

M
A
R
K
E
T

R
E
S
E
A
R
C
H

R
E
P
O
R
T

市场研报



 **瑞达期货**
RUIDA FUTURES

 **金尝发**



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

&农产品小组

王翠冰

从业资格证号：

F3030669

期货投资咨询编号：

TZ014024

咨询电话：059536208232

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



玉米：玉米新粮逐渐上升，短期供需或稍缓解

内容提要：

- 1、20/21 月度全球玉米产量下降。
- 2、新秤玉米上市，预计市场供应稍有缓解。
- 3、南北港口库存连续上涨。
- 4、国务院发布《关于促进畜牧业高质量发展意见》对玉米饲料需求提供支撑。

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	玉米 2101 合约	操作品种合约	CS2101-C2101
操作方向	逢高买空	操作方向	空淀粉多玉米
入场价区	2470	入场价区	1.120
目标价区	2400	目标价区	1.100
止损价区	2500	止损价区	1.130

风险提示：

- 1、国内外宏观经济
- 2、进口到港
- 3、需求变化
- 4、肺炎疫情
- 5、草地贪夜蛾等虫害影响
- 6、主产区天气土壤条件

玉米：玉米新粮逐渐上市，短期供需或稍缓解

9 月份中上旬受东北台风的影响，玉米价格结束回调，持续上涨，根据天下粮仓监测：玉米减产已经成定局，增加玉米上涨的预期。9 月中下旬新粮开秤，受到玉米价格高位的影响，9 月 16 日，东北地区新作玉米开秤价格较去年普遍上涨 300 元/吨以上，农民挺价惜售情绪强，对玉米价格形成支撑。展望后市，随着新季玉米的上市，必定短期会对玉米价格形成压制，玉米价格或小幅回调，但难于更改供需紧张格局，加之国务院发布《关于促进畜牧业高质量发展意见》，看好后市饲料需求，深加工方面，需求有所好转，主要关注进口替代品的影响，预期 2020 年 10 月玉米和淀粉走出高位震荡趋势。

一、基本面影响因素分析

（一）2020/21 年度全球 9 月玉米平衡表

美国农业部 (USDA) 公布的 9 月供需报告显示，全球 2020/21 年度玉米年末库存预估下调至 3.0679 亿吨，8 月预估为全球 3.1746 亿吨。2019/20 年度玉米年末库存预估下调至 3.0915 亿吨，8 月预估为 3.113 亿吨。同比减少 0.0236 亿吨，减幅为 0.76%，从图中可以看出，全球产量下降，维持供应偏紧的情况，对美玉米价格提振较为明显。

图 1、全球玉米供需平衡表

玉米 (百万吨)	2020/21 9月预估	2020/21 8月预估	2020/21 调整幅度	2019/20 9月预估	2018/19
阿根廷产量	50	50	0	50	51
阿根廷出口	34	34	0	37	37.24
巴西产量	110	107	3	102	101
巴西出口	39	38	1	34	39.68
南非产量	14	14	0	16.25	11.82
南非出口	2.3	2.3	0	2.5	1.45
中国产量	260	260	0	260.77	257.33
中国进口	7	7	0	7	4.48
全球产量	1162.38	1171.03	-8.65	1112.84	1123.62
全球产量 (除中国)	902.38	911.03	-8.65	852.07	866.29
全球期末库存	306.79	317.46	-10.67	309.15	320.54
全球期末库存 (除中国)	117.75	123.41	-5.66	108.08	110.22

(数据来源: USDA)

(二) 供给状况

1、20/21 年度 9 月国内供需平衡表

农业农村部发布《2020 年 9 月中国农产品供需形势分析》，2020/2021 年度，从供应端来看：本月预估玉米种植面积 54258 万亩，较上月预估持平，较上年度面积减少 126 万亩。本月预估玉米产量 21902 万吨，受台风影响，东北产区玉米出现大面积倒伏，本月预估较上月调减 751 万吨，较上年度产量减少 814 万吨。进口方面：本月预估玉米进口量 700 万吨左右，较上月持平，较上年度增加 100 万吨。从需求端来看：本月预估饲料玉米消费量 14800 万吨，较上月预估持平，较上年度增加 1300 万吨。由于原料成本增加，行业开工下降，产能释放放缓，本月预估深加工玉米消费 7000 万吨，较上月预估调减 400 万吨，较上年度增加 300 万吨。本年度消费量 24292 万吨，较上月预估调减 200 万吨，较上年度消费增加 1919 万吨。本月预估年度剩余为-1450 万吨，较上月预估调减 351 万吨。

图 2、全国玉米供需平衡表

年份	18/19	19/20 (8月)	19/20 (9月)	变化	20/21 (8月)	20/21 (9月)	变化
种植面积 (万亩)	56236	54384	54384	0	54258	54258	0
产量	22958	22716	22716	0	22653	21902	-751
进口	448	600	600	0	700	700	0
年度供应	23406	23316	23316	0	23353	22602	-751
深加工	6800	7050	6700	-350	7400	7000	-400
饲料	12000	13500	13500	0	14800	14800	0
出口	2	2	2	0	2	2	0
种用	144	141	141	0	140	140	0
食用	1830	1830	1830	0	1850	1850	0
损耗	200	200	200	0	300	300	0
总消费	20976	22723	22373	-350	24492	24292	0
年度剩余	2430	593	943	350	-1139	-1490	-351

(数据来源：农业农村部)

2. 新粮上市情况

2020 年东北深加工企业收购新粮的时间提早，收购价格也仅仅跟随目前市场的情况。9 月中旬东北地区受台风影响玉米出现大面积倒伏，市场情绪发酵，辽宁确实存在减产，新粮开秤价格高位，贸易商收购积极农户也显惜售。截至 9 月 21 日辽宁地区新季玉米上市量较上周略增加，潮粮收购价 0.88-0.89 元/斤，水分 30%，新粮的逐步上，必定会对玉米的价格形

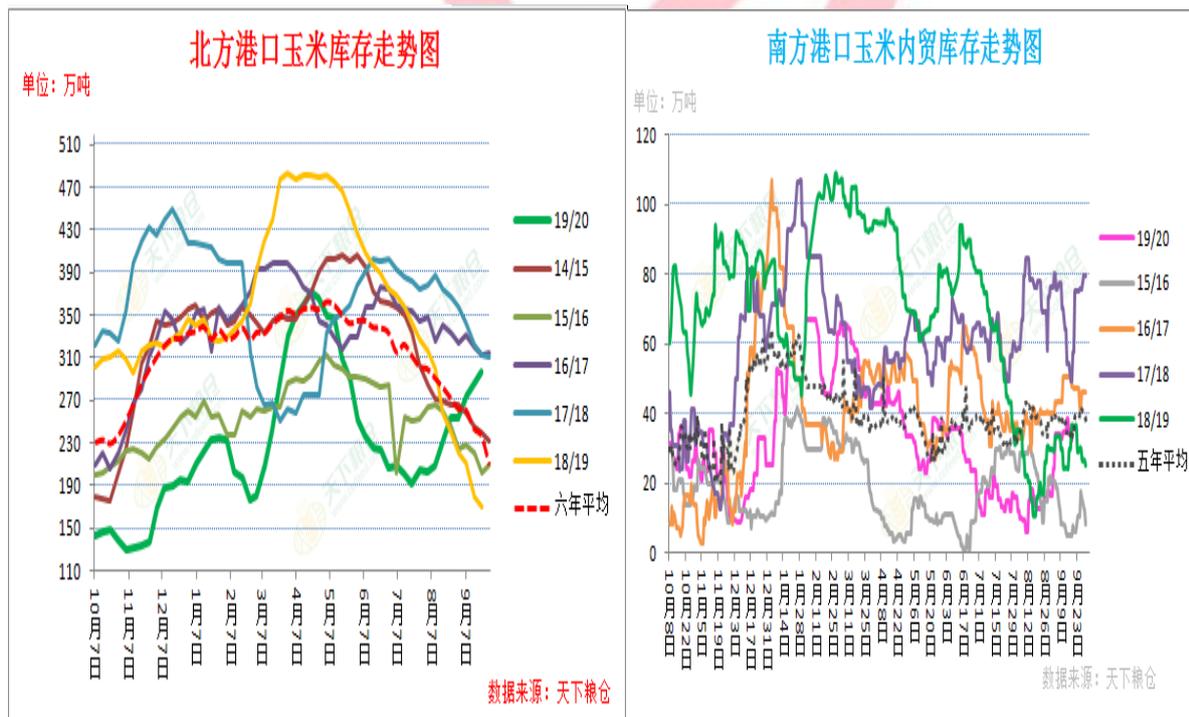
成压力，短期存在市场下跌的可能，但随着市场供需偏紧以及减产预期，农户惜售会为玉米价格维持高位运行提供支撑，导致新产玉米的开秤价格仍会偏高。

3、国内玉米南北库存情况

截至9月18日，北方港口库存为296.3万吨，较上月同期的284.9万吨增加11.4万吨，增幅为4.0%，连续10周增长，处于历史中等水平；南方港口（广东）库存为28.3万吨，较上月同期的29.2万吨减少0.9万吨，降幅为3.08%，连续4周上涨，但库存还是中等偏低水平。

北港：北港库存连续10周上涨，随着临储玉米出库，北港贸易商采购积极性转好，港内库存持续回升。南港：南方港口库存今年维持低位，前期受临储玉米拍卖成交价格较高影响，南港价格出现明显涨幅，贸易商恐后期价格回落以及下游企业持续按需采购，新增到货量较少，9月临近国庆和中秋双节的假期期间，国内新玉米将迎来上市小高峰；现在粮商积极下乡收购，抢收地头的玉米棒，收购方积极采购基层玉米。预计10月新玉米上市入库以及玉米进口量增加，南北港口会维持中等水平。

图3、玉米南北港口库存



(数据来源：天下粮仓、瑞达研究院)

4、2021年玉米进口配额保持不变

9月17日国家发改委已发布2021年粮食进口关税配额申请和分配细则。其中，小麦963.6万吨，玉米720万吨，大米532万吨，和去年持平不变。玉米的进口配额720万吨其中60%为国营

贸易配额。这则消息一出无疑是对当前玉米市场的又一大利好点。但虽然长期进口关税配额不变，但今年进口需求在中美签署第一阶段贸易协议后出现，而且国内饲料行业需求增长，我国从美国进口玉米的数量以及替代品仍在不断增加，根据天下粮仓数据显示：八月份，乌克兰对我国小麦的出口量就达到了 86.2 万吨，比去年同期增加 107%，且玉米价格处于高位，替代效益转弱，国内玉米的供需情况虽然处于相对紧张的局面，经过国家一系列调控，并不意味着国内玉米的价格还会继续大幅度暴涨。后期重点关注国家政策以及中美贸易协定谈判的具体进展情况。

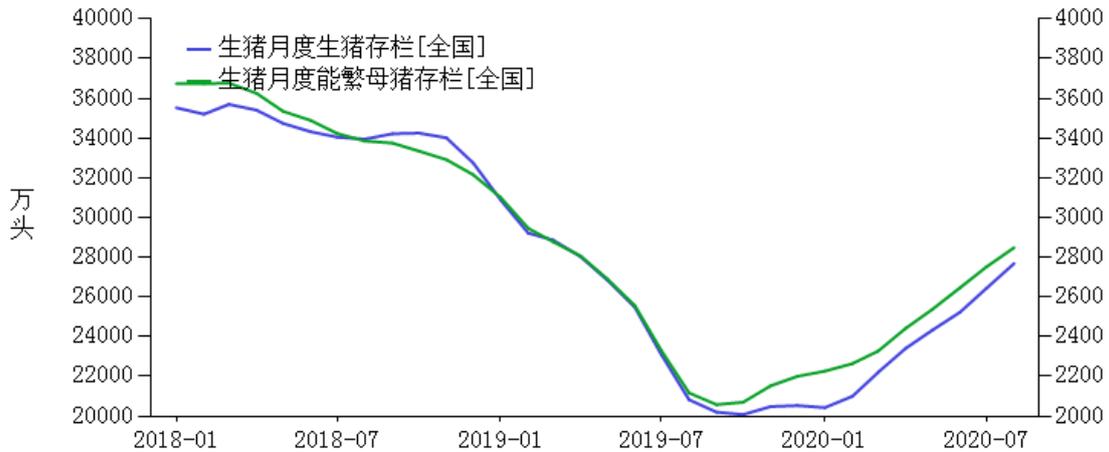
（三）需求状况

1、饲用消费方面

2014 年以来提倡的畜禽养殖污染治理的环保政策，使得生猪及能繁母猪存栏持续走弱，“屋漏偏逢连夜雨”，从 2018 年 8 月 2 日在辽宁沈阳发生第一例非洲猪瘟疫情起，非洲猪瘟在一年时间内席卷全国，导致生猪及能繁母猪存栏更是大幅下挫。据农业农村部监测，8 月份，全国生猪存栏环比增长 4.7%，连续 7 个月增长，同比增长 31.3%；能繁母猪存栏环比增长 3.5%，连续 11 个月增长，同比增长 37.0%。各地养殖场户持续开展复养、增养，生猪基础产能进一步巩固。8 月份有 2030 个新建规模猪场投产，今年以来新建规模猪场投产累计已达 11123 个，去年空栏的规模猪场也有 11844 个复养。全国年出栏 500 头以上规模猪场数量由年初的 16.1 万家增长到 17.1 万家。另外，9 月 15 日，华储网发布消息称，华商储备商品管理中心有限公司将组织实施中央储备冻猪肉投放工作，通过竞价交易方式进行。具体数量为出库投放竞价交易 2 万吨，这是年内第 33 批投放的中央储备冻猪肉。猪肉产能的供给稳步增加，前 8 个月畜牧业固定资产投资增长约 70%，相关规模化养殖也在稳步提高。随着生猪供应的存栏量增加，猪肉价格将保持稳定。后期虽然需求有所恢复，但是大幅上涨的可能性较小。以及 9 月 27 日国务院办公厅印发《关于促进畜牧业高质量发展的意见》，要加快构建现代养殖体系，加强良种培育与推广，实施生猪良种补贴和牧区畜牧良种补贴。健全饲草料供应体系，因地制宜推行粮改饲。提升畜牧业机械化水平，将养殖场购置农机装备按规定纳入补贴范围。发展适度规模经营，扶持中小养殖户发展。禽肉和禽蛋实现基本自给的发展目标为玉米、的长期走势指明了方向，且增加猪肉供应，稳定猪肉价格。

图 4、全国生猪及能繁母猪的存栏情况

生猪月度生猪存栏

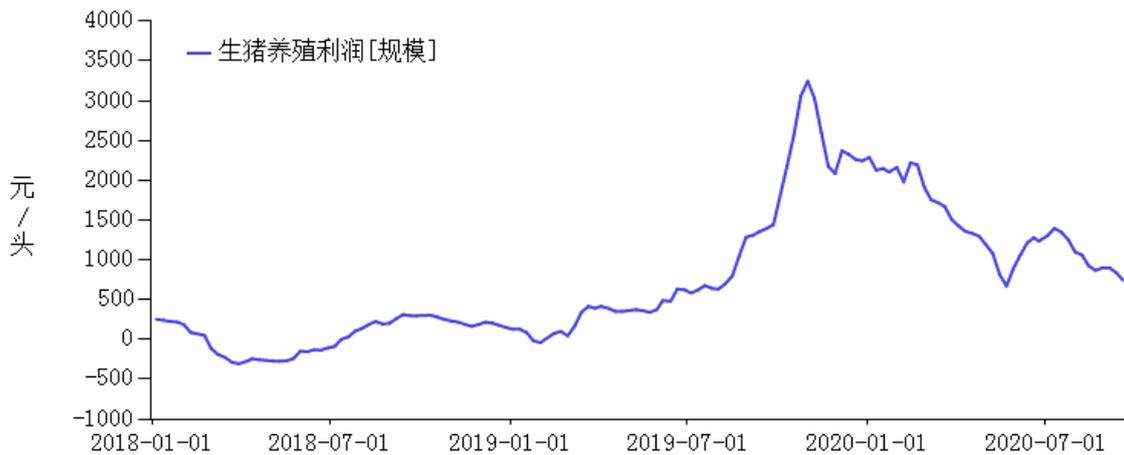


来源：布瑞克农业数据库

(数据来源：布瑞克、瑞达研究院)

图 5、全国生猪养殖利润走势图

生猪养殖利润



来源：布瑞克农业数据库

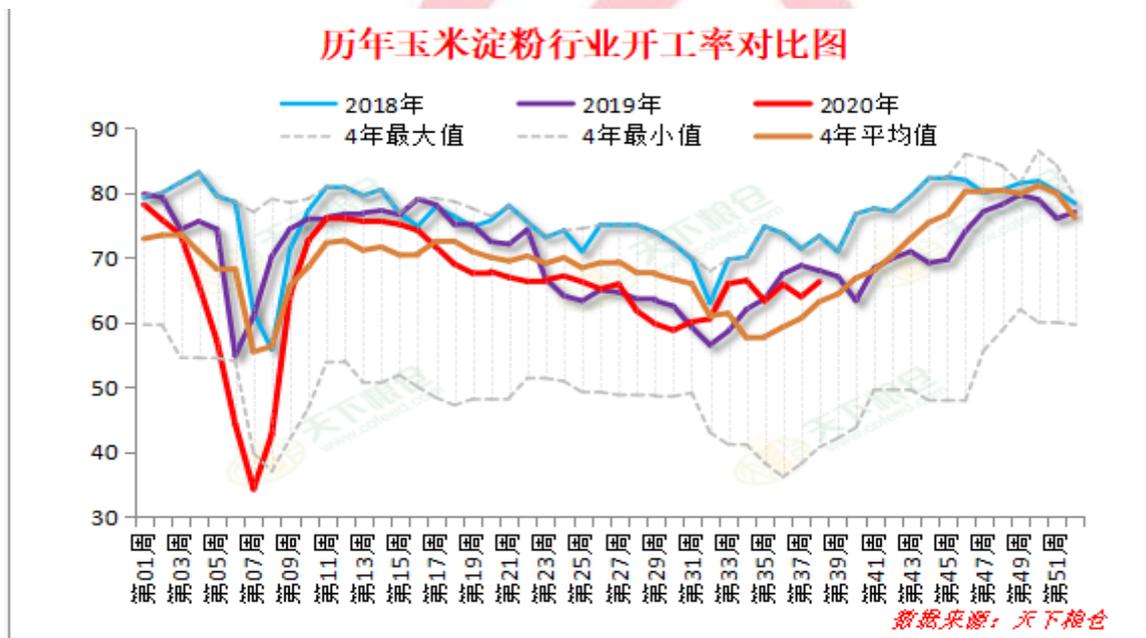
(数据来源：布瑞克、瑞达研究院)

2、深加工方面

玉米是三大粮食作物（小麦、稻谷、玉米）中最适合作为工业原料的品种，也是加工程度最高的粮食作物。玉米工业的特点是加工空间大、产业链长、产品极为丰富，包括淀粉、淀粉糖、变性淀粉、酒精、酶制剂、调味品、药用、化工等八大系列，主要是淀粉及酒精，其它产品多是这两个产品更深层次的加工品或生产的副产品，这些深层次的加工品或副产品其价值相当高，即具有较高的附加值。截止 2020 年第 38 周（9 月 14 日-9 月 18 日），据本网纳入调查的 119 家深加工企业玉米收购情况为：玉米总收货量 684750 吨，较上周（第 37 周）的 706450 吨减少 21700 吨，减幅在

3.07%，较去年同期的 636740 吨增加 48010 吨，增幅在 7.54%。以及截至 2020 年第 38 周（9 月 12 日-9 月 18 日），据天下粮仓对东北、山东、河北等地区的 82 家淀粉企业进行调查，有 49 家处于开机状态（其中 19 家未满载生产），其余 33 家停机。国内玉米淀粉企业玉米加工量为 679900 吨，较上周 663300 吨增加 16600 吨；本周淀粉产出量在 475930 吨，较上周 464310 增加 11620 吨；淀粉行业开机率为 64.26%，较上周 62.69%增 1.57%；较去年同期 66.69%减 2.43%。9 月中上旬淀粉行情持续走强主要是受到供需紧张的支撑，因为正处各地学校开学及双节刚需的补库阶段，且前期随着价格不断下跌，终端及贸易商渠道库存偏低，市场采补热情明显提高。9 月下旬受到玉米价格上涨以及备货行情结束收购量减少，对玉米淀粉价格支撑作用减弱。

图 6、淀粉行业开机率情况

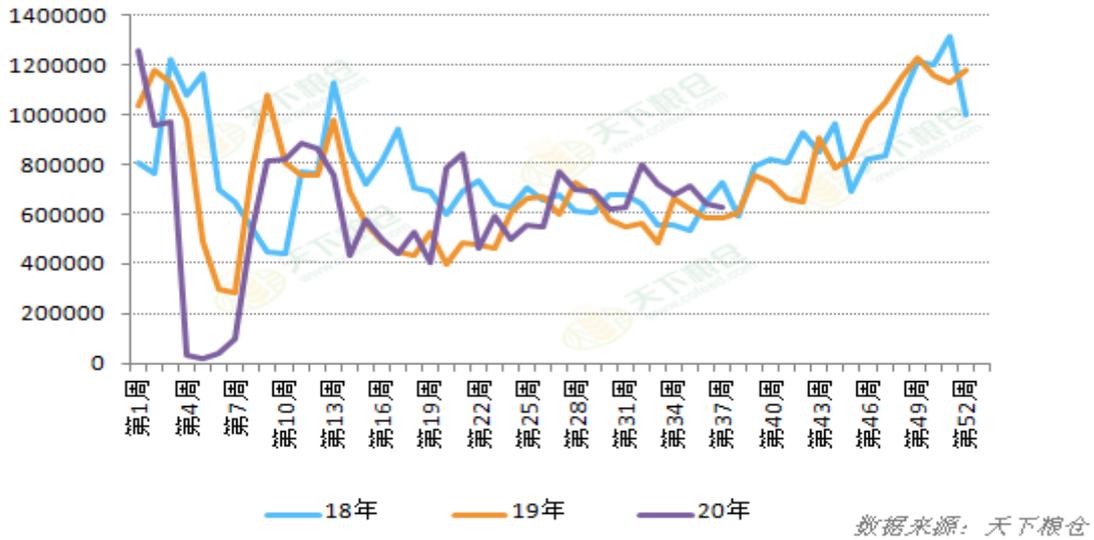


（数据来源：天下粮仓、瑞达研究院）

图 7、玉米企业收购量情况

单位：吨

国内110家收购量年度对比图



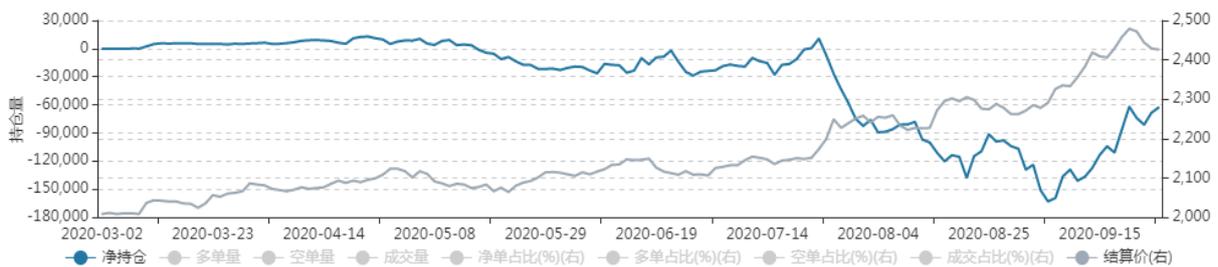
(数据来源：天下粮仓、瑞达研究院)

二、持仓分析

玉米持仓方面，截至2020年9月25日下午收盘，玉米主力合约主流资金前二十名的净空量为62711手，减少8084手，近期期价小幅回调，净空持仓不减反减，显示市场对后市看涨情绪仍为高涨。

图9、玉米01合约前20名净持仓变化情况

会员：前二十名合计 品种：黄玉米 合约：C2101.DCE



数据来源：万得数据、瑞达研究院

淀粉持仓方面，截至2020年9月25日下午收盘，淀粉主力合约主流资金前二十名的净空单为6675手，9月份01合约由净多持仓转为净空持仓，净空单量随着期价冲高反而逐渐增加，预计市场存在一定看跌情绪。

图10、淀粉01合约前20名净持仓变化情况

会员：前二十名合计 品种：玉米淀粉 合约：CS2101.DCE



数据来源：万得数据、瑞达研究院

三、玉米和淀粉市场展望

玉米市场展望：

供应端：10月国内新产玉米、已开始零星上市，虽然国内玉米市场年度内产不足需的格局并不会因新粮上市而发生大的改变。港口方面：北方港口收购新粮的贸易主体增加，集港成本高企支撑行情坚挺。随着南北港口贸易利润改善，发运南方港口船只有所增多。10月新玉米上市入库以及玉米进口量增加，南北港口会维持中等水平。需求端：根据9月27日国务院发布的消息看出：目前，我国畜禽产品供应安全保障能力大幅提升，其中猪肉自给率保持在95%左右，牛羊肉自给率在85%左右，奶源自给率70%以上。此次禽肉和禽蛋实现基本自给的发展目标为饲料的发展提供长期发展方向，且扶持中小养殖户发展。加强对中小养殖户的指导帮扶，不得以行政手段强行清退，给玉米饲料需求带来支撑。整体而言，供需偏紧以及国储库存低已经成为事实，短期价格可能受新粮上市和进口影响而回调，但是供需偏紧的局面犹存的态势下，预计10月维持偏强运行。

淀粉市场展望：淀粉受原料玉米价格影响较大，原料成本基本占定价的90%。因此，玉米淀粉的价格走势以玉米为重心，随原料玉米波动而波动。9月份玉米现货价格受台风价格的影响，玉米现货价格上涨，淀粉价格也随玉米波动，今年由于玉米价格持续偏高，开工率维持低位，多数深加工企业库存量不大，并没有建立长期的库存，预计随着深加工需求的上涨，增加玉米的采购。预计10月份玉米淀粉价格高。玉米淀粉的加工利润维持盈利。整体而言，玉米淀粉的价格会随着玉米价格波动。

四、10月份操作策略

1、短线交易（投机为主）

日线看，玉米 2101 合约在 2500 元/吨一线存在压力，短期考虑到进口玉米替代品不受配额管制影响以及新粮上市或带来一定的短期利空影响。建议玉米 01 合约 2470 元/吨逢高短空，止损参考 2505 元/吨，目标看向 2400 元/吨；淀粉走势与玉米趋同，因此建议 CS2101 合约卖出参考价位 2750 元/吨，目标 2690 元/吨，止损参考 2780 元/吨。

图 11、玉米 2101 合约日 K 线走势图



数据来源：文华财经

图 12、淀粉 2101 合约日 K 线走势图



数据来源：文华财经

2、中长线投资（投机为主）

9月下旬以来玉米2101合约小幅回落。操作上，玉米2101合约中长线建议在2400元/吨（+5元/吨）附近介入多单，第一目标位看至2510元/吨，止损在2348元/吨附近。淀粉的期价走势与玉米趋同，淀粉2101合约建议在2690元/吨附近介入多单，目标2810元/吨，止损2630元/吨。

3、套利交易

通过观察淀粉和玉米01合约期价比值走势图，可以发现9月价差整体呈现震荡上涨的趋势，9月受到台风和新粮开秤高开高走的影响，对后市玉米产量的担忧，玉米价格坚挺对玉米价格产生利多的影响。整体研判10月份淀粉玉米合约01合约期价比值先跌后涨，操作上，建议投资者于比值1.120附近介入空淀粉01合约多玉米01合约的操作，止损比值参考1.130，目标比值1.100。

图 13、CS2101-C2101 日 K 线比价走势图



数据来源：万得数据

4、套期保值

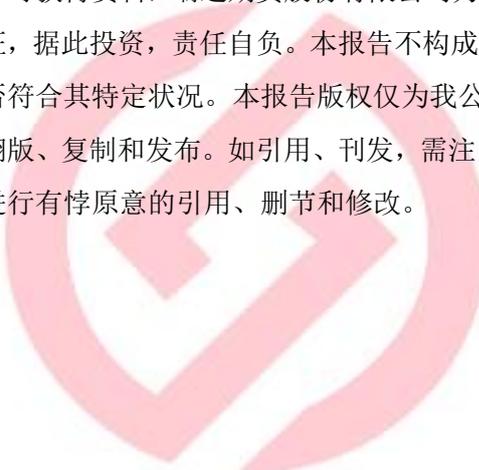
9月份来看，玉米受到台风影响，减产已成定期，且新粮上涨，农民惜售情绪增加，但短期新粮上升市场供应紧张缓解，建议10月份玉米01合约可于2460元/吨附近少量卖出参与套保，止损参考2490元/吨，目标参考2400元/吨。

对于投资这来说，同时应关注外部市场的变化。若有异常或特别的最新影响期价的基本面或消息面变化，则应及时注意调整投资策略，以适应市场的新变化。

瑞达期货：农产品组
电话联系：4008-878766
www.rdqh.com

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。



瑞达期货
RUIDA FUTURES