

## ⑤ 月度报告

### 玉米高位区间运行

#### 一、行情综述

现货方面：2月份，国内玉米现货价格呈现上涨走势。截止2月26日，国内玉米指数升至2942元/吨，较上月底（1月29日）2865元/吨上涨77元/吨，环比涨幅2.69%，较去年同期1868元大涨1074元/吨，同比涨幅57.49%。其中，东三省地区深加工企业收购主流区间在2810-2900元/吨，较上月全线大涨40-170元/吨，山东地区深加工企业收购主流区间价在2950-3130元/吨，较上月全线上涨34-88元/吨。辽宁锦州港口暂未恢复收购；辽宁鲅鱼圈港口新玉米720容重2960-3000元/吨，较上月上涨65元/吨。广东港口二等新玉米2930-2950元/吨，较上月下跌10元/吨。

期货方面：主力5月合约2月呈现震荡偏强波动。2月迎来春节假期，上游售粮节奏放缓、下游节前备货以及节后补库，为玉米期货市场提供支撑，不过非瘟疫情增加干扰生猪产能恢复节奏，需求增速预期有所放缓，为玉米期货市场增添压力，整体呈现震荡反复走势。

玉米主力合约C2105本月报收2777元/吨，较上月+63元/吨，涨幅2.32%，本月开盘价2714元/吨，最高价2855元/吨，最低价2714元/吨；成交量936.8万手；持仓量79.3万手，-20.3万手。

图表1：玉米主力2105合约日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，仅供投资者参考。

**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\*\*\*

图表 2: 玉米主力 2105 合约月 K 线图



## 二、本月玉米基本面情况。

### 1、供应端情况分析

#### 1.1 新粮上市情况

收购及售粮进度方面，据国家粮食局数据显示，截至 1 月 31 日，主产区玉米收购量为 7111 万吨，环比增加 410 万吨，同比增加 1896 万吨增幅 20.81%。截至 2 月 19 日，全国售粮进度为 73%，环比增加 3 个百分点，同比快 15 个百分点；东北售粮进度为 74.93%，环比增加 2.34 个百分点，同比快 13.93 个百分点，其中黑龙江 72%吉林 69%辽宁 80%；华北售粮进度为 71.82%，环比增加 3.57 个百分点，同比快 18.82 个百分点，其中河北 61%内蒙古 86%，山东 80%河南 77%。新作玉米虽受台风影响收割进度延缓，收割成本增加，但高价格使得农户售粮积极性较高，当前基层农户手中余粮已不足三成。

#### 1.2 进口情况

进口成本方面，截至 2 月 25 日，南港 5 月份进口美玉米完税价 2875 元/吨附近，较广东港 2940 元/吨的主流成交价低 65 元/吨，剔除关税后的价格在 2300 元/吨附近，进口优势明显。

我国玉米进口配额自 2004 年起，每年都是 720 万吨，其中国营比例占 60%。2021 年玉米进口配额仍是 720 万吨，国营比例不变，配额内关税 1%，配额外进口 65%。中国海关总署发布数据显示，中国 12 月玉米进口量为 225.42 万吨，环比增 83.86%，同比增加 207%，2020 年玉米进口量为 1130 万吨，同比增加 135.7%，已经远远超过玉米年度配额 720 万吨的水平，其中从乌克兰采购玉米最多，占比 73.97%，主要分布在上半年，从第三季度开始，中国从美国进口量大幅增加。预计 2021 年进口玉米总量应该在 1700 万吨以上，远远大于 720 万吨配额数量，以有效补充市场紧张的粮源，缓解玉米紧张供给局面。

#### 1.3 港口库存情况

春节假期期间玉米市场购销清淡，南北港口库存均小幅下降，但南北港库存同比增幅依旧明显，随着基层农户手中余粮不足三成，新季播种前仍会不断流向市场，港口库存短期有望维持在高位。截至 2 月 19 日，我国辽宁四港玉米库存 361.76 万吨，环比减少 23.3 万吨降幅 6.05%，同比增加 185.36 万吨增幅 105.08%。截至 2 月 26 日，广东港口内贸库存 53.4 万吨，外贸库存 76.1 万吨，总库存 129.5 万吨，较前一月末减少 1.6 万吨降幅 1.22%，同比增幅 86.33%。港口玉米价格方面，2 月 26 日，北方港口玉米价格 2980 元/吨，较前一月末涨 70 元/吨，广东港口玉米价格 2940 元/吨，较前一月末持平，南北港口理论贸易利润-185 元/吨，较前一月末减少 30 元/吨。

#### 1.4 替代品情况

因为小麦在饲料配方中的可随意切换性和获得的便利性，根据饲料配方和能量蛋白价值测算，当玉米价格略低于或相当于小麦价格时，利用小麦替代玉米在饲料中的应用将具有吸引力。随着玉米价格的持续上涨，玉米与

小麦的价差不断拉大，小麦的替代优势不断显现。

当前我国小麦仍实施最低收购价政策，2021 年小麦最低收购价 1.13 元/斤，在玉米缺口继续扩大价格底部不断抬高的背景下，小麦的最低收购价及对玉米的替代作用将间接支撑玉米的底部价格，同时小麦作为我国基础口粮之一，国家对其市场的稳定极其重视，政策敏感度及调控力较强，不管是在供应方面还是在价格稳定方面，会随着市场情况作出不同程度的调控，今年市场各方屯粮意愿增强，市场新粮供应较为紧张，再加上玉米价格的提振，小麦价格不断上涨。国家为贯彻粮食市场“保供稳价”的主导方针，从去年 8 月 5 日国家粮食交易中心启动了临储小麦的投放，当前每周 400 万吨的投放，政策性小麦拍卖成交得到一定程度下降，价格得以稳定。截至 2 月中旬，国家临储小麦库存 6136 万吨，同比下降近 3000 万吨。所以小麦价格波动幅度相对稳定将继续抑制玉米的涨幅。

## 2、需求端情况分析

### 2.1 饲料养殖终端需求

3 月生猪市场依然面临利润与非瘟疫情的博弈。天下粮仓的监测信息来看，年前养殖端生猪出栏量较多使得生猪市场阶段性供应增加，此外，1 月份以来北方大部分地区以及华南地区非洲猪瘟疫情有复发态势，无论是散户和规模场均有不同程度的损失，市场各方主体反馈此次疫情损失较大，养殖企业恐慌性出栏大量低体重猪源，导致猪价大幅下跌。非瘟疫情的复发，对生猪产能造成了一定的损失，同时也部分影响散户补栏节奏，生猪产能以及存栏的恢复节奏相比预期有所放缓，此外生猪价格的下跌，进一步收窄了养殖利润，继续影响下游补栏的积极性

生猪产能恢复节奏放缓以及禽类养殖利润表现良好，提振禽类补栏积极性。2 月禽类养殖利润中除了蛋鸡有所下降之外，其他都呈现稳中回升的态势，农业农村部的数据显示，蛋鸡 2 月底养殖利润为 0.05 元/羽，相比 1 月底的利润 0.35 元/羽有所下降；817 肉杂鸡 2 月平均养殖利润在 2.06 元/羽左右，高于 1 月的 1.91 元/羽；肉鸭 2 月平均养殖利润在 5.06 元/羽，高于 1 月的平均盈利 2.65 元/羽。禽类存栏整体维持稳中增长预期，由于生猪产能恢复节奏放缓，3 月禽类饲料产量预期呈现同比微增。水产养殖逐步恢复，3 月水产饲料预期进入季节性启动期。水产饲料产量季节性周期来看，12-2 月呈现低温运行，3-9 月呈现逐步回升态势，9-12 月呈现逐步下降态势。3 月水产养殖进入启动期，不过全国气温整体偏低，并未进入全面增长期，因此 3 月水产饲料产量虽有回升，但是整体仍处于低位状态

### 2.2 深加工企业需求

2 月由于春节假期影响，玉米淀粉以及玉米酒精行业开机率整体处于相对低位，随着新一年的开始，3 月整体开工率将有一定程度的回升，此外，2 月玉米淀粉的加工利润有所上升，将进一步提振玉米淀粉行业开机率，对于 3 月玉米工业需求整体维持稳中趋增的判断。

2 月酒精企业开机率同比下滑。天下粮仓监测数据显示，截止 2 月底，国内 44 家玉米酒精企业 DDGS 产出量为 365452 吨，较上月 469135 吨减少 103683 吨，月度行业开工率约 50.53%，较上月 58.59%回落 8.06 个百分点。同口径 28 家玉米酒精企业进行抽样调查，本月国内 28 家玉米酒精企业 DDGS 产出量为 289492 吨，较上月 345819 吨减少 56327 吨，月度行业开工率约 51.85%，较上月 55.95%回落 4.09 个百分点。

### 2.3 玉米供需平衡表

国内玉米供需平衡表(万吨)							
项目/年度	15/16年	16/17年	17/18年	18/19年	19/20年	20/21年	
	估计值	估计值	估计值	估计值	估计值	1月预估值	2月预估值
期初库存	4002	727	5916	9802	6443	6077	6077
播种面积	4437	4127	3741	3700	3320	3223	3223
产量	26980	24680	21450	21580	21784	20660	20660
政策净投放	-10368	5739	10035	2191	5683	0	0
进口量	317	246	346	448	720	1700	2450
年度供应总量	20931	31392	37747	34021	34630	28437	29187
年度国内使用量	20204	25468	27943	27568	28545	27865	28065
饲料消耗	13390	16898	17978	16878	17885	18035	18235
工业消耗	4920	6500	7800	8500	8360	7560	7560
种用及食用	1750	1850	1900	1950	2050	2070	2070
损耗量	144	220	265	240	250	200	200
年度出口量	0	8	2	10	8	9	9
年度需求总量	20204	25476	27945	27578	28553	27874	28074
期末库存	727	5916	9802	6443	6077	563	1113
库存消费比	3.60%	23.22%	35.08%	23.36%	21.28%	2.02%	3.96%

玉米市场 2020/21 年度继续供应偏紧态势。供应端来看，2020/21 年度主要的变量在于进口情况，目前中国对美豆的采购仍在有序进行，天下粮仓 2 月报告中对于进口的预估为 2450 万吨，相比 1 月增加 750 万吨。需求端来看，2021 年生猪市场虽然面临非瘟的干扰，但整体产能恢复趋势不变，玉米 2020/21 年度饲用需求延续增长态势，不过其他谷物替代干扰下，整体增速预期有一定幅度下滑，天下粮仓 2 月预估饲用消费为 1.8235 亿吨，相比 1 月预估增加 200 万吨，其他消费维持 1 月预估不变。整体来看，2020/21 年度玉米市场仍然是产不足需的一个年度，不过进口的有效补充下，产需缺口有较大程度的收敛。

### 三、后市展望：

国内下游深加工企业节后逐步玉米收购的工作，补库需求放大，部分上调了收购价格来刺激上量，当前新作售粮进度 73%，售粮进度明显快于往年，说明年后农户手中余粮较少，而消耗玉米快的深加工库存又不高，贸易商看涨心态仍然较强，对玉米价格形成支撑。但是玉米目前的价格处于历史高位水平，饲料企业小麦替代玉米比例持续提高，且玉米进口量创下历史新高，同时也加大了稻谷、小麦的进口量，作为玉米替代品，另外非瘟及疫情复发导致生猪产能或不及预期叠加蛋鸡存栏下滑，饲用需求或不及预期。一定程度上抑制上涨幅度。总体，预计玉米或维持高位宽幅震荡走势，技术上关注 2700-2930 区间位置。建议：短线参与。继续关注进口情况及国家政策指引。

#### 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。