

## 供需双弱利空兑现，玉米四季度能否企稳？

——2021 年 4 季度玉米产业分析报告

### 内容摘要：

中钢期货大连分公司

0411-84807338

15242628321

三季度末玉米期货价格先涨后跌，呈现震荡下行趋势。下游深加工企业库存充足，采购积极性低；贸易环节报价高成交少；运输成本上升，贸易商发货谨慎，玉米运量少，销区港口现货价格上涨供应偏紧；港口替代谷物供应充足，玉米价格上涨乏力。不过整体产需缺口仍大，叠加成本抬升与增产变数，玉米价格整体重心下移。四季度有望维持宽幅震荡。在顺应趋势的前提下，操作适宜以逢高沽空为主，或在小级别周期中区间交易。

### 风险因素：

国内库存充足，进口量下降，下游企业库存采购渠道多，采购积极性低（下行）；港口替代谷物增加（下行）；运输成本大涨，港口价格坚挺，农户惜售（上行）；贸易环节收购谨慎将影响收粮进度（上行）；雨水多影响产量和品质，增产幅度有变数（上行）。

### 重要声明：

本报告中的信息均来源于公开的资料，我公司对信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证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、公正，但文中观点、结论和建议仅供参考，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

## 目 录

第一部分 价格运行逻辑.....	1
一、现货疲软，期现价格倒挂影响市场心态.....	1
1、玉米现货价格下跌.....	1
2、港口玉米价格坚挺.....	2
3、大商所玉米期货主力合约价格震荡下跌.....	3
二、供需结构变化是四季度价格的关键.....	4
1、供给端库存放量.....	4
2、需求端收缩.....	5
三、产需缺口仍存，国储收购叠加成本提升为价格托底.....	7
1、玉米供需平衡表分析.....	7
2、中储粮拍卖成交率提升.....	8
3、市场关注焦点解读：中储粮东北高价收粮.....	8
第二部分 操作提示.....	9
第三部分 风险因素.....	9

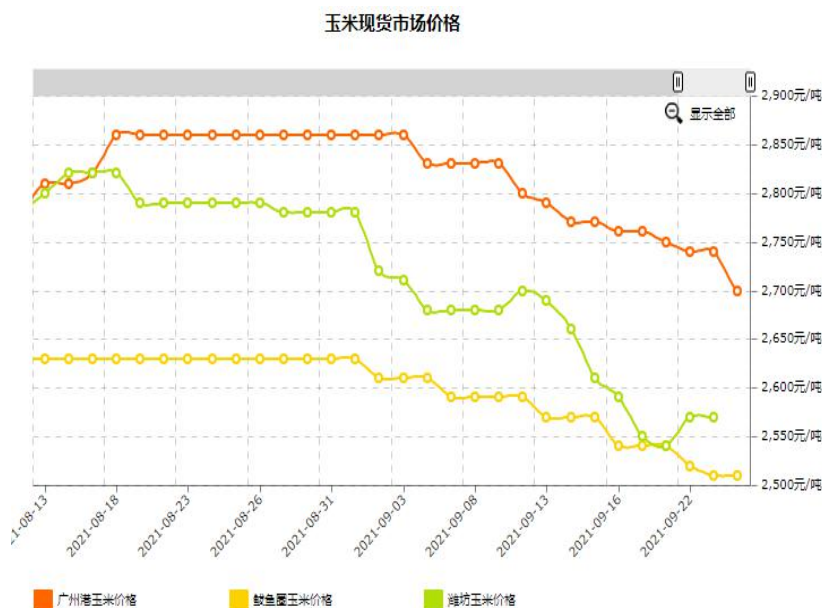
## 【玉米】：高开低走底部临近，成本抬升价格有望企稳

### 【价格运行逻辑】

一、现货疲软，期现价格倒挂影响市场心态

1、玉米现货价格下跌

图1 九月主要产区玉米现货价格



数据来源：中钢期货

图2 主要地区现货周均价

单位：元/吨

地区	市场名称	上周均价	本周均价	周涨跌	周环比
东北地区	黑龙江	2414.00	2380.00	-34.00	-1.41%
	吉林	2488.00	2462.50	-25.50	-1.02%
	辽宁	2541.00	2480.00	-61.00	-2.40%
	内蒙古	2572.00	2522.50	-49.50	-1.92%
华北黄淮	山东	2665.00	2545.00	-120.00	-4.50%
	河南	2639.00	2520.00	-119.00	-4.51%
	河北	2671.00	2575.00	-96.00	-3.59%
	山西	2707.00	2615.00	-92.00	-3.40%
沿海地区	安徽	2651.00	2510.00	-141.00	-5.32%
	江苏	2740.00	2700.00	-40.00	-1.46%
	福建	2832.00	2785.00	-47.00	-1.66%
	广东	2780.00	2740.00	-40.00	-1.44%
内陆地区	广西	2837.00	2782.50	-54.50	-1.92%
	湖北	2803.00	2738.75	-64.25	-2.29%
	湖南	2829.00	2766.25	-62.75	-2.22%
	四川	2880.00	2763.75	-116.25	-4.04%
西北地区	云南	2947.00	2880.00	-67.00	-2.27%
	陕西	2810.00	2720.00	-90.00	-3.20%
	甘肃	2842.00	2810.00	-32.00	-1.13%
南北港口	新疆	2335.00	2285.00	-50.00	-2.14%
	锦州港	2580.00	2527.50	-52.50	-2.03%

数据来源：中钢期货

分区域看，东北产区余粮同比偏多，随着玉米上市增多，供应更加宽松。受资金压力等因素影响，产区持粮主体挺价情绪松动；华北地区本地粮源逐渐减少，贸易商出货节奏相对比较平均，同时东北货源也供应华北市场，市场供需处于动态平衡的状态；华中地区玉米市场价格呈现先强后弱态势，整体流通量依然不大；四川地区玉米价格先涨后跌，预计下月玉米价格以偏弱运行为主。华南地区玉米市场偏强为主，月底个别港口报价小幅下调。第三季度末玉米现货价格总体维持震荡偏弱格局。

## 2、港口玉米价格坚挺

图3 南北港口玉米走势（单位：元/吨）

南北港口玉米价格走势图（元/吨）



数据来源：MYSTEEL 中钢期货

九月第四周北方港口玉米价格参考性偏弱，基层零星有新季玉米上市，北港贸易商有意启动新季玉米收购，目前多处观望阶段，报价企业数量较少，参考报价较上周 2020 年玉米收购价格回落幅度较大。现阶段北港商家主流看空后市价格，预计近期收购价格延续弱势，新季玉米集港量极低。南方港口玉米市场价格较上周回落 50-80 元/吨不等，实际成交情况欠佳。目前南方沿海地区下游企业采购积极性较低，新增订单较少，南港贸易商运作谨慎，港内多执行前期合同订单。因北方新粮上市价格偏低，整体市场心态看空，南港报价跟随北港成本回落呈现弱势，港内低位库存对价格稍有支撑。预计下周南方沿海报价延续低位，高位报价将逐步减少。玉米上涨空间有限。

3、大商所玉米期货主力合约价格震荡下跌

图4 大商所玉米期货合约 C2201（单位：元/吨）



数据来源：中钢期货

截止本季度末（九月底），大商所玉米期货主力合约 C2201 呈现高开低走的震荡下跌行情。基本面看， 新季玉米零星上市，对市场主体价格持续提供利空影响，各地市场价格重心缓慢下行。期货盘面前期超跌运行，本周价格有所反弹，但市场对远期价格仍有疑虑。截止 9 月 24 日大连盘主力合约 C2201 结算价格为 2485 元/吨，较上月底(8 月 31 日)微涨 2 元/吨。由于期货价格兑现利空跌幅较大，期现价格倒挂也影响市场主体心态，三季度末玉米市场整体偏弱。

二、供需结构变化是四季度价格的关键

1、供给端库存放量

主产区玉米生长进度分析：

图 5 主产区玉米生长进度

调研地区	省份	春玉米生长进度	夏玉米生长进度
东北	黑龙江	乳熟期、成熟期	--
	吉林	乳熟期	--
	辽宁	乳熟期、成熟期	--
	内蒙古	乳熟期、成熟期	--
华北	山东	成熟期	乳熟期、成熟期
	河南	成熟期	乳熟期、成熟期
	河北	成熟期	乳熟期、成熟期
	山西	成熟期	乳熟期、成熟期
西北	陕西	成熟期	乳熟期、成熟期
	甘肃	乳熟期	--
	宁夏	乳熟期	--
	新疆	成熟期	--
南方	湖北	成熟期	--
	云南	--	乳熟期
	广西	成熟期	--
	四川	成熟期	成熟期

数据来源：卓创资讯 中钢期货

新季玉米已经陆续进入收割期，潜在供应压力陆续变现，玉米市场整体供应将阶段性提高，对价格利空因素增强。

2、需求端收缩

(1) 深加工企业开工率下降:

图 6 深加工企业开机率走势



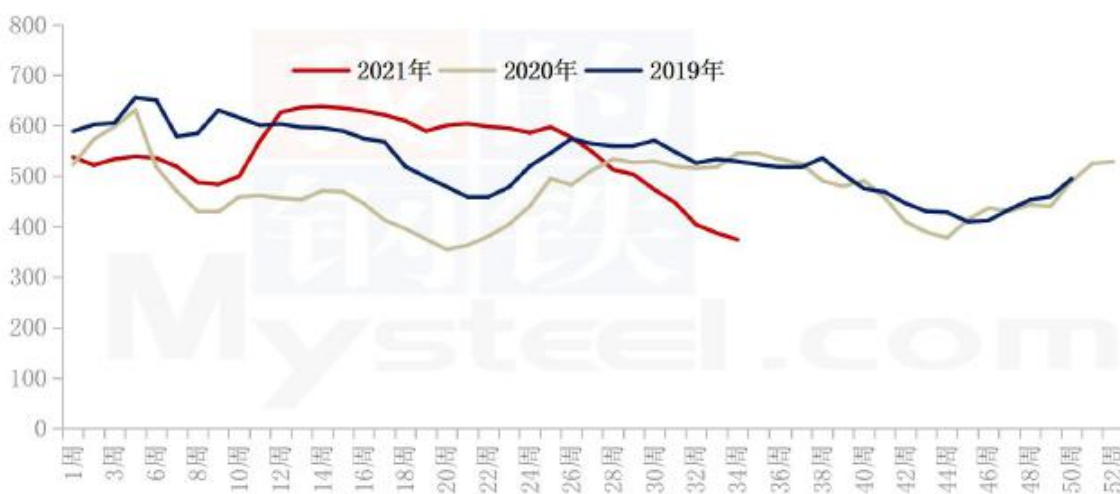
数据来源: MY STEEL 中钢期货

数据显示, 8 月玉米淀粉企业开工率依旧维持低位, 随着前期减产停机企业陆续恢复正常生产, 8 月玉米淀粉企业开工率环比略增但同比往年依旧处于低位。

(2) 深加工企业玉米库存下降:

图 7 深加工企业玉米库存

全国深加工企业玉米库存统计情况 (万吨)



数据来源: MYSTEEL 中钢期货

图 8 深加工玉米库存天数变化

地区	东北		华北		全国
	黑吉辽	山东	河北河南		
上周库存平均天数	23	13	19		18.3
本周库存平均天数	22	11	18		17.0
周环比变化	-4.35%	-15.38%	-5.26%		-7.27%

备注：库存天数是指企业正常生产情况可维持的天数。

数据来源：卓创资讯 中钢期货

根据机构对全国 12 个地区，96 家主要玉米深加工厂家的最新调查数据显示，截止 8 月 25 日加工企业玉米库存总量 374 万吨，较上月下降 99 万吨。

**(3) 深加工企业玉米消费量下降：**

图 9 全国玉米深加工周度消费量

全国玉米深加工周度消耗量跟踪(吨)



数据来源：MYSTEEL 中钢期货

三季度末国内深加工企业玉米消费量下降，预计四季度开机率将降低。



(4) 南北港口玉米库存下降:

图 10 南北港口库存情况



数据来源: MYSTEEL 中钢期货

三季度末南北港口库存呈下降趋势。内贸玉米库存虽然下降,但企业采购进口谷物为主,对内贸玉米需求仍较差但走货较差。目前收购主体不多,多数以谨慎观望为主。

综合以上玉米供需结构的主要因素,当前玉米价格处于阶段性弱势盘整。对于四季度的玉米价格来说仍将以压力开端。

三、产需缺口仍存,国储收购叠加成本提升为价格托底

1、玉米供需平衡表分析:

图 11 九月份玉米供需平衡表

中国玉米供需平衡表					
年度	18/19	19/20	20/21 (8月预)	20/21 (7月预)	环比变化
播种面积	4213	4128	4043	4043	0
收获面积	4002	3922	3881	3881	0
单产	6.21	6.13	6.15	6.15	0
产量	24855	24039	23870	23870	0
期初库存	6200	2900	3560	3560	0
国储供给量	8231	7617	2895	2895	0
进口量	448	760	2700	2800	-100
总供给量	39734	35316	33025	33125	-100
饲料消费	19500	19500	18400	18400	0
工业消费	6055	5980	5500	5500	0
食用酒精及乙醇	1836	1720	1600	1620	-20
种食及损耗	2224	2159	1700	1700	0
国储收购量	400	500	1400	1400	0
出口量	2	2	2	2	0
总需求	30017	29861	28602	28622	-20
年度结余	9717	5455	4423	4503	-80
期末流转库存	2900	3560	2823	2903	-80
期末非流转库存	7217	2395	3000	3000	0
库存消费比	32.37%	18.27%	15.46%	15.73%	-0.27%

单位:万公顷,万吨,吨/公顷

数据来源:MY STEEL 中钢期货

截止三季度末 20/21 年度中国玉米供需数据环比微调。供应方面，20/21 年度玉米进口量下降 100 万吨，国内玉米供应充足，国产价格回落，部分进口订单取消。消费方面，预估 20/21 年度食用酒精及乙醇消费 1600 万吨，较上月下调 20 万吨，超标水稻、小麦投放市场，部分酒精企业减少玉米用量。预估 20/21 年度期末流转库存小幅下降。

## 2、中储粮拍卖成交率提升

图 12 中储粮拍卖情况

### 2021 年中储粮玉米拍卖成交统计

2021年8月中储粮网拍卖情况				
拍卖类型	拍卖场次	交易数量 (吨)	实际成交 (吨)	成交率
采购	17	127661	103995	81.46%
销售	106	1156444	671879	58.10%
购销双向	61	2441133	1691044	69.27%
进口玉米	11	1061908	483070	45.49%

数据来源：MY STEEL 中钢期货

8 月中储粮网共举行 17 场玉米竞价采购，计划采购数量 127661 吨，实际成交数量 103995 吨，采购成交率 81.46%，环比下降 18.54%；共举行 106 场玉米竞价销售，计划销售数量 1156444 吨，实际成交数量 671879 吨，销售成交率 58.1%，环比增长 7.13%；共举行玉米购销双向竞价交易 61 场，计划交易数量 2441133 吨，实际成交数量 1691044 吨，成交率 69.27%，环比增长 0.74%；共举行 11 场进口玉米竞价销售，计划销售数量 1061908 吨，实际成交数量 483070 吨，销售成交率 45.49%，环比增长 35.99%。

## 3、市场关注焦点解读：中储粮东北高价收粮

国家已经取消临储玉米收购多年，但是每年都会以中储粮为“国家队”随市论价来进行新玉米轮换，中储粮新玉米报价对于市场的指导意义非常重要。据悉，中央储备粮枣庄直属库有限公司即日起玉米开磅收购，价格为 1.28 元/斤。从全国范围来看，今年东北玉米价格整体平稳，华北地区有望继续反弹。

从农户角度看，近期国产玉米市场全面复苏迹象比较明显，首先就是东北、华北地区连续多家中储粮直属库点宣布以高价启动 2021 年新玉米收购，带动了所在地区乃至整个东北以及华北产区销区的主要深加工企业跟着涨价。以山东地区为例，最近一周时间里，宣布涨价的深加工企业次数高达几十家之多，涨价金额最多者甚至高达 150 元每吨，受其影响，山东地区目前玉米现货价格已经整体回涨 100 元每吨左右。

而东北地区近期玉米现货市场也不再是一潭止水，随着中央储谷根韩岗直属库新玉米收购价格高开，九月末开始，东北已经有多家深加工企业宣布新粮价格上涨，虽然涨价幅度不大，金额也不高，但是明显能够感受到东北玉米市场热度正在逐步的复苏。

### 【操作提示】

玉米阶段性还将弱势盘整。去年玉米上市后价格一路走高，今年玉米属于高开低走行情。由于贸易商陈玉米亏损严重，预计今年新粮收购会比较谨慎，第三方资金的管控会比较严。农户种粮成本比较高，心理预期高将极大影响售粮进度。玉米行情还有待进一步明朗，需要注意的是，黄淮地区今年雨水天气多产量和品质差异较大，东北产量和品质都是极好的一年，增产幅度还有待定论。由于煤涨价较多烘干费用出现大幅上涨。中长期看，虽然今年玉米达不到去年的高度，在玉米产需缺口仍大，但供需基本平衡等因素影响下，2021 年四季度玉米维持高位震荡的可能性较大。投资策略上建议顺应趋势（日线及以上级别）的前提下，以逢高沽空为主，或在小级别周期中区间操作。

### 【风险因素】

国内库存充足，进口量下降，下游企业库存采购渠道多，采购积极性低（下行）；运输成本大涨，港口价格坚挺，农户惜售（上行）；港口替代谷物增加（下行）；贸易环节收购谨慎将影响收粮进度（上行）；雨水多影响产量和品质，增产幅度有变数（上行）。