

华期理财

豆粕月投资策略

2020年10月

⑤ 月度报告

玉米上行压力增大

一、行情综述

9月份，玉米临储拍卖停拍，叠加新粮的上市，玉米价格存在上涨压力。但东北主产区连续受到三场台风洗礼，玉米倒伏较为严重，扩大了玉米的供需缺口，进一步提升了市场看多信心，贸易商囤货待涨，玉米短期供应较为紧张，价格亦上涨，最高涨至2499元/吨，创下来自2012年以来的最高价格。

9月份DCE玉米主力2101合约收盘价2468元/吨，较上月涨206元/吨，涨幅9.11%，9月开盘价2265元/吨，最高价2499元/吨，最低价2262元/吨；成交量1923.6万手，+659.9万手；持仓量133.7万手，+11.9万手。

图表1：玉米主力2101合约日K线图



图表2：玉米主力2101合约月K线图



产品简介：品种投资报告是华融期货根据客户要求，不定期撰写的研究报告，包含近期宏观面、品种基本面、近期行情走势回顾、技术面分析以及后市展望等等。

风险说明：本产品为投顾人员独立观点，不构成投资建议，谨供投资者参考。

客户适配：适合所有客户使用，尤其是中长线客户。

 **华融期货有限责任公司**
HUARONG FUTURES CO., LTD.

地址：海南省海口市龙昆北路53-1号

邮编：570105

期市有风险 入市须谨慎

二、本月玉米基本面情况。

2.1 供应端情况分析

2.1.1 临储拍卖情况

5月28日,今年首轮临储拍卖落地,点燃了本年度的火爆行情,并且愈演愈烈。临储拍卖累计进行了15次,累计拍卖量约5995万吨、累计成交约5700万吨平均,成交率约95%,叠加一次性储备累计成交812万吨,政策性粮食合计成交约6500万吨。考虑到玉米现货价格持续强势上涨,存量贸易商惜售情绪浓厚导致节前出库速率缓慢,市场预计当前仍有约3000万吨玉米待出库,而节后新季玉米将逐步集中上市,临储粮出库速度或加快、出库量也将增加,届时新粮与陈粮齐齐供应,将对玉米价格形成压制。不过,市场预期或至少有2000万吨的临储拍卖玉米进入结转库存成为新季度的供应量,因此临储粮余量或将弥补部分新季玉米供需缺口。

2.1.1 新粮开称情况

从产量方面来看,当前市场对东北减产在所难免达成一致,但国内包括河南、山东、河北等地玉米长势良好、增产概率大或能弥补东北产区产量下降带来的缺口。也因此,上周农业农村部对产量形势定性为“丰收”,但市场预计仍将减产1000万吨,或在一定程度上继续提供利多基础。无论如何当前新季玉米减产幅度未有定论,后续减产幅度或仍将在盘面形成波澜。9月中上旬因台风接连袭击玉米主要产区东北三省导致期现货价格出现联动上涨,其中玉米期价主力合约由2320元每吨一线上涨至2499元每吨,接近历史前高2011年2506元每吨,而目前国内玉米产区新玉米均已开秤、同比涨幅普遍超过350元每吨,价格呈现高开高走态势,深加工企业陆续开秤、价格同比高出400元每吨上下,当前部分地区新产玉米零星上市,深加工企业提价收购与贸易商惜售明显,或拉长玉米收购时间、并继续对期货价格形成较强的提振作用。但考虑到距离新季玉米集中上市仅余1个月左右,届时新陈粮、进口与替代等供应渠道多样、供应量短期增加,贸易商囤积玉米的情绪或降低,叠加当前期现货价格高位、卖出利润较为客观,因此盘面仍存在抛压。

2.1.2 进口情况

近期国家发改委公布2021年粮食进口关税配额申请和分配细则,2021年我国玉米进口关税配额总量维持720万吨不变,其中60%为国营贸易配额,由此来看,国家持有国内玉米自给自足的观点。而今年1-8月我国已累计进口466万吨玉米,接近2019年全年的进口量480万吨,而USDA数据显示当前销往我国的玉米粮已超过720万吨,新季玉米进口将同比大增,市场预计总进口量超过1000万吨的概率较大。

2.1.3 港口库存

数据显示,截止9月25日广东港口谷物库存为135.7万吨,其中玉米内贸库存26.2万吨,外贸库存26.2万吨,高粱库存21.3万吨,大麦库存62万吨,南方港口内外贸库存周环比继续减少。截止9月18日,辽宁四港总库存为296.3万吨,北港库存继续增加。国内玉米港口库存整体变化量不大。

2.2 需求端情况分析

玉米的下游需求主要分布在两个领域,一是饲料需求,另一个则是深加工需求。

饲料需求方面,在高养殖利润以及各项政策的刺激下,养殖户复养热情高涨,据农业农村部数据统计显示,8月末能繁母猪存栏环比增幅3.5%,同比增幅超过37%,较6月末增幅9.53%,产能恢复情况保持良好态势。而据天下粮仓调查的1000家养殖企业生猪存栏为22967901头,环比增加1052238头,增幅4.8%。其中15公斤以下(仔猪)占比19.50%,月环比减少2.39%,16-50公斤(小猪)占比22.36%,月环比增加1.05%,51-80公斤(中猪)占比20.95%,月环比增加0.02%,81-100公斤(大猪)占比19.74%,月环比增加0.52%,100公斤以上(肥猪)占比17.46%,月环比增加0.79%,从占比情况可以看出生猪产能在逐渐释放。而生猪养殖利润仍较为可观,因政策和资金等优势养殖规模扩张积极性依旧不减,因此,预计后续存栏将进一步恢复,因此饲料需求或持续以增加为主。

深加工方面,目前整体开工率尚可,全国82家淀粉企业开工率为63.27%,处于近年来低位水平。虽然即将进入季节性旺季,但深加工行业目前处于供应过剩阶段,淀粉价格的上涨主要受原料玉米带动,需求弱势下,

回暖速率仍待观察。整体来看，深加工企业处于需求恢复期，当前需求较疲弱。

四、后市展望：

临储拍卖结束，后续陈粮出库，补充市场供应。另外中国采购进口玉米力度持续加大，近日进口谷物陆续到港，加上早熟新玉米已有上市，9月份以后玉米粮源或增加，而市场终端采购节奏不佳，基本面压力逐步显现。新作方面，东北主产区接连受到台风登录影响，降雨和大风已使得部分玉米地块出现倒伏，市场对新季玉米产量担忧情绪加大，且当前田里积水仍较严重，上市进度或受影响。当前市场交易逻辑围绕新作减产预期及上市进度，盘面表现震荡偏强。中长期趋势看多未变，短期等待做多的机会为主。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。