

天气炒作或停歇，短期上方空间有限

观点：

近期台风连续光顾主产区东北地区，导致玉米出现倒伏，或对玉米的质量产生影响以及使新赛季玉米减产缺口兑现，而台风影响仍未结束，新赛季玉米产量或仍有一定的下调空间，提振期价。同时，临储拍卖突然结束，与市场预期拍至九月底相差较大，继续推升市场看涨情绪，导致玉米期价自9月以来止跌上涨。短期来看，天气炒作或将继续推动期价上涨。但需要注意的是，临储玉米仍有3000万吨左右待出库、新玉米将集中供应下现货价格季节性回调以及玉米进口量增加、定向销售陈稻谷替代传闻等利空因素犹在，且市场对本次台风影响评估仍存分歧。预计短期内仍可能成为期价上涨的绊脚石，继续上涨空间或有限。

建议：


前期多单注意保护利润，且需谨防大涨后回调的风险、并设好止赢止损。


研发&投资咨询

刘琳

从业资格号：F3031211

投资咨询号：TZ015084

：029-68764822

：liulin@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、价格走势回顾

(一) 台风致新季产量减产定局，期价再度拉升

8月底9月上旬第8号台风“巴威”、第9号台风“美莎克”以及“海神”现货进入我国玉米主产区东北地区，连续大风降雨天气导致玉米出现倒伏、农田渍涝，导致市场预期玉米减产成定局、缺口进一步增加，叠加临储拍卖或已结束，储备玉米供应量与价格炒作告一段落，推升期价再上一个台阶，主力C2101由2260元/吨连续突破前高2322元/吨以及2400元/吨的整数关口达到2401元/吨的高点，涨幅超过6%。而9月11日夜盘主力合约期价在多头情绪发酵推升下触及2450元/吨的2015年以来的高点。

图 1：玉米期货主力连续合约日 K 线走势图 单位：元/吨



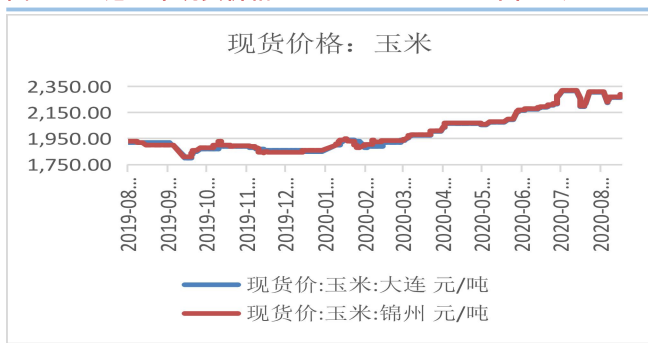
资料来源：文华财经，长安期货

图 2：国内玉米价格走势 单位：元/吨



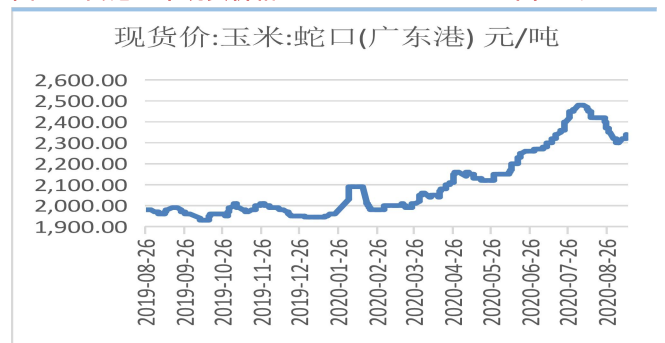
资料来源：天下粮仓，长安期货

图 3：北港玉米现货价格 单位：元/吨



资料来源：wind，长安期货

图 4：南港玉米现货价格 单位：元/吨



资料来源：wind，长安期货

(二) 现货价格大幅下跌

虽然期货价格大幅拉升，但现货报价上涨的幅度远不及期货涨幅。根据天下粮仓数据，截止9月11日国内玉米指数涨至2240元/吨，周环比上涨15元/吨，同比大涨329元/吨，涨幅17.21%。其中，山东地区深加工企业收购主流区间在2310-2400元/吨，周环比小幅波动10-40元/吨不等；辽宁锦州港口

玉米 690-700 容重价格 2230 元/吨，周环比上涨 15 元/吨，广东港口陈粮 2360 元/吨，周环比上涨 70 元/吨。由于台风连续袭击玉米主产区东北地区，造成玉米出现倒伏，导致市场对玉米质量担忧以及新季玉米减产成定局的强烈预期，再度引发市场的看涨情绪，但此次玉米现货价格涨幅远不及期货，显示市场对玉米实际减产数量存疑，后续现货报价上涨或以跟涨期货的形势呈现。

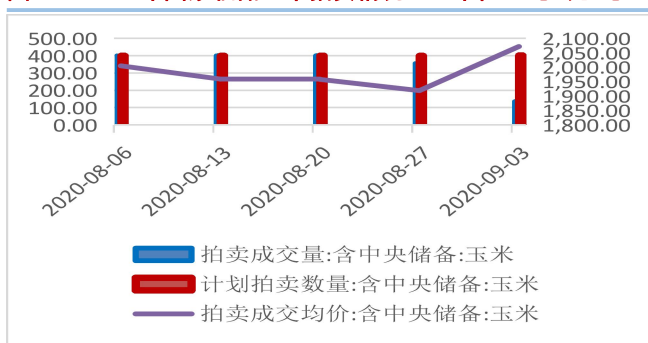
二、基本面分析

（一）拍卖结束&台风天气，短期炒作推升期价

1、临储拍卖结束，短期面临出库压力

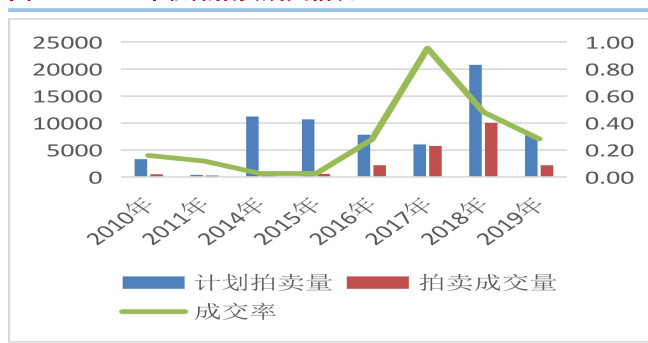
9月3日进行了第15次拍卖后临储拍卖后突然结束，与市场预期拍至九月底相差较大，政策供应减少，继续推升市场看涨情绪。2020年临储拍卖累计投放5995万吨玉米，累计成交5684万吨，平均成交率94.8%。但临储玉米出库率不高仍令市场感到担忧，据悉当前仍有超过3000万吨的玉米未出库，在国家降温玉米市场的背景下，临储玉米集中出库期即将到来，或对玉米期现货市场形成一定冲击。此外，已经出库的仍有一定的玉米处于待售状态，叠加一次性储备玉米待销售，年前国内玉米市场或仍面临一个陈粮供应高峰期，或导致玉米期现货价格承压。

图 5：2020 年国家临储玉米拍卖情况 单位：吨&元/吨



资料来源：wind，长安期货

图 6：2020 年临储拍卖成交情况



资料来源：wind，长安期货

2、台风影响，减产仍存分歧

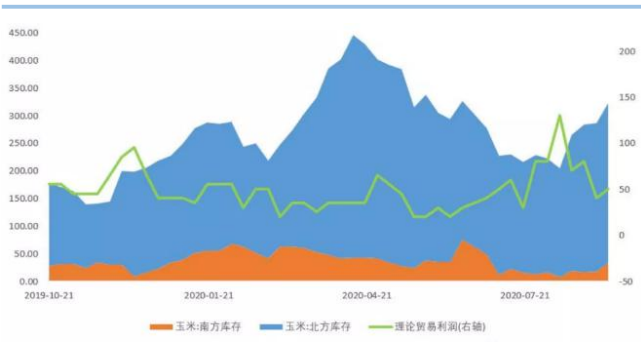
新季玉米方面，随临储拍卖结束、东北地区政策供应减少。但9月初以来“美莎克”、“海神”对东

北地区玉米造成不同程度的倒伏影响，由此市场推测本年度玉米减产成定局存在强烈预期推升期现货价格联动止跌反弹，也导致贸易商再度出现屯粮不出的情绪。而华北产区早熟新季玉米陆续上市、叠加东北地区阶段性拍卖粮流出，粮源供应较为充足；且秋玉米也将陆续上市，粮源供应处在增加态势中。

市场对于本次台风影响的评估存在较大分歧，吉林省农业农村厅专家评估“美莎克”影响的农作物面积为 865.72 万亩，其中玉米占比 90%约 779 万亩，由于前期涨势好于往年，预计影响面积大但产量损失比较有限。黑龙江尚未发布受灾情况，但预计面积要高于吉林地区。市场预计，两省综合受灾面积大体在 2000-2500 万亩左右，减产比例按照平均 25%计算，吉林减产 100 万吨左右，黑龙江减产 240 万吨，共计约 340 万吨左右，且实际影响或不及预期。

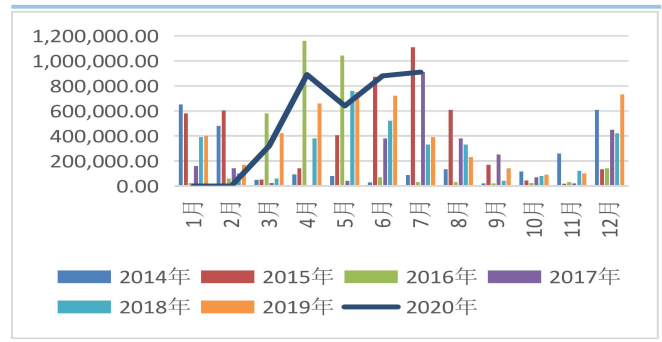
(二) 港口库存回升

图 7：南北方港口玉米库存 单位：万吨



资料来源：市场公开资料，长安期货

图 8：玉米月度进口数据 单位：吨



资料来源：wind，长安期货

据天下粮仓统计数据，截止 9 月 4 日广东港口玉米总库存为 57.6 万吨，环比增加 13.4 万吨，增幅 30.32%；北方四港库存总量 274 万吨（其中锦州港 73.5 万吨，鲅鱼圈港 144.3 万吨），周环比增加 19.9 万吨，增幅 7.83%，同比增加 29.80%。

进口方面，据中国海关总署发布的数据显示，7 月份我国进口玉米 913057 吨，环比增加 31464 吨，增幅 3.57%，同比增加 527075 吨，同比增幅 136.55%，其中从乌克兰采购玉米最多，占比 85.20%，为 773821 吨，同比增加 466081 吨，同比增幅 151.45%，从美国进口 134397 吨，同比增加 65541 吨，增幅接近 50%。1-7 月累计进口玉米 4569389 吨，同比增加 30.72%，由于国内玉米供需缺口预期明显，导致进口量明显提升，在新季玉米减产以及供需缺口持续的情况下，预计进口同比增加成近期常态。此外，

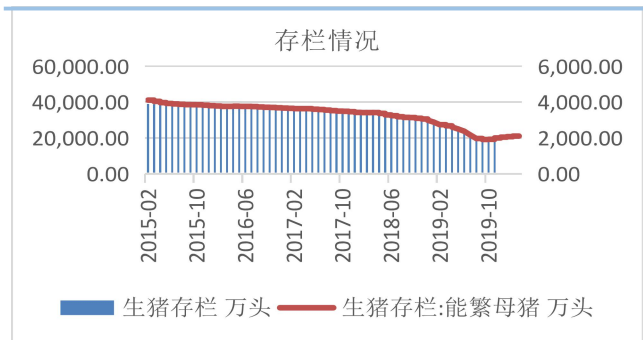
市场传闻国家额外分配 1000 万吨关税配额外玉米进口额度给予某中字头企业，也导致市场对进口增加的预期心态持续。轮换粮不再轮回，由进口补充，鼓励央企进口。

(三) 节日提振，饲料需求先增后降

1、节前出栏与屠宰企业开工率增加概率大

图 9：生猪存栏情况

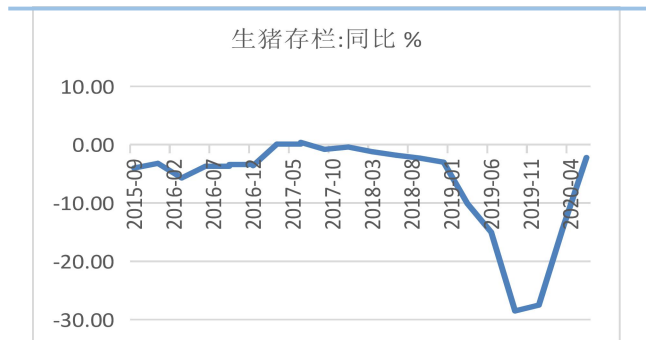
单位：万头



资料来源：wind，长安期货

图 10：生猪存栏同比

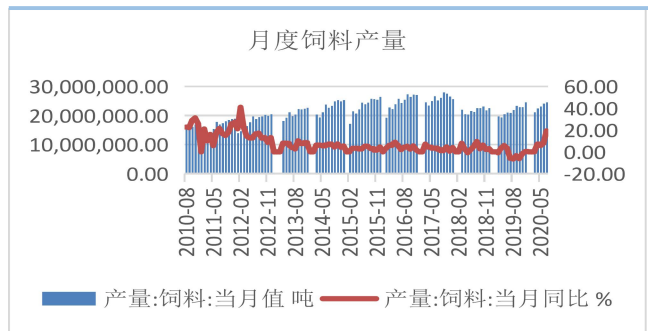
单位：%



资料来源：wind，长安期货

图 11：月度饲料产量走势

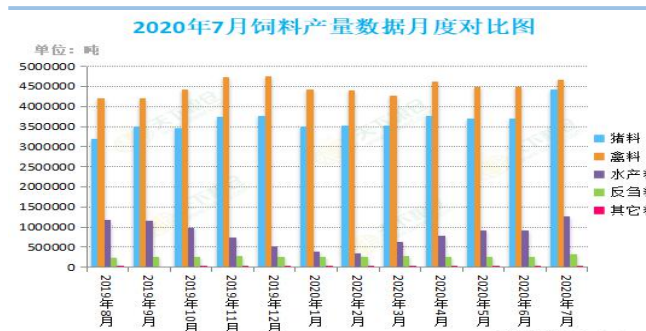
单位：吨/%



资料来源：wind，长安期货

图 12：7 月饲料产量对比

单位：吨



资料来源：cofeed，长安期货

从生猪存栏情况来看，天下粮仓数据显示，截止 8 月末纳入调查的 1000 家养殖企业生猪存栏 22967901 头，环比增加 1052238 头，增幅 4.8%；纳入调查的 977 家养殖企业母猪总存栏为 4047049 头，环比增加 175876 头，增幅 4.54%。

根据分来来看，仔猪（15 公斤以下）占比 19.50，较 7 月份减少 2.39%，小猪（16-50 公斤）占比 22.36%，较 7 月份增加 1.05%，中猪（51-80 公斤）占比 20.95%，较 7 月份增加 0.02%，大猪（81-100 公斤）占比 19.74%，较 7 月份增加 0.52%，100 公斤以上的肥猪占比 17.46%，较 7 月份增加 0.79%。

从占比情况可以看出，近期手南方强降雨影响局部地区有非瘟复发现象，叠加仔猪价格高位，导致养殖户补栏积极性降低，仔猪存栏占比减少，而 8 月份存栏增加，后期或转移至双节前出栏，因此当前或逐步进

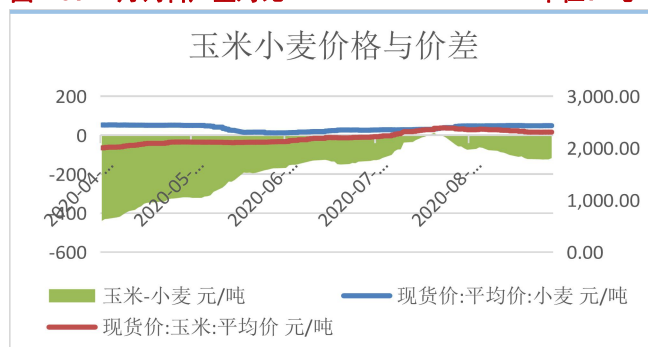
入出栏小高峰，不利于饲料需求以及对原料玉米需求。从屠宰企业开工率情况来看，9月3日至9月10日纳入调查的屠宰企业屠宰量为1218870头，周环比减少14055头，降幅1.14%，周度开工率为14.59%，周环比降低0.17%，双节临近导致当前养殖户惜售，屠宰企业开工率小幅下滑，但9月中下旬或进入备货高峰期，屠宰企业开工率或止跌反弹。

从饲料产量角度看，wind数据显示，7月国内饲料产量为2449.2万吨，2019年8月国内饲料产量约在2190.9万吨，预计今年8-9月或同比有小幅降低。此外，下游饲料企业库存方面，南方部分大中型饲料企业库存在30天以上，环比小幅下降，同比上涨61-100%；小型饲料企业和养殖散户库存多在5-15天，滚动补库为主。整体来看，大多中大型饲料厂10月份之前饲料原料玉米库存大多准备充足，对陈粮需求暂时或表现宽松，且饲料端主要需求在新粮，因此9月中下旬之后对玉米需求或有升温。由此来看，当前或面临前有压力后有支撑的情况。

2、价差扩大，饲企采购小麦力度或有加大

替代方面，近期国内玉米现货报价止跌反弹，导致玉米与小麦价差继续负向扩大。数据显示，9月11日山东济南地区玉米小麦价差由-95元/吨扩展至-117元/吨。由于替代优势随玉米价格反弹再度显现，不排除后期饲料企业继续增加对小麦的采购力度。

图 13：7月饲料产量对比 单位：吨



资料来源：wind，长安期货

（四）双节提振，深加工开机率或有反弹

据天下粮仓对119家深加工企业调查显示，9月1日至9月4日，累计收购玉米769000吨，环比增加42900吨，降幅5.91%，同比增加151495吨，降幅24.53%，2020年1-9月4日，玉米总收购量

22302320 吨，同比减少 2409989 吨，降幅在 9.75%。玉米深加工企业原料收购量仍处于稳步增加的状态，且当前累计收购量与周度收购量均增加，主要原因在于临储 15 拍卖降温、成交率大幅下滑，市场情绪受到压制后贸易商出货意愿增加，叠加早熟新玉米陆续上市供应量增加。且由于双节备货加紧，下游玉米收购量多流向淀粉加工企业，周环比增加 12.99%，流向酒精企业与添加剂企业的数量降低。

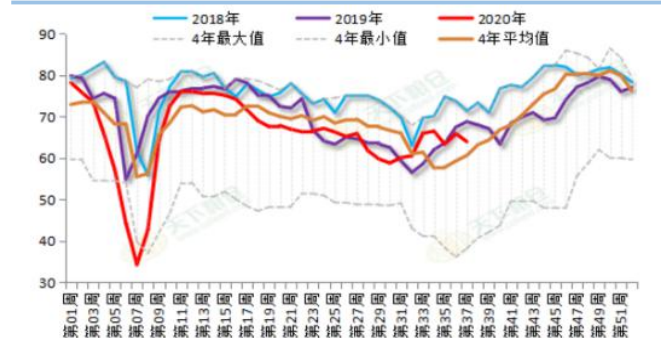
但从行业开工率角度看，上周深加工企业玉米淀粉加工量环比减少，淀粉行业开机率 62.69%，周环比降低 0.71%，同比降低 4.18%，主要原因在于原料玉米价格再度上涨导致贸易商心态趋于屯粮、且港口也有提价意愿，且山东地区早间到货量仍处于 200 多辆的低位。不过因双节备货提振，山东地区深加工企业出货速度加快导致淀粉库存减少，短期内出货与执行合同情况或延续，预计开工率存在止跌反弹空间。

图 14: 国内 110 家企业玉米收购量走势 单位: 吨



资料来源：天下粮仓，长安期货

图 15: 历年玉米淀粉行业开工率对比图 单位: %



资料来源：天下粮仓，长安期货

三、小结与展望

近期台风连续光顾主产区东北地区，导致玉米出现倒伏，或对玉米的质量产生影响以及使新季玉米减产缺口兑现，而台风影响仍未结束，新季玉米产量或仍有一定的下调空间，提振期价。同时，临储拍卖突然结束，与市场预期拍至九月底相差较大，继续推升市场看涨情绪，导致玉米期价自 9 月以来止跌上涨。短期来看，天气炒作或将推动期价上涨。但需注意的是，临储玉米仍有 3000 万吨左右待出库、新玉米将集中供应下现货价格季节性回调以及玉米进口量增加、定向销售陈稻谷替代传闻等利空因素犹在，且市场对本次台风影响评估仍存分歧。预计短期内仍可能成为期价上涨的绊脚石，继续上涨空间或有限，前期多单注意保护利润，且需谨防大涨后回调的风险、并设好止赢止损。

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。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，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。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。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。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“长安期货投资咨询部”，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。

长安期货各分支机构

江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598
传 真：0519-85185598

山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电 话：0535-6957657
传 真：0535-6957657

福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007-1008 室
电 话：0592-2231963
传 真：0592-2231963

上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话：021-60146928
传 真：021-60146926

郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦
1302 室
电 话：0371-86676963
传 真：0371-86676962

淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐
和大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6217987 0533-6270009

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87380130
传 真：029-87206165

宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大
酒店 21 层
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206088 029-87206178
传 真：029-87206165

西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长
和国际 E 座 1501 室
电 话：029-87323533 029-87323539
传 真：029-87323539

能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206172
传 真：029-87206165

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206171
传 真：029-87206163

农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176