

十大团队文章

玉米供应宽松下的操作策略

广发期货团队1队

油脂市场表现

相关研究报告

要点:

目前华北市场上出现阶段性供应偏紧的局面,前期因新玉米价格直线下滑,且玉米淀粉、DDGS等下游产品需求持续低迷,华北地区深加工企业采购玉米积极性普遍较低,企业库存水平维持低位,在厂门玉米到货量大幅缩减的情况下,也为了刺激到货量,大幅提高玉米收购价,山东地区玉米价格快速回升,引领全国玉米市场价格纷纷反弹。

但玉米供大于求的格局并未改变,庞大的库存消耗仍需时间,玉米继续上涨的高度受限,产区价格在临储价2000元/吨附近有阻力。建议玉米1505在1800-1950元区间逢高抛空,目标位1600元一带,亏损50-100元止损,继续关注东北临储收购量、玉米产区天气情况以及农户售粮进程。

1. 我国玉米产量继续增加

前几年玉米在收购保护价的支撑下，种植效益不断提升，农户种植积极性得至大幅提升，国内玉米种植面积也在逐年增加，2015年国内玉米种植面积预计在3785万公顷，较2014年增加78万公顷，增加2.5%。据市场考察情况来看，今年玉米整体长势偏好，单产略好于往年，在种植面积及单产同增的情况下，今年玉米总产量或将继续攀升，预计2015年国内玉米总产量在2.25亿吨，较2014年2.12增加933万吨，增幅4.3%。

表 1: 我国玉米供需平衡表 (单位: 千公顷、千吨)

	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016 (Oct)	2015/2016 (Nov)	Year Change
种植面积	33540	35030	36318	37070	37850	37850	780
产量	192780	205614	218490	215670	225000	225000	9330
出口	5231	2702	3277	5516	3000	3000	-2516
进口	91	81	22	13	50	50	37
饲用及种用	131000	144000	150000	140000	157000	150000	17000
其他消费	57000	56000	58000	62000	62000	64000	0
总消费	188000	200000	208000	202000	219000	214000	17000
期末库存	59335	67570	81315	100488	90610	114438	-9878

数据来源: USDA, 广发期货发展研究中心

2. 国储收购价格下调

9月18日，2015年国家临时存储玉米收购期限为2015年11月1日至2016年4月30日。2015年国家临时存储玉米挂牌收购价格（国标三等质量标准）为1元/斤，相邻等级之间差价按每市斤0.02元掌握。挂牌收购价格是指收储库点向农民直接收购的到库收购价。

中储粮总公司受国家委托作为政策执行主体承担此次国家临时收储任务，通过其直属企业和委托收储库点敞开收购农民余粮，中粮集团、中纺集团、中航工业集团作为中储粮总公司的补充力量，受中储粮总公司委托承担收储任务。

从11月1日开始，国家启动了玉米临时收储政策，这比2014年的11月25日开始收购要早了20多天。此次国家临时存储玉米挂牌收购价格(国标三等质量标准)为1元/斤，比2014年每斤1.11-1.13元的价格下降了10%左右。国家收购价格较去年降低220-260元/吨，降幅在10%左右，政策支持减弱，致使玉米市场更面临下跌压力。

3. 下游饲料需求低迷

据农业部数据显示，2015年9月国内生猪存栏量较8月增加0.6%，

同比2014年9月下降11.8%；2015年9月国内能繁母猪存栏量较8月下降0.2%，较2014年9月下降15.4%。生猪供应偏紧致猪价持续恢复性上涨，但生猪和能繁母猪存栏量依然处于历史低位，生猪饲料需求较去年同比也跟随下降，饲料需求总体低迷致玉米价格反弹动力较弱。

图 1：我国生猪存栏量（单位：万头）

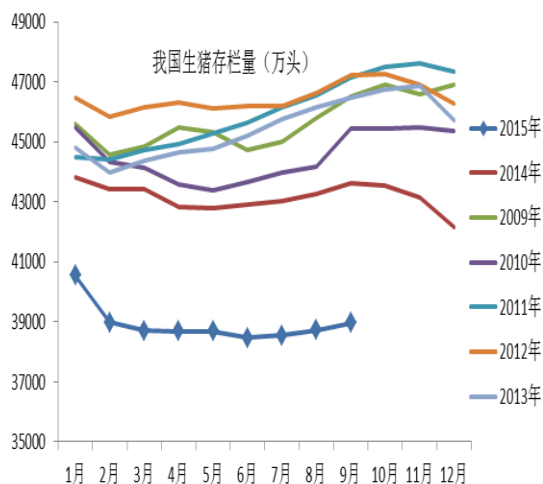
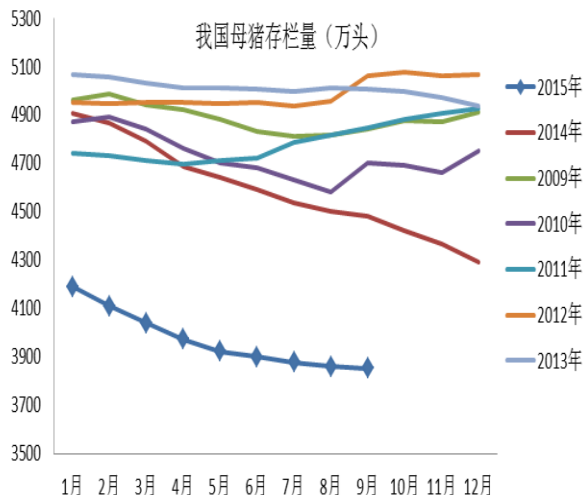


图 2：我国母猪存栏量（单位：万头）



数据来源：Wind, 广发期货发展研究中心

4. 玉米面临上市供应压力

11月份，临储竞拍正式取消，国家为了适时去庞大陈玉米库存，后期或将下调临储拍卖价格。今年新季玉米整体丰产，若天气转晴，东北以及河北、山西等产区玉米将集中上量，再加上近几年玉米产量持续创新高，陈玉米库存也不容忽视，后期供应压力仍较强。目前国内玉米庞大的库存消化仍需较长的时间。

在临储收购政策实行以来，国储库存压力较为严重，玉米市场价格逐年提升，使得进口玉米到港大幅增加，虽然玉米有进口配额限制，无法突破720万吨的配额数，但今年玉米的替代产品大麦、高粱及DDGS等进口量却暴增，而替代产品并无配额限制，高价托市相当于让美国农民大受其益，国内也出现“乱市”现象，政府有意让玉米价格市场化，托市收储今年有可能是最后一年，也将严重挫伤农民种植玉米的积极性。

5. 市场反弹提供做空机会

11月上旬华北以及黄淮大范围持续恶劣天气，连绵阴雨、局部暴雨或雾霾笼罩，玉米购销及运输受影响，不利于新玉米降水分，新玉米上量受阻。再加上今年10月份以来，山东、河南产区玉米基本跌至谷底，与东北产区玉米价差逐渐拉大，虽然本地市场上需求十分疲软，但因质优价廉优势较为凸显，吸引了外地用粮企业及贸易商入市采购，除颇受南方销区青睐外，亦有货源持续倒流至东北

市场，10月份华北产区玉米大量集中外流，加快了市场上售粮进程。

目前华北市场上出现阶段性供应偏紧的局面，前期因新玉米价格直线下滑，且玉米淀粉、DDGS等下游产品需求持续低迷，华北地区深加工企业采购玉米积极性普遍较低，企业库存水平维持低位，在厂门玉米到货量大幅缩减的情况下，也为了刺激到货量，大幅提高玉米收购价，山东地区玉米价格快速回升，引领全国玉米市场价格纷纷反弹。

但玉米供大于求的格局并未改变，庞大的库存消耗仍需时间，玉米继续上涨的高度受限，产区价格在临储价2000元/吨附近有阻力。建议玉米1505在1800-1950元区间逢高抛空，目标位1600元一带，亏损50-100元止损，继续关注东北临储收购量、玉米产区天气情况以及农户售粮进程。

免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

相关信息

广发期货发展研究中心

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-38456888

地址：广州市天河区体育西路 57 号红盾大厦 14 楼

邮政编码：510620