



2021年7月04日

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

傅博

从业资格编号 F3071993

投资咨询编号 Z0015291

宋从志



## 国内期价对外盘跟涨乏力

### 内容提要

本周连盘玉米期价延续偏弱震荡，远近月基差走弱，近月期价对现货接近平水。基层出货意愿增加，深加工收购价格及北方港口价格跌幅扩大，但目前报价企业不多，贸易端量价齐跌。USDA 面积报告发布，最终播种面积为 9270 万英亩，同比增幅仅有 2.09%，大幅低于市场预期的 9378 万英亩，美玉米新作库消比为 10.91%，处在历史偏低位置。美玉米大幅反弹。但连盘期价冲高回落，截止 7 月 2 日当周，主力合约 2109 收盘价 2611 元/吨，周度最高 2631 元/吨，最低 2556 元/吨，周度涨 0.9%；现货截止周日，锦州港及鲅鱼圈部分收购价格 2650 元/吨，环比上周持平，山东深加工主流收购价格 2830 元/吨，环比上周涨 20 元/吨，南方港口主流价格 2830 元/吨，环比上周持平。

本周华北深加工到货量前高后低。南港内贸库存持续下降，谷物全部库存环比升高，内贸玉米价格偏弱。近期新麦逐步上市，且有传闻国储继续向饲料企业定向投放 470 万吨陈麦，令市场持续增加供给，当前市场抢购新麦热情下降，麦价小幅走弱。华北及华中大部分本地可售玉米比较有限，但深加工利润转弱后，对玉米采购力度相应减弱；国产玉米当前整体对其他谷物仍有较大升水，整体供应充足的情况下，终端需求惨淡。

中期来看，国产玉米价格仍保持对小麦升水，在能量饲料的使用性价比最低。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。7 到 8 月份新作上市前。上游或将面临较大去库压力。

**操作建议：**谨慎继续持有玉米或淀粉空头。中期考虑择机买国外抛国内套利。

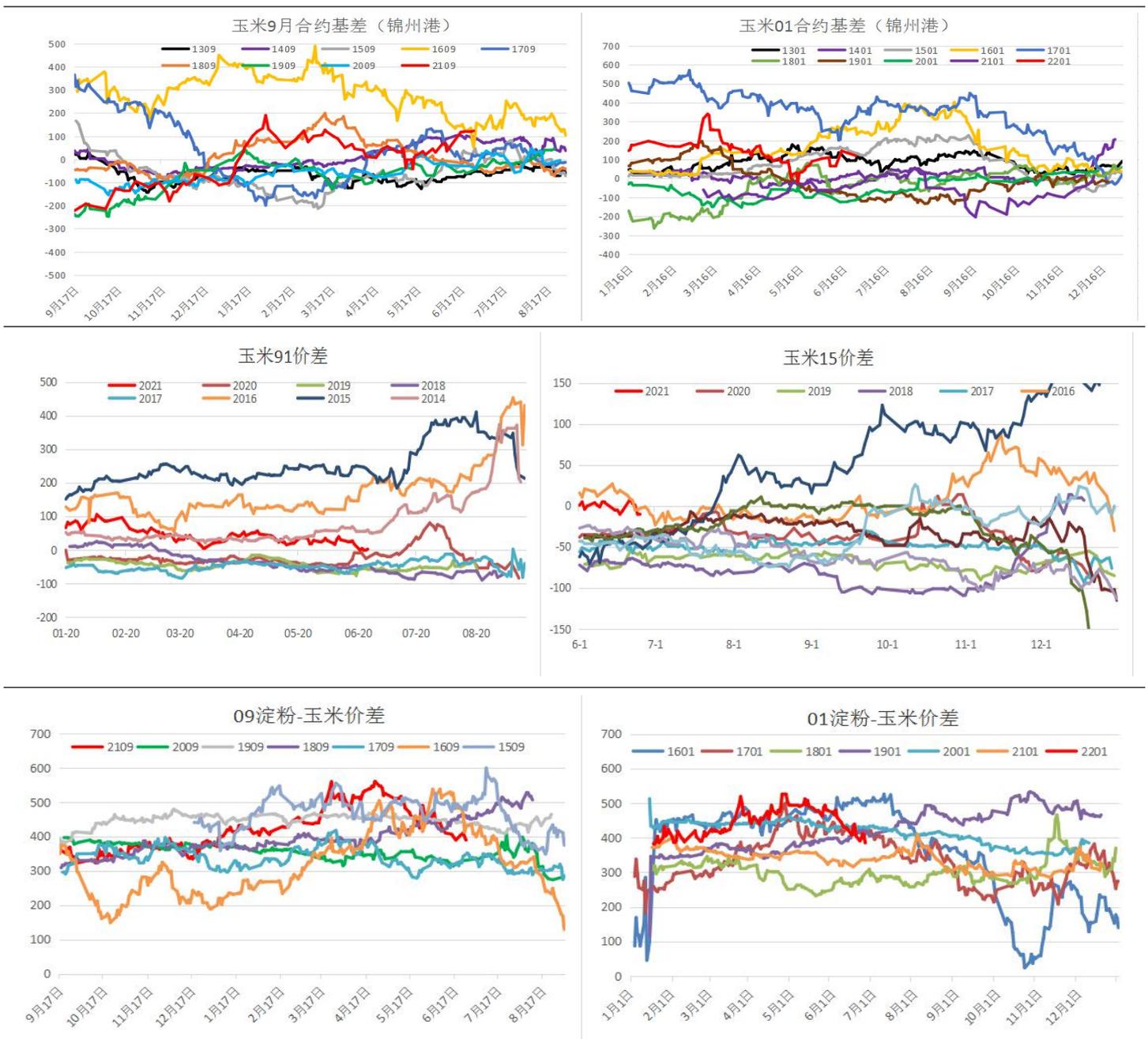
**风险提示：**国家储备政策、东北天气、中美关系、非洲猪瘟。

请务必仔细阅读正文之后的声明

## 一、玉米期现货价格及价差变化

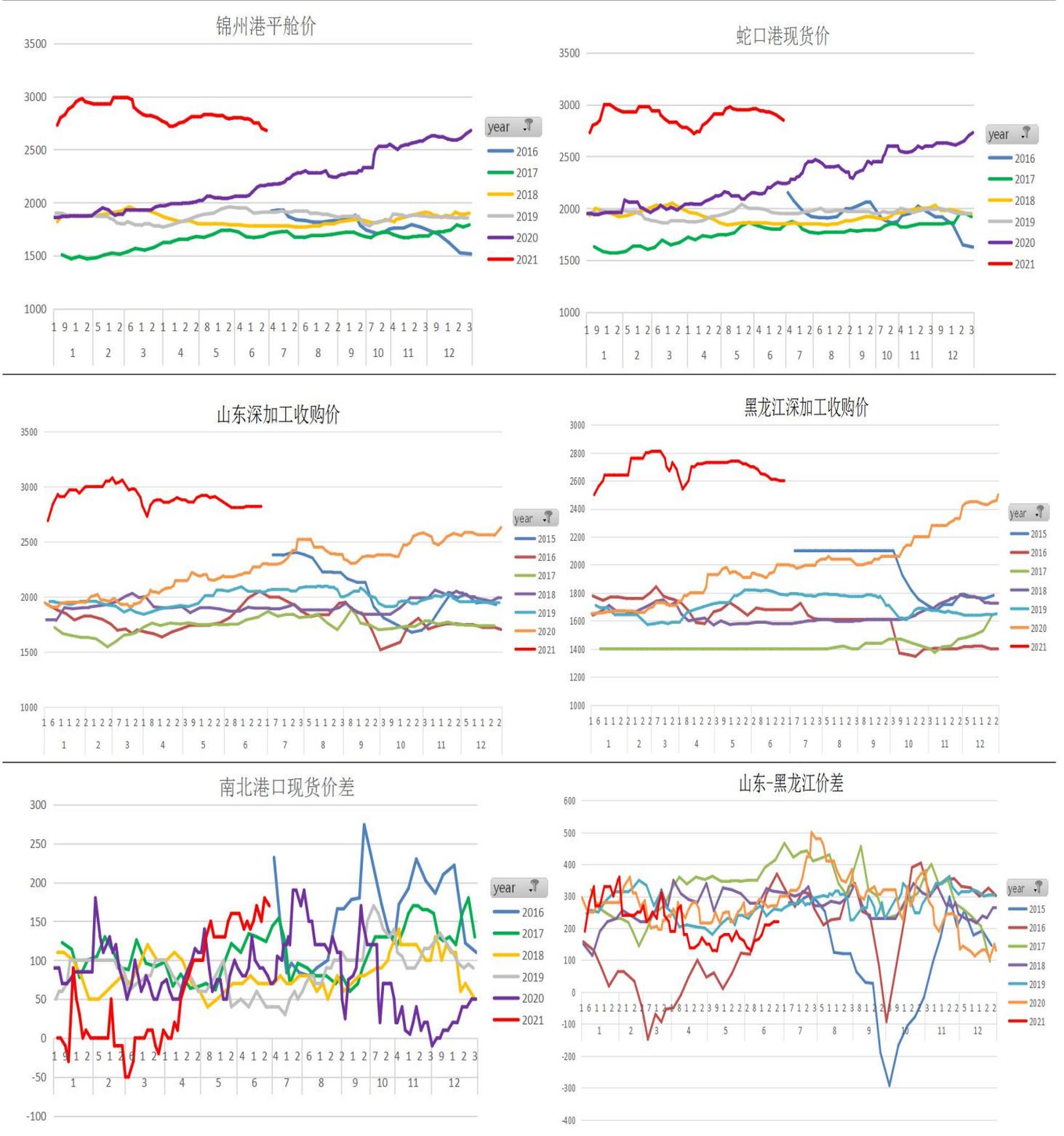
本周玉米期货 2109 合约延续震荡，远月期价再次出现对近月升水，基差大幅走弱，基差 09（39）、01（31），周末华北深加工到货量维持低位，全国现货互有涨跌，山东主流 2830 元/吨，环比周五持平，北方港口主流价格 2650 元/吨，环比周五持平，南方港口现货 2850 元/吨，环比上周五持平，现货高价成交十分有限。

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



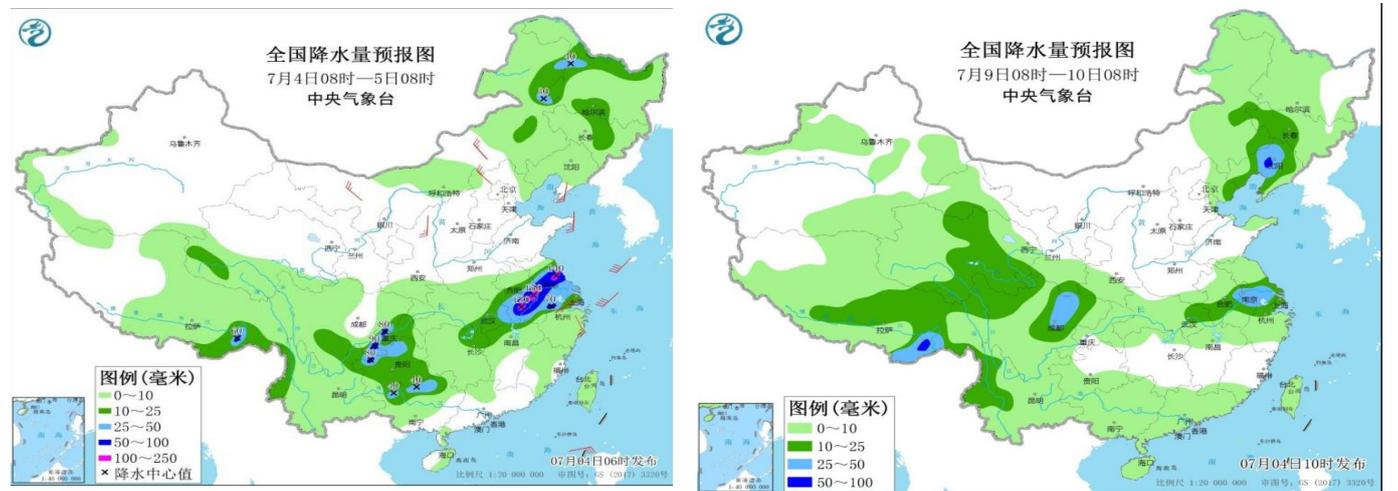
数据来源：我的农产品网、天下粮仓、优财研究院

## 二、供需基本面情况

### 1. 本周全国将迎来大面积降雨，东北华北降雨偏多

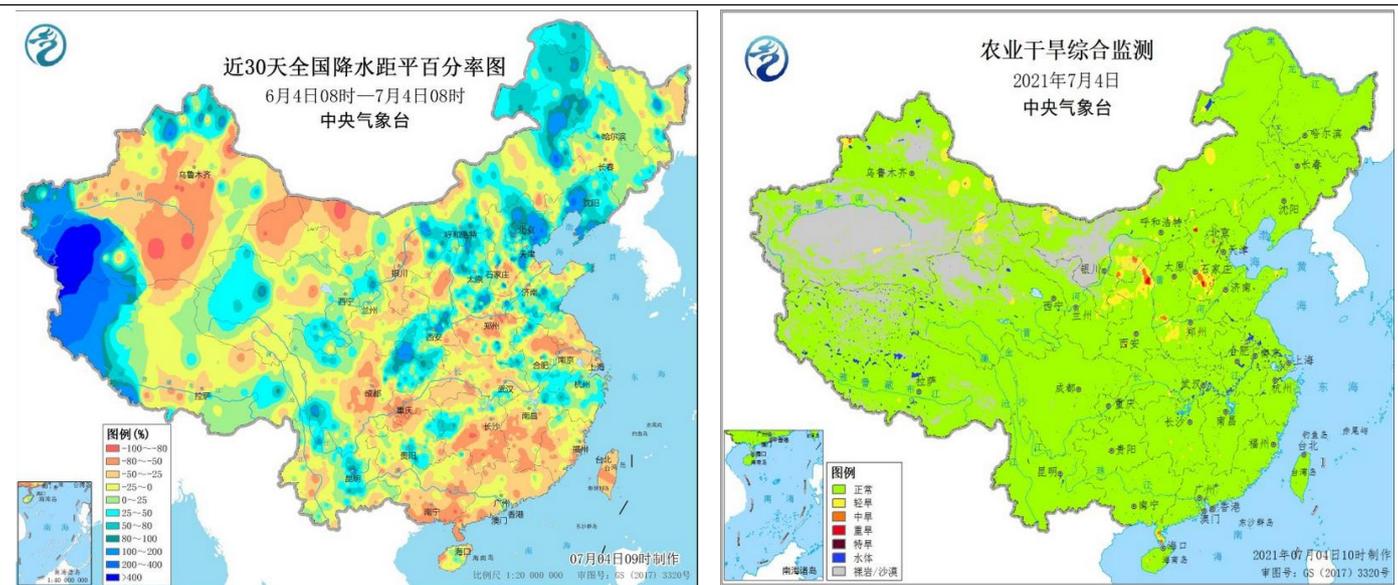
本周华北部分地区持续降雨，对玉米运输造成不利影响。预计未来10天，东北地区、华北中东部等地多阵雨或雷阵雨，利于补充土壤水分，对玉米、大豆等春夏播作物生长发育有利；部分地区易导致农田渍涝。但高温高湿天气整体对作物生长较为有利。

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

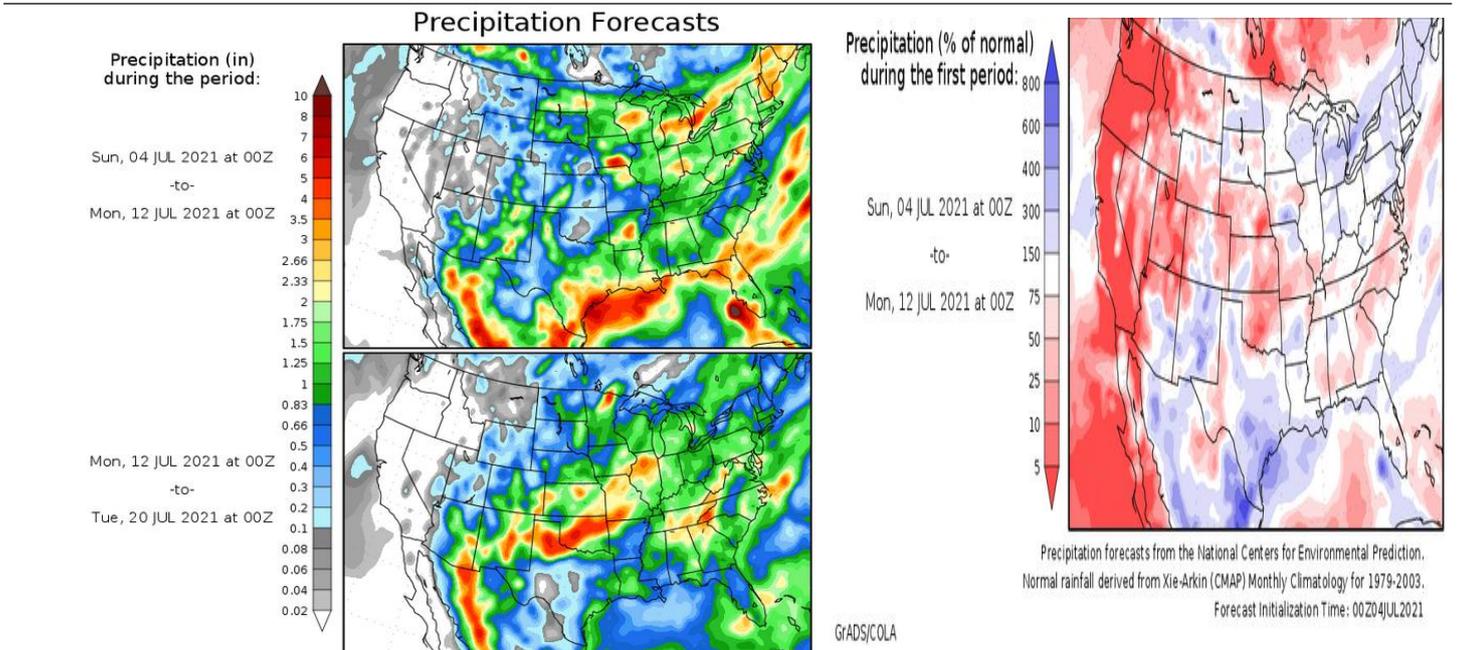


数据来源：NCC、优财研究院

## 2. 美国天气持续得到改善

未来 5-10 天美国爱荷华及内布拉斯加获得良好降雨，长期预报美国中西部持续干热，未来两周天气预报显示，爱荷华州降雨良好。

图 5. 美国主产区未来 15 天降雨情况



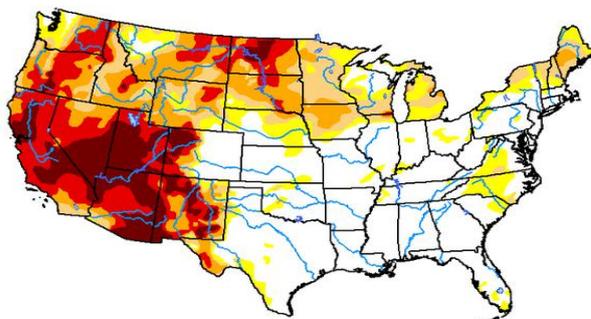
数据来源：USDA、NOAA、优财研究院

图 6. 美国主产区干旱情况

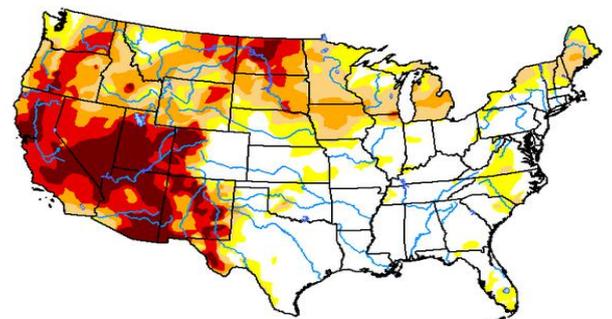
### Drought Classification



6月29日



6月22日

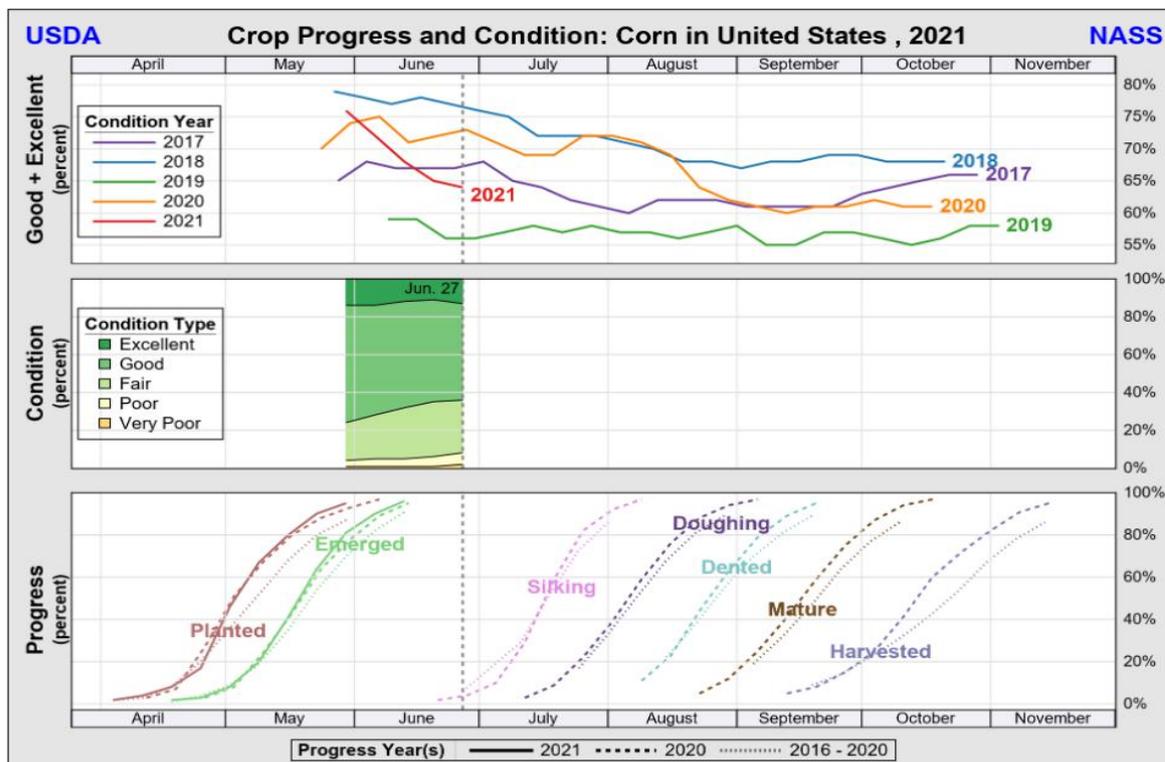


数据来源：USDA、NDMC、NOAA、优财研究院

### 3. 美玉米作物生长进度

据 USDA 作物生长报告，截止 6 月 28 日，美玉米优良率 64%，市场预估 66%，前一周 65%，去年同期 73%。

图 7. 美玉米种植进度及出芽率

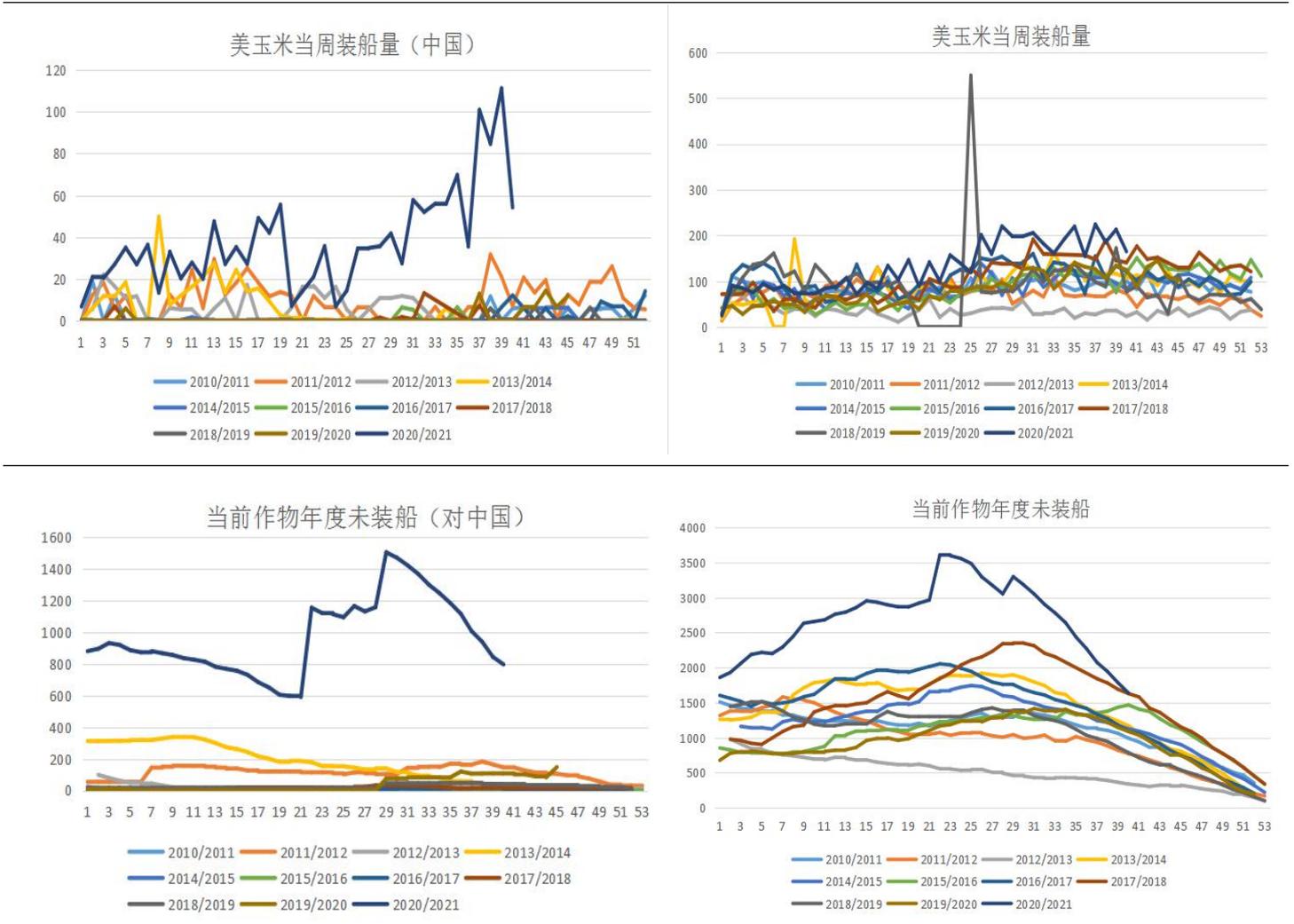


数据来源：USDA、NOAA、优财研究院

### 4. 美玉米出口数据

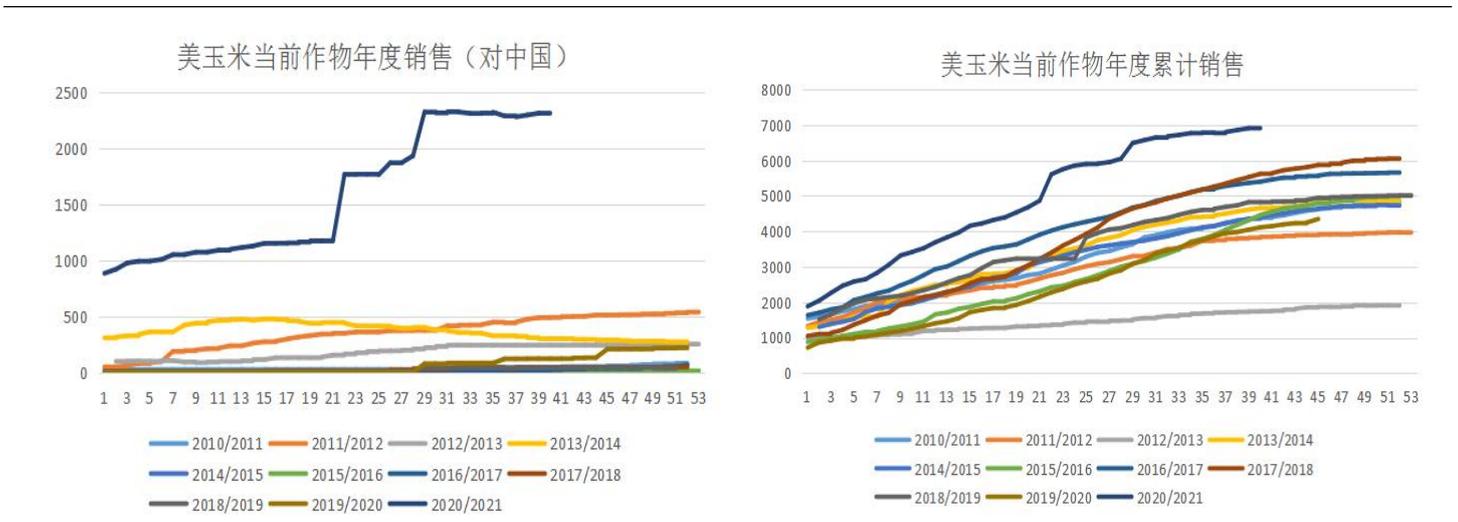
美国农业部本周报告，截止 6 月 3 日当周出口销售报告显示，当前作物年度美玉米当周对华销售 7 万，中国累计采购 2322 万吨，本周装船 54 万吨，还有 797 万吨未装船。下一作物年度销售 1074 万吨。

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）



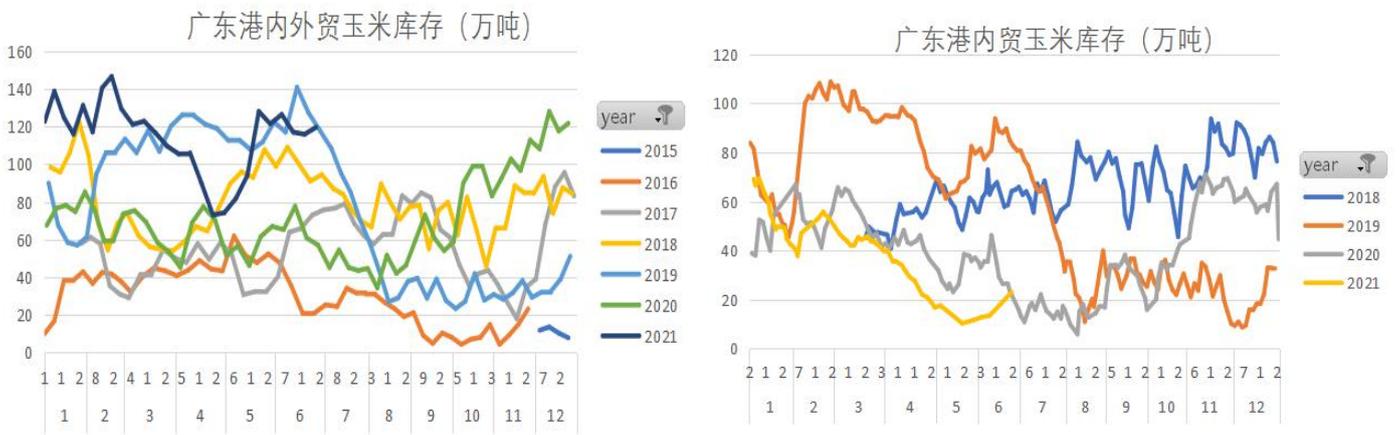
数据来源：USDA、优财研究院

### 5. 国内中下游显性库及到货量

据我的农产品网显示，截止6月11日，北方四港总库存318万吨，环比上周增3.4万吨。据广东玉米数据网显示，截止6月25日，广东港口内外贸玉米119.6万吨，环比上周涨3.7万吨。

据我的农产品网显示，截止6月25日，据样本企业14家黑龙江深加工企业玉米原料库存171.1万吨，环比上周增8.1万吨，27家山东企业玉米库存89.3万吨，环比上周降9.2万吨。

图 10. 南北港口玉米库存



数据来源：天下粮仓、 优财研究院

图 11. 深加工玉米库存

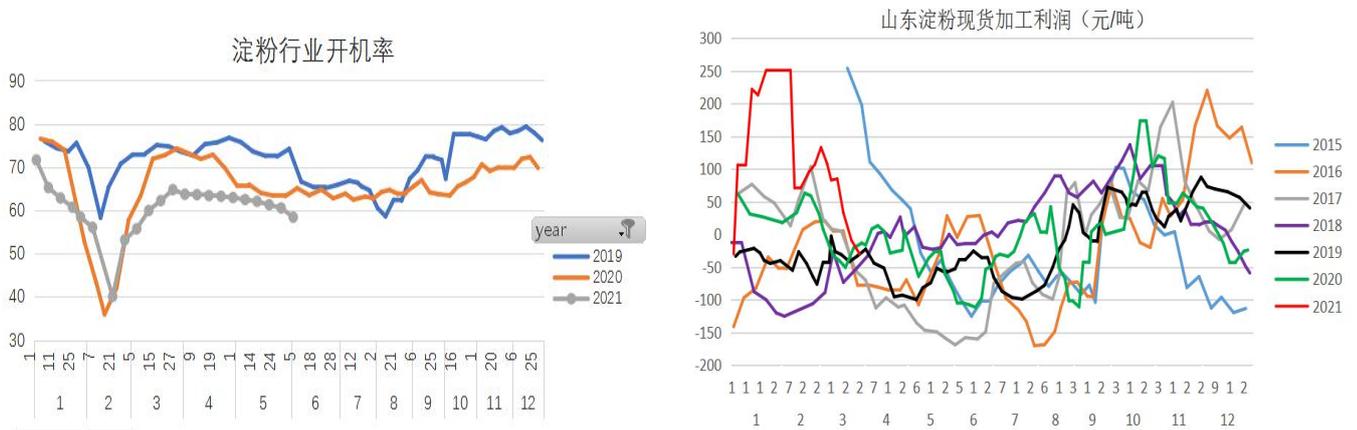


数据来源：天下粮仓、 优财研究院

## 6、国内终端深加工及养殖情况

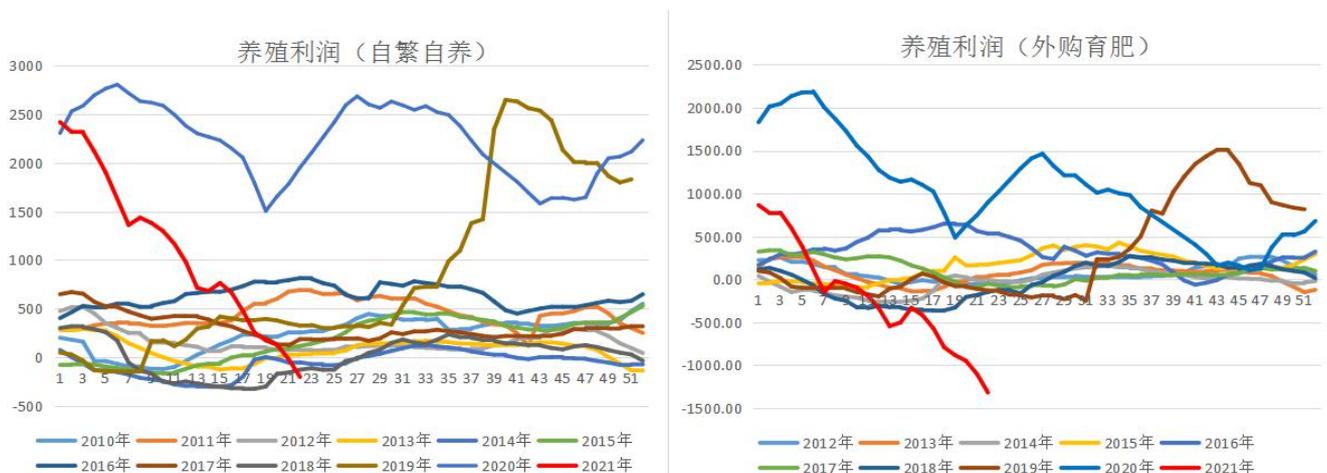
据我的农产品网数据显示，截止 6 月 25 日，淀粉行业开机率继续小幅回落，全国 66 家平均开机率 54.43%，环比上周跌 2.91%。据天下粮仓四月数据，行业利润整体走弱部分地区出现亏损，山东淀粉加工利润-74.08 元/吨，吉林 130 元/吨。养殖端，猪价持续下跌，外购育肥已出现亏损。禽类整体利润高位回落，截止 6 月 25 日，蛋鸡利润 23.1 元/羽，环比上周跌 3.73 元/羽，毛鸡利润-2.35 元/羽，环上周跌 1.35 元/羽。生猪养殖利润跟随猪价持续低迷，生猪外购仔猪养殖利润-1320 元/头，自繁自养-203 元/头。

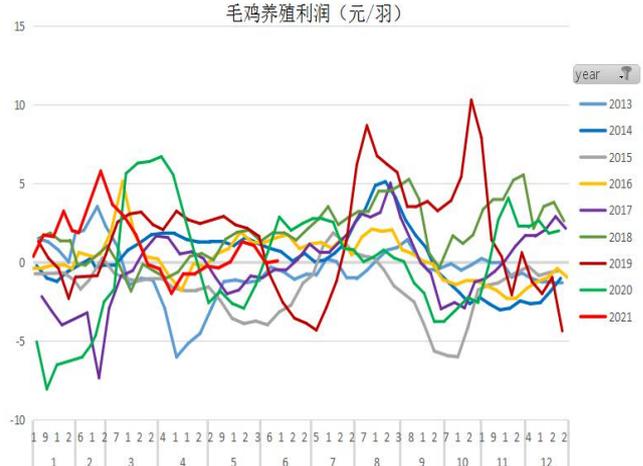
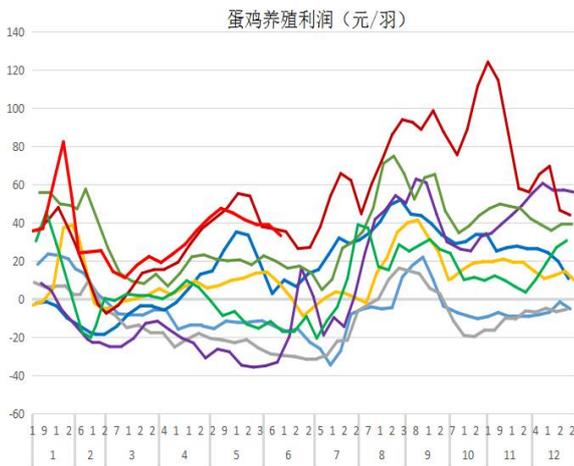
图 12. 淀粉开机率及加工利润



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

USDA6月面积报告公布后,同比增幅不及预期,偏低的库消比奠定了美玉米易涨难跌的格局,外盘对天气的容错率极低,需要着重关注7月份天气对美玉米优良率及单产的影响。国内基本面来看,国内玉米短期供应较为充足,因此现货整体波动不大。目前进口成本带动销区价格反弹让南北产销贸易流利润得以改善,供应端套现需求增加,贸易商在小麦上市后仍需要出货。新的作物季度以来小麦已成交4000万吨以上,同时,陈化水稻重新投放,这成为未来补充产需缺口的主要途径之一,替代谷物的大量增加或已经在逐步弥补年度产需缺口。但边际上外盘带动进口成本上涨令国产预期的替代边际大幅抬升。近期,市场传闻国储陈麦继续定向投放饲料企业。市场供给环比持续增加。操作上,单边谨慎偏空近月,或择机入场国外抛国内套利。关注新作种植的天气情况及国家储备政策。

## 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！