



中粮期货有限公司
中粮集团成员企业

中粮期货 增您所托⁺
WE GROW WHAT YOU ENTRUST

连盘窄幅震荡 关注非洲蝗灾

2020/02/14

玉米&淀粉

研究院

报告要点概述

谷物畜产品版块

➤ 本周连盘玉米维持窄幅震荡走势，基差走强，价差震荡。政策粮2月7-11日拍卖投放296万吨，成交131万吨，成交率44.6%，成交率、成交均价呈下滑态势，反映销区企业备货恐慌心态转弱，转为后期供应端充裕的预期。受物流影响，深加工企业开机率降低，淀粉企业创历史极低，酒精企业开机率有所提振，整体用粮同比减少。虽然短期有物流支撑叠加下游备货需求的因素，基差走强，但是中期来看，需求仍是主导因素，季节性淡季叠加疫情冲击，尤其是禽料需求的下调，年度缺口兑现的预期也会推延。我们对玉米仍维持震荡偏空观点，投机者短期不建议参与玉米单边交易，产业客户关注基差正套。

张大龙
010-59137065
zhangdalong@cofco.com
从业资格号：F3030772
投资咨询号：Z0014269

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

本周连盘玉米维持窄幅震荡走势，基差走强，价差震荡。

截至2月5日，黑龙江、山东等11个主产区累计收购玉米5886万吨，同比减少335万吨。政策粮2月7-11日拍卖投放296万吨，成交131万吨，成交率44.6%，成交率、成交均价呈下滑态势，反映销区企业备货恐慌心态转弱，转为后期供应端充裕的预期。受物流影响，深加工企业开机率降低，淀粉企业创历史极低，酒精企业开机率有所提振，整体用粮同比减少。虽然短期有物流支撑叠加下游备货需求的因素，基差走强，但是中期来看，季节性淡季叠加疫情冲击，尤其是禽料需求的下调，基层余粮卖压延后也将压制期价，我们对玉米仍维持震荡偏空观点。

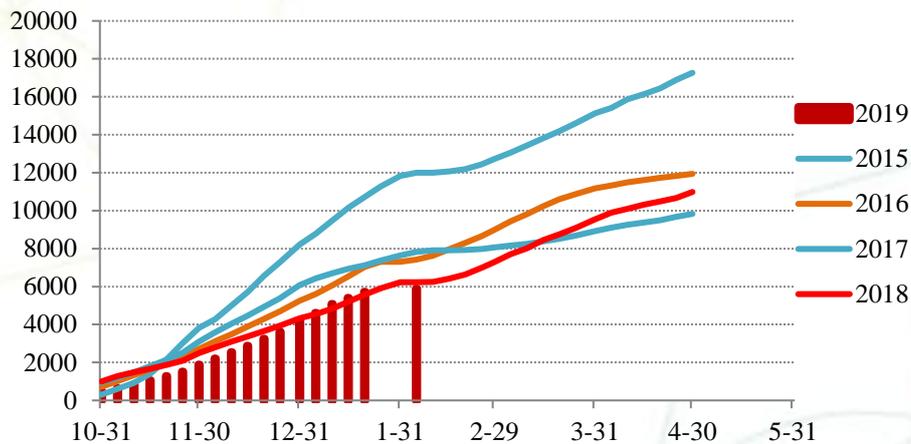
《国务院应对新型冠状病毒感染肺炎疫情，联防联控机制关于压实“菜篮子”市长负责制，做好农产品稳产保供工作的通知》要求加快恢复生猪生产，及时做好畜禽补栏，毫不放松抓好非洲猪瘟、禽流感等重大动物疫病防控。推进水产品绿色健康养殖，保障水产饲料和苗种供应。畅通农业生产资料物流通道，不得拦截蔬菜种苗、仔畜雏禽及种畜禽、水产种苗、饲料、化肥等农资运输车辆。要着力解决养殖场户断粮、缺料、缺药等突出问题，推动饲料、屠宰等养殖行业上下游企业尽快复产复工，促进养殖业健康发展。加大玉米等储备粮投放，加快豆粕等生产企业开工，保障大宗饲料原料供给。将饲料、种畜禽、兽药、畜产品包装材料等生产企业列入复工复产重点企业名单。

图 1: 7-11 号政策粮拍卖结果

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

日期	投放量	成交量	成交率	均价
2月7日	2957609	1078182	36.45%	1919
2月8日	1879427	89485	4.76%	1855
2月9日	1789943	11639	0.65%	1888
2月10日	1778304	44158	2.48%	1882
2月11日	1734146	96498	5.56%	1879
合计	2957609	1319962	44.63%	

图 2：玉米秋粮收购进度（累积）


数据来源:国家粮油交易中心 国家粮食和物资储备局

本次周报，我们简要分析下非洲蝗虫对全球粮食市场的影响。

近期，FAO（联合国粮食和农业组织）预警，起源埃塞俄比亚、肯尼亚和索马里等东非国家的沙漠蝗灾正在蔓延，或对非洲粮食安全构成前所未有的威胁。蝗虫具有爆发性、迁飞性和毁灭性等特点，蝗灾是危害农牧业生产安全的世界性重大生物灾害。历史上蝗灾频繁发生，与水灾、旱灾并称为“三大自然灾害”。FAO表示，对于埃塞俄比亚和索马里而言，正在经历 25 年来最严重的蝗虫入侵；对于肯尼亚而言，则在近 70 年内从未面临如此大规模的蝗灾威胁。受灾区域快速蔓延，非洲之角、红海两侧和东南亚是三个重点区域，东南亚国家中，印度、伊朗、巴基斯坦也受到威胁。1 月份沙漠飞蝗的爆发区域、程度超过 12 月。干旱是造成此次蝗灾的重要原因，FAO 预计新繁育的蝗虫将于 2 月孵化，4 月初将形成

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

新的蝗群,此时正值新的播种季节,将对农作物产量带来更严重的结果。索马里、巴基斯坦等国已经宣布进入紧急状态。

FAO 对蝗虫预警监测分为四个等级: 冷静 (Clam)、警惕 (Caution)、威胁 (Threat)、危险 (Danger), 颜色区别分别为绿、黄、橙、红。若预警后不能得到控制, 则可能发生更为严重的灾害, 共分为三类灾害等级, 爆发 (OUTBREAK)、高潮 (UPSURGE)、瘟疫 (PLAGUE)。

图 3: FAO 预警等级

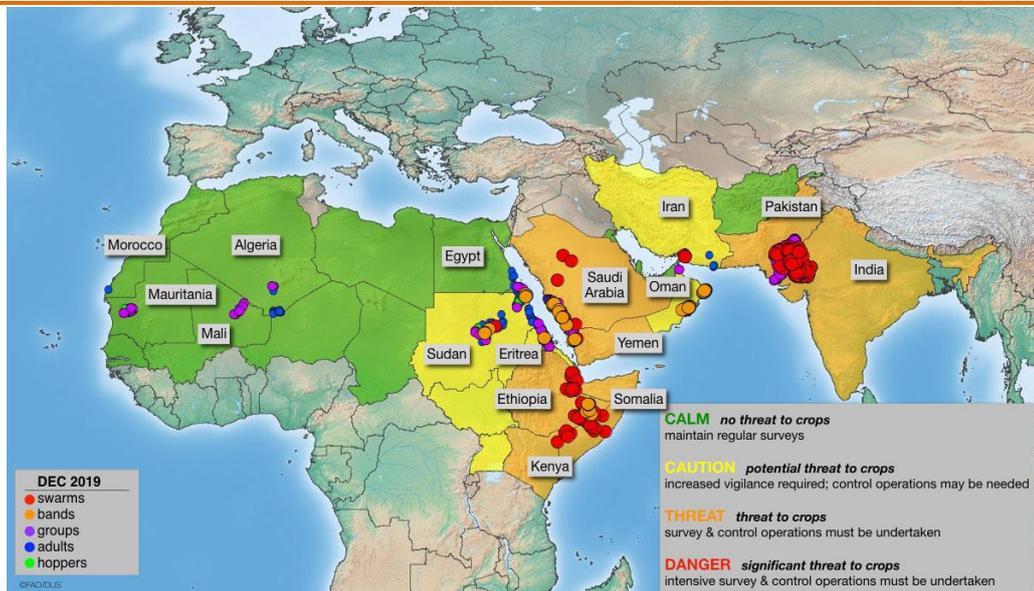
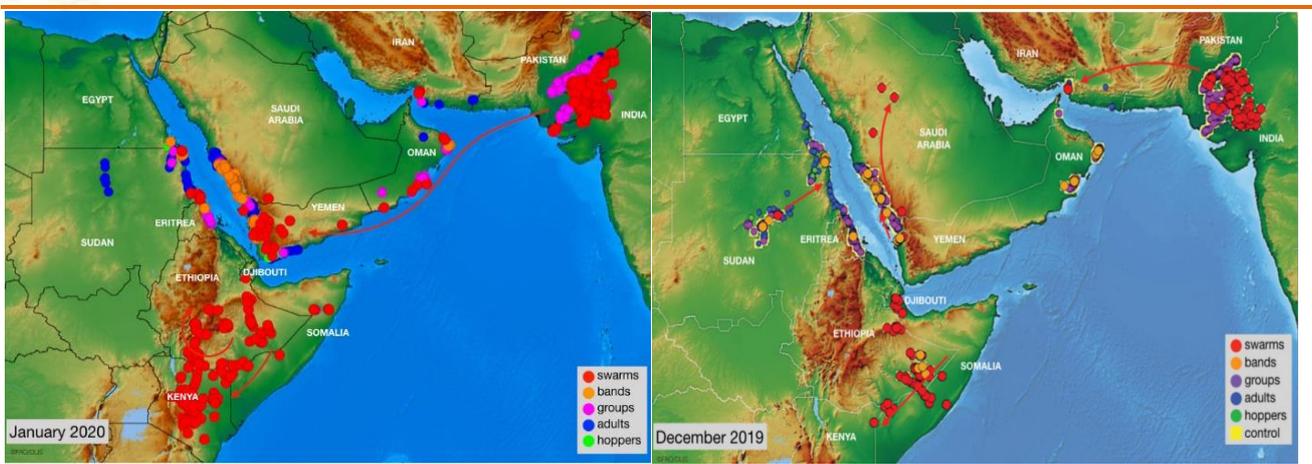


图 4: 1 月份蝗虫受灾地区



来源: FAO

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

当前，灾情较为严重的几个区域大多仍处于威胁（Threat）预警阶段，而受灾较为严重的索马里已经入高潮（UPSURGE）灾害阶段。从 FAO 统计历史蝗灾来看，二十世纪共发生 6 次沙漠蝗灾，达到瘟疫（PLAGUE）等级灾情的包括 1912-1919、1926-1934、1940-1948、1949-1963、1967-1969、1986-1989，其中最长时间持续 13 年，受灾面积约 2900 万平方公里，可以延伸到 58 个国家。进入二十一世纪以来，仅有 2003-2005 年达到瘟疫（PLAGUE）等级灾情。最近的高潮（UPSURGE）等级灾情发生的年份仅有 1992-1994、1996-1998、2003 年。因此，对比 2003-2005 年非洲地区及全球粮食作物产量、价格对今年会更有比较意义。

我们查阅了 FAO 历史资料发现，2003-2005 非洲蝗虫主要在西部和中北部，而灾情扩散至红海沿岸后，入侵巴勒斯坦、叙利亚等地范围较小。而此次蝗虫灾情主要发生在非洲东部、红海沿岸及南亚地区，与 2003-2005 的受灾区有所不同。

受自然条件、耕作技术和经济发展水平影响，非洲大陆三大主粮作物产量占比全球较低，对全球总产量影响较小，属于净进口国。其中玉米产量约占 7%，撒哈拉以南区域占比全球 6.5%，而且非洲谷物单产极低，对全球谷物市场供需影响非常有限。

将全球历史产量、库存消费比同 CBOT 玉米、小麦、稻谷价格走势相比较来看，2003-05 年，全球整体三大主粮产量稳定趋增，没有大范围的天气减产，受消费驱动，年度库存消费比呈小幅下滑，CBOT 谷物价格窄幅波动。进一步来看，撒哈拉以南区域在 2004/05 年份确实受到蝗虫灾情影响，产量和单产分别下降 9.7%、6.9%，但对全球供需及价格影响偏小。

除了谷物，非洲棉花、白糖产量占比全球也非常小，虽然在 2004/05 年非洲

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

地区的棉花白糖的单产、产量也有所下滑，或与蝗灾有一定影响，但其产量占比全球仅 6-7%，对全球供需影响也非常小，ICE 软商品当年也是窄幅震荡走势。

农产品的大行情往往是由供给端驱动的，且大都是全球范围的干旱引发，如 2008/09、2010/11、2012/13 年的谷物市场。反观其他灾害天气诸如虫灾、洪水等的影响范围、持续时间有限，很难对全球产量带来极端影响，例如 2019 年中国的草地贪夜蛾、黑龙江玉米中后期的多雨涝灾、美国玉米主产区播种季的涝灾等，最终都被证伪。而这次的非洲沙漠蝗虫，区域小、比重小、影响有限，能讲的故事还是太小。

图 5: 历史蝗虫瘟疫 (PLAGUE) 等级灾情统计

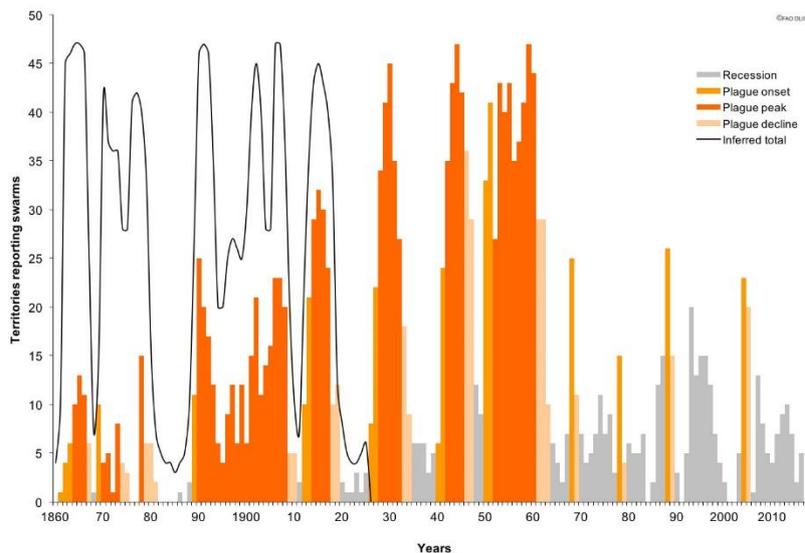


图 6: 历史蝗虫灾情统计

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

Recessions	Upsurges	Plagues	Declines
---	---	1861-1867	---
1868	---	1869-1881	---
1882-1888	---	1889-1910	---
1911	1912	1912-1919	1917-1919
1920-1925	1925-1926	1926-1934	1932-1934
1935-1939	1940-1941	1940-1948	1946-1948
1948	1949-1950	1949-1963	1961-1963
1964-1967	1967-1968	1968	1969
1969-1972	1972-1974	---	---
1975-1976	1977-1980	---	---
1981-1985	1985	1986-1988	1988-1989
1990-1992	1992-1994	---	---
1995	1996-1998	---	---
1999-2002	2003	2003-2005	2005
2006-			

图 7：全球谷物产量、库消比及价格走势

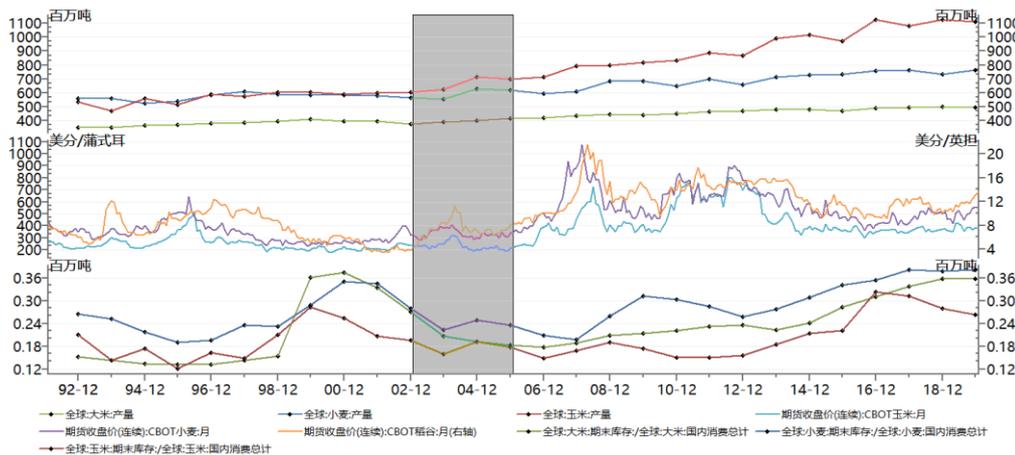
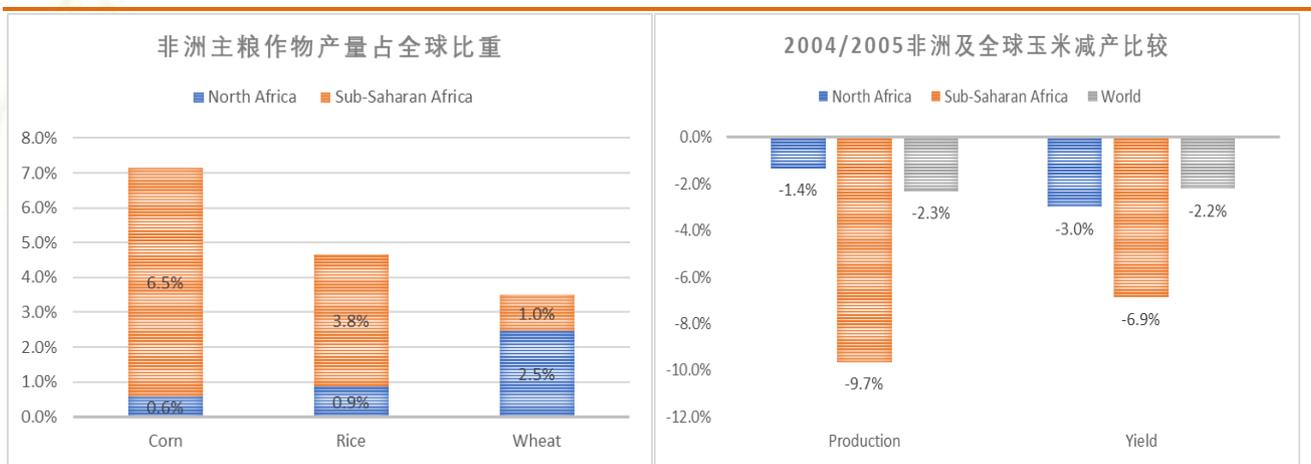


图 8：非洲作物产量占比及 2004/05 年玉米减产幅度



来源：FAO USDA 文华财经 中粮期货研究院

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

早在 2014 年，农业部就出台了《全国蝗虫灾害可持续治理规划（2014—2020 年）》，规划目标到 2020 年，农区蝗虫达标防治覆盖率达到 70%以上，牧区达到 60%以上，基本建立蝗灾监控信息系统。我国蝗虫常年发生面积 2.8 亿亩次左右，其中飞蝗常年发生 3000 万亩次左右，北方农牧交错区土蝗常年发生 7000 万亩次左右，草原蝗虫常年发生 1.8 亿亩次左右，总体发生平稳。经过 70 年治理，已初步实现了“飞蝗不起飞成灾、土蝗不扩散危害、入境蝗虫不二次起飞”的治理目标。此次非洲蝗灾对全球谷物市场影响有限，我国粮食对外依存度低，价格波动更多由国内自身供需逻辑主导，因此非洲沙漠飞蝗对国内的间接传导影响非常小。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

其他相关数据图表跟踪如下：

图 1：锦州港平仓价格走势（元/吨）



图 2：长春现货价格走势（元/吨）

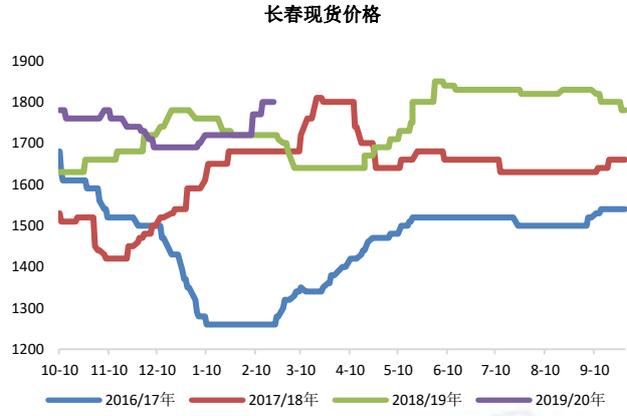


图 3：合约走势（元/吨）

图 4：C2005 合约走势（元/吨）

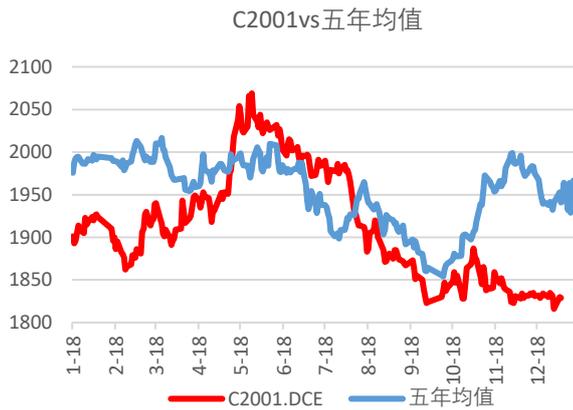


图 5：大连平仓价对 1 月基差（元/吨）

图 6：大连平仓价对 5 月基差（元/吨）

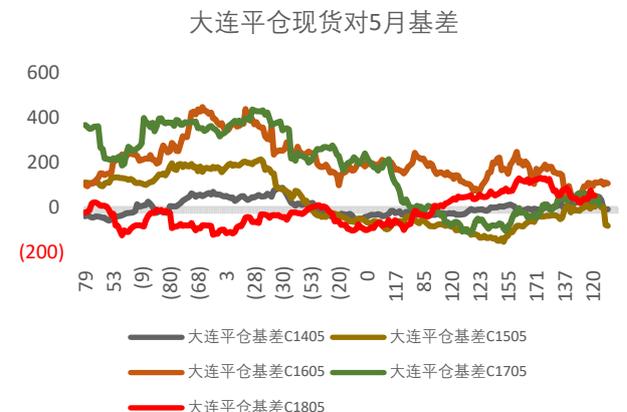
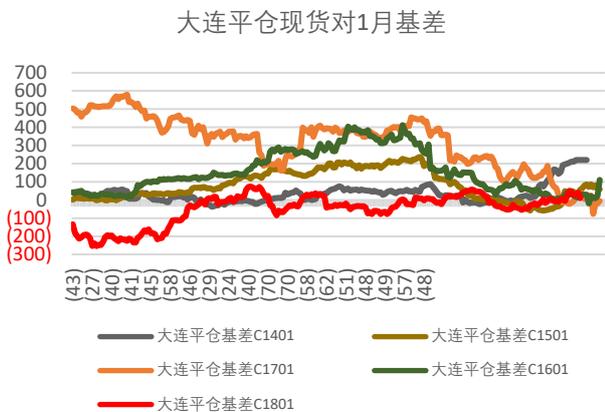


图 7：C1-5 价差（元/吨）

图 8：C5-9 价差（元/吨）

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

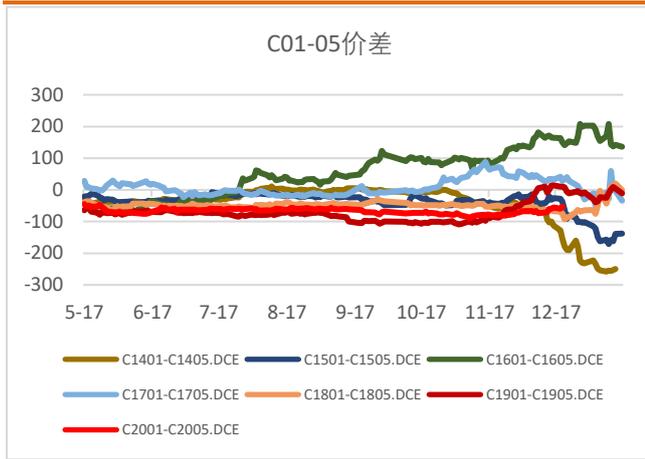


图 9：北港玉米库存（万吨）

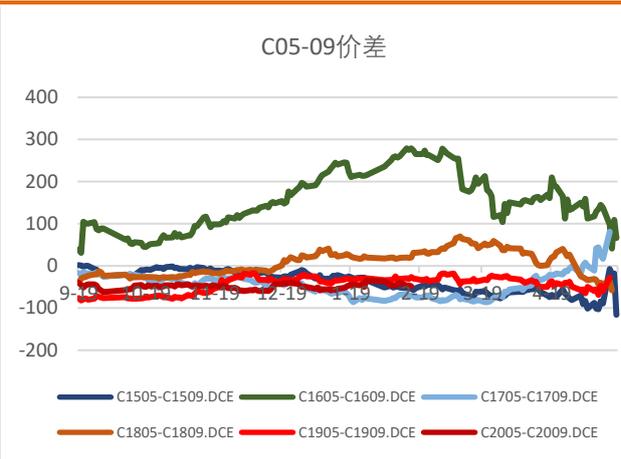


图 10：北港玉米库存季节性（万吨）



图 11：北港周度集港量（万吨）

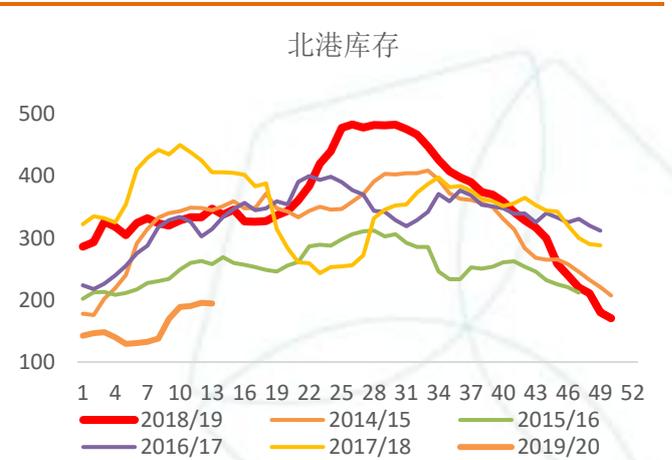


图 12：北港周度发运量（万吨）

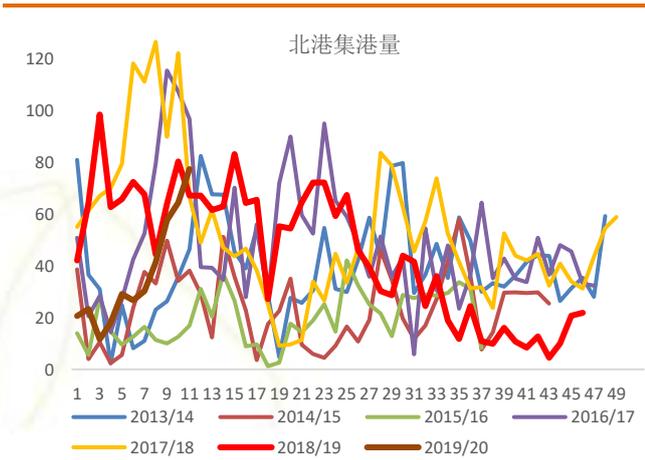


图 13：南港玉米库存（万吨）

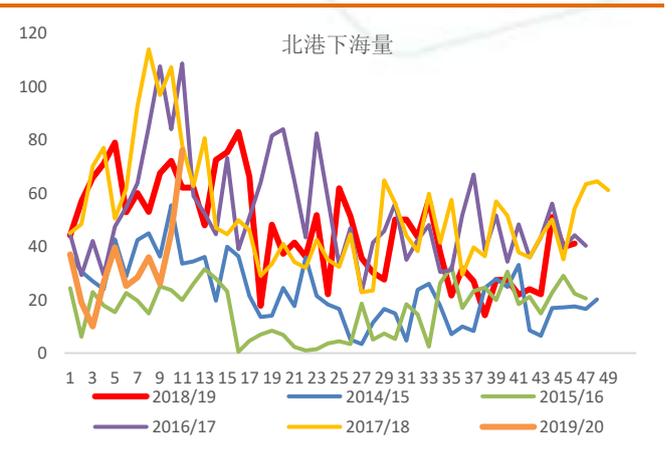


图 14：南港内贸玉米库存季节性（万吨）

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

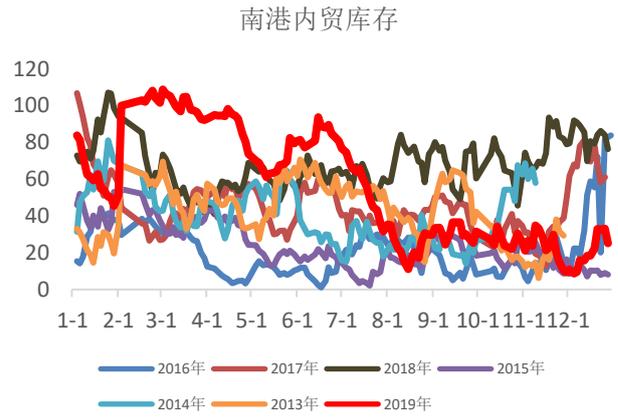


图 15: 南港能量类周度库存 (万吨)

图 16: 南港能量类周度库存季节性 (万吨)

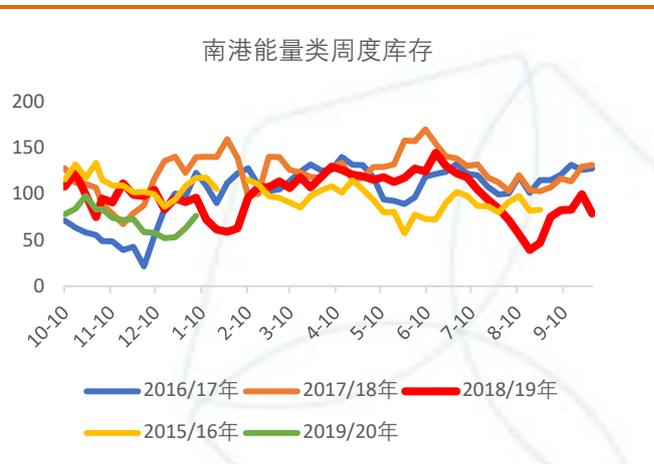
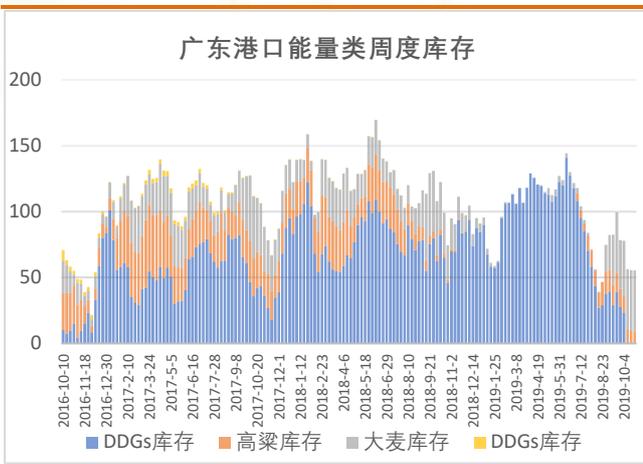


图 19: 南北港价差 (元/吨)

图 20: 南北港贸易利润 (元/吨)

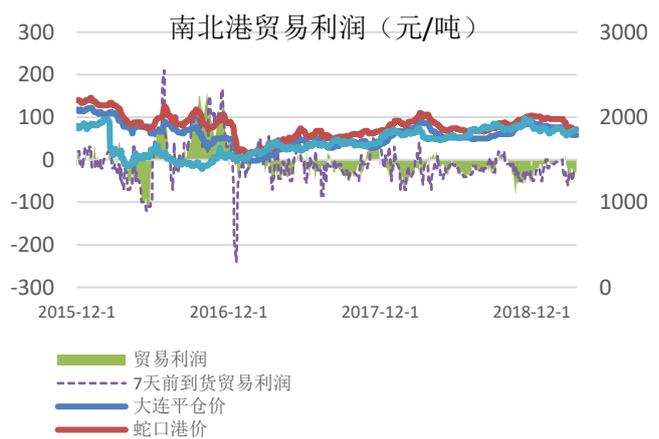
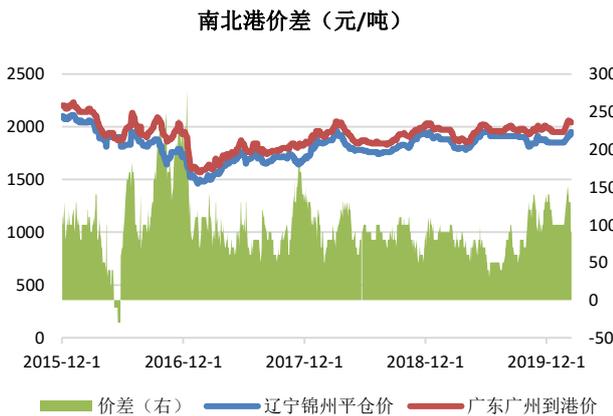


图 21: CS2001 合约走势 (元/吨)

图 22: CS2005 合约走势 (元/吨)

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



图 23: 吉林现货对 1 月基差 (元/吨)



图 24: 山东现货对 1 月基差 (元/吨)



图 25: 1 月 CS-C 价差 (元/吨)

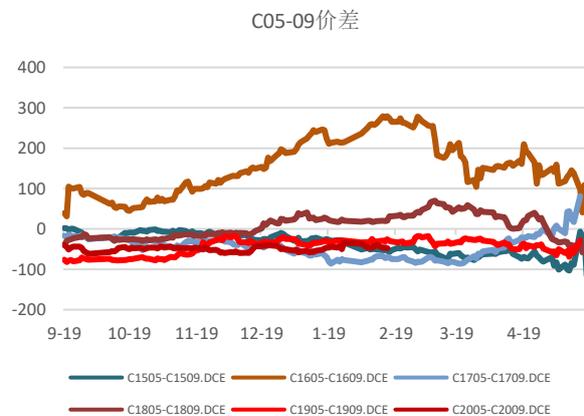


图 26: 5 月 CS-C 价差 (元/吨)

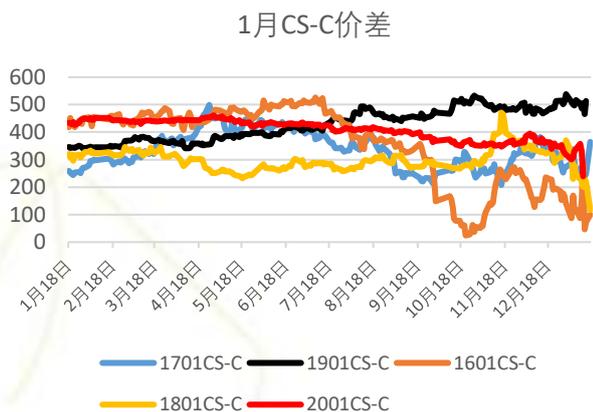


图 27: 淀粉企业周度库存 (吨)



图 28: 淀粉企业周度库存 (季节性比较) (吨)

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

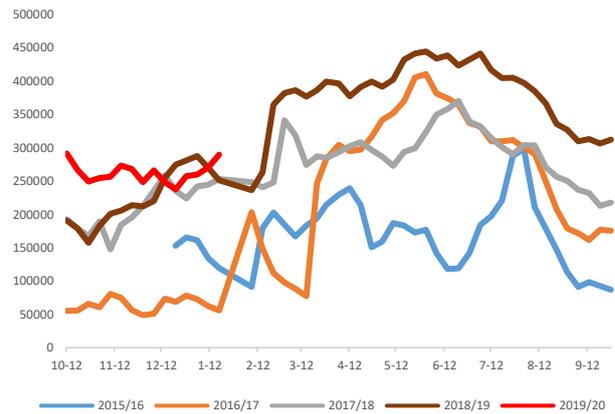
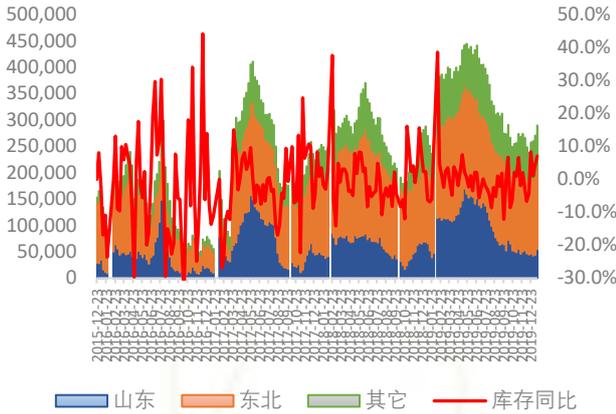


图 29: 淀粉企业开机率% (38 家样本)

图 30: 玉米淀粉副产品价格走势 (元/吨)



图 31: 淀粉加工利润 (元/吨)

图 32: 淀粉现货价格 (元/吨)

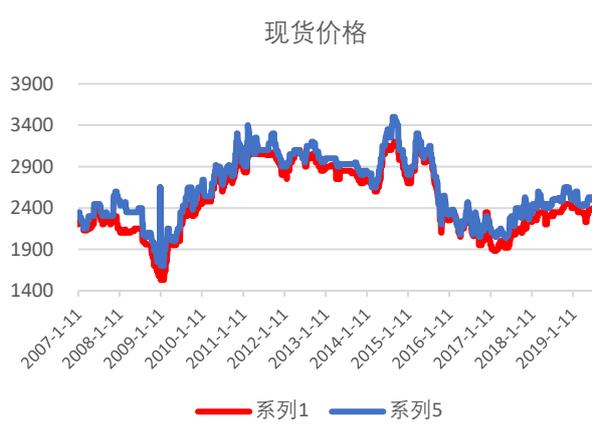


图 33: 淀粉-面粉价差 (元/吨)

图 34: 白糖-淀粉糖价差 (元/吨)

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

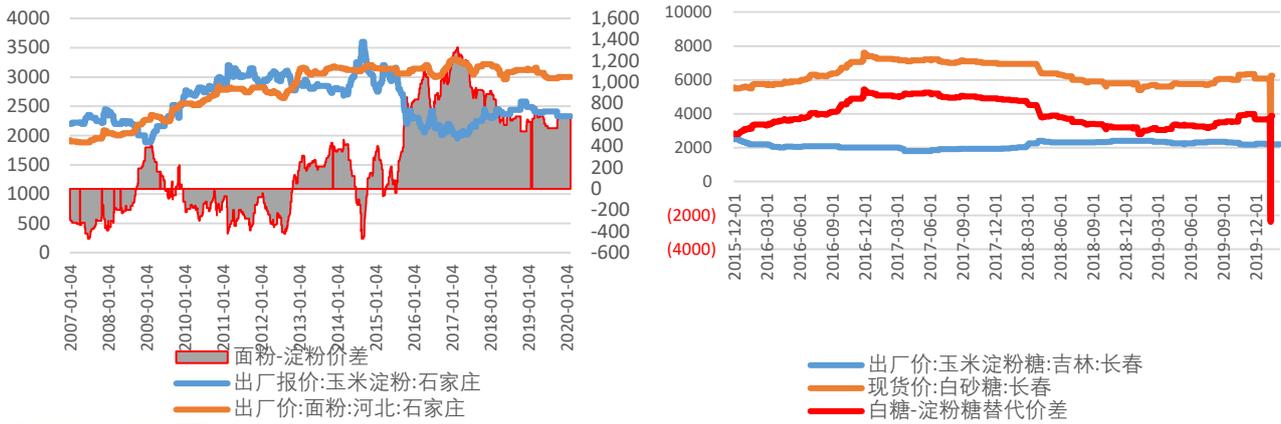


图 35: 淀粉月度消费 (万吨)

图 36: 淀粉糖月度消费 (万吨)

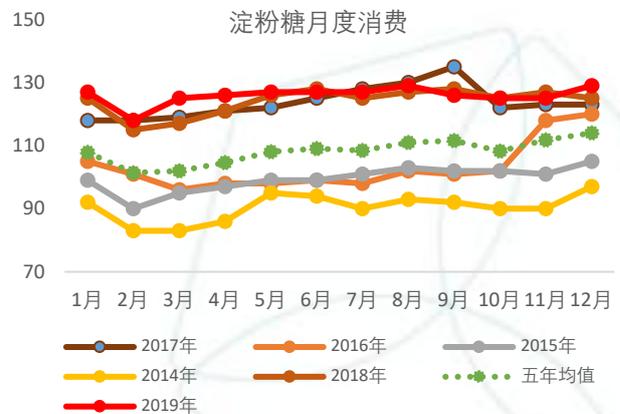
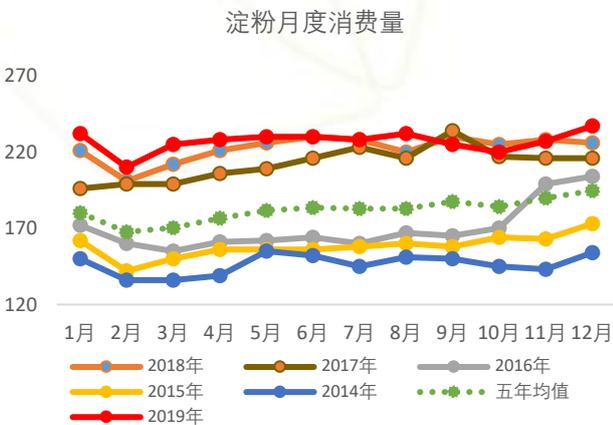


图 37: 生猪存栏 (万头)

图 38: 能繁母猪存栏 (万头)

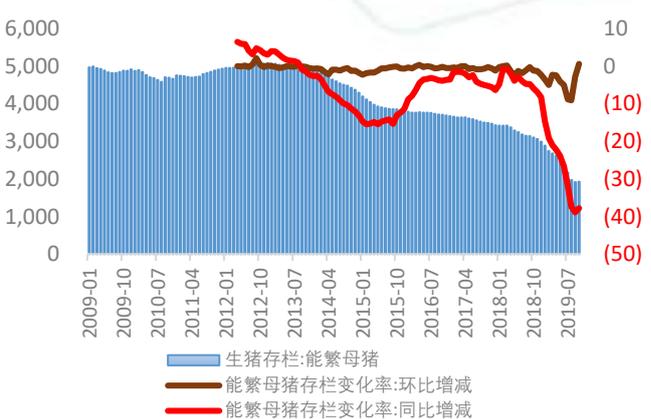
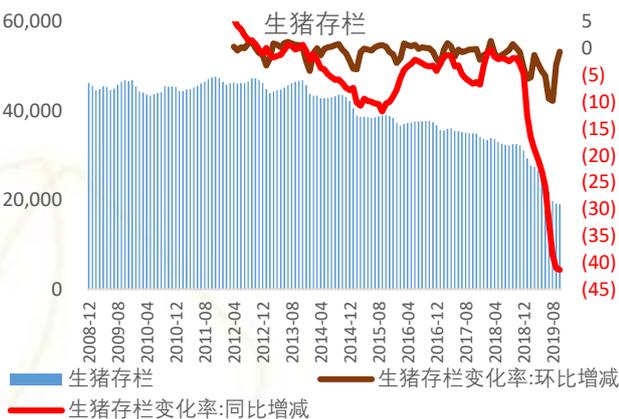


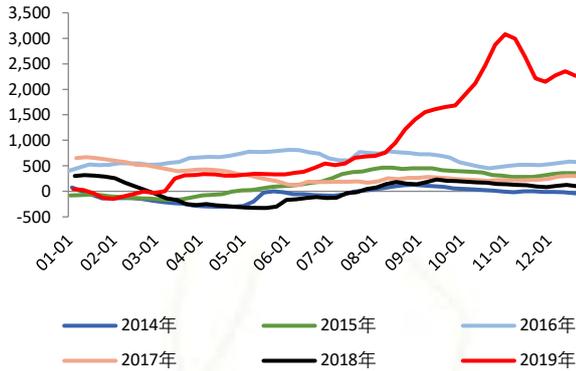
图 39: 生猪养殖利润 (元/头)

图 40: 猪粮比价

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

养殖利润:自繁自养生猪



猪粮比价:全国

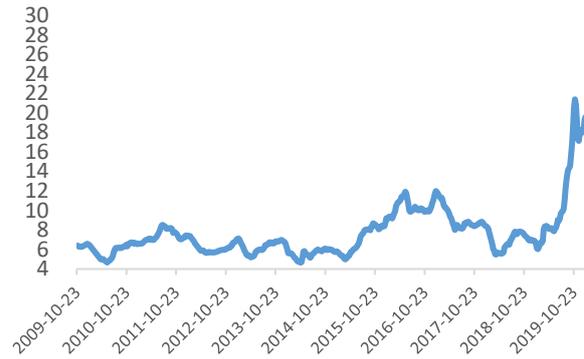
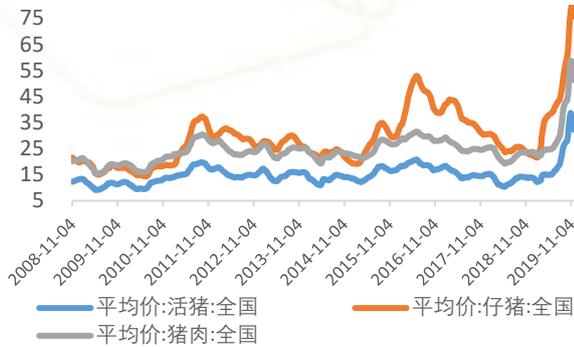


图 41: 活猪/仔猪/猪肉价格走势 (元/公斤)

图 42: 22 省市生猪均价 (元/公斤)

猪价走势



22个省市:均价:生猪

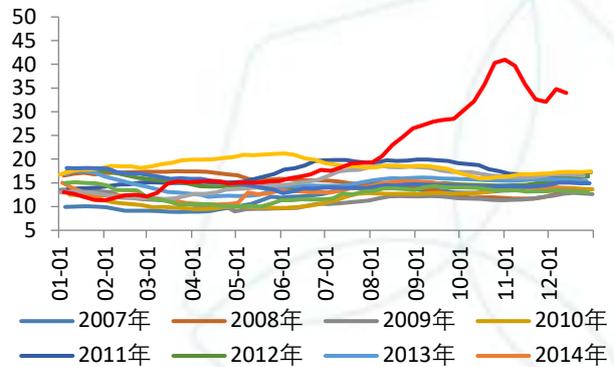
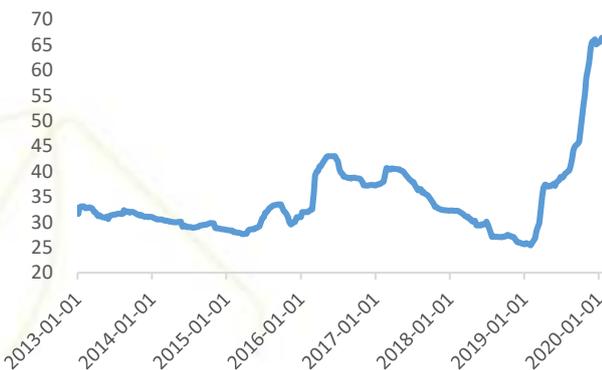


图 43: 二元母猪价格走势 (元/公斤)

图 44: 36 城市猪肉零售均价 (元/公斤)

二元母猪 元/公斤



36个城市平均零售价:猪肉

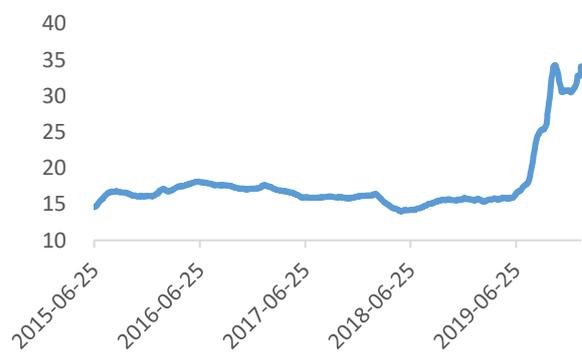
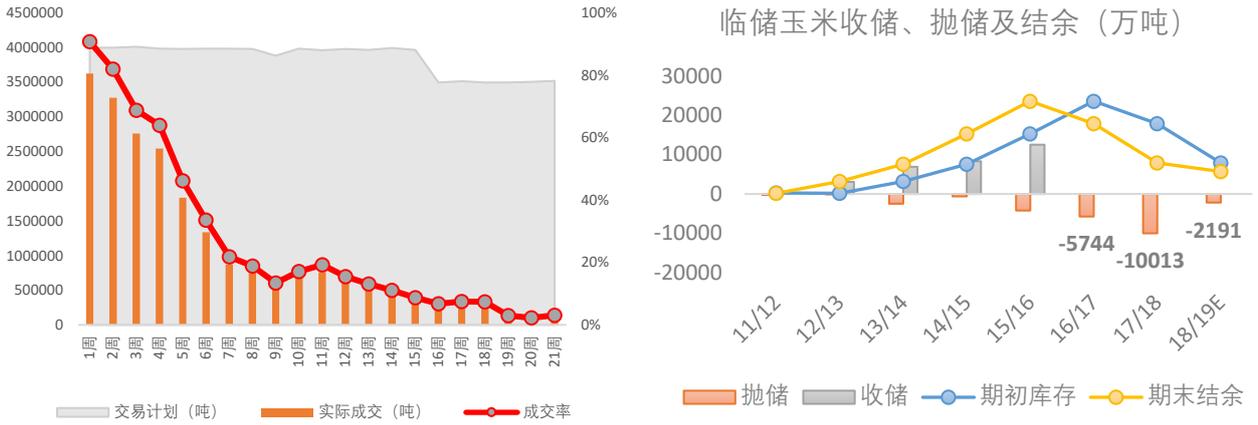


图 45: 拍卖成交情况

图 46: 临储收抛储及结余

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



数据来源: 国家粮油交易中心 WIND 国家粮食和物资储备局 农业部 中国玉米市场网 天下粮仓 淀粉工业协会 中粮期货

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

更多资讯，欢迎扫描二维码！



中粮期货研究院 (Institute of COFCO Futures Co., Ltd)

地址(address): 北京市东城区东直门南大街 5 号中青旅大厦 15 层 邮政编码: 10007

15th Floor, CYTS Plaza No.5 Dongzhimen South Ave, Beijing P.C: 100007

电话(phone): 010-5913 7331 传真(fax): 010-5913 7088

中粮期货研究院是隶属于总部的研究部门，负责公司的基础研发工作，服务前台业务部门和中粮集团实业部门，承担维护公司品牌和提升公司形象的职责，同时从事高端产业客户和机构客户开发、维护和增值服务。研究领域覆盖宏观经济，农产品，化工品，金属，建材，能源等方面，拥有一只高素质的专业团队，具备丰富的行业经验，国际化的视野和积极向上的精神。研究院依托中粮集团强大的现货和期货背景，运用基本面分析和宏观分析，为高端产业客户和机构客户提供套期保值，基差套利，价差交易等咨询服务；在公司原有的经纪服务基础上，强化对客户的纵深服务和专业服务。

The Futures Research Institution is attached to COFCO Futures headquarters. It is responsible for business related research and development. Moreover, it is also engaged in high-end industrial and institutional clients' maintenance and provides them with value-added services. Macro-economy and bulk commodities, including primary products, chemicals, metals, building materials, energy, etc. are all covered in its routine. Based on COFCO Group's strong background in physical commodities and futures markets, the Futures Research Institution provides advices and reports of hedging, basis arbitrage, spread trading as well as other consulting services to our valued customers through fundamental and macro analysis. Despite of the elementary brokerage business, the Research Institution is more focused on providing specific and professional services.

【法律声明】

中粮期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监会批文号：证监许可[2011]1453）。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断，仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果，概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司咨询业务的客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。