

新湖玉米策略:基层余粮见底, 现货上涨带动盘面价格冲高

概述:

1、基层余粮基本见底, 东北地区余粮约 1 成, 华北地区余粮约 2 成, 市场主体囤货意愿增加, 玉米粮源转移到更具议价能力的贸易商手中, 推动玉米价格上涨, 近一周玉米现货市场价格涨幅约 20-60 元/吨, 带动盘面价格冲高;

2、目前深加工企业玉米库存偏低, 库存同比降幅达 33.67%, 随着基层余粮的减少, 提价收购意愿不断增加;

3、市场进入临储拍卖传闻炒作阶段, 目前主流传闻中无论是底价提高还是限量投放, 均利多玉米盘面, 且目前临储玉米库存仅剩 5500 万吨左右, 拍卖政策对玉米价格的底部支撑较强;

4、美玉米盘面下跌主要受乙醇产能下降预期及种植意向面积创近八年新高影响, 美玉米进口比价优势增加, 但因国内玉米进口配额限制, 预计影响有限, 且因美国乙醇产能下降带动 DDGS 价格走高, 进口 DDGS 担忧得到缓解;

5、目前我国生猪产能已经完成筑底开始进入恢复阶段, 后续的饲用需求预期持续向好, 但养殖的恢复会更多的体现在对盘面远月合约的利多支撑上面, 短期需求端仍限制盘面的上涨高度。

策略建议: 玉米盘面短期在供应端利多推动下不断走高, 需求端仍限制短期盘面的上涨动能, 需求端的利多因素更多的体现在远月合约上, 再叠加后续玉米种植面积、生长期天气及病虫害问题, 远月合约利多炒作因素相对较多, 我们前期 1 月合约做多策略入场点比较好, 短期盘面获利较多, 可部分止盈待回调再次做多, 或持续持有前期多单, 前期末入场投资者建议等待机会, 不建议追高及做空, 因为玉米受需求制约及政策不确定性影响, 盘面上涨不会一蹴而就, 预计是震荡抬升的走势, 做空节奏相对较难把握, 在基本面没有突变的情况下, 回调期间或是再次入场做多远月合约的机会。

平仓点建议: 入场后单边建议最大回撤 20 点择机平仓 (止盈或止损)。

风险点: 基层售粮进度、临储拍卖政策、物流政策、拍卖政策、天气影响、进口情况、非瘟疫情、新冠疫情发展。

一、基本面分析

近日玉米现货价格持续上涨, 一周之内东北玉米收购价格涨幅约 20-30 元/吨, 华北地

区普遍上涨约 50-60 元/吨, 华北企业收购价部分超 2000 元/吨大关, 个别涨至 2070 元/吨, 年后东北地区价格持续坚挺走势, 华北地区年后受基层上量波动影响价格存在下跌阶段, 随着基层粮源减少, 上量下降因而近期收购价涨幅大于东北地区。天下粮仓数据显示, 截止 3 月 27 日, 全国主产区基层售粮进度 86%, 比去年同期快 5 个百分点, 东北地区粮源仅剩一成左右, 主要剩余粮源为粳子粮并不急于出售, 待价而沽为主, 华北地区粮源剩余约二成, 市场囤货意愿增加, 推动玉米价格上涨。

玉米现货价格的上涨是三方面原因共同推动, 其一是基层余粮见底; 其二是企业库存偏低, 据天下粮仓网调查的 119 家玉米深加工企业库存数据来看, 目前总库存 522.35 万吨, 较去年同期下降 33.67%; 其三就是市场传闻临储玉米拍卖要限量投放, 这就进一步提振了企业及贸易商的收购热情, 所以最近现货持续坚挺走势, 支撑盘面上涨。目前市场有两个比较主流的拍卖传闻版本, 一个是底价提高 50-70 元/吨, 另一个是底价不变, 但是限量投放 2000 万吨, 2019 年拍卖成交低迷的情况下, 还成交了 2191 万吨, 今年企业玉米库存低, 市场囤货热情高的情况下, 只投放 2000 万吨的传闻, 加剧了市场对今年供需缺口的担忧, 刺激大家抢购, 所以市场预计, 若拍卖底价不变, 拍卖升水就会比较高, 再就是拍卖的粮源都是 2015 年的玉米, 粮质问题导致新粮会具备较好的品质升水, 饲用企业对优质玉米存在刚需, 所以进一步带动了市场的看涨氛围。临储拍卖的传闻版本还在不断更新需要持续关注, 临储玉米库存还剩 5500 万吨左右, 整个的供应数量摆在这里, 拍卖政策对玉米价格的底部支撑较强。

供应端数量的限制成为短期盘面上涨的推动力, 但短期饲料需求方面仍是价格涨幅的限制因素, 农业农村部数据显示据对全国 400 个定点县监测, 2 月份能繁母猪存栏环比增长 1.7%, 连续 5 个月环比增长, 比去年 9 月份增长 10.0%。各家信息咨询机构统计口径下的能繁母猪存栏基本在今年 2 月份附近也已经开始环比增长, 我国现在生猪产能已经完成筑底开始进入恢复阶段, 后续的饲用需求预期持续向好, 只是饲用需求的恢复速度可能不是那么快, 一方面是非瘟常态化存在, 另一方面在于能繁母猪存栏结构中三元母猪占比问题对养殖效率的影响, 我们认为短期生猪产能恢复较慢仍会限制短期玉米盘面的涨幅, 但是中长期来看, 饲用需求逐步恢复, 会持续的利多玉米远月合约, 养殖的恢复会更多的体现在对盘面远月合约的利多支撑上面, 其中也包括禽蛋饲料的消费需求增加, 前期强制换羽蛋鸡逐渐进入开产期, 3 月份蛋鸡存栏数据环比增加, 近期肉鸡苗价格快速上涨, 养殖户补栏意愿较高, 均利多后续的饲料需求。

美玉米盘面近期跌势较大，进口比价优势增加，引发市场对进口美玉米及其替代品的担忧。美国玉米消费中乙醇对玉米消耗占比接近 40%，受原油价格大幅下跌影响，美国乙醇需求受到压制，美国能源信息署(EIA)周三公布数据显示，截至 3 月 27 日当周，美国乙醇产量为 840,000 桶/日，较此前一周水平下降 165,000 桶/日，因随着能源价格大幅下滑，乙醇产商暂停生产，因而拖累 CBOT 玉米盘面走势，美国农业部本周二发布种植意向报告称，美国农民计划今年春天将玉米种植面积提高 8%，创下八年来的新高，高于行业人士的预期。美国农业部发布播种意向报告正值玉米需求减少之际，美玉米盘面持续走弱。按照目前 CBOT 玉米盘面价折算进口完税价（不计算加征 25%关税）为 1660-1670 元/吨，大幅低于目前广东港口玉米现货价 2050 元/吨，但我国玉米进口量受配额 720 万吨限制，进口美玉米的数量年度上看影响有限。美国乙醇产能下降预期下，美国 DDGS 产量也会相应的下降，因而进口美国 DDGS 的比价优势下降，且目前我国对美 DDGS 仍在征收双反关税，美国 DDGS 对国内玉米的影响担忧将进一步缓解。

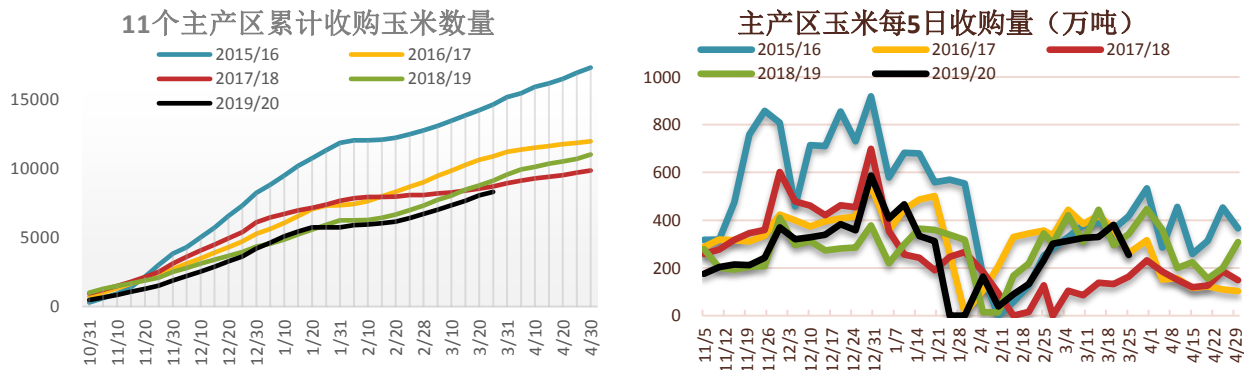
玉米盘面短期在供应端利多推动下不断走高，需求端限制短期盘面的上涨动能，而需求端利多因素更多的体现在远月合约上，再叠加后续玉米种植面积、生长期天气及病虫害问题，远月合约利多炒作因素相对较多，我们前期做多策略入场点比较好，短期盘面获利较多，可部分逢高止盈逢回调再次做多或持续持有前期多单，前期未入场投资者建议等待机会，不建议追高，因为玉米目前受需求制约，盘面上涨不会一蹴而就，预计是震荡抬升的走势，在基本面没有突变的情况下，回调期间或是再次入场做多远月合约的机会。

图表：玉米主产区基层售粮进度

Cofeed全国主产区玉米售粮进度（19/20年度，截止3月27日）				
省份	2020年3月27日售粮进度	2020年3月20日售粮进度	2018/19年度同期	同比增减
黑龙江	92%	87%	89%	3%
吉林	83%	79%	82%	1%
辽宁	91%	86%	94%	-3%
内蒙古	92%	88%	90%	2%
东北产区	88%	84%	87%	1%
河南	85%	78%	78%	7%
河北	82%	74%	71%	11%
山西	80%	72%	72%	8%
山东	77%	73%	73%	4%
华北黄淮产区	81%	75%	74%	7%
全国主产区	86%	81%	81%	5%

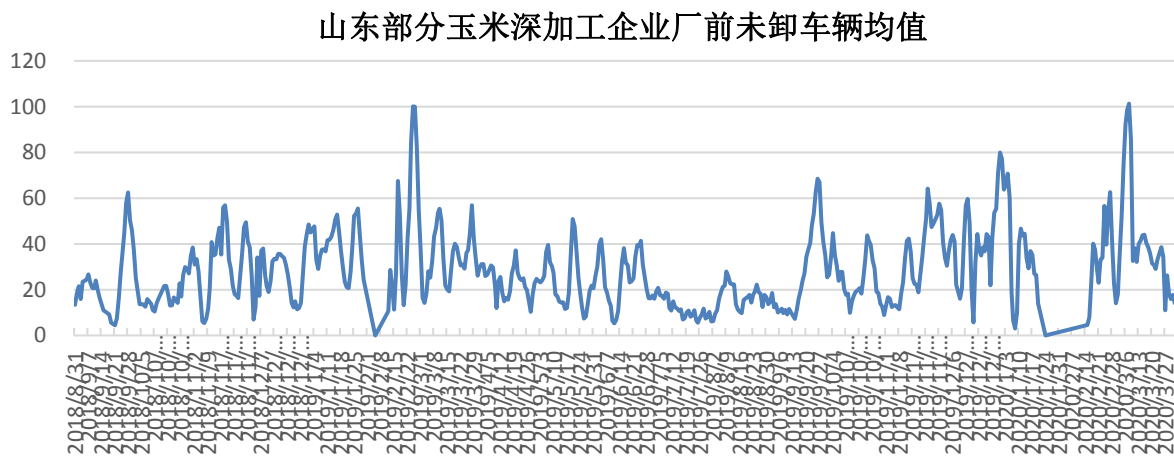
资料来源：天下粮仓、新湖期货研究所

图表：玉米收购进度（万吨）



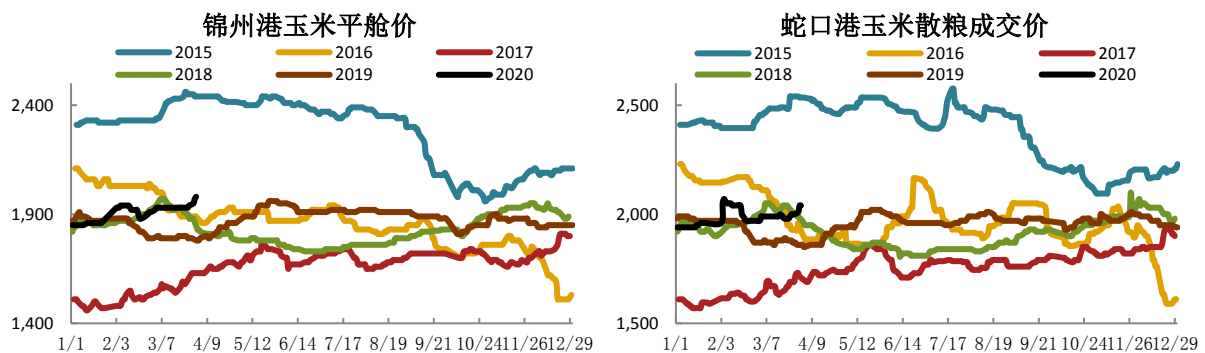
资料来源：国家粮食局、新湖期货研究所

图表：山东部分玉米深加工企业厂前未卸车辆均值（辆）



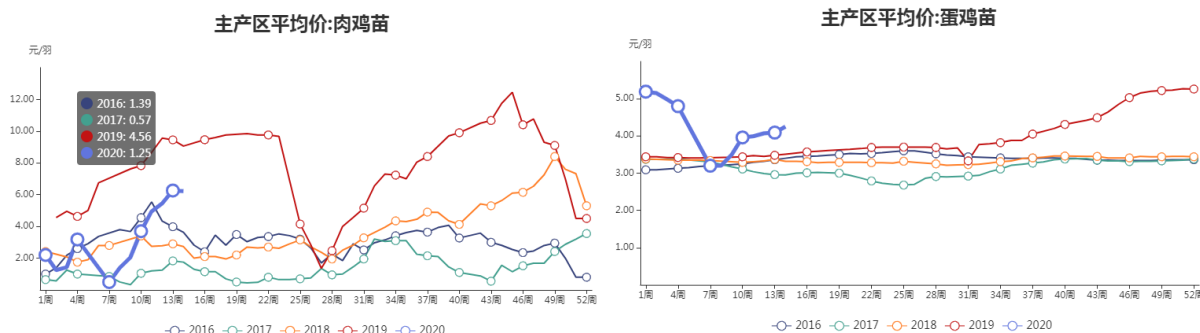
资料来源：山东玉米信息、新湖期货研究所

图表：南北港口玉米价格（元/吨）



资料来源：wind、新湖期货研究所

图表：鸡苗价格走势



资料来源：wind、新湖期货研究所

图表：近年来临储玉米起拍价比较

地区	2017年			2018年			2019年			
粮源	等级	2013年	2014年	等级	2013年	2014年	2015年	等级	2014年	2015年
黑龙江及内蒙古北	一等	1330	1390	一等	1330	1430	1480	一等	1630	1680
	二等	1290	1350	二等	1290	1390	1440	二等	1590	1640
	三等	1250	1310	三等	1250	1350	1400	三等	1550	1600
吉林	一等	1380	1440	一等	1380	1480	1530	一等	1680	1730
	二等	1340	1400	二等	1340	1440	1490	二等	1640	1690
	三等	1300	1360	三等	1300	1400	1450	三等	1600	1650
辽宁及内蒙古南	一等	1430	1490	一等	1430	1530	1580	一等	1730	1780
	二等	1390	1450	二等	1390	1490	1540	二等	1690	1740
	三等	1350	1410	三等	1350	1450	1500	三等	1650	1700

资料来源：国家粮食交易中心、新湖期货研究所

二、结论

策略建议：我们前期1月合约做多策略入场点比较好，短期盘面获利较多，可部分止盈待回调再次做多，或持续持有前期多单，前期未入场投资者建议等待机会，不建议追高及做空，因为玉米受需求制约及政策不确定性影响，盘面上涨不会一蹴而就，预计是震荡抬升的走势，做空节奏相对较难把握，在基本面没有突变的情况下，回调期间或是再次入场做多远月合约的机会。

平仓点建议：入场后单边建议最大回撤20点择机平仓（止盈或止损）。

三、风险点

- 1、基层售粮进度及种植意愿。
- 2、临储拍卖政策。
- 3、天气及物流运力政策。

- 3、非洲猪瘟疫情影响。
- 4、进口政策。
- 5、拍卖政策。
- 6、新冠疫情发展。

2020 年 4 月 2 日

新湖农产品团队

免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。



总部及分支机构联系方式



淘宝APP



新湖期货官方微信



新湖期货研究所



新湖期货微服务

新湖研究所

上海总部：上海市裕通路100号洲际商务中心36楼
杭州：杭州市江干区剧院路358号宏程国际大厦1202室
大连：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座2701、3205号

公司总部

地址：上海市裕通路100号洲际商务中心
36楼、38层3801-5室
邮编：200070
电话：400-8888-398
传真：021-22155688

上海新湖瑞丰金融服务有限公司

地址：上海自由贸易试验区向城路288号
国华人寿金融大厦608室
邮编：200131
电话：021-50767056
传真：021-52366558

新湖国际期货(香港)有限公司

地址：香港湾仔告士打道128号祥丰大厦
23楼D室
电话：852-23598178
内地转接香港号码：150225250
传真：852-25298016

北京分公司

地址：北京市朝阳区朝阳门外大街20号联合大厦610室
邮编：100007
电话：010-64008506
传真：010-64006010

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路129号大连
国际金融中心A座2701、3205号
邮编：116023
电话：0411-84807691
传真：0411-84807519

山东分公司

地址：济南市历下区经十路9777号鲁商国
奥城3号楼15层1507室
邮编：250102
电话：0531-55767106
传真：0531-55767107

青岛分公司

地址：青岛市崂山区石岭路39号1号楼
907户
邮编：266000
电话：0532-85796000
传真：0532-85790016

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区世纪
大道1589号1801-02单元
邮编：200000
电话：021-61657561
传真：021-61657211

深圳分公司

地址：深圳市罗湖区宝安南路1036号鼎丰
大厦9楼901A-908
邮编：518035
电话：0755-23811808
传真：0755-23811800

福建分公司

地址：厦门市思明区台东路158号10层05
单元
邮编：361000
电话：0592-5835137
传真：0592-5835136

哈尔滨营业部

地址：哈尔滨市南岗区花园街235号
东方大厦第六层03号写字间
邮编：150016
电话：0451-87751191
传真：0451-87751191

乌鲁木齐营业部

地址：新疆乌鲁木齐市高新区高新街217
号盈科广场A座1801室
邮编：830011
电话：0991-3660759
传真：0991-3661320

沈阳营业部

地址：沈阳市沈河区北站路55号财富中心
C座4单元20层2001、2002室
邮编：110013
电话：024-31060016
传真：024-31060013

太原营业部

地址：太原市小店区亲贤北街31号太航世
纪23幢4层13号
邮编：030006
电话：0351-2239777
传真：0351-2239771

郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦
806、810、812、910室
邮编：450000
电话：0371-65612628
传真：0371-65612810

西安营业部

地址：西安市高新区高新一路2号国家开
发银行大厦1105室
邮编：710075
电话：029-88377355
传真：029-88377322

苏州营业部

地址：苏州工业园区苏惠路98号国检大厦
11楼1116室
邮编：215011
电话：0512-86867711
传真：0512-86867322

上海陆家嘴营业部

地址：上海自由贸易试验区向城路288号
国华人寿金融大厦609室
邮编：200122
电话：021-58207877
传真：021-58207877-810

嘉兴营业部

地址：嘉兴市中环广场东区A-1203室
邮编：314000
电话：0573-82090359
传真：0573-82052419

杭州营业部

地址：杭州市江干区剧院路358号宏程国际
大厦1202室
邮编：310020
电话：0571-87782180
传真：0571-87782193

宁波营业部

地址：宁波市江北区江安路钻石商业广场18
号1106-1107室
邮编：315020
电话：0574-83068858
传真：0574-87633939

台州营业部

地址：浙江省台州市椒江区市府大道557号
万家灯火都市广场6层
邮编：318000
电话：0576-88053555
传真：0576-89892901

温州营业部

地址：浙江省温州市鹿城区新城大道新城大
厦8层1室
邮编：325000
电话：0577-88991588
传真：0577-88988180

成都营业部

地址：成都市青羊区锦里东路2号宏大大厦
23楼B2、C1座
邮编：610015
电话：028-61332568
传真：028-66154680

重庆营业部

地址：重庆市江北区建新东路36号
平安国际大厦10幢10-1
邮编：400000
电话：023-88518979
传真：023-88518951

武汉营业部

地址：武汉市江汉区中央商务区商务东路88
号、云霞路189号宗地10南泛海财富中心12
层2号
邮编：430060
电话：027-88310966
传真：027-88310966

长沙营业部

地址：长沙市芙蓉区五一大道447号湖南投
资大厦（泰贞大厦）1804室
邮编：410015
电话：0731-82277979
传真：0731-82276031

福州营业部

地址：福州市鼓楼区古田路60号福晟财富中
心12层03、05、06单元
邮编：350005
电话：0591-83337962
传真：0591-83337962

海口营业部

地址：海南省海口市国贸路2号海南时代广
场15层A
邮编：571000
电话：0898-36627000
传真：0898-36627135