

## 基本面缺乏新消息刺激，短期低位调整为主

### 观点：

国内现货层面，国内玉米市场将迎来新玉米上市阶段，丰产或给予盘面压力，同时，新粮价格出现一定回落，据 Mysteel 农产品网统计，截止9月10日全国玉米参考均价月环比下跌1.9%至2692。后期，随玉米大量上量，季节性下跌仍或延续。

下游方面，由于陈粮连续降价销售、新粮接连上市，叠加进口玉米拍卖持续，而替代品小麦替代仍较为普遍，市场饲料粮供应短期充裕，企业采购心态放松。


整体来看，基本面仍是利空主导，但未有新消息刺激，随着利空发酵，预计近期玉米或止跌调整，建议投资者观望或短差交易为主。


### 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

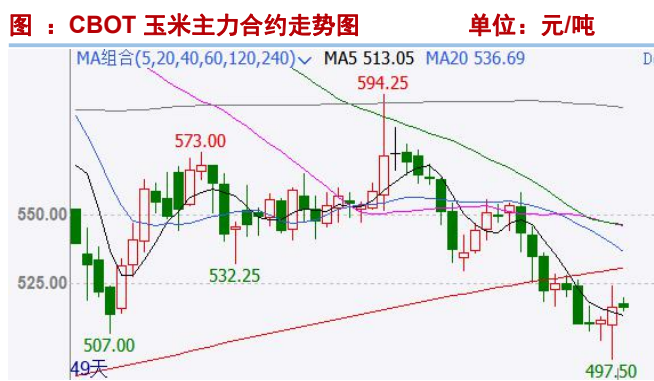
浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

## 一、价格走势回顾

由于预期 USDA9 月供需报告调高玉米产量，美玉米期价连续下跌，而在上周五报告出炉、预期兑现后，美玉米低位收阳。连盘玉米受国内基本面偏弱影响，继续保持弱势，主力 2201 合约在 2450-2500 之间窄幅震荡。



资料来源：文华财经，长安期货



资料来源：文华财经，长安期货

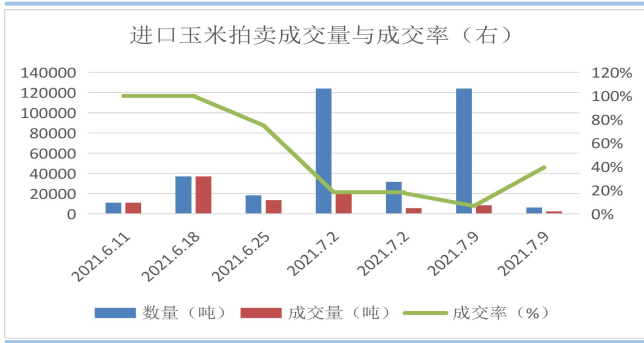
## 二、基本面分析

### (一) 进口拍卖量增加，但成交率低

6 月初以来，进口玉米累计拍卖持续进行。中储粮网一共进行了 24 场转基因与非转基因进口玉米的拍卖，整体成交率与成交量均不足，其中转基因玉米的投放量较大，但非转基因的成交率更高。由于国内玉米价格连续下滑，且国内下游饲料企业替代品使用情况非常稳定，企业也多偏好使用替代品建立库存，玉米采购需求偏低，八月下旬非转基因玉米的成交率不断下滑。

图：进口玉米拍卖成交量与成交率

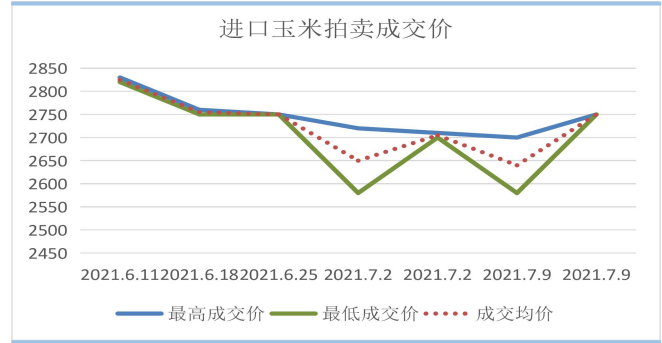
单位：吨/%



资料来源：中华粮网，长安期货

图：进口玉米拍卖成交价

单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

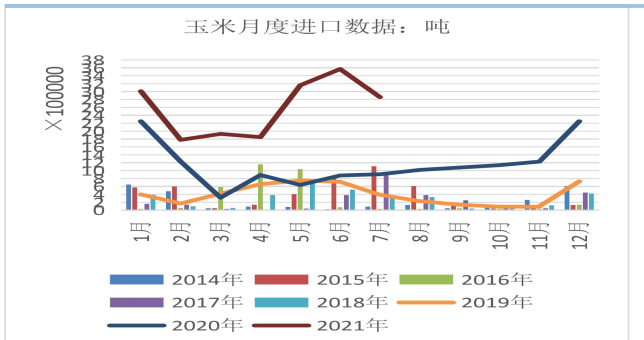
## (二) 进口量保持同比大增，弥补部分供需缺口

数据显示，今年进口玉米数量上半年就超过了年度关税配额。1~7月，我国进口玉米数量达1816万吨，同比增长了297.5%。进口玉米的数量增长，变相地增加了玉米的总体供给。农业农村部最新预期对2020~2021年玉米进口量进行了上调，上调至2600万吨，比上月的估算数增加了400万吨。主要原因是美国进口玉米数量大幅增加。当前外盘玉米进口到岸价为330.7美元，进口成本价为2437.67元，进口仍据优势。

8月以来，天气总体稳定，玉米长势良好，特别是主产区，增产趋势比较明显，因此今年秋粮丰收已基本成定局，因此国内玉米总体供给增加为大概率事件。

图：玉米月度进口数据

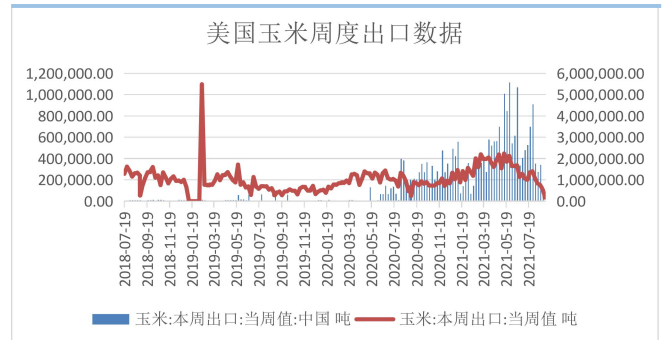
单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

图：美玉米出口当周值

单位：吨



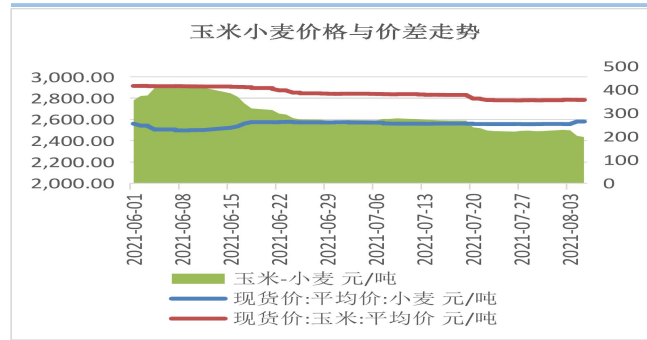
资料来源：WIND，长安期货

## (三) 小麦高位震荡，玉米-小麦价差继续收窄

因国内陈粮去库意愿强，叠加新粮即将上市，替代品供应充裕，国内饲料粮价格出现连续回调。其中wind数据显示，国内玉米现货价格由8月底的高点2800下跌至2617，跌幅3.77%。小麦价格因饲料需求旺盛以及价格优势等原因逐步走强，当前小麦均价大概再2590-2600之间高位震荡。也因此，玉米-小

麦价差逐步缩小，wind 数据显示当前价差由 200 以上降至 145 左右，但替代优势仍较明显。且短期内小麦替代难以全部消除。

图：2020-2021 玉米小麦价格与价差 单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

#### (四) 需求弱勢，难以提振价格

中国农业农村部公布的农产品供需形势分析报告：2020-21 年度中国玉米饲用消费量和工业消费量分别为 1.8 亿吨和 8000 万吨，比上月估计数下调 200 万吨，主要是因为本年度玉米价格持续高位运行，小麦、超期储存稻谷等替代品价差优势凸显，饲料企业减少玉米原料用粮。同时，深加工企业利润下滑导致开工率降低，抑制玉米工业消费。

饲料需求端，因生猪价格持续低迷，后续产能扩张趋缓，对饲料需求拉动有所降低。农业农村部最新预期 2021-22 年度我国饲料消费量 1.8 亿吨，比上月预测数量下调 300 万吨。7 月份国内饲料月度产量为 2777.4 万吨，同比增长 11.1%，但环比降低近 10%。当前生猪养殖基本恢复至正常水平，饲料需求一直为粮价提供支撑，但因近期猪价持续低迷，后期需求增幅或延续放缓。

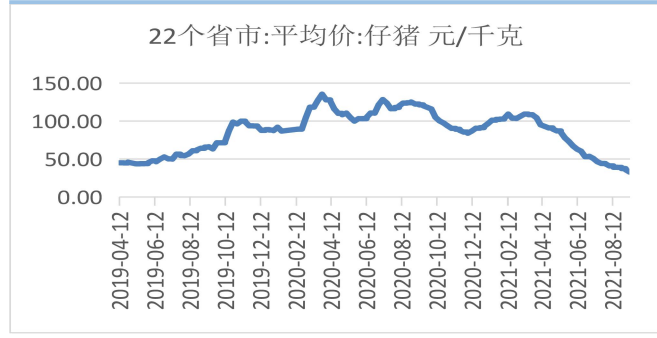
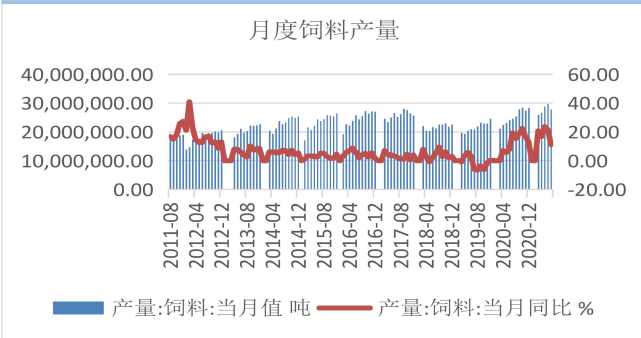
深加工需求来说，企业库存偏低，但由于陈粮连续降价销售、新粮接踵供应，当前市场供应充裕，下游补货积极性不佳，同时，深加工企业利润下滑，叠加淀粉市场环保限产等原因，需求处于历史低位，企业开工率下降。数据显示，全国玉米加工总量为 47.42 万吨，周环比减少 3.27 万吨。随着新粮上市，供应充裕，预计下游开工率仍将维持低位。

图：月度饲料产量走势

单位：吨/%

图：22 省市生猪平均价

单位：元/千克



资料来源: wind, 长安期货

资料来源: wind, 长安期货

图：深加工企业玉米库存 单位：吨

图：玉米淀粉企业开机率 单位：%



资料来源: 市场公开资料, 长安期货

资料来源: 市场公开资料, 长安期货

### 三、小结与展望

国内现货层面，国内玉米市场将迎来新玉米上市阶段，丰产或给予盘面压力，同时，新粮价格出现一定回落，据 Mysteel 农产品网统计，截止 9 月 10 日全国玉米参考均价月环比下跌 1.9%至 2692。后期，随玉米大量上量，季节性下跌仍或延续。

下游方面，由于陈粮连续降价销售、新粮接连上市，叠加进口玉米拍卖持续，而替代品小麦替代仍较为普遍，市场饲料粮供应短期充裕，企业采购心态放松。

整体来看，基本面仍是利空主导，但未有新消息刺激，随着利空发酵，预计近期玉米或止跌调整，建议投资者观望或短差交易为主。

## 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及事业部

### 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

### 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

### 安徽分公司

地址：合肥市蜀山区潜山路188号蔚蓝商务港F座1103室  
电话：0551-62623638

### 郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路30号期货大厦1302室  
电话：0371-86676962  
传真：0371-86676963

### 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：0533-6270009  
传真：0533-6270009

### 上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路558、668号A座16层05号  
电话：021-65688722  
传真：021-60446926

### 宝鸡营业部

地址：宝鸡市高新开发区高新大道40号院3幢5层13号  
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706室  
电话：029-87206175  
传真：029-87206175

### 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：029-89824970  
传真：029-89824970

### 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718室  
电话：029-87206172  
传真：029-87206172

### 金融事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层706室  
电话：029-87206171  
传真：029-87206171

### 农产品事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层718室  
电话：029-87206176  
传真：029-87206176

### 金属事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层718室  
电话：029-87380130