

存粮商出库意愿增加&美玉米高位支撑，玉米以宽幅震荡为主

观点：

因干旱天气影响，市场对全球玉米供应减少和需求强劲的预期仍支撑 CBOT 玉米价格高位震荡。未来炎热且干燥的天气依旧给玉米期货带来支撑，机构 IHS Markit 预估巴西 2020-21 年度全部玉米产量将达到 8800 万吨，较之前预估低 500 万吨，也有机构预期巴西单产将触及 5 年低位，而阿根廷截止 6 月 2 日当周玉米收割率为 62%，同比降低 12%，也低于近 5 年均值。预计未来干旱天气影响以及产量数据预期仍将为玉米期价提供支撑，美玉米将易涨难跌。

国内基本面方面，新季玉米播种面积增加将继续压制玉米价格，而旧季玉米因新麦上市、还款时间不多等原因，存粮商出库意愿增加，预计后期出库速度或有提升，但价格方面即使难有上涨，受高成本支撑大幅下滑的空间也有限，因此预计连盘玉米仍将保持宽幅震荡，中短期参考区间 2650-2760，建议投资者区间内短差交易。

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

因干旱天气影响，市场对全球玉米供应减少和需求强劲的预期仍支撑 CBOT 玉米价格高位震荡。未来炎热且干燥的天气依旧给玉米期货带来支撑，机构 IHS Markit 预估巴西 2020-21 年度全部玉米产量将达到 8800 万吨，较之前预估低 500 万吨，也有机构预期巴西单产将触及 5 年低位，而阿根廷截止 6 月 2 日当周玉米收割率为 62%，同比降低 12%，也低于近 5 年均值。预计未来干旱天气影响以及产量数据预期仍将为玉米期价提供支撑，美玉米将易涨难跌。从国内现货市场来看，当前主要矛盾在于存粮贸易商出库心态与进口玉米逐步增加、新麦上量增加的客观事实以及国内政策打压之间的博弈，相对来说贸易商成本支撑显得薄弱，但国际玉米价格强势仍给予连盘一定支撑，5 月以来 C2109 合约维持在 2650-2900 元/吨之间宽幅震荡。

图：CBOT 玉米主力合约走势图 单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图：玉米期货合约 C2109 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) 政策继续施压，中长期效果显现

玉米是我国主要的粮食品种之一，在玉米市场化改革之后，国家政策性库存减少导致国内玉米市场产销出现缺口，玉米价格快速上涨带动其他粮食品种共同上涨，尤为明显的是关系涉及民生的小麦价格，因此国家保障粮食安全的目的也比较分明。自去年四季度以来，国家有关部门已经从增加供应（投放储备玉

米、增加种植面积与替代品进口数量）、减少需求（玉米等减量替代、限制玉米燃料乙醇产能扩张）等多维度出发，保障玉米供应、合理管控粮食价格。5月份也是政策调控的密集期，5月12日国务院常务会议要求将有效应对大宗商品价格过快上涨及其连带影响，5月25日发改委出台《关于“十四五”时期深化价格机制改革行动方案的通知》要求做好铁矿石、铜、玉米等大宗商品价格异动应对，5月29日中储粮网针对进口玉米加工企业发布进口玉米销售专场公告，均给予玉米价格较大压力。

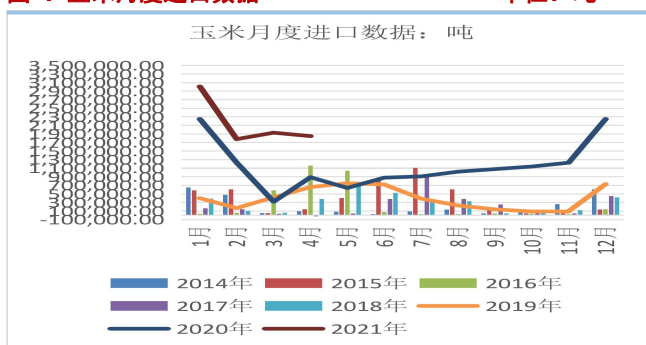
不过，政策角度无论是增加玉米种植面积以及玉米减量替代等举措，均需要长时间的执行过程，当前市场较有效的管控玉米价格方法依旧是进口玉米与替代品的使用。

（二）玉米进口继续维持高位

海关数据显示，2021年4月我国进口玉米185万吨，同比增加108.6万吨，同比增幅132.7%，2021年1-4月累计进口858万吨，同比增加301.2万吨，增幅335.8%。同时，WIND数据显示自2020年下半年以来，美国周度玉米出口量稳步增加，截至5月27日当周玉米周度出口量升至2127389吨，保持高位，而出口至中国的数量为1112506吨，占比超过一半，5月底美玉米出口检验量中中国占比约一半也从侧面印证我国进口玉米数量仍处于高位。此外，因美国玉米种植带炎热干燥以及巴西旱灾令该国减产预期升温，CBOT玉米价格一直保持高位，6月4日美玉米进口到岸价为364.19美元，进口成本为2664.84元。后期来看，在干旱天气影响下市场对全球玉米供应减少和需求强劲的预期仍支撑CBOT玉米价格高位震荡，国际玉米价格回调空间有限，我国玉米进口成本也将难有大幅下降，或继续为国内玉米价格提供支撑。

图：玉米月度进口数据

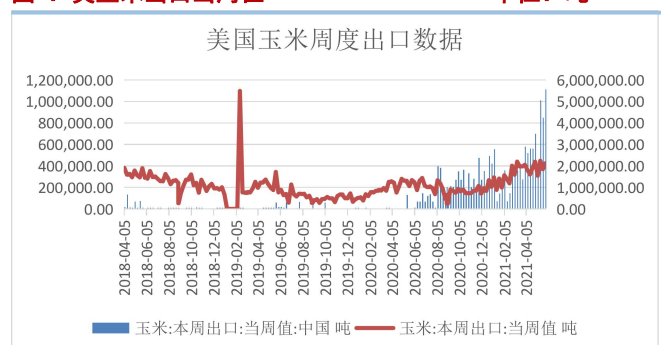
单位：吨



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

图：2021年港口玉米库存

单位：元/吨



资料来源：饲料行业信息网，长安期货

图：2021年港口玉米价格

单位：元/吨



资料来源：饲料行业信息网，长安期货

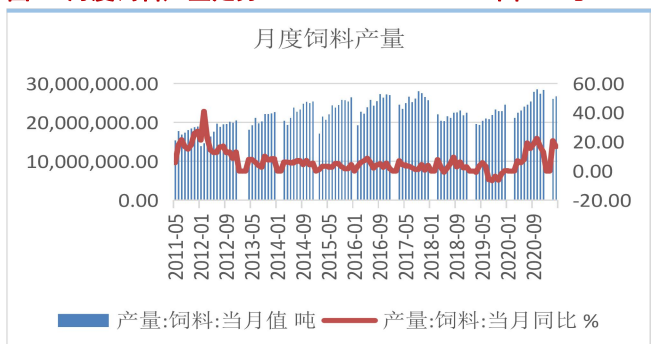
(三) 阶段出栏增加难改产能恢复态势，饲料需求保持增长

据农业农村部公布的数据显示，2021年4月份，能繁母猪存栏环比增长1.1%，同比增长23%，相当于2017年末的97.6%。生猪存栏在4.16亿头以上存栏方面，全国已恢复至4.17亿头，同比增29.5%，已经基本接近正常年份水平，四季度生猪供给将恢复正常。而1月底至今猪肉价格保持回落态势，且近期4-5月份压栏大猪集中出栏以及消费低迷继续打压猪价，截至5月底全国平均猪肉价跌至30.91元/公斤，比1月份最高降价23.31元，比去年最高价降低了28.73元，接近盈亏平衡点。后期猪肉市场消费低迷与供应增加的状态难以改变，预计猪价或难有大幅反弹，而集中出栏后肥猪密度降低，短期出栏力度或有降低，且在存栏继续恢复的态势下，饲料需求则将继续维持高位。

据中时通数据显示，当前深加工企业玉米收购价格全国平均指数在2846元/吨，山东地区平均指数在2942元/吨。对于主要加工区山东等地来说，企业根据门前到车辆灵活调整价格。不过旧季玉米因新麦上市、还款时间不多等原因，存粮商出库意愿后期或有增加，预计出库速度或有提升。

图：月度饲料产量走势

单位：吨/%



资料来源：wind，长安期货

图：22省市生猪均价

单位：元/千克

图：生猪存栏同比

单位：%

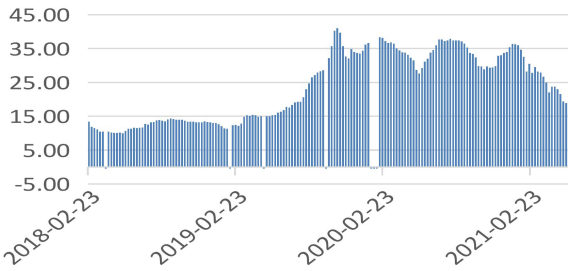


资料来源：wind，长安期货

图：生猪出栏与同比

单位：万头 vs%

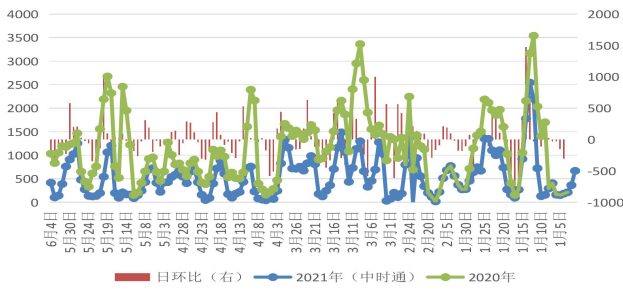
22个省市:平均价:生猪 元/千克



资料来源: wind, 长安期货

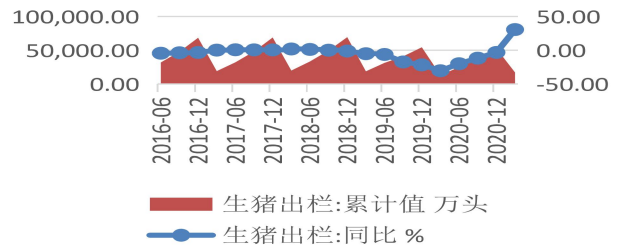
图: 山东深加工企业早间到车量

山东深加工企业早间到车量



资料来源: 中时通, 长安期货

生猪出栏与同比

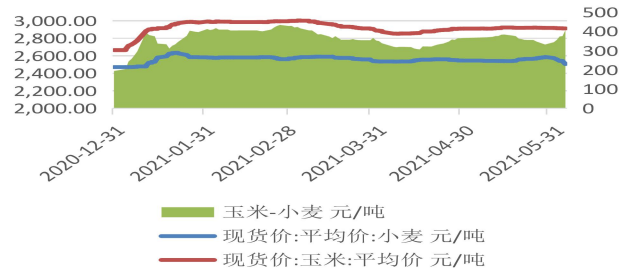


资料来源: wind, 长安期货

图: 2020-2021 玉米小麦价格与价差

单位: 元/吨

玉米小麦价格与价差走势



资料来源: WIND, 长安期货

(四) 新麦批量上市, 优质粮价格难跌

市场调研显示淮河以北主要小麦产区后期天气情况给力小麦减产的情况是好于预期的, 因此产量较之前预期增加以及近期淮河以南小麦批量上市, 新季小麦供应逐步增加, 存粮主体对小麦价格的预期也有所降温, 各面粉经销商在麦收前已经有大量备货, 当前下游粉厂开工偏弱, 对一半小麦需求不高, 小麦价格出现季节性走弱, 其中小麦现货平均价已经由 5 月底的 2587 元/吨降至 6 月 4 日的 2506 元/吨, 玉米-小麦价差也有低点 331 元/吨反弹至 406 元/吨。不过, 市场认为对于质量欠佳如偶土霉素超标的小麦保持高价并不可持续, 但是与 2019 年与 2020 年相比今年的小麦质量差异较大, 符合政策性轮入标准的小麦数量或相应降低, 后期小麦价格大幅降低的幅度有限, 也将为玉米价格提供支撑。因此在小麦与玉米价格波动空间不大的情况下, 两者价差反弹幅度也有限, 预计短期内小麦替代玉米的比例难有较大幅度的降低。

三、小结与展望

因干旱天气影响, 市场对全球玉米供应减少和需求强劲的预期仍支撑 CBOT 玉米价格高位震荡。未来

炎热且干燥的天气依旧给玉米期货带来支撑，机构 IHS Markit 预估巴西 2020-21 年度全部玉米产量将达到 8800 万吨，较之前预估低 500 万吨，也有机构预期巴西单产将触及 5 年低位，而阿根廷截止 6 月 2 日当周玉米收割率为 62%，同比降低 12%，也低于近 5 年均值。预计未来干旱天气影响以及产量数据预期仍将为玉米期价提供支撑，美玉米将易涨难跌。

国内基本面方面，新季玉米播种面积增加将继续压制玉米价格，而旧季玉米因新麦上市、还款时间不多等原因，存粮商出库意愿增加，预计后期出库速度或有提升，但价格方面即使难有上涨，受高成本支撑大幅下滑的空间也有限，因此预计连盘玉米仍将保持宽幅震荡，中短期参考区间 2650-2760，建议投资者区间内短差交易。

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