

建库意愿强烈，引导价格强势

观点：

全球粮价维持强势叠加疫情影响，部分主产国纷纷调整出口政策为国内玉米市场创造了良好的上涨氛围。而国内，部门地区疫情抬头后以及寒潮南下引发物流受阻预期、玉米价格全线大涨导致基层惜售情绪提升，同时，下游在旺季提振与现货价格连续上涨的情况下建库意愿强烈，均为期价提供支撑，致使集中上量的利空被掩埋。短期，预计供需格局难改，玉米期价或将保持强势。

建议：


前多可续持。需要注意的是，当前玉米期价连续突破2700、2800的整数关口，涨速较快，且政策稳粮价意图明显，需谨防回调风险，建议遇到大幅回撤减仓。


研发&投资咨询

刘琳

从业资格号：F3031211

投资咨询号：Z0014306

：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

近期，玉米价格在全球粮食紧缺的预期与国内需求旺盛的提振下保持强势。其中 C2105 合约先跌后涨，并连续突破 2700、2800 的整数关口，自低点 2556 一线涨至 2811 的高点，涨幅约 10%。但从 C2105 与 C2109 合约的价差来看，当前远月小幅贴水，表明当前阶段性供需偏紧抬升价格。

图 1：玉米主力 C2105 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

（二）现货价格继续拉涨

进入 12 月以来，玉米价格再度出现了上涨。根据天下粮仓数据，全国玉米均价自 12 月 1 日 2528 涨至 1 月 6 日的 2680，月涨 154 点，涨幅超过 6%。其中，山东地区深加工企业收购价格主流区间由 2534-2640 回升至 2720-2860，平均涨幅 203 点，锦州港口新玉米收购价由 2560 涨至 2720，鲅鱼圈港口收购二等新粮价格 2550 涨至 2740，广东蛇口二等玉米价格由 2600 涨至 2800-2820 之间。由于市场供应偏紧叠加物流运输不畅与消费旺季提振，贸易商及各深加工企业建库意愿、抢粮心态强，导致收购价格持续拉涨，从而进一步提振基层农户惜售情绪。因此，当前现货价格将延续强势。

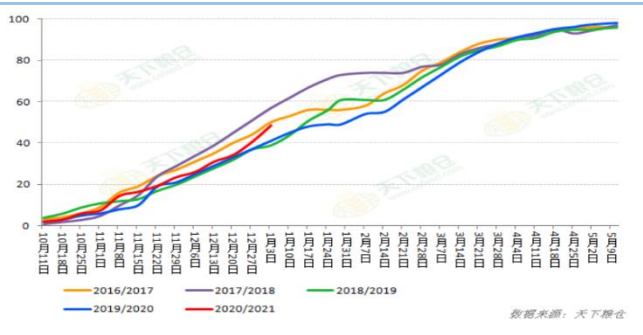
二、基本面分析

（一）供应端

（1）基层惜售情绪增加，售粮进度或放缓

天下粮仓数据显示，截至 2021 年 1 月 1 日东北产区售粮进度 48.61%，同比增加 7.61%，其中黑龙江 50%，同比增加 10%，吉林 44%，同比增加 8%，辽宁 52%，同比增加 4%，内蒙古 52%，同比增加 16%；华北黄淮产区售粮进度 48.05%，同比增加 4.05%，其中河南 53%，同比增加 3%，河北 45%，同比增加 10%，山东 47%，同比降低 4%。全国售粮进度 48.33%，同比增加 7.33%，整体仍保持偏快态势，但近期现货报价持续大幅上涨，叠加产业链各环节看涨后市，基层农户整体仍保持较高的惜售情绪。

图 3：2016-2020 年东北玉米售粮进度 单位：%



资料来源：天下粮仓，长安期货

图 4：COFEED 全国主产区玉米售粮进度 单位：%

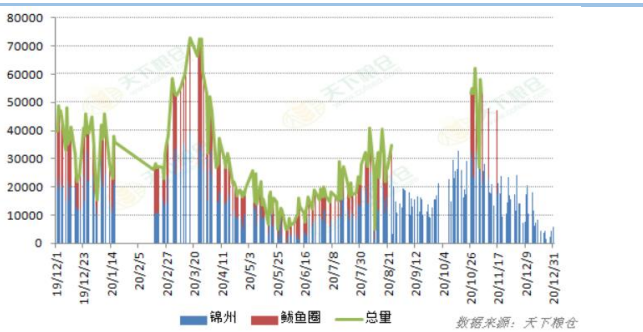
省份	2021年1月1日售粮进度	2020年12月25日售粮进度	2020年同期	同比增减
黑龙江	50%	41%	40%	10.00
吉林	44%	36%	36%	8.00
辽宁	52%	45%	48%	4.00
内蒙古	52%	45%	36%	16.00
东北产区	48.61%	40.65%	41%	7.61
河南	53%	49%	50%	3.00
河北	45%	42%	35%	10.00
山西	46%	43%		
山东	47%	41%	51%	-4.00
华北黄淮产区	48.05%	43.86%	44%	4.05
全国主产区	48.33%	42.26%	41%	7.33

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

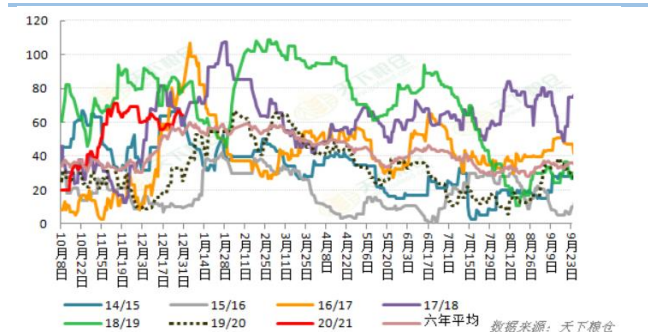
港口方面，截止 12 月 31 日广东港口谷物库存为 189.2 万吨，其中玉米内贸库存 64.2 万吨，外贸库存 53.3 万吨，高粱库存 19.6 万吨，大麦库存为 52.1 万吨。截至 12 月 25 日，辽宁四港总库存 428.85 万吨；其中锦州港 156.9 万吨，环比减少 4.68%，同比增加 147.87%；鲅鱼圈港 199.3 万吨，环比减少 3.39%，同比增加 118.29%，北良 64.2 万吨，环比增加 3.05%，同比增加 126.86%，大窑湾 8.45 万吨，环比减少 22.48%，同比增加 120.72%。

图 5：辽宁锦州、鲅鱼圈港集港量 单位：吨



资料来源：天下粮仓，长安期货

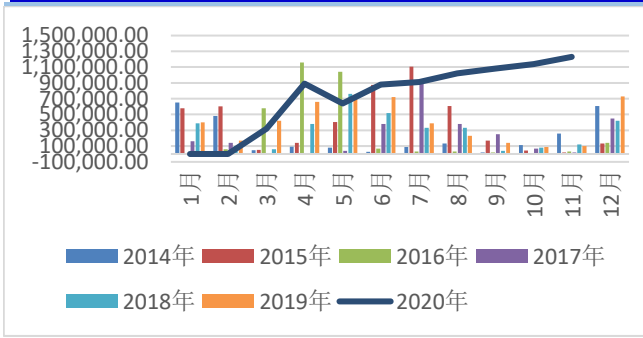
图 6：南方港口玉米内贸库存 单位：万吨



资料来源：天下粮仓，长安期货

图 7：玉米月度进口数据 单位：吨

图 8：美国玉米周度出口量 单位：吨



资料来源：wind，长安期货



资料来源：wind，长安期货

(3) 国际粮价大涨，各国调整出口

进口方面，据海关总署数据显示，11月份我国进口玉米122万吨，环比10月增加8.45万吨，增幅7.4%，同比增加112万吨，同比增幅1145.56%。其中自美国采购的玉米最多为76万吨，占进口总量了62.15%。1-11月我国粮食进口玉米904万吨，同比增幅122.82%。

2020年全球粮价出现了大幅上涨，叠加疫情原因多个国家采取粮食进出口调整政策。其中，作为全球主要玉米主产国的阿根廷农业部宣布，2019/20年度该国已经批准出口3423万吨玉米，占比总产的89%，而为确保当地粮食供应充足，2021年3月1日之前将暂停玉米出口；作为全球最大的鼓舞出口国直以，俄罗斯农业部计划自2021年2月15日至6月30日实施可出口小麦、黑麦、玉米、大麦总量不超过1500万吨配额限制以限制国内粮食价格涨幅。但对于当前我国主要的进口国美国来看，自2020年6月以来周度出口量稳步增加，且当前消息显示，民间出口报告商向未知目的地出口销售102616吨玉米，2020/21年度付运，而继续发往我国的概率较大。

(二) 需求端增速或有放缓

(1) 生猪产能继续恢复，饲料需求增加趋势未变

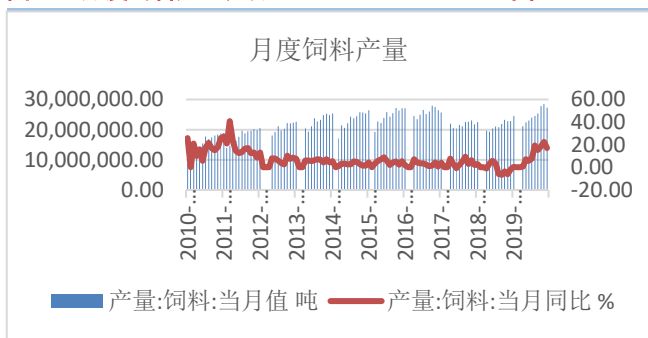
农业农村部数据显示，2020年11月生猪存栏环比增加4.3%，同比增加29.8%，能繁母猪存栏环比增加3.8%，同比增加31.2%。全国生猪存栏和能繁母猪存栏继续增长，新增产能陆续释放，当前生猪存栏和能繁母猪存栏均已恢复到常年水平的90%以上，已有23个省份提前完成产能恢复任务目标，全国生猪存栏最迟至明年上半年就会恢复到常年水平。也因此饲料需求呈现稳步增产的态势，但由于进入冬季气

温降低，各地非洲猪瘟不间断点状散发，导致猪源受损与扩张速度放缓，叠加旺季需求大猪出栏增加，导致饲料采购减少。据中国饲料工业协会，2020年11月饲料总产量2232万吨，环比下降6.3%，同比增长12.8%，其中猪饲料的产量932万吨，环比下降0.3%，同比增长53.1%，连续6个月同比增长，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，国内饲料需求仍将稳步回升的态势将不会改变。

(2) 旺季提振出栏增加，短期饲料需求增幅放缓

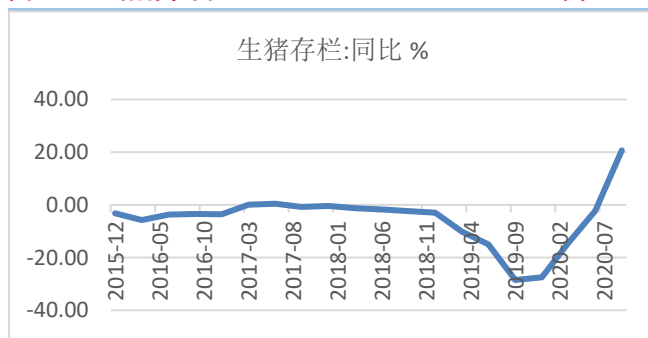
进入11月份，市场随需求增加提升生猪出栏量，据天下粮仓检测的475家生猪养殖企业调研结果显示，11月生猪出栏环比增加5.36%，12月份养殖企业计划出栏量普遍增加，据天下粮仓网数据显示，12月生猪计划出栏量环比增幅将达到8.14%。当前，生猪价格因旺季提振出现了大涨，wind数据显示截至2020年1月1日22省平均猪价反弹至35.41元/公斤，距离11月份的前低涨约20%。而随着生猪存栏基本恢复，预计补栏惜售情绪将有所降低，更多的顺价销售，生猪出栏也将随消费增加，因此2021年2月之前饲料需求增幅或将呈现放缓态势。

图 9：月度饲料产量走势 单位：吨/%



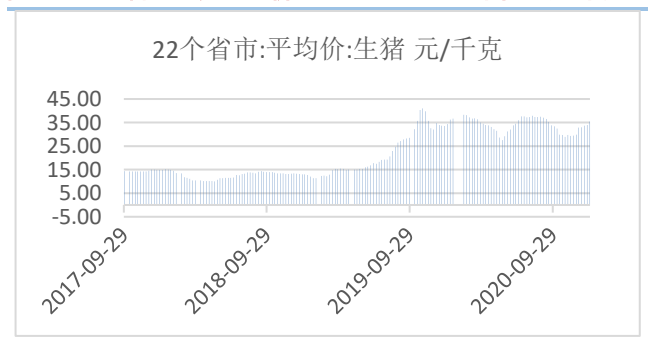
资料来源：wind，长安期货

图 10：生猪存栏同比 单位：%



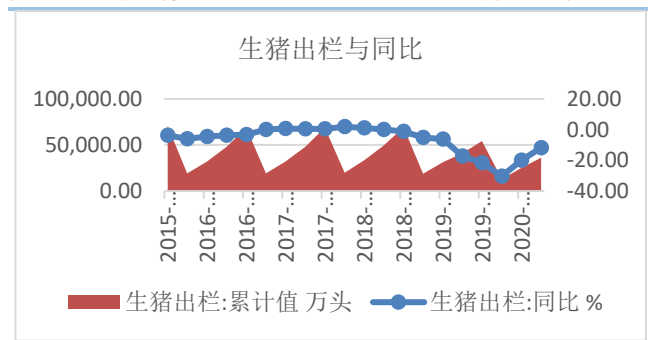
资料来源：wind，长安期货

图 11：22省市生猪平均价 单位：元/千克



资料来源：wind，长安期货

图 12：生猪出栏与同比 单位：万头 vs%

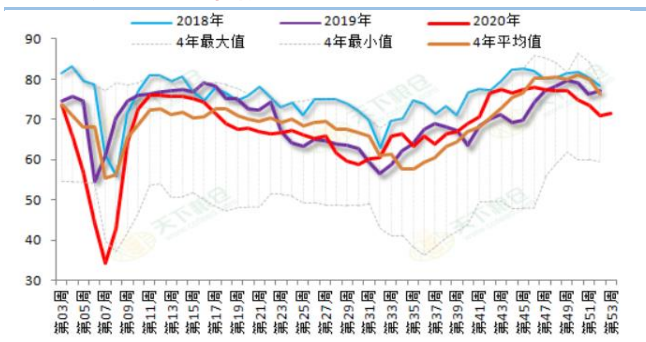


资料来源：wind，长安期货

(3) 深加工企业到车量低位，提价收购为主旋律

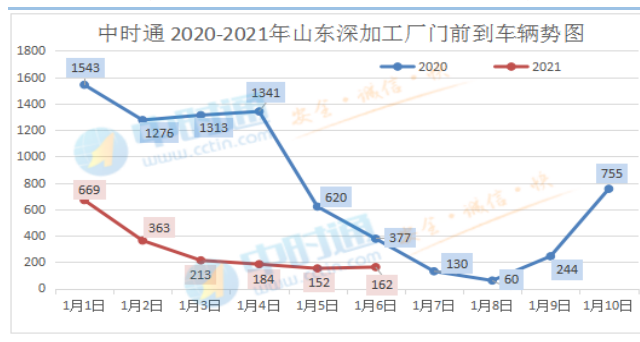
由于近期玉米价格连续上涨，导致山东地区深加工晨间到车量连续维持低位。数据显示，当前全国深加工厂平均指数在 1.32 元/斤左右，山东深加工工厂平均指数更是达 1.38 元/斤左右，而晨间到车量维持在 150-220 辆的低位，同比去年最低的 377-1341 辆出现大幅降低。从深加工企业玉米存量情况来看，截止 2020 年 1 月 1 日当周，天下粮仓统计的 119 家玉米深加工企业玉米总库存量（含拍卖粮）在 617.77 万吨，周环比增加 1.05 万吨，增幅 0.17%，同比减少 9.89 万吨，减幅 1.58%。整体来看，深加工企业原料存量也同比降低，开机率随到货量的减少同比保持近几年低位，当周淀粉行业开机率为 70.35%，同比降低 3.05%，降幅继续增加。短期内产区惜售或使得到货量与开机率同比低位，而在旺季需求提振以及对后市看涨的背景下，企业建库意愿仍将保持高位，预计收购价格大概率维持强势。

图 13：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 14：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

全球粮价维持强势叠加疫情影响，部分主产国纷纷调整出口政策为国内玉米市场创造了良好的上涨氛围。而国内，部分地区疫情抬头后以及寒潮南下引发物流受阻预期、玉米价格全线大涨导致基层惜售情绪提升，同时，下游在旺季提振与现货价格连续上涨的情况下建库意愿强烈，均为期价提供支撑，致使集中上量的利空被掩埋。短期，预计供需格局难改，玉米期价或将保持强势，前多可续持。需要注意的是，当前玉米期价连续突破 2700、2800 的整数关口，涨速较快，且政策稳粮价意图明显，需谨防回调风险，建议遇到大幅回撤减仓。

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