

天气利好提振，短期价格偏强运行

观点：

近期雨雪天气导致玉米运输不畅、实际售粮进度放缓，短期市场实际供应量增速降低与阶段性供应快速增加的预期出现分歧，叠加下游饲料需求稳步增长，给予短期玉米价格反弹动力。但在利润可观与上量即将增加的背景下，天气好转后基层售粮意愿与销售进呈现同比增加的速度将会恢复，不利于期价走强。此外，小麦、谷物等替代现象仍存，元旦与春节消费旺季提振下生猪出栏增速加快，饲料需求增速降低，叠加进口仍是压制玉米价格的潜在危险因素，后期玉米价格仍将面临压力。综合来看，短期玉米价格或在天气利好支撑下高位震荡，但随价格上涨多头风险释放的可能性也将大增。

建议：

建议前期多单续持、遇回撤减仓，空仓者谨慎追涨。

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

在天气影响运输导致供应短期偏紧的情况下近期玉米期货价格出现反弹，其中 C2101 合约自 2500 元/吨一线反弹至 2620 元/吨的高点附近震荡，随着该合约即将进入交割月前一个月，大部分主力持仓逐步移仓至 C2105 合约，当前该合约自 2520 元/吨一线反弹至 2670 元/吨，涨幅约 6%。当前，玉米期货市场保持近弱远强的格局，显示市场仍维持看涨情绪。

图 1：玉米主力 C2101 合约走势图 单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：玉米期货合约 C2105 合约走势图 单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图 3：玉米现货平均价与基差 单位：元/吨



资料来源：wind，长安期货

图 4：鲢鱼圈玉米出库价与基差 单位：元/吨



资料来源：wind，长安期货

（二）期现货价格止跌反弹，基差合理区间运行

近期现货报价止跌反弹。根据天下粮仓数据，截止 11 月 20 日国内玉米指数涨至 2471 元/吨，周环比涨 33 元/吨，同比大涨 609 元/吨，涨幅 32.71%。其中，山东地区深加工企业收购主流区间在 2504-2610 元/吨，周环比上涨 20-110 元/吨不等，东北地区深加工企业收购主流区间 2300-2380 元/吨，部分企业周环比上涨 30-70 元/吨；辽宁锦州港新粮价格 2515-2520 元/吨，周环比上涨 20-25 元/吨，广东蛇口二等陈粮 2600 元/吨，周环比上涨 50 元/吨。近期天气影响玉米运输以及售粮进度，导致期现货价格同涨，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

基差仍维持在合理区间内，后期天气持续降雨降雪玉米价格仍将易涨难跌。

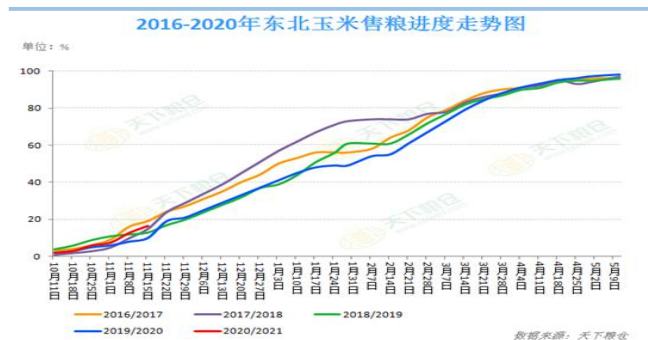
二、基本面分析

（一）天气扰动，短期新粮上市节奏放缓

（1）基层售粮进度放缓，短期支撑玉米价格

天下粮仓数据显示，11月13日以前产区天气晴好，基层售粮进度保持同比偏快态势，尤其今年玉米减产得加政策粮减少，玉米供应可预见性偏紧，交易商普遍看好后市，囤粮意愿强，烘干塔也提前开塔，叠加东北潮粮价格仍处于高位，农户仍有利润空间，部分售粮意愿增加并陆续出粮。但是自11月16日当周起，产区雨雪天气来临，影响交通运输以及市场有效成交，预计基层售粮进度将继续放缓。

图 5：2016-2020 年东北玉米售粮进度 单位：%



资料来源：天下粮仓，长安期货

图 6：COFEED 全国主产区玉米售粮进度 单位：%

省份	2020年11月13日售粮进度	2020年11月6日售粮进度	2019年同期	同比增减
黑龙江	19%	17%	15%	4.0
吉林	13%	8%	3%	10.0
辽宁	22%	18%	20%	12.0
内蒙古	16%	11%	11%	4.0
东北产区	16.50%	12.80%	10%	6.5
河南	26%	24%	25%	1.0
河北	19%	15%	15%	4.0
山西	23%	20%		
山东	12%	8%	14%	-2.0
华北黄淮产区	19.40%	16.18%	15%	4.4
全国主产区	18.0%	14.5%	13%	5.0

资料来源：天下粮仓，长安期货

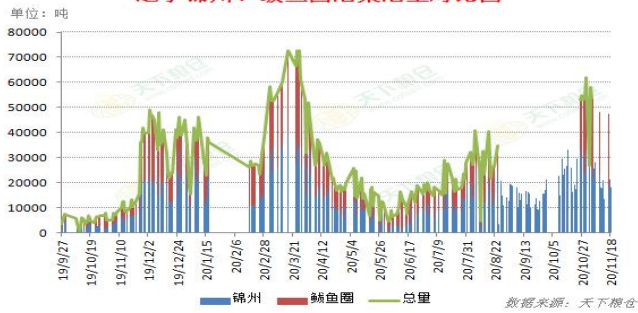
（2）港口库存、玉米进口呈现回升态势

港口方面，截止11月13日辽宁四港总库存342万吨；其中锦州港88.4万吨，环比7.28%，同比97.32%；鲅鱼圈港176.1万吨，环比1.03%，同比190.59%；北良59.2万吨，环比3.14%，同比165.47%，大窑湾18.3万吨，环比5.78%，同比273.47%。截止10月30日，广东港口内贸库存71万吨，较前期上升明显。进口方面，据海关总署数据显示，1-10月我国粮食进口11514万吨，增长28.5%，扣除大豆后粮食进口3192万吨，远高于去年同期的1888万吨，同比增加1304万吨。

图 7：辽宁锦州、鲅鱼圈港集港量 单位：吨

图 8：南方港口玉米内贸库存 单位：万吨

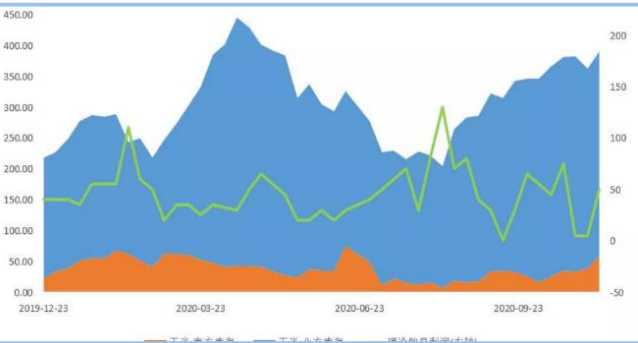
辽宁锦州、鲅鱼圈港集港量对比图



资料来源：天下粮仓，长安期货

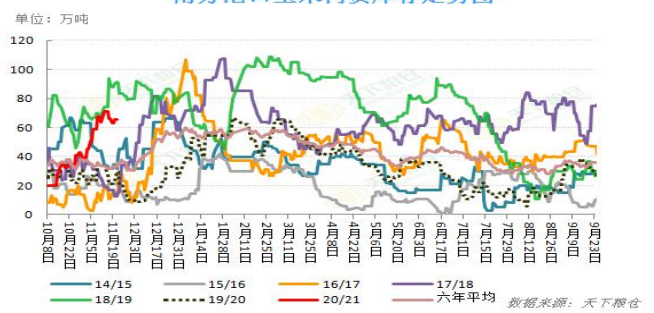
图 9：南北方港口玉米库存

单位：万吨



资料来源：市场公开资料，长安期货

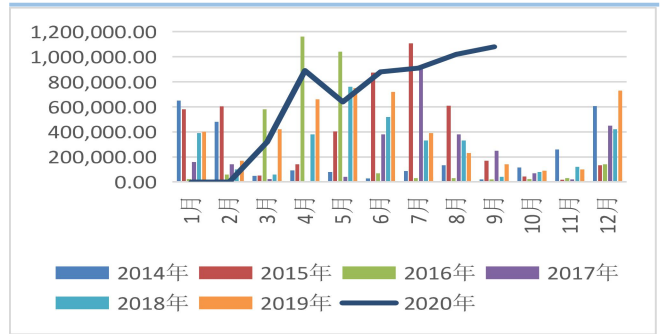
南方港口玉米内贸库存走势图



资料来源：天下粮仓，长安期货

图 10：玉米月度进口数据

单位：吨



资料来源：wind，长安期货

(二) 需求端增速或有放缓

(1) 生猪产能持续释放，饲料需求稳步增加

农业农村部消息，10 月份能繁母猪存栏 3950 万头，连续 13 个月增长，同比增长 32%，生猪存栏 3.87 亿头，连续 9 个月增长，同比增加 27%，全国生猪存栏和能繁母猪存栏继续增长，新增产能陆续释放，当前生猪产能已经恢复到 2017 年年末的 88% 左右。同时预测明年二季度，全国生猪存栏将基本恢复到正常水平。也因此饲料需求呈现稳步增产的态势，据中国饲料工业协会，2020 年 10 月饲料总产量 2382 万吨，环比下降 2.4%，同比增长 20.9%，其中猪饲料的产量 934 万吨，环比增长 8.6%，同比增长 64.3%，连续 5 个月同比增长，达到 2017 年 10 月正常年份的 95.3%，且分类饲料中蛋禽、肉禽以及水产饲料大都呈现同比增长，环比下降态势，仅有反刍动物饲料产量因季节性规律增长。可以预期，随着生猪产能继续释放，国内饲料需求仍将维持稳步回升态势。

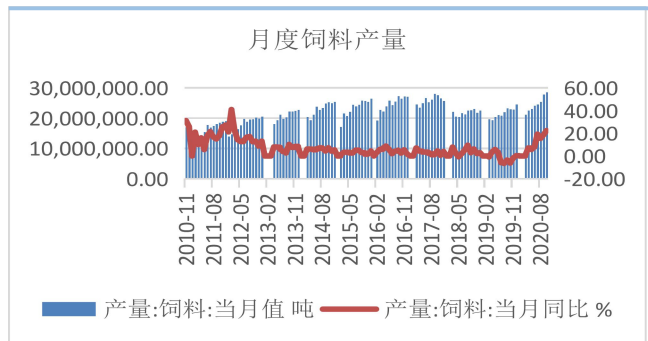
(2) 需求提振出栏或有增加，短期饲料需求增幅放缓

考虑到生猪产能释放、肥猪供应明显增加，且 9 月份生猪出栏同比首次由降转增，10 月份同比增长

38.5%，增幅继续扩大，市场价格连续下挫，wind 数据显示截至 11 月 20 日 22 省平均猪价降至 29.39 元/公斤，距离 8 月份的前高跌约 22%。不过，随着气温下降，元旦春节等消费旺季到来，生猪出栏也将随消费增加，因此 11 月-次年 2 月饲料需求增幅或将呈现放缓态势。

图 11：月度饲料产量走势

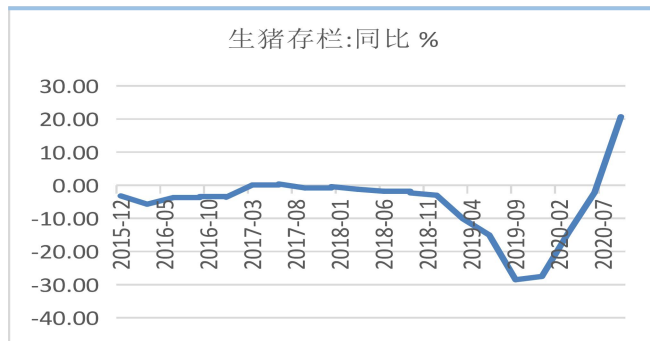
单位：吨/%



资料来源：wind，长安期货

图 12：生猪存栏同比

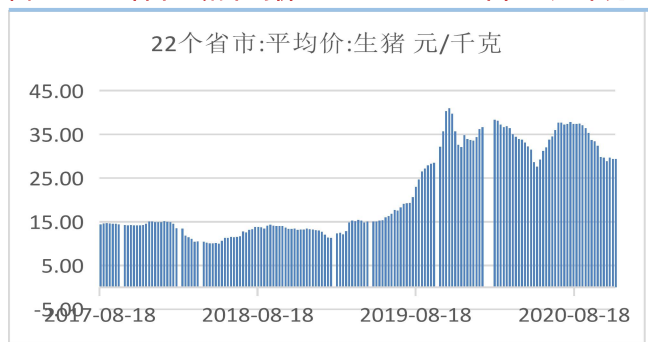
单位：%



资料来源：wind，长安期货

图 13：22 省市生猪平均价

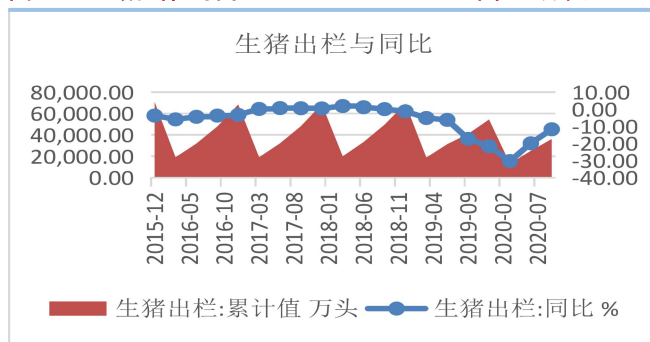
单位：元/千克



资料来源：wind，长安期货

图 14：生猪出栏与同比

单位：万头 vs%



资料来源：wind，长安期货

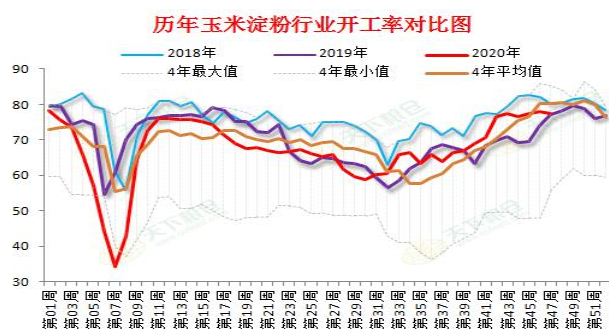
（3）深加工企业到车量巨幅波动，企业开机率下降

近期因天气影响玉米现货价格率先出现反弹，深加工企业门前玉米到车量先降后增，据中时通数据显示，11 月中旬山东企业门前到车量自 1289 辆跌至 11 月 19 日的 55 辆，后随着天气放晴出现了反弹，并于 11 月 22 日达到了 1375 辆的高点，随着全国全面进入雨雪天气，深加工企业玉米到车量与玉米收购价格将频繁波动。从深加工企业玉米存量情况来看，截止 11 月 20 日当周，天下粮仓统计的 119 家企业玉米总收货量 838850 吨，周环比减少 372510 吨，减幅约 30.75%，同比减少 275670 吨，减幅 24.73%；统计的 119 家玉米深加工企业玉米总库存量（含拍卖粮）在 502.41 万吨，周环比减少 5.36 万吨，减幅 1.06%，同比增加 116.76 万吨，增幅 30.28%。开机率随到货量的减少同比下滑，当周淀粉行业开机率为 70.98%，周环比减少 1.21%，同比降低 2.48%。短期内天气影响到货量以及下游深加工企业收购心态，

预计价格易涨难跌。

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

图 16：中时通 2019-2020 年山东深加工门前到车量走势图



资料来源：中时通，长安期货

三、小结与展望

近期雨雪天气导致玉米运输不畅、实际售粮进度放缓，短期市场实际供应量增速降低与阶段性供应快速增加的预期出现分歧，叠加下游饲料需求稳步增长，给予短期玉米价格反弹动力。但在利润可观与上量即将增加的背景下，天气好转后基层售粮意愿与销售进呈现同比增加的速度将会恢复，不利于期价走强。此外，小麦、谷物等替代现象仍存，元旦与春节消费旺季提振下生猪出栏增速加快，饲料需求增速降低，叠加进口仍是压制玉米价格的潜在危险因素，后期玉米价格仍将面临压力。综合来看，短期玉米价格或在天气利好支撑下高位震荡，但随价格上涨多头风险释放的可能性也将大增。因此，建议前期多单续持、遇回撤减仓，空仓者谨慎追涨。

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