

华期理财

玉米月投资策略

2021年4月

⑤ 月度报告

进口及替代品增加 玉米期价承压

一、行情综述

现货方面：本月国内玉米价格全线下跌，截至3月31日，全国玉米均价2801元/吨，较上个月末2942元/吨，跌141元/吨，跌幅4.8%。其中，山东深加工玉米收购主流价格区间在2830-3000元/吨，辽宁锦州港口收购20年新粮价格2720-2740元/吨，辽宁鲅鱼圈港口收购新粮的主流价格2730元/吨，广东港口二等新粮2780-2800元/吨。

期货方面：本月玉米期价呈震荡下跌走势，玉米主力合约C2105本月报收2631元/吨，较上月-146元/吨，跌幅5.26%，本月开盘价2783元/吨，最高价2831元/吨，最低价2605元/吨；成交量12471134手；持仓量545537手，-5.26万手。

图表1：玉米主力2105合约日K线图



图表2：玉米主力2105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，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

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，当前基层农户手中余粮仅剩一成左右。据国家粮食局数据显示，截至 3 月 10 日，主产区玉米收购量为 7958 万吨，环比增加 412 万吨，同比增加 636 万吨增幅 8.69%。截至 3 月 26 日，全国售粮进度为 89%，较前一月末增加 14 个百分点，同比快 3 个百分点；东北售粮进度为 91.97%，较前一月末增加 14.78 个百分点，同比快 3.97 个百分点，其中黑龙江 94%吉林 87%辽宁 94%；华北售粮进度为 87.38%，较前一月末增加 13.26 个百分点，同比快 6.38 个百分点，其中河北 83%内蒙古 96%，山东 93%河南 91%。

1.2 进口情况

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 2 月玉米进口量为 178.1 万吨，环比降幅 40.92%，同比增幅 556.99%，其中从美国采购玉米最多，为 95.86 万吨，占比 53.82%，从乌克兰进口 81.84 万吨。1-2 月份我国玉米累计进口 479.56 万吨，同比增幅 414.39%，本年度进口量早已超过 720 万吨配额数量，预计 2021 年进口玉米总量应该在 1700 万吨以上，以有效补充市场紧张的粮源，缓解玉米紧张供给局面。2020 年玉米进口量为 1130 万吨，同比增加 135.7%。

1.3 库存情况

本月南北港口库存环比均小幅下降，北港库存同比持平，南港同比增幅依旧明显，随着基层农户手中余粮仅剩一成左右，港口库存或进入降库存状态。截至 3 月 26 日，我国辽宁四港玉米库存 322.79 万吨，环比减少 38.97 万吨降幅 10.77%，同比增幅 0.23%，其中锦州港库存 120.7 万吨，鲅鱼圈 160.3 万吨，北良港库存 40.8 万吨，大窑湾 0.99 万吨。截至 3 月 31 日，广东港口内贸库存 39.8 万吨，外贸库存 70.7 万吨，总库存 110.5 万吨，较前一月末减少 19 万吨降幅 14.7%，同比增幅 132.6%。港口玉米价格方面，3 月 31 日，北方港口玉米价格 2730 元/吨，较前一月末跌 250 元/吨，广东港口玉米价格 2790 元/吨，较前一月末跌 150 元/吨，南北港口理论贸易利润-55 元/吨，较前一月末增加 130 元/吨。

天下粮仓数据显示，截止 2021 年第 11 周(3 月 15 日-3 月 19 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 992030 吨，较上周(第 10 周)的 1068230 吨减少 76200 吨，减幅在 7.13%。较去年同期的 948320 吨增加 43710 吨，增幅在 4.61%。据天下粮仓网调查 119 家玉米深加工企业，截止 2021 年 3 月 19 日当周(第 11 周)玉米库存总量(含拍卖粮)在 749.594 万吨，较上周(第 10 周)的库存 687.759 万吨增加 61.83 万吨，增幅 8.99%，较去年同期的 503.73 万吨增加 245.864 万吨，增幅 48.8%。119 家库存里面，其中 76 家淀粉企业玉米库存为 373.085 万吨，26 家酒精企业玉米库存为 172.979 万吨，17 家添加剂企业玉米库存在 203.53 万吨。

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。虽然近期玉米价格下跌明显，但玉米与小麦的价差依然维持高位，小麦的替代优势依然明显，替代占比较高。截止 3 月 31 日，小麦玉米价差-291 元/吨。

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。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，当前维持每周 400 万吨的投放，3 月共进行了 5 轮拍卖，成交率前高后低，成交均价相对稳定，在 2355-2375 元/吨区间。所以小麦价格波动幅度相对稳定将继续抑制玉米的价格。截至 3

月 31 日，国家临储小麦库存 5110 万吨，同比下降近 4000 万吨。

3 月 15 日农业农村部畜牧兽医局为促进饲料粮保供稳市，发布饲料中玉米、豆粕减量替代工作方案，当下饲料企业用替代谷物占比较高，且 31 日启动定向邀标饲用稻谷拍卖，总计数量约 200 万吨，另外传言 5 月份开始针对酒精企业定向销售稻谷、小麦总计约 2000 万吨。

2、需求端情况分析

2.1 饲料养殖终端需求

生猪存栏方面，据农业农村部监测，1 月份和 2 月份全国能繁母猪存栏量环比分别增长 1.1%和 1.0%，同比分别增长 35.0%和 34.1%。2 月末，全国能繁母猪存栏量相当于 2017 年年末的 95.0%，全国生猪存栏量保持在 4 亿头以上。2 月份全国规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量 1424 万头，同比增长 71.2%。

据国家统计局最新发布，截至去年 12 月底，全国生猪存栏达到 4.065 亿头，同比增长 30.96%，已经较 2017 年末的 4.4 亿头恢复到 92%。据农业农村部对全国 400 个县定点监测数据，11 月末全国生猪存栏大约在 2.52 亿头，环比增幅 4.3%，同比增幅 29.8%，从 2019 年 11 月至今累计涨幅 24.4%，2020 年至今同比降幅均值为 1.96%，较 2017 年末的 3.4 亿头存栏已恢复 74.12%。据天下粮仓对 500 家养殖企业进行的抽样调查统计数据，2 月份全国 500 家养殖企业生猪存栏量 1349.93 万头，环比降幅 3.45%，同比增幅 33.78%。

2.2 深加工企业需求

截止 2021 年 13 周，据天下粮仓调查共 82 家淀粉企业玉米加工量 72.03 万吨，较上周的 73.58 万吨减少 1.55 万吨，减幅 2.11%，其中淀粉企业开机率 67.4%，周度环比降 1.46 个百分点，较去年同期 71.62%减少 4.22 个百分点。玉米淀粉企业库存 88.39 万吨，较上周 87.84 万吨，增加 0.55 万吨。增幅 0.63%，市场购销清淡企业出货慢，市场供应宽松。据天下粮仓调查 43 家酒精企业行业开工率 50.24%，较上周 59.01%回落 8.77 个百分点，酒精企业 DDGS 产出量 9.0837 万吨，较上周 10.6687 万吨减少 1.585 万吨。玉米酒精企业 DDGS 库存总量 8.83 万吨，较上周的 9.35 万吨减少 0.52 万吨，减幅 5.56%。

三、后市展望：

随着气温回升，玉米储存难度加大，农户售粮积极，主产区玉米售粮进度整体过八成，东北潮粮售粮进入尾声。此外，玉米进口规模继续加大，预计 4-6 月进口玉米每月到港 400-500 万吨以上，压制玉米价格。玉米性价比让替代规模越来越大，且临储小麦不断投放，出库价格不到 2500 元/吨，远低于玉米价格，饲料企业谷物替代玉米比例持续增加，部分企业甚至开始使用全麦配方。非瘟及疫病导致生猪产能恢复或不及预期，叠加白羽鸡鸡苗价格高，养殖户利润空间缩小，部分退出，后续禽类饲料需求可能走弱，饲用需求或下降。另外农业农村部畜牧兽医局发布了《饲料中玉米豆粕减量替代工作方案》，并罗列了各项工作的时间表，要求在短时间内完成并且全面推广，体现了政府对饲料配方替代改良的力度和决心。总体，短期玉米期价偏弱对待，技术上关注下方 2600，2550 的支撑力度。建议：短线参与。后续关注新粮上市节奏、进口情况以及政策方面的指引。

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。