

[www.shanjinqh.com](http://www.shanjinqh.com)

作者：山金期货农产品研究团队

联系人：曹有明

投资咨询资格证号：Z0013162

电话：021 - 2062 5025

微信：caoyouming666

邮箱：[caoyouming@shanjinqh.com](mailto:caoyouming@shanjinqh.com)

山金期货官方微信



## 玉米短期面临调整压力，长期上行趋势应不会改变

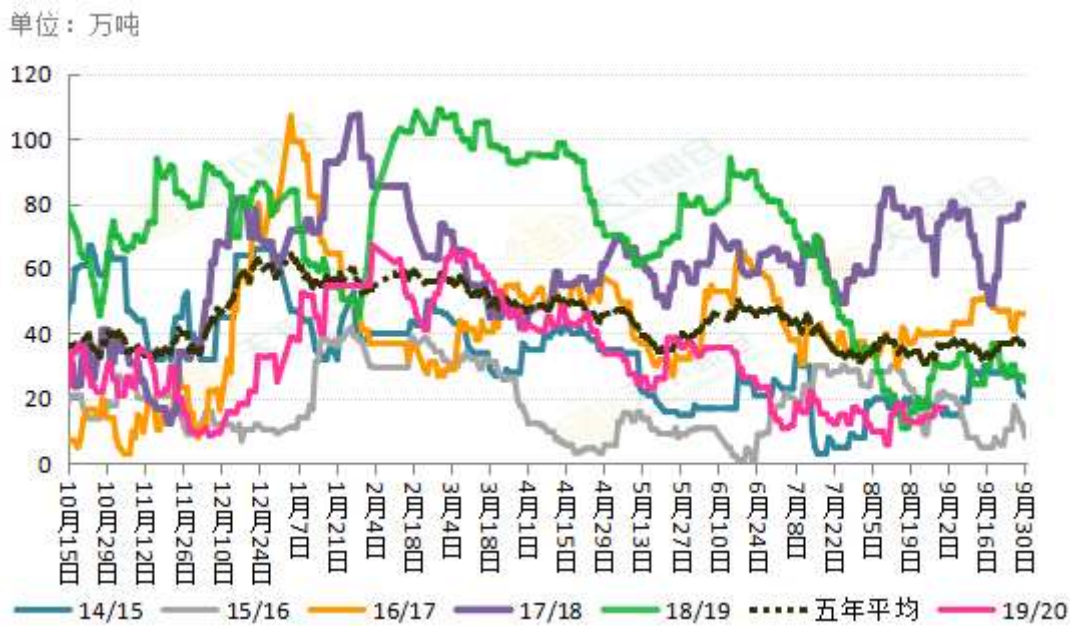
### 要点

- 由于国内已经增加了玉米的进口量，港口库存在增加。另外，由于玉米价格高企，小麦对玉米也存在一定的替代作用，弥补部分玉米的缺口。而且，天气炒作有望告一段落，利多因素也已经反映在高企的价格之中。最后，从季节性规律看，9月份是一年里价格走势最为疲弱的月份，今年9月份玉米价格也存在极大的回调可能。所以，短期来看，玉米价格面临比较大的回调压力。
- 从需求端来看，由于目前生猪养殖利润丰厚，规模化养殖产能扩张迅速，对玉米的需求有望不断增加。而且，下游深加工行业也将进入需求高峰期，需要消耗新上市的玉米。未来相当长时间，玉米可能都会处于紧平衡状态，玉米的供应缺口将持续存在，农产品价格也都走出了底部区间。在中期调整结束之后，玉米价格仍有望延续长期的上行趋势。
- 从操作的角度来说，近期追涨暂无必要。不过，待中期调整结束后，玉米深加工企业、饲料企业和生猪养殖企业必须要考虑在必要的时候进入买入套期保值操作。

### 新玉米陆续上市，库存有望继续回升

进入9月份之后，华北地区早熟玉米进入收割期。在正常情况下，东北玉米主要供应南方和东北。但是目前南方地区进口玉米较多，华北深加工企业以消耗当季新玉米为主，东北玉米外流被动减少，进入季节性的库存上升周期。整体来看，新季玉米的陆续上市，可能在一定程度上缓解市场担忧供应不足的问题。从最近的数据看，北方港口和南方港口玉米的库存在增加，玉米价格继续上涨可能面临一定的阻力。

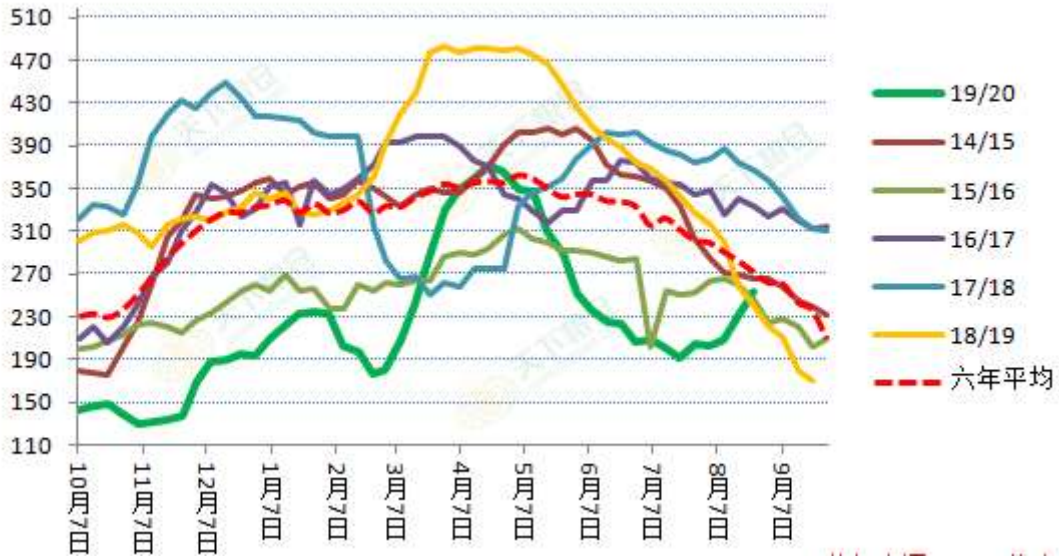
图 1：南方港口玉米库存走势图



数据来源：天下粮仓、山金期货投资咨询部

图 2：北方港口玉米库存走势图

单位：万吨



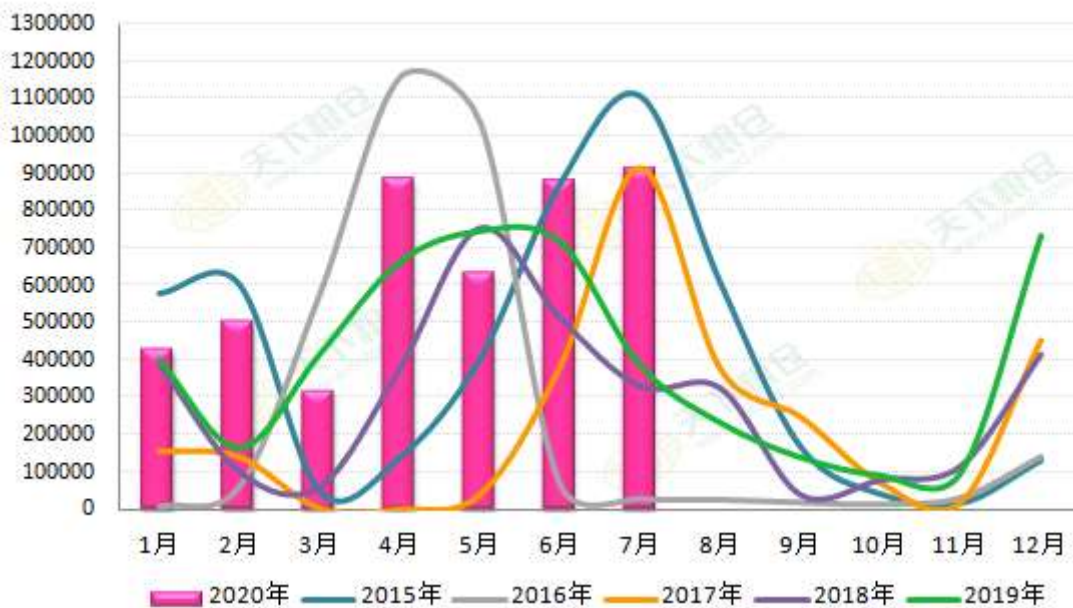
数据来源：天下粮仓、山金期货投资咨询部

### 玉米的进口维持在较高的水平

7月份，中国玉米进口量为91万吨，环比增加3.57%，同比增幅达到137%。1-7月份，中国累计进口玉米达到457万吨，同比增幅近31%。进口的增加也在一定程度上打消了库存不足的担忧。

图 3：2015-2020 年 7 月玉米进口量对比

单位：吨



数据来源：天下粮仓、山金期货投资咨询部

### 市场阶段性炒作有望结束

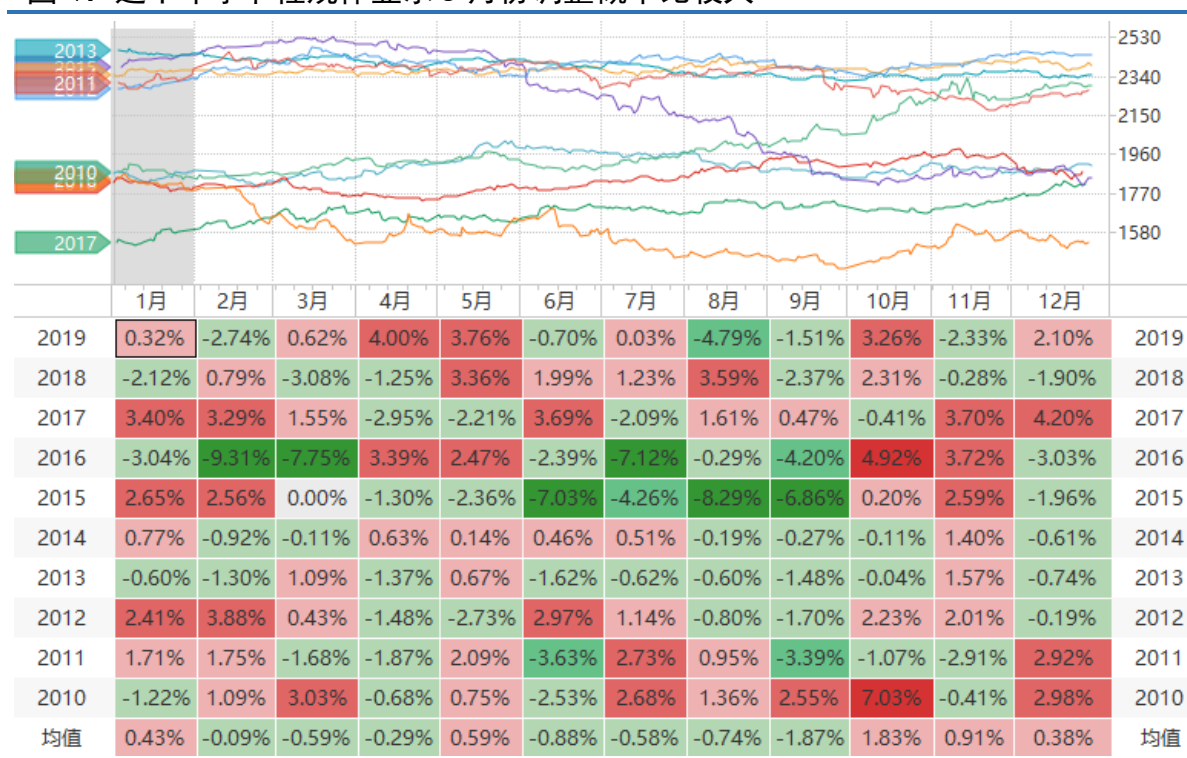


近期玉米价格的上涨与台风天气有很大关系。今年由于受到两次台风的影响，东北玉米存在小幅减产的可能。但是，由于目前玉米生长期基本结束，台风对玉米的影响或许被市场夸大。另外，价格的上涨也在很大程度上兑现了天气的影响。而且，进入9月份之后，一般不大可能再出现可以影响东北的台风出现。所以说，市场的天气炒作暂时将告一段落。

### 每年9月份存在比较大的回调风险

从最近10年的季节性规律看，每年9月出现调整或者下跌的概率比较大，平均来看，9月份是一年里跌幅最大的月份。而且，近期玉米价格的涨幅又比较大，多头获利比较丰厚，本身就存在比较大的技术性回调的可能。所以，进入9月之后，需要提防深度回调的风险。

图4：近十年季节性规律显示9月份调整概率比较大



数据来源：Wind、山金期货投资咨询部

整体来看，由于目前生猪养殖利润丰厚，规模化养殖产能扩张迅速，对玉米的需求有望不断增加。而且，下游深加工行业也将进入需求高峰期，需要消耗新上市的玉米。未来相当长时间，玉米可能都会处于紧平衡状态。但是，由于国内已经增加了玉米的进口量，港口库存在增加。另外，由于玉米价格高企，小麦对玉米也存在一定的替代作用，弥补部分玉米的缺口。而且，天气炒作有望告一段落，利多因素也已经反映在高企的价格之中。最后，从季节性规律看，9月份是一年里价格走势最为疲弱的月份，今年9月份玉米价格也存在极大的回调可能。综上所述，短期来看，玉米价格面临比较大的回调压力。

但是，由于未来相当长一段时间，玉米的供应缺口将持续存在，农产品价格也都走出了底

部区间。在中期调整结束之后，玉米价格仍有望延续长期的上行趋势。

从操作的角度来说，近期追涨暂无必要。不过，待中期调整结束后，玉米深加工企业、饲料企业和生猪养殖企业必须要考虑在必要的时候进入买入套期保值操作。

## 免责声明

本报告由山金期货研究部制作，未获得山金期货有限公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在山金期货有限公司及其研究人员知情的范围内，山金期货有限公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。