



中粮期货有限公司
中粮集团成员企业

中粮期货 增您所托⁺
WE GROW WHAT YOU ENTRUST

二月论坛调整面积预估 国内题材有限延续震荡

2020/02/21

玉米&淀粉

研究院

报告要点概述

谷物畜产品版块

➤ USDA 第 96 届年度展望论坛上调新作美国玉米大豆的面积，下调小麦面积，预计 20 年玉米小麦年度均价下滑。其中，2020 年美国玉米面积在 9400 万英亩，2019 年 8970 万英亩；平均玉米农场收购价格 \$3.60/蒲；大豆播种面积 8500 万英亩，2019 年 7610 万英亩；平均大豆农场收购价格 \$8.80/蒲；总小麦面积 4500 万英亩，2019 年 4520 万英亩，平均小麦农场收购价格 \$4.90/蒲。

张大龙
010-59137065
zhangdalong@cofco.com
从业资格号：F3030772
投资咨询号：Z0014269

➤ 本周连盘玉米震荡下行，短期交易题材有限，维持震荡偏空观点。北港到货量明显增加，港口收购价同比下滑 40-50 元/吨左右；南港需求不振，现货成交清淡，叠加北港库存增加及进口谷物陆续到港，贸易商报价下滑，周度下跌 50-60 元/吨。中期需求仍是主导因素，季节性淡季叠加疫情冲击，尤其是禽料需求的下调，年度缺口兑现的预期也会推延。我们对玉米仍维持震荡偏空观点。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

外盘：USDA 第 96 届年度展望论坛于美国时间 2 月 20-21 日召开，即二月论坛。USDA 首席经济学家 Robert Johansson 在 2020 农产品展望报告中，披露了 2020/21 年度美国主要农产品产需的预测。其中，2020 年美国玉米面积在 9400 万英亩，2019 年 8970 万英亩；平均玉米农场收购价格\$3.60/蒲；大豆播种面积 8500 万英亩，2019 年 7610 万英亩；平均大豆农场收购价格\$8.80/蒲；总小麦面积 4500 万英亩，2019 年 4520 万英亩，平均小麦农场收购价格\$4.90/蒲。棉花播种面积 1250 万英亩；大米播种面积 310 万英亩。

图 1：2020 年面积预估

Crop (mil. acres)	2016	2017	2018	2019	2020F	%Δ
Corn	94.0	90.2	88.9	89.7	94.0	5%
Soybeans	83.5	90.2	89.2	76.1	85.0	12%
Wheat	50.1	46.1	47.8	45.2	45.0	0%
Cotton	10.1	12.7	14.1	13.7	12.5	-9%
Other feedgrains	12.6	10.7	11.0	10.8	11.1	3%
Rice	3.2	2.5	2.9	2.5	3.1	21%
Total 8 crops	253.4	252.3	253.9	238.0	250.7	5%
CRP	23.9	23.4	22.6	22.6	22.7	0%
8 crops + CRP	277.3	275.7	276.5	260.6	272.7	5%

图 2：2020 年价格预估

Crop	2016	2017	2018	2019	2020F	%Δ
Wheat (\$/bu)	3.89	4.72	5.16	4.55	4.90	8%
Corn (\$/bu)	3.36	3.36	3.61	3.85	3.60	-6%
Soybeans (\$/bu)	9.47	9.33	8.48	8.75	8.80	1%
Cotton (cents/lb)	70.5	68.6	70.3	63.0	64.0	2%
All Rice (\$/cwt)	10.4	12.9	12.6	13.0	12.0	-8%

图 3：玉米平衡表

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

Corn Supply, Demand, and Price (2017/18-2020/21)				
	2017/18	2018/19	2019/20 1/	2020/21 2/
Area Planted (mil. ac.)	90.2	88.9	89.7	94.0
Area Harvested	82.7	81.3	81.5	86.6
Yield (bu./ac.)	176.6	176.4	168.0	178.5
Production (mil. bu.)	14,609	14,340	13,692	15,460
Beginning Stocks	2,293	2,140	2,221	1,892
Imports	36	28	50	25
Supply	16,939	16,509	15,962	17,377
Feed & Residual	5,304	5,432	5,525	5,800
Ethanol 3/	5,605	5,376	5,425	5,450
Total Food, Seed & Industrial	7,057	6,791	6,820	6,840
Total Domestic Use	12,361	12,223	12,345	12,640
Exports	2,438	2,065	1,725	2,100
Total Use	14,798	14,288	14,070	14,740
Ending Stocks	2,140	2,221	1,892	2,637
Stocks/Use (percent)	14.5	15.5	13.4	17.9
Season-Average Farm Price (\$/bu.)	3.36	3.61	3.85	3.60

图 4：小麦平衡表

Wheat Supply, Demand, and Price (2017/18-2020/21)				
	2017/18	2018/19	2019/20 1/	2020/21 2/
Area Planted (mil. ac.)	46.1	47.8	45.2	45.0
Area Harvested	37.6	39.6	37.2	38.1
Yield (bu./ac.)	46.4	47.6	51.7	48.2
Production (mil. bu.)	1,741	1,885	1,920	1,836
Beginning Stocks	1,181	1,099	1,080	940
Imports	158	135	105	140
Supply	3,080	3,119	3,105	2,916
Feed & Residual	47	90	150	120
Food & Seed	1,028	1,013	1,015	1,019
Total Domestic Use	1,075	1,103	1,165	1,139
Exports	906	936	1,000	1,000
Total Use	1,981	2,039	2,165	2,139
Ending Stocks	1,099	1,080	940	777
Stocks/Use (percent)	55.5	53.0	43.4	36.3
Season-Average Farm Price	4.72	5.16	4.55	4.90

图 5：大豆平衡表

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

Soybean Supply, Demand, and Price (2017/18-2020/21)				
	2017/18	2018/19	2019/20 1/	2020/21 2/
Area Planted (mil. ac.)	90.2	89.2	76.1	85.0
Area Harvested	89.5	87.6	75.0	84.2
Yield (bu./ac.)	49.3	50.6	47.4	49.8
Production (mil. bu.)	4,412	4,428	3,558	4,195
Beginning Stocks	302	438	909	425
Imports	22	14	15	15
Supply	4,735	4,880	4,482	4,635
Crush	2,055	2,092	2,105	2,130
Seed and Residual	108	132	128	134
Total Domestic Use	2,163	2,224	2,233	2,264
Exports	2,134	1,748	1,825	2,050
Total Use	4,297	3,971	4,058	4,314
Ending Stocks	438	909	425	320
Stocks/Use (percent)	10.2	22.9	10.5	7.4
Season-Average Farm Price (\$/bu.)	9.33	8.48	8.75	8.80

数据来源:USDA FCSStone

内盘：本周连盘玉米震荡下行，短期交易题材有限，维持震荡偏空观点。北港到货量明显增加，港口收购价同比下滑 40-50 元/吨左右；南港需求不振，现货成交清淡，叠加北港库存增加及进口谷物陆续到港，贸易商报价下滑，周度下跌 50-60 元/吨。下游饲料企业采购谨慎，维持观望心态较强。华北深加工近期下调收购报价，周度下调 30-80 元/吨不等，到货车辆以本地粮为主，企业对后市供给较乐观，收购意愿谨慎，价格走弱。

前期各地的交通限制、封存封路情况逐步解决。交通运输部发布疫情期间免收车辆通行费后，玉米市场购销逐步恢复，产业链各环节面临的困难得到缓解，供给端出货压力增加，关注基层上量和产地收购主体间的博弈，期现价格仍是窄幅震荡。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

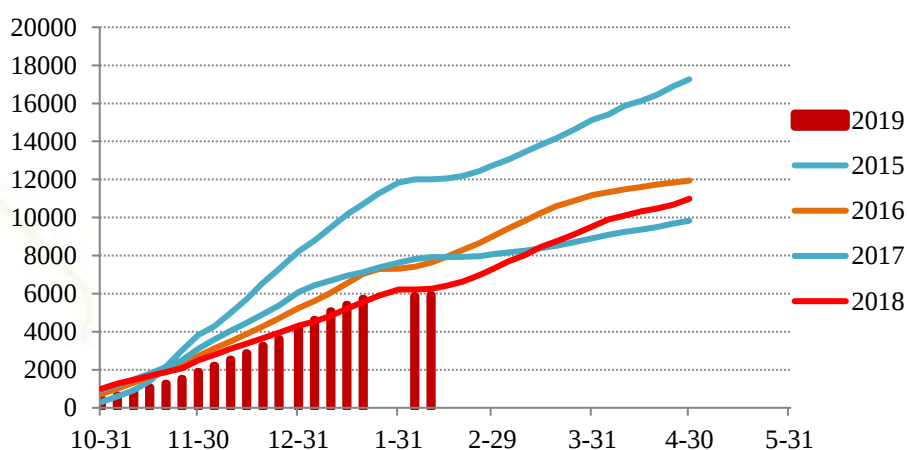
截至 2 月 10 日，黑龙江、山东等 11 个主产区累计收购玉米 5886 万吨，同比减少 335 万吨。2 月 18 日，国务院常务会议召开，部署不误农时、切实抓好春季农业生产工作，会议指出今年稻谷最低收购价保持稳定，视情可适当提高；会议指出抓好畜禽生产，养殖户贷款贴息补助范围有年出栏 5000 头以上调整为 500 头以上。

目前看，随着玉米供应端恢复常态，供应压力仍存，但上半年需求仍不乐观，短期仍是震荡偏空。

图 1：7-11 号政策粮拍卖结果

日期	投放量	成交量	成交率	均价
2月7日	2957609	1078182	36.45%	1919
2月8日	1879427	89485	4.76%	1855
2月9日	1789943	11639	0.65%	1888
2月10日	1778304	44158	2.48%	1882
2月11日	1734146	96498	5.56%	1879
合计	2957609	1319962	44.63%	

图 2：玉米秋粮收购进度（累积）



数据来源:国家粮油交易中心 国家粮食和物资储备局

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

其他相关数据图表跟踪如下：

图 1：锦州港平仓价格走势（元/吨）

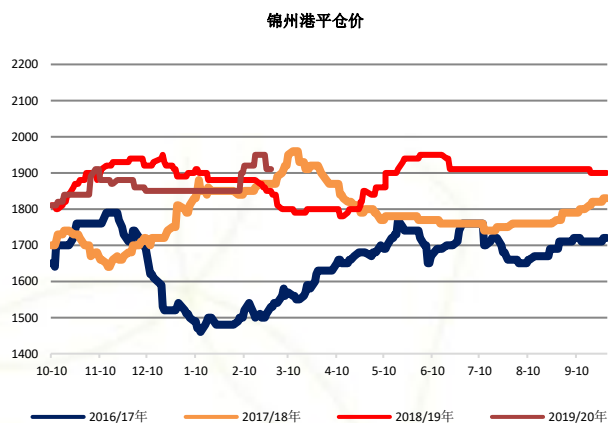


图 2：长春现货价格走势（元/吨）

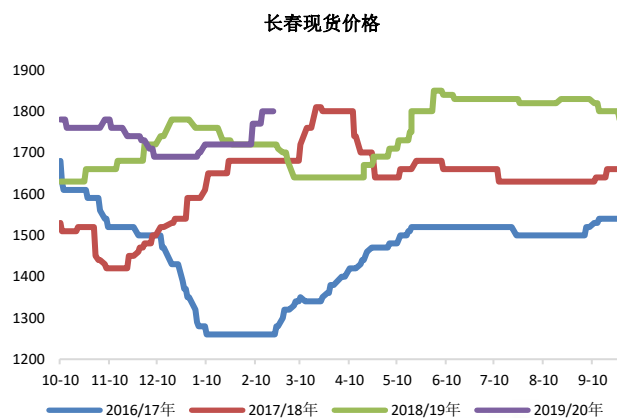


图 3：合约走势（元/吨）



图 4：C2005 合约走势（元/吨）

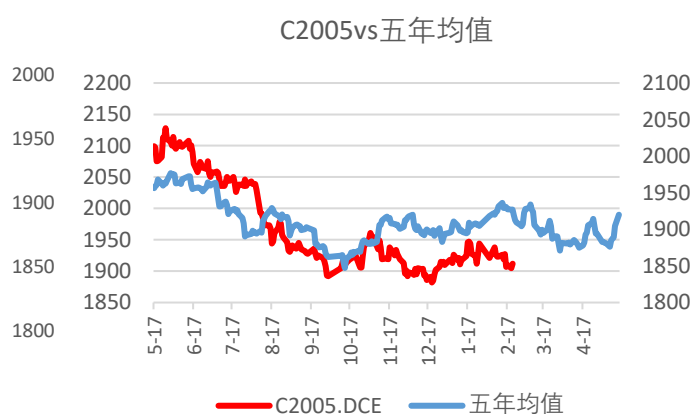


图 5：大连平仓价对 1 月基差（元/吨）

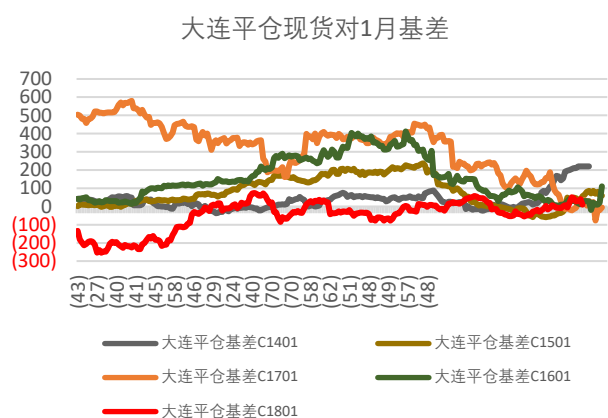


图 6：大连平仓价对 5 月基差（元/吨）

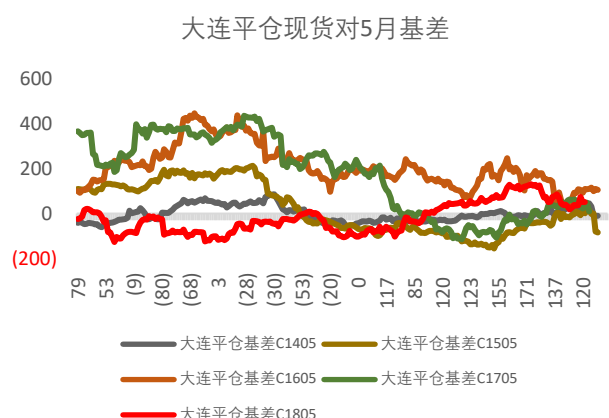


图 7：C1-5 价差（元/吨）

图 8：C5-9 价差（元/吨）

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

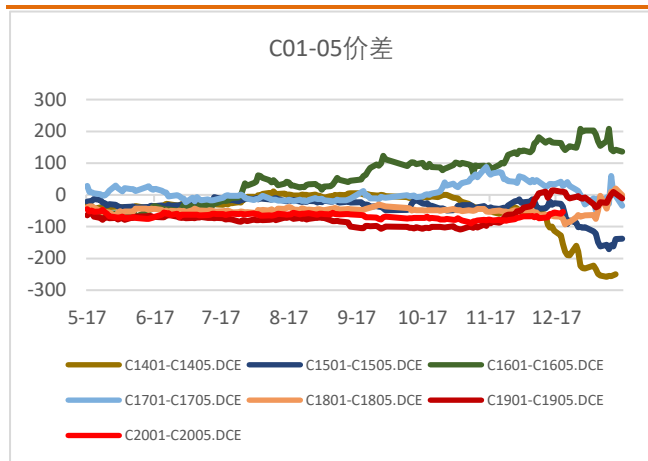


图 9: 北港玉米库存 (万吨)

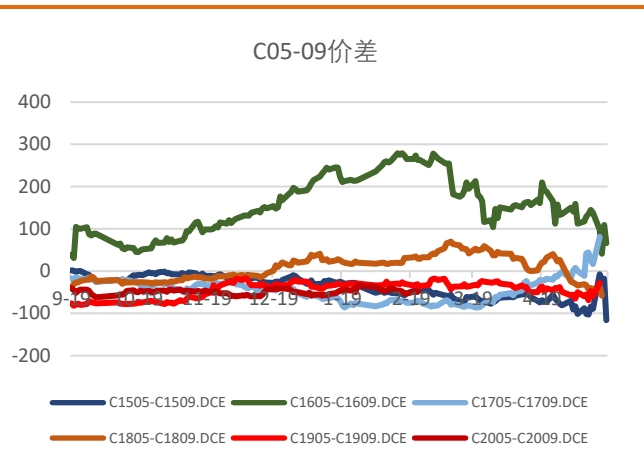


图 10: 北港玉米库存季节性 (万吨)

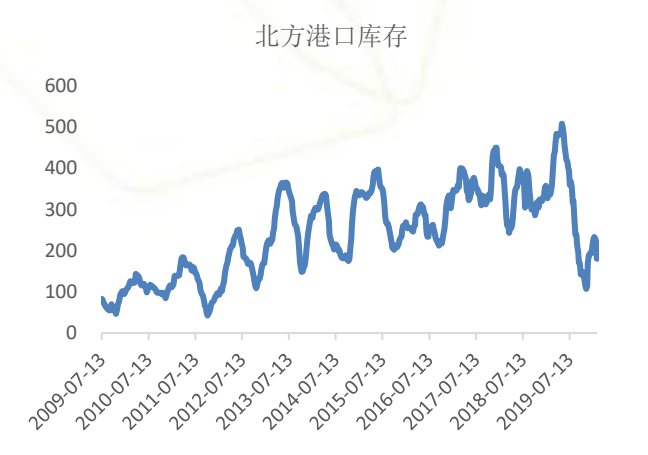


图 11: 北港周度集港量 (万吨)

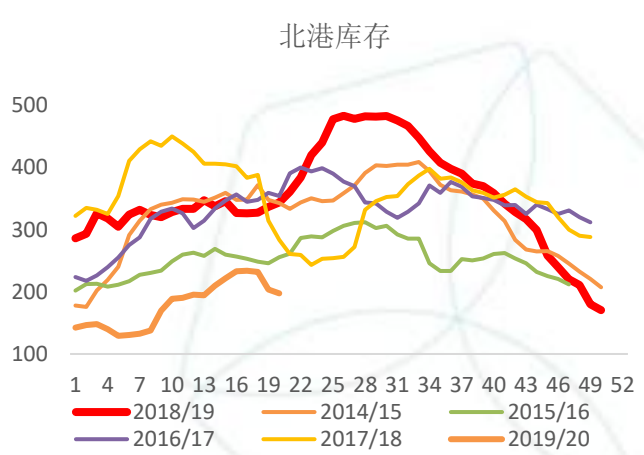


图 12: 北港周度发运量 (万吨)

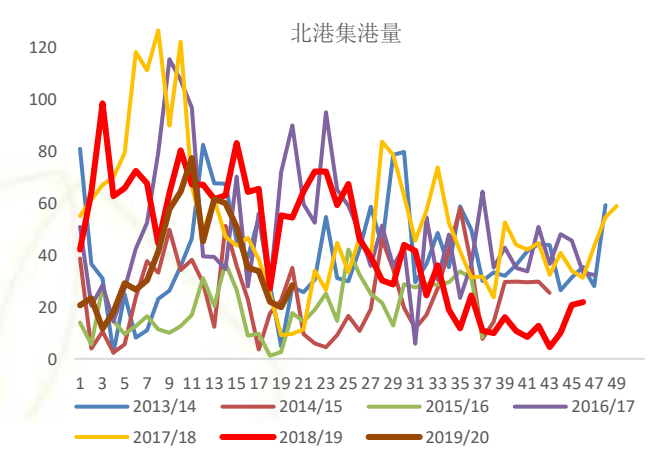


图 13: 南港玉米库存 (万吨)

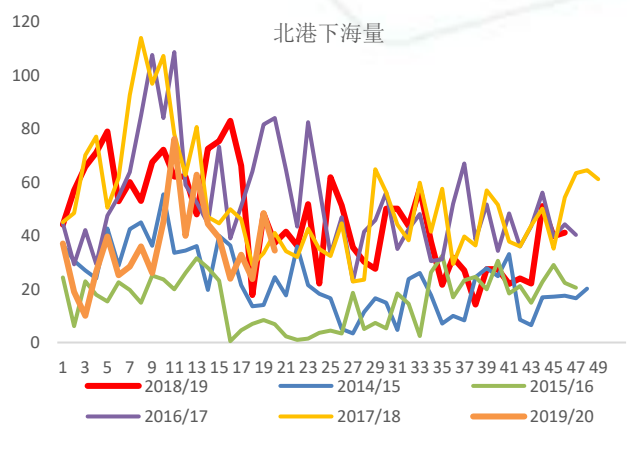


图 14: 南港内贸玉米库存季节性 (万吨)

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

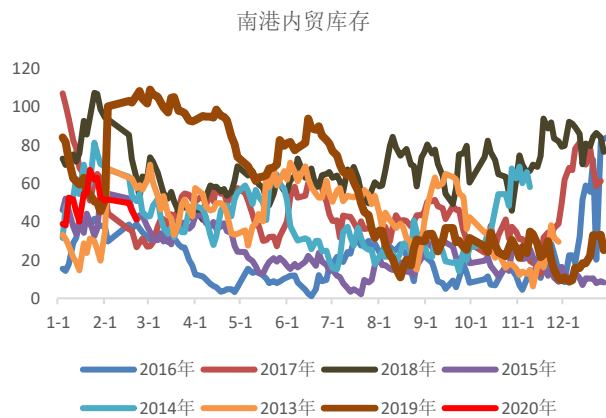
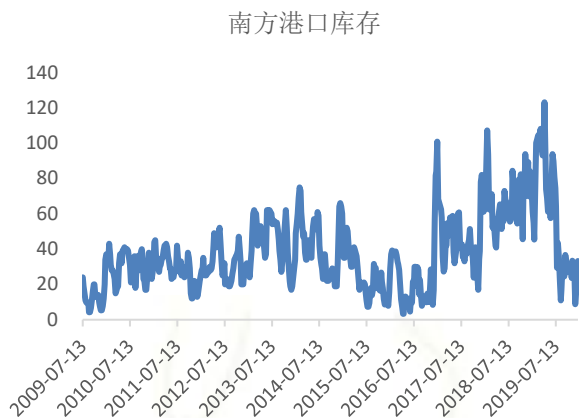


图 15：南港能量类周度库存（万吨）

图 16：南港能量类周度库存季节性（万吨）

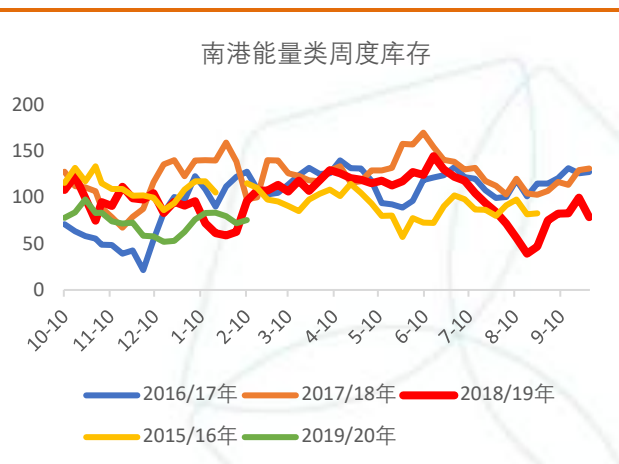
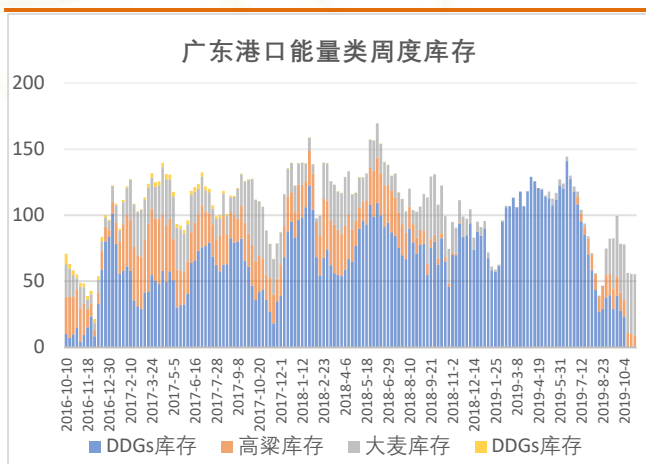


图 19：南北港价差（元/吨）

图 20：南北港贸易利润（元/吨）

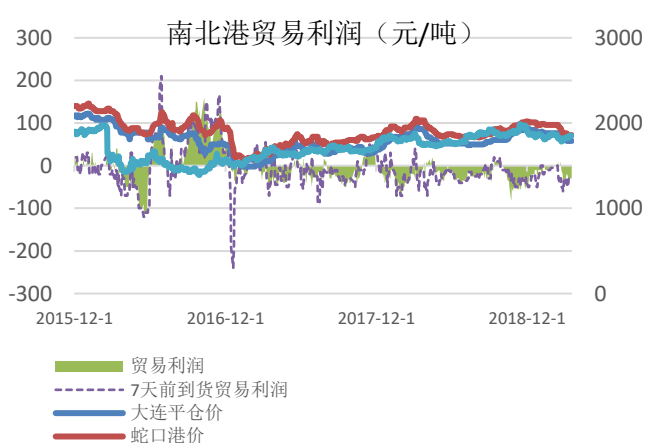
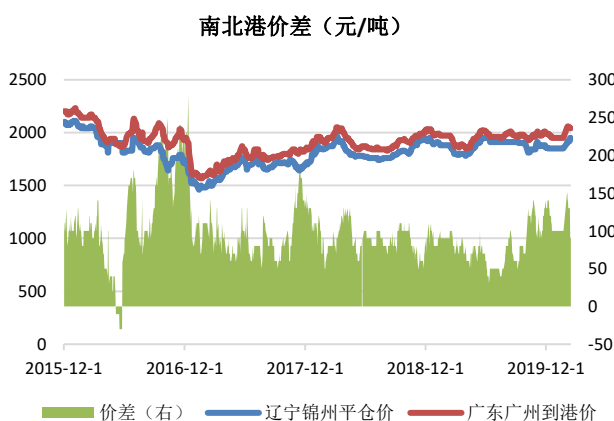


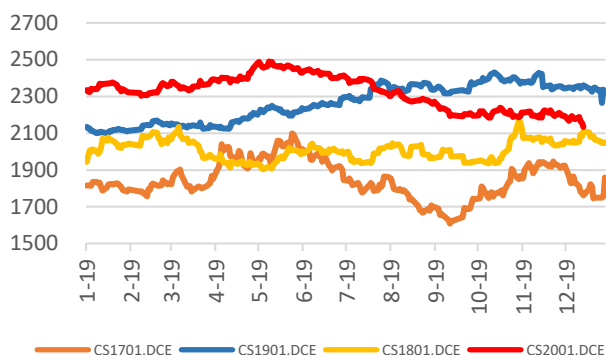
图 21：CS2001 合约走势（元/吨）

图 22：CS2005 合约走势（元/吨）

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

01合约走势



05合约走势

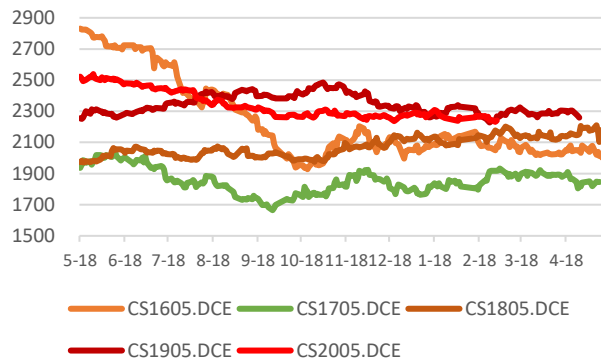
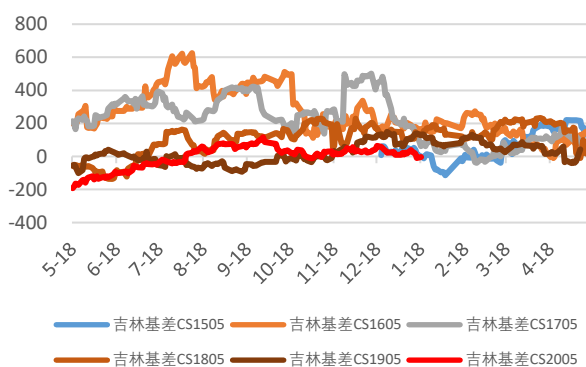


图 23: 吉林现货对 5 月基差 (元/吨)

图 24: CS5-9 价差 (元/吨)

吉林CS05基差



C05-09价差

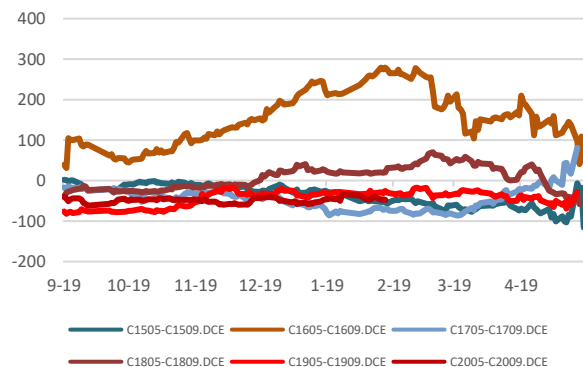
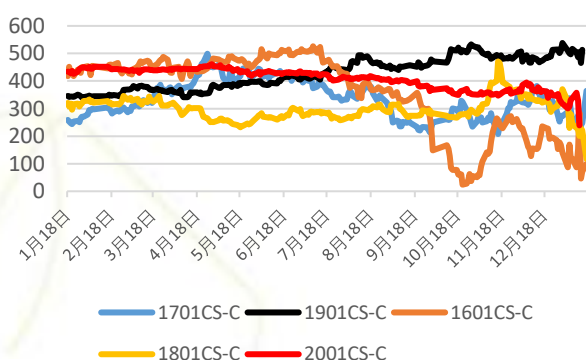


图 25: 1 月 CS-C 价差 (元/吨)

图 26: 5 月 CS-C 价差 (元/吨)

1月CS-C价差



5月CS-C价差

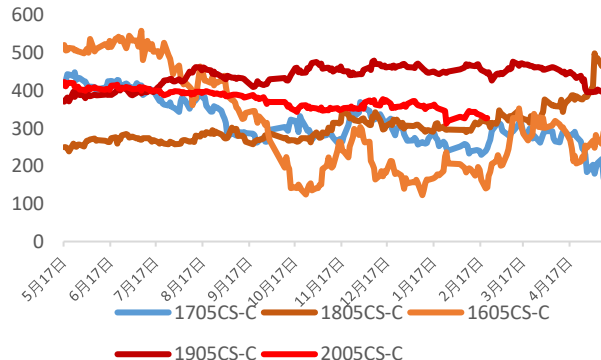


图 27: 淀粉企业周度库存 (吨)

图 28: 淀粉企业周度库存 (季节性比较) (吨)

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

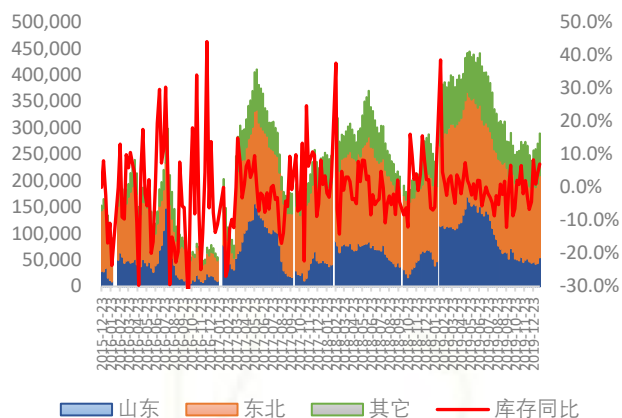


图 29: 淀粉企业开机率% (38 家样本)

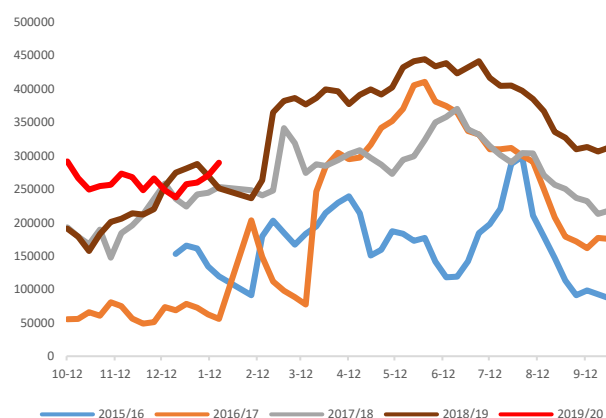


图 30: 玉米淀粉副产品价格走势 (元/吨)



图 31: 淀粉加工利润 (元/吨)

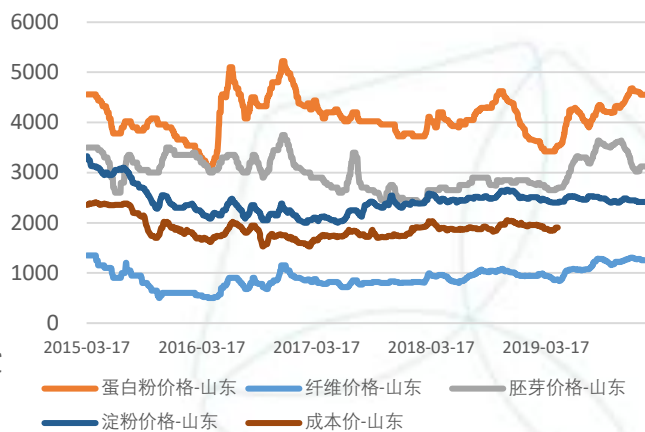


图 32: 淀粉现货价格 (元/吨)

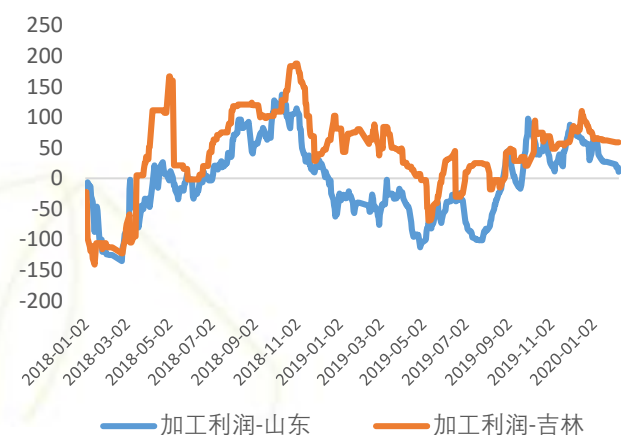


图 33: 淀粉-面粉价差 (元/吨)

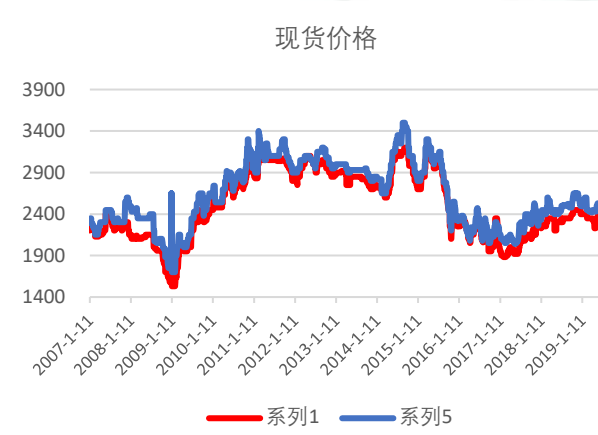


图 34: 白糖-淀粉糖价差 (元/吨)

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

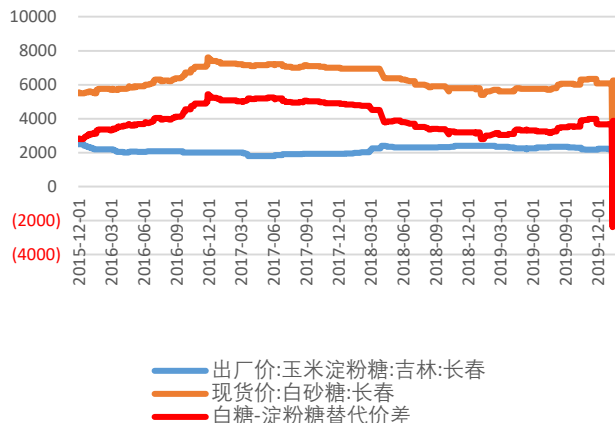
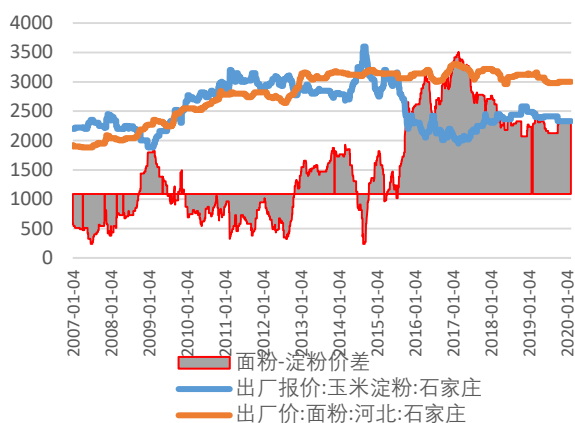


图 35: 淀粉月度消费 (万吨)

图 36: 淀粉糖月度消费 (万吨)

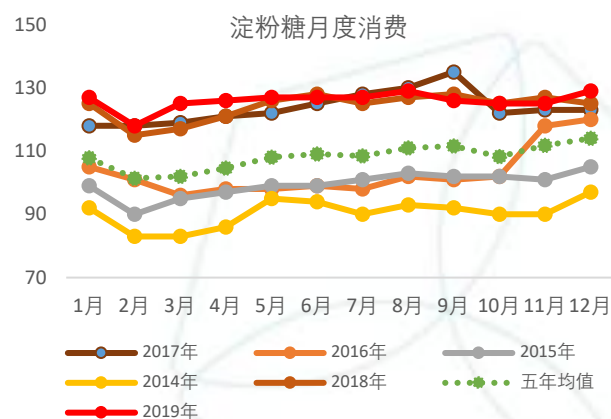
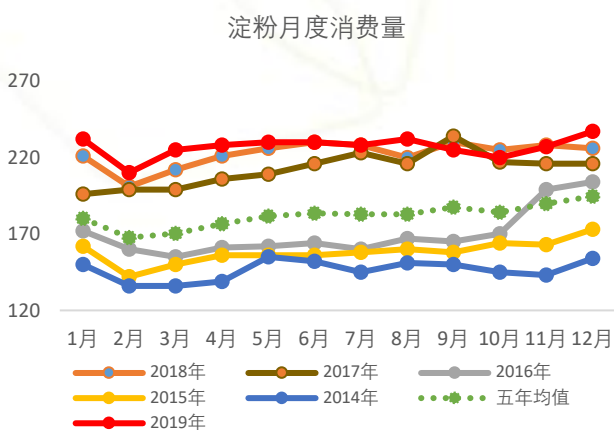


图 37: 生猪存栏 (万头)

图 38: 能繁母猪存栏 (万头)

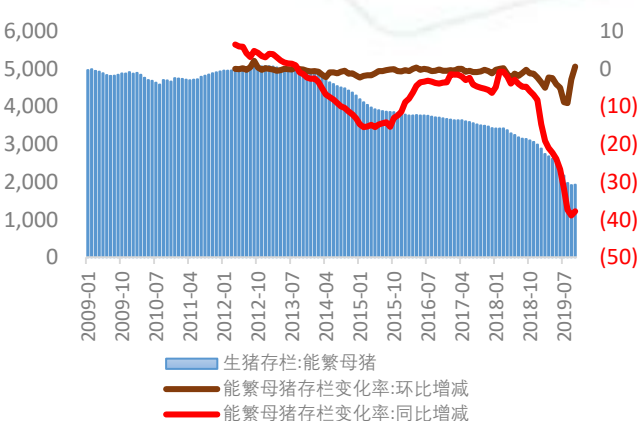
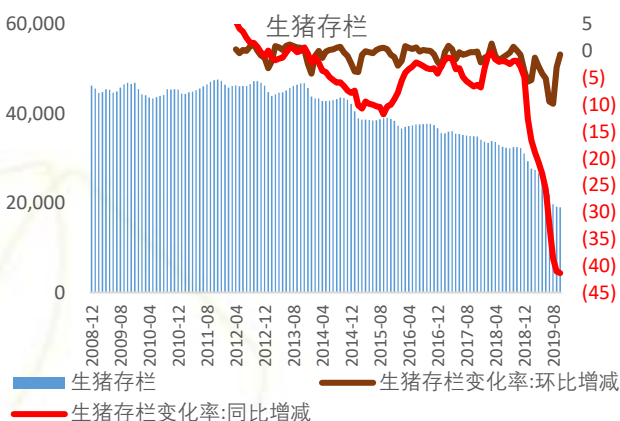


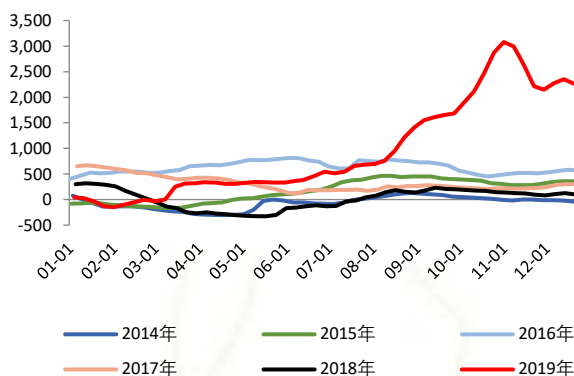
图 39: 生猪养殖利润 (元/头)

图 40: 猪粮比价

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

养殖利润:自繁自养生猪



猪粮比价:全国

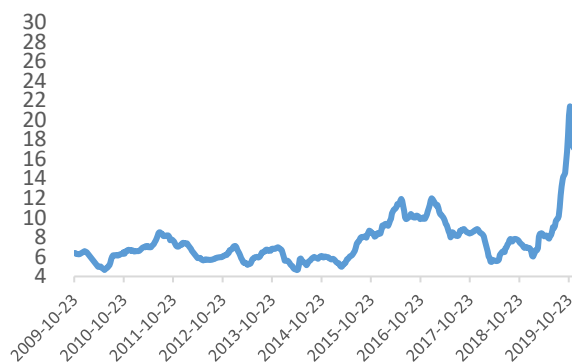
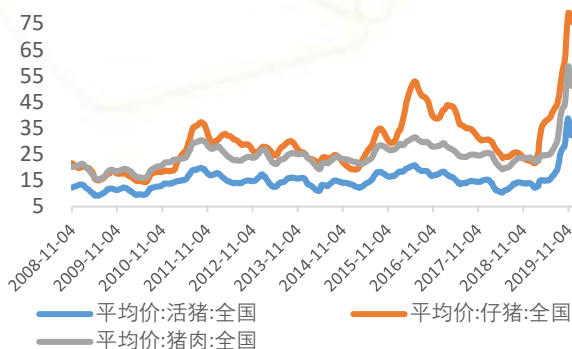


图 41: 活猪/仔猪/猪肉价格走势 (元/公斤)

图 42: 22 省市生猪均价 (元/公斤)

猪价走势



22个省市:均价:生猪

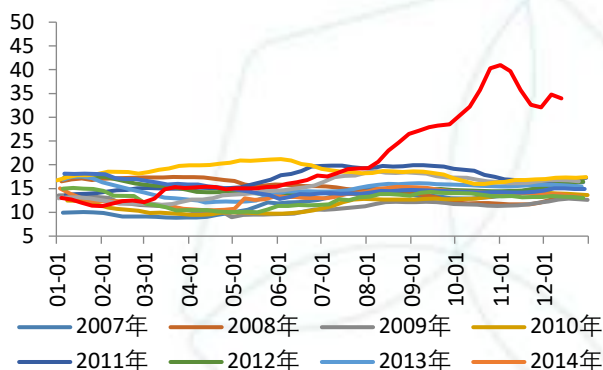
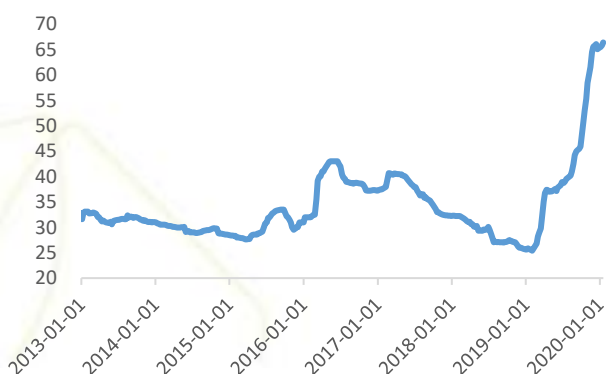


图 43: 二元母猪价格走势 (元/公斤)

图 44: 36 城市猪肉零售均价 (元/公斤)

二元母猪 元/公斤



36个城市平均零售价:猪肉

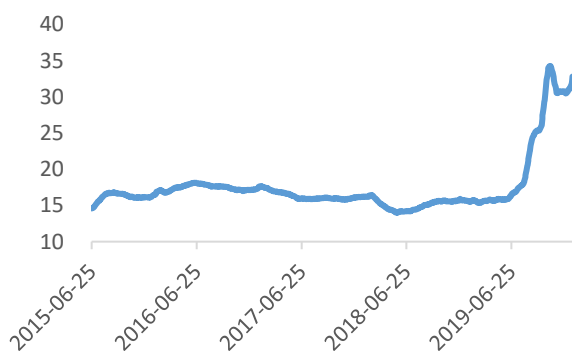
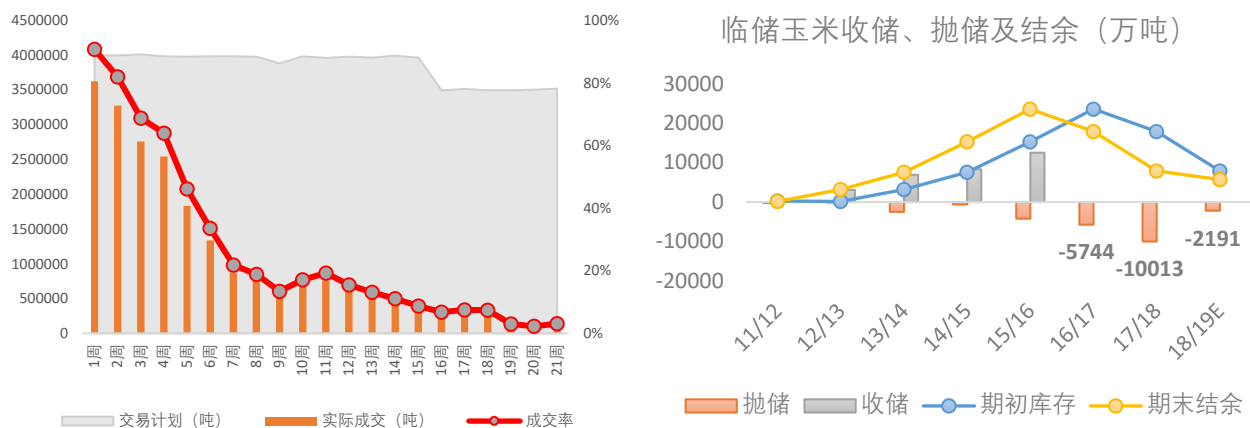


图 45: 拍卖成交情况

图 46: 临储收抛储及结余

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



数据来源: 国家粮油交易中心 WIND 国家粮食和物资储备局 农业部 中国玉米市场网 天下粮仓 淀粉工业协会 中粮期货

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

更多资讯，欢迎扫描二维码！



中粮期货研究院(Institute of COFCO Futures Co., Ltd)

地址(address): 北京市东城区东直门南大街 5 号中青旅大厦 15 层 邮政编码: 10007

15th Floor, CYTS Plaza No.5 Dongzhimen South Ave, Beijing P.C: 100007

电话(phone): 010-5913 7331 传真(fax): 010-5913 7088

中粮期货研究院是隶属于总部的研究部门，负责公司的基础研发工作，服务前台业务部门和中粮集团实业部门，承担维护公司品牌和提升公司形象的职责，同时从事高端产业客户和机构客户开发、维护和增值服务。研究领域覆盖宏观经济，农产品，化工品，金属，建材，能源等方面，拥有一只高素质的专业团队，具备丰富的行业经验，国际化的视野和积极向上的精神。研究院依托中粮集团强大的现货和期货背景，运用基本面分析和宏观分析，为高端产业客户和机构客户提供套期保值，基差套利，价差交易等咨询服务；在公司原有的经纪服务基础上，强化对客户的纵深服务和专业服务。

The Futures Research Institution is attached to COFCO Futures headquarters. It is responsible for business related research and development. Moreover, it is also engaged in high-end industrial and institutional clients' maintenance and provides them with value-added services. Macro-economy and bulk commodities, including primary products, chemicals, metals, building materials, energy, etc. are all covered in its routine. Based on COFCO Group's strong background in physical commodities and futures markets, the Futures Research Institution provides advices and reports of hedging, basis arbitrage, spread trading as well as other consulting services to our valued customers through fundamental and macro analysis. Despite of the elementary brokerage business, the Research Institution is more focused on providing specific and professional services.

【法律声明】

中粮期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监会批文号：证监许可[2011]1453）。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断，仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果，概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司咨询业务的客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。