

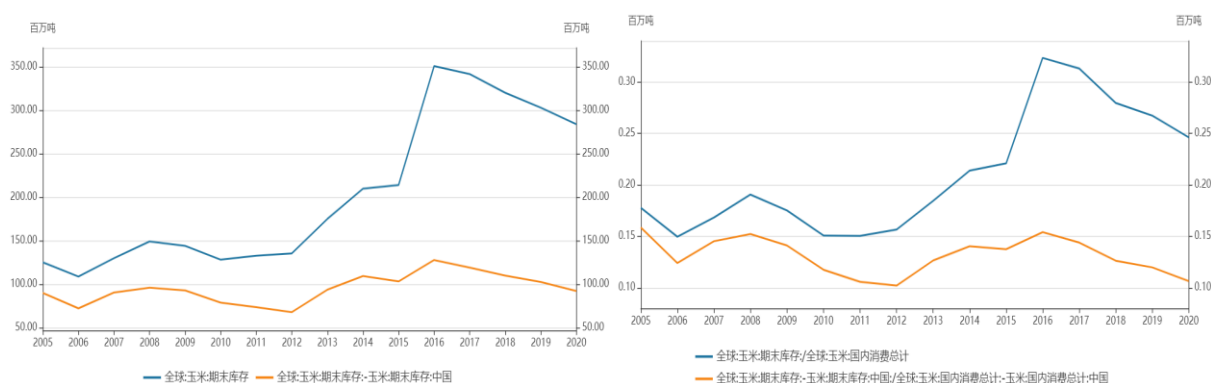
新湖玉米专题：2 月份美农报告继续调降美玉米期末库存

近段时间拉尼娜效应导致南美玉米减产预期、阿根廷玉米出口禁令出台（后在罢工反对下该政策已取消）、俄罗斯谷物出口限制、乌克兰限制玉米出口数量、美国农业部 1 月供需平衡表大幅调减美玉米产量及期末库存，2 月进一步调低美玉米期末库存，全球粮食供应偏紧预期加剧，根据海关数据显示，2020 年我国总计进口玉米 1129 万吨，同比增加 135.63%，而新的一年我国进口玉米数量存在进一步增加的预期，因而国内玉米价格和全球玉米行情关联度不断提高，国内市场主体越发关注美玉米的价格走势。

1、全球供应偏紧预期加剧

美国农业部数据显示，2016 年以来，全球玉米期末库存逐渐下降，就算抛除我国玉米期末库存影响（因临储玉米收购及拍卖造成的大幅波动），其他国家总计的玉米期末库存仍然是呈现下降趋势的，无论是期末库存情况还是库销比，全球走势和除中国以外的其他国家，整体趋势基本一致，只是回落情况和往年对比中有所差异，最新年度里，其他国家的期末库存合计数量与 2013 年数量接近，库销比更是达到了接近 2011 年和 2012 年的历史极低值附近，因而全球玉米供应偏紧预期增加。

图表：全球玉米期末库存及库销比情况（百万吨）



资料来源：USDA、wind、新湖期货研究所

2、2021 年美国农业部玉米供需平衡表调整情况

北京时间 2021 年 1 月 13 日凌晨 1 点，美国农业部发布 2021 年 1 月份供需平衡表，其中美玉米的供需平衡表大幅超出市场预期，美玉米收获面积没有调整，但单产意外下调了 2.16%，导致产量由之前预测的 145.07 亿蒲式耳降低到 141.82 亿蒲式耳，预期环比下调的幅度高达 3.25 亿蒲式耳，折合公吨约 824 万吨，然而在 1 月美玉米供需报告出台之前市场分析师平均预估的美玉米产量下调幅度仅为 0.35 亿蒲式耳，因而 1 月份产量

的超预期下调也导致了美玉米期末库存预期环比大幅下调 8.81%，而其中当月的需求和出口预期也有下调，尤其是出口预期下调有些许意外，毕竟当期南美天气影响以及阿根廷玉米出口限制对美玉米出口存在一定的利好，1 月份 2020/21 年度美国玉米期末库存调低到 15.52 亿蒲，低于上月预测的 17.02 亿蒲，比 2019/20 年度的 19.19 亿蒲减少 19.1 个百分点。其他国家方面，阿根廷和巴西产量环比如市场预期下调，下调幅度相对较小，也是考虑到后续产量关键期的南美天气有望改善的可能性。

图表：2021 年 1 月份美农报告美玉米供需平衡表

CORN	2018/19	2019/20 Est.	2020/21 Proj. Dec	2020/21 Proj. Jan	2020/21Proj. 环比变动量	2020/22Proj. 环比变动幅度
<i>Million Acres</i>						
Area Planted	88.9	89.7	91	90.8	-0.2	-0.22%
Area Harvested	81.3	81.3	82.5	82.5	0	0.00%
<i>Bushels</i>						
Yield per Harvested Acre	176.4	167.5	175.8	172	-3.8	-2.16%
<i>Million Bushels</i>						
Beginning Stocks	2140	2221	1995	1919	-76	-3.81%
Production	14340	13620	14507	14182	-325	-2.24%
Imports	28	42	25	25	0	0.00%
Supply, Total	16509	15883	16527	16127	-400	-2.42%
Feed and Residual	5429	5903	5700	5650	-50	-0.88%
Food, Seed & Industrial 2/	6793	6282	6475	6375	-100	-1.54%
Ethanol & by-products 3/	5378	4852	5050	4950	-100	-1.98%
Domestic, Total	12222	12185	12175	12025	-150	-1.23%
Exports	2066	1778	2650	2550	-100	-3.77%
Use, Total	14288	13963	14825	14575	-250	-1.69%
Ending Stocks	2221	1919	1702	1552	-150	-8.81%
Avg. Farm Price (\$/bu) 4/	3.61	3.56	4	4.2	0.2	5.00%

资料来源：USDA、新湖期货研究所

北京时间 2021 年 2 月 10 日凌晨 1 点，美国农业部发布了最新的 2021 年 2 月份供需平衡表，再次超出市场预期，但和上月不同，本月美农报告中的美玉米库存远高于市场预期，2 月份供需报告中预计 2020/21 年度美国玉米期末库存为 15.02 亿蒲式耳，比 1 月份预测值低 5000 万蒲式耳，但是此前分析师预测值为 13.92 亿蒲式耳。2 月份的美玉米供需平衡表中承认了出口需求的强劲，但在近来中国的采购热潮下，美玉米出口预期值仅仅调高 0.5 亿蒲式耳，而此前在 1 月 28 日当周美国对华销售玉米数量近 600 万吨，交易商猜测，美国农业部的美国玉米出口预测值低于预期，是否表明美国农业部认为美国可能无法满足中国近期大幅飙升的进口需求。全球玉米期末库存数据上调 270 万吨，为 2.865 亿吨。美国农业部维持巴西和阿根廷玉米产量数据不变，分别为 1.09 亿吨和 4750 万吨。

图表：2021 年 2 月份美农报告美玉米供需平衡表

CORN	2018/19	2019/20 Est.	2020/21 Proj. Jan	2020/21 Proj. Feb	2020/21Proj. 环比变动量	2020/22Proj. 环比变动幅度
<i>Million Acres</i>						
Area Planted	88.9	89.7	90.8	90.8	0	0.00%
Area Harvested	81.3	81.3	82.5	82.5	0	0.00%
<i>Bushels</i>						
Yield per Harvested Acre	176.4	167.5	172	172	0	0.00%
<i>Million Bushels</i>						
Beginning Stocks	2140	2221	1919	1919	0	0.00%
Production	14340	13620	14182	14182	0	0.00%
Imports	28	42	25	25	0	0.00%
Supply, Total	16509	15883	16127	16127	0	0.00%
Feed and Residual	5429	5903	5650	5650	0	0.00%
Food, Seed & Industrial 2/	6793	6282	6375	6375	0	0.00%
Ethanol & by-products 3/	5378	4852	4950	4950	0	0.00%
Domestic, Total	12222	12185	12025	12025	0	0.00%
Exports	2066	1778	2550	2600	50	1.96%
Use, Total	14288	13963	14575	14625	50	0.34%
Ending Stocks	2221	1919	1552	1502	-50	-3.22%
Avg. Farm Price (\$/bu) 4/	3.61	3.56	4.2	4.3	0.1	2.38%

资料来源：USDA、新湖期货研究所

3、CBOT 玉米近期行情走势分析

2021 年 1 月份美国农业部发布供需平衡表后，全球供应紧张预期高于报告前市场的预估，美玉米及美豆产量以及供应低于市场预期，因而届时大幅推动了盘面 CBOT 玉米和 CBOT 大豆的走势，创下了近 6 年多来的盘面新高，其中当日 CBOT 玉米多个合约触及涨停，从而在 1 月第三周 CBOT 玉米整体呈现上涨态势。

此后南美天气有所改善，巴西和阿根廷部分地区迎来降水天气，改善土壤墒情，提振了市场对南美玉米产量的预期，引发美盘部分多头获利平仓，回吐此前部分的天气风险升水，期间阿根廷农业部在农户的罢工抗一下出口禁令逐步妥协至取消，但当地农户仍然担心此后政府会出台相关的限制出口政策，且当前玉米价格较高，农户玉米的销售步伐当期明显加快，对美玉米盘面影响皆偏空，1 月第四周美盘有所下调。

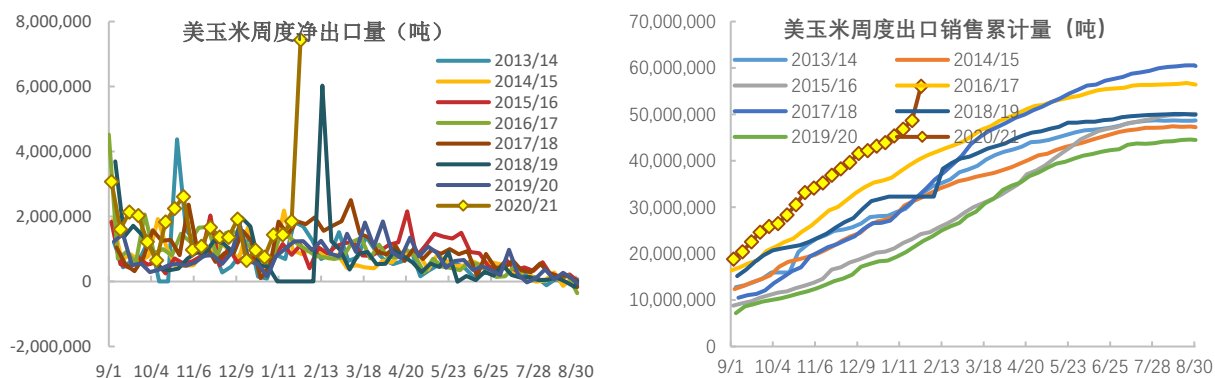
1 月第五周，周二美国农业部宣布，美国私人出口商报告向中国销售了 136 万吨玉米，美盘玉米以此为契机开始冲高，当周美农每日出口销售报告连续四天发布对中国出口销售玉米情况，其中 1 月 29 日，美国私人出口商报告向中国销售了 210.8 万吨玉米，这是美国史上第二大单日销售生意，仅落后 1991 年的一笔交易，当时美国向前苏联销售玉米 372 万吨。总计该周美国农业部累计报告私人出口商对中国销售 585 万吨美国玉米，提振当周美国玉米价格创下七年半高点。美国农业部周度的出口销售报告中也得到

证实，截至1月28日的一周，美国对华销售586万吨玉米，总销售量达到744万吨，创下年度新高。期间在1月25日乌克兰政府为确保国内供应，正式出台了玉米限制出口政策，同样提振美玉米价格，且往年我国进口玉米主要来源于乌克兰，今年我国进口玉米需求进一步增加，而乌克兰限制了玉米出口数量，促使我国对美玉米的需求增加，以及进一步引发市场对全球玉米供应偏紧的预期。

2月第一周，美盘玉米走势相对平稳，该周的美农每日出口报关中并未提及对华销售，但整体美玉米出口需求预期仍然乐观，盘面高位震荡，期间国际原油期货受到经济有望复苏以及欧佩克联盟限制供应的支持，当周上涨态势较好创下一年来的最高价位，于是相应的有助于提振生物燃料的需求前景，进而提振美玉米。

本周初期美玉米价格继续上冲，当期因2月份美国农业部供需平衡表即将发布，分析师预计因近期中国采购需求旺盛，报告有望进一步下调本已紧张的美国玉米期末库存数据，且可能提高美国玉米整体出口规模，玉米供应吃紧，吸引多头积极入市，但最新报告出台显示，美玉米期末库存仅调降了0.5亿蒲式耳，至15.02亿蒲式耳，大幅高于此前分析师预测的13.92亿蒲式耳，因而报告发布后，CBOT玉米价格从近七年的高点处回落，但市场分析师认为美国农业部的预测相对保守，美国玉米期末库存要远远低于美国农业部目前的预测，认为玉米价格下跌只是暂时的。

图表：美玉米周度出口销售量(吨)



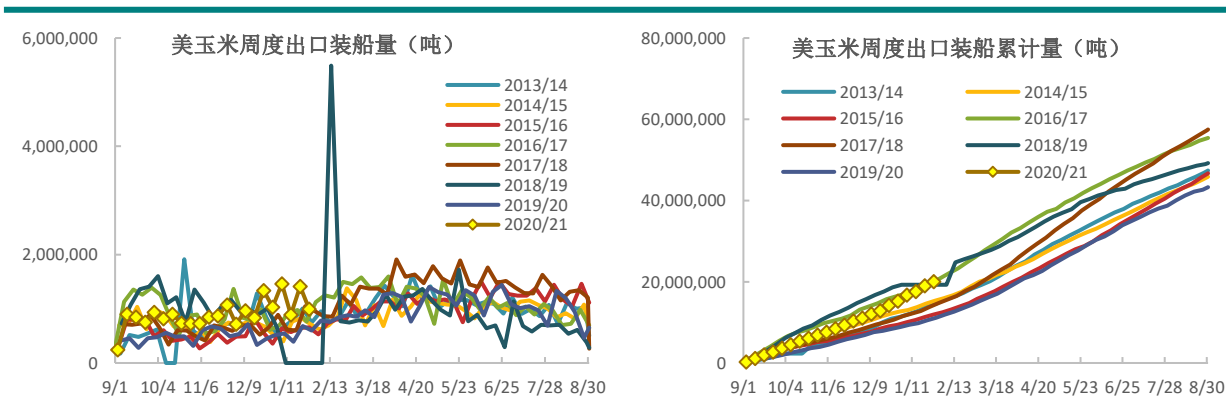
资料来源：USDA、新湖期货研究所

图表：华盛顿2月4日消息，美国农业部（USDA）周四公布的玉米出口销售报告显示：截至1月28日当周，美国2020-21年度玉米出口净销售7,436,500吨，2021-22年度出口净销售83,800吨。当周，美国2020-21年度玉米出口装船995,500吨。单位：千吨

	2020-21年度 净销售	2021-22年度 净销售	2020-21年度 出口装船
阿尔及利亚	1.6	0.0	31.6
加拿大	21.4	0.0	6.6
智利	0.3	0.0	45.3
中国大陆	5860.4	0.0	209.5
哥伦比亚	53.8	0.0	108.8
哥斯达黎加	-0.6	0.0	16.6
多米尼加	12.6	0.0	0.0
厄瓜多尔	-1.4	0.0	30.4
萨尔瓦多	2.0	0.0	0.0
危地马拉	44.7	0.0	0.0
洪都拉斯	3.6	0.0	33.9
中国香港	0.2	0.0	1.3
日本	502.9	83.8	253.6
韩国	66.0	0.0	1.1
马来西亚	-0.1	0.0	0.0
墨西哥	403.7	0.0	190.9
巴拿马	21.4	0.0	0.0
秘鲁	9.5	0.0	40.2
中国台湾	26.4	0.0	9.5
委内瑞拉	5.2	0.0	16.2
已知目的地	7033.6	83.8	995.5
未知目的地	402.9	0.0	0.0
合计	7436.5	83.8	995.5

资料来源：USDA、博易大师、新湖期货研究所

图表：美玉米周度出口装船量(吨)



资料来源：USDA、新湖期货研究所

图表：美玉米主连日 K 线图



资料来源：博易大师

撰写时间：2021 年 2 月 10 日

分析师：孙昭君

执业资格号：F3047243

投资咨询资格号：Z0015503

电话：0411-84807839

E-mail:sunzhaojun@xhqh.net.cn

免责声明：

本报告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任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。



总部及分支机构联系方式



淘宝APP



新湖期货官方微信



新湖期货研究所



新湖期货微服务

新湖研究所

上海总部：上海市裕通路100号洲际商务中心36楼
杭州：杭州市江干区剧院路358号宏程国际大厦1202室
大连：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座2701、3205号

公司总部

地址：上海市裕通路100号洲际商务中心
36楼、38层3801-5室
邮编：200070
电话：400-8888-398
传真：021-22155688

上海新湖瑞丰金融服务有限公司

地址：上海自由贸易试验区向城路288号
国华人寿金融大厦608室
邮编：200131
电话：021-50767056
传真：021-52366558

新湖国际期货(香港)有限公司

地址：香港湾仔告士打道128号祥丰大厦
23楼D室
电话：852-23598178
内地转接香港号码：150225250
传真：852-25298016

北京分公司

地址：北京市朝阳区朝阳门外大街20号联合大厦610室
邮编：100007
电话：010-64008506
传真：010-64006010

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路129号大连
国际金融中心A座2701、3205号
邮编：116023
电话：0411-84807691
传真：0411-84807519

山东分公司

地址：济南市历下区经十路9777号鲁商国
奥城3号楼15层1507室
邮编：250102
电话：0531-55767106
传真：0531-55767107

青岛分公司

地址：青岛市崂山区石岭路39号1号楼
907户
邮编：266000
电话：0532-85796000
传真：0532-85790016

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区世纪
大道1589号1801-02单元
邮编：200000
电话：021-61657561
传真：021-61657211

深圳分公司

地址：深圳市罗湖区宝安南路1036号鼎丰
大厦9楼901A-908
邮编：518035
电话：0755-23811808
传真：0755-23811800

福建分公司

地址：厦门市思明区台东路158号10层05
单元
邮编：361000
电话：0592-5835137
传真：0592-5835136

沈阳分公司

地址：沈阳市沈河区北站路55号财富中心
C座4单元20层2001、2002室
邮编：110013
电话：024-31060016
传真：024-31060013

哈尔滨营业部

地址：哈尔滨市南岗区花园街235号
东方大厦第六层03号写字间
邮编：150016
电话：0451-87751191
传真：0451-87751191

乌鲁木齐营业部

地址：新疆乌鲁木齐市高新区高新街217
号盈科广场A座1801室
邮编：830011
电话：0991-3660759
传真：0991-3661320

太原营业部

地址：太原市小店区亲贤北街31号太航世
纪23幢4层13号
邮编：030006
电话：0351-2239777
传真：0351-2239771

郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦
806、810、812、910室
邮编：450000
电话：0371-65612628
传真：0371-65612810

西安营业部

地址：西安市高新区高新一路2号国家开
发银行大厦1105室
邮编：710075
电话：029-88377355
传真：029-88377322

苏州营业部

地址：苏州工业园区苏惠路98号国检大厦
11楼1116室
邮编：215011
电话：0512-86867711
传真：0512-86867322

上海陆家嘴营业部

地址：上海自由贸易试验区向城路288号
国华人寿金融大厦609室
邮编：200122
电话：021-58207877
传真：021-58207877-810

嘉兴营业部

地址：嘉兴市中环广场东区A-1203室
邮编：314000
电话：0573-82090359
传真：0573-82052419

杭州营业部

地址：杭州市江干区剧院路358号宏程国际
大厦1202室
邮编：310020
电话：0571-87782180
传真：0571-87782193

宁波营业部

地址：宁波市江北区江安路钻石商业广场18
号1106-1107室
邮编：315020
电话：0574-83068858
传真：0574-87633939

台州营业部

地址：浙江省台州市椒江区市府大道557号
万家灯火都市广场6层
邮编：318000
电话：0576-88053555
传真：0576-89892901

温州营业部

地址：浙江省温州市鹿城区新城大道新城大
厦8层1室
邮编：325000
电话：0577-88991588
传真：0577-88988180

成都营业部

地址：成都市青羊区锦里东路2号宏大大厦
23楼B2、C1座
邮编：610015
电话：028-61332568
传真：028-66154680

重庆营业部

地址：重庆市江北区建新东路36号
平安国际大厦10幢10-1
邮编：400000
电话：023-88518979
传真：023-88518951

武汉营业部

地址：武汉市江汉区中央商务区商务东路88
号、云霞路189号宗地10南泛海财富中心12
层2号
邮编：430060
电话：027-88310966
传真：027-88310966

长沙营业部

地址：长沙市芙蓉区五一大道447号湖南投
资大厦（泰贞大厦）1804室
邮编：410015
电话：0731-82277979
传真：0731-82776031

福州营业部

地址：福州市鼓楼区古田路60号福晟财富中
心12层03、05、06单元
邮编：350005
电话：0591-83337962
传真：0591-83337962

海口营业部

地址：海南省海口市国贸路2号海南时代广
场17层B01
邮编：571000
电话：0898-36627000
传真：0898-36627135