可能减少，均利于豆粕消费，但增幅因配方的调整而低于上年度，预计 2021/22 年度豆粕饲用消费增长 3.2%。8 月份国内菜油、棕榈油价格坚挺，抑制消费需求，豆油性价比较高，消费需求良好。尽管大豆压榨量增加，但豆油库存止增转降。监测显示，8 月 30 日，全国主要油厂豆油库存为 87 万吨，月环比减少 6 万吨，同比减少 45 万吨。9-10 月份国内大豆到港量偏低，进口大豆拍卖弥补缺口，国内大豆供应有保障，但随着学校开学，中秋国庆节日到来，豆油消费需求有望保持良好态势，豆油库存压力不大。预计 2020/21 年度我国豆油食用消费量 1625 万吨，同比增加 125 万吨，工业消费增幅较大，预计 2021/22 年度我国豆油食用消费量进一步增至 1660 万吨。

图 2.2.1：全国大豆周度压榨量连续走势



资料来源：天下粮仓 南华研究

图 2.2.2：近年全国大豆压榨量周度趋势



资料来源：天下粮仓 南华研究

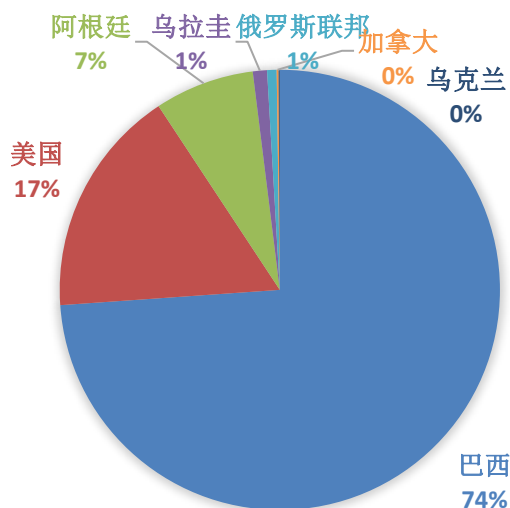
第3章 关注国储收购情况

9 月份，国储实行购销双向竞价交易，生产年限为 2018、19 年的大豆，标的有大连、渭南、广东、漯河、青岛、福州、徐州、嫩江、牡丹江、海伦、敦化、尼尔基。以黑龙江省为例，从拍卖底价来看，虽然第二拍底价下调至 5700 元/吨，但是这个价格正好和黑龙江现货价格相吻合，有利于稳定现货价格。从采购价格 5820 元/吨看，折合净粮 2.91 元/斤，毛粮 2.81 元/斤左右，这个价格或对新季大豆开秤价格有所提振。国储之所以给出此价格，主要是预期新季大豆市场价格不会低。从成交方面来看，国储第二拍计划拍卖 7.7896 万吨，实际成交 1.2825 万吨，成交率为 16.4%，尽管此次拍卖成交结果惨淡，但是低成交说明市场并不认可中储粮新季大豆收购价格，对新季大豆看涨情绪较为浓厚。

第4章 进口大豆同比下滑

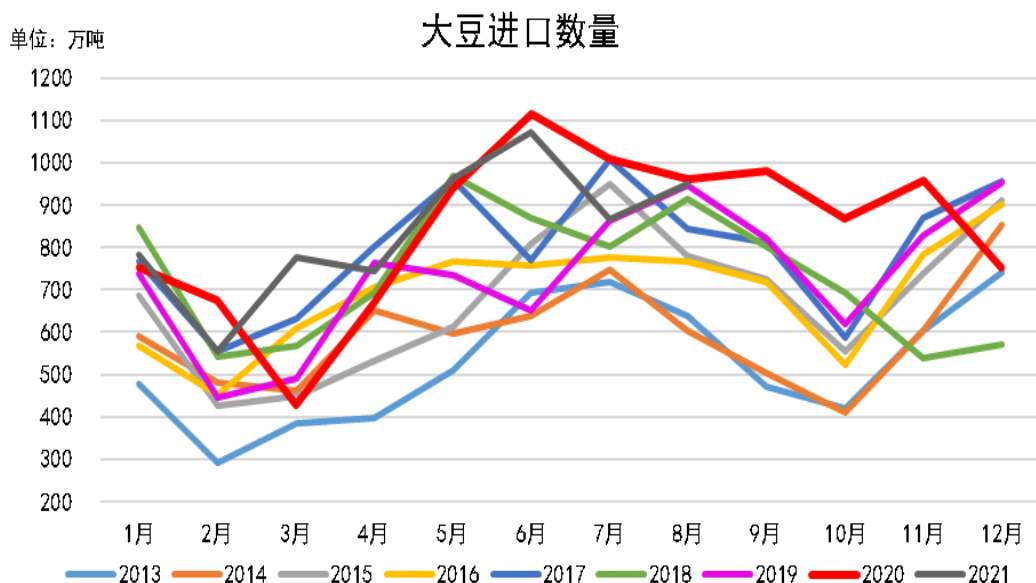
三季度以来，7 月份我国进口大豆 867 万吨，低于 6 月份的 1072 万吨和上年同期的 1009 万吨，2020 年 10 月至 2021 年 7 月，我国累计进口大豆 8342 万吨，同比增加 428 万吨。由于进口大豆压榨持续亏损，油厂减少采购，8-9 月份大豆到港量同比大幅下滑，预计到港量仅 1450 万吨，远低于去年同期的 1939 万吨。预计 2020/21 年度我国大豆进口量为 9800 万吨，略低于上年度的 9853 万吨。

图 4.1：大豆进口国别



资料来源：大商所 南华研究

图 4.2：大豆进口数量（单位：万吨）



资料来源：海关总署 南华研究

第5章 行情展望：震荡运行为主

对于未来的行情，当前绥化张维、海伦等地的早熟品种已经上市，从目前收购价格来看，市场对新季大豆的开秤价仍保持乐观预期。目前距离新粮大量上市大概还有半个月左右的时间，产区多地余粮几乎见底，贸易商大部分暂停购销，等待新粮上市。另外国储第二拍成交率仅为 16.4%，低成交说明市场并不认可中储粮新季大豆收购价格，对新季大豆看涨情绪较为浓厚。同时随着全国各大院校陆续开学，且南北气温有所转凉，豆制品的消费有所回暖，对市场的起到一定的提振。入秋以后，豆制品需求开始提升，下游厂家产能逐步恢复。主产区高品质粮源短缺，湖北早熟豆虽补充市场货源，但多就近消化。同时，主产区大豆面积、产量双减，业者多看好后市及新豆行情。预计近期国内大豆现货市场平稳运行为主，近期需持续关注国储收购量、是否停收、拍卖频率及成交情况。

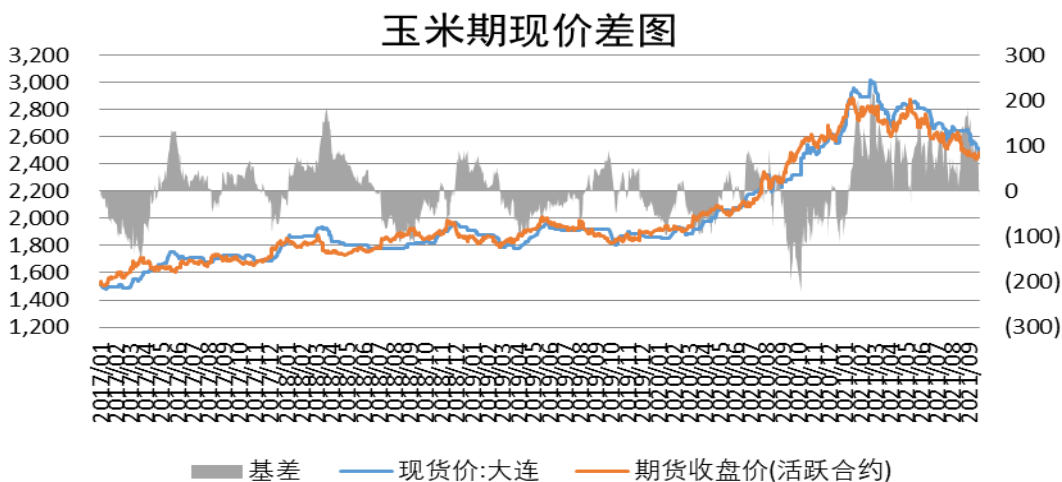
第二部分 玉米：供应趋于改善

第6章 2021 年三季度玉米行情回顾

三季度玉米市场进入新的供需格局，产需缺口逐步缩小并向新的基本平衡格局转变，多年来支撑玉米价格上涨的驱动不在。9 月底国内锦州港玉米现货价格在 2530 元/吨，较 2021 年 3 月下降了 440 元/吨，期货端 01 合约在 5 月 12 日创下 2858 元/吨价格高位后，开始出现持续下跌，最低达到 2429 元/吨。现货方面，在供应阶段性增加和需求阶段性回落的综合影响下，价格开始自高位回落。今年以来，国内玉米主产区总体降雨充沛，玉米生长情况较好，虽然 7 月受河南暴雨灾害减产约 200-300 万吨，但整体上今年仍然秋粮仍处于丰产。目前主产区玉米进入定产期，在无极端天气灾害的影响下，预计全国玉米单产将增长 1-2%，总产量有望达到 2.75 亿吨左右，较上年增长 5%左右，达到历史新高。需求方面，今年以来生猪价格明显下跌，下游养殖企业承受能力不足；同时，玉米及替代品进口仍将大量到港，玉米价格仍明显高于饲用小麦，替代消费仍将大量存在，同比增 3000 万吨左右，需求拉动不足。

进入 9 月，临近夏播玉米收获期，北方地区的降雨预计会对玉米的收获进度产生影响。期货价格出现小幅上涨，但是预计缺乏持续上涨动力。

图 6.1：玉米期价走势



资料来源：wind 南华研究

第7章 国内玉米市场运行状况

7.1. 供需平衡表分析

(1) 供应充足：2020 年全国玉米播种面积为 4126.4 万公顷，比上年减少 2 万公顷，减幅 0.05%。2013 年—2016 年，则处于供大于求阶段，供求严重失衡，临储收购量大幅增加，库存积压严重。国家推进农业供给侧结构性改革，自 2016 年起取消玉米临时收储政策，实施市场化收购叠加补贴的新机制。之后又出台《镰刀弯地区玉米生产结构调整规划》，即 5 年内将东北冷凉区等五大区域的玉米种植面积调减至少 5000 万亩以来，玉米播种面积连年下降，到 2020 年已超过计划调减值。为了改变玉米价格虚高局面，降低下游企业成本，促进玉米消费，从消费端为玉米去库存创造必要条件。2021 年我国玉米播种面积为 4290 万公顷，同比增加 4.0%。新季玉米播种面积增长的原因主要来自两方面，一是政策支持。农业农村部在 3 月印发《关于做好 2021 年粮食稳产增产工作的指导意见》，明确提出，要确保全年粮食面积只增不减，着力稳口粮、增玉米、稳大豆，确保粮食播种面积稳定在 17.5 亿亩以上、力争玉米增加 1000 万亩以上。二是农民种植意愿较强。2020 年考虑种植补贴后黑龙江地区玉米大豆种植收益相差不大，但玉米单产高，加之 2021 年已经明确大豆种植补贴同比增加 10 元/亩至 248 元/亩，玉米种植补贴同比增加 30 元/亩至 68 元/亩，补贴差值缩小，预计新季种植玉米收益将高于大豆，因此农户种植玉米积极性较高。播种面积提高，加之近年我国单产呈稳步增长趋势，预计 2021 年度我国玉米产量为 27350 万吨，同比增加 1283 万吨，增幅 4.9%，达到历史最高水平。

表 7.1.1：2021/22 年度中国玉米供需平衡分析 (单位：千公顷，吨/公顷，千吨)

项目	2018/19	2019/20	2020/21	2020/21
			9 月预测	9 月预测
播种面积	42130	41284	41264	42900
东北地区	17004	16332	16180	17350
华北黄淮地区	14922	14924	14977	15275
单位产量	6.104	6.317	6.317	6.364
东北地区	6.554	7.098	6.909	7.057
华北黄淮地区	5.974	5.898	6.079	6.003
产量	257174	260778	260670	273500
东北地区	111449	115918	111794	122440
华北黄淮地区	89147	88018	91052	91691
生产量	257174	260778	260670	273000
进口量	4483	7596	29000	20000
新增供给	261657	268374	289670	293000

食用消费	18650	18700	18800	18850
饲用消费	200000	196000	178000	18800
工业消费	80000	80000	78000	78000
种用消费	1259	1230	1225	1280
国内消费	299909	295930	276025	286130
出口量	18	11	10	10
总消费量	299927	295941	276035	286140
年度结余	-38270	-27567	13635	6860

资料来源：国家粮油信息中心 南华研究

(2) 扩大进口量成常态：8 月我国进口玉米 323.44 万吨，同比增加 216.45%。2021 年 1-8 月我国进口玉米 2140 万吨，上年同期 1130 万吨，同比增加 990 万吨，增幅 39.76%。2020/21 年度至今进口玉米 2278 万吨，上年度同期 549 万吨，同比增加 315%。8 月底，美国新季 2 号黄玉米 7 月船期对我国港口 C&F 报价 333 美元/吨，配额内完税成本 2471 元/吨，比广东港国产玉米价格低 409 元/吨，月环比扩大 159 元/吨，同比缩小 141 元/吨。6 月预计 2021/22 年度我国进口玉米 2000 万吨，由于国内玉米产需缺口预计持续存在，国内玉米价格高位运行，进口替代品价格优势明显，进口玉米量后续继续调增的概率较大。

(3) 需求表现疲软：玉米下游消费超 60%用于饲料生产。国内生猪养殖已经出现亏损，预计亏损局面或将持续，将抑制国内生猪补栏积极性，也将会减少“养大猪”，整体饲料需求预计增幅放缓。同时考虑新年度高粱、大麦进口量预计均将增长至 1000 万吨以上的水平，国产稻谷和小麦还将持续进入饲料领域，对玉米饲料用粮仍有明显替代作用。

(4) 供应缺口向基本平衡转变：9 月份预计，2020 年度我国玉米总消费量为 27603 万吨，同比减少 1991 万吨，减幅 6.7%。由于玉米及替代品进口大幅增加，其他国产谷物结构性替代，玉米市场产需缺口得到弥补，2020 年度玉米市场供需结余 1364 万吨，同比增加 4120 万吨。预计 2021 新年度我国玉米总消费量为 28613 万吨，同比增加 811 万吨，增加 2.9%；2021 年度玉米市场供需结余 686 万吨，同比减少 678 万吨；比上月预测下调 50 万吨。

7.2. 政策面对新年度玉米供需的影响

2021 年一号文件指出，要稳定粮食播种面积、提高单产水平，坚持完善稻谷、小麦最低收购价政策，完善玉米、大豆生产者补贴政策，鼓励发展青贮玉米等优质饲草饲料，稳定大豆生产，扩大稻谷、小麦、玉米三大粮食作物完全成本保险和授乳保险试点范围，支持有条件的省份降低产粮大县三大粮食作物农业保险保费县级补贴比例。

2021 年 3 月 15 日农业农村部畜牧兽医局发布关于推进玉米豆粕减量替代工作的通知，重点下达了《饲料中玉米豆粕减量替代工作方案》。方案重点要求推进用谷物和杂粕对饲料中玉米豆粕实现减量替代，且明确了任务划分和进度安排，要求 3 月底前出配方，4 月底前定推广的目标。相比于传统的 60%玉米和 18%豆粕 的饲料配方，目前已有头部养殖企业实现零玉米添加和低 10%的豆粕用量。我国目前玉米饲用消费 1.9 亿吨。假如实现对 30%饲用玉米做谷物替代，理论上需求将降低 5700 万吨，对玉米缺口的改善明显。

2021 年 3 月初，农业农村部印发《关于做好 2021 年粮食稳产增产工作的指导意见》，明确提出，要确保全年粮食面积只增不减，着力稳口粮、增玉米、稳大豆，确保粮食播种面积稳定在 17.5 亿亩以上、力争玉米增加 1000 万亩以上。二是农民种植意愿较强。2020 年考虑种植补贴后黑龙江地区玉米大豆种植收益相差不大，但玉米单产高，加之 2021 年已经明确大豆和玉米种植补贴差值缩小，农民预计 2021 年种植玉米收益将高于大豆，因此种植玉米积极性较高。播种面积提高，加之近年我国单产呈稳步增长趋势，预计 2021 年我国玉米产量为 27350 万吨，达到历史最高水平。年度玉米新增供应量 29350 万吨，同比增加 483 万吨，增幅 1.7%。

2021 年 6 月 18 日，国务院总理李克强支持召开国务院常务会议，决定针对今年以来农资价格上涨对实际种粮农民一次性发放补贴；决定扩大粮食作物完全成本保险和种植收入保险实施范围。为帮助农民抵御灾害等风险，本次国务院常务会议决定，今年在 13 个粮食主产省份，对 500 个产粮大县实施稻谷、小麦种植完全成本保险和玉米种植收入保险。明年推广至主产省份所有产粮大县。中央财政对中西部及东北地区保险保费补贴 45%。

2021 年 9 月 23 日，农业农村部发布关于印发《生猪产能调控实施方案（暂行）》的通知。方案提出，“十四五”期间，以正常年份全国猪肉产量在 5500 万吨时的生产数据为参照，设定能繁母猪存栏量调控目标，即能繁母猪正常保有量稳定在 4100 万头左右，最低保有量不低于 3700 万头。

综上所述可以看出，政策层面国家将在增产和推进饲料中玉米占比两方面，针对性解决玉米供应缺口的问题。

第8章 玉米及替代品进口量增加成常态

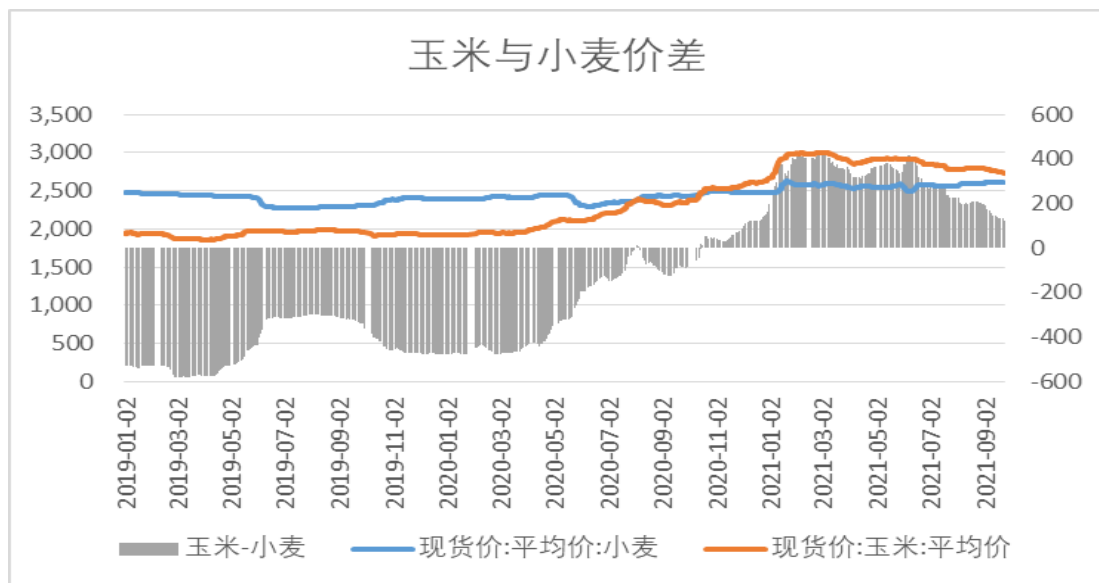
由于玉米价格高位运行，玉米小麦价格自 2020 年 10 月起出现倒挂直至今日，价差最高时达到 433 元/吨，目前价差超过 100 元/吨，有逐渐回落之势。由于玉米价格持续高位，饲料厂减少了对玉米的采购，转而采购小麦以替代，目前饲料企业采用玉米替代品的程度较高。

2021 年夏粮小麦播种面积 34367 万亩，比 2020 年增加 300.4 万亩，增长 0.9%。小麦单位面积产量 390.9 公斤/亩，比 2020 年增加 4.2 公斤/亩，增长 1.1%。小麦产量

1. 3434 亿吨，比 2020 年增加 0.0259 亿吨，增长 2.0%。

我们认为小麦价格的上涨是不具有持续性的阶段性上涨。近期小麦价格稳中上行，一是加工企业进行秋季备货，储备企业继续收购在需求端对小麦价格形成支撑。二是华北局部地区经历雨水天气影响物流。进入秋收，农户及贸易商为腾仓收购玉米，出售小麦的意愿增强，市场粮源供给较为充裕，届时面粉企业库存水平有明显上升，小麦价格将难以大幅上涨。

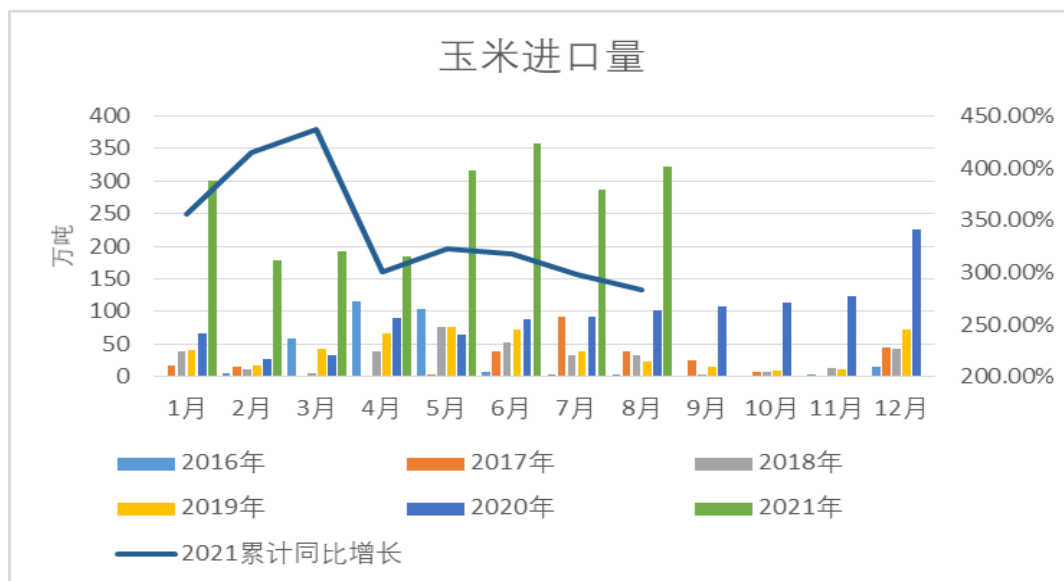
图 8.1：玉米与小麦价差



资料来源：wind 南华研究

根据国家粮油信息中心数据，截至 8 月底河北石家庄地区玉米小麦价差为 200 元/吨，上月同期为 270 元/吨；山东济南地区玉米小麦价差为 180 元/吨，上月同期为 250 元/吨；河南郑州地区玉米小麦价差为 180 元/吨，上月同期为 230 元/吨。今年新季小麦上市后高开，价格高位运行。受收获期降雨影响，湖北、安徽、河南等地部分地区新小麦质量不佳，但由于玉米与小麦价格持续倒挂，质差小麦大量流向饲料企业，作为玉米的替代。除仔猪饲料必须用玉米之外，其他饲料都可以用小麦替代。预计养殖企业采用小麦替代玉米将持续。

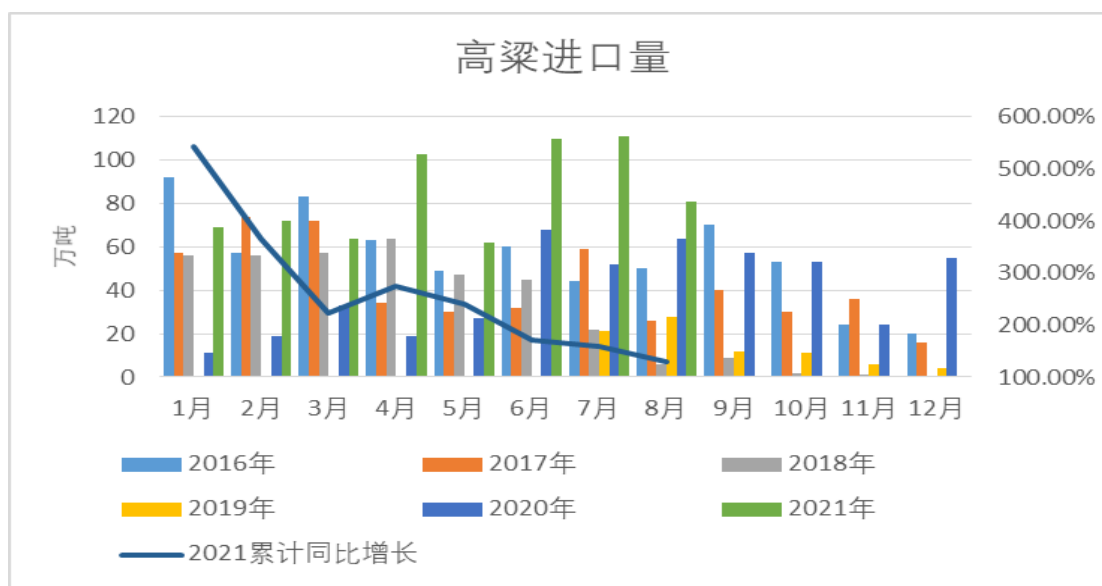
图 8.2: 玉米进口量



资料来源: wind 南华研究

根据中国海关总署数据, 2021 年 8 月我国进口玉米 323 万吨, 同比增长 216.45%。2021 年 1-8 月我国进口玉米 2140.36 万吨, 累计同比增加 301.2%。2020/21 年度至 8 月进口玉米量达 2601 万吨, 上年度同期 651 万吨, 同比增加 299.54%。

图 8.3: 高粱进口量

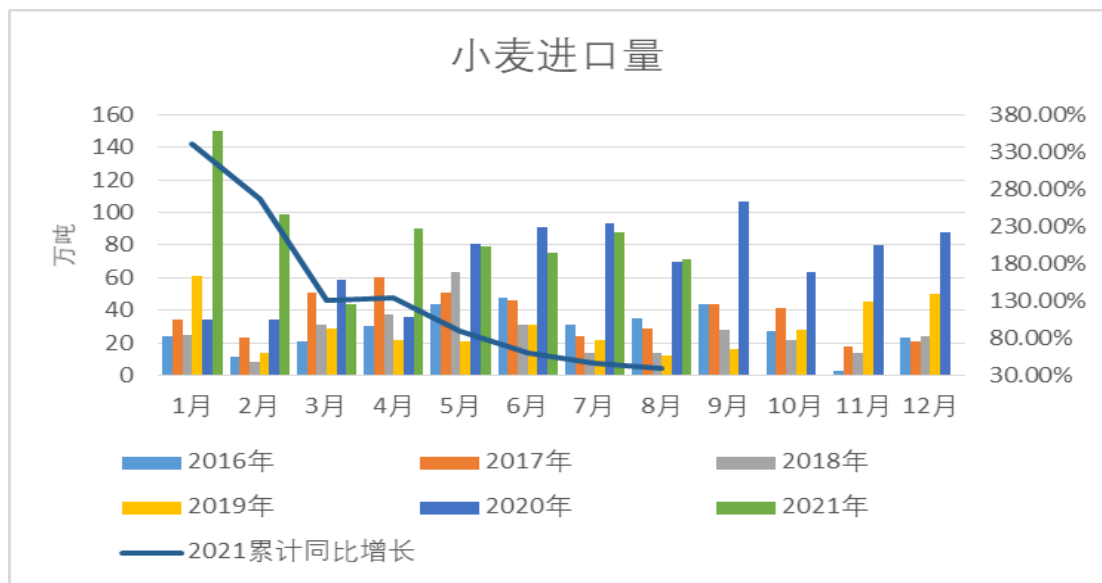


资料来源: 海关总署 南华研究

海关总署数据显示, 2021 年 8 月份, 我国进口高粱 81 万吨, 同比增加 27.01%。2021 年 1-8 月我国累计进口高粱 670.84 万吨, 同比增加 128.81%。截至 8 月, 2020/21 年度我国共进口高粱 804 万吨, 同比增加 156.05%。2021 年 8 月份, 我国进口小麦 71 万吨,

同比增加 1.43%。2021 年 1-8 月我国累计进口小麦 696 万吨，同比增加 39.76%。截至 8 月，2020/21 年度我国共进口小麦 927 万吨，同比增加 49.28%。

图 8.4：小麦进口量



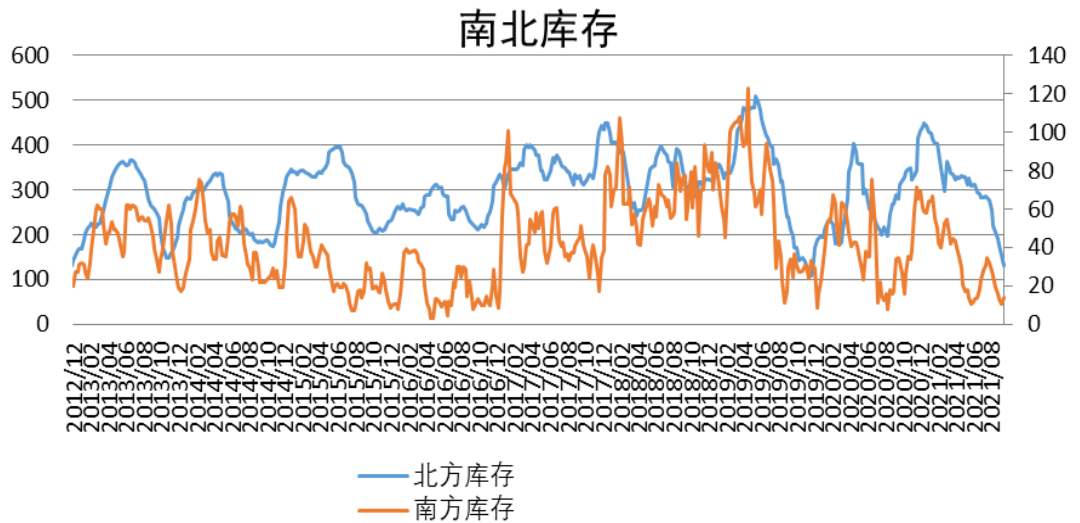
资料来源：海关总署 南华研究

第9章 去库情况

南北港口库存自年初以来整体呈下降趋势，目前已处于较低水平。截至 9 月 13 日北方玉米库存共计约 130 万吨，较年初下降 294.65 万吨；南方玉米库存共计约 13.7 万吨，较年初下降 50.5 万吨。2020 年临储玉米库存基本出清。临储玉米库存在 2016 年达到 2.5 亿吨以上，此后平均每年下降 5000 万吨。减产叠加缺口预期，引发多次抢粮热潮，产区用粮企业及粮库收购热情较高，进一步推高了玉米价格，也伴随着高位风险。

2020 年东北玉米减产预期下，贸易商齐齐看好后市行情，囤粮建库热情高涨。在基层玉米集中上市阶段，产区频繁上演抢粮大战，玉米价格一反季节常态，连创新高，使得贸易商的收粮成本偏高。高价抑制了玉米的需求，其他谷物饲料价格相比于玉米优势明显，因此，大量其他饲料谷物可以替代玉米的使用。面对高价玉米，饲料养殖企业不再买账，纷纷转向采购更为便宜的国产小麦、陈化水稻，进口玉米、大麦、高粱等替代谷物。因此上半年玉米库存整体较高。此后由于新季玉米市场呈现供大于求的局面，因此，新玉米上市之前玉米价格走势偏弱，新粮上市前的季节性下跌不可避免，且下跌幅度明显大于去年，陈粮库存因此开始快速下降。

图 9.1：南北库存情况



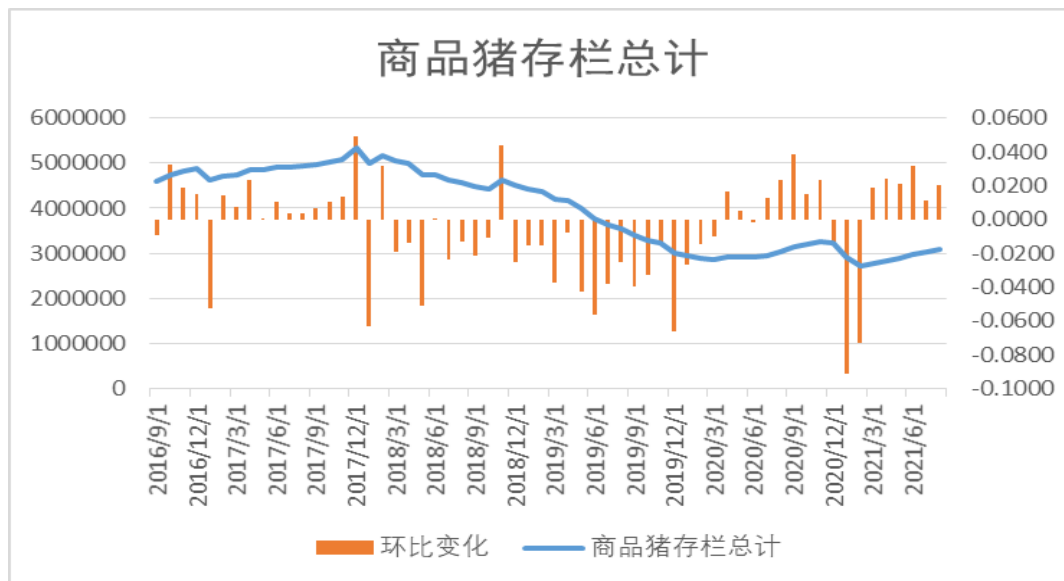
资料来源：wind 南华研究

第10章 生猪存栏量逐步趋稳

在各地保供稳价各项措施的作用下，3月以来商品猪存栏持续回升，8月存栏数据为3080861头，环比增加2.04%，较1月份2931103头，环比增加149758。9月23日，农业农村部发布关于印发《生猪产能调控实施方案（暂行）》的通知。方案提出，“十四五”期间，以正常年份全国猪肉产量在5500万吨时的生产数据为参照，设定能繁母猪存栏量调控目标，即能繁母猪正常保有量稳定在4100万头左右，最低保有量不低于3700万头。

截止到2021年二季度末，我国能繁母猪存栏量4564万头，同比增加934万头，增幅25.73%，较一季度末增长5.7%，恢复到2018年末107%。以4100万有正常情况来看，当前生猪产能恢复情况处于正常保有量的105%–110%区间，即当前处于阶段性供应过剩，接下来或有加快淘汰低产母猪等措施，合理调整能繁母猪存栏量。预计后期生猪存栏量逐步趋稳，饲料粮消费增速将继续放缓。

图 10.1: 生猪存栏量



资料来源：涌溢资讯 南华研究

第11章 行情展望：走势偏弱

2021 年玉米种植面积增加，产量达到历史最高值，玉米及替代物进口量同比大幅增长的情况将持续，国内玉米的供需情况由存在供应缺口逐步向供需基本平衡转变。目前饲料厂家多采用的玉米替代品是小麦，虽然玉米和小麦的差价在不断缩小，但是作为替代品的小麦还是有明显的价格优势，预计替代作用仍将存在。另外当前进口玉米的价格优势也比较明显，部分饲料厂家愿意采购进口玉米来对内贸玉米进行替代。需求方面，当前下游深加工企业开机率低于平均水平，整体盈利水平处于较低水平，短期饲料及养殖等企业消费未见好转，对玉米价格提振不足，补库力度相对有限。在国家加大市场调控力度下，预计玉米价格难回高位，但是当前主力 01 合约价格接近新粮成本价，预计下方空间有限，持续上涨动力同样不足，因此预计四季度低位震荡为主，下方支撑 2400。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net

股票简称：南华期货

股票代码：603093



南华期货营业网点