

华期理财

豆粕月投资策略

2020年11月

⑤ 月度报告

玉米供给将增加，短期继续上涨缺乏支撑

一、行情综述

国庆节假期过后，玉米价格开启上涨通道，价格上涨较快，最高涨至 2629 元/吨，创下自 2012 年以来的最高价格。

10 月份 DCE 玉米主力 2101 合约收盘价 2621 元/吨，较上月涨 153 元/吨，涨幅 6.2%，10 月开盘价 2499 元/吨，最高价 2629 元/吨，最低价 2495 元/吨；成交量 1380.9 万手；持仓量 131.9 万手，-22173 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。

一、供应端情况分析

1、国际情况

美玉米出口方面：美新玉米累计净销售已达 2585 万吨，同比+1585 万吨；其中对华截止当周累计净销售为 998 万吨，占美国该值总量 39%，同比+992 万吨，已超中国玉米进口往年配额（720 万吨）272 万吨。若按照前期传闻，进口美玉米 2000 万吨，将导致美玉米库存消费比降至 0.137，CBOT 价格将大幅上涨，参考过往年份库销比，07 年库销比 0.14 对应期价 420 均值，预计 2020~21 年度 CBOT 玉米价格将至少超过 400 美分，按照 420 美分计算，剔除关税，进口成本在 2100 上下，进口利润仍较好。反观美玉米，若后期中国采购，美玉米仍有较大上涨空间。

2、国内情况

国内主产区新玉米整体水分偏大，上量逐步增多，为规避价格跳水的风险，贸易商大量建库意愿降低，以随采随销为主。北方港口集港量增多，价格倒挂导致南运不畅，北港贸易商收购心态走弱。东北产区新玉米收获进入尾声，受冷空气降雪天气影响，新玉米晾晒降水分难度大，且外运受阻，基层种植户售粮积极性提高，而收购成本高企贸易主体收购积极性下降，部分贸易主体趁机压价。华北黄淮产区基层种植户售粮意愿增加，本地新粮上市量增多，深加工企业厂门到货持续增加，部分深加工企业小幅下调收购价格。由于新玉米水分整体偏大，担心后期降价风险，贸易商普遍以随采随销为主，部分抓紧出货。

二、进口及库存情况

1、进口情况

今年8月我国玉米进口量约为108万吨，较上月增加6万吨，同比去年增加94万吨，增幅明显。根据USDA报告，本周美玉米对华销售量大幅下降，约为0.16万吨，装船量速度放缓。目前，美玉米进口利润仍然偏好，后期需关注所购买的美玉米到港节奏。

2、库存情况

截至10月23日，玉米北方港口库存约为333.9万吨，较周初上升2.2万吨，较去年同期偏高185.7万吨。

截至10月23日，南方港口库存约为35.1万吨，较周初上升1万吨，较去年同期偏低2万吨。

截至10月23日，119家深加工企业玉米库存约为390.7万吨，环比上升4.7万吨，同比偏低6万吨。

东北地区政策粮有小幅投放，叠加部分贸易商的渠道库存有所出库，深加工企业粮源有少量增加，库存有所回升。预计短期内伴随新粮上市，贸易企业出货，深加工企业库存仍有增加。

三、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。

1、饲料需求方面：

据农业农村部最新数据显示，2020年8月全国生猪存栏环比增加4.70%，连续7个月增长，比去年同期增加31.30%。能繁母猪存栏环比增加3.50%，连续11个月增长，比去年同期增加37.00%。

涌益资讯数据：截至2020年9月底，涌益数据显示能繁母猪存栏量连续环比增长8个月，较非瘟前-34.56%。东北产能恢复最快，9月份能繁母猪环比上月增长4.53%，同35.69%，较非瘟前-9.98%。西南地区产能恢复较慢，9月环比上涨2.5%，较非瘟前-48.37%。

蛋鸡存栏环比逐渐下降，养殖利润恶化，淘鸡量增加。肉鸡养殖利润恶化，存栏逐渐下降，目前山东地区禽料消费已经出现下降。

2、深加工方面：

据Cofeed统计，截止2020年第43周（2020年10月17日-2020年10月23日），据本网纳入调查的共136家企业玉米总消耗量为1220881吨，较上周的1215432吨增加5449吨，增幅在0.45%。其中，淀粉企业（82家）消耗量747460吨，环比增加0.09%，酒精企业（42家）消耗量为350841吨，环比增加1.33%，添加剂企业（11家）消耗量

为122580吨，环比增幅0.16%。

截止2020年第44周（10月24日-10月30日），天下粮仓对山东、河南、河北、吉林、黑龙江、等地区的43家玉米酒精企业进行抽样调查，有25家处于开机状态，其余18家处于停机状态，本周国内43家酒精企业DDGS产出量为94605吨，较上周98705吨减少4100吨；本周行业开工率54.00%，较上周56.34%回落2.34个百分点，较去年回落21.61个百分点。

2020年第44周（10月24日-10月30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，本周国内玉米淀粉企业玉米加工量为723960吨，较上周747460吨减少23500吨；降幅在3.14%，本周淀粉产出量506772吨，较上周523222吨减少16450吨，降幅在3.14%，本周淀粉行业开机率为68.42%，较上周70.64%降2.22个百分点；较去年同期69.67%降1.25个百分点。

四、后市展望：

从供应端，新作前期受干旱影响，后期受台风影响，主产区产量调减，一方面是产量下降，再一个是粮质偏差，再者倒伏导致收割进度偏慢，收割成本上升，农户售粮心理价位较高，上市进度推迟，再者宽松环境下，贸易商抢粮建库存，持续推高价格。替代方面，小麦替代增加及进口调控预期增强。需求方面：深加工需求，当前深加工库存整体偏低，开机率回升，企业多提价建库存提振市场情绪。饲料方面，高利润驱动生猪产能快速恢复中，进入四季度产能陆续兑现，需求持续增加；禽料方面，禽类产能同比去年大幅增加，后期虽有下调预期，但预计降幅有限或仍维持在高位，总体看饲料需求预期向好。

总体看，减产导致产区惜售，抢粮，市场情绪高涨，短期期价高位运行为主，但随着上市压力显现供需关系或逐渐缓和，玉米预计将出现阶段性调整，短期多单谨慎高位回调风险。操作建议：短期暂以观望为主，下方关注 2500 一线的支撑位置，上方关注 2630 附近的压力位置。

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。

本报告清晰准确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。