



临储政策“呼之欲出”，或压制玉米上涨走势

报告日期

2020年5月8日

陈春雷

Tel: 025-68908477

Email:

chenchunlei@ftol.com.cn

从业资格号: F3032143

投资咨询证号: Z0014352

- 进入4月，玉米09合约再次迎来强势上涨，一举突破2018年高点，并创近5年新高。随着基层粮源见底，市场玉米供应主体转移至贸易商、粮库等渠道库存，而在渠道一致看涨的惜售情绪下，深加工等终端需求也面临不得不提价收购的难题。随着临储玉米拍卖时间窗口临近，市场上传言四起，关于拍卖底价及数量和方式说法不一，还有增加收储的传闻，对玉米价格影响不一。进口方面，因国外疫情等原因，2020年1-3月暂未从美进口玉米，关注后期进口情况。目前国内玉米播种期逐渐展开，关注后期天气及虫害的影响。需求上深加工企业正常无亮点，生猪养殖有所恢复，但相比损害的基数仍显不足。后市玉米不确定因素仍较多，在价格高位空间宜保持谨慎。

目录

一、行情回顾.....	3
(1) 玉米 09 合约强势上涨.....	3
(2) 玉米与淀粉价格大幅上涨.....	3
二、基层粮源见底，渠道看涨惜售情绪较强.....	4
(1) 市场供应主体转移至中间渠道商.....	4
(2) 北港库存累积趋缓，南港库存继续回落.....	5
三、临储拍卖窗口临近，传言四起.....	5
四、海外疫情仍严峻，进口美玉米窗口存疑.....	6
五、玉米播种期渐至，关注天气及虫害影响.....	6
(1) 玉米播种期天气尚好.....	6
(2) 草地贪夜蛾.....	6
六、生猪养殖好转，深加持续挺价.....	6
(1) 生猪养殖形势继续好转.....	6
(2) 深加工需求暂无亮点.....	7
七、总结与展望.....	7

一、行情回顾

(1) 玉米 09 合约强势上涨

进入4月，玉米主力09合约在短暂回调后再次强势上涨，一举突破2018年高点，并创近5年新高，最高触及2109。从均线形态来看，玉米09合约延续上涨走势；周线级别维持上涨走势。

淀粉主力09合约亦跟随玉米水涨船高，最高上涨至2475后有所调整，未能突破近两年的两个高点。从均线形态来看，淀粉09合约日线级别延续上涨走势；周线级别震荡走强。玉米与淀粉价差-335，4月初为-322。

图1 玉米09合约日K线走势



数据来源：文华财经

图2 淀粉09合约日K线走势

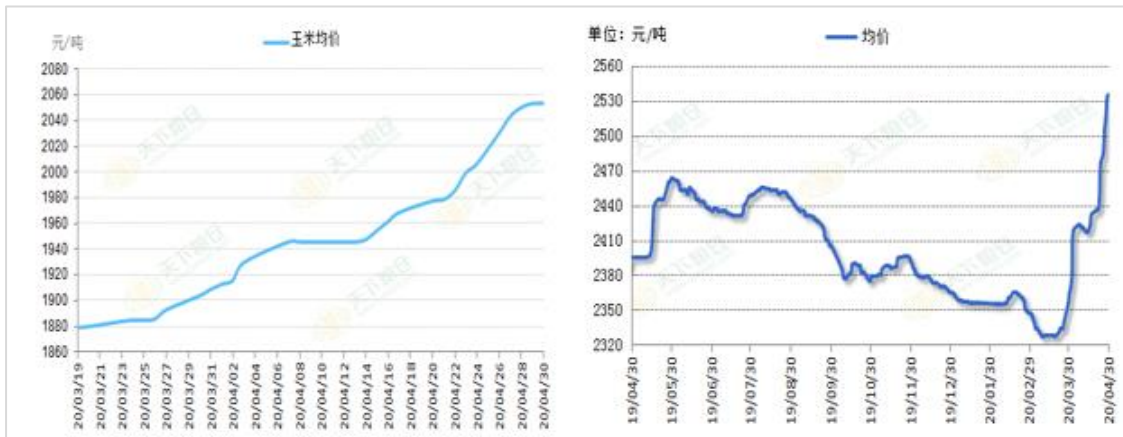


数据来源：文华财经

(2) 玉米与淀粉价格大幅上涨

进入4月，国内玉米平均价格大幅上涨，由月初1920元/吨附近上涨至2050元/吨附近，累计上涨130元/吨。淀粉平均价格则由月初2350元/吨附近上涨至2530元/吨附近，累计上涨180元/吨。期现联袂上涨，玉米主力基差由月初-127走强至-54。

图3 全国玉米、淀粉现货均价走势



数据来源：天下粮仓

二、基层粮源见底，渠道看涨惜售情绪较强

(1) 市场供应主体转移至中间渠道商

随着基层粮源见底，市场供应主体转移至贸易商、粮库等中间渠道商，因看涨惜售情绪较强，进一步加剧了市场粮源紧张的氛围。据天下粮仓统计显示：截止4月24日，全国主产区售粮进度93%，较去年同期快4%。东北及内蒙地区农户售粮基本结束，贸易商惜售情绪较强；华北地区农户售粮近尾声，贸易商收粮困难，有所惜售。

表1 全国主产区玉米售粮进度

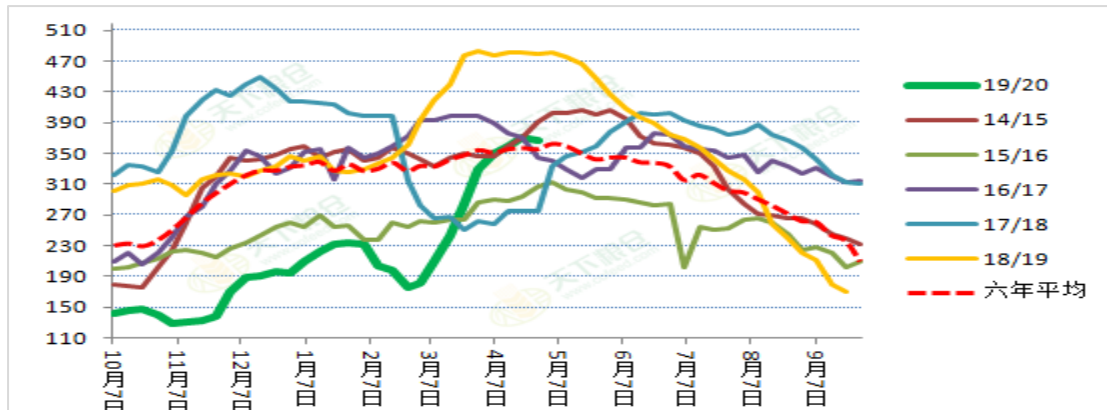
省份	2020年4月17日售粮进度	2020年4月24日售粮进度	2018/19年度同期	同比增减
黑龙江	97%	98%	95%	3%
吉林	90%	92%	92%	0%
辽宁	96%	97%	95%	2%
内蒙古	97%	97%	94%	3%
东北产区	95%	96%	95%	1%
河南	94%	95%	89%	6%
河北	90%	92%	81%	11%
山西	88%	90%	82%	8%
山东	85%	87%	81%	6%
华北黄淮产区	89%	91%	84%	7%
全国主产区	92%	93%	89%	4%

数据来源：天下粮仓

(2) 北港库存累积趋缓，南港库存继续回落

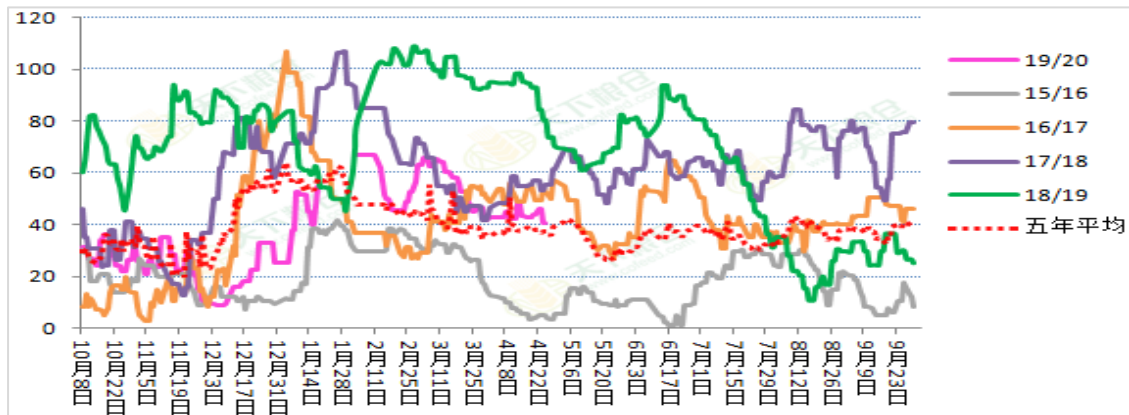
随着市场粮源受限，北方四港到货量开始大幅下滑，据天下粮仓数据：截止4月24日，北方四港到货量26.8万吨，较月初回落约55%；发货量稳定在相对低位；北港库存累积到366万吨高位后有所趋缓，南港库存继续回落至40万吨附近，两港库存仍大幅低于去年同期水平。

图4 北方港口玉米库存



数据来源：天下粮仓

图5 南方港口玉米库存



数据来源：天下粮仓

三、临储拍卖窗口临近，传言四起

随着临储拍卖的时间窗口临近，市场上传言四起。关于拍储底价有提高50-100元或维持去年底价的传闻；有向深加工定向拍卖的传闻；甚至收储玉米2000万吨的传闻。不同的消息兑现将对市场产生不同的影响，国内尚有5000多万吨临储玉米等待投放，但粮质或适用于深加工，因而有定向深加工的可能。

四、海外疫情仍严峻，进口美玉米窗口存疑

海外疫情形势仍严峻，进口美玉米等农产品或受影响。据海关总署：1-3月份中国进口玉米125万吨，主要进口自乌克兰，尚未进口美国玉米。根据中美之间的贸易协定，后期加大进口美农产品是大概率实行的，而因疫情形势复杂，进口时间窗口或存疑问。

五、玉米播种期渐至，关注天气及虫害影响

(1) 玉米播种期天气尚好

据中央气象台农业气象显示，目前新疆及西北地区东部、东北地区、华北大部等地春玉米处于播种出苗期；西南地区东部春玉米处于三叶至七叶期，广西处于七叶至拔节期。据农业农村部农情调度，截至5月3日，全国已春播粮食45.9%，进度同比快0.2个百分点。其中，春玉米已播55.9%。未来一周（5月6日-12日），东北地区大部气温接近常年同期，大部时段以晴或多云天气为主，有利玉米和大豆等旱地作物播种和水稻温棚秧苗生长。仍需关注后期极端天气发生可能。

(2) 草地贪夜蛾

自2019年我国爆发草地贪夜蛾虫害，但因国内防控严密，未造成重大损害。今年草地贪夜蛾有卷土重来的可能，国内高度重视防治措施。农业农村部已优化推荐草地贪夜蛾用药28种，库存量能满足6亿亩同类型害虫的防治需要。关注后期玉米生长过程中草地贪夜蛾的影响。

六、生猪养殖好转，深加持续挺价

(1) 生猪养殖形势继续好转

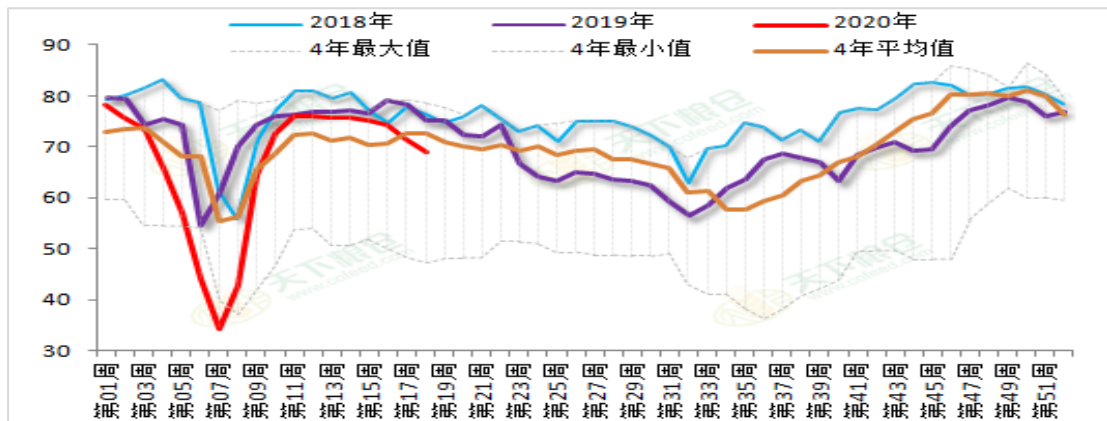
4月28日，在国务院联防联控机制新闻发布会上，农业农村部介绍：一季度末与去年底相比，全国生猪存栏增加了1000多万头，增长3.5%，能繁母猪存栏增加了300多万头，增长9.8%。而2019年末我国生猪存栏3.1亿头，2018年我国生猪存栏4.3亿头，2017年生猪存栏4.4亿头，可见生猪产能复苏仍需较长时间周期。

据天下粮仓数据显示：2020年3月全国1135家饲料总产872.1万吨，环比增加2.17%；其中猪料为352.9万吨，环比增0.3%；禽料为426.5万吨，环比减2.9%；水产为63.3万吨，环比增78%；反刍料为28.6万吨，环比增10%。当前全国饲料总产仍处于相对低位。

(2) 深加工需求暂无亮点

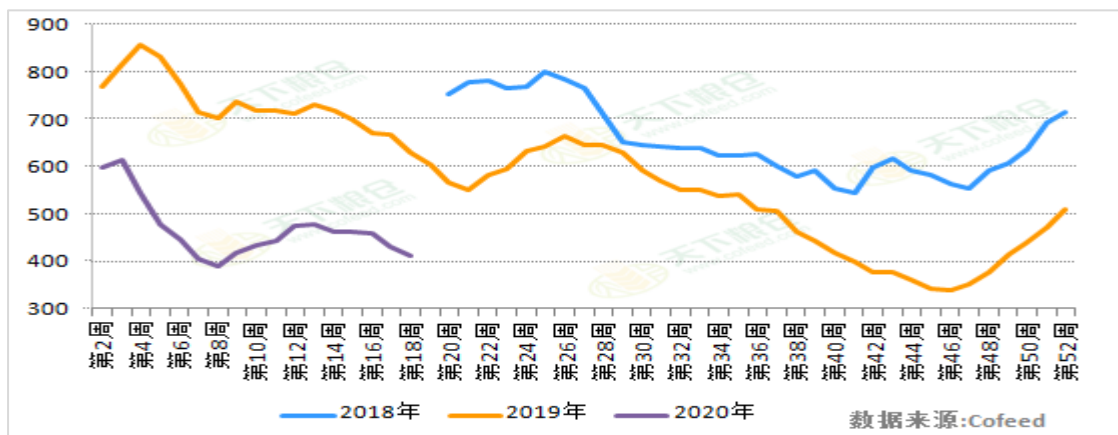
据天下粮仓统计数据显示：截止5月1日，82家淀粉企业开机率为65.6%，环比降4.2%，较去年同期低4.1%；再次回落至近年低位水平。淀粉库存自高位110万吨回落至82万吨，累计降25%，较去年同期低约7.8%。据统计的110家深加工企业玉米收货量53万吨，环比增20.2%，同比增22.2%。统计的136家深加工企业玉米消耗量110.6万吨，环比降8.1%；119家企业玉米库存446万吨，环比降5%，同比低31.7%。玉米深加工需求暂无亮点，玉米库存近年低位且粮源受限使得深加工企业为满足生产需求而持续挺价。

图6 2018-2020年淀粉行业开工率



数据来源：天下粮仓

图7 115家玉米深加工企业玉米库存



数据来源：天下粮仓

七、总结与展望

综上所述，从技术形态上看玉米上涨形态良好，但高位持续上涨压力会愈来愈

愈显著。从基本面考虑，拍储政策不明，在市场粮源集中在渠道环节的情况下，贸易商看涨惜售情绪进一步加剧市场粮源紧张氛围。海外疫情使得进口形势变得不明朗。玉米播种期的天气及虫害有新的炒作点。需求上深加暂无亮点，生猪养殖恢复形势向好，然而通过测算发现产能恢复周期较长。后市不确定因素较多，在不形成新的炒作逻辑前，玉米高位空间宜谨慎看待。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中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变更。

我们已力求报告内容的客观和公正，但文中的观点和建议仅供参考，客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制和发布；如引用、刊发需注明出处为弘业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。