2021 年 8 月 29 日

新作上市预期继续打压一月期价

Experts of financial derivatives pricing
衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格
湘证监机构字[2017]1 号

刘文波
·从业资格编号 F3070864
·投资咨询编号 Z0015179
宋从志
.从业资格编号 F3076601
邮箱:songcongzhi@jinxinqh.com

内容提要

本周连盘玉米期价增仓大幅下挫，主力合约 2201 破位后跌幅扩大，远近月基差小幅走强。现货市场有效买盘仍然不多，上游渠道去库压力仍存，全周华北到货量低位反弹，深加工收购价格止涨回落。截止 8 月 29 日当周，主力合约 2201 收盘价 2478 元/吨，周度最高 2523 元/吨，最低 2474 元/吨，周度跌 0.92%；现货截止周日，锦州港及鲅鱼圈部分收购价格 2600 元/吨，环比上周涨 20 元/吨，山东深加工主流收购价格 2790 元/吨，环比上周持平，南方港口主流价格 2800 元/吨，环比上周涨 20 元/吨。本周美玉米跟随原油及美豆弱势反弹，Pro Farmer 作物巡查结果预测，美玉米单产 177 英亩/蒲式耳，高于 USDA8 月 174.6 英亩/蒲式耳，产量 151.2 亿蒲式耳，高于 USDA8 月报告的的 147.5 亿蒲式耳。GDF 模型预测中西部降雨持续增加，美玉米逐步定产。国内华北周末天气转晴，深加工到货量低位反弹，南港内贸库存偏低，但谷物全部库存居高不下。不过华北地区深加工补库环比逐步降低，新作上市前部分企业存在补库需求。

中期来看，北半球逐步进入收获季节，供应环比阶段性转为宽松。国内玉米走势或继续弱于美玉米，内外盘价差或将继续收窄。目前国产玉米在能量饲料的使用性价比最低逻辑未变。平衡表来看从去年 10 月新的作物年度以来，边际替代新增供给已经超过 7000 万吨（其中小麦 3900 万吨，进口谷物 2000 万吨.陈化水稻 1200 万吨，一次性储备及临储剩余投放 350 万吨）已经逐步补充我们对新年度 6500 万吨的缺口预估。10 月份后月份新作集中上市期间，上游或仍有去库压力。但本年度当前渠道库存可能已经低于 2020 年及 2019 年，下游有望在新作上市预期集中兑现后进入新的补库周期。

操作建议

短期转为偏空，中期考虑择机买国外抛国内套利。

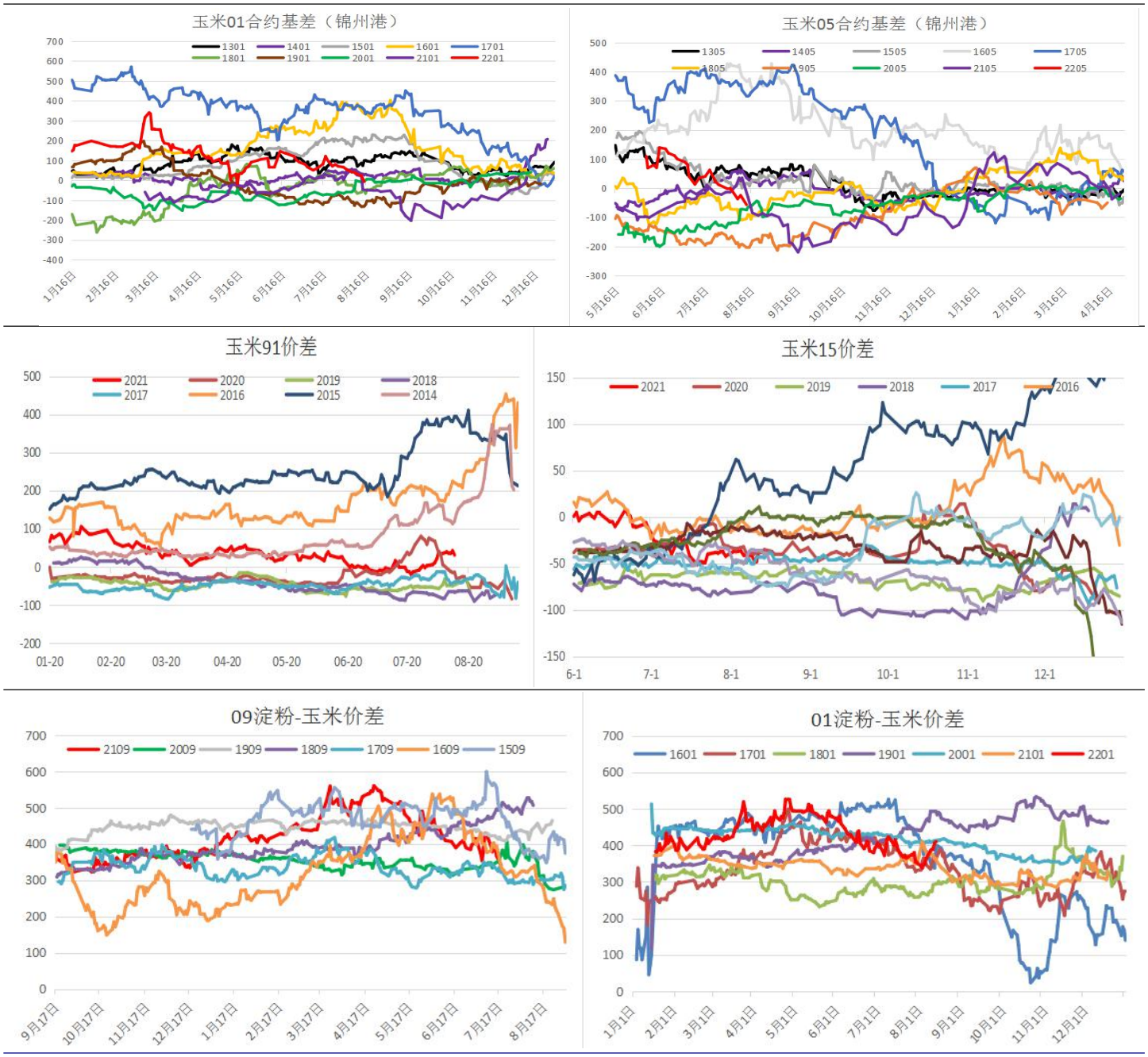
风险提示

国家储备政策、东北天气、中美关系、非洲猪瘟。

一、玉米期现货价格及价差变化

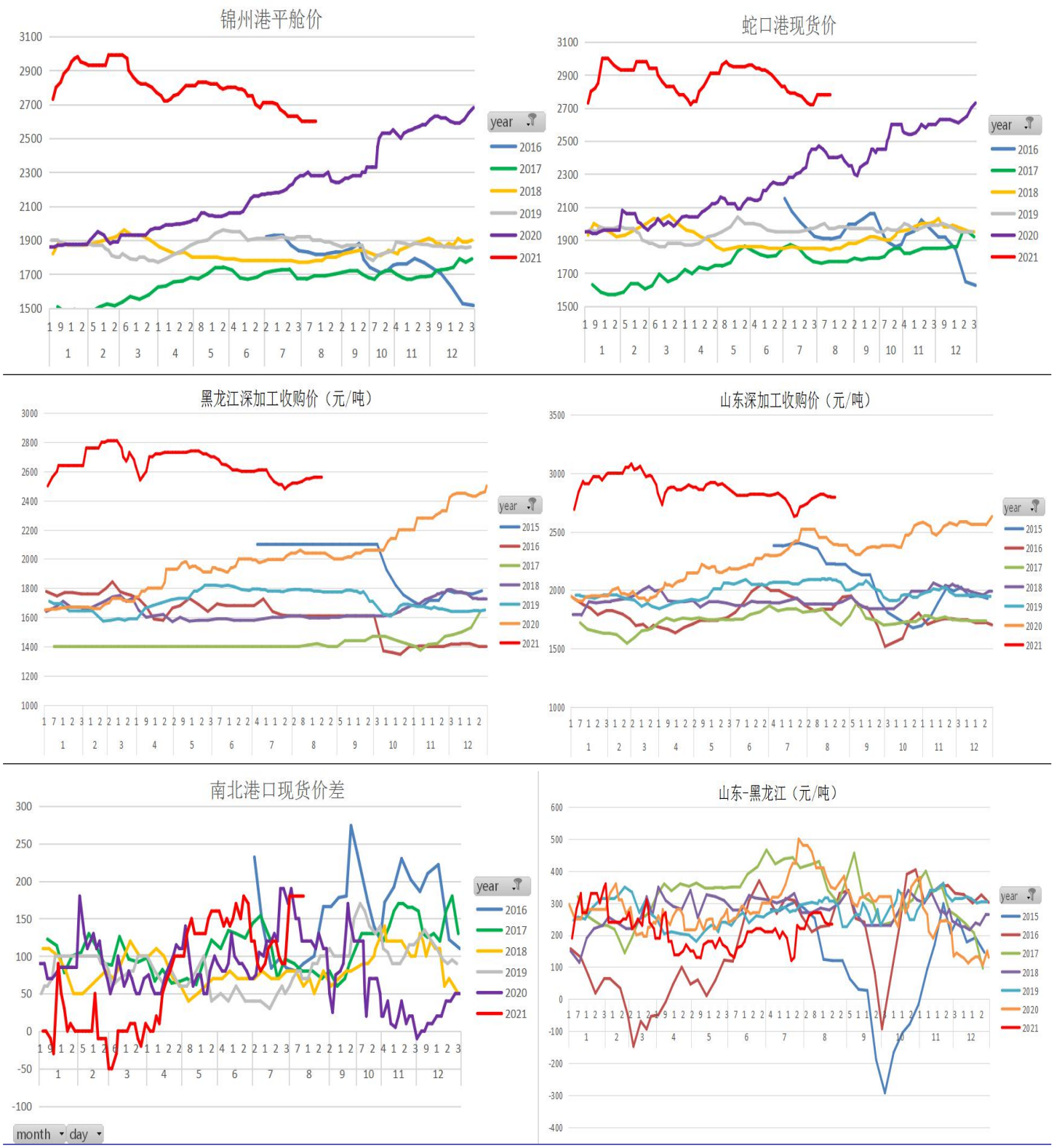
本周玉米期货 2201 合约持续下挫，近月基差进一步走强，基差 01（120）、05（62），华北深加工到货量反弹，全国现货价格周末涨少跌多，山东主流 2790 元/吨，环比周五跌 20 元/吨，北方港口主流价格 2600 元/吨，环比周五持平，南方港口现货 2800 元/吨，环比上周五持平，报价主题偏少。

图 1. 玉米 1/5/9 合约基差及月间价差



数据来源：文华财经、优财研究院

图 2. 产销区现货价格及价差



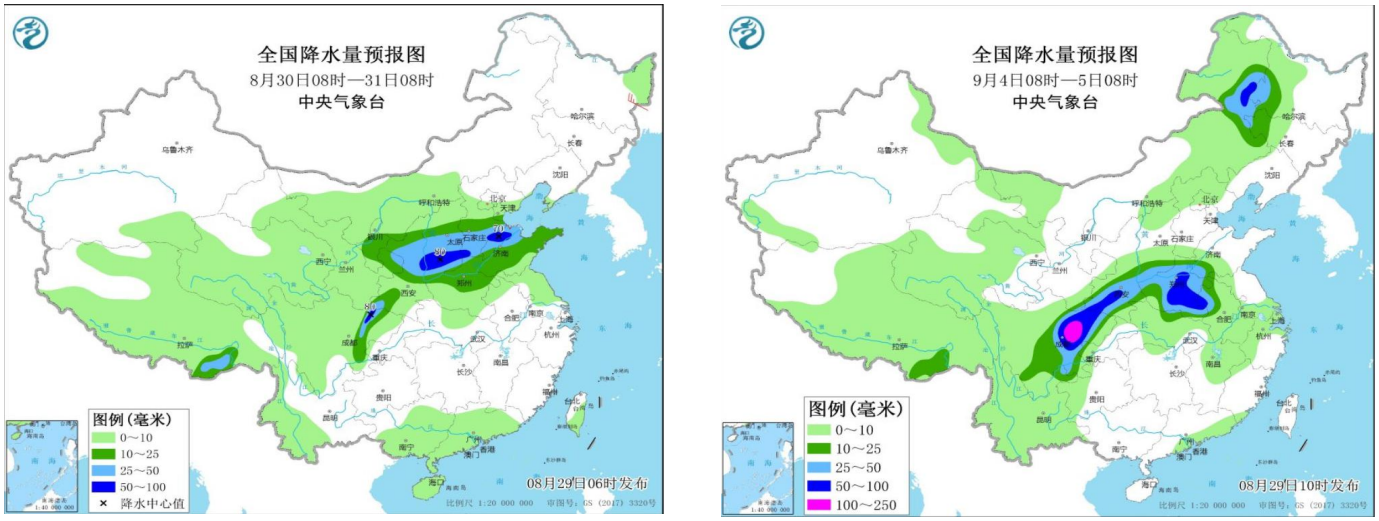
数据来源：我的农产品网、天下粮仓、优财研究院

二、供需基本面情况

1．未来一周东北地区将有持续阴雨，对秋收存在不利影响

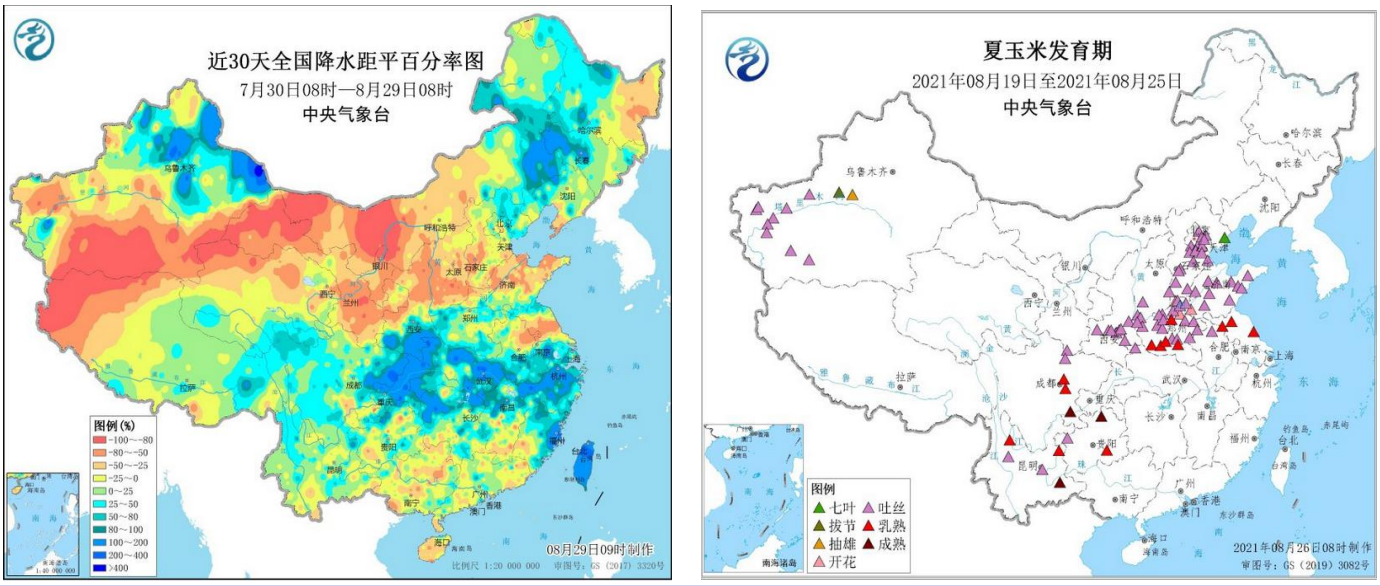
上周华北部分地区持续有间断降雨，东北地区尤其东部山区迎来不错降雨，前期伏旱问题得以解除。预计未来 10 天，华北将继续迎来间断性强降雨，东北地区降雨减弱。华北在下月初将逐步迎来秋收，过湿的天气对谷物晾晒存在不利影响。

图 3. 主产区降雨量



数据来源：中央气象台、NCC、优财研究院

图 4. 主产区降雨及温度距平

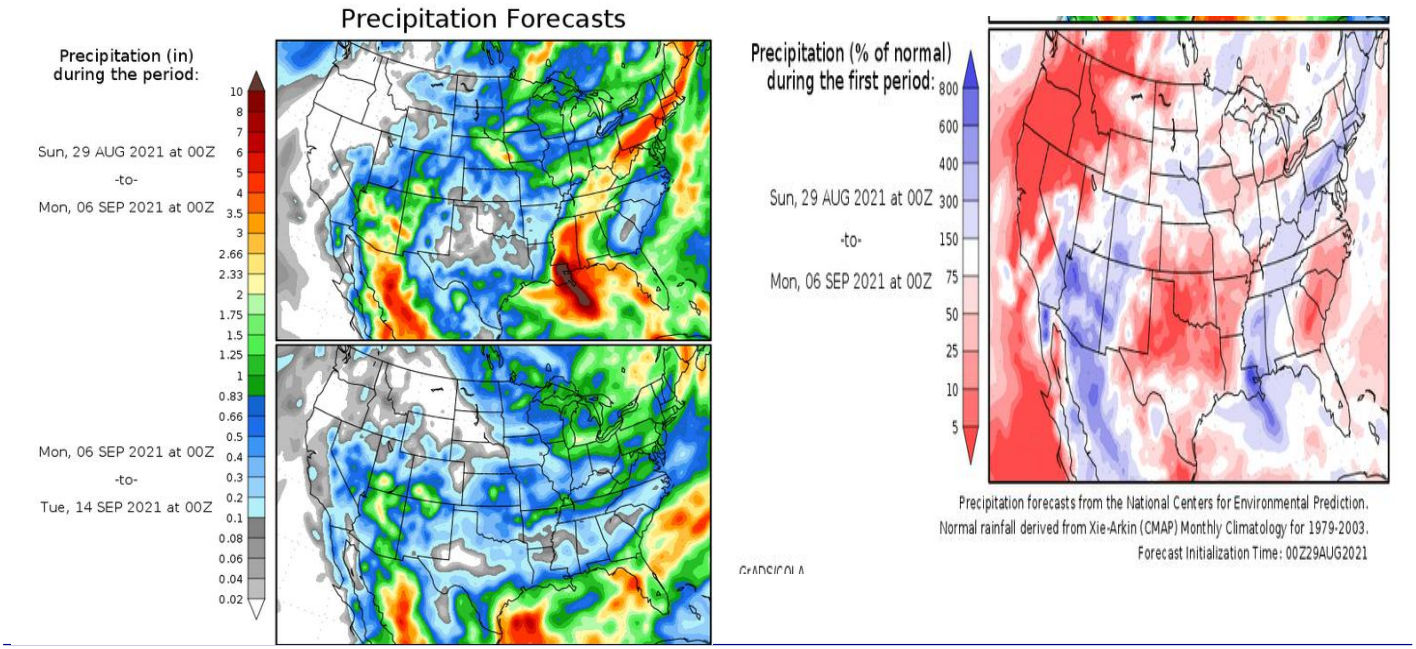


数据来源：NCC、优财研究院

2 .美国中西部天气继续转为潮湿

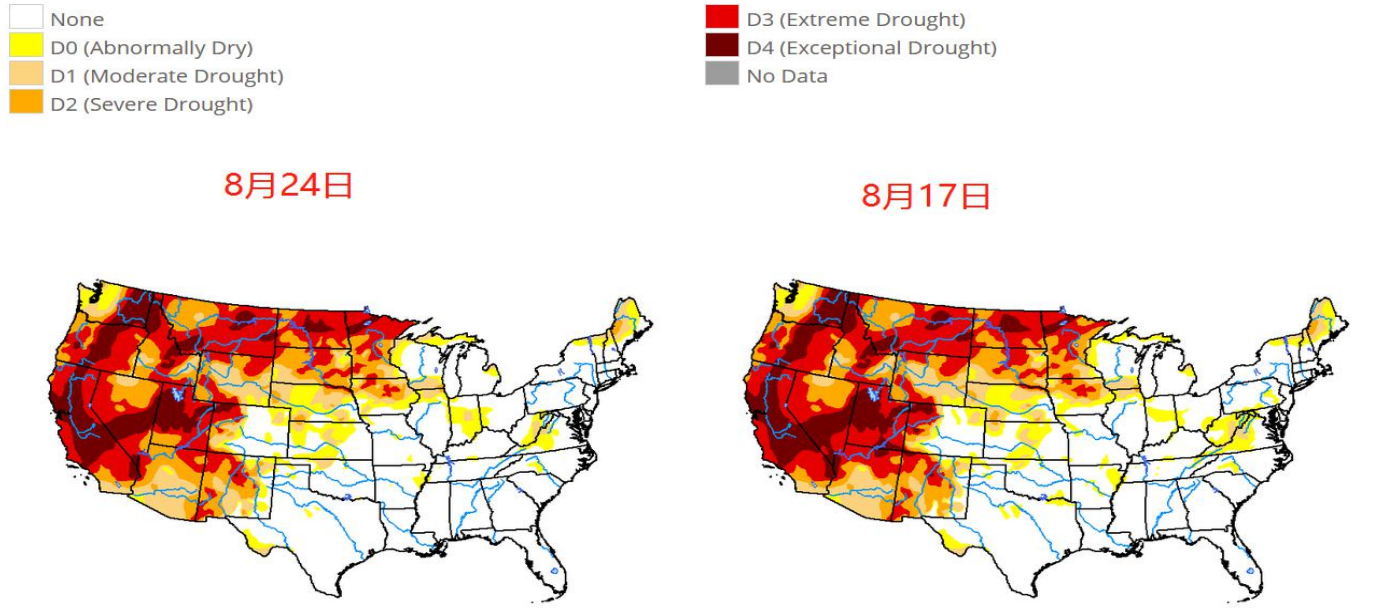
过去一周美国中西部地区降雨较多，气温接近往年正常水平，尤其明尼苏达及爱荷华州将成为核心降雨带。未来 10 他中西部降雨带逐步减弱，核心主产区爱荷华再次转干。

图 5. 美国主产州未来 15 天降雨情况



数据来源：USDA、NOAA、优财研究院

图 6. 美国主产州干旱情况

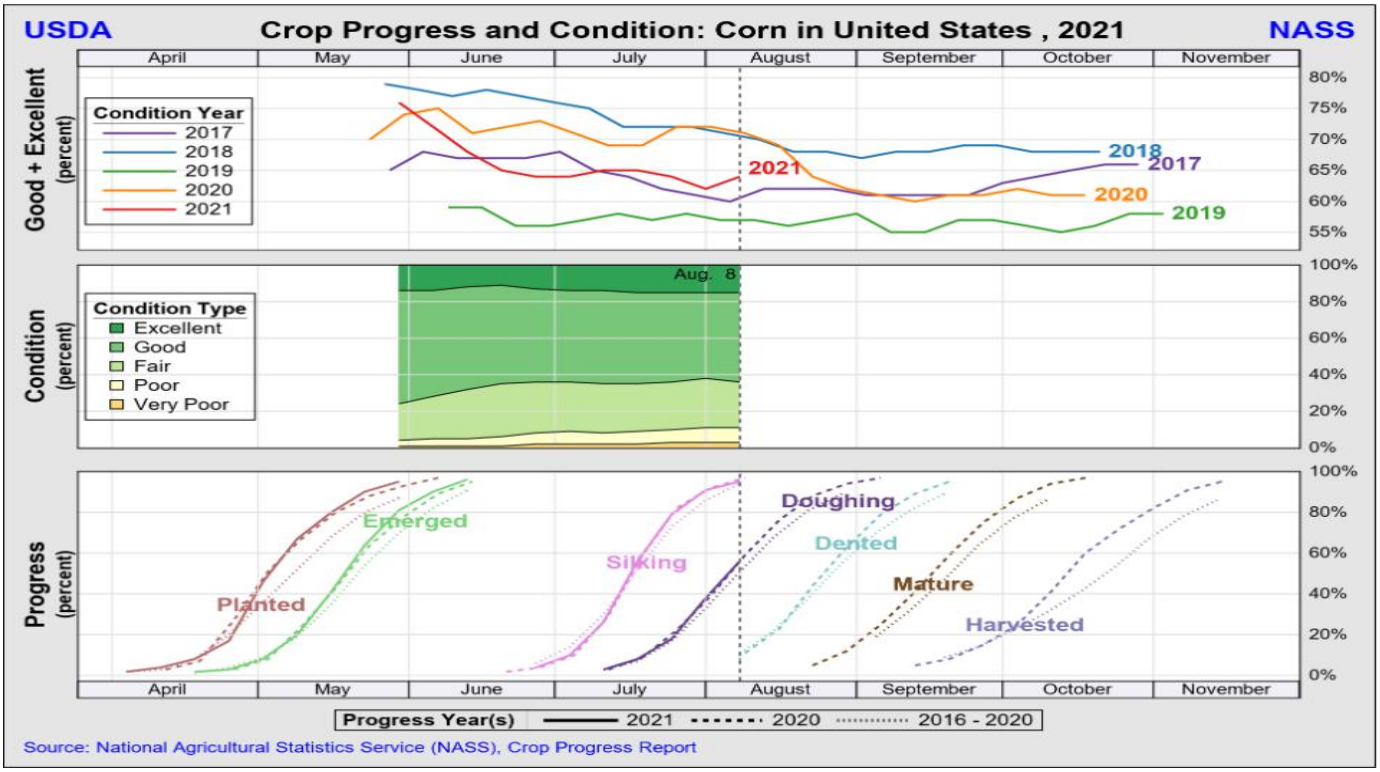


数据来源：USDA、NDMC、NOAA、优财研究院

3. 美玉米作物生长进度

据 USDA 作物生长报告，截止 8 月 15 日，截止 8 月 15 日当周，美玉米优良率 62%，上周 64%，去年同期 69%。美玉米蜡熟率 73%，去年同期 74%，五年平均 68%。玉米凹损率率 22%，去年同期 21%，五年平均 22%。

图 7. 美玉米优良率



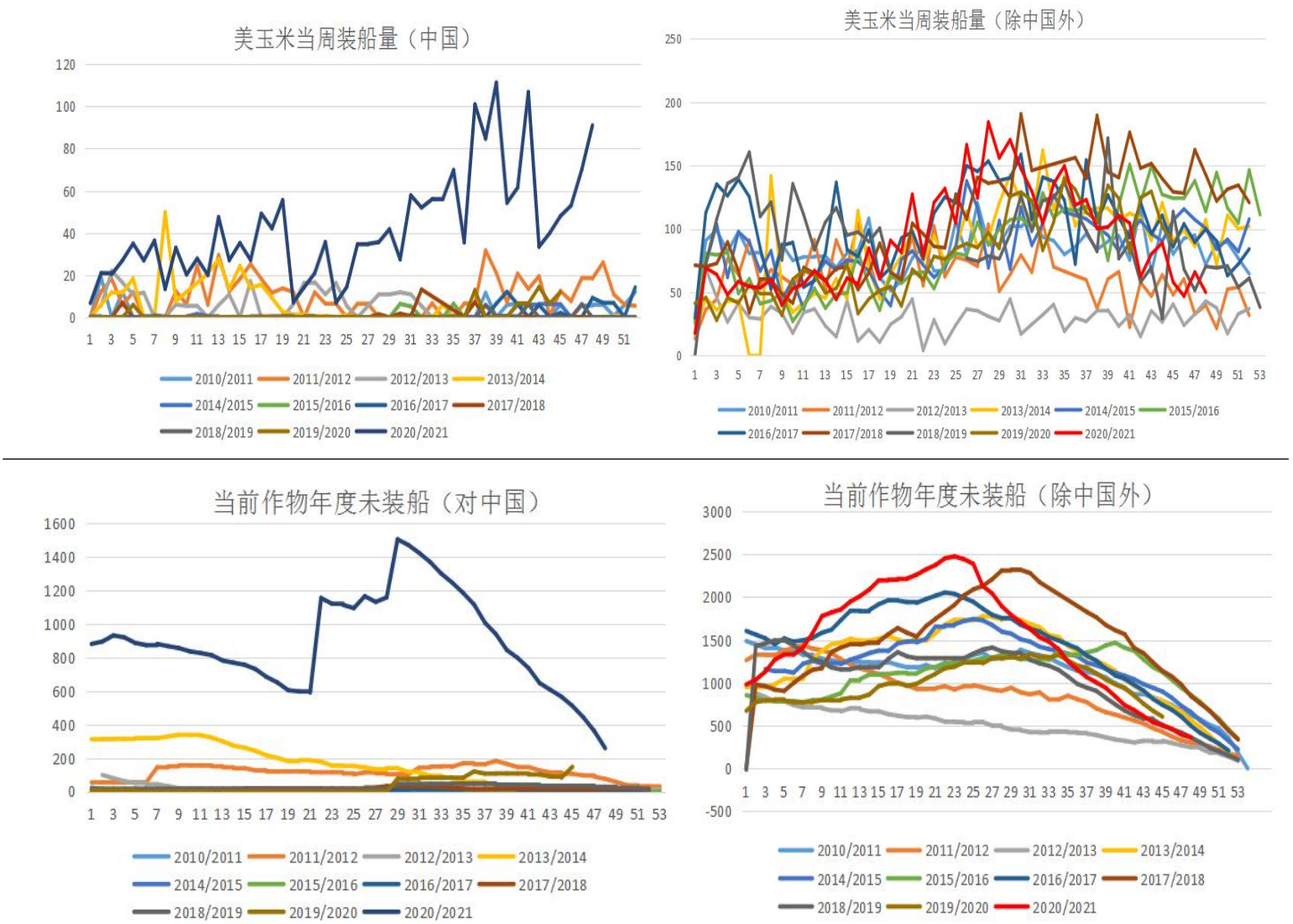
数据来源：USDA、优财研究院

4. 美玉米出口数据

美国农业部周度出口报告，截止 8 月 19 日当周出口销售报告显示，当前作物年度中国累计采购 2274 万吨，当周装船 34 万吨，还有 150 万吨未装船。下一作物年度销售 1074 万吨，当周旧作取消订单 13.5 万吨。

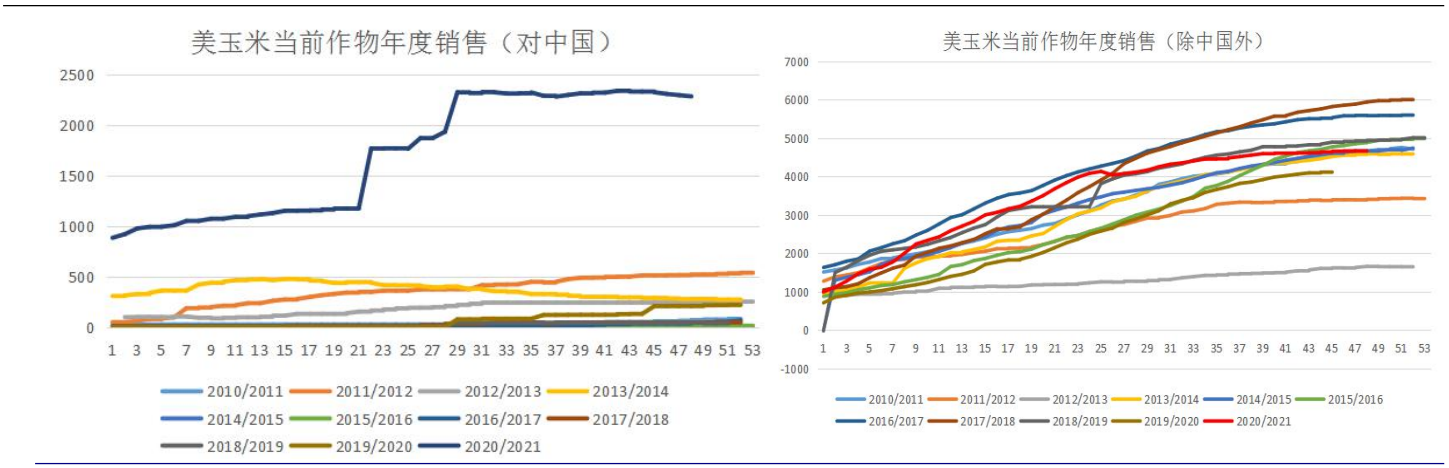
请务必仔细阅读正文之后的声明

图 8. 美玉米装船情况（万吨）



数据来源：USDA、优财研究院

图 9. 美玉米当前作物年度累计销售（万吨）



数据来源：USDA、优财研究院

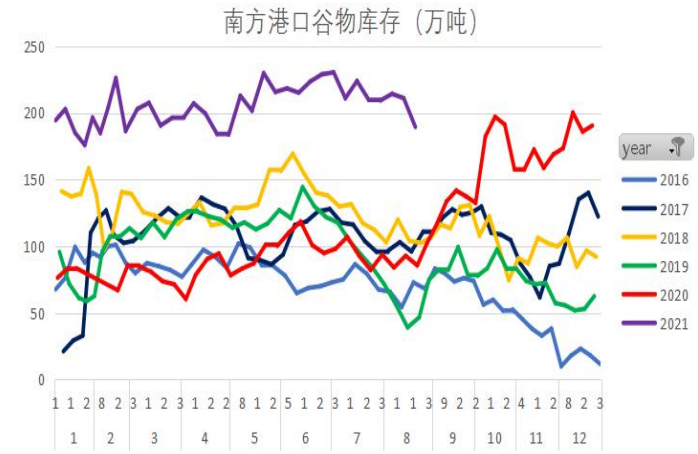
5. 国内中下游显性库及到货量

请务必仔细阅读正文之后的声明

据我的农产品网显示，截止 8 月 13 日，北方四港总库存 306 万吨，环比上周降 6 万吨。据广东玉米数据网显示，截止 8 月 20 日，广东港口内贸玉米 16 万吨，环比上周降 3.3 万吨，外贸玉米库存 55.7 万吨，环比上周降 7.6 万吨。

据我的农产品网显示，截止 8 月 13 日，据样本企业 14 家黑龙江深加工企业玉米原料库存 122.1 万吨，环比上周降 5.8 万吨，27 家山东企业玉米库存 44.4 万吨，环比上周增 6.3 万吨。

图 10. 南北港口玉米库存



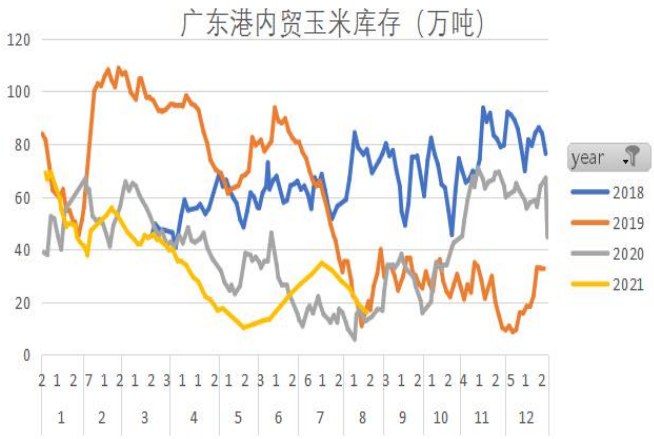
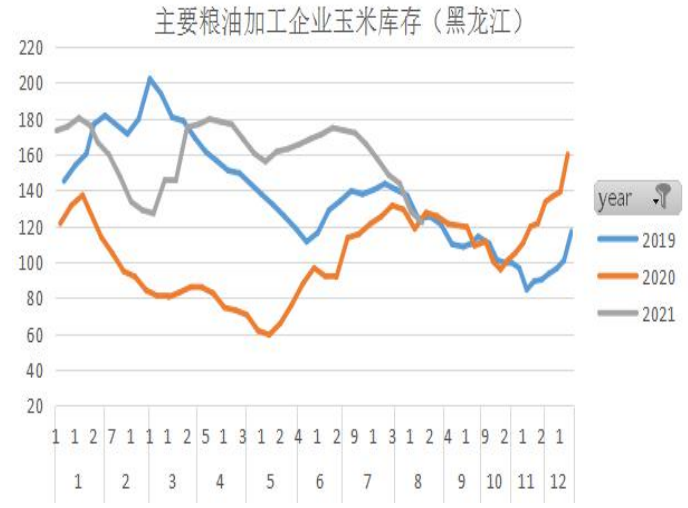
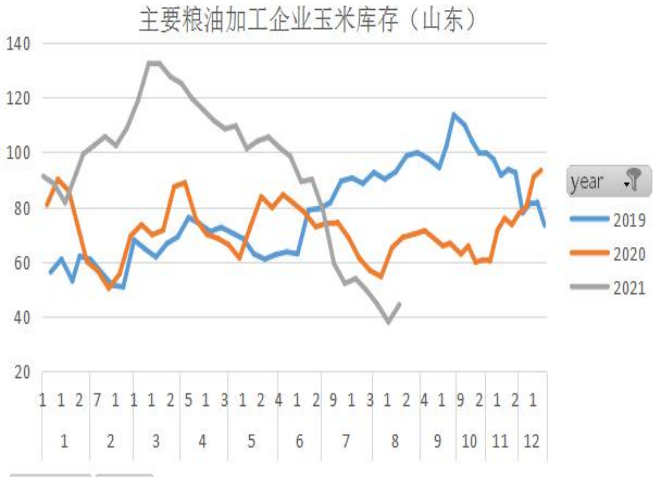


图 11. 深加工玉米库存



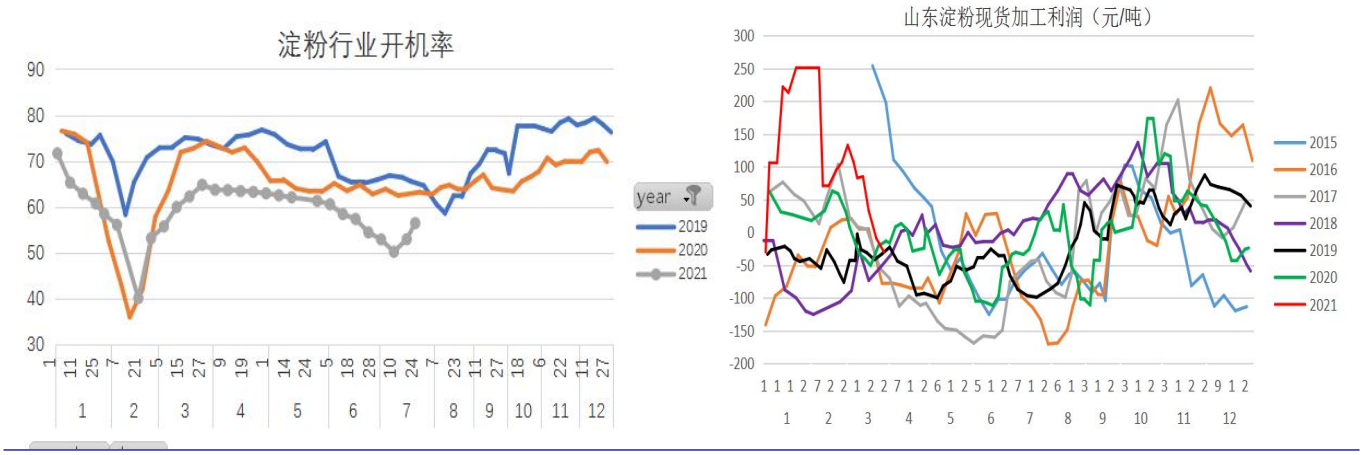


数据来源：我的农产品网、 优财研究院

6、国内终端深加工及养殖情况

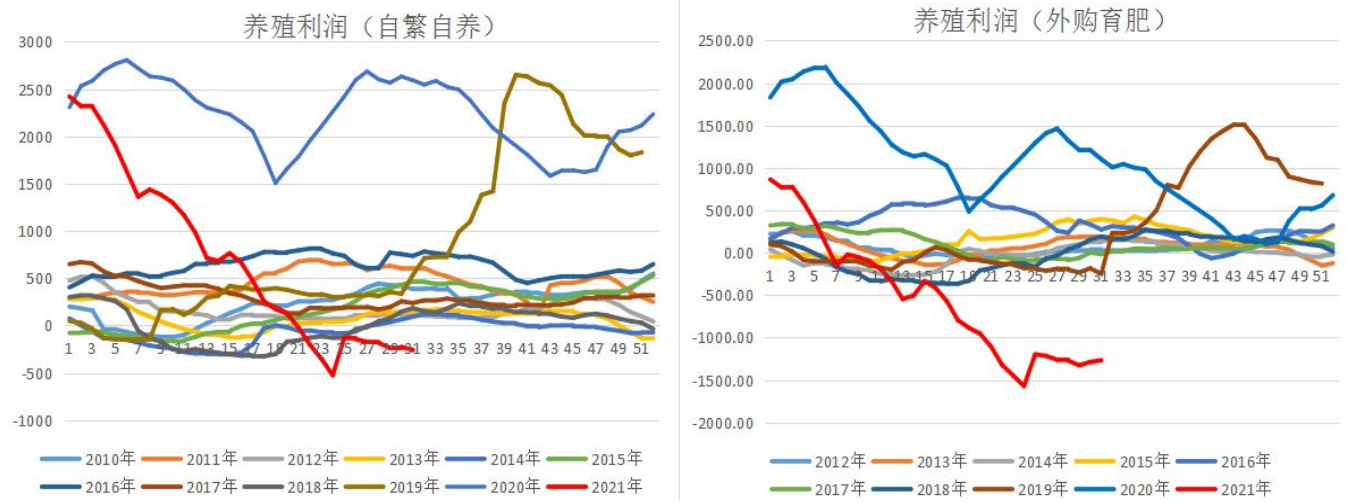
据我的农产品网数据显示，截止 8 月 20 日，淀粉行业开机率小幅反弹，全国 66 家平均开机率 52.77%，环比上周升 3.51%。据天下粮仓四月数据，行业利润整体走弱部分地区出现亏损，山东淀粉加工利润-74.08 元/吨，吉林 130 元/吨。养殖端，猪价持续下跌，外购育肥已出现亏损。禽类整体利润高位回落，截止 8 月 20 日，蛋鸡利润 66.73 元/羽，环比上周涨 5.8 元/羽，毛鸡利润 1.53 元/羽，环上周涨 0.64 元/羽。生猪养殖利润跟随猪价持续低迷，生猪外购仔猪养殖利润-1268 元/头，自繁自养-259 元/头。

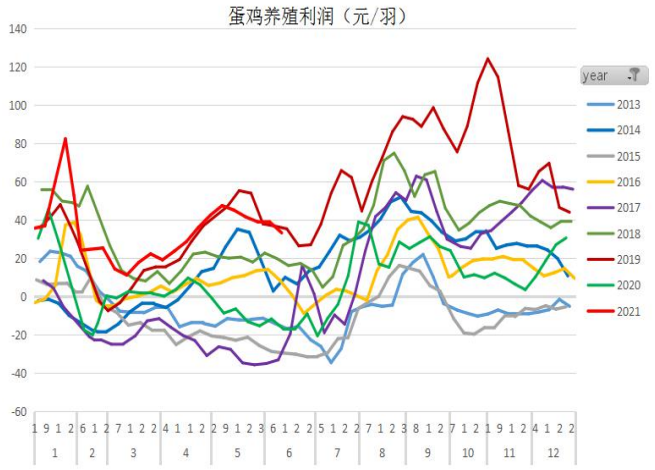
图 12. 淀粉开机率及加工利润

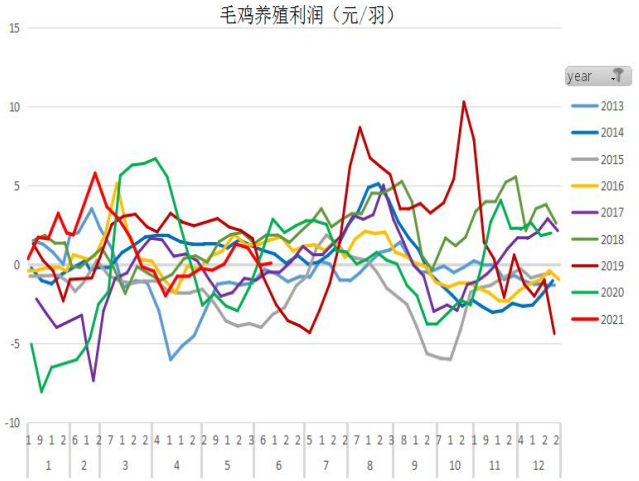


数据来源：我的农产品网、天下粮仓、 优财研究院

图 13. 养殖利润







数据来源：Wind、博亚和讯、 优财研究院

三、总结及展望

本周国内农产品整体跌至 60 日线后迅速反弹，原油价格大幅反弹提振美玉米。Pro Farmer 作物巡查结果预测，美玉米单产 177 英亩/蒲式耳，高于 USDA8 月 174.6 英亩/蒲式耳，产量 151.2 亿蒲式耳，高于 USDA8 月报告的的 147.5 亿蒲式耳。GDF 模型预测 8 月底中西部降雨增加，美玉米逐步定产。

国内基本面来看，短期中下游内贸玉米库存已经十分偏低，但当前由于其他谷物充足，市场买货不积极。国内玉米短期供应较为充足，进口玉米拍卖、国产小麦及内贸玉米现货价格整体呈现低位震荡。玉米下游利润转差后对上游承接能力显著下滑，终端消费短期预计难有起色。去年新作上市以来小麦已成交 4000 万吨以上，叠加陈化水稻重新投放，替代谷物的大量增加已经在逐步弥补年度产需缺口。近期又有国储陈麦 470 万吨继续定向投放饲料企业，市场供给环比持续增加，中下游存在继续抛货去库存的可能性。不过 01 合约期价已经对 09 及 05 合约以及现货出现较大贴水。操作上，短期谨慎偏空，中期逢低买入远月，或择机入场国外抛国内套利。关注主产区的天气情况及国家储备政策。

请务必仔细阅读正文之后的声明

重要声明

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，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接收到任何形式的报酬。

免责声明

1. 本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2. 本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3. 本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。

4. 金信期货研究院提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：https://www.jinxinqh.com/