

猪瘟爆发，恐慌带来的阶段性下跌行情

招金期货：卢敏

2021年1月31日



行情回顾

玉米2105^M (DCE c2105) 日线

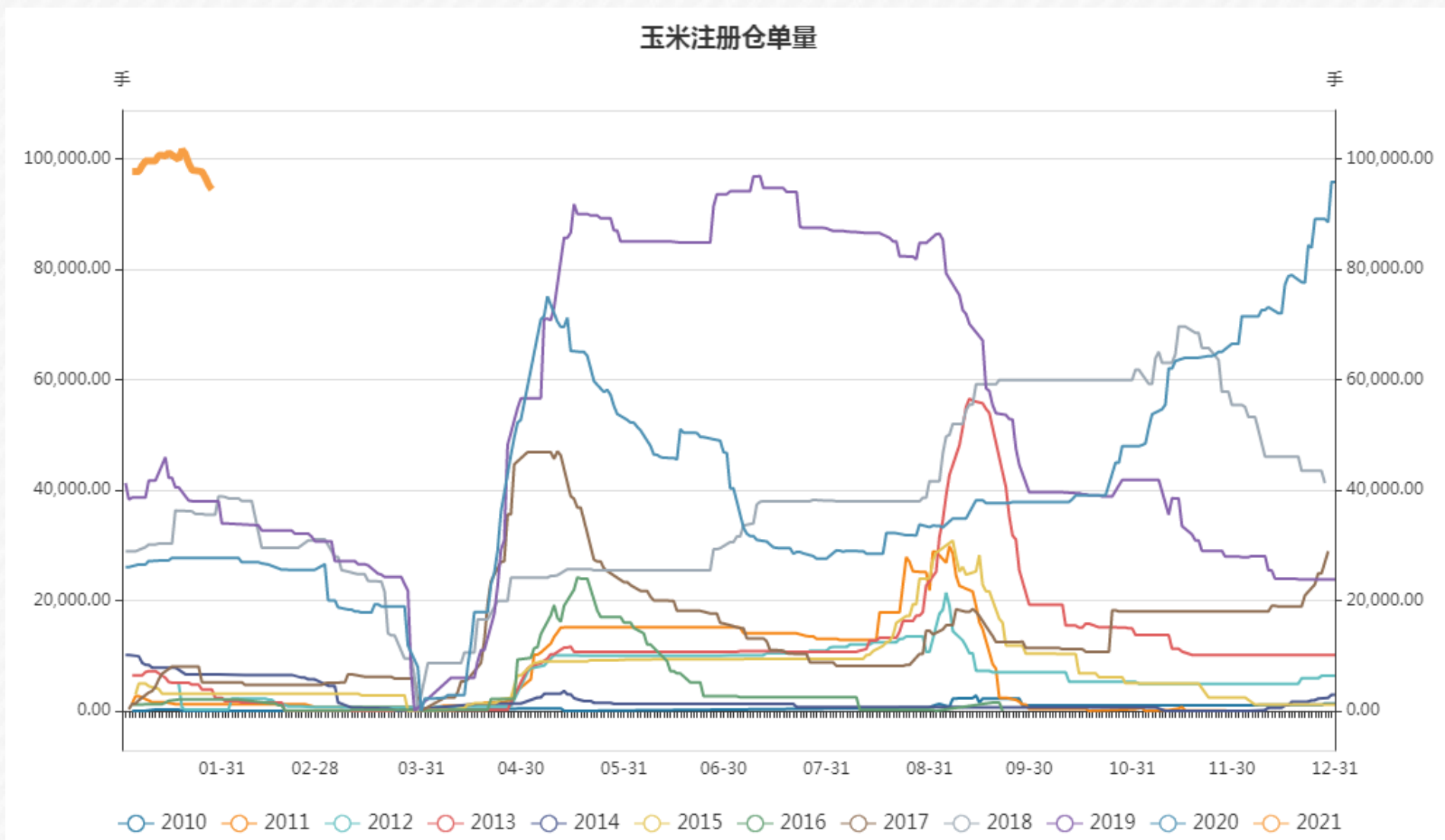
MA组合(5,10,20,30,60,0) MA5 2771.60 MA10 2817.00 MA20 2813.85 MA30 2765.07 MA60 2691.55

- 1、小麦临储拍卖限制，从政策层面讲主要是限制投机资金，市场对政策担忧进一步反应的到玉米上。
- 2、玉米替代品大量使用，对玉米端的负反馈作用越来越明显，部分饲料企业大幅调低玉米使用比例。
- 3、节前部分农户，贸易回笼资金，出货加速，市场有效供应增多。
- 4、美玉米受南美天气改善以及技术盘获利离场，CBOT 玉米周五夜盘大幅下滑，对国内市场情绪有所影响。
- 5、节前资金的风险规避。
- 6、猪瘟的蔓延

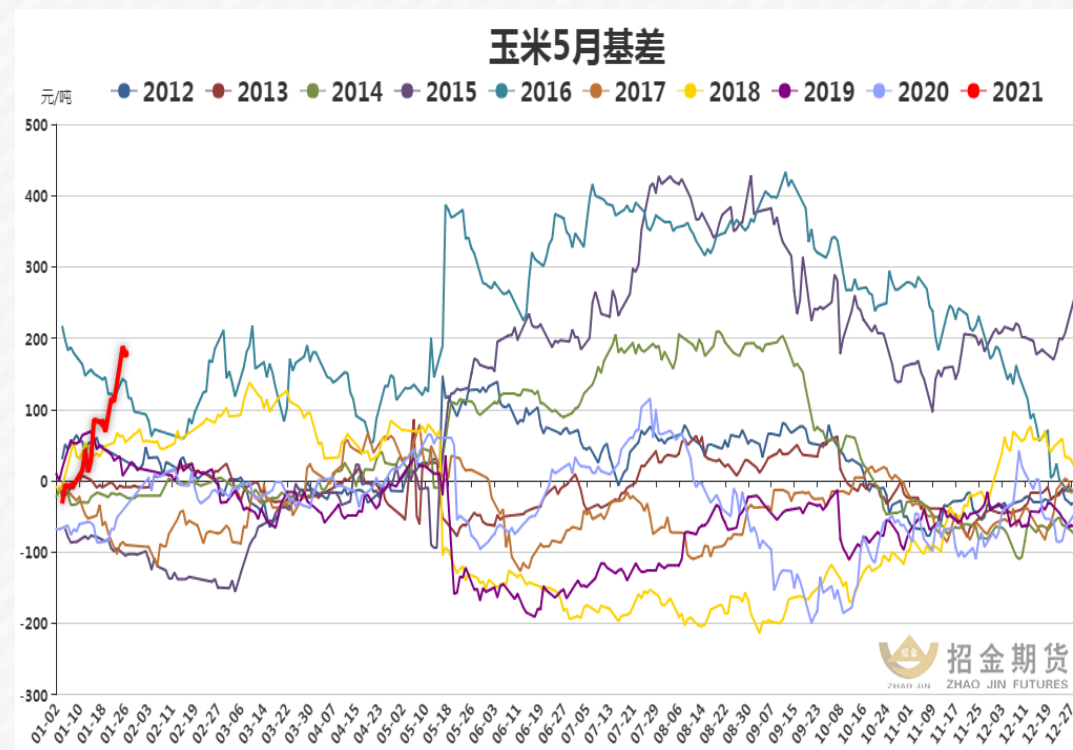
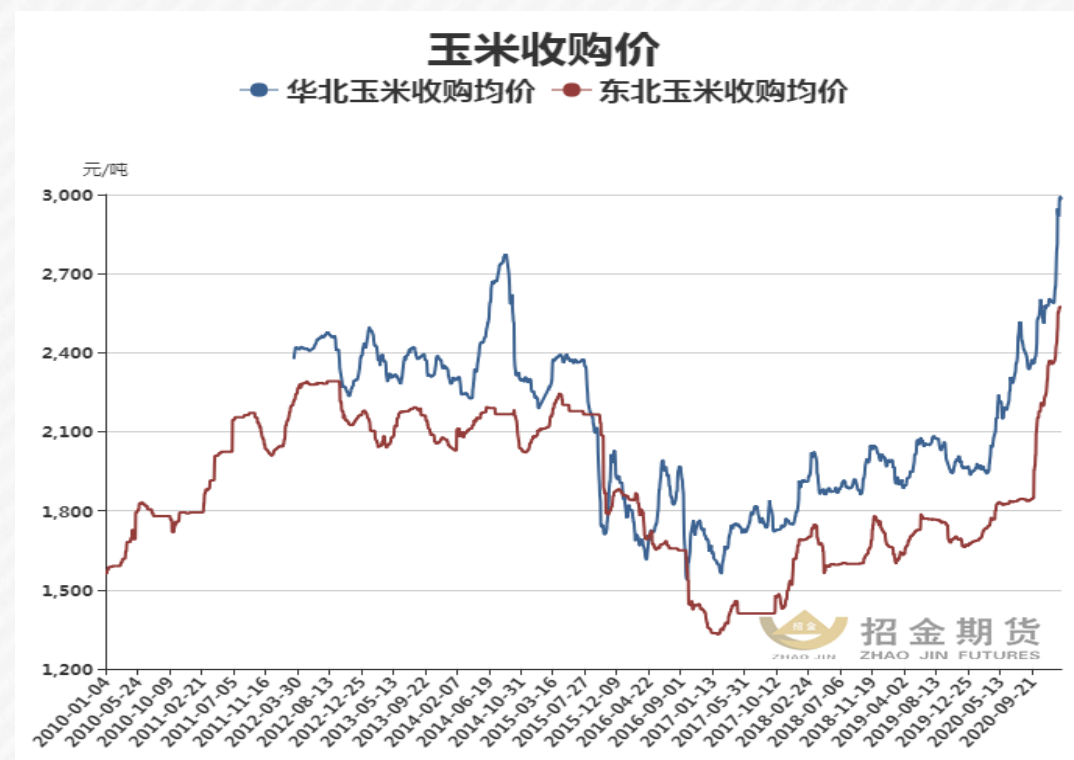


CJL 737921.00(47:53) OPID 984379.00

行情回顾



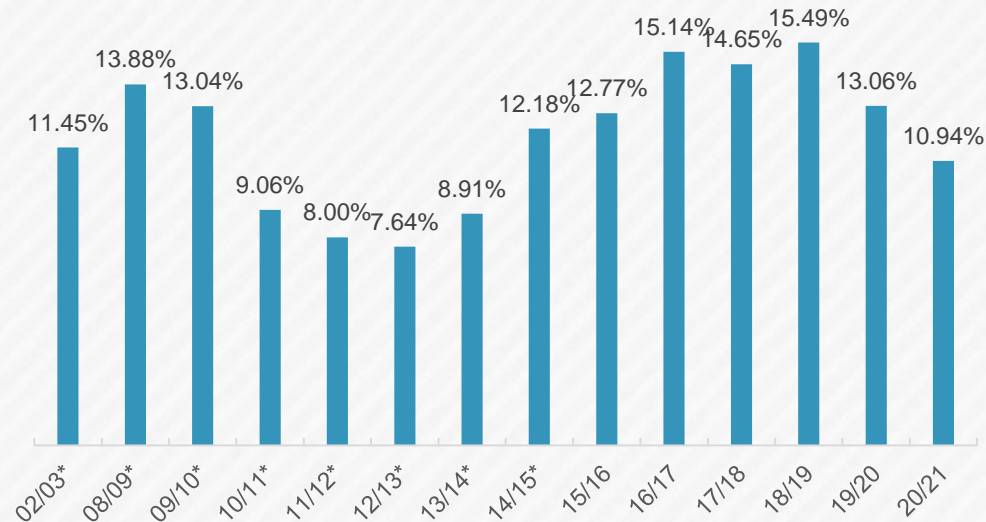
行情回顾



CBOT玉米走势预判



美玉米库存消费比



- I. 市场预计，2021年南美玉米产量将比美国农业部当前预测值低1500万吨，而乌克兰玉米产量也大幅下调到2900万吨。南美及乌克兰玉米出口潜力下降，玉米供应将主要集中在美国市场。
- II. 目前有机机构预测，2021年美国玉米播种面积达到9115.9万英亩，略微高于2020年。
- III. 美国统计调查局的数据显示，截至2020年10月底，当年我国已买入272亿美元的美国农产品，相比之下，我国在第一阶段贸易协议中承诺采购365亿美元的美国农产品。一些分析师认为，2021年我国将采购440亿美元的美国农产品，进口将主要集中在玉米、大豆等产品上。

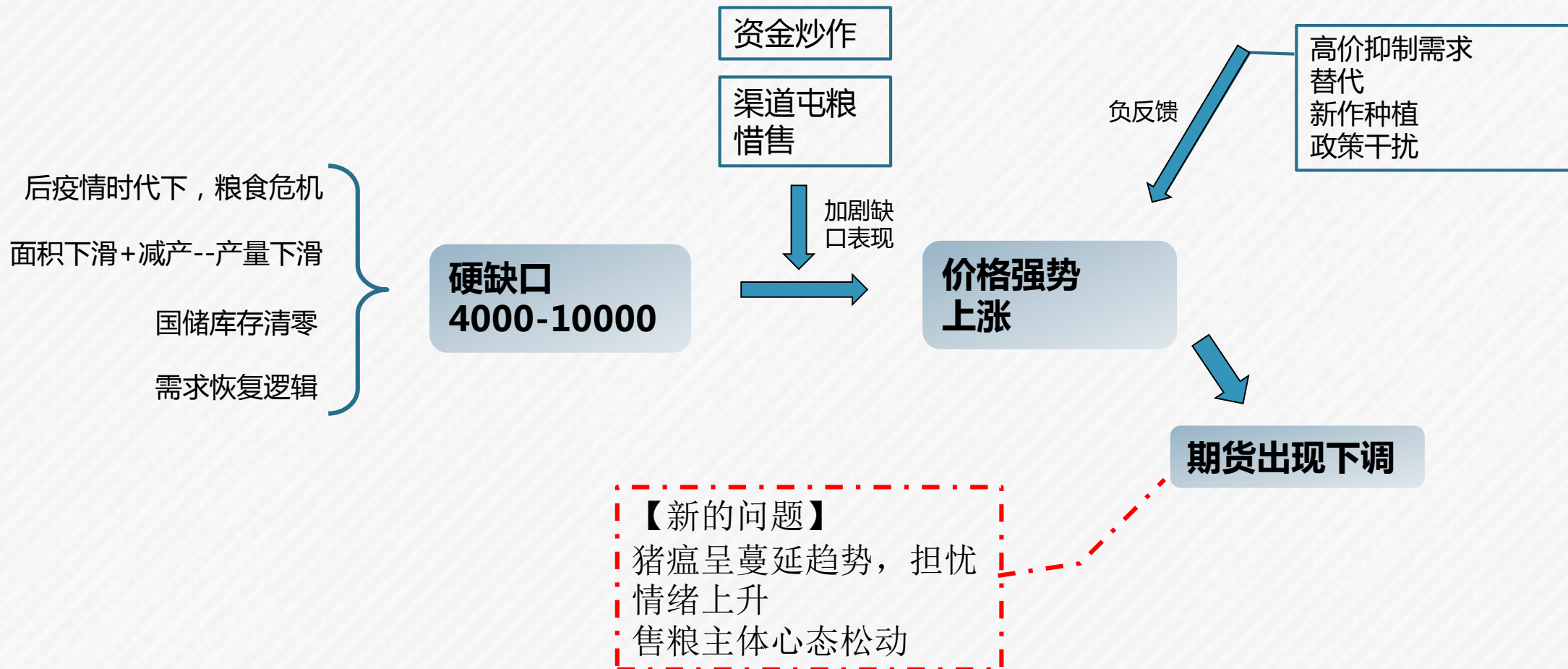
CBOT玉米走势预判

美玉米供需平衡表

单位:百万短吨

年份	02/08/09*	09/10*	10/11*	11/12*	12/13*	13/14*	14/15*	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	
期初库存	41	41.26	42.5	43.38	28.64	25.12	20.86	31.29	43.97	44.12	58.25	54.37	56.41	48.76
产量	##	307.14	332.55	316.17	313.95	273.19	351.27	361.09	345.51	384.78	371.1	364.26	345.96	360.25
进口	0	0.34	0.21	0.7	0.75	4.06	0.9	0.8	1.71	1.45	0.92	0.71	1.06	0.64
总供给	##	307.48	332.76	360.25	343.34	302.37	496.08	393.18	391.19	430.35	430.27	419.34	403.43	409.65
饲用量	##	131.63	130.57	121.8	115.74	109.6	128.02	135.23	130.34	138.94	134.73	137.91	149.94	143.52
出口	40	46.97	50.3	46.59	116.98	95.16	48.78	47.36	48.2	58.27	61.92	52.48	45.17	64.77
总需求	##	306.24	331.89	331.6	396.01	358.13	341.75	349.21	298.87	313.81	313.98	310.45	309.51	305.45
结转库存	28	42.5	43.38	28.64	25.12	20.86	31.29	43.97	44.12	58.25	54.37	56.41	45.17	39.42
库存使用比	##	13.88%	13.04%	9.06%	8.00%	7.64%	8.91%	12.18%	12.77%	15.14%	14.65%	15.49%	13.06%	10.94%

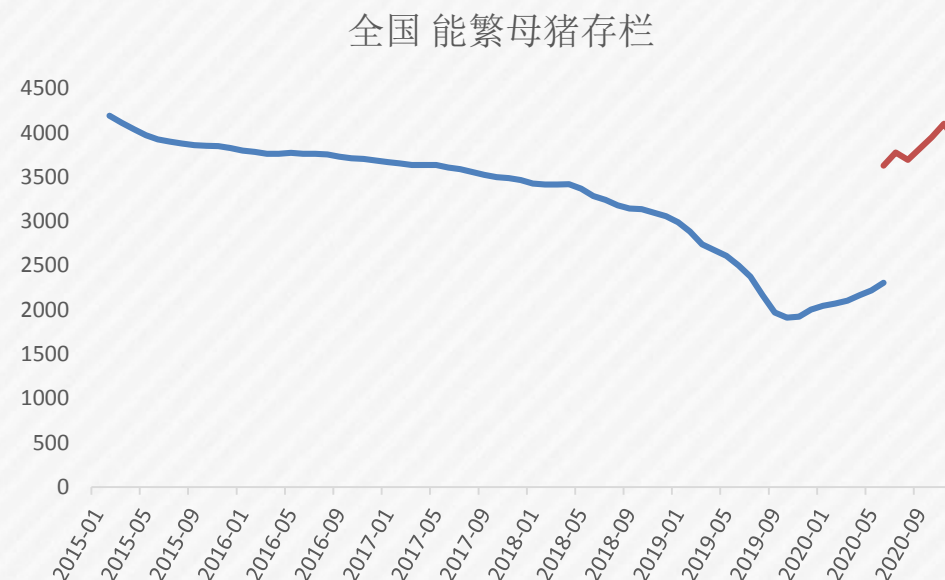
国内情况概述



重点考虑的问题

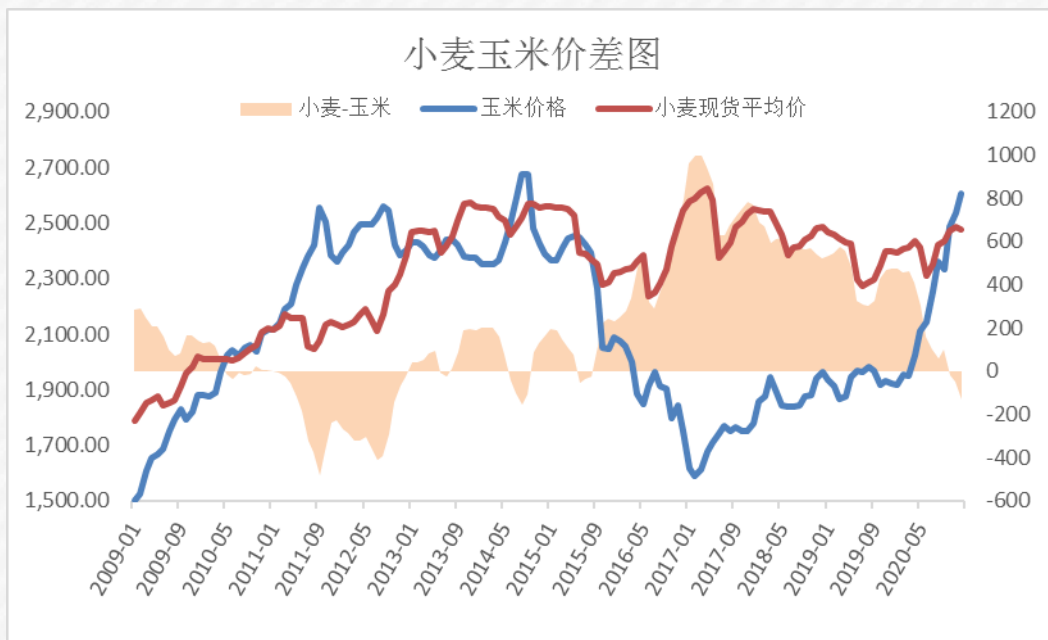
- I. 猪瘟的扩散程度
- II. 替代不是长久之计
- III. 政策限制能有多大力度
- IV. 种植能恢复到什么程度

猪瘟的扩散程度



关于非洲猪瘟得现状：据调研大型养殖企业，今冬疫情爆发比较严重，能繁母猪折损在5%，对应到节后产能恢复影响在20%。

2、替代不是长久之计



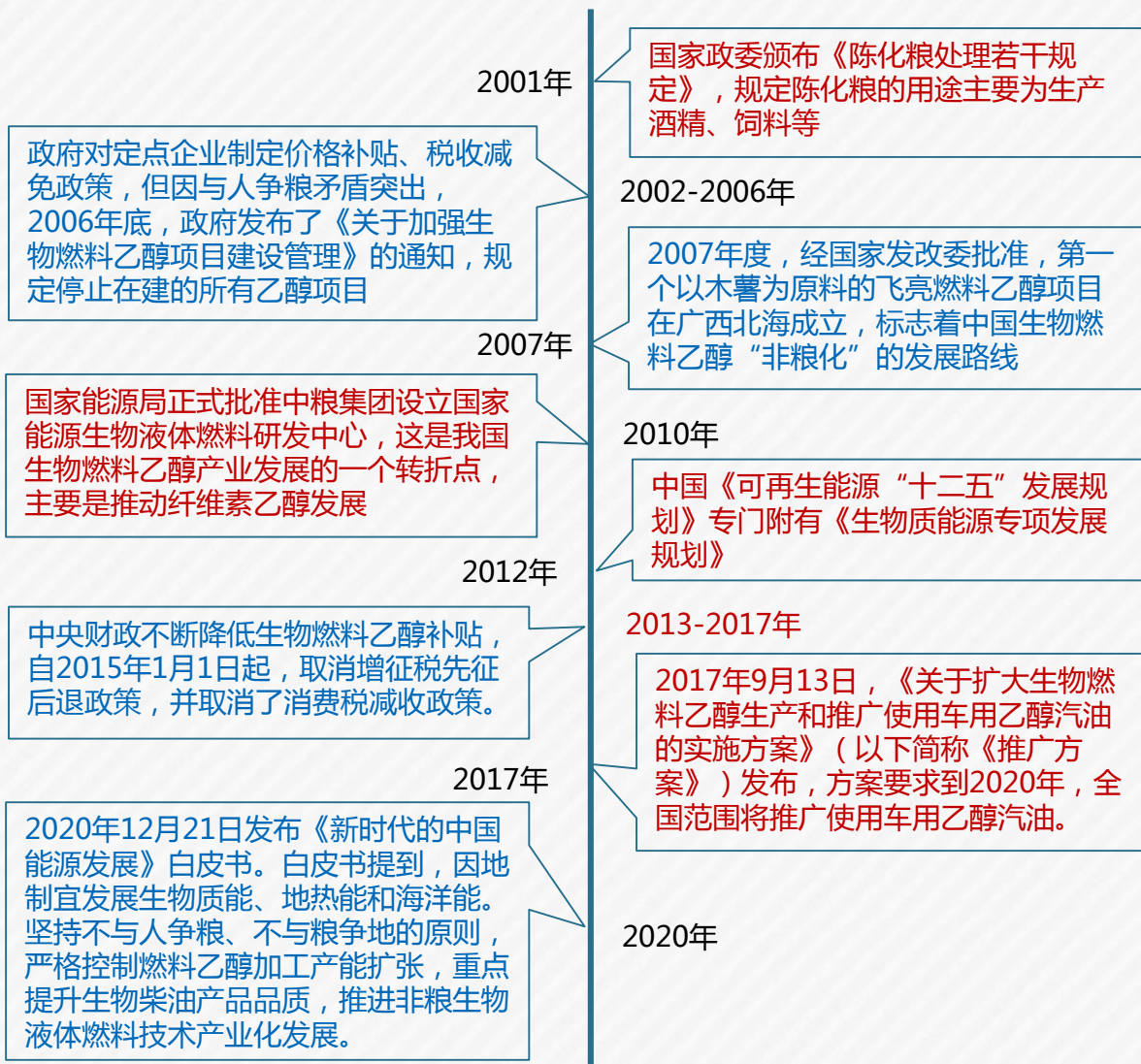
- I. 小麦用作饲料常年存在，但替代数量明显增加主要取决于价差大小，养猪利润高低，玉米供应充裕程度等因素。目前小麦玉米价差跌破300，替代已发生。
- II. 去年10月以来至1月26日，政策小麦竞价销售共成交2576万吨，同比增加2489万吨。投放近期提量到400万吨，且成交90%以上，年增量1500万吨流入饲用领域。
- III. 新麦替代有限，预计500万吨发生饲用替代
- IV. 小麦价格不会领涨，跟随玉米，小麦天花板是陈粮到厂价，而这价差也要看玉米的涨幅。

- I. 关于印发《稻谷饲用定向邀标竞价销售试点方案》的通知
- II. 方案：优先安排龙江、江苏、安徽、河南等仓容紧张地区，先安排2015年产托市稻谷；需明确稻谷分苏掺混低点、粉碎粒度、掺混比例（原则上不低于15%）；没车粮食出库后，需在一个月内加工为饲料，粮食出库后，需在1个月内加工为饲料。粮食出库后加工至饲料的所有环节GPS定位，不间断摄像。
- III. A:85%稻谷+15%小麦或玉米，直接出售饲料企业
- IV. B:85%糙米（稻谷脱壳）+15%小麦或玉米，破碎后销售给饲料企业。

- 预计3000万吨去库存，折2000万吨玉米
- 9月初至今，累积成交800万吨
- 带/脱壳破碎85%+15%小麦掺混流向饲用领域
- 物流监管问题
- 饲用效果不佳
- 口粮饲用政策的持续性

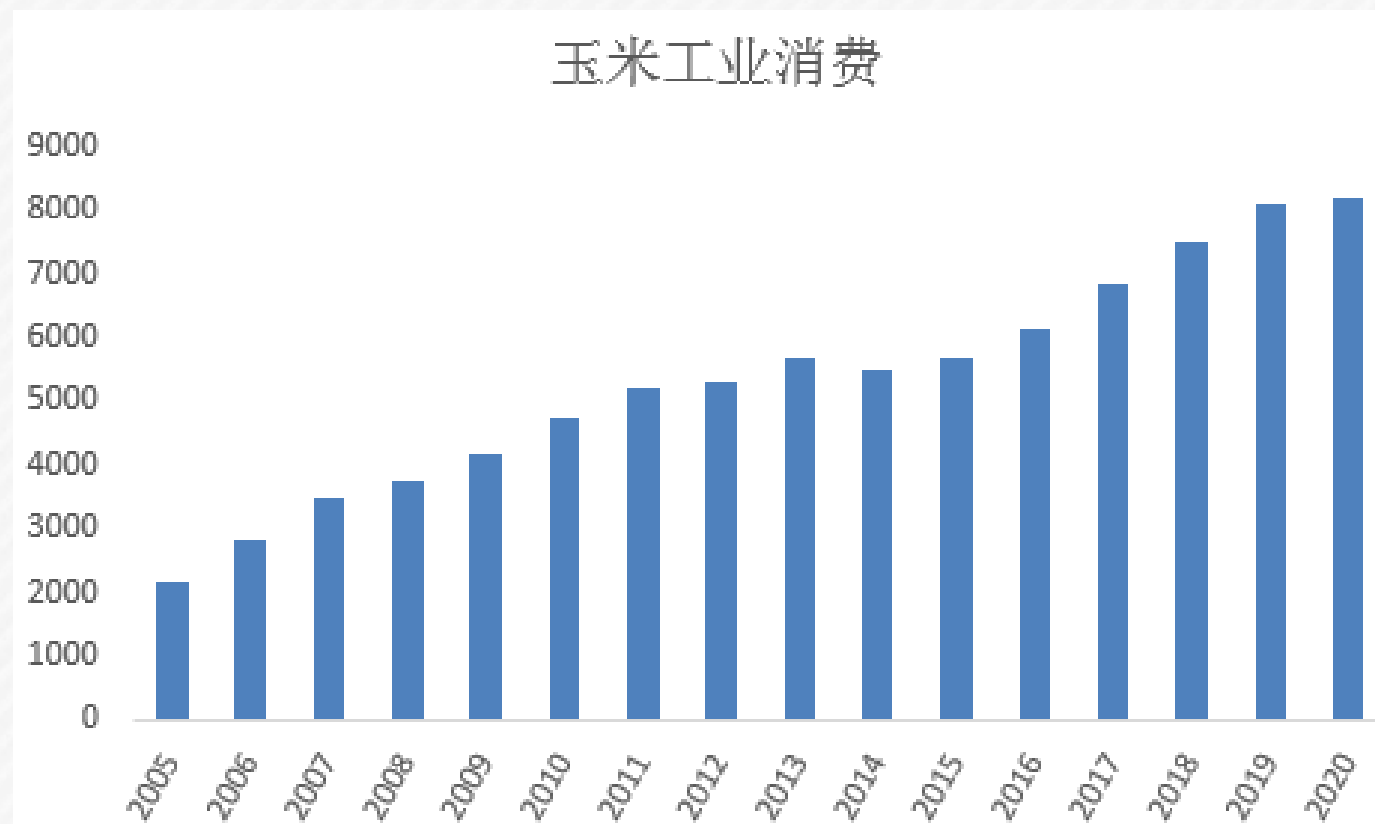
3、政策限制能有多大力度？

中国燃料乙醇行业发展主要政策进程

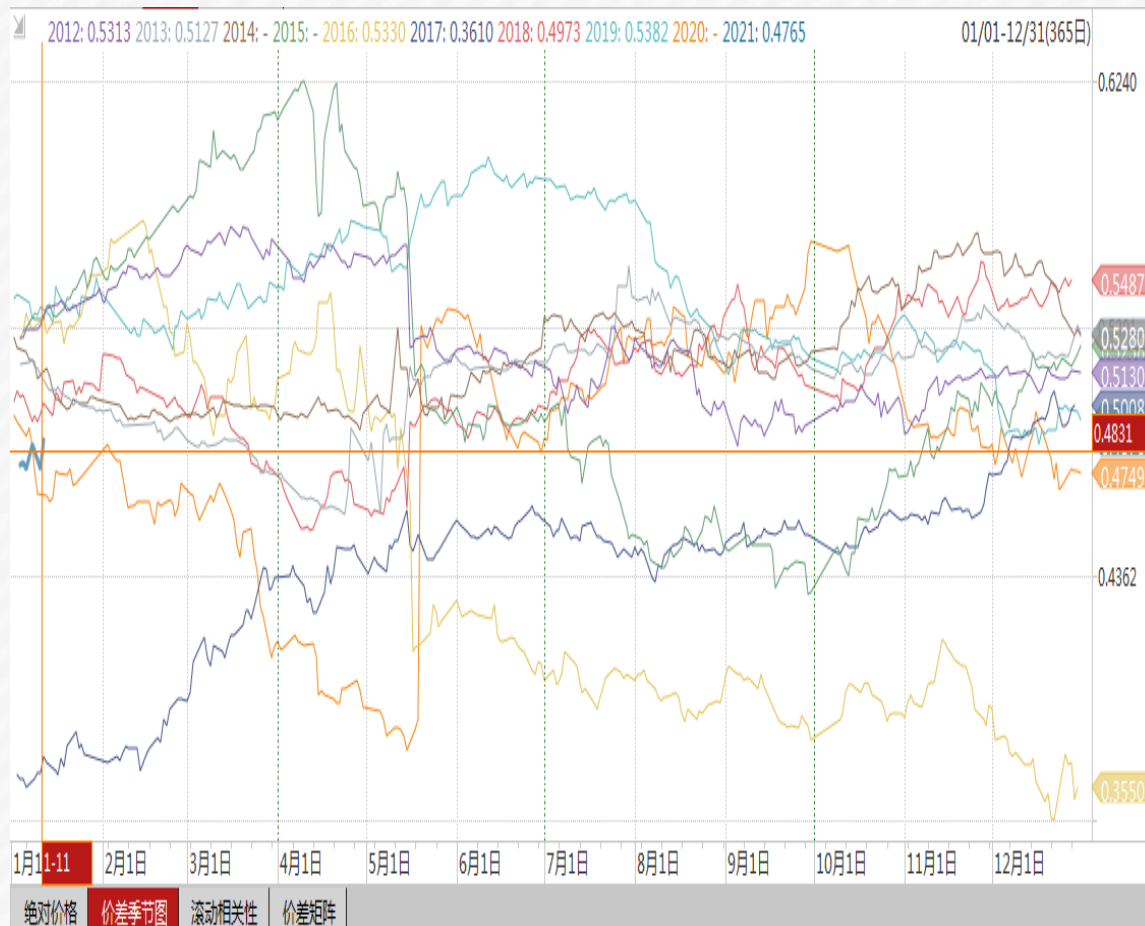


- 2007年国家发改委发布《关于促进玉米深加工健康发展的指导意见》，当时就已提出“确保食用需求，饲料优先”的指导思想，也就是从这一年开始，玉米深加工发展受到多方限制并限制外资进入该领域。
- 随后2015年，国家发改委发布的《关于玉米深加工项目管理有关事宜的通知》
- 2016年国家发布《外商投资指导目录》征求意见稿，取消外资进入玉米深加工行业的限制，自此，玉米深加工投资限制已经出现悄然放松的苗头
- 2017年4月17日，决定废止2015年公布的《国家发展改革委办公厅关于玉米深加工项目管理有关事项的通知》。
- 2017年之后开启了各种深加工补贴政策

3、政策限制能有多大力度



4、种植能恢复到什么程度？



黑龙江中北部大豆、玉米种植成本参考（招金）

	大豆				
	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
成本项/公顷	2000	2200	2500	3000	3000
租地成本	6600	5100	5500-7500	6000-8000	6000-8000
产量（斤/公顷-潮粮）	3500	4500	4500	4000	4500
潮粮单价（30%）	1.85	1.7	1.7	1.8	2.8
卖粮毛收益	6475	7650	7650	7200	12600
（租地）净收益	-2125	350	-350	-1800	3600
（自有地）净收益	4475	5450	5150	4200	9600
（租地）种植成本，元/斤	2.46	1.62	1.78	2.25	2.00
（自有地）斤成本	0.57	0.49	0.56	0.75	0.67
目标价/价格补贴	1965	2595	1800	3825	3825
补贴后包地收益	-160	2945	1450	2025	7425

黑龙江中北部大豆、玉米种植成本参考（招金）

	玉米				
	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
成本项/公顷	3500	3200	3700	4000	4000
租地成本	6600	5100	5500-7500	6000-8000	6000-8000
产量（斤/公顷-潮粮）	20000	20000	20000	20000	17700
潮粮单价（30%）	0.4	0.6	0.65	0.6	1
卖粮毛收益	8000	12000	13000	12000	17700
（租地）净收益	-2100	3700	3800	2000	7700
（自有地）净收益	4500	8800	9300	8000	13700
（租地）种植成本，元/斤	0.51	0.42	0.46	0.50	0.56
（自有地）斤成本	0.18	0.16	0.19	0.20	0.23
目标价/价格补贴	2308	1990	375	450	750
补贴后包地收益	208	5690	4175	2450	8450

3、种植能恢复到什么程度？

黑龙江各年份农产品补贴情况		
年份/品种	玉米	大豆
启动年份	2008	2008
2016年	取消收储：生产者补贴 补贴标准为153.92元/亩	目标价补贴（2.4）（直补） 补贴标准118.58元/亩
2017年	生产者补贴补贴标准为 133.46元/亩	生产者补贴173.46
2018年	生产者补贴补贴标准为25元/亩	生产者补贴320
2019年	生产者补贴补贴标准为30元/亩	生产者补贴255
2020年	生产者补贴补贴标准为38元/亩	生产者补贴238

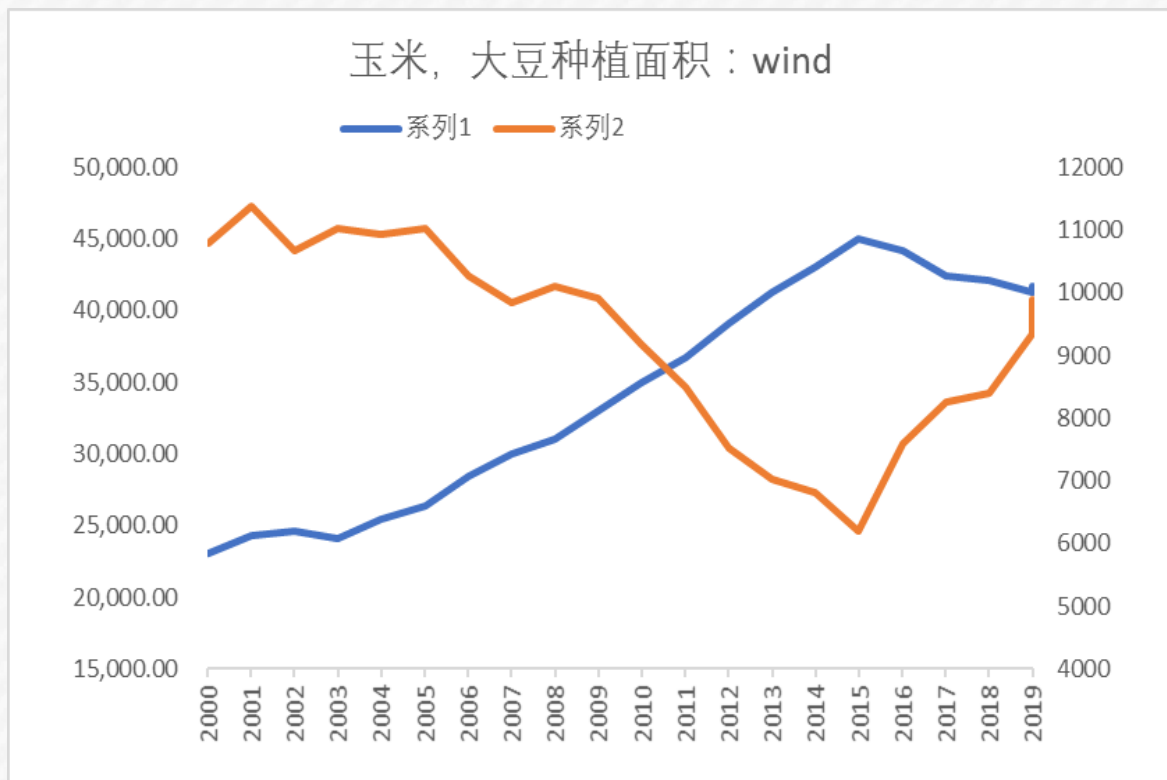
- I. 2021年1月3日中央农办主任、农业农村部部长唐仁健接受新华社专访，主要谈2021年“三农”工作热点话题。
- II. 具体说，就是要做到主要粮食作物的“两稳一增”，即“稳口粮，稳大豆，增玉米”
- III. 通过唐仁健部长的政策阐述，我们会发现从2021年开始我国粮食作物播种面积有可能进入到新一轮的反弹周期，其中玉米种植的扶持力度有可能要加大，大豆振兴计划要继续推进，小麦最低收购价要上调，水稻扶持政策要保持。

3、种植能恢复到什么程度？

导致我国政府出台农业供给侧改革政策，尤其镰刀湾玉米调减计划逐渐发力，导致我国玉米播种面积进入减量市场。

清库+面积下调+天灾+需求恢复==缺口放大---
价格上涨

所以恢复玉米播种面积，尤其扩大东北地区和黄淮地区玉米播种面积显得日益迫切，才有了唐仁健部长“增玉米，重点扩大东北地区和黄淮海地区玉米面积”的政策阐述。



3、种植能恢复到什么程度？

1 明确耕地利用优先顺序

- 在永久基本农田范围内有序规范引导农业生产活动。
- 永久基本农田和粮食生产功能区、重要农产品生产保护区要重点用于发展粮食生产，特别是保障玉米、水稻、小麦粮食作物种植面积。
- 一般耕地应主要用于粮食作物等农产品及饲草饲料生产。
- 耕地在优先满足粮食和食用农产品生产基础上，适度用于非食用农产品生产。

2 落实粮食面积产量任务

- 按照国家下达我省的粮食生产目标任务，将粮食面积、产量目标任务逐级分解。
- 开展“中国粮食、中国饭碗”质量提升行动，以市场为导向，积极引导农民调整种植结构，确保粮食产量稳定提升。
- 坚持适区适种，调优品质结构。
- 全省主要农作物良种实现全覆盖，专用品种覆盖率要达到85%以上。

为防止耕地非粮化倾向，处理好发展粮食生产和发挥比较效益关系，科学利用耕地资源，着力稳政策、稳面积、稳产量，充分发挥粮食主产区优势，不断巩固提升粮食综合生产能力，黑龙江发布《黑龙江省防止耕地“非粮化”稳定粮食生产工作方案》

1 加大财政投入力度

- 健全粮食主产区利益补偿机制。
- 落实国家产粮大县奖励政策。
- 落实国家最低收购价，耕地地力保护补贴，耕地轮作补贴，稻谷补贴和玉米大豆生产者补贴等政策。
- 继续开展农业大灾保险试点，探索开展玉米、水稻、大豆三大粮食作物完全成本保险和收入保险试点。

3 加强对种粮主体的政策激励

- 支持家庭农场、农民合作社发展粮食适度规模经营，支持粮食产后烘干、加工设施等关键环节建设。
- 大力推进代耕代种、统防统治、农业生产托管等农业生产社会化服务。
- 积极开展粮食生产薄弱环节机械化技术试验示范。

**猜测：2021年玉米播种面积会增加3000万亩=》1500万吨
加上单产恢复1000-1500万吨
总产增加？？？**

供需平衡表

中国玉米供需平衡表（招金期货1月预估）										
	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21
期初结余						1395	1446	5000	476	3018
产量	19175	20812	21800	21570	22453	26361	25907	25717	26077	24077
进口	523	270.2	327.6	552	317	246	347	448	1100	3000
政策粮投放	14	0	124	179	2921	4497	10013	2191	6300	0
总供应	19712	21082.2	22251.6	22301	25691	32499	37713	33356	33953	30095
政策粮收购	126.9	3083.2	6919	8329	12542					
饲料消费	21167	21850	21807	21572	21451	22063	22886	22500	20500	24000
工业消费	4820	4550	4350	5257	5417	6600	7500	8100	8200	7450
种用食用及损耗	1433	1540	1370	1826	1891	2381	2325	2278	2230	2217
出口	12.1	8	2.3	1	1	8	2	2	5	2
总消费	27559	31031.2	34448.3	36985	41302	31052	32713	32880	30935	33669
年度库存结余					1395	1447	5000	476	3018	-3574
国内小麦饲用量	2500	1600	1600	1050	1700	1750	2000	1900	2000	2600
替代品进口（大麦、高粱、ddgs）			504	2541	1840	1457	1268	599	1600	（2500）
定向陈化水稻									600（深加工+饲料	1000
**轮入轮出不考虑										

总结

【春节前矛盾】

- 期现货走势分离，期货提前下跌，等待现货确认底部。
- 猪瘟的进一步扩散加剧市场不确定性

【春节后核心因素】

- 替代、进口等风险在累积，
- 节后种植炒作或提前
- 政策风险依旧存在
- 贸易商出货节奏

【后市预测】

若猪瘟进一步扩散，2930或成为价格终结点，后期重点跟踪。

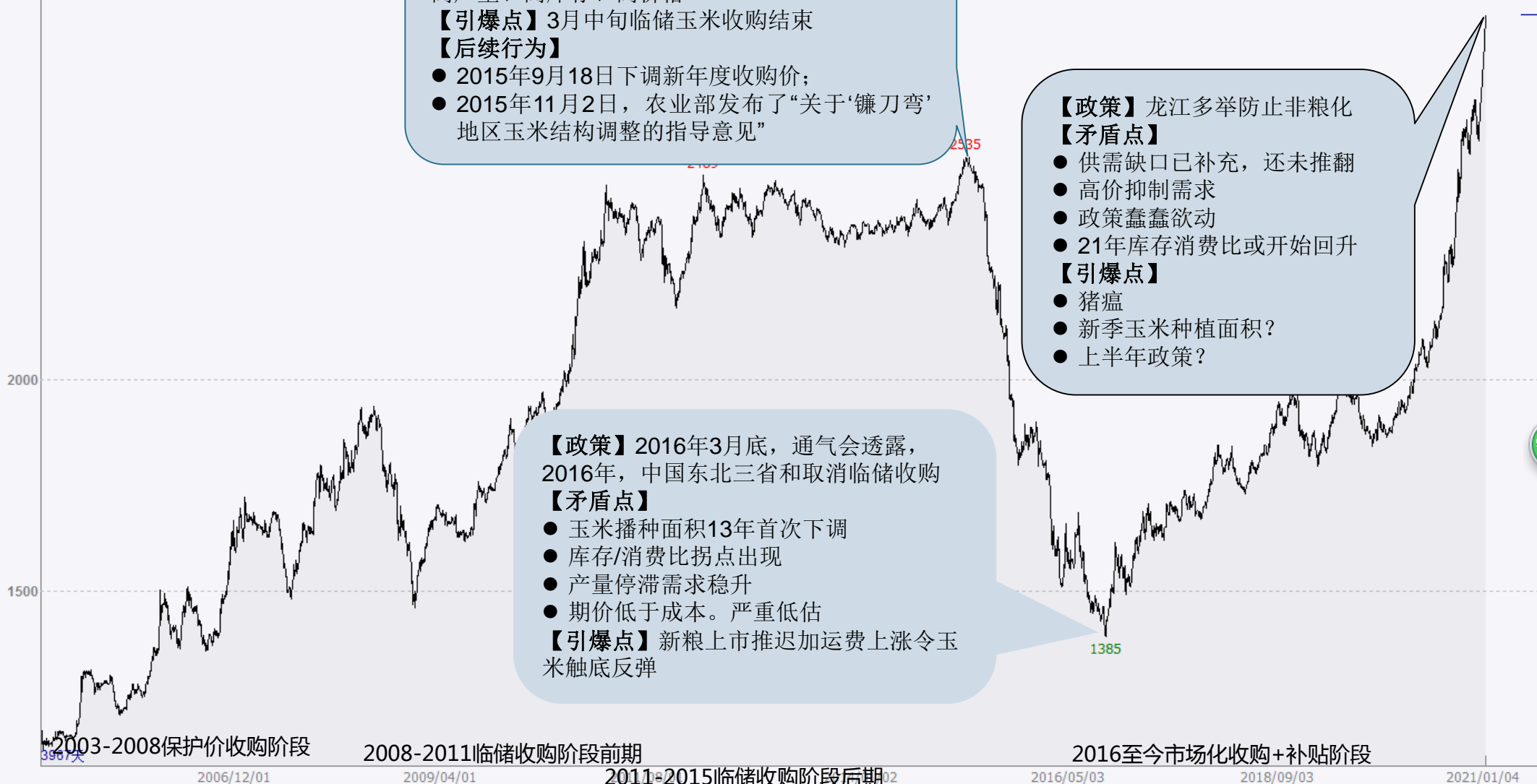
【操作建议】

单边暂时建议观望，可关注CS05-C05利润做缩

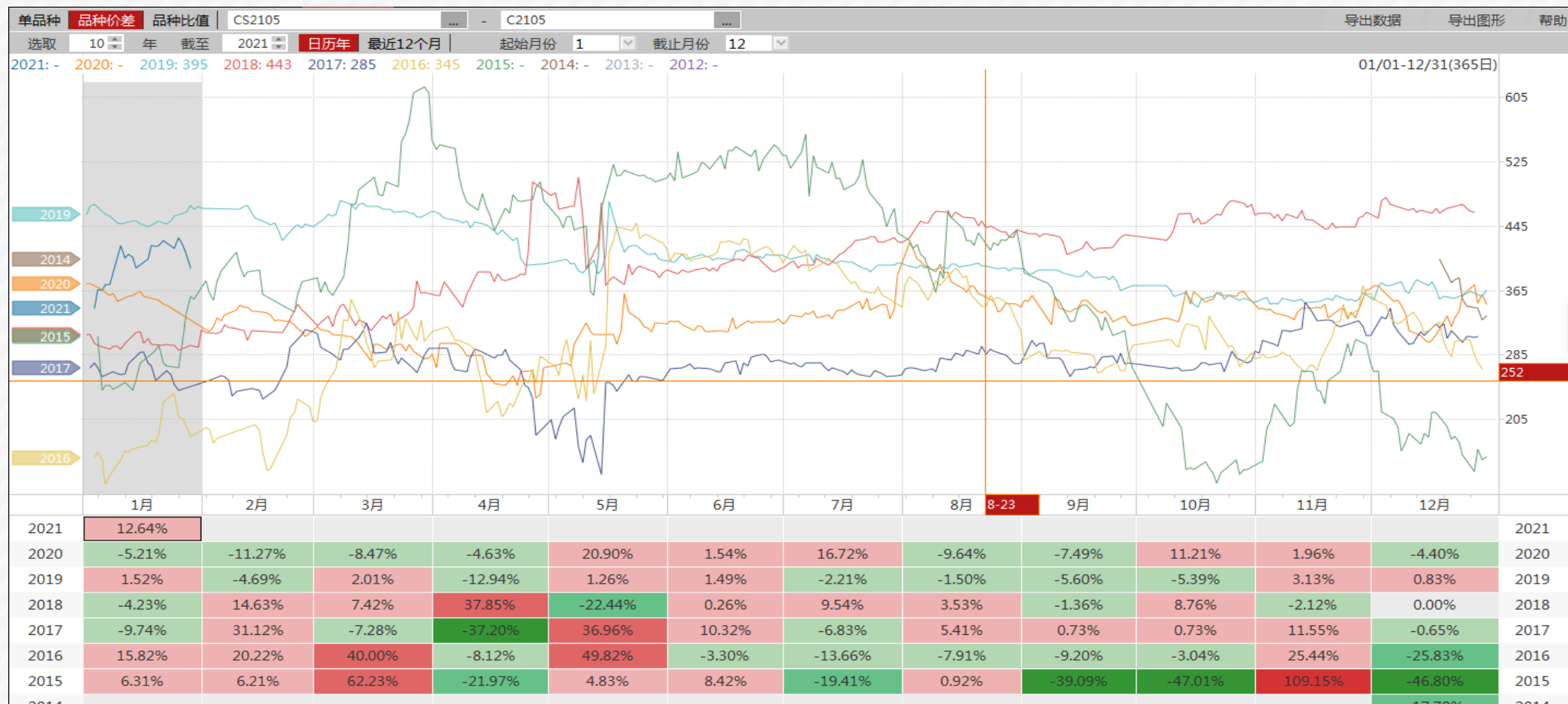
回顾历史上几次重要的转折点

玉米指数 (DCE 1220) 日线 2862 28 / 0.99%

CLOSE 2862.00



套利



逻辑:

价差392;

春节后, 开机恢复, 消费淡季, 淀粉库存将得到累积

不确定性: 原料端还存在变数, 政策

套利

