

关注临储溢价成交持续性，追高需谨慎

观点：

5月以来，玉米价格经历了高位回调以及回调后反弹的两拨行情走势，而贸易商腾库以及临储拍卖溢价成交火爆是市场关注的重点以及引导价格走势的关键。进入6月份，生猪存栏复苏下引导下游饲料需求预计稳步恢复，玉米高价预期使得深加工企业被迫提涨价格，中美关系僵持为进口玉米提供一定的不确定性，均为玉米期价提供利好；而目前价格导向中心在于，6月份临储拍卖成交溢价与成交量高位的情况是否能够延续。事实上，供需偏紧格局下，贸易商通过竞买大量临储玉米取得玉米价格决定权，考虑到拍卖粮源逐步流入与下游对高价玉米的接受度不高，预计6月份玉米涨幅空间有限。

建议：

建议前期多单继续持有，但空仓者可根据临储玉米成交情况进行短线多单布局，但追涨仍需谨慎。

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

进入5月,玉米期货主力合约在区间2010-2100元/吨之间先跌后涨,经历两拨行情,走出V型形态。第一波自高点2109元/吨回调至2013元/吨,跌幅约4.5%,原因在于进口玉米及其替代到港,叠加麦收滕库与拍储节点临近贸易商出库情况好转,导致供应偏紧的情况阶段性好转,供应端施压所致;第二波在于拍储消息落地后,拍卖底价虽维持不变,但首拍溢价成交预期以及成交火爆情况继续提振市场情绪,受此推动期价基础表现较强的上涨态势,并自2013元/吨反弹至2082元/吨一线,涨幅约3.4%。

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) 临储拍卖或延续高成交

5月28日临储首拍计划销售3992526吨,100%成交,成交均价1765元/吨,其中辽宁成交均价高达1901元/吨,最高溢价260元/吨,吉林最高溢价290元/吨,黑龙江和内蒙古最高溢价亦达到250元/吨,显示供应偏紧与需求旺盛的格局。6月4日国家粮食交易中心将要拍卖的今年第二批临储玉米计划数量为400万吨,其中2014年吉林玉米2万吨、黑龙江玉米126万吨,2015年产内蒙古玉米90.4万吨、辽宁玉米22万吨、吉林玉米161万吨、黑龙江玉米113万吨。由于首拍粮源将大多流入到贸易企业,

在新季玉米下市之前，预计储备粮源流入市场叠加进口替代等方面增加供应量，但供需格局偏紧状态短期内难有改善，也因此，短期内临储成交情况或继续保持向好状态。

（二）库存继续降低，进口存不确定性

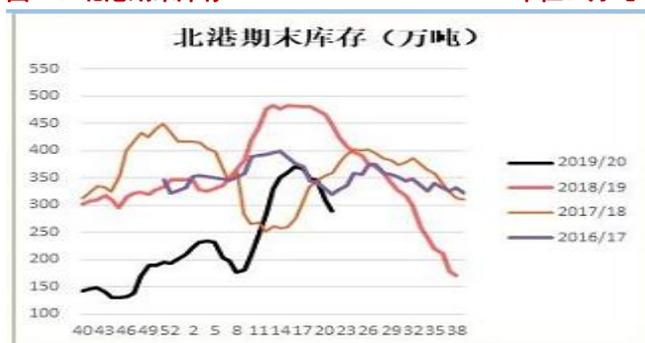
库存方面，截止 21 周北方四港总库存为 290.1 万吨，周环比减少 19.1 万吨，减幅在 6.18%，较六年品均值 341.9 万吨减少 51.8 万吨，降幅在 15.15%。南方港口玉米内贸总库存在 38.5 万吨，周环比减少 15.4 万吨，降幅在 66.67%，同比降低 29.8 万吨，降幅在 43.63%，较五年均值增加 3.7 万吨，增幅 10.63%。在市场供应偏紧的背景下，而深加工企业与饲料企业合计临储竞买量仅在 30%左右，直接导致饲料需求与深加工需求趋弱，对玉米价格难有较强支撑，70%的临储玉米竞买量，导致贸易企业占据玉米价格的主动权。

进口方面，玉米进口实行配额制，配额内一年可以进口约 720 万吨玉米，与庞大的国内产量与消费而言，进口影响量有限。而近期中美关系再度进入僵持局面，第一阶段贸易协议能否兑现成为未知。

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，该地玉米播种面积将继续调减，或导致面临 600-800 万吨的减产，为新季玉米垫定减产的基调，中长期利好期价。

图 2：北港期末库存

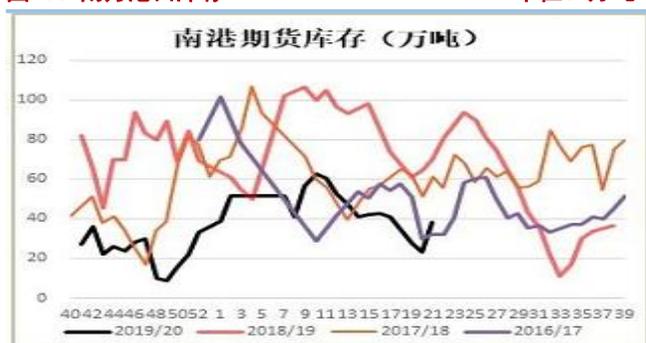
单位：万吨



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）消费淡季饲料需求提振有限

2020 年以来生猪存栏处于稳步恢复状态，母猪存栏 4 月继续稳步回升，由于销售速率

偏慢生猪存栏恢复也好于预期。5月猪肉消费量较前期有所改善，但冻肉投放的消费冲击作用仍存。而养殖端集体挺价屠宰企业收购遇阻上调价格，导致月末生猪价格止跌反弹，但5月价格仍保持偏弱态势。对6月来说，仍处于消费季节性淡季，价格上短期难以看到往上驱动。

图 4：月度饲料产量 单位：吨 VS%



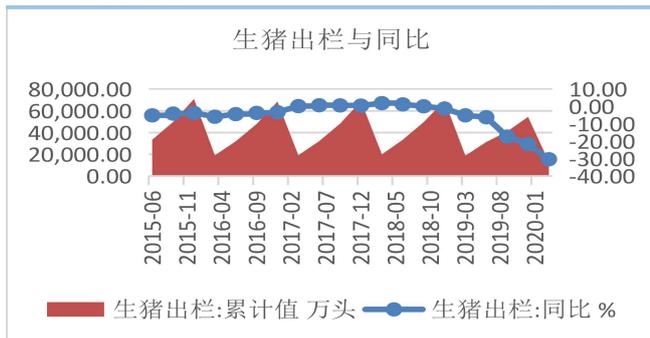
资料来源：wind，长安期货

图 5：生猪存栏同比 单位：%



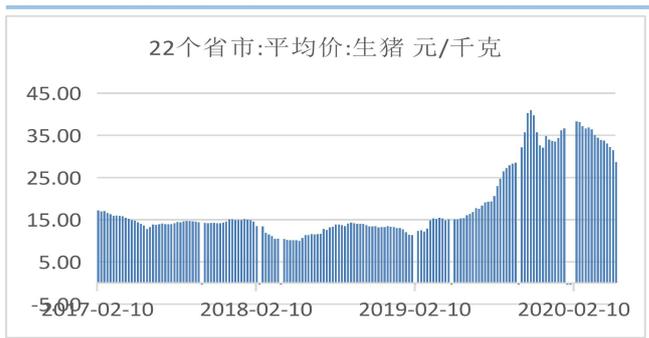
资料来源：wind，长安期货

图 6：月度饲料产量 单位：吨



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）深加工企业缺粮状态短期或持续

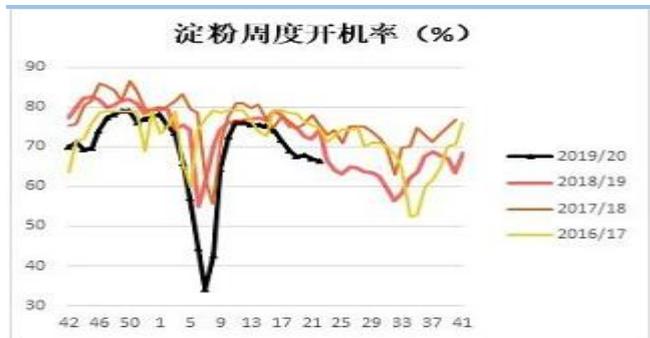
第 22 周，国内玉米淀粉企业玉米加工量为 646000 吨，周环比减少 11800 吨，行业开机率为 62.5%，环比下降 1.14%，较去年同期 71.33%降 8.83%，淀粉产出量为 452200 吨，周环比减少 8260 吨。酒精方面，国内 43 家酒精企业 DDGS 产出量为 109060 吨，周环比增加 9550 吨，行业开机率为 62.17%，周环比回升 4.99%。

由于临储首拍的 400 万吨成交量中约 70%由贸易企业竞买，而深加工企业竞买数量不足 30%。目前进入麦收阶段，叠加临储首轮拍卖成交火爆导致贸易商出库意愿降低、惜售情绪升温，山东深加工厂门到

货约在 200-300 辆，维持低位。而现货价格依旧表现坚挺，致使深加工企业原料成本过高，而下游需求疲软，导致深加工企业亏损严重。

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

图 9：酒精周度开机率

单位：%



资料来源：市场公开资料，长安期货

三、小结与展望

5 月以来，玉米价格经历了高位回调以及回调后反弹的两拨行情走势，而贸易商腾库以及临储拍卖溢价成交火爆是市场关注的重点以及引导价格走势的关键。进入 6 月份，生猪存栏复苏下引导下游饲料需求预计稳步恢复，玉米高价预期使得深加工企业被迫提涨价格，中美关系僵持为进口玉米提供一定的不确定性，均为玉米期价提供利好；而目前价格导向中心在于，6 月份临储拍卖成交溢价与成交量高位的情况是否能够延续。事实上，供需偏紧格局下，贸易商通过竞买大量临储玉米取得玉米价格决定权，考虑到拍卖粮源逐步流入与下游对高价玉米的接受度不高，预计 6 月份玉米涨幅空间有限。建议前期多单继续持有，但空仓者追涨仍需谨慎。

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。

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

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

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

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

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

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

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

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

安徽分公司

地 址：合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F 座 1103 室
电 话：0551-62623638

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

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

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

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

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

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