2020 年 7 月报

临储调控加码，玉米升势受阻

------2020 年 7 月玉米期货市场展望

2020 年 6 月 29 日

要点提示:

1、不惧临储调控，流通环节积极看涨。

2、生猪存栏增长确定性高。

3、下游深加工需求处于恢复期。

市场展望与投资策略:

玉米市场进入存量博弈阶段，当前市场主要焦点为贸易流通环节积极持货看涨，与下游需求相对疲弱的矛盾。深加工需求与饲用需求均处于恢复期，下游用户对高价玉米有抵触情绪。临储政策打压玉米价格意图明显。在政策打压下，短期玉米价格可能受阻于 2100 一线，在 2100 下方高位震荡，但随着下游需求持续改善，玉米供不应求的形势将愈加显著，长期玉米看涨趋势不变。

卖出执行价 2100 的看涨期权。

风险因素：新冠疫情加重；洪涝灾害影响

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 6 月行情回顾

6月玉米期现市场走势出现分化，现货价维持强势，期价冲高回落。截止6月24日，北良港新国标二等玉米平舱价为2200元/吨，较上月末上涨了105元/吨，蛇口港新国标二等玉米成交价2260元/吨，较上月末上涨了110元/吨；玉米主力2009收盘价2086元/吨，较上月末上涨8元/吨。玉米南北价差变化不大；反映未来预期的玉米期价走弱，推动基差大幅走高，市场不看好玉米当前高价。第五轮临储玉米拍卖上调保证金、交款期缩短，并将下一轮拍卖量提高10万吨至410万吨，打压价格意图明显。淀粉跟随玉米走势，表现持续弱于玉米，两者价差继续走低。

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

玉米市场进入存量博弈阶段，市场主要焦点为贸易流通环节积极持货看涨，与下游需求相对疲弱的矛盾。深加工受疫情影响，需求疲弱，开工率偏低。展望7月玉米市场，主要关注后续临储拍卖成交情况、深加工需求恢复情况及主产区天气情况。

2.1 不惧临储调控，流通环节积极看涨

临储玉米政策拍卖已开展了五轮，从成交情况看，市场参与积极性火爆，每周400万吨拍卖量整体成交率几乎均为100%，成交均价也维持高溢价，高溢价进一步推高了出库成本，同时提振市场信心。在现货市场积极看涨形势下，政策面继续意图打压现货价，从每周400万吨投放量，到上调保证金、缩短交款期，政策打压力度不断加码，但现货市场不惧调控政策，第五轮临储拍卖仍录得高溢价高成交。与往年相比，本年度市场高成交高溢价持续时间长，或源于市场对长期玉米供不应求的预期。2020年初临储玉米库存在5700万吨左右，每周400万吨投放量根本无法维持，即市场供应有上限；而下游饲用需求在生猪存栏增长下恢复确定性高，这是贸易流通环节持货看涨的底气。短期在政策打压下，玉米价格上冲步伐或有所放缓，但长期上涨趋势不变。

表1 临储玉米拍卖成交情况（单位：元/吨）

	成交率	成交均价
第 1 轮	100%	1765
第 2 轮	99.89%	1795
第 3 轮	100%	1818
第 4 轮	100%	1884
第 5 轮	100%	1871

资料来源：华安期货投资咨询部；天下粮仓

2.2 生猪存栏增长确定性高

据对全国400个定点监测县数据汇总，5月份能繁母猪存栏环比增长3.9%，连续8个月增长，种猪和仔猪产销两旺，仔猪价格较5月份反弹明显；全国生猪存栏环比增长3.9%，连续7个月增长，生猪存栏已恢复到2018年底水平。分地区看，29个省份生猪和能繁母猪存栏环比增长，前期降幅较大的南方主产省份加快恢复，安徽、江苏、江西、湖南、福建、重庆、四川等地生猪存栏环比增幅继续保持在5%以上，其中安徽、江苏和江西环比增幅超过10%。总体上看，5月份全国生猪存栏和能繁母猪存栏保持快速恢复势头，新建和改扩建猪场陆续投产，种猪和仔猪调运量明显增加，非洲猪瘟疫情得到有效控制，生猪生产恢复好于预期。国内复产复工积极有序进行，猪肉供需稳步增加，生产呈现良性循环势头。当前生猪养殖利润高企，政策支持力度大，生猪存栏有望维持复苏势头，猪料消费增长确定性高。

图 3：能繁母猪存栏量（万头）

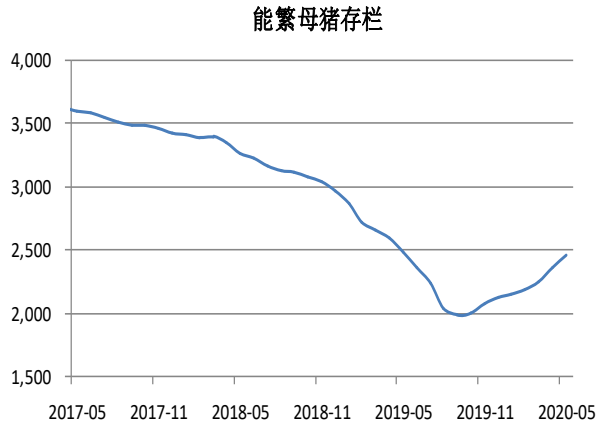
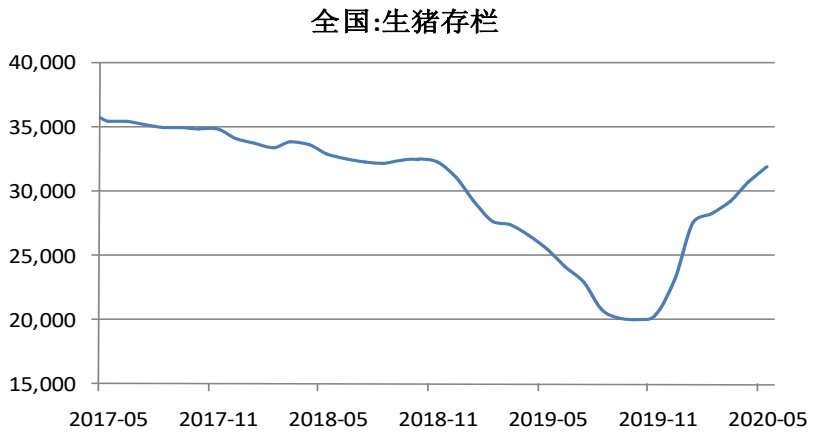


图 4：仔猪价格（元/斤）



资料来源：华安期货投资咨询部；同花顺

图 5：生猪存栏量（万头）



资料来源：华安期货投资咨询部；同花顺

2.3 下游深加工需求处于恢复期

受新冠疫情影响，玉米、淀粉终端需求疲弱，处于恢复期。按国家统计局数据，5月餐饮收入同比下降18.9%，在4月份大幅收窄15.7个百分点的基础上，降幅继续收窄12.2个百分点，终端需求恢复增长明显；1-5月累计下降36.5%。可以看出，虽然4月以来下游餐饮行业积极复工复产，环比增长力度大，但并不能对冲疫情对终端消费的冲击，上半年消费大幅下滑是确定的。从淀粉玉米现货价差走势看，经过4月份短暂反弹后，两者价差再度走低。据天下粮仓调研数据，2020年第25周（6月13日-19日），调研的东北、山东、河北等地82家淀粉加工企业开工率63.28%，处于近年来低位水平，未来数周开工预期持续偏低。这显示出淀粉现货价上涨，主要受原料玉米带动，需求弱势下，深加工企业挺价效果不理想。乙醇行业是受益于疫情的行业，在国外疫情高发影响下，乙醇行业需求旺盛，加工利润丰厚，但乙醇加工需求占比不高。整体来看，深加工企业处于需求恢复期，当前需求较疲弱。

图 6：淀粉玉米现货价差（元/吨）



图 7：乙醇市场价（元/吨）



资料来源：华安期货投资咨询部；同花顺

三、市场展望与投资策略

玉米市场进入存量博弈阶段，当前市场主要焦点为贸易流通环节积极持货看涨，与下游需求相对疲弱的矛盾。深加工需求与饲用需求均处于恢复期，下游用户对高价玉米有抵触情绪。临储政策打压玉米价格意图明显。在政策打压下，短期玉米价格可能受阻于2100一线，在2100下方高位震荡，但随着下游需求持续改善，玉米供不应求的形势将愈加显著，长期玉米看涨趋势不变。

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

安徽省马鞍山市花山区花雨路99号海外海写字楼907室

电话：0555-2614855

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