2020 年 4 月报

临储预期支撑，玉米持货待涨

------2020 年 4 月玉米期货市场展望

2020 年 3 月 26 日

要点提示：

1、临储价有较大上调空间。

2、生猪存栏数据持续改善。

3、全球新冠疫情防控形势严峻。

4、价差反映出当前驱动力在供应端。

市场展望与投资策略：

进入 4 月份，临储政策的影响上升，2020 年临储价大概率有较大幅度上升，支撑市场持货待涨情绪。生猪养殖利润高，能繁母猪存栏环比持续增长，养殖企业补栏意愿高，为饲用需求恢复打下了基础。全球新冠疫情防治形势严峻，全球金融、商品市场波动剧烈，并有发展成经济危机的可能，是未来最大的潜在利空。当前继续看好玉米走势，多单参与 09 合约，2020 一线站稳后，上方目标位升至 2100。

操作上，多单参与 09 合约。

风险因素：全球新冠疫情防治失控

华安期货

投资咨询部

农产品研究组

李 伟　首席分析师

从业/投资咨询证号

F0283072/Z0010384

沈秋怡　分析师

从业资格证号

F3037617

夏雨辰 分析师

从业/投资咨询证号

F3031745

何 濛 分析师

从业/投资咨询证号

F3033829

电话:0551-62839752

Email:tzzx@haqh.com

网址:

www.haqh.com

华安期货温馨提示:

学期货，明规则

识风险，保权益

一、2020 年 3 月行情回顾

相对金融市场、商品市场动荡表现，3月国内玉米市场走势独立，表现偏强。截止3月24日，北良港玉米平舱价1955元/吨，较年初上涨了105元/吨；蛇口港新国标二等玉米成交价2000元/吨，较年初上涨了50元/吨，东北主产区玉米价格显著强于南方，支撑了玉米期价。3月东北农户售粮积极，售粮进度逐渐赶上往年，手中余粮不多，中储粮收购价上升，市场看涨情绪上升。南方消费区受疫情影响，饲料需求放缓，玉米现货价偏弱。淀粉跟随玉米走势，但表现持续弱于玉米，价格呈低位震荡走势。

图 1：南方港玉米价格（元/吨）



图 2：玉米期货主力价（元/吨）



资料来源：华安期货投资咨询部；同花顺

二、主要影响因素分析

展望4月份玉米市场，主要关注临储玉米拍卖政策、猪瘟疫情发展、以及新冠疫情防控形势。

2.1 临储价有较大上调空间

受新冠疫情影响，全球粮食稳定生产受到挑战，已经有专家警告本年度粮食供应不足的可能性。农业农村部在3月初的全国春季农业生产工作电视电话会议上表示，今年调减玉米面积的政策结束了，国家政策方向正式改为稳定玉米面积。黑龙江省农业农村部率先反应，2020年将玉米补贴标准适度提高。现货价方面，中储粮直属库在黑龙江最高挂牌价格达到0.9元/斤，折合1800元/吨。传统上，进入4月后，临储玉米定价将逐渐成为玉米市场价基准，为鼓励玉米生产，政策面不大可能打压抛储玉米价格。因此，2020的玉米临储政策，抛储价大概率将有一定幅度上调，抛储量受库存量限制可能会下调。

经过2018年的大幅去库存后，临储玉米库存降至不足8000万吨，去库存压力降低后，2019年临储起拍时间较2018年延后了40天，起拍价也有所上调。当前临储玉米库存不足6000万吨，而且大部分为2015年产玉米，年份偏长不适合做饲料，市场更青睐新季优质玉米，新季玉米的稀缺性上升，增加贸易流通环节的持货待涨情绪。

2.2 生猪存栏数据持续改善

饲用消费占到了玉米总消费的2/3。从2019年四季度开始，国内生猪养殖企业补栏积极，生猪和能繁母猪存栏量积极回升。据农业农村部消息，2月能繁母猪存栏环比增长1.7%，全国27个省份存栏环比增长，比1月份增加了5个省份；同时，受疫情影响，春节期间生猪出栏受影响，肥猪压栏较多，2月生猪存栏环比增长2.8%。生猪养殖利润继续处于高位，养殖企业补栏意愿高。下游饲料企业积极复工，但受疫情影响，产能还不能提升至高水平。但由于企业库存水平普遍偏低，因此备库积极性高，东北主产区玉米价格维持坚挺，对下游备货情绪有积极影响，加之当前市场流动性较宽松，主产区玉米收购已出现“抢粮”迹象。

此外，非洲猪瘟疫情和草地贪夜蛾病虫害需要继续关注。国内非洲猪瘟疫情形势稳定，仅有散户零星爆发，但近期发生了多起违规调运生猪发生非洲猪瘟疫情事件，随着梅雨季节来临，高温高湿天气有利于非洲猪瘟疫情的传播，防疫形势仍不能放松。农业农村部表示，今年是农业病虫害偏重年份，全国防治草地贪夜蛾面积在0.8-1亿亩次，防治任务较重。

图 3：能繁母猪存栏量（万头）

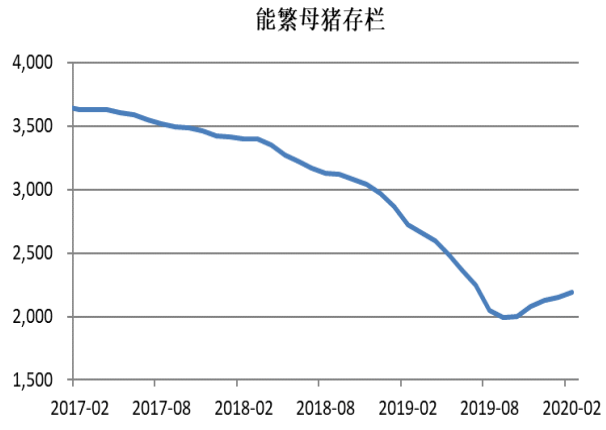


图 4：生猪养殖盈利预期（元/头）

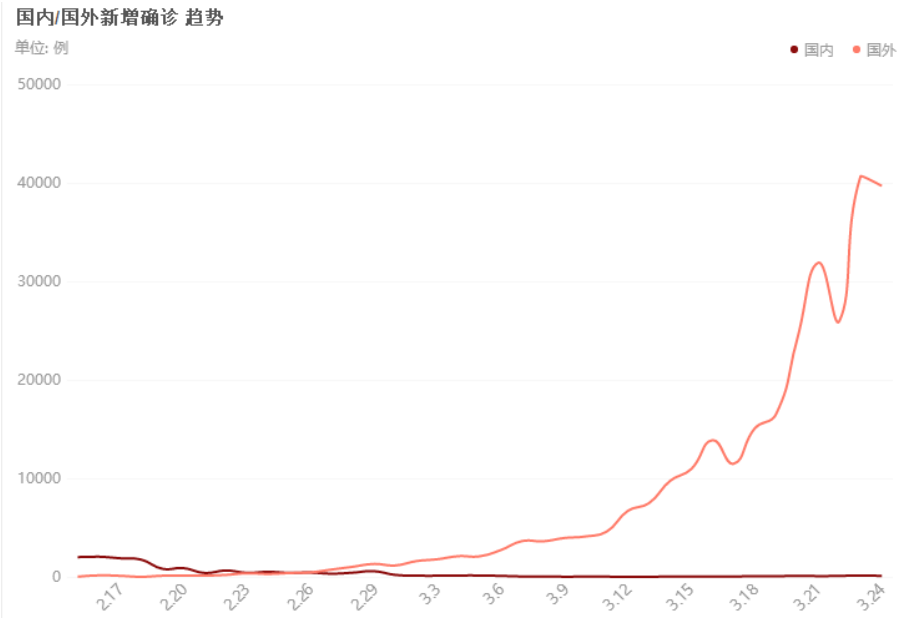


资料来源：华安期货投资咨询部；同花顺

2.3 全球新冠疫情防控形势严峻

国内新冠疫情防控效果显著，截止3月25日13时45分，累计确诊81853人，多个省份新增确诊数据连续为0，但境外输入确诊人数大增。截止3月24日13时45分，国外累计确诊人数341082人，单日确诊人数近4万人，海外疫情呈现爆发式增长，且医疗资源紧张，防控形势非常严峻。受疫情影响，全球金融、商品市场波动剧烈，国内玉米市场受影响较小，走势表现出了较大的独立性，但如果疫情持续加大将可能导致经济危机，最终波及玉米消费。同时，疫情还影响到谷物的生产和物流，从而对玉米的供需两方面都造成冲击。因此，对全球疫情防控形势需要持续跟踪。

图 5：国内外新增确诊人数



资料来源：华安期货投资咨询部；同花顺

2.4 价差反映出当前驱动力在供应端

截止3月24日，南北港玉米现货价格为45元/吨，如果加上运费及港杂费（按90元/吨算），南北港玉米价格倒挂45元/吨，为近年来低位，反映出南方主销区需求较弱。深加工方面，淀粉-玉米现货价差也处于近年来低位，淀粉表现较玉米弱，反映出在疫情影响下，深加工需求疲弱。无论从南北价差，还是从深加工价差，均可以看出，疫情对玉米需求存在明确影响，需求端不足以支撑玉米价格向上。因此支撑玉米价格向上的动力在供应端，前期是受到物流管控下粮食销售运输渠道不畅，后期是市场看多玉米临储政策。预计在临储政策正式落地前，南北贸易价差和淀粉玉米价差均会维持在低位，消息落地后，需要关注是否会出现“买消息、卖事实”走势。

图 6：玉米南北港口现货价差（元/吨）

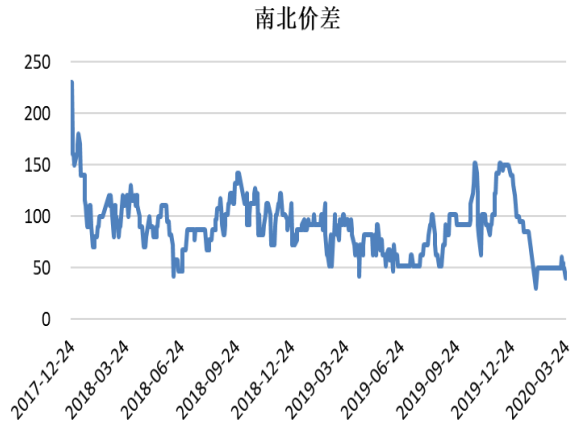


图 7：全国淀粉玉米现货价差（元/吨）



资料来源：华安期货投资咨询部；同花顺；生意社

三、市场展望与投资策略

进入 4 月份，临储政策的影响上升，2020 年临储价大概率有较大幅度上升，支撑市场持货待涨情绪。生猪养殖利润高，能繁母猪存栏环比持续增长，养殖企业补栏意愿高，为饲用需求恢复打下了基础。全球新冠疫情防治形势严峻，全球金融、商品市场波动剧烈，并有发展成经济危机的可能，是未来最大的潜在利空。当前继续看好玉米走势，多单参与 09 合约，2020 一线站稳后，上方目标位升至 2100。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们

华安期货有限责任公司总部

合肥市长江中路419号华安期货大厦

电话：400-882-0628、62839083

华安证券各营业部（IB网点）

电话：0551-62839036、62839075

上海分公司

上海市浦东新区沪南路2419弄31号万科活力城A#806-807

电话：021-60470988

深圳分公司

深圳市福田区福田街道福华三路卓越世纪中心金田路2030号1号楼509室

电话：0775-83200696

芜湖营业部

芜湖市长江路66号徽商财富广场1606室

电话：0553-3873499、3873937

青岛营业部

青岛市李沧区万年泉路237号中海国际18号楼603

电话：0532-58975809

阜阳营业部

安徽省阜阳市颍州中路117号大戏院旁天诚大厦3楼

电话：0558-2739888

马鞍山营业部

马鞍山市雨山区雨山西路497号安基大厦804、904室

电话：0555-5206888

郑州营业部

郑州市未来路69号未来大厦1409房间

电话：0371-65617973、65617972

安庆营业部

安庆市迎江区龙山路31幢综合楼7楼

电话：0556-5696816（传真）

铜陵营业部

铜陵市义安大道北段1287号财富广场B1205室

电话：0562-2865973、0562-2865972

金华营业部

地址：金华市双龙南街1452、1454号

联系电话：0579-82375678

大连会展路营业部

地址：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座3305、3306、2210号

联系电话：0411-84806561 84807398

杭州营业部

地址：杭州市滨江区滨盛路1688号明豪大厦503室

联系电话：0571-85180091

长春营业部

地址：长春市二道区东盛大街以东、公平路以南民丰地块二（上东.城市之光）第5幢0单元610-611号房

联系电话：0431-81300158