

临储拍卖近尾声&新玉米待上市，短期期价偏弱震荡

观点：

从供应端来看，近期玉米期价主要压力在于储备粮拍卖完成后，出库压力将大增，叠加全国新季玉米将在9月中旬大量上市，市场粮源阶段性充足，预计将对玉米期价造成较大的回调压力。而在渠道粮源供给阶段性充裕的背景下，价格的主导权或由供应端逐步转移至下游深加工用粮企业，从近期深加工企业下调玉米收购价格来看，玉米期现货价格也增速也出现了短暂放缓，因此，短期内玉米期价不具备大涨的动力，或以偏弱震荡为主，但在新季玉米减产中长期利好玉米价格的背景下，预计玉米回调空间有限。

建议：

建议投资者选择短空长多的操作思路。

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、行情回顾

8月14日玉米期价在多头增仓助攻下呈现强势拉涨，主力合约由2220元/吨一线涨至2300元/吨下方，当日涨幅达到了3.05%。其后玉米期价保持高位震荡，波动幅度增加，价格重心也在震荡中由2300元/吨整数关口下方上移至其上方。基本上，临储拍卖已经经历了13次高成交高溢价态势，在国储库存余量不足的当下，高成本仍将支撑期价；但进口增加叠加下游深加工企业下调收购价的情况下，短期玉米期价大概率呈现上涨动能不足的情况。

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

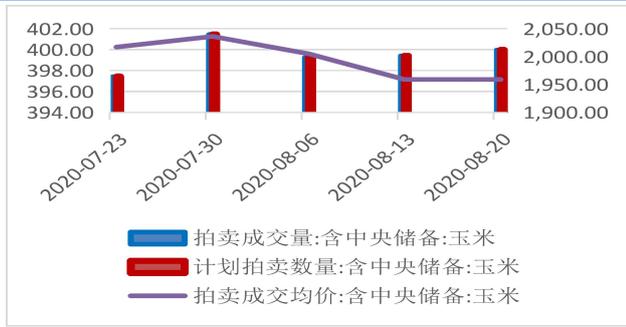
二、基本面分析

（一）临储拍卖接近尾声，新粮上市接踵而至

8月20日进行的第13次临储玉米拍卖全部成交，本周四将拍卖400万吨玉米，其中增加了2016年与2018年两个年份包干销售的玉米，市场预计此次拍卖为最后一拍，储备粮投放面临结束，截止目前，临储拍卖累计投放5195万吨玉米，累计成交5194万吨，成交率几近100%。价格方面，临储13拍均价为1958元/吨，较12拍变化不大，周环比降低1元/吨，部分地区溢价反弹，辽宁平均溢价375.18元/吨，周环比增加24.5元/吨，内蒙古南平均溢价371.1元/吨，周环比上涨21.1元/吨，高成本因素继续支撑玉米价格。由于成本过高，且近期华北地区玉米收购价格下调幅度较为明显，导致东北贸易商无利润，

出货意愿不强，市场统计目前临储粮仅有 3 成半左右出库，出库节奏偏慢。也因此临储拍卖接近尾声的情况下，贸易商在高成本支撑下仍有屯粮意愿。

图 2：2020 年国家临储玉米拍卖情况 单位：吨&元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图 3：2020 年临储拍卖分省对比

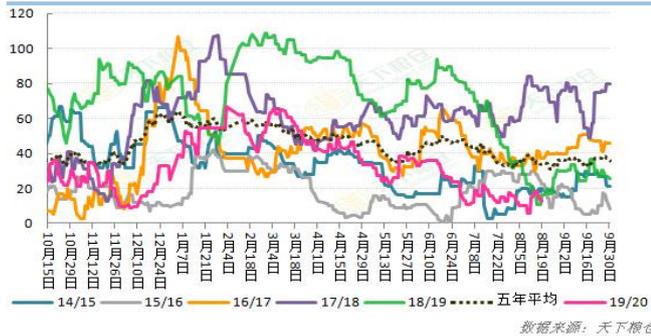


资料来源：天下粮仓，长安期货

新季玉米方面，目前华北地区春玉米开始上市，市场供应逐步增加，质量同比去年稍差，但对局部地区形成有效供应，继续冲击玉米价格市场，贸易商挺价意愿减弱，手中仍有余粮的贸易商开始积极出库。一般情况下，随着新玉米大量上市，玉米价格将会出现季节性回落，其 2019 年新玉米上市，主力合约期价自 1890 元/吨下跌至 1810 元/吨附近，跌幅超过 4%，而今年在临储粮、新季玉米叠加进口集港量增加的重重压力下，短期玉米难以排除季节性回调的压力。

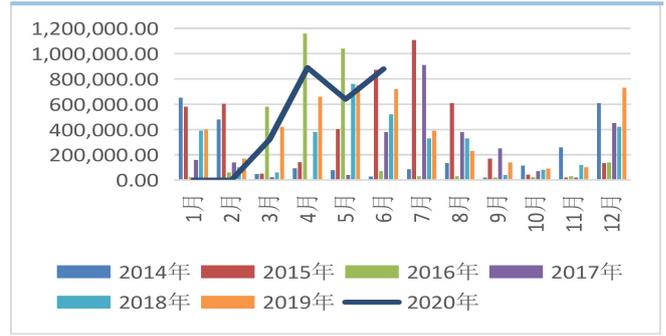
（二）港口库存变量不大，月度进口保持同比增加

图 4：南方港口玉米内贸库存 单位：万吨



资料来源：wind，长安期货

图 5：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 8 月 14 日广东港口谷物库存为 90.7 万吨，其中高粱库 33.8 万吨，大麦库存 7.2 万吨，玉米内贸库存为 18.2 万吨，外贸库存为 31.5 万吨，玉米累计库存为 49.2 万吨，小幅低于去年同期，但远低于五年均值。据 COFEED 统计，截止 8 月 14 日辽宁四港总库存 233.4 万吨，周环比降低 25 万吨，较 7 月底降低约 30 万吨。

进口方面，据中国海关总署发布的数据显示，6月份我国进口玉米 881592 吨，环比增加 244603 吨，增幅 38.4%，同比增加 164599 吨，同比增幅 22.96%，其中从乌克兰采购玉米最多，为 815451 吨，占比 92.5%。1-6 月累计进口玉米 3656322 吨，同比增加 17.59%。而从 USDA 报告来看，8 月 13 日当周美国出口净销售 2019/20 年度玉米净增 6.16 万吨，环比减少 84%，较四周均值减少 63%，其中向中国大陆出口装船 382.4 万吨 2019/20 年度玉米，当周 2020/21 年度玉米出口销售净增 72.33 万吨，出口装船 119.7 万吨，环比减少 10%，但较四周均值增加 19%，而截止 8 月 21 日美国民间出口商报告向中国出口销售 405000 吨玉米，为 2020/21 年度付运。从当前我国进口玉米数量来看仍处于增加态势，预计今年 720 万吨的进口配额将被用完。

（三）饲料替代隐患仍存，深加工压价意愿增加

1、出栏断档期，短期饲料需求以增加为主

从生猪存栏情况来看，6 月养殖企业生猪存栏为 11314870 头，较 5 月末增加 409247 头，增幅 3.75%，同比仍减少 13.42%。母猪总存栏为 1828972 头，较 5 月末增加 102414 头，增幅 5.93%，同比增加 38.40%。而从当前上市公司出栏情况来看，因非瘟爆发后，大型生猪养殖企业补栏主要集中在 2019 年 6-9 月，按照养殖周期推算，当前养殖企业出栏量开始陆续放量，因此 7 月份生猪销售量环比 6 月份增加，上市公司出栏数量均有不同程度的增长；但整体来看，上市公司出栏计划完成清库偏慢，大多完成 40%左右，部分不到 30%，供应断档期仍未结束，料后期仍存在一定的集中出栏的可能。因此，短期生猪存栏的数量仍高于预期，料对饲料需求稳步恢复，但中长期面临集中出栏与饲料需求减少的预期。

图 6：生猪存栏情况

单位：万头



资料来源：wind，长安期货

图 7：生猪存栏同比

单位：%



资料来源：wind，长安期货

图 8：月度饲料产量走势

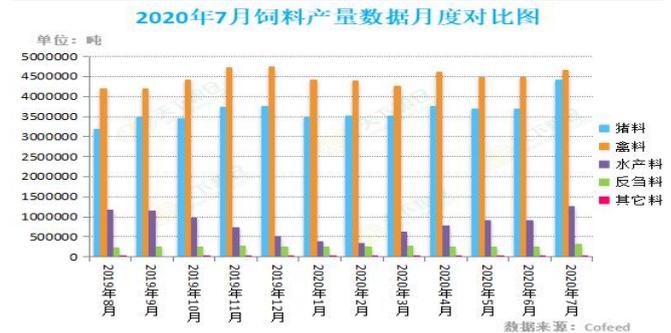
单位：吨/%



资料来源：wind，长安期货

图 9：7 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，7 月份全国生猪存栏 11681905 头，环比增加 367035 头，环比增幅 3.24%，同比增幅 0.06%，这是自 2018 年 4 月以来生猪存栏首次实现同比增长。其中母猪总存栏 1927182 头，环比增加 98210 头，增幅 5.37%，同比增加 59.44%。根据分来来看，仔猪（15 公斤以下）占比 21.89%，小猪（15-50 公斤）占比 21.30%，中猪（51-80 公斤）占比 20.93%，大猪（81-100 公斤）占比 19.22%，100 公斤以上的肥猪占比 16.67%，不难看出，市场正加紧繁育小猪，大猪占比较小，因多地频繁降雨叠加开学前终端消费欠佳以及南方大猪存栏下降，规模猪场压栏惜售情绪较浓，部分企业选择将 8 月出栏计划的 30-40% 延迟至 9 月出栏，因此大猪产能仍有待释放的同时，8 月饲料需求或保持稳定，但 9 月份开始大中小院校集体开学、中元节接踵而至，届时大猪出栏数量或有所增加，对饲料需求将出现阶段性降低。从饲料产量角度来看，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。

替代方面，由于玉米价格坚挺，部分企业持续利用小麦替代玉米生产饲料，替代比例集中在 15-30% 之间。但随着新季玉米上市价格季节性回落以及玉米价格出现松动情况下，预计后期小麦替代的作用或有降低。

2、淀粉开机率继续反弹，玉米加工量料稳步增加

据天下粮仓对 119 家深加工企业调查显示，8 月 10 日至 8 月 14 日，累计收购玉米 848800 吨，环比增加 175050 吨，增幅 25.98%，同比增加 341700 吨，增幅 67.38%。分地区来看，山东 33 家玉米深加工企业收购量为 327650 吨，占比 40%，黑龙江 15 家玉米深加工企业收购量 138600 吨，占比 17%，

内蒙古 6 家深加工企业收购量为 97700 吨，占比 12%。整体来看，玉米深加工企业原料收购量稳步增加，需求稳步回升。而淀粉行业开机率为 64.46%，环比增加 0.71%，同比增加 4.74%，酒精行业开工率为 44.78%，环比回升 2.3%，但同比回落 5.4%。山东地区深加工企业晨间到车辆维持在 500-600 辆，近期玉米贸易商出库意愿增加，市场价格主导权逐步转移至下游消费端，导致深加工企业纷纷下调玉米收购价格，压制玉米价格。

图 10：国内深加工企业玉米收购量对比图 单位：吨



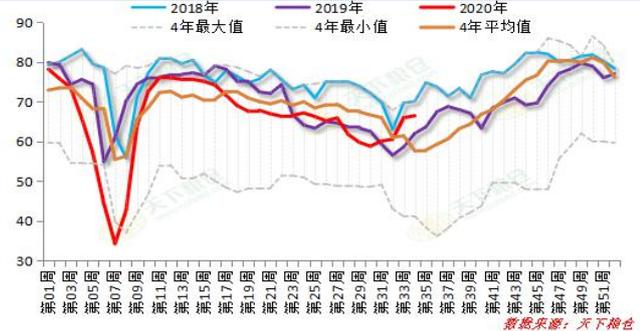
资料来源：天下粮仓，长安期货

图 11：国内深加工企业玉米收购量分布 单位：吨/%



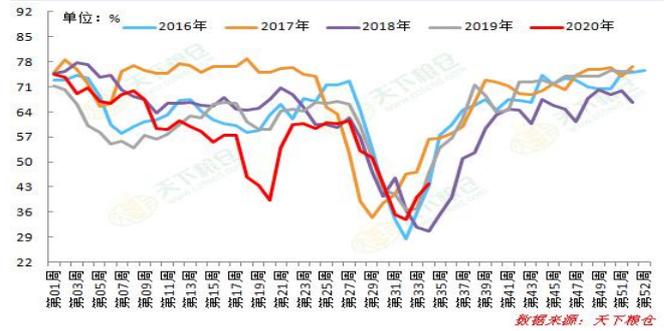
资料来源：天下粮仓，长安期货

图 12：淀粉行业开机率走势图 单位：%



资料来源：天下粮仓，长安期货

图 13：酒精行业开机率走势图 单位：%



资料来源：天下粮仓，长安期货

(四) 现货价格小幅分化

近期国内玉米价格高位震荡，波动幅度不大。其中玉米现货指数 2278 元/吨，环比增加 5 元/吨，同比增加 354 元/吨，涨幅 18.40%。由于华北周边早春玉米陆续上市，山东早间待卸车量环比降至 500-600 辆，部分企业在满足日加工量的前提下，连续下调收购价格，深加工企业玉米收购价格在 2360-2454 元/吨，大多企业环比继续下调 10-80 元/吨。而因临储粮成本高企，叠加北方产区价格坚挺，港口集港量寥寥无几，北港价格维持稳中偏强，东北地区深加工企业收购价主流区间为 1960-2040 元/吨，个别企业环比下跌 6 元/吨，辽宁锦州港陈粮容重 690-700 质量较好价格为 2250 元/吨，环比上涨 50-60 元/吨。而

南方港口库存偏紧，存粮贸易商提价意愿强烈，广东蛇口新粮报价 2450 元/吨，环比上涨 10-20 元/吨，陈粮报价 2410 元/吨，环比上涨 10-20 元/吨不等。但随着春玉米上市量增加，各地玉米价格将进入阶段性回调阶段，预计玉米期价或再度承压，回调几率较大。

图 14：北方产区玉米现货价格

单位：元/吨



资料来源：wind，长安期货

图 15：广东港玉米现货报价

单位：元/吨



资料来源：wind，长安期货

三、小结与展望

从供应端来看，近期玉米期价主要压力在于储备粮拍卖完成后，出库压力将大增，叠加全国新季玉米将在 9 月中旬大量上市，市场粮源阶段性充足，预计将对玉米期价造成较大的回调压力。而在渠道粮源供给阶段性充裕的背景下，价格的主导权或由供应端逐步转移至下游深加工用粮企业，从近期深加工企业下调玉米收购价格来看，玉米期现货价格也出现了短暂放缓，因此，短期内玉米期价不具备大涨的动力，或以偏弱震荡为主，但在新季玉米减产中长期利好玉米价格的背景下，预计玉米回调空间有限。建议投资者选择短空长多的操作思路。

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