2020 年 5 月报

产区价格领涨，需求尚未接力

------2020 年 5 月玉米期货市场展望

2020 年 4 月 27 日

要点提示:

1、新冠疫情影响有限，天气是未来关注重点。

2、主产区挺价推涨全国价格。

3、下游需求出现积极改善信号。

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

市场展望与投资策略:

进入 5 月份，基层农户售粮活动结束，粮权转移到渠道手中，玉米市场进入存量博弈期，临储政策将决定阶段性价格重心。饲用和深加工需求出现改善信号，需要跟踪需求增长的持续性。当前价格包含了临储政策的利多预期，短线玉米涨幅较大，谨防政策落地后出现"买消息、卖事实"走势，建立交易策略时需要规避政策风险。5 月份玉米可能在 2100 一线震荡，等待需求显著增长信号，如能站稳 2100 一线，则上方空间打开，有望重新回到 2015 年以前价格区间。

场内期权隐含波动率偏高，尝试卖出高执行价看跌期权，同时买入低执行价看跌期权的熊市价差看涨策略。

风险因素：临储拍卖底价不及预期；极端天气影响

一、2020 年 4 月行情回顾

与金融市场、商品市场的动荡表现不同，4月国内玉米市场延续了上涨走势。截止4月26日，北良港玉米平舱价2070元/吨，较上月末上涨了95元/吨，站稳2000一线；蛇口港新国标二等玉米成交价2120元/吨，较上月末上涨了70元/吨。东北主产区玉米走势强于南方，玉米南北价差继续收窄，价格受供应因素支撑。临近5月，基层农户售粮活动进入尾声，余粮不足一成，粮权转移到渠道手中，渠道持货待涨意愿强。玉米需求处于恢复过程，表现为销区玉米价格弱于主产区。淀粉跟随玉米走势，表现持续弱于玉米，两者价差有触底回升迹象。

图 1：北方港玉米价格（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

玉米临储政策即将出台，当前市场传言较多，存在较大不确定性，建立交易计划时需要规避相应的政策风险。在有充分预警的情形下，草地贪夜蛾和沙漠蝗灾在我国泛滥的可能性不大，暂不作为主要关注因素。随着企业全面复产复工，高速优惠通行政策临近取消，将增加货运成本，并最终反映到玉米价格上。展望5月份玉米市场，主要关注全球粮食主产区天气、临储玉米拍卖政策以及终端需求恢复情况。

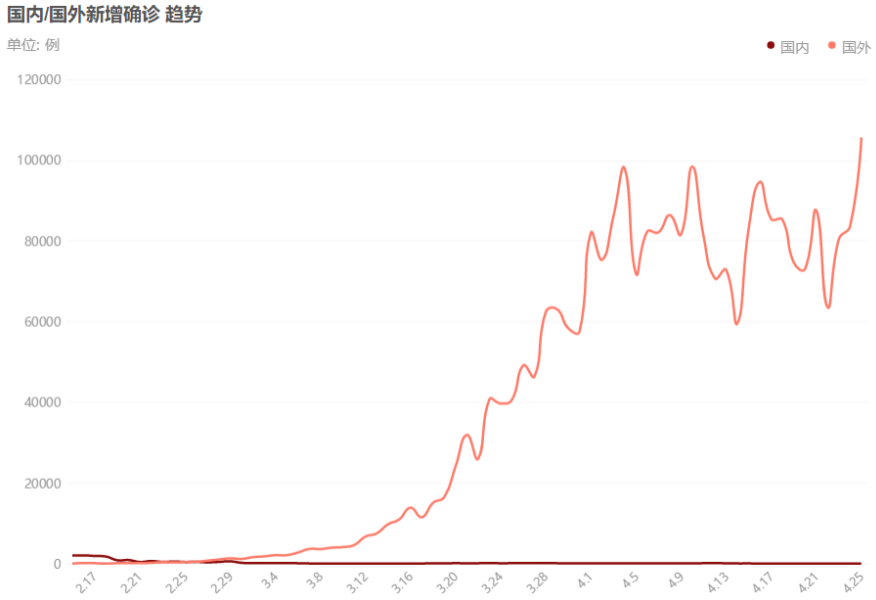
2.1 新冠疫情影响有限，天气是未来关注重点

全球疫情防控形势依然严峻。截止4月26日21时21分，国外现有确诊人数1881235人，单日确诊人数下降拐点未至，海外疫情防控形势不乐观。3月份疫情曾经引发缺粮担忧，机构预警全球出现粮荒的可能，部分粮食出口国还发布了限制粮食出口禁令。从国际粮价表现看，疫情对粮价有利多影响，但全球粮食库存充足，发生粮荒的可能性不大。CBOT玉米和大豆价格持续在低位徘徊，显示出市场并未真正担心粮食供应缺口。

2020年度需要关注的是极端天气对农业生产的影响。当前巴西、阿根廷、法国、乌克兰等粮食主产国均面临严重的干旱天气。法国农业办公室报告称，法国软小麦和大麦作物生长状况连续两周下滑，截止4月20日，大麦生长优良率69%，前周为78%。国内旱情同样严重，云南遭遇十年来最严重干旱，据云南省农业厅统计，截止4月15日，全省农作

物受旱面积达460万亩；而我国东北地区则出现大雪天气，对春播造成不良影响。天气是分析未来2-3个月行情时，需要重点关注的因素。

图 3：国内外新增确诊人数



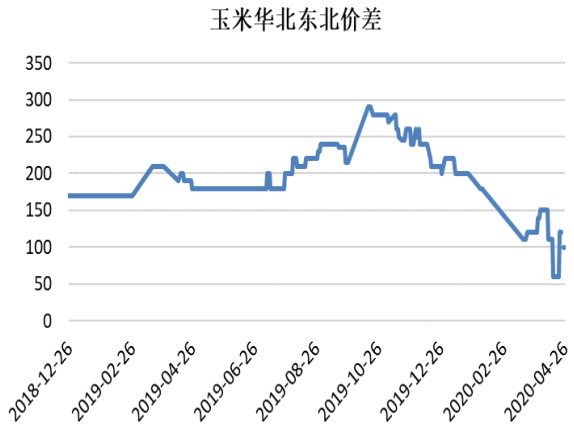
资料来源：华安期货投资咨询部；百度

2.2 主产区挺价推涨全国价格

图 4：玉米南北港口现货价差（元/吨）



图 5：华北东北玉米现货价差（元/吨）



资料来源：华安期货投资咨询部；同花顺；生意社

截止4月26日，北良港新国标二等玉米平舱价为2070元/吨，站稳2000一线；南方蛇口港新国标二等玉米现货价为2120元/吨，二者价差为50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40元/吨，与上月相差不大，属于近年低位。华北地区既是国内玉米主产区，也是东北玉米主销区，两地价差可以反映出玉米市场供需变化信息，当前河北、吉林两地现货价差处于低位，显示出主产区价格较销区强势。无论是南北价差，还是华北东北价差，均可以看出，当前玉米市场主要由主产区价格带动，销区价格被动跟涨。本年度玉米临储政策迟迟未出台，主产区基层农户售粮活动基本结

束，粮权转移到贸易商手中，渠道持货待涨情绪浓厚，是当前玉米上涨的主要推动力。但政策预期推动的行情不具备持续性，需要谨防政策落地后出现“买消息、卖事实”走势。

2.3 下游需求出现积极改善信号

生猪养殖利润高企，养殖企业补栏积极，生猪和能繁母猪存栏量环比继续增长。据农业农村部数据，3月养殖企业积极复产复工，生猪产销秩序基本恢复，据对全国400个定点监测县数据汇总，3月份能繁母猪存栏环比增长2.8%，快于1月份的1.2%和2月份的1.7%；3月份生猪存栏环比增长3.6%，快于2月的2.8%；据对全国16万家年出栏500头以上规模猪场监测，2月份新生仔猪数量首次环比增长，2月份、3月份环比增幅分别为3.4%、7.3%，猪料饲用需求有望加速复苏。

图 6：能繁母猪存栏量（万头）

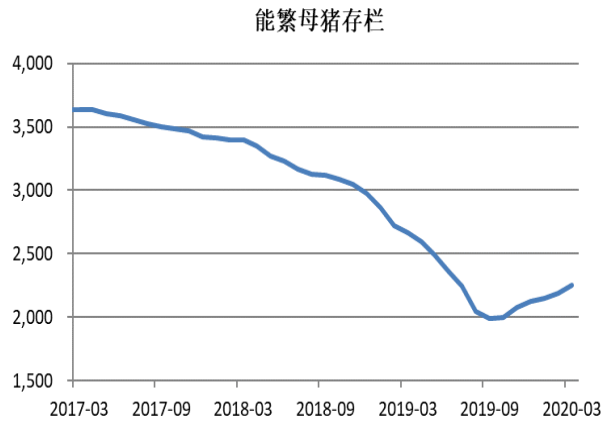
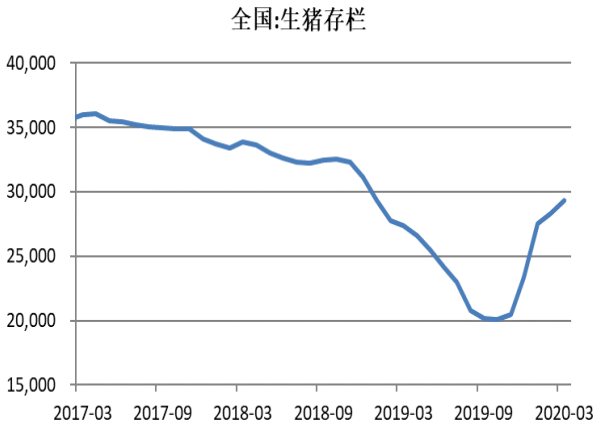


图 7：生猪存栏量（万头）



资料来源：华安期货投资咨询部；同花顺

图 8：淀粉玉米期货价差（元/吨）



图 9：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

据天下粮仓调研数据，截止4月24日，被调研的东北、华北、山东地区82家淀粉企业开工率为69.84%，低于2018、2019年同期水平，主因是原料到货不足，且玉米价格坚挺令加工企业亏损。库存方面，截止4月21日，被调研的82家淀粉企业玉米淀粉库存量为

83.03万吨，周环比增0.31万吨，较去年同期下降6.46万吨，库存量处于近3年中值水平。淀粉玉米价差透露出积极信号，在4月初创出近年新低后，开始止跌反弹。考虑到当前的加工利润和库存量与历史水平相比，并不处于显著低位，企业挺价效果不大，价差变化更多反映出需求改善的信号。与期货价差相比，现货价差反弹幅度更大，期货市场对下游需求改善的反应可能出现了滞后。未来继续跟踪需求增长的信号。

三、市场展望与投资策略

进入 5 月份，基层农户售粮活动结束，粮权转移到渠道手中，玉米市场进入存量博弈期，临储政策将决定阶段性价格重心。饲用和深加工需求出现改善信号，需要跟踪需求增长的持续性。当前价格包含了临储政策的利多预期，短线玉米涨幅较大，谨防政策落地后出现“买消息、卖事实”走势，建立交易策略时需要规避政策风险。5 月份玉米可能在 2100 一线震荡，等待需求显著增长信号，如能站稳 2100 一线，则上方空间打开，有望重新回到 2015 年以前价格区间。

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