

2019年5月报

猪瘟影响已体现，静待抛储政策落地

——2019年5月玉米期货市场展望

2019年4月25日

要点提示:

- 1、种植意向显示玉米产量可能下降。
- 2、猪瘟对饲用消费影响已基本体现。
- 3、等待抛储政策出台。

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

市场展望与投资策略:

当前正处于玉米种植季，从种植意向调查看，预计供应方面不会有增长，玉米市场长期供不应求状态将延续。猪瘟对饲用消费需求的影响已基本“价入”，除非后期疫情再度出现大范围扩散，不宜作为看空需求的主要因素。5月重点关注抛储政策，市场对抛储政策变化预期偏多。玉米维持震荡偏强走势，但暂时缺乏趋势性驱动力量，等待抛储政策落地。

操作上，持有执行价1960的c1909虚值看涨期权。淀粉-玉米现货价差下跌，但期货市场价差尚未跟随，可参与多c1909，空cs1909的套利策略，等待期货价差跟跌。

一、2019年4月行情回顾

2019年4月，玉米市场走出一波较强上涨走势。现货市场上，截止4月23日，北良港新国标二等玉米价格较上月末上涨75元/吨，蛇口港新国标二等玉米价格较上月末上涨60元/吨，北方地区玉米走势强于南方。期货市场上，主力c1909合约较上月末上涨75元/吨。行情主要受以下几方面因素推动：一是抛储拍卖推迟，去年4月即开启大规模抛储，今年启动时间明显推迟，而且零星小单的拍卖底价较高；二是国家坚持720万吨的玉米进口配额量，意味着即使关税因素消失，进口也不会放量。上述两因素均利好玉米市场。淀粉期价跟随玉米走势，但从现货价差表现看，淀粉表现弱于玉米。

图 1: 北方港玉米价格 (元/吨)



图 2: 淀粉玉米现货价差 (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

主产区农户售粮基本结束，抛储政策较去年延迟出台，市场传言较多，北方地区又见企业加价购粮苗头。玉米市场暂时缺乏趋势性驱动力量打破震荡区间，5月份重点跟踪抛储政策，这将决定5-9月份玉米价格的下沿区间。

2.1 种植意向显示玉米产量可能下降

由南向北，从2月中旬开始到5月上旬，均有春玉米播种地区。其中黄淮地区在4月中旬前播种，8月中旬收获；河北春玉米在4月下旬播种，8月下旬收获；东北春玉米在4月下旬至5月上旬播种，10月上中旬收获。目前正是春玉米播种季，南方在7月中旬前还能种植一季秋玉米。

从国家统计局公布的全国种植意向调查报告看（数据来自对全国800多个调查县10多万农户的秋冬播和春夏种植意向调查），受国家调整种植结构政策影响，大豆种植面积大幅增长，玉米种植面积下降较多。在全国范围内，大豆意向种植面积增长16.4%，玉米意向种植面积下降3.1%；在东北三省及内蒙古地区，吉林、黑龙江、辽宁和内蒙古大豆意向种植面积分别增长37.0%、28.4%、14.2%和14.1%，而玉米意向种植面积减少明显，其中黑龙江下降15.8%，吉林、辽宁分别下降2.7%和2.2%。可以看出，部分地区大豆对玉

米种植面积挤占十分明显，总体上利好玉米表现。不过，需要注意的是，统计局公布的只是意向种植面积，实际种植面积还要考虑播种期天气、种子化肥地租等成本因素。

2.2 猪瘟对饲用消费影响已基本体现

按统计数据，3月份全国生猪存栏和母猪存栏继续“双降”。其中，生猪存栏环比下降1.2%，同比下降18.8%；母猪存栏环比下降2.3%，同比下降21%。生猪存栏下降导致猪料消费需求下降；而母猪存栏下降，则决定了生猪存栏水平不会快速回升。不过，猪料不景气，饲料企业纷纷大力投产禽料、反刍料和水产料，禽料和水产料需求增长较快，对冲了猪料下滑的影响。按饲料工业协会的数据，1-3月份猪料下降14%，而禽料增长了11%，但两种饲料价差依然在走高，反映出禽料需求的增长。随着天气转暖，水产料需求也在慢慢增加。因此，除非后期疫情出现大范围扩散，猪瘟对玉米饲用消费量及价格的影响已基本体现，不宜继续作为看空玉米需求的主要理由。

图 3: 生猪存栏量 (万头)

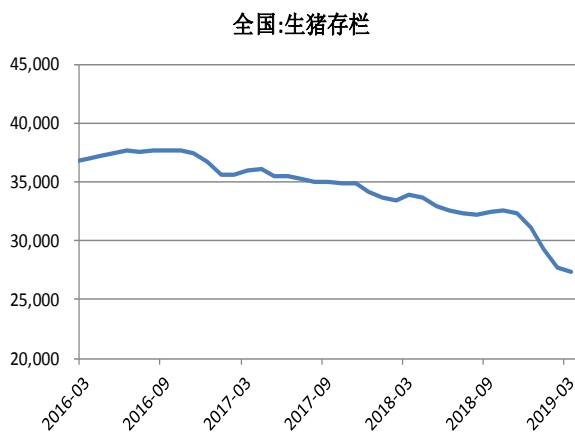
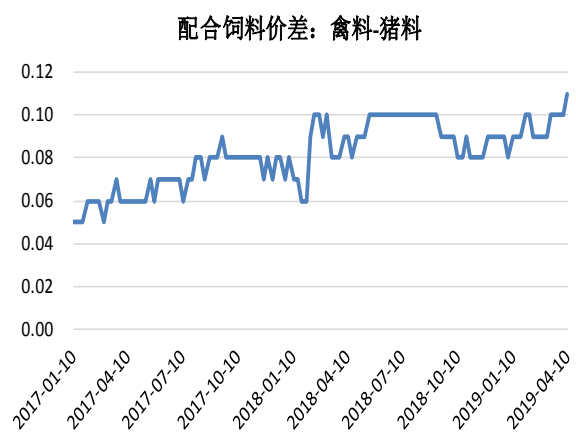


图 4: 配合饲料价格 (元/公斤)



资料来源：华安期货投资咨询部；同花顺

2.3 等待抛储政策出台

当前主产区玉米销售已接近尾声，粮源转移到贸易商和企业手中，在存量博弈阶段，抛储政策变化至关重要。2019年储备库抛储时间较2018年已经延后较长时间，预计抛储量也达不到2018年800万吨/周的规模，总体上利好玉米价格表现。国家粮食中心在4月4日挂单两笔玉米交易，品种为黑龙江产2018年新国标二等玉米，销售价格为1640元/吨（含税），价格与去年基本持平，这可看做是为抛储定价做准备。未来重点关注抛储拍卖价，这将决定5-9月份玉米价格的底部区间。

价差方面，近期c2001-c1909价差出现回调，而09合约的定价基准在抛储玉米，01合约则反映了新季玉米上市的情况，因此，价差变化也反映出市场对抛储价的积极预期。

图 5: 玉米合约价差 (元/吨)

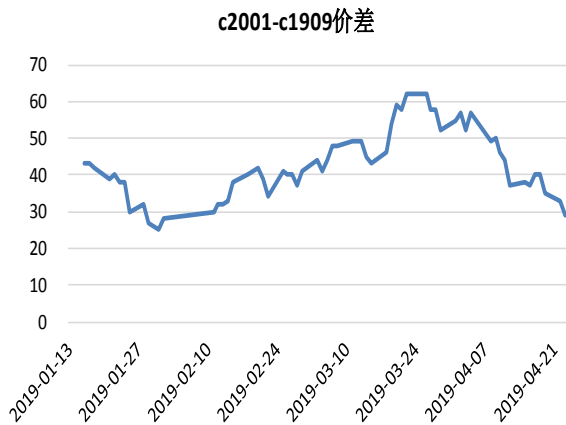
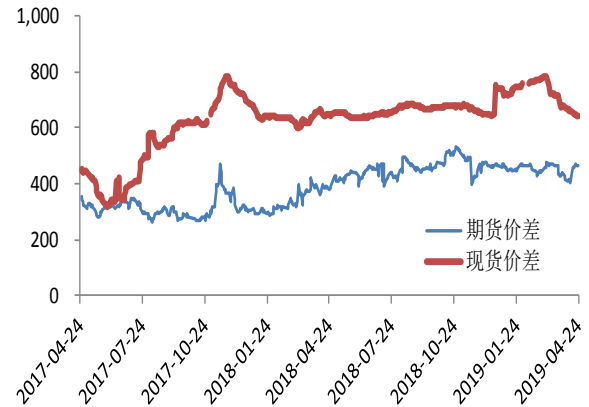


图 6: 淀粉-玉米价差 (元/吨)



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

当前正处于玉米种植季，从种植意向调查看，预计供应方面不会有增长，玉米市场长期供不应求状态将延续。猪瘟对饲用消费需求的影响已基本“价入”，除非后期疫情再度出现大范围扩散，不宜作为看空需求的主要因素。5月重点关注抛储政策，市场对抛储政策变化预期偏多。玉米维持震荡偏强走势，但暂时缺乏趋势性驱动力量，等待抛储政策落地。

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

马鞍山市雨山区雨山西路497号安基大厦804、904室

电话：0555-5206888

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

上海建韵路营业部

地址：上海市浦东新区建韵路500号4幢205室

联系电话：021-58170903

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