玉米月报　　报告日期：2021 年 1 月 28 日

需求趋弱&替代压力，料价格偏弱运行

观点：

供应端仍看好后市，主产区价格保持坚挺；近期期货价格回调引导基差再度大幅走扩；均为价格提供支撑。但当前大型饲料企业备货基本结束，深加工企业跟随门前到车量灵活调整价格，节前下游需求以趋弱为主；月度玉米进口数据连创新高，玉米-小麦价差维持高位，品种内外的替代压力较大；不利于价格上涨。市场充分交易缺口论断过后，交易重心或由进口与替代预期转移至兑现的过程，因此节前玉米价格保持偏弱震荡的可能性较大，下方关注 2750、2700 的整数关口支撑。

建议：

建议前期多单续持择高止盈，空仓者区间内短差交易为主。

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

从现货市场来看，基层售粮进度进一步加快，当前多数粮源流入中间渠道。东北产区贸易商依旧看好节后行情，华北地区依据到货量灵活调整收购价格、但随备货降温调价幅度缩减，南方销区库存同样维持高位，价格跟随产区波动但波幅不大，全国玉米均价维持在 2865 附近窄幅波动。自 1 月 13 日 C2105 合约达到 2930 的高点之后开始震荡下跌，原因或在于 3000 整数关口的压力、政策性降温替代品小麦市场以及春节备货基本结束需求降温给予一定的回调动能，截至 1 月 27 日，C2105 合约最低触及 2752，跌幅最高至 6.07%。且期货合约之间保持近强远弱的格局，表明市场对后市价格存在一定的不看好。

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

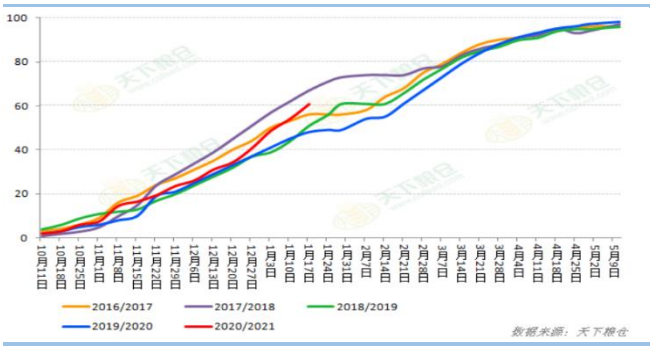
资料来源：文华财经，长安期货

二、基本面分析

（一）节前售粮进度持稳

天下粮仓数据显示，截至 2021 年 1 月 15 日，全国主产区售粮进度未 58.18%，同比增加 10.18%，且增速进一步加快。其中东北产区售粮进度为 60.65%，同比增加 12.65%，华北黄淮产区售粮进度为 55.71%，同比增加 7.71%。由于当前产区现货价格涨至高位，基层农户售粮心态增加，导致售粮进度同比大幅增加，但河北等部分地因疫情原因交通物流受阻，销售进度偏慢。当前临近春节，节前购销因疫情与交通原因受阻，且下游备货基本结束，市场购销清淡，节前基层售粮进度或难有大幅提升。

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15日售粮进度	2021年1月8日售粮进度	2020年同期	同比增减
黑龙江	61%	55%	52%	9.00
吉林	57%	50%	44%	13.00
辽宁	64%	57%	54%	10.00
内蒙古	64%	57%	43%	21.00
东北产区	60.65%	53.96%	48%	12.65
河南	60%	56%	54%	6.00
河北	48%	46%	39%	9.00
山西	53%	49%		
山东	60%	51%	54%	6.00
华北黄淮产区	55.71%	50.78%	48%	7.71
全国主产区	58.18%	52.37%	48%	10.18

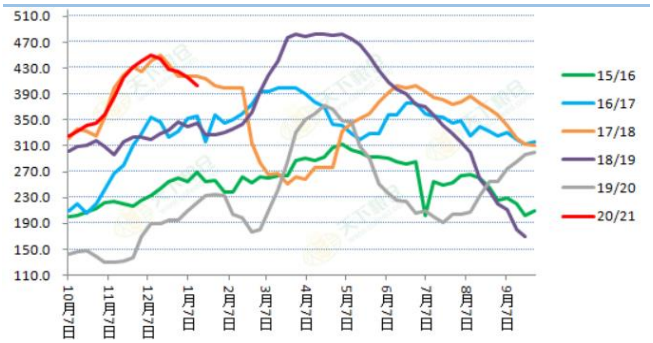
资料来源：天下粮仓，长安期货

（二）港口库存高位运行，玉米进口创纪录

海关数据显示，2020 年 12 月我国进口玉米 225 万吨，环比增加 122 万吨，增幅 84%，同比增加 103 万吨，同比增幅超出两倍，创下高位记录。其中自乌克兰进口玉米 107 万吨，同比飙升 91%，环比增逾三倍，自美国进口 106 万吨，同比激增 1665%，环比增家 39%。2020 年全年累计进口玉米量达到 1130 万吨，同比翻一番，首次超过 720 万吨的年度配额，同比增加 650 万吨，增幅 135.69%，由于国内产需缺口指引，玉米进口量或在 2021 年保持高位，月度进口量同比增加的态势在 2021 年上半年得以延续的概率较大。而从广东港库存数据来看，截至 1 月 25 日当周，港口内贸玉米库存总计 49 万吨，周环比持平，进口量总计 70 万吨，增加 2.4 万吨，周增幅 3.55%，内贸+进口累计 119 万吨，同比增加 2.7 万吨，增幅 2.32%。随着进口玉米陆续到港，广东港玉米存量保持增加态势。

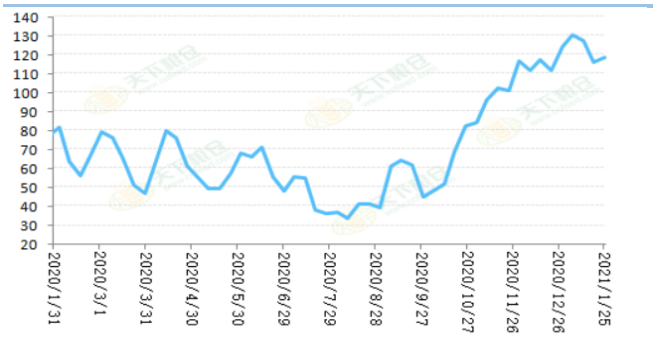
对于北方港口而言，截至 1 月 15 日锦州港、鲅鱼圈港、北良与大窑湾累计 402.65 万吨，周环比降低 2.92%，显示发货速度缓慢，但同比增加 81.62%，库存量仍属近年高位。

图 5：北方港口玉米库存走势 单位：万吨



资料来源：天下粮仓，长安期货

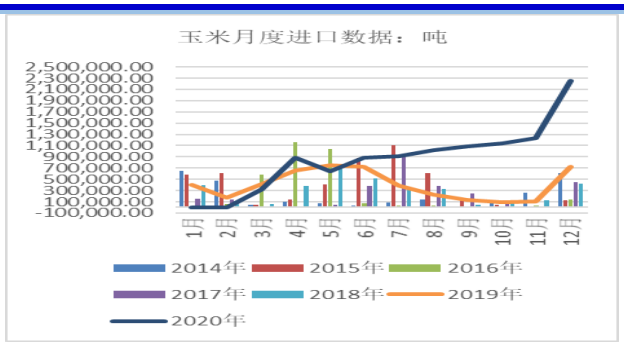
图 6：南方港口玉米内贸库存 单位：万吨



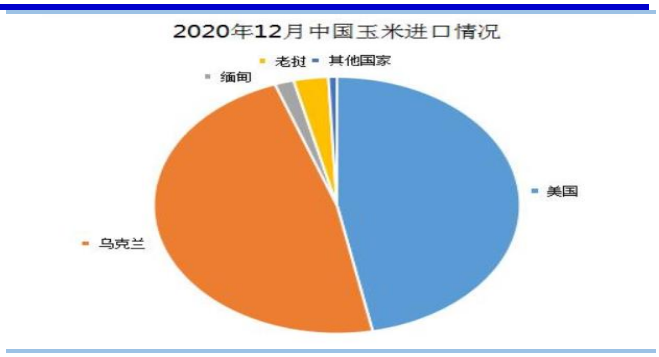
资料来源：天下粮仓，长安期货

图 7：玉米月度进口数据 单位：万吨

图 8：2020 年 12 月我国玉米进口来源



资料来源：wind，长安期货



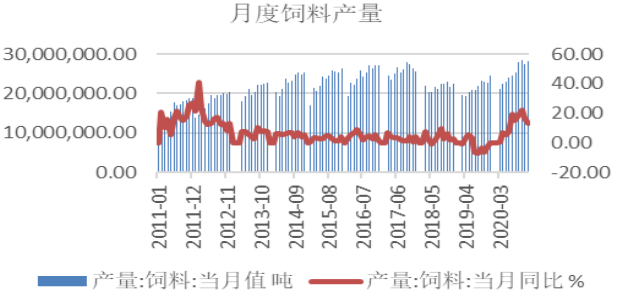
资料来源：文华财经，长安期货

（三）生猪产能持续释放，饲料需求稳步增加

农业农村部消息，监测数据显示生猪存栏连续增长了 11 个月，能繁母猪存栏连续增长 15 个月。据 2020 年 12 月底生猪存栏已经达到 4.07 亿头，比 2019 年增加了 31%，能繁母猪存栏达到 4161 万头，比 2019 年年末增加了 35%。生猪、母猪存栏都已经恢复到 2017 年年末存栏水平的 92%以上。这对长期生猪与猪肉的价格走势是不利的，但于饲料的需求是正相关的。据 wind 数据，2020 年 12 月饲料总产量 2829 万吨，环比增加 3.47%，同比增长 13.10%，较正常年份 2017 年 12 月份增加 10.2%。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，因此对玉米原料的需求支撑较为坚挺。

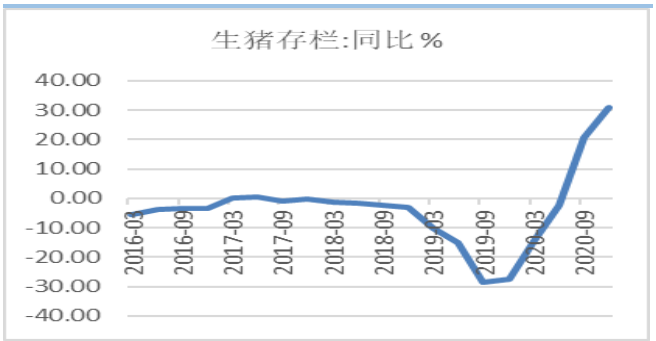
此外，2020 年 12 月份生猪出栏较多，导致部分区域出现阶段性生猪供应断档，叠加当前疫情于交通不畅等原因，导致 2021 年 1 月份企业出栏量存在缩减预期，根据天下量仓对 475 家养殖企业 1 月份计划出栏数据来看，华东地区出栏量或缩减 14.32%至 498890 头，华中计划出栏量缩减 16.95%至 38300 头，间接使得饲料需求保持坚挺。

图 9：月度饲料产量走势 单位：吨/%



资料来源：wind，长安期货

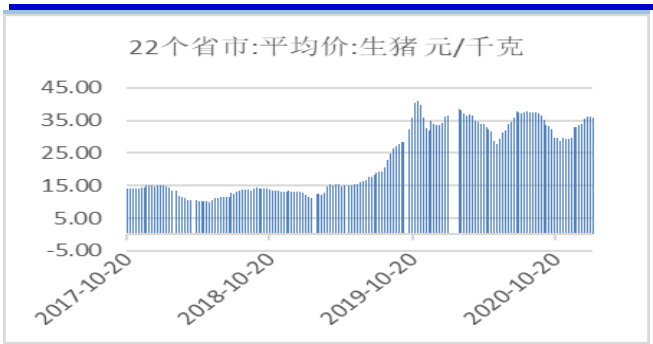
图 10：生猪存栏同比 单位：%



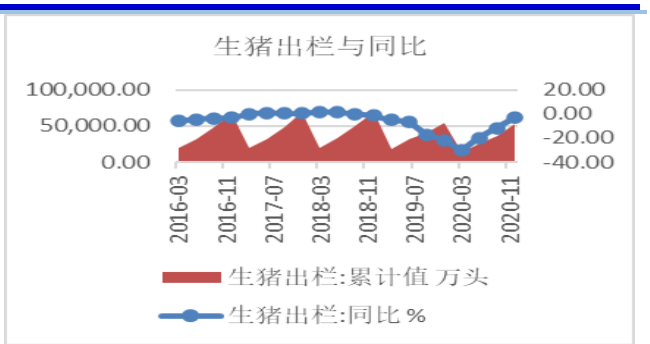
资料来源：wind，长安期货

图 11：22 省市生猪平均价 单位：元/千克

图 12：生猪出栏与同比 单位：万头 vs%



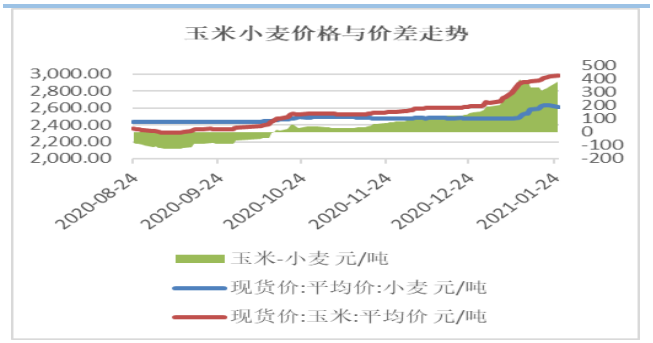
资料来源：wind，长安期货



资料来源：wind，长安期货

不过，从替代品角度考虑，玉米价格存在较大的利空因素。据了解，小麦价格低于玉米价格 60 元/吨后，饲料厂开始考虑用小麦替代玉米，小麦价格低于玉米价格超出 110 元/吨以后，开始大量替代使用。Wind 数据显示，截至 1 月 25 日以国内现货平均价计算的玉米-小麦价差已达到 300-400 元/吨之间的高位维持震荡，因此，利用小麦替代玉米原料的企业也逐步增加。据天下量仓数据，截至 1 月 15 日山东、湖南、安徽与辽宁、河北等地企业饲料中添加玉米比例维持在 20-60%居多，较 2020 年 12 月底添加比例出现 10-40%的缩减，同比缩减比例集中在 30-50%。进入 1 月份后，随着玉米价格小麦拍卖情况也异常火热，并通过提保等措施降温小麦市场，间接打压玉米价格。其中 1 月 26、27 日国家粮食交易中心启动最低收购价小麦竞价销售专场，河南等地成交大幅降低、其他地区成交价格也大幅下滑，小麦市场价格降温明显。近期玉米期现价格虽然出现了回调，但玉米-小麦价差仍维持在高位，叠加市场继续对年后市场看好，预计短期内小麦替代玉米的比例难有较大幅度的降低。

图 13：2016-2020 年东北玉米售粮进度　　单位：%



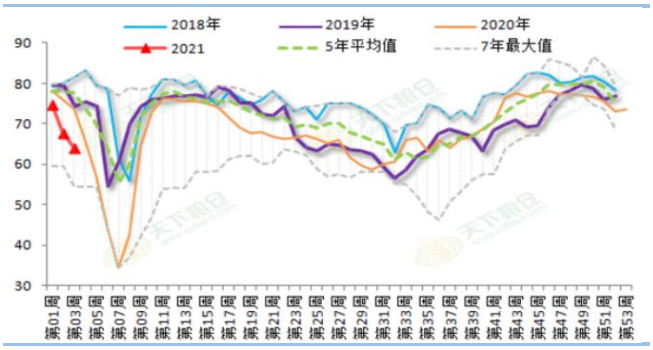
资料来源：天下粮仓，长安期货

（四）深加工企业灵活调价，价格波动幅度有限

天下粮仓对东北、山东与河北等地 28 家淀粉企业调查数据显示，截至 1 月 22 日当周，玉米淀粉企

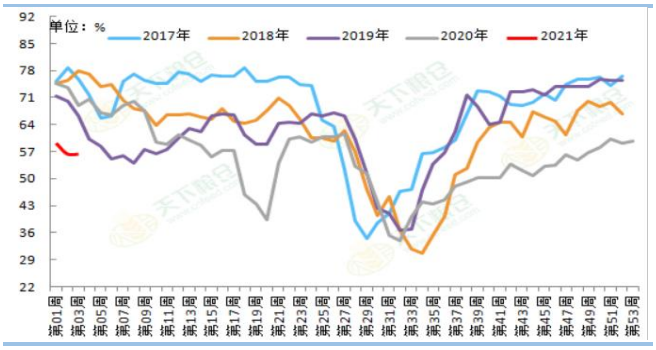
业开工率 61.79%，周环比降低 3.28%，同比去年 70.98%降低 9.19%；针对山东、河南、河北、吉林与黑龙江等地的 44 家玉米酒精企业调查显示，当周行业开机率 59.45%，周环比回落 0.88%。临近春节仅剩半月，下游企业饲料企业与深加工企业备货基本结束，企业开工率出现降低。近期华北地区价格涨跌较为频繁，山东深加工企业跟随晨间到货量调整价格。而近期因天气欠佳，到车辆回落。据中时通数据显示，截至 1 月 26 日到车量自 1000 辆以上降 671 辆，收购价格也跟随到车辆减少跌势放缓。

图 14：历年玉米淀粉行业开工率对比图 单位：%



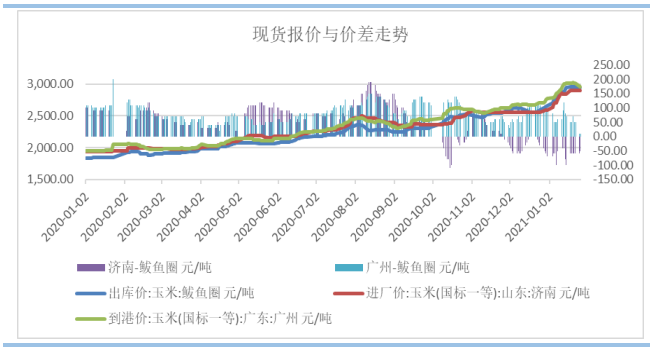
资料来源：天下粮仓，长安期货

图 15：历年酒精行业开工率对比图 单位：%



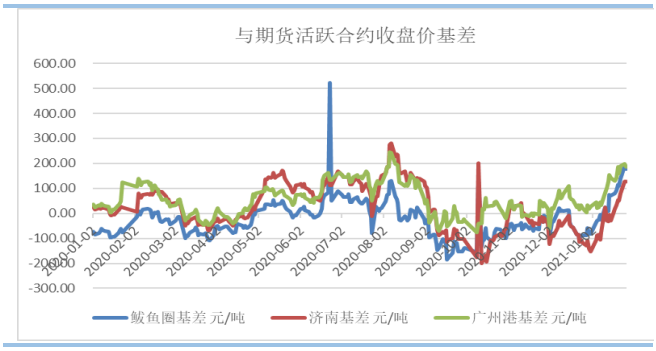
资料来源：中时通，长安期货

图 16：现货市场价格走势 单位：元/吨



资料来源：天下粮仓，长安期货

图 17：产销区基差走势 单位：元/吨



资料来源：中时通，长安期货

（五）现货价格与基差走势

Wind 数据显示，当前北港鲅鱼圈出库价格 2950，华北山东济南进厂价格 2900，南港广东广州港到港价格为 2960。当前济南进厂价格-鲅鱼圈出库价格为-50，广州港到港价-鲅鱼圈出库价为 10，叠加运费等费用计算，产区与下游销区之间价格依旧维持倒挂态势，不利于产区价格再度大涨。当前各地价格与期货活跃合约收盘价之间的价差回升至 200 左右的高位，反过来说明期价近期跌幅快，能够得到基差层面的提振作用。整体来看，价差拖累期价而基差支撑期价，因此近期价格或以震荡调整为主。

三、小结与展望

供应端仍看好后市，主产区价格保持坚挺；近期期货价格回调引导基差再度大幅走扩；均为价格提供支撑。但当前大型饲料企业备货基本结束，深加工企业跟随门前到车量灵活调整价格，节前下游需求以趋弱为主；月度玉米进口数据连创新高，玉米-小麦价差维持高位，品种内外的替代压力较大；不利于价格上涨。市场充分交易缺口论断过后，交易重心或由进口与替代预期转移至兑现的过程，因此节前玉米价格保持偏弱震荡的可能性较大，下方关注 2750、2700 的整数关口支撑。建议前期多单择高止盈。

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