



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

研究报告-玉米、淀粉周评

农产品事业部

报告日期
2021-10-14

玉米企稳反弹，上涨暂缺指引

- 玉米主力 01 合约企稳反弹，暂止跌势，但上涨仍有待新的指引。潮粮上量增加，市场逐渐兑现丰产预期；尽管华北部分地区玉米品质欠佳、歉收，但东北地区玉米多品质较好且丰产。贸易商新粮收购谨慎，港口库存维持低位。美农报告利空，美玉米震荡回落，进口玉米维持高位。麦玉价差转负，替代优势消退。饲料需求维持偏强增长；不过养殖亏损影响增长空间。深加工开机率偏低，疫情影响反复。

陈春雷

Tel: 025-68908477

Email:

chenchunlei@ftol.com.cn

从业资格号: F3032143

投资咨询证号: Z0014352

一、玉米期价企稳反弹

玉米主力 01 合约企稳反弹，自低点 2429 至反弹高点 2584 达 155 点。技术上来看，当前反弹面临年线压制，弱势暂难转变。现货方面，玉米价格稳中偏强，鲅鱼圈港口玉米收购价在 2450-2460 元/吨左右；蛇口港玉米价格在 2710-2720 元/吨左右。玉米基差由-23 继续走弱至-98，现货价格上涨受阻，面临潮粮上量压力。

图 1 玉米 01 合约日 K 线走势



数据来源：博易大师

二、潮粮上量增加

随着东北产区玉米逐渐收割，潮粮上量开始增加，贸易商收购偏向谨慎。虽华北部分地区因雨水过多玉米品质欠佳、歉收，特别是河南等地出现减产；不过东北产区玉米丰产预期足，品质好，容重高。农业农村部 10 月预估玉米产量 2.7 亿吨，同比增加 3.9%，但较 9 月估计调减 85 万吨。尽管潮粮上市压力较大，不过种植、煤电等成本增加也使得新粮成本较高，市场已逐渐消化兑现。

港口库存延续偏低水平，据中国粮油商务网数据：第 40 周北方四港玉米库存 270 万吨，环比下降 1.1%，同比下降 11.1%；第 41 周广东港内贸玉米库存 17.7 万吨，环比减少 9.7%，同比下降 32.9%；外贸库存 53.9 万吨，环比减少 6.7%，同比增加 91.8%。从数据上看，南港仍较为依赖外贸玉米。

三、进口维持高位

国内玉米进口或将继续维持高位，近期中美贸易对话局面向好，进口美玉米或有增无减。据中国海关总署：2021 年 1-8 月国内进口玉米累计达 2139.6 万吨，接近 2020 年进口总量的 2 倍。

美盘方面，美农 10 月报告再发利空，小幅调高玉米单产，调减玉米消耗，调增玉米期末库存，美玉米价格震荡回落。当前计算美玉米到港成本仍高于国内北港玉米收购价。在国内去库逻辑下，进口玉米高位或成常态，而进口成本也将影响国内玉米市场。

四、需求趋于分化

一方面，饲料需求在生猪产能的提升下维持增长，禽料需求有所好转但较去

年仍下降。产业亏损限制产能进一步增长，加上政策调控，后期将趋稳。另一方面麦玉价差转负，谷物替代优势不在，玉米饲用量难减。饲用需求维持偏强预期。而深加工方面因企业开机率偏低，且下游受疫情反复影响，虽限电等因素尚未扩大，但目前看来深加工需求继续受限的局面较难改变。

五、总结与建议

综上所述，技术上玉米主力企稳反弹，面临年线压制，短期弱势难改。潮粮上市压力较大，用粮成本提高。贸易商潮粮收购谨慎，两港库存维持低位，南港依赖外贸玉米。进口玉米高位或成常态，进口成本影响国内市场。饲料需求维持偏强预期，谷物替代优势消退，玉米饲用需求难减；深加工开机率偏低，疫情影响反复。玉米虽企稳反弹，但上涨暂缺指引，或将转而震荡。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生变更。

我们已力求报告内容的客观和公正，但文中的观点和建议仅供参考，客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制和发布；如引用、刊发需注明出处为弘业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。