

临储政策落地，关注多单介入机会

观点：

临储靴子落地，数量高于预期的 200 万吨至 400 万吨左右的水平，叠加进口玉米、替代品高粱陆续到港为短期缓解偏紧的供需面，短期内市场或以低位运行为主，下方支撑可参考 2010 元/吨、2000 元/吨。目前来看，市场关注重心在首拍成交与溢价情况，届时若溢价成交将会给予盘面较强支撑，叠加新季玉米减产与生猪复养进程中长期利好的推进，投资者可关注回调做多的机会。

建议：

短期建议观望，并关注首拍成交情况以及主力 2009 合约下方 2010 元/吨、2000 元/吨的支撑。中长期关注多单介入的机会。

研发&投资咨询

刘琳

从业资格号：F3031211

投资咨询号：TZ015084

：029-68764822：liulin@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道 1 号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、行情回顾

5月20日临储拍卖靴子落地，拍卖底价维持不变，但拍卖数量比预期200万吨翻番，对玉米价格存在一定的利空影响。玉米期货主力C2009合约保持偏弱震荡格局，盘中不断试探2013元/吨附近的支撑，整体来看，上周玉米期货价格波动幅度不大。本周来看，玉米市场的关注重心转移至5月28日首拍的成交情况，目前，市场预计将有溢价成交的情况，短期给予期价一定支撑。

图 1：C2009 合约日 K 线走势图 单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

二、基本面分析

（一）首拍预期高溢价成交，但不利于期价走强

5月20日下午，国家粮食交易中心正式公布玉米拍卖消息。首期投放粮源400万吨，与去年首期的投放量一致，其中黑龙江省投放268万吨（2015年产234万吨，2014年产34万吨），内蒙古自治区50万吨（2015年产），辽宁省10万吨（2015年产），吉林省72万吨（2015年产）。首期拍卖数量比预期的200万吨增加一倍，且经过5月28日的首拍之后预计6月中上旬流入市场，届时供应量增加，对市场形成利空影响。而从拍卖底价上来看，最低拍卖底价也与2019年一致，并没有出现市场预期调增的情况，但根据中国玉米网测算，理论上仍存在一定的溢价空间，其中吉林长春玉米为拍卖标的，到达北方港口的理论成本是1874元/吨，相较于当下港口的收购价格2040元/吨，叠加陈粮贴水的价差-50元/

吨，首拍后临储成交价格存在 116 元/吨的议价空间。但反过来，对于目前相对高位的期现货价格来说，是利空因素更多一些。

（二）库存松动，新季玉米减产概率大

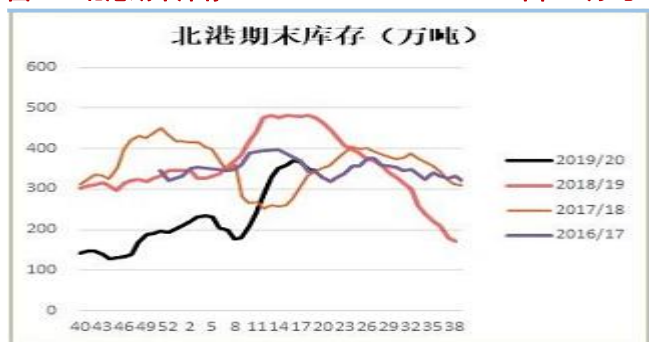
库存方面，截止 5 月 8 日北方港口库存降至 347.3 万吨，同比见底 2.1 万吨。南方港口库存较为稳定，内贸与外贸累计存量约在 40.80 万吨左右，其中内贸 27.5%，周环比下降 57.17%。国内供应偏紧给予玉米的利好提振基本兑现，而临储拍卖的落地以及进口玉米与替代品到港则缓解偏紧状态。

进口方面，根据农业农村部 5 月 20 日发布的 2020 年 4 月大宗农产品供需形势分析月报，3 月份我国玉米进口量 31.84 万吨，环比增 17.4%，同比增加 23.5%。1-3 月我国玉米进口累计 125.06 万吨，同比增 27.4%，其中 88.6% 的进口来自乌克兰，短期不利于玉米价格的上涨。

目前东北玉米地区春播即将结束。根据行业对黑龙江地区进行春播意向初期调研结果显示，该地玉米波动面积将继续调减，或导致面临 600-800 万吨的减产，为新季玉米奠定减产的基调，中长期利好期价。

图 2：北港期末库存

单位：万吨



资料来源：市场公开资料，长安期货

图 3：南方港口库存

单位：万吨



资料来源：市场公开资料，长安期货

（三）生猪存栏逐步恢复，饲料产量稳步增加

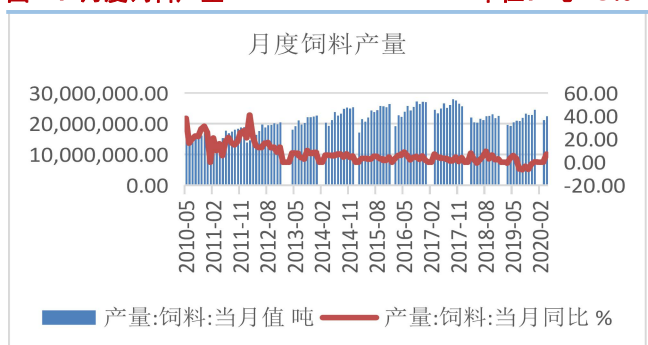
从生猪存栏来看，一季度末生猪存栏 32120 万头，比上年四季度增长 3.5%，其中能繁母猪存栏 3381 万头，增长 9.8%。其中，3 月份能繁母猪存栏继续保持环比增长，增幅 2.8%，为连续第六个月增长，新增仔猪增幅 7.3%，为连续第二个月增长。由于多个企业扩产养猪的步伐并未停止，存栏恢复进程仍在继

续，母猪存栏4月继续稳步回升，且生猪存栏4月恢复亦好于预期。从出栏数据看，wind数据显示一季度生猪累计出栏13129万头，同比降低30.3%。由此来看，生猪对饲料的需求处于稳步恢复的状态，数据显示3月当月21137000吨，同比增长0.6%，4月当月饲料产量为22446000吨，同比增长7.1%，环比增长6.2%，叠加中长期生猪存栏恢复的预期，预计对玉米饲料的需求将保持增长状态。

此外，随温度升高肉类市场进入季节性消费淡季，叠加储备肉、进口肉等数量上的冲击，导致屠宰企业销售压力较大，进而出现普遍压价收购的情况，并带动猪肉价格持续下跌，农村农业部数据显示，全国生猪和猪肉价格已连续13周下滑，目前全国批发市场猪肉价格降至40元/公斤以下，较今年高点下跌近二成。同时，也降低了屠宰企业的屠宰量，变相支撑生猪存栏。整体来看，饲料消费需求好转预期为玉米价格提供中长期的利好。但短期内，随着猪价下滑，养殖效益出现压缩，导致企业补栏节奏放缓，不利玉米期价反弹。

图 4：月度饲料产量

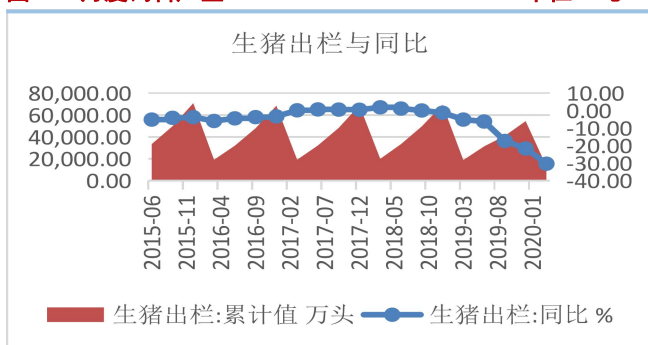
单位：吨 VS%



资料来源：wind，长安期货

图 6：月度饲料产量

单位：吨



资料来源：wind，长安期货

图 5：生猪存栏同比

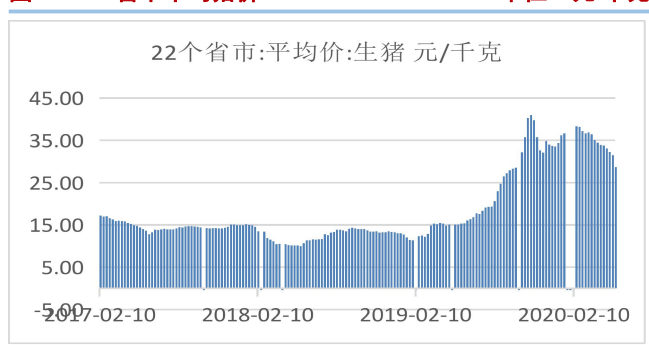
单位：%



资料来源：wind，长安期货

图 7：22 省市平均猪价

单位：元/千克

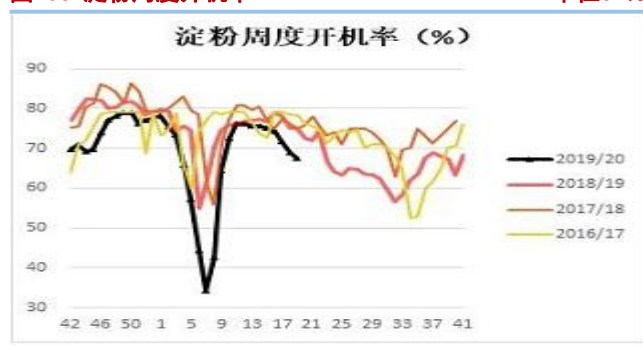


资料来源：wind，长安期货

（四）临储大概率流向深加工，需求旺季提振玉米价格

根据中国玉米网消息，市场对玉米淀粉深加工采购积极性明显减弱，高位基本无订单签单，现货市场出现走货放缓的现象。而前期玉米价格高位叠加等待临储拍卖，导致淀粉深加工企业开机率保持回落，淀粉库存止降回升，以及深加工企业对玉米收购量不多的现象。截止 5 月 15 日，淀粉行业开机率为 64.4%，环比下降 0.67%，较去年同期 71.84% 降 7.44%。考虑到随温度提升，玉米淀粉将进入消费旺季，对玉米需求与价格将有一定的提振作用。

图 8：淀粉周度开机率 单位：%



资料来源：市场公开资料，长安期货

（五）进口谷物到港量扩大，压制玉米价格

近期，进口玉米与高粱不断到港的消息对价格形成了较明显的利空。目前，广东港口内贸玉米库存仅余 46 万吨，同比降低 73 万吨，但低库存的利好未对玉米价格形成支撑。Wind 数据显示，广东港口玉米价格自 4 月底 5 月初的 2160 元/吨下跌 40 元/吨至 5 月 21 日的 2120 元/吨，主要原因在于进入 5 月之后，进口谷物包括玉米、大麦及高粱源源不断到港，其中包括 38 万吨的美国高粱以及超过 50 万吨的乌克兰玉米，基本用于饲料加工行业。但北方港口玉米价格仍保持相对坚挺，考虑到南方港口有进口玉米与替代品的流入，国储拍卖玉米将大概率留存北部地区，也因此，北方港口玉米价格将面临 400 万吨临储玉米拍卖与南方价格回落压制的双重利空，短期玉米价格不具备大涨的基础。

图 9：广东港玉米现货价

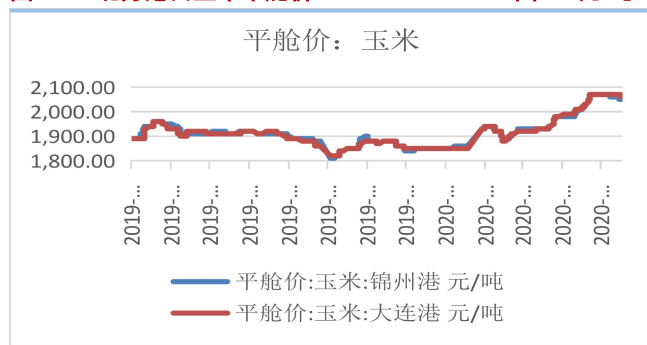
单位：元/吨



资料来源：wind，长安期货

图 10：北方港口玉米平仓价

单位：元/吨



资料来源：wind，长安期货

三、小结与展望

临储靴子落地，数量超果预期的 200 万吨至 400 万吨，叠加进口玉米、替代品高粱陆续到港为短期缓解偏紧的供需面，短期内市场或以低位运行为主，下方支撑可参考 2010 元/吨、2000 元/吨。目前来看，市场关注重心在首拍成交与溢价情况，届时若溢价成交将会给予盘面较强支撑，叠加新季玉米减产与生猪复养进程中长期利好的推进，投资者可关注回调做多的机会。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构

江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598
传 真：0519-85185598

山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电 话：0535-6957657
传 真：0535-6957657

福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007-1008 室
电 话：0592-2231963
传 真：0592-2231963

上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话：021-60146928
传 真：021-60146926

郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦
1302 室
电 话：0371-86676963
传 真：0371-86676962

淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐
和大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6217987 0533-6270009

汉中营业部

地 址：汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一
期三层
电 话：0916-2520085
传 真：0916-2520095

宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大
酒店 21 层
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206088 029-87206178
传 真：029-87206165

西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长
和国际 E 座 1501 室
电 话：029-87323533 029-87323539
传 真：029-87323539

能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206172
传 真：029-87206165

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206171
传 真：029-87206163

农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87380130
传 真：029-87206165