

玉米期价存透支预期的可能

本文转自农产品期货网

作者 国元期货车红婷

自 2016 年首次提出农业供给侧改革以来，国内玉米市场开启去库存之路，我国政府取消了玉米收储制度，玉米市场化改革不断推进，目前国内玉米去库存效果显著，且 2018/2019 年产需缺口扩大，长期价格底部抬升的判断不变，但过程面临曲折，目前处于中美贸易磋商的关键阶段，进口玉米及替代谷物预期增强，叠加非洲猪瘟疫情不断蔓延，需求疲软，短期玉米走势仍偏弱，但也不排除有透支预期的可能，待贸易政策落地后，价格有企稳回升的可能，后期需关注进口美国农产品数量及国储拍卖节奏对玉米市场价格指引。

全球玉米市场供需情况

从全球玉米供需结构来看，2018/19 年度玉米产量预测为 10.99 亿吨，同比降低 2400 万吨，全球玉米总消费为 11.3 亿吨，同比增加 4559 万吨，全球库存消费比连续两年下滑，且下滑速度加快，2018/19 年度为 27.4%，2017/18 年度为 31.41%，2016/17 年度为 32.32%，由此可以看出，近两年全球玉米的产需结构趋于偏紧的，且缺口在不断扩大。

国内玉米市场供需情况

2019 年中央一号文件指出继续实施大豆振兴计划，多途径扩大种植面积；完善大豆和玉米生产者补贴政策。因大豆和玉米有种植替代关系，且国家通过农作物

生产者补贴政策鼓励农户种植大豆，新年度国内玉米种植面积有进一步减少预期，长期利好我国玉米价格。

从国内玉米产需情况来看，2018/19 年度玉米产量预计为 2.57 亿吨，同比减少 174 万吨，国内消费总计为 2.77 亿吨，同比增加 1400 万吨，因国内深加工产能不断扩张，尤其是燃料乙醇行业的发展带动，工业需求好转促使我国库存消费比加速下降，这也将奠定玉米市场长期价格底部抬升的基础。

国储玉米库存情况

2018 年 4 月 12 日-10 月 26 日，国储玉米拍卖共进行了 28 周，总投放量为 2.1 亿吨，拍卖成交近 1 亿吨，目前国储玉米结余量近 8000 万吨，结转剩余量不及去年成交量，整体库存压力不大，有逐步减少的趋向，利好长期玉米市场价格。且今年国储玉米拍卖或存在一定的弹性空间，国储拍卖起始时间可能延后，后期需关注国储拍卖节奏对价格的指引。

DDGS 双反关税有望取消

中美已进行 7 次贸易谈判，上周中美两国磋商进展显著，美国推迟原定于 3 月 1 日对中国产品加征关税的时间，美方表示将同中国领导人举行峰会签署任何可能达成的协议，但也存在一定变数。在上周的磋商期间中国提议每年多采购 300 亿美元的美国农产品，这意味着以后每年中国从美国进口采购的农产品金额数至少要翻番了，且中国有可能取消 DDGS 的双反关税，此前商务部的公告称，从 2017 年 1 月 12 日起，中国将对美国 DDGs 征收 42.2%-53.7% 的反倾销税，反补贴税也将提高

到 11.2%到 12.0%不等，征收期限为 5 年。2017、2018 年我国进口 DDGS 量分别为 38.9 万吨、14.7 万吨，前几年多在 300-600 万吨的水平。如果中美两国达成协议，进口放开，将增加对国内玉米的替代，形成利空，但是在前期贸易和解预期已使得国内玉米价格大幅回落，且有透支预期的可能，预计整体价格下跌幅度也将有限。

饲料终端需求持续疲软

2019 年以来，非洲猪瘟疫情继续蔓延，目前在广西、山东、内蒙古、河北等地陆续出现疫情，最新数据显示，2019 年 1 月生猪存栏比 2018 年 12 月减少 5.7%，比去年同期减少 12.62%。能繁母猪比 2018 年 12 月减少 3.56%，比去年同期减少 14.75%，目前养殖端对后市信心不足，补栏意愿较低，预计后期饲料终端玉米需求持续疲软预期，但从大的生猪养殖周期来看，随着非洲猪瘟疫情得到控制，生猪供应减少，养殖利润达到高点后，养殖户补栏积极作用下，饲料终端需求迎来好转。

综合来看，中美贸易谈判进展显著，中国提议每年多采购 300 亿美元的美国农产品作为可能达成贸易协定的一部分内容，对“进口”的担忧仍及饲料终端需求疲软仍是压制目前玉米市场价格的主要因素，但是后期在中美贸易政策落地后，玉米市场价格走势也将回归基本面，玉米市场产需缺口仍存，在国家大幅增加进口美国农产品情况下，我国国储玉米拍卖或存在一定弹性，缓解大量进口带来的压力，所以并不过分看空玉米市场价格走势，长期随着疫情得到控制，新的生猪养殖周期启动，库存压力持续释放情况下，玉米市场价格重心抬升的格局不变，短期连玉米主力 1905 合约需关注 1750-1780 区支撑有效性，待价格达到低点后可寻求长线做多机会。

