

平安期货

新格局下玉米投资机会

平安期货研究所 麦家亮 | 从业资格号：F3079753

2021年4月15日

平安期货研究所 李晨阳 | 从业资格号：F3084153 投资咨询号：Z0016332

目录

01 国内玉米产需缺口计算

02 玉米供需形势介绍

03 玉米投资机会展望



20年国内玉米产需缺口计算

- 1) 20年国家临储拍卖5700万吨、地方储备拍卖800万吨、国储轮出数量不确定，合计约7000万吨。
- 2) 19年度结转库存约2000万吨。
- 3) 20年度结转库存3500万吨。

20年度国内产需缺口数： $2000+7000-3500=5500$ 万吨

进口：20年度进口玉米1100万吨、四季度进口值超400万吨，如果按照每年十月一日结算平衡表，相当于20年进口700万吨。玉米总消费量高于国内玉米产量6200万吨。

国家2.3亿吨临储库存用四年时间出完，加上每年进口量，平均每年产需缺口也在6000万吨左右。



20年替代能量谷物总量估算

- 1、20年度国内小麦+水稻替代量合计2000万吨（预估）
- 2、20年度进口大麦800万吨、扣除四季度增量600万吨
- 3、20年度进口小麦838万吨、扣除四季度增量650万吨
- 4、20年度进口高粱480万吨、扣除四季度增量350万吨

其他替代品数量相对较小，暂不做统计

20年度总替代量： $2000+600+650+350=3600$ 万吨

20年度能量类谷物产需缺口 $5500+700+3600=9800$ 万吨



21年度国内玉米产需缺口预估

产量方面：

东北因台风三连击减产达成共识，整体幅度预估在1000-1500万吨之间
华北产量相对稳定，基本与上年持平

需求方面：

深加工产能略有增加、但开机率呈下降趋势、整体需求预估减少300-500万吨

饲料方面禽料因养殖利润较差，呈现去产能趋势总体预估能量谷物需求下降500-1000吨

猪料方面养殖存栏及能繁母猪数量得到恢复，总需求预估增加1500万吨，但近期非洲猪瘟卷土重来，后期需求需要重新评估。

反刍及水产料相对难以统计，但整体呈增加趋势，总量预估增加200万吨左右

暂时不考虑替代品抢占需求总产需缺口预估： $5500+1000-300-500+1500+200=7400$ 万吨



21年度能量谷物总量预估

小麦已经拍卖约4000万吨、部分进入面粉厂、部分因亏损违约、预期供应饲料端3000万吨，后面还有两到三拍，加上新小麦上市之后也将形成供应，所以小麦饲料端总供应量不低于4000万吨。

水稻目前900万吨已经结束，后期仍有1200万吨计划投放，合计2100万吨，折合粗米1600万吨左右。

进口玉米预估2900万吨左右，后期或将有几百万吨进入国家储备，全年至少2000万供应市场

进口小麦预估1100万吨左右

进口大麦预估1000万吨左右

进口高粱预估500万吨左右

扣除国产玉米其他供应饲料能量谷物总量预估： $4000+1600+2000+1100+1000+500=10200$ 万吨

***这里没有考虑替代品的折算比例问题**



21年度能量谷物缺口预估

结转库存3500万吨

产需缺口7400万吨

新增替代累能量谷物供应 $10200 - 3600 - 700 = 5900$ 万吨（如果考虑折算比例数值会略低）

所谓缺口 $3500 - 7400 + 5900 = 2000$ 万吨

结论：新年度产需缺口较大、但增量能量谷物数量同样大幅增加、叠加上一年度结转库存本年度能量谷物应有2000万吨左右结转库存

目录

01 国内玉米产需缺口计算

02 玉米供需形势介绍

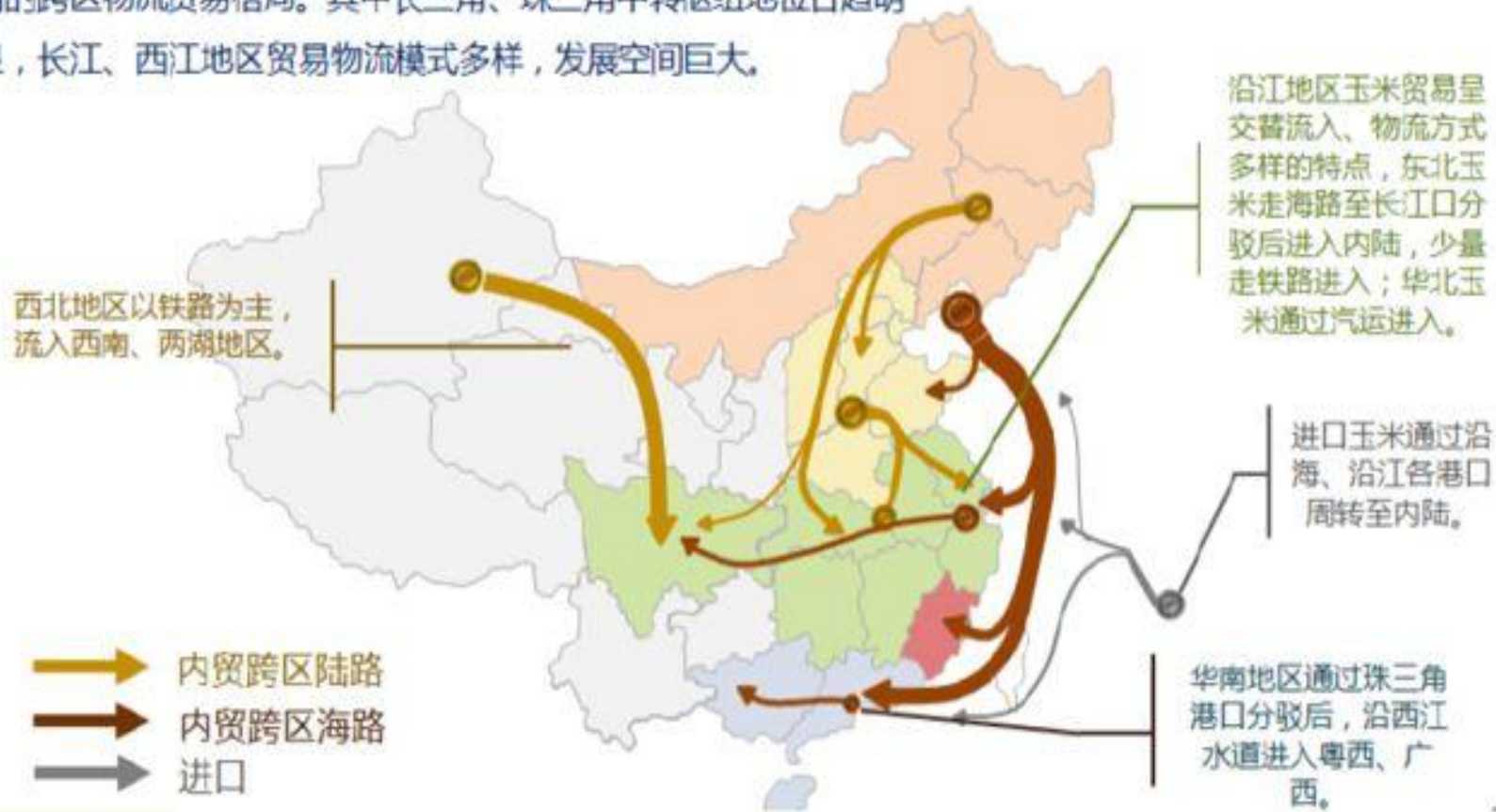
03 玉米投资机会展望



传统玉米区域供需格局



目前已形成“北粮南运”海运为主，西北、东北铁路运输为辅的跨区物流贸易格局。其中长三角、珠三角中转枢纽地位日趋明显，长江、西江地区贸易物流模式多样，发展空间巨大。





玉米区域供需格局演变

区域供需格局变化的几个特点：

东北产量越来越低、需求越来越高！（在高价和国家政策引导下产量或将呈现增加趋势）；

华北需求越来越高（目前山东已经成为饲料产量第一大省），但华北小麦最便宜替代也相对容易；

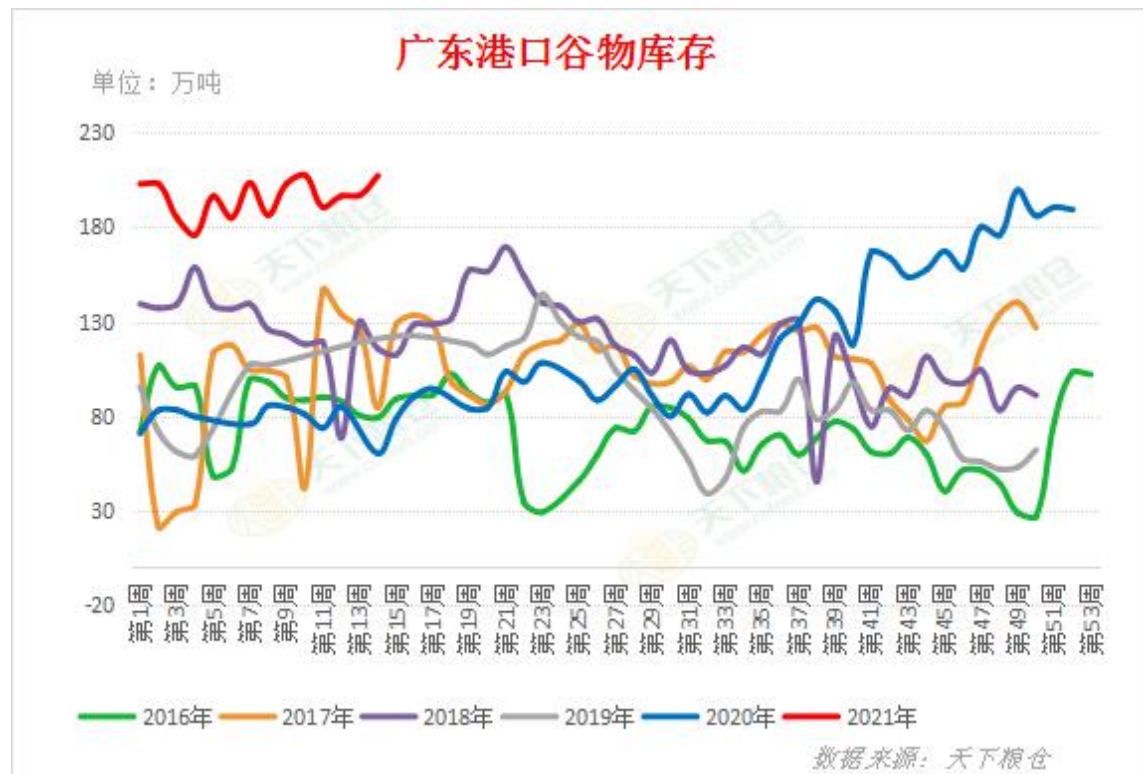
华南逐渐成为进口谷物天下、南北价差倒挂严重，下海量大幅下滑！

华东区域受到小麦及进口双重压力。



华南区域市场供需格局

截止4月9日广东港口谷物库存为207.1万吨、其中内贸玉米35.5万吨、外贸玉米70.5万吨、高粱70.9万吨、大麦30.2万吨



广东港口内外贸玉米、进口高粱及大麦平衡表						
日期	期初库存	到货	走货	期末库存	日均出货	库存可用天数
2021/2/19	196.7	15.6	9	203.3	1.29	158.12
2021/2/26	203.3	16.6	33.6	186.3	4.80	38.81
2021/3/5	186.3	48.1	31.6	202.8	4.51	44.92
2021/3/12	202.8	37.8	33.1	207.5	4.73	43.88
2021/3/19	207.5	20.6	37.6	190.5	5.37	35.47
2021/3/26	190.5	43.4	37.6	196.3	5.37	36.55
2021/4/2	196.3	33.9	33.4	196.8	4.77	41.25
2021/4/9	196.8	36.9	26.6	207.1	3.80	57.10
环比	0%	9%	-20%	5%	-20%	38%



东北华北区域供需格局

目前余粮方面东北产地预估5000万吨、华北2000万吨。

21年度	省份	20年产量	21饲料需求	21工业需求	种子食用及其他	结余	区域供需缺口
东北	黑龙江	2800	500	1400	120	780	2400
	吉 林	2900	500	1000	100	1300	
	辽 宁	1400	1300	300	80	-280	
	内蒙古	1800	500	600	100	600	
华北	河 北	1700	900	600	80	120	-1220
	北 京	20	300	0	0	-280	
	天 津	100	300	0	10	-210	
	河 南	2000	800	700	80	420	
	山 东	2400	2000	2000	80	-1680	
	山 西	800	200	150	40	410	

目录

01 国内玉米产需缺口计算

02 玉米供需形势介绍

03 玉米投资机会展望



玉米未来投资机会展望

05合约目前围绕交割仓单及现货短期走势博弈、理论上说空单交货仓单成本按照当前现货价格计算2750、但仓单数量有限、现货情绪偏强，大概率价格会涨至仓单成本上方。





玉米未来投资机会展望

远月贴水结构、说明中期仍有悲观预期、但是一旦供需边际得到改善，远期合约将提供较理想做多机会。整体格局短期偏多、中期仍有压力、远期充满希望。



玉米指数	2683
玉米主连	2676
玉米2105	2728
玉米2107	2704
玉米2109 ^M	2676
玉米2111	2638
玉米2201	2629
玉米2203	2632





影响未来玉米价格的关键因素

供给方面：

未来东北存粮贸易商的出库节奏

新季度的播种面积增量及生长期天气

未来进口到货量是否依然稳定

核心替代物小麦的价格对标

需求方面：

国家是否会关闭部分落后产能的深加工

生猪存栏恢复之路是否顺利



投资策略建议

- 1、短期05玉米合约可能继续向上修复贴水
- 2、09合约有在05合约带动下有望跟踪反弹、如贸易环节出库积极性增加、现货价格后期出现回落，配合播种面积增加，小麦上市并非受到追捧等，五六月份可逢高做空09合约，价格区间建议2750-2800之间可尝试建仓，但不易过分看空
- 3、长期依然看好玉米价格、01合约仍然具备较好的上涨空间，向下空间有限，2600附近价格具备长期买入价值
- 4、期权方面可以逢调整卖出2550以下看跌期权，胜算较大、或在期货调整期买入看涨期权

平安能帮企业做什么？

交易服务

及时资讯与深度研究：针对期货相关内容提供专业、及时的研究服务

技术交易平台：为企业提供多样化的交易平台，包括专业版交易平台，套利、分帐户系统等

定制化清算：根据企业个性化需求提供定制化的清算报表

风控服务：根据企业需要提供风险监测等服务

仓单服务

交割前：套保、交割方案设计、仓单注册（协助预报、入库、质检）、套期保值申请

交割中：交割流程专人对接、交割货款收付以及相关票据开立时效性保障

交割后：仓单质押、仓单串换、仓单融资、仓单处置

培训服务

专题会议：定期举办线上线下路演活动，邀请行业一线专家

交易与交割制度：对交易、风控、清算团队提供全面的期货业务培训

交易技术：对交易团队提供交易技术相关培训服务

风险管理：提供衍生品工具套期保值相关培训

风险管理

套保方案设计：根据企业需求协助设计具体套期保值方案

风险管理咨询：协助企业梳理从套保目标、岗位设定到交易风险执行等，风险管理全流程

PCRM风险管理系统：提供一套期货现货一体化交易管理平台，协助企业风险管理制度化流程化落地

PCRM 平安的企业一体化期现业务解决方案

中国平安 PINGAN
金融 · 科技

欢迎使用PCRM
平安商品交易和风险管理系统

一个系统，一体式期现解决方案

集中化管理

支持集团多子公司，多业务部门复杂业务需求统一管理

全闭环交易流程

一套系统完成企业需求、审批、交易、清算全流程

自动化多维度报表

可按不同时间周期、不同利润单元、不同业务种类统计期现货业务

实时风控，实时估值

设置后，系统根据行情数据的变化实时计算估值与风险指标

前中后台岗位分离

通过配置相关交易与权限帮助企业实现操作人员的岗位分离

账号

密码

☐ 记住我

提交

PCRM 平安的企业一体化期现业务解决方案

系统架构：期现结合，统一管理

现货敞口采集
(现货台账)

期货成交采集
(期货交易端)

现货匹配

期货匹配

利润中心

统一风控
统一报表



打通期货-现货

以子账户为业务单位，逐一匹配现货数据和期货交易记录



精细配置角色和权限

基于角色，可逐项配置所属的组织、职责和权限，权责落实到个人



绩效考核一目了然

子账户为核心的管理帐体系，可从策略、考核主体等各维度进行考核



统一管理、统一算账

部门职责模块化，通过子账户统一风控、统一报表，业务优化无须更改现有架构

基础研究服务介绍

完善的
报告体系

每天8场
线上直播

专题路演
线上路演

研究报告

- 晨会
- 周报、月报
- 深度报告

可分板块订阅（黑色、农产品、化工、有色、金融）

可电话接入，或邮件订阅

可邮件订阅

一线资讯

- 突发/热点点评
- 事件型交易机会
- 行业会议观点速递

第一时间微信推送

如美联储议息，EIA、USDA数据发布当天

数据产品

- TICK数据
- 产业监控数据

仅供研究学习使用

✓ 黑色系

✓ 农产品

□ 能化

□ 有色

神策投研系统（自研）

- 品种全景式报告
- 产业实时新闻

一站式投研系统

聚合资讯、数据和研究

以信息流展示

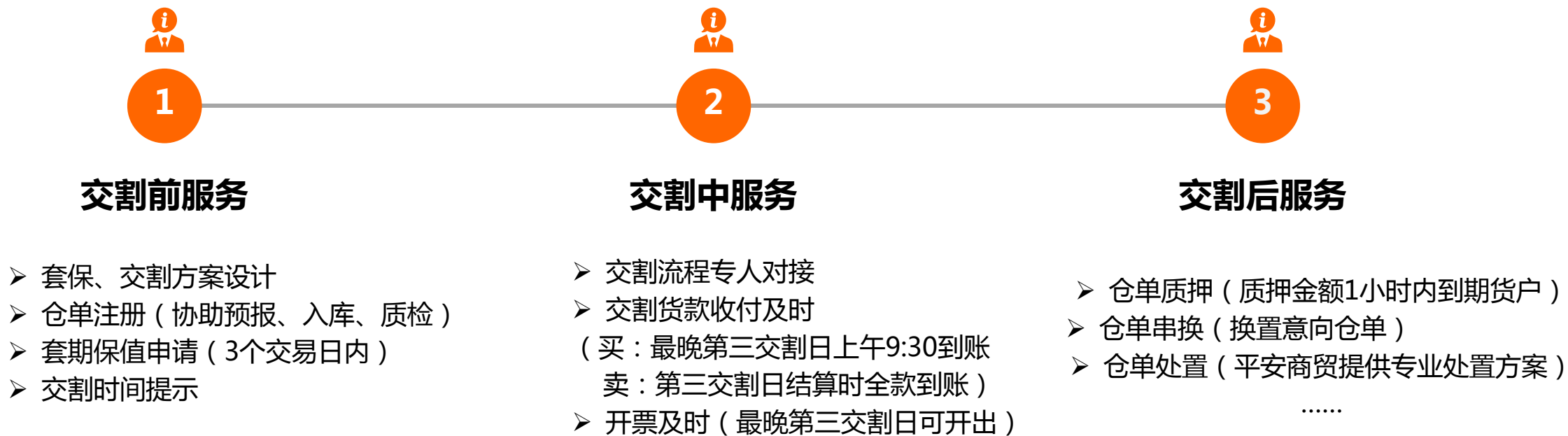
其他

- 产业闭门会议
- 产业链调研

平安银行/证券/期货主办，或行业盛会

企业交割服务

配合企业的价格业务需求，设置专员对接交割全流程服务。



风险提示

期货交易采取保证金交易方式，具有杠杆性风险，可能产生巨大亏损。您在入市交易前，应全面了解期货交易法律法规、期货交易所及期货公司业务规则，全面评估自身的经济实力、产品认知能力、风险控制能力、生理及心理承受能力等，审慎决定是否参与期货交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款

本资讯的信息均来源于公开资料，平安期货有限公司对信息的准确性和完整性不作任何保证。

本资讯所载意见及推测仅反映分析员于发出此资讯时的判断，公司可随时发出其他与本资讯不一致及有不同结论的其他报告。

资讯中的内容和意见仅做供投资者参考，投资者不应将本资讯作为投资决策的依据，投资者应自行作出投资决策并独立承担投资风险。

本资讯旨在发给公司特定客户及其他专业人士，未经公司事先书面批准，不得更改或以任何方式传送他人。平安期货版权所有，保留一切权利。

平安期货有限公司 PINGAN FUTURES CO.,LTD.

公司地址：广东省深圳市福田区中心区金田路4036号荣超大厦15楼

公司官网：<http://futures.pingan.com/>