



金融投资专业理财

玉米类月报

2021年7月30号

玉米利空或已兑现 成本影响推动淀粉

摘要

就目前所处的时间节点来看，市场关注的重点已逐步转移至 2021/22 年度，美国农业部发布的月度供需报告显示，2021/22 年度全球玉米偏紧格局有所缓解，产量及期末库存均有所上调。且我国农业农村部报告亦显示我国玉米供需形势有所改善，市场前期紧张的氛围逐步驱散。不过，美玉米时值生长关键期，天气因素将对市场价格的影响举足轻重，且生猪存栏基本恢复，对玉米需求的预期支撑仍存，加上今年种植成本飙升，且贸易商建库成本较高。预计玉米将处于宽幅震荡的格局。

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。就其自身基本面而言，企业加工利润深度亏损，企业开工率有所限制，淀粉产量不大，且季节性旺季或带来补库需求，淀粉需求量有望得到恢复，有利于淀粉企业去库存，淀粉总体表现或将略强于玉米。总的来看，国内玉米淀粉现货市场将宽幅震荡运行。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
王翠冰
投资咨询证号：
Z0015587

咨询电话：059586778969
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



目录

一、 2021 年 7 月玉米类市场行情回顾.....	2
1、 2021 年 7 月玉米市场行情回顾.....	2
2、 2021 年 7 月玉米淀粉市场行情回顾.....	2
二、 玉米基本面影响因素分析.....	3
1、 美国农业部（USDA）7 月玉米供需平衡表.....	3
2、 我国农业农村部报告及发布会均表示玉米供需形势将有所改善.....	3
3、 政策调控持续进行以及进口玉米拍卖遇冷， 制约市场心态.....	3
4、 玉米及替代谷物进口量均大幅增加.....	3
5、 养殖利润不佳促使替代不断增加.....	3
6、 深加工企业处于严重亏损状态， 需求毫无亮点.....	8
7、 麦价稳中偏弱运行， 替代优势仍存.....	3
8、 天气仍是最大的不确定性因素.....	8
三、 淀粉基本面分析.....	10
1、 原料成本支撑.....	10
2、 加工利润严重亏损， 产量预期受限.....	10
四、 玉米和淀粉市场展望.....	11
五、 8 月份操作策略.....	11
1、 投机策略.....	11
2、 套利交易.....	12
3、 套期保值.....	12
4、 期权交易.....	12
免责声明.....	12

一、2021 年 7 月玉米类市场行情回顾

1、2021 年 7 月玉米市场行情回顾

2021 年 7 月玉米走势整体呈现震荡下跌态势，国内玉米主产区持粮主体集中出货，且政策性粮源投放市场，进口玉米及替代谷物到港量较大，供应进一步宽松，而下游企业需求不佳，看空心态持续发酵，利空因素偏多，现货价格不断下调，玉米 2109 合约亦震荡回落。

玉米 2109 合约日 K 线图



数据来源：文华财经

2、2021 年 7 月玉米淀粉市场行情回顾

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。故而，2021 年 7 月淀粉 2109 合约整体呈现的也是震荡下跌走势，不过盘面表现却弱于玉米，主要是因为玉米期价下跌，为淀粉市场带来观望情绪，淀粉市场购销较为清淡，市场走货一般，企业库存压力较大。

玉米淀粉 2109 合约日 K 线图



数据来源：文华财经

二、玉米基本面影响因素分析

1、美国农业部（USDA）7月玉米供需平衡表

美国农业部（USDA）公布的7月供需报告显示，全球2021/22年度玉米年末库存预估上调至2.9118亿吨，6月预估为2.8491亿吨。2020/21年度年末库存预估为2.7986亿吨，6月预估为2.806亿吨。全球2021/22年度玉米产量预估上调至11.948亿吨，6月预估为11.8985亿吨。2020/21年度玉米产量预估为11.2065亿吨，6月预估为11.2503亿吨。对于2020/21年度来说，产量预估减少主要是因为巴西二茬玉米受到干旱和霜冻的双重打压，2020/21年度产量预估较6月调降500万吨，至9350万吨，故而年度期末库存亦有所调降。2021/22年度来看，产量预估和期末库存均有所上调，主要是因为美国玉米种植面积预估上调至9270万英亩，6月报告预估值为9080万英亩。在单产保持不变的情况下，美国玉米产量预估上调至151.65亿蒲式耳，市场预估151.15亿蒲式耳，6月报告预估为149.9亿蒲式耳。

从报告中可以看出，2020/21年度全球玉米供需基本兑现市场预期，旧作库存依然紧张。2021/22年度全球玉米偏紧格局有所缓解，产量及期末库存均有所上调。且就目前所处的时间节点来看，市场关注的重点已逐步转移至2021/22年度，因此本次报告对市场的影响为中性偏空。

玉米 (百万吨)	2021/22 7月预估	2021/22 6月预估	2020/21 调整幅度	2020/21 7月预估	2019/20
巴西产量	118.00	118.00	0.00	93.00	102.00
巴西出口	43.00	43.00	0.00	28.00	35.23
美国产量	385.21	380.76	4.45	360.25	345.96
美国出口	63.50	62.23	1.27	72.39	45.13
阿根廷产量	51.00	51.00	0.00	48.50	51.00
阿根廷出口	36.00	36.00	0.00	35.50	36.25
中国产量	268.00	268.00	0.00	260.67	260.78
中国进口	26.00	26.00	0.00	26.00	7.60
全球产量	1,194.80	1,189.85	4.95	1120.65	1117.56
全球期末库存	291.18	289.41	1.77	279.86	305.46

数据来源：USDA

2、我国农业农村部报告及发布会均表示玉米供需形势将有所改善

农业农村部发布的《2021年7月中国农产品供需形势分析》中预测，2021/22年度，中国玉米供需平衡表数据与上月基本保持一致。全国玉米生产气象条件总体适宜，其中东北地区玉米长势良好，华北地区播种出苗顺利。据中国气象局预测，7月份东北和华北产区气温和降水接近常年同期或偏高，水热条件对作物生长发育有利。

农业农村部20日召开新闻发布会。对于下半年我国的玉米供给和市场形势，农业农村部市场与信息化司副司长宋丹阳表示，随着夏粮丰收上市以及玉米和高粱、大麦等替代品进口到港量的增加，今年秋粮收获前我国玉米市场供给是有保障的，价格高位趋稳的可能性较大，但也要防范国际粮价大幅波动带来的传导影响。由于今年玉米播种面积明显增加，东北、华北主产区气象条件总体有利，目前玉米苗情较好，预计秋粮上市后我国玉米供给形势将进一步改善。

中国玉米供需平衡表

	2019/20	2020/21 (7月估计)	2021/22 (6月预测)	2021/22 (7月预测)
千公顷 (1000 hectares)				
播种面积	41284	41264	42670	42670
收获面积	41284	41264	42670	42670
公斤/公顷 (kg per hectare)				
单产	6316	6317	6370	6370
万吨 (10000 tons)				
产量	26077	26067	27181	27181
进口	760	2200	2000	2000
消费	27830	28616	29370	29370
食用消费	943	955	965	965
饲用消费	17400	18200	19000	19000
工业消费	8200	8200	8200	8200
种子用量	187	187	195	195
损耗及其它	1100	1074	1010	1010
出口	1	2	2	2
结余变化	-994	-351	-191	-191
元/吨 (yuan per ton)				
国内玉米产区 批发均价	1965	2200-2400	2400-2600	2400-2600
进口玉米到岸 税后均价	1752	2000-2200	2300-2500	2300-2500

注释：玉米市场年度为当年10月至下年9月。

数据来源：农业农村部

3、政策调控持续进行以及进口玉米拍卖遇冷，制约市场心态

6月下旬，财政部、海关总署、税务总局联合下发《关于“十四五”期间中央储备粮油进口税收政策的通知》，经国务院批准，在2021年1月1日至2026年6月30日期间，对《中央储备粮管理条例》规定的具体负责中央储备粮经营管理的企业及其子公司，为实现中央储备粮油年度轮换、转中央储备以及履行政府承诺而组织进口的粮油，免征进口环节增值税。该措施将更有助于利用国际农产品市场和农业资源，充分发挥国家储备蓄水池和缓冲器作用，进一步丰富调控手段和方式，让炒作主体望而却步。

进口玉米拍卖持续每周进行，成交率持续降低，中储粮7月23日拍卖乌克兰非转基因进口玉米23488吨，全部流拍，同时拍卖美国转基因进口玉米201350吨，成交率也仅4%。

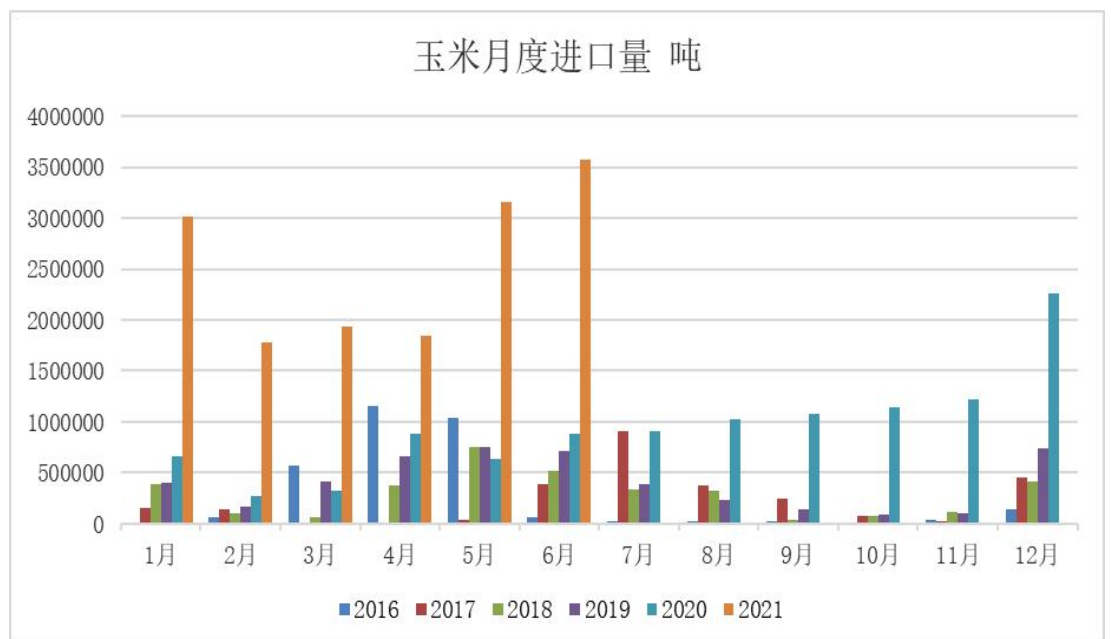
乌克兰非转基因玉米连续几周成交量为 0，进口玉米流拍情况日趋严重，且拍卖成本基本为底价成交，表明市场情绪依旧较弱，参与积极性不高，市场心态受到持续制约。

4、玉米及替代谷物进口量均大幅增加

中国海关公布的数据显示，2021 年 6 月玉米进口总量为 357.13 万吨，进口量较上年同期的 88.16 万吨增加了 269.00 万吨，增加 305.09%。较上月同期的 315.49 万吨增加 41.64 万吨。数据统计显示，2021 年 1-6 月玉米累计进口总量为 1530.12 万吨，较上年同期累计进口总量的 365.61 万吨，增加 1164.51 万吨，增加了 318.5%；2020/21 年度(10-6 月)累计进口总量为 1992.29 万吨，较上年度同期累计进口总量的 457.95 万吨，增加 1534.34 万吨，增加了 335.05%。

海关数据还显示，2021 年上半年中国小麦进口量增长 60.1%，达到 537 万吨。大麦进口量为 565 万吨，同比增长 130.6%。稻谷和大麦进口量为 255 万吨，同比增长 104%。替代谷物的进口量均呈现大幅增加的状态。

从我国强劲的进口量可以看出，在缓解国内玉米供需偏紧格局方面，国家一方面鼓励农户加大种植面积，另一方面也通过超预期的进口量来弥补国内产不足需的现状。



数据来源：海关总署

5、养殖利润不佳促使替代不断增加

饲料产量方面，据 wind 数据显示，饲料企业 6 月份饲料总产量为 2967.8 万吨，较 5 月份的 2879.7 万吨增长 88.1 万吨，环比增加 3.06%，较去年同期的 2576.8 万吨增长 390 万吨，同比增加 21.50%。2021 年 1-6 月饲料总产量为 1579.59 万吨，较去年同期增加 22.6%，

同比非洲猪瘟影响前 2016 年和 2017 年同期增加值分别为 17.4%和 10.8%。饲料生产总体较旺，尤其生猪恢复较为亮眼。生猪产能持续释放，存出栏同比大幅增长。今年以来，随着前期稳产保供各项政策措施成效进一步显现，新增、改扩建养殖场生猪产能持续释放，生猪生产快速恢复。二季度末，生猪存栏 43911 万头，同比增加 9915 万头，增长 29.2%，比一季度末增长 5.6%；其中能繁殖母猪存栏 4564 万头，同比增加 934 万头，增长 25.7%，比一季度末增长 5.7%。



数据来源: wind 瑞达研究院

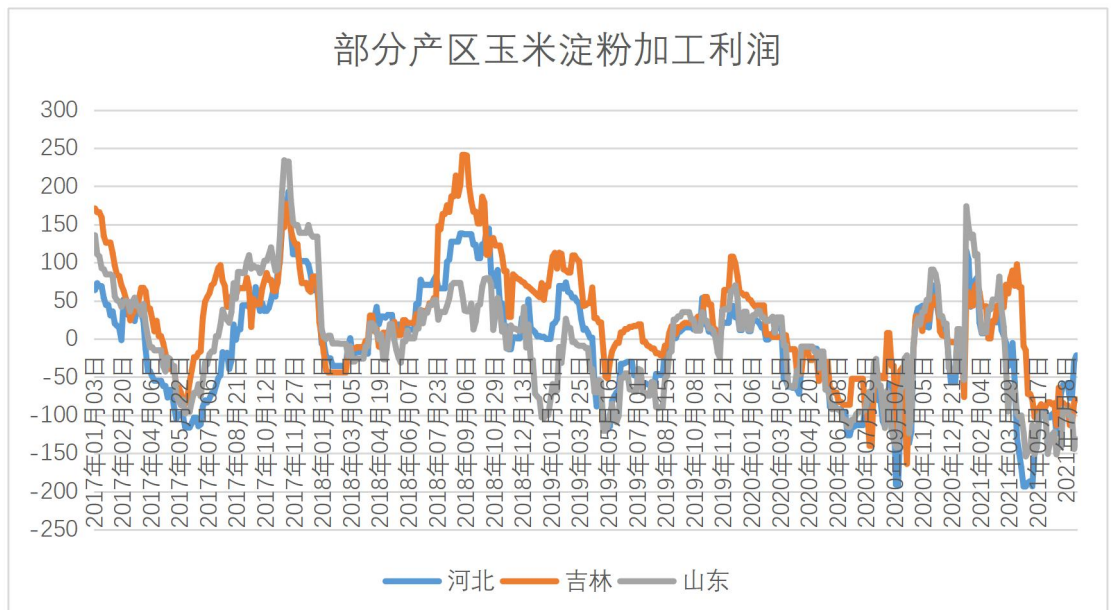
然而，从养殖利润方面来看，截止 7 月 23 日，自繁自养生猪利润为-183.15 元/头，外购仔猪养殖利润为-1272.32 元/头，随着生猪产能的逐渐恢复，猪肉供应较为宽松，生猪价格持续走低，养殖利润亦快速回落，生猪养殖规模扩张速度预期减弱，生猪补栏量较前期有所减少。不过生猪养殖本身存在周期，产能退出存在时间滞后，短期内生猪产能大幅下降可能性不大，饲料需求将处于较高水平。这将推动生猪养殖企业采用性价比更高的谷物替代玉米的使用量，用以保障企业的利润预期最大化。

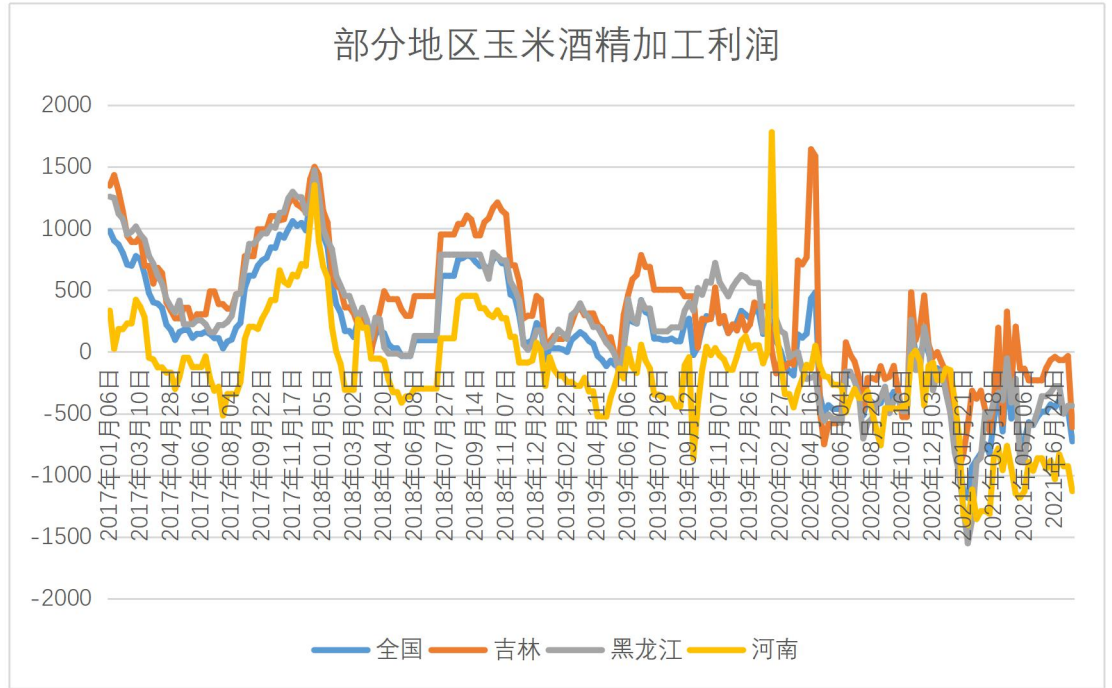


数据来源：wind 瑞达研究院

6、深加工企业处于严重亏损状态，需求毫无亮点

由布瑞克数据来看，截止7月22日，国内部分产区玉米淀粉加工利润分别如下：河北-21.53元/吨，吉林-79.24元/吨，山东-131.53元/吨，玉米淀粉企业处于严重亏损状态。国内部分地区玉米酒精加工利润分别如下：吉林地区-611.5元/吨，黑龙江地区-436.5元/吨，河南地区-1129.5元/吨，全国平均加工利润为-725.83元/吨，酒精加工企业亦处于亏损状态。玉米深加工企业均处于严重亏损状态，这奠定了企业开工积极性不高，处于按需生产的阶段，对玉米需求量亦表现平平。不过，季节性旺季或带来补库需求，玉米需求量有望增加，在亏损情况下，预计需求增加幅度不大。





数据来源：布瑞克 瑞达研究院

7、麦价稳中偏弱运行，替代优势仍存

7月20日，农业农村部举行新闻发布会，市场与信息化司副司长宋丹阳介绍了今年小麦购销市场呈现的三个明显特点：一是产量高、粮源足；二是质量高、价格好；三是购销旺，进度总体正常。近日国家统计局发布2021年夏粮产量数据公告，2021年小麦产量13434万吨，比2020年增加258.9万吨，增长2.0%。截至7月15日，主产区小麦累计收购3562.4万吨，同比增加129.5万吨。按照国家统计局公布数据匡算，当前的收购量仅占当年产量的26.51%，仍有大量的粮源滞留于流通领域。

从夏收小麦收购三大需求主体来看，目前部分储备企业轮换采购已接近尾声，而制粉企业由于面粉消费暂处淡季，养殖饲料企业消费低于预期，近期小麦采购均在不断放缓。不过，从后期走势看，加工、储备企业补库需求较为旺盛，而且小麦替代玉米仍存在价格优势，饲用采购也将处于相对较高水平，对小麦价格形成有力支撑，预计小麦价格稳中偏弱运行。当前主产区制粉企业新季小麦进厂价在2500—2560元/吨，价格明显低于玉米，替代优势仍较为明显，下游企业仍将最大程度的采取替代方案。

8、天气仍是最大的不确定性因素

美玉米6月初播种完毕，目前处于重要生长期，7月底-8月初关键授粉期的天气情况，将决定8—9月美新作玉米单产变化幅度及预期。从市场公布的作物优良率数据来看，受6月初干旱天气影响，美玉米优良率一直处于中等偏低水平。美国农业部公布的每周作物生长报告显示，截至2021年7月25日当周，美国玉米吐丝率为79%，之前一周为79%，去年

同期为 79%，五年均值为 73%。玉米作物蜡熟率为 18%，之前一周为 8%，去年同期为 20%，五年均值为 73%。玉米优良率为 64%，市场预估为 65%，低于一周前的 65%，上年同期为 72%。如果 7—8 月美国高温、干旱天气持续，美玉米单产下降的忧虑会继续提升美国新季玉米产量下降的预期。同时，叠加 7 月巴西霜冻天气加重，当地二茬玉米减产担忧，美国及全球玉米市场阶段性供应紧张预期强化。

三、淀粉基本面分析

1、原料成本支撑

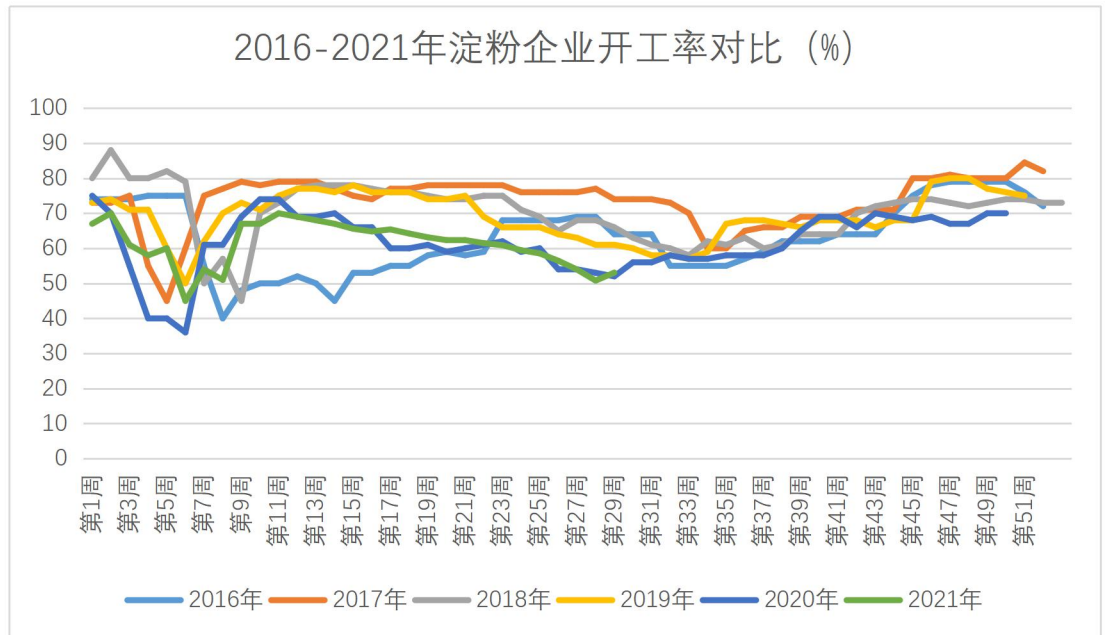
根据 wind 数据显示：截止 7 月 27 日，玉米现货平均价为 2780.39 元/吨，虽然较前期有所回落，不过仍处于同期较高水平，而淀粉成本主要受原料玉米价格影响，玉米价格持续高位运行，支撑淀粉价格偏强运行。



数据来源：wind 瑞达研究院

2、加工利润严重亏损，产量预期受限

依据布瑞克数据来看，截止 7 月 13 日，国内部分产区玉米淀粉加工利润分别如下：河北-21.53 元/吨，吉林-79.24 元/吨，山东-131.53 元/吨，玉米淀粉企业处于严重亏损状态。企业开工积极性不高，目前生产状态处于按需排产，截止 7 月 19 日，行业平均开机率为 53.07%，处于同期较低水平。故而淀粉产量不高，有利于去库存。对淀粉价格有所支撑。



数据来源：布瑞克 瑞达研究院

四、玉米和淀粉市场展望

玉米市场展望：就目前所处的时间节点来看，市场关注的重点已逐步转移至 2021/22 年度，美国农业部发布的月度供需报告显示，2021/22 年度全球玉米偏紧格局有所缓解，产量及期末库存均有所上调。且我国农业农村部报告亦显示我国玉米供需形势有所改善，市场前期紧张的氛围逐步驱散。另外，在养殖及深加工行业全面亏损、政策调控引导、进口拍卖持续进行、小麦大量上市且替代优势明显的背景下，基本面利空因素逐步兑现，玉米价格持续走低，向小麦价格回归。不过，美玉米时值生长关键期，天气因素将对市场价格的影响举足轻重，且生猪存栏基本恢复，对玉米需求的预期支撑仍存，加上今年种植成本飙升，且贸易商建库成本较高。预计玉米将处于宽幅震荡的格局。

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。就其自身基本面而言，企业加工利润深度亏损，企业开工率有所限制，淀粉产量不大，且季节性旺季或带来补库需求，淀粉需求量有望得到恢复，有利于淀粉企业去库存，淀粉总体表现或将略强于玉米。总的来看，国内玉米淀粉现货市场将宽幅震荡运行。

五、8 月份操作策略

1、投机策略

8月主力合约将处于移仓换月阶段，9月合约临近交割，故建议交易2201合约。

建议玉米2201合约在2500-2700元/吨区间内高抛低吸，止损各50元/吨。

建议玉米淀粉2201合约在2800-3100元/吨区间内高抛低吸，止损各50元/吨。

2、套利交易

8月处于移仓换月阶段，不建议进行跨期套利。

3、套期保值

建议深加工企业8月可于2500元/吨少量买入玉米2201合约参与套保，止损参考2450元/吨。

4、期权操作

8月玉米或将处于区间2500-2700元/吨宽幅震荡，建议卖出C2201-C-2600的同时，卖出C2201-P-2600。

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。

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。