

2021年7月报

区间下沿，买“天气期权”

——2021年7月玉米期货市场展望

2021年6月29日

要点提示：

- 1、市场供需相对平衡。
- 2、关键生长期美玉米大幅波动。
- 3、饲用需求增长趋势不变。

华安期货

投资咨询部

农产品研究组

李伟 首席分析师

从业/投资咨询证号

F0283072/Z0010384

沈秋怡 分析师

从业资格证号

F3037617

何濛 分析师

从业/投资咨询证号

F3033829

电话: 0551-62839067

Email: tzzx@haqh.com

网址:

www.haqh.com

华安期货温馨提示:

学期货，明规则

识风险，保权益

市场展望与投资策略：

当前玉米市场供需相对平衡，价格维持高位宽幅震荡区间。下方，需求继续改善给予了较强支撑，而小麦稻谷替代应用已为市场充分预期，不构成新利空因素。上方，暂时缺乏突破前高的推动力。天气影响存在很大不确定性。玉米进入关键生长季节，尤其是随着进口增多，内外盘联动增强，海外天气对国内玉米行情的影响显著增强。海外主产国长期通胀预期高，也利好玉米等大宗商品表现。操作上，09合约处于震荡区间下沿，饲料及深加工企业可关注区间下沿买入机会。

风险因素：生长期天气变化；美国通胀走势

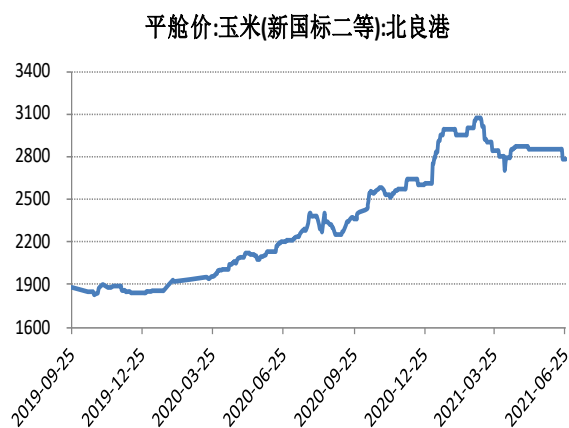
一、2021年6月行情回顾

玉米价格处于震荡区间下沿，继续受到外盘走弱带动，政策面利空减弱。截止6月28日，玉米主力09合约收盘价2614元/吨，较月初下跌了79元/吨；北良港新国标二等玉米平仓价2780元/吨，较月初下跌70元/吨；南方蛇口港新国标二等玉米成交价2830元/吨，较月初下跌170元/吨，南方跌幅更大。外围方面，CBOT玉米指数跌幅超过9%。淀粉期价跟随玉米，走势弱于玉米。

图 1: 玉米主力期货价 (元/吨)



图 2: 玉米北方港口现货价 (元/吨)



资料来源: 华安期货投资咨询部; 同花顺iFind

二、主要影响因素分析

年初以来的猪价大跌没有改变国内生猪存栏恢复的节奏，饲用需求稳步增长。今年没有临储玉米拍卖，进口玉米拍卖量非常小，影响无法与临储拍卖相比。近期玉米市场重点关注主产区天气情况。以下就玉米市场主要影响因素进行分析。

2.1 市场供需相对平衡

2021年政策鼓励玉米种植，东北地区玉米种植补贴较去年提升，大豆种植补贴维持不变，农户种植玉米积极性提升。据国家粮油信息中心数据，2021年国内玉米种植面积同比增长4%，产量增幅预估在1200万吨左右。按照国家粮油信息中心预估，考虑到增产因素，2021年国内玉米供应缺口为2600万吨；我的农产品网预估缺口约4300万吨。无论是官方还是市场数据预估，国内玉米市场均存在较大缺口。往年缺口主要靠临储库存投放补充。过去5年，临储拍卖实际成交量分别为2183万吨、5740万吨、10013万吨、2191万吨和5996万吨，平均每年向市场投放超5000万吨玉米填补缺口。2020年临储玉米库存见底，2021年已无临储拍卖，缺口补充主要依赖国内增产、进口及替代品。

进口方面，1-5月份玉米进口量1173万吨，预计全年将达到2800万吨左右。饲料中使用小麦、稻谷、糙米等替代玉米配方，已为行业普遍接受，按照10%饲用替代预估，替代玉米消费量能达到2000万吨左右。综合进口及替代品方案，保守预计将可填补4800万吨缺口。当然，以上分析未考虑价格变动的影响，如果内外玉米价

差或小麦玉米价差收窄，替代使用量也会有调整。综

合来看，国内玉米供需处于相对平衡状态，市场状态与2017-2020年相比发生了显著变化。

2.2 关键生长期美玉米大幅波动

美玉米价格继续通过巨量进口影响国内市场。美国农业部公布的预测数据显示，受出口影响，2020/2021年度美国玉米期末库存将下降到不足3200万吨，这是2015年以来的新低。低库存将给予美玉米强支撑。美国玉米主产州天气也存在很大不确定性，回顾往年，6-8月是美玉米天气炒作期，行情波动大。近期因美国玉米主产州天气变化，已经引发多次行情大幅波动，在低库存预期下，如果不良天气影响被证实，美玉米价格可能创新高。此外，美国通胀预期上升，将提升农民和贸易商的屯粮意愿以应对通胀。5月，美国CPI同比增长5%，创下2008年以来最大涨幅，在宽松的货币政策以及后疫情时代需求复苏的推动下，美国可能出现长期通胀。南美玉米主产国巴西和阿根廷也面临严重的通胀形势。作为对抗通胀的手段，谷物等大宗商品价格可能居高不下。

2.3 饲用需求增长趋势不变

1-5月，国内饲料累计生产量为12766.2万吨，同比增长22.7%，其中猪料增长尤为显著。饲料产量显示出，生猪养殖业较已经摆脱非洲猪瘟疫情和新冠疫情的影响，呈现快速增长势头。受猪价大幅下跌影响，养殖场加大育肥猪出栏，并加快淘汰低效母猪，5月母猪料环比下降，为连续20个月除季节性因素外的首次下降。但这并不改变饲用需求快速增长的趋势，总体利好玉米消费。

此外，随着生猪养殖利润转负，饲料及养殖企业成本意识增强，更倾向于采购小麦等替代品，影响到玉米采购意愿。当前小麦和玉米价差在-225元/吨左右，仍有较好的替代价值。新麦上市价格坚挺，对玉米价格也形成支撑。

图 3: 饲料产量 (万吨)

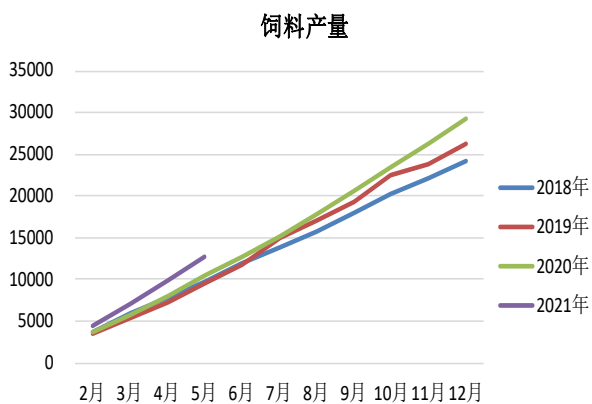


图 4: 小麦玉米价差 (元/吨)



三、市场展望与投资策略

当前玉米市场供需相对平衡，价格维持高位宽幅震荡区间。下方，需求继续改善给予了较强支撑，而小麦稻谷替代应用已为市场充分预期，不构成新利空因素。上方，暂时缺乏突破前高的推动力。天气影响存在很大不确定性。玉米进入关键生长季节，尤其是随着进口增多，内外盘联动增强，海外天气对国内玉米行情的影响显著增强。海外主产国长期通胀预期高，也利好玉米等大宗商品表现。操作上，09合约处于震荡区间下沿，饲料及深加工企业可关注区间下沿买入机会。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货研究所力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

联系我们

华安期货有限责任公司总部

安徽省合肥市蜀山区潜山路190号华邦世贸中心超高层写字楼40、41层

电话：400-882-0628、62839083

华安证券各营业部（IB网点）

电话：0551-62839036、62839075

上海分公司

上海市浦东新区沪南路2419弄31号万科活力城A#806-807

电话：021-60470988

深圳分公司

深圳市福田区福田街道福华三路卓越世纪中心金田路2030号1号楼509室

电话：0775-83200696

芜湖营业部

芜湖市长江路66号徽商财富广场1606室

电话：0553-3873499、3873937

青岛营业部

青岛市李沧区万年泉路237号中海国际18号楼603

电话：0532-58975809

阜阳营业部

安徽省阜阳市颍州中路117号大戏院旁天诚大厦3楼

电话：0558-2739888

马鞍山营业部

安徽省马鞍山市花山区花雨路99号海外海写字楼907室

电话：0555-2614855

郑州营业部

郑州市未来路69号未来大厦1409房间

电话：0371-65617973、65617972

安庆营业部

安庆市迎江区龙山路31幢综合楼7楼

电话：0556-5696816（传真）

铜陵营业部

铜陵市义安大道北段1287号财富广场B1205室

电话：0562-2865973、0562-2865972

金华营业部

地址：金华市双龙南街1452、1454号

联系电话：0579-82375678

大连会展路营业部

地址：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座3305、3306、2210号

联系电话：0411-84806561 84807398

杭州营业部

地址：杭州市滨江区滨盛路1688号明豪大厦503室

联系电话：0571-85180091

长春营业部

地址：长春市二道区东盛大街以东、公平路以南民丰地块二（上东·城市之光）第5幢0单元610-611号房

联系电话：0431-81300158