

新作玉米将上市，开秤价格或低于预期

农业 2021 年第 41-42 周周报

核心观点

- **2021/22 新作玉米即将上市，供应量相对充足，开秤价格或低于预期。**2021 年全国玉米播种面积较前一年增加 4%至 4293 万公顷。同时，主产区玉米长势处于近年来较好水平，有较好的丰收基础。新玉米大量上市缓解供给缺口，部分产区持粮贸易商面临一定售粮压力，新玉米开秤价格或低于预期。目前，河南、山东、安徽、河北等主产区新玉米的开秤均价在 1.15-1.20 元/斤之间，同比去年上涨 0.05 元/斤左右，但低于早先预期。新粮供应带动陈粮价格重心逐步下滑，而随着新粮供应增加，开秤报价或将继续降低。
- **玉米减量替代推进，玉米饲用消费或回落。**推进玉米减量替代，导致 21/22 年度玉米饲用需求存在较大的不确定性。小麦、稻谷代替玉米消费处于高位，饲料企业收购的小麦需要一段时间消化，国家定向销售的超期储存稻谷饲料还有相当数量没有出库，两者共同导致玉米饲用消费疲软。工业消费方面，由于本年度玉米价格持续高位运行，导致玉米淀粉、玉米酒精等深加工企业利润下滑、开工率降低，从而抑制玉米工业消费。
- **玉米收购价或出现进一步回落，但与历史同期相比中枢仍上移。**农业部 9 月预测，年度玉米供求盈余 109 万吨，同比减少 340 万吨，比上月预测上调 300 万吨。新粮上市后，玉米市场有望出现阶段性供应宽松，且随着下游养殖业周期转变，玉米需求疲软，供需缺口有望缓解，收购价可能出现进一步下跌，但总体而言国内玉米供求关系仍较紧张，叠加农资价格皮鞭上涨、土地流转费用增多，玉米生产成本明显上升，因此预计国内玉米价格将维持高位震荡，全年均价与历史同期相比仍有上移。

风险提示

- 农产品价格波动风险、疫病风险、行业竞争与产品风险、政策风险。


东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国

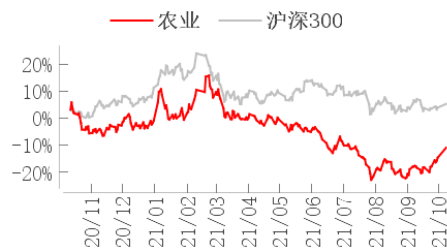
行业

农业行业

报告发布日期

2021 年 10 月 10 日

行业表现



资料来源：WIND、东方证券研究所

证券分析师

张斌梅

021-63325888*6090

zhangbinmei@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860520020002

香港证监会牌照：BND809

联系人

樊嘉敏

fanjiamin@orientsec.com.cn

相关报告

关注饲料厂限电减产：农业 2021 年第 40 周周报	2021-09-25
关注饲料厂限电减产：农业 2021 年第 40 周周报	2021-09-25
8 月全国饲料生产形势：农业 2021 年第 39 周周报	2021-09-18
上市猪企 2021 半年度财务情况回顾：农业 2021 年第 38 周周报	2021-09-12

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

目 录

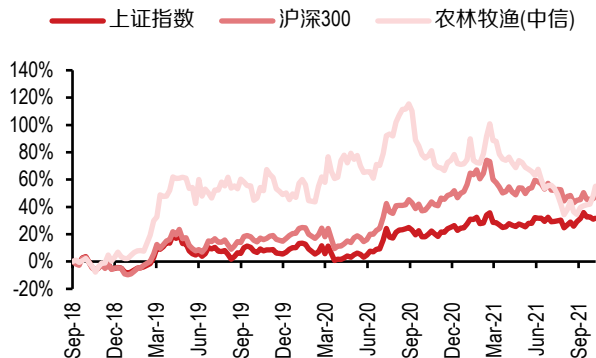
本周农业跑赢大盘 3.5 个百分点	4
本周南美天气跟踪：巴西东部将迎大规模降水	4
本周关注：新作玉米将上市，开秤价格或低于预期	5
风险提示	8

图表目录

图 1：本周农业板块跑赢大盘 3.5 个百分点	4
图 2：本周种植板块上涨 8.9%	4
图 3：南美未来第一周（21.10.08-21.10.14）降雨异常情况.....	4
图 4：南美未来第二周（21.10.15-21.10.21）降雨异常情况.....	4
图 5：21 年玉米播种面积延续增加势头	5
图 6：玉米产量持续提升.....	5
图 7：小麦、稻谷替代玉米消费	6
图 8：淀粉加工行业开工率下降	6
图 9：2021 年下半年玉米酒精加工利润为负	6
图 10：2021 年玉米单月进口量大幅提升	7
图 11：2019-2021 年玉米收购价	8
表 1：主产区玉米上市时间及开秤价格预期	5
表 2：中国玉米供求平衡表（单位：万吨）	7

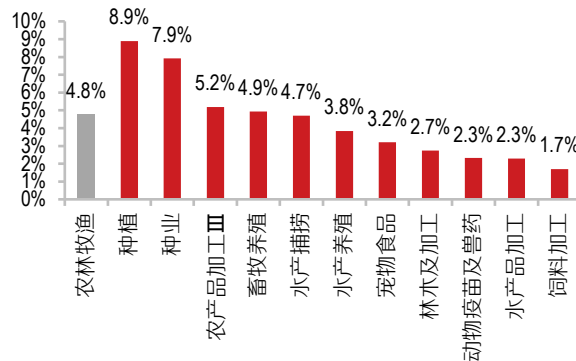
本周农业跑赢大盘 3.5 个百分点

图 1：本周农业板块跑赢大盘 3.5 个百分点



资料来源：Wind、东方证券研究所

图 2：本周种植板块上涨 8.9%



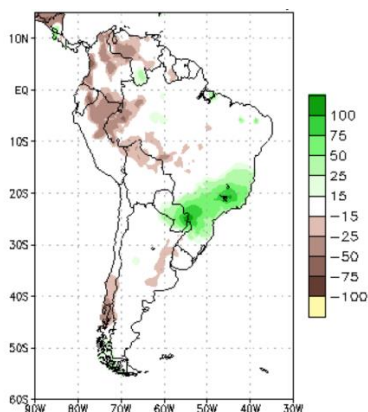
资料来源：Wind、东方证券研究所

本周南美天气跟踪：巴西东部将迎大规模降水

根据 NOAA，预计 10 月 8 日-10 月 14 日，巴西东部地区有大范围降水，且降水量较多，高于历史水平。

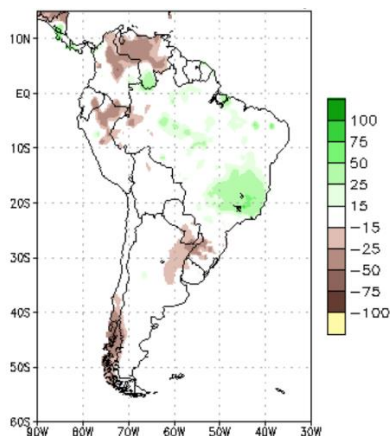
预计 10 月 15 日-10 月 21 日，巴西东部地区降水量缩小，但仍较历史水平略多。

图 3：南美未来第一周（21.10.08-21.10.14）降雨异常情况



资料来源：NOAA、东方证券研究所

图 4：南美未来第二周（21.10.15-21.10.21）降雨异常情况

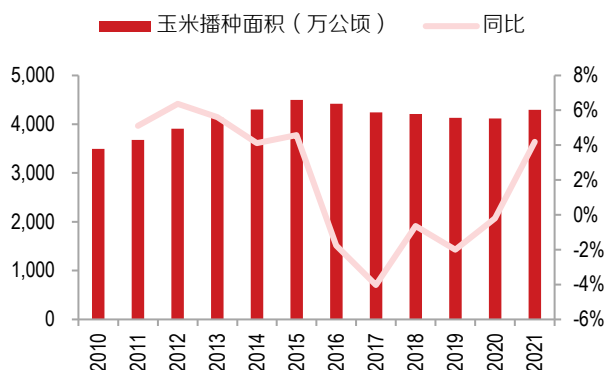


资料来源：NOAA、东方证券研究所

本周关注：新作玉米将上市，开秤价格或低于预期

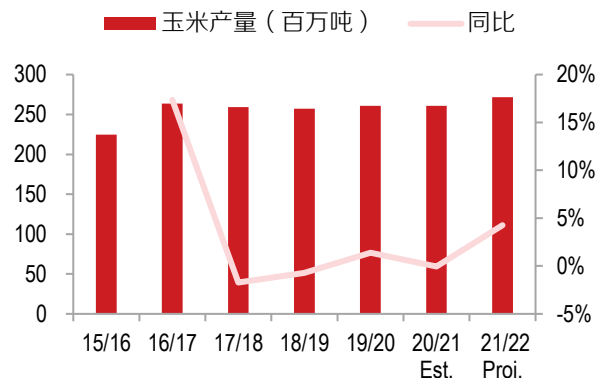
2021/22 新作玉米即将上市，供应量相对充足。在政策支持和市场推动的共同作用下，2021 年玉米播种面积延续增加势头。根据国家粮油信息中心，2021 年玉米播种面积同比增加 4%至 4293 万公顷。同时，主产区玉米长势处于近年来较好水平。尽管局部地区出现干旱、暴雨、洪涝等灾害天气，玉米单产受损，但从全国看，光温水条件较为有利，玉米丰收有较好基础。

图 5：21 年玉米播种面积延续增加势头



资料来源：Wind，国家粮油信息中心，东方证券研究所

图 6：玉米产量持续提升



资料来源：农业部，东方证券研究所

新玉米大量上市缓解供给缺口，新玉米开秤价格或低于预期。9 月 11 日河南新玉米市场报价下调 0.06-0.08 元/斤，毛粮收购价格由 1.27-1.28 元/斤跌至 1.20 元/斤左右。目前，河南、山东、安徽、河北等主产区新玉米的开秤均价在 1.15-1.20 元/斤之间，同比去年上涨 0.05 元/斤左右，但低于早先预期。河南、安徽作为秋玉米最早上市的地区，市场供应有明显增加，新陈玉米价格将经历过渡期。新粮供应带动陈粮价格重心逐步下滑，而随着新粮供应增加，开秤报价或将继续降低。

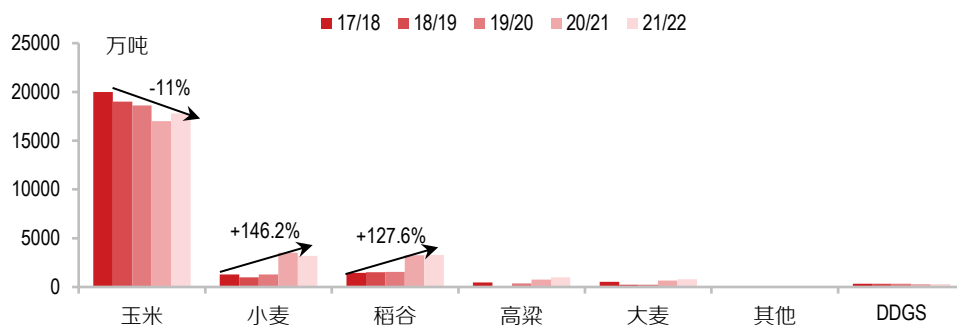
表 1：主产区玉米上市时间及开秤价格预期

地区	省份	玉米上市时间	开秤价格 (2021E, 0913)	开秤价格 (2021E 0827)	开秤价格 (2020)	同比变化	水分
东北	黑龙江	10 月中旬	0.85-0.95	0.90-0.98	0.85-0.90	0.05-0.08	30%
	吉林	10 月底	1.00-1.05	1.05-1.10	0.94-0.96	0.11-0.14	30%
	辽宁	9 月下旬-10 月上旬	0.93-0.95	0.95-0.98	0.87-0.90	0.08	30%
	内蒙古南部	10 月中上旬	0.95-0.98	0.98-1.00	0.91-0.95	0.05-0.07	30%
华北黄淮	山东	9 月底 10 月初	1.15-1.20	1.20-1.25	1.10-1.12	0.10-0.13	15-17%
	河北	10 月上旬	1.18-1.22	1.22-1.25	1.10-1.12	0.10-0.13	15-17%
	河南	9 月中下旬	1.15-1.20	1.20-1.23	1.09-1.12	0.11	15-17%
	安徽	9 月中下旬	1.15-1.20	1.20-1.23	1.08-1.09	0.12-0.14	15-17%

资料来源：卓创资讯，东方证券研究所

玉米减量替代推进，玉米饲用消费或回落。饲用消费推进玉米减量替代，导致 21/22 年度玉米饲用需求存在较大的不确定性。小麦、稻谷代替玉米消费处于高位，上半年玉米小麦价差最高超过 500 元/吨，新麦上市后价差仍超 300 元/吨，小麦在饲用领域的性价比充分凸显，饲料企业积极入市收购。此外，2020 年以来国家定向销售超期不宜存稻谷用于饲料，消化不合理库存的同时也增加了新的饲料粮源。饲料企业收购的小麦需要一段时间消化，国家定向销售的超期储存稻谷饲料还有相当数量没有出库，两者共同导致玉米饲用消费疲软。

图 7：小麦、稻谷替代玉米消费



数据来源：国家粮油信息中心，东方证券研究所

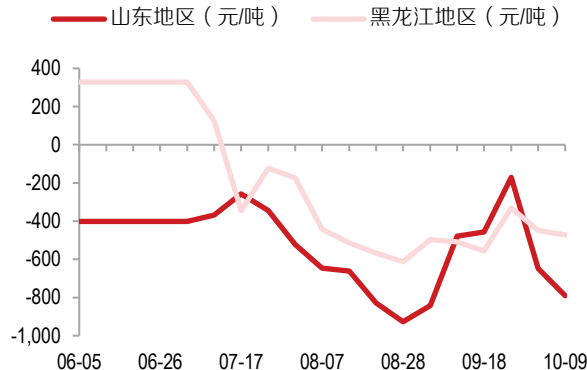
深加工企业利润承压，抑制玉米工业消费。工业消费方面，由于本年度玉米价格持续高位运行，导致玉米淀粉、玉米酒精等深加工企业利润下滑、开工率降低，从而抑制玉米工业消费。就玉米淀粉企业而言，虽然黑龙江地区开工率有所上升，但整体开工率略降。目前全国淀粉行业开工率 52%，仍处于较低水平。就玉米酒精而言，21 年下半年加工利润跌至负值。酒精企业整体开工率 40% 左右，也处于相对偏低水平。

图 8：淀粉加工行业开工率下降



资料来源：百川盈孚，东方证券研究所

图 9：2021 年下半年玉米酒精加工利润为负



资料来源：iFinD，东方证券研究所

根据农业部 9 月预测，2021/22 年度产量有望增至 2.71 亿吨，同比增长 4%，年度国内消费增至 2.91 亿吨，同比增加 3%，其中饲用消费量 1.87 亿吨，同比增加 4%，比上月预测数下调 300 万吨。预计年度玉米供求盈余 109 万吨，同比减少 340 万吨，比上月预测上调 300 万吨。

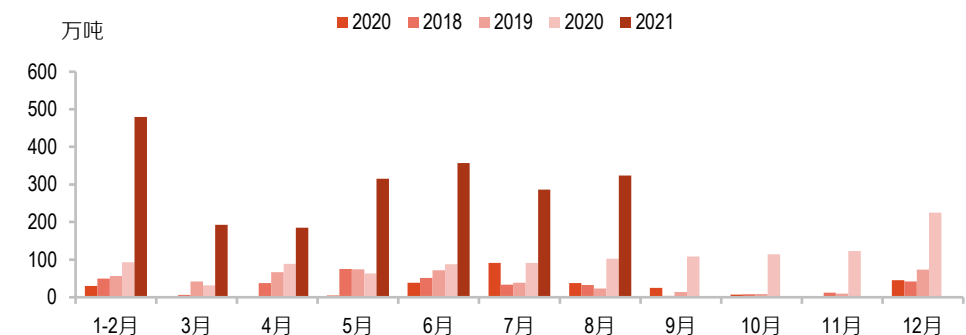
表 2：中国玉米供求平衡表（单位：万吨）

	2018/19	2019/20	2020/21 Est. Sep.	2021/22 Proj. Sep.	同比变化	同比变幅
生产量	25717	26077	26067	27181	1114.0	4.1%
进口量	448	760	2600	2000	-600.0	-30.0%
年度供给量	26165	26837	28667	29181	514.0	1.8%
食用消费	943	943	955	965	10.0	1.0%
饲用消费	17600	17400	18000	18700	700.0	3.7%
工业消费	8100	8200	8000	8200	200.0	2.4%
种子用量	190	187	187	195	8.0	4.1%
损耗及其他	1145	1100	1074	1010	-64.0	-6.3%
年度国内消费	27830	27830	28216	29070	854.0	2.9%
出口量	2	1	2	2	0.0	0.0%
年度总需求量	27832	27831	28218	29072	854.0	2.9%
年度结余量	-1815	-994	449	109	-340.0	

资料来源：农业部，东方证券研究所

国内玉米供需缺口主要依赖进补足。据海关总署，2021 年 1-8 月，我国已进口玉米 2140 万吨（+282.7%），近 4 个月月度进口量保持于 300 万吨左右。进口主要来自美国（62.5%）、乌克兰（37%）、俄罗斯（0.4%）。

图 10：2021 年玉米单月进口量大幅提升



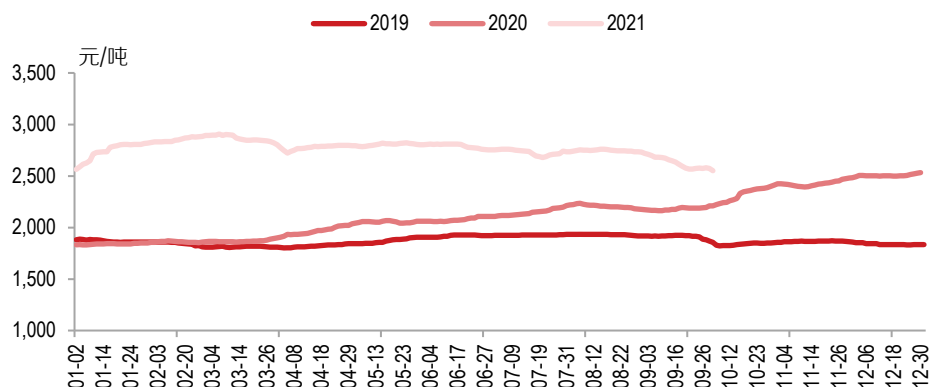
数据来源：海关总署，东方证券研究所

国外玉米价格低于国内价格，但价差正在缩小，预计下半年新增玉米进口量将明显减少。1-8 月进口配额内 1% 关税的国外玉米到港税后价格比国内玉米平均低 370 元/吨，比上年同期缩小 9 元/吨。

8 月份进口配额内 1%关税的美国玉米到港税后价比国内玉米平均低 272 元，价差比 1 月份缩小 459 元/吨。国际玉米价格高企，运费大幅上涨，而国内价格走低，国内外玉米价差明显缩小，预计下半年新增玉米进口订单将明显减少，全年玉米进口量可能突破 2500 万吨。

玉米价格继续回落，但中枢较历史上移。从价格看，自三季度以来，玉米价格持续回落。新粮上市后，玉米市场有望出现阶段性供应宽松，但总体而言国内玉米供求关系仍较紧张，叠加农资价格普遍上涨、土地流转费用增多，玉米生产成本明显上升，因此**预计国内玉米价格将维持高位震荡，全年均价与历史同期相比中枢仍有上移。**此外，值得注意的是，近期北方降水频繁，玉米收割进度明显放缓，可能对玉米价格产生进一步的影响。

图 11：2019-2021 年玉米收购价



资料来源：Wind，东方证券研究所

风险提示

农产品价格波动风险：农产品极易受到天气影响，若发生较大自然灾害，会影响销售情况、运输情况和价格走势；

疫病风险：畜禽类价格的阶段性波动易受到疫病等因素影响；

行业竞争与产品风险：公司产品的推广速度受到同行业其他竞争品的影响，可能造成销售情况不及预期；

政策风险：农业政策推进进度和执行过程易受非政策本身的因素影响，造成效果不及预期，影响行业变革速度和公司的经营情况。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn