

目 录

农产品月刊

一、月度行情回顾

- (一) 期货行情回顾
- (二) 现货行情回顾
- (三) 行业要闻

二、基本面分析

- (一) 玉米市场
 - 1、深加工企业玉米收购情况
 - 2、国储拍卖情况
 - 3、玉米现货进口利润及进口量分析
 - 4、港口玉米库存分析
 - 5、饲料终端需求分析
 - 6、玉米替代品分析
- (二) 玉米淀粉市场
 - 1、淀粉企业开机情况分析
 - 2、淀粉利润分析

三、综合分析

四、技术分析及建议

五、基差与价差

国元期货投资咨询部

电话：010-84555196

发布日期：2018年5月2日

图表目录

表 1: 东北深加工企业收购玉米开秤价格	6
表 2: 2018 年中储粮网挂拍卖玉米成交情况	7
图 1: 玉米、玉米淀粉主力合约走势	4
图 2: 玉米主力合约成交量及持仓量	4
图 3: 玉米淀粉主力合约成交量及持仓	4
图 4: 全国主要地区玉米价格	5
图 5: 全国主要地区玉米淀粉价格	5
图 6: 2018 年国储拍卖情况	6
图 7: 玉米现货进口价格及利润	7
图 8: 玉米进口数量	7
图 9: 南北港口库存	8
图 10: 规模生猪养殖利润	9
图 11: 全国生猪月度存栏	9
图 12: 全国生猪价格及猪粮比	9
图 13: 主产区肉毛鸡和淘汰鸡价格	9
图 14: 全国小麦玉米比价	10
图 15: 全国玉米、豆粕比价	10
图 16: 深加工企业开工率	11
图 17: 玉米淀粉库存	12

图 18: 深加工企业加工利润.....	12
图 19: 玉米主力合约走势	13
图 20: 玉米淀粉主力合约走势	14
图 21: 玉米、玉米淀粉基差.....	15
图 22: 玉米淀粉-玉米价差	15

一、玉米、玉米淀粉月度行情回顾

(一) 期货行情回顾

4 月份，受临储拍卖连续增量投放市场影响，玉米市场整体走势偏弱。玉米主力 1809 合约开盘震荡反弹，之后在日线 60 日均线附近受到压力大幅回落，并创年内新低 1724 点；玉米淀粉主力 1809 合约整体呈现围绕前期低点 2130 一线附近宽幅震荡的格局，期间创年内新低 2107 点。

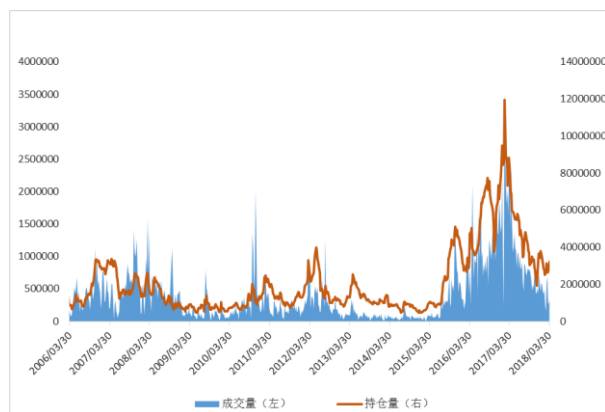
图 1：玉米、玉米淀粉主力合约走势



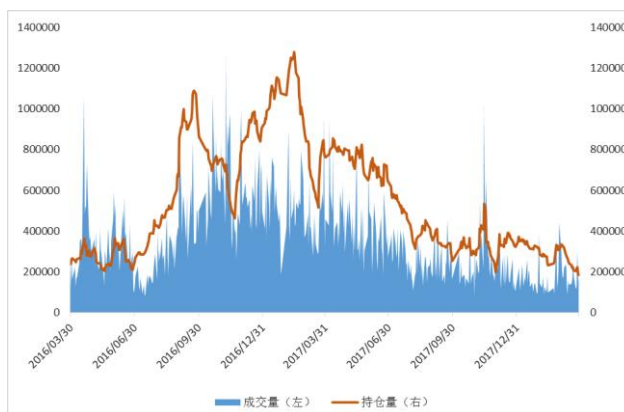
数据来源：文华财经 国元期货

图 2：玉米主力合约成交量及持仓量

图 3：玉米淀粉主力合约成交量及持仓



数据来源：Wind 数据 国元期货

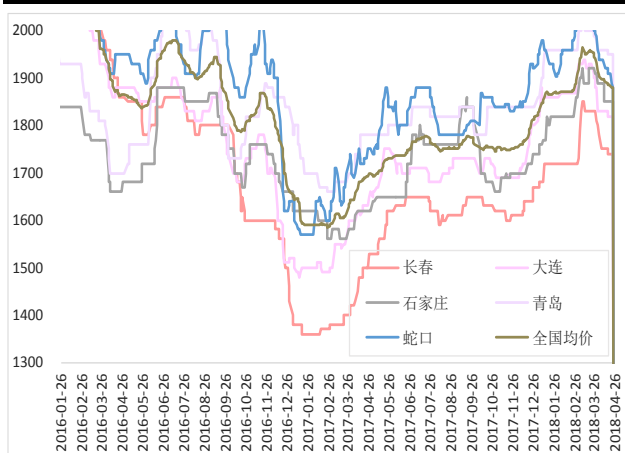


数据来源：wind 数据 国元期货

（二）现货行情回顾

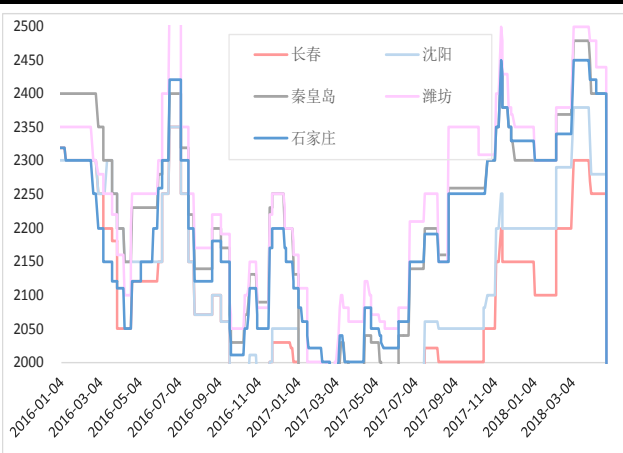
截止 4 月 27 日，长春玉米现货价为 1700 元/吨，大连玉米现货价为 1860 元/吨，全国玉米均价为 1800 元/吨；长春玉米淀粉出厂报价 2250 元/吨，沈阳玉米淀粉出厂报价 2280 元/吨，石家庄玉米淀粉出厂报价为 2400 元/吨。

图 4：全国主要地区玉米价格（元/吨）



数据来源：Wind 数据 国元期货

图 5：全国主要地区玉米淀粉价格（元/吨）



数据来源：wind 数据 国元期货

（三）行业要闻

1、2018 年 4 月 17 日消息，自 2018 年 4 月 18 日起，进口经营者在进口原产于美国的高粱时，应依据本初裁决定所确定的各公司的倾销幅度向中华人民共和国海关提供相应的保证金。保证金以海关审定的完税价格从价计征，计算公式为：保证金金额=（海关审定的完税价格×保证金征收比率）×（1+进口环节增值税税率）。

2、2018年5月3日-4日国家临储玉米竞价销售公告，其中3日投放2014年：黑龙江24.7万吨，辽宁61.9万吨，吉林201.8万吨，内蒙89.5万吨；2015年辽宁5.2万吨，内蒙古9.9万吨，吉林5万吨，黑龙江5万吨；4日：黑龙江玉米拍卖2012年0.4万吨；2014年376万吨，2015年20.6万吨。

二、基本面分析

（一）玉米市场

1、深加工企业玉米收购情况

4 月份，国家临储玉米启动拍卖，深加工企业收购成为主力，因拍卖底价低于市场价格，深加工企业多降低玉米收购挂牌价格，目前我国三等玉米黑龙江地区主流挂牌价区间 1580-1680 元/吨，吉林地区主流挂牌价 1650-1710 元/吨，山东深加工企业玉米主流挂牌价区间 1840-1980 元/吨。

表 1：玉米深加工企业收购价格

	区域	截至周五价格	前一周价格	周比变化	备注
东北地区	长春大成	1710	1710	0.00%	兴隆山，二等，2017年9月25日开秤
	嘉吉生化	1600	1600	0.00%	水分14%，三等，2017年9月26日开秤,烘干玉米降价20元/吨至1710元/吨，三等
	公主岭黄龙	1680	1680	0.00%	三等，2017年10月10日开秤
	榆树中粮	1670	1680	-0.60%	三等，2017年10月10日开秤
	公主岭中粮生化	1680	1680	0.00%	三等，2017年10月10日开秤
	黑龙江华润	1580	1670	-5.39%	2017年10月10日开秤
	黑龙江青冈龙凤	1570	1610	-2.48%	折扣1：1.2，2017年10月5日开秤
	吉林燃料乙醇	1620	1620	0.00%	2017年9月7日挂牌
华北地区	山东西王淀粉	1920	1920	0.00%	挂牌
	河北宁晋健民	1880	1864	0.86%	秦皇岛骊骅1890，2017年新玉米

数据来源：Wind 数据 国元期货

2、国储拍卖情况

今年临储玉米库存接近1.8亿吨，其中2014年临储玉米5250万吨，2015年临储玉米在12542万吨。2017年共计拍储5740万吨。按照加快消化粮食库存的政策指引，2018年的拍卖量要进一步加大，2014年会全部出清，2015年按照这样抛储节奏，所剩国储1.8亿吨在两年内有望消化。

截至4月27日当周(第3周)临储玉米拍卖投放692.89万吨,成交513.0003万吨,成交率74%(上周80.61%);黑龙江成交254.25万吨,上周299.1万吨,均价1361元/吨,吉林成交156万吨,上周177.1万吨,均价1496元/吨,辽宁成交49.8万吨,上周成交29.4万吨,均价1573元/吨,内蒙古成交52.9万,上周成交52.6万吨,均价1445元/吨。近三周累计成交量已经达到1697.1388万吨,主流溢价100-150元/吨。

图6: 2018年中储粮网挂拍卖玉米成交情况

日期	交易数量(吨)	成交数量(吨)	平均价(元/吨)	成交率	类型	玉米年份	最高价	最低价
412定向	3,590,247	3,330,979	1,481	92.78%	定向销售	2013、2014、2015	1,660	1,260
413定向	3,089,437	2,626,533	1,410	85.02%	定向销售	2014	1,550	1,330
413分贷	301,972	301,850	1,348	99.96%	分贷分还	2013	1,500	1,290
419定向	2,957,607	2,696,088	1,515	91.16%	定向销售	2014、2015	1,640	1,350
420定向	3,966,884	2,885,935	1,414	72.75%	定向销售	2014	1,570	1,350
426定向	2,983,185	2,681,155	1,496	89.97%	定向销售	2014、2015	1,660	1,350
427定向	3,945,360	2,448,493	1,392	62.06%	定向销售	2014	1,500	1,310
427分贷	355	355	1,382	100.00%	分贷分还	2013	1,420	1,310

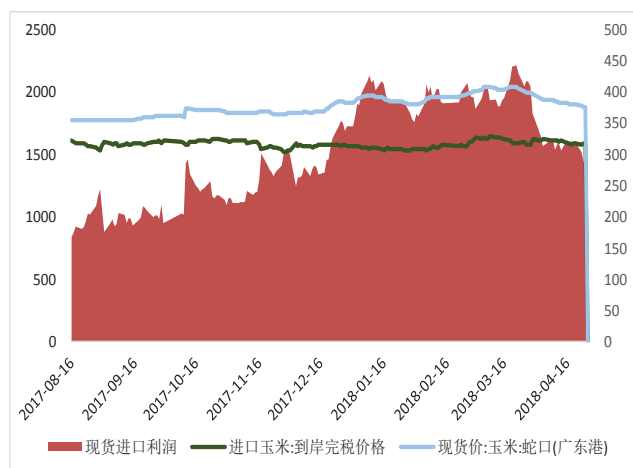
数据来源: 国元期货整理

3、玉米现货进口利润及进口量情况

中美贸易摩擦整体来看对国内玉米价格影响有限,国内玉米进口市场未完全放开,国内玉米市场施行760万进口配额政策,相对于庞大的玉米供应来看,进口玉米量对国内玉米价格影响相对有限。目前玉米现货进口完税价格1655元/吨,广东港口现货进口利润约为214.89元/吨。

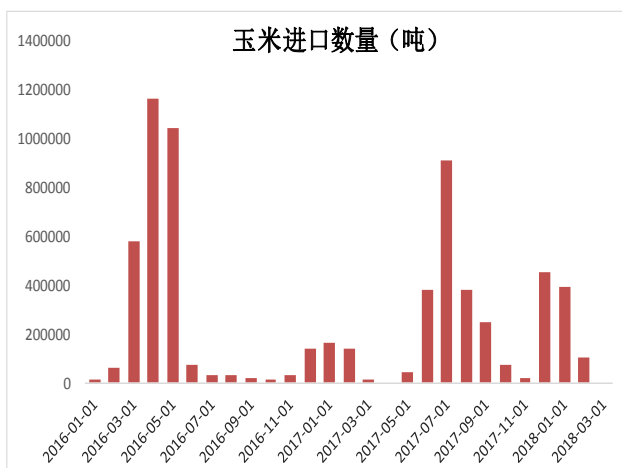
中国海关数据显示,2018年2月份中国进口了10万吨玉米,同比高28.5%,但是低于1月份的39万吨,进口利润良好,将增加后期玉米的进口量,预计今年整体玉米进口量约300万吨。

图 7：玉米现货进口价格及利润



数据来源：Wind 数据 国元期货

图 8：玉米进口数量（吨）

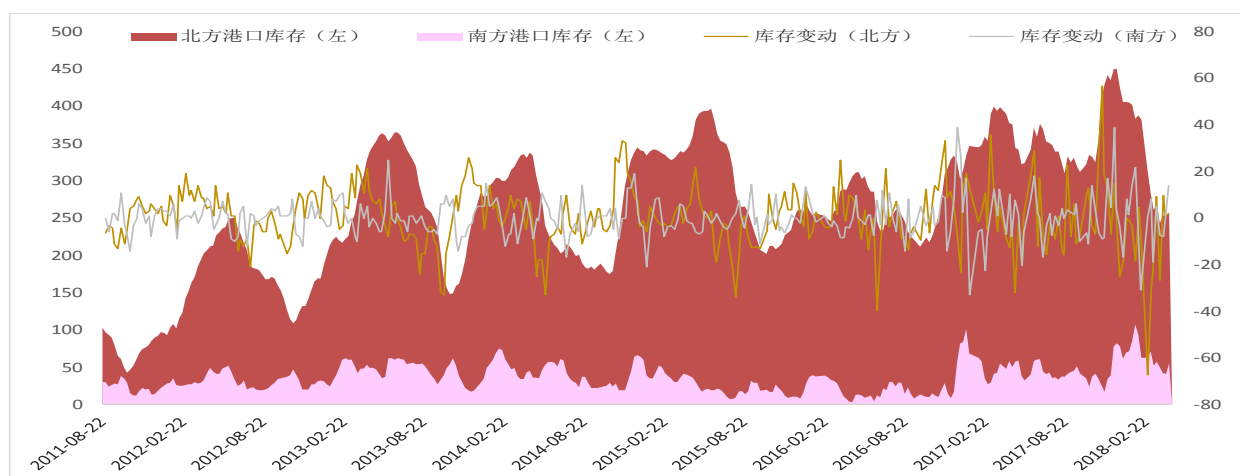


数据来源：Wind 数据 国元期货

4、港口玉米库存分析

一般港口库存变动会对阶段性行情有所影响，港口库存呈现下降的趋势，将对现货价格形成一定支撑，据港口统计数据显示，截至 4 月 30 日，北方玉米港口库为 270 万吨，环比减少 124 万吨，南方港口玉米需求减少，库存积累，目前港口库存为 57 万吨，环比增加 15 万吨。

图 9：南北港口库存



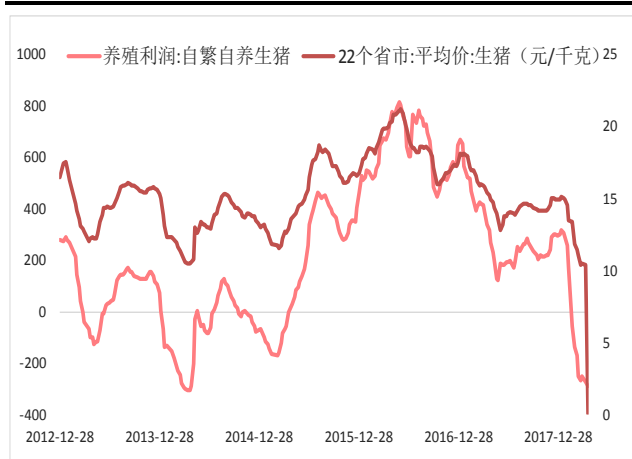
数据来源：中国海关数据 国元期货

5、饲料终端需求分析

国元期货投资咨询部地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层
电话：010-84555196 传真：010-84555009 请参阅最后一页的重要声明

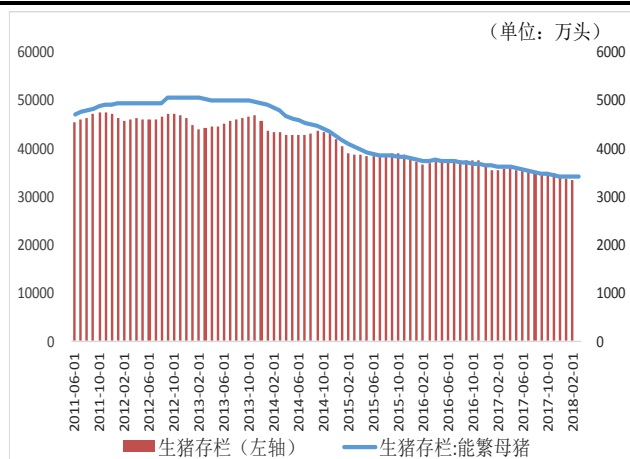
目前猪价急剧下滑，每年的 3-4 月份仍处于养殖的淡季，农业部公布了 3 月份生猪存栏信息，据农业部 3 月生猪存栏信息显示，生猪及能繁母猪存栏环比环比虽然上涨，但涨幅仅在 1.4%，反而生猪存栏同比仍下降 0.3%，能繁母猪同比下降 0.8%，短期饲料终端需求仍待恢复。饲料终端需求的好转需等待 5 月份新的养殖周期开启，生猪存栏逐渐恢复，带动玉米的消费。

图 10：规模生猪养殖利润



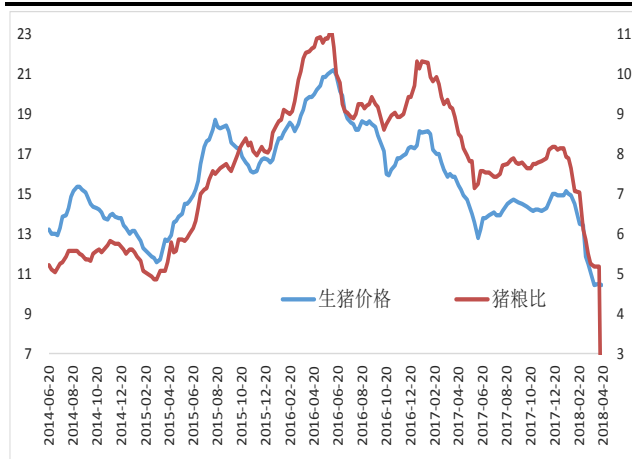
数据来源：Wind 数据 国元期货

图 11：全国生猪月度存栏



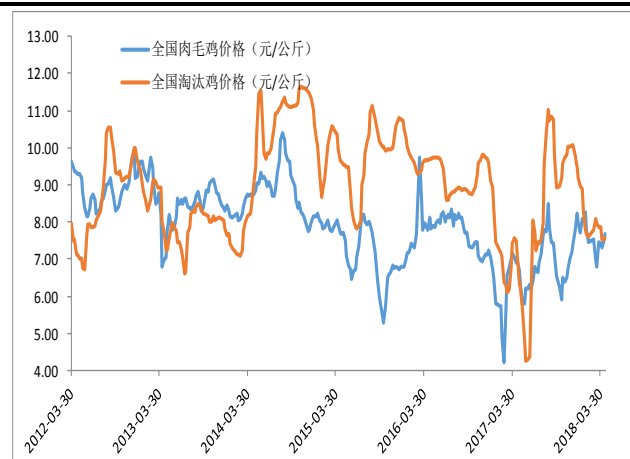
数据来源：Wind 数据 国元期货

图 12：全国生猪价格及猪粮比



数据来源：wind 数据 国元期货

图 13：主产区肉毛鸡和淘汰鸡价格



数据来源：Wind 数据 国元期货

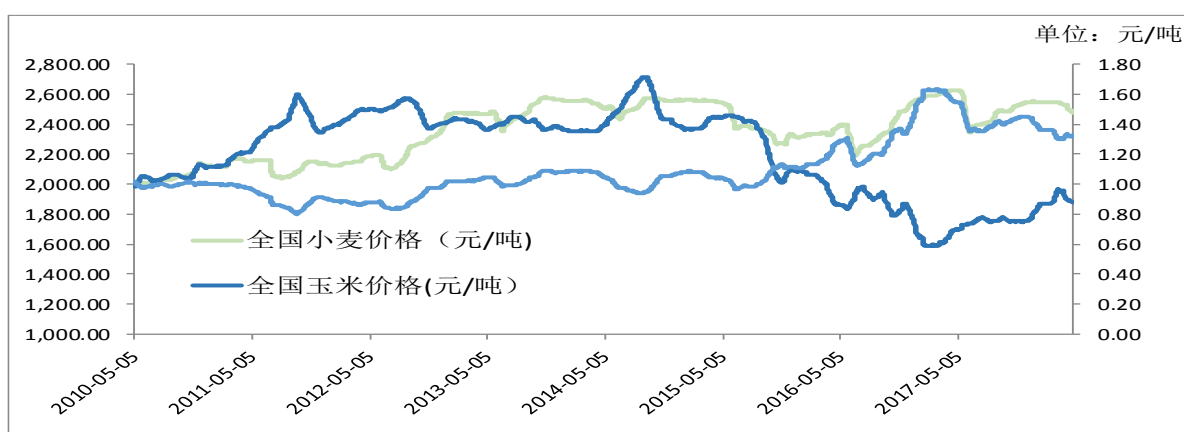
6、玉米替代品分析

小麦：目前全国小麦均价为 2,472.22 元/吨，小麦玉米比价 1.32，一般认

为小麦玉米比价低于 1.1，可能出现小麦替代玉米情况，比价低于 0.93 左右，将出现大规模替代现象。

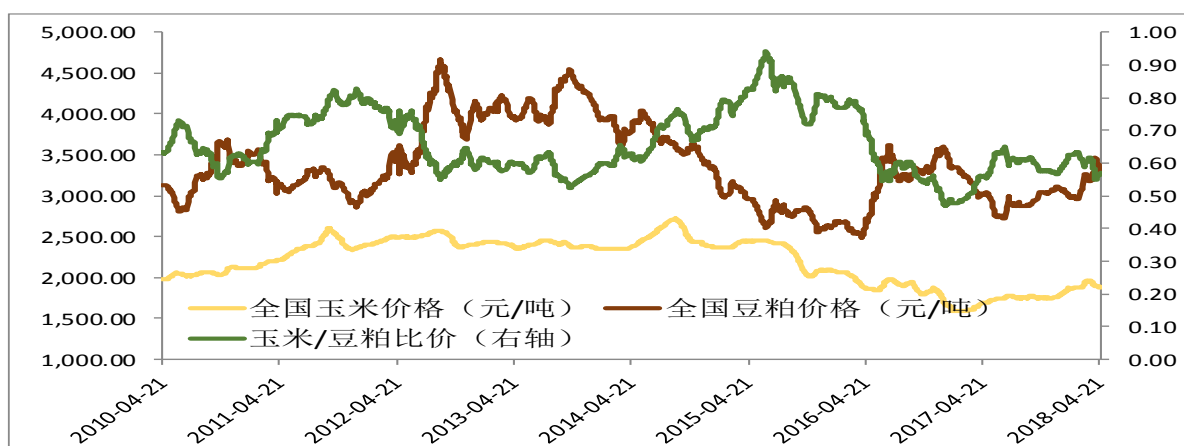
豆粕：玉米与豆粕的比价属于正偏斜分布，玉米与豆粕比价常出现的值为 0.625，玉米与豆粕的比价区间在【0.463-0.694】。目前全国豆粕均价 1,876.00 元/吨。目前玉米豆粕比价为 0.57，对玉米无替代暂优势。

图 14：全国小麦玉米比价



数据来源：wind 数据 国元期货

图 15：全国玉米、豆粕比价



数据来源：wind 数据 国元期货

高粱：高粱作为我国主要的能量饲料之一，对玉米等饲料作物形成一定替代作用，美国高粱受到进口调查，对于玉米等大宗谷物来说本应形成利好，但

玉米市场整体表现冷淡，主要是因为目前处于国储拍卖时期，每周玉米投放量 700-800 万吨，国储拍卖仍然是主导短期玉米价格主要因素，而中长期对玉米市场价格仍有利好作用。

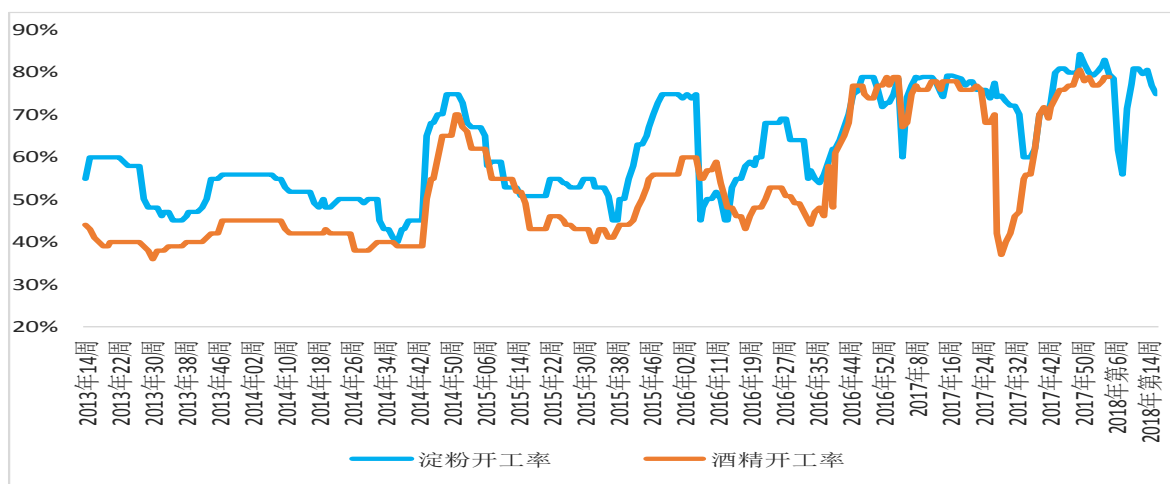
（二）玉米淀粉市场

1、淀粉企业开机情况分析

目前，国内玉米淀粉企业玉米加工量为 457950 吨，企业行业开机率为 77.86%，周比增 2.71%，检修企业陆续恢复开工，利空玉米淀粉价格。截止 4 月 25 日当周（第 17 周），玉米淀粉企业淀粉库存总量达 68.59 万吨，较上月的 69.45 吨减少 0.86 万吨。

虽然开机率下降，但玉米淀粉行业开工率高位运行，且目前下游需求表现一般，因此，预计短期淀粉库存难有大降，整体仍处高位，对玉米淀粉现货市场形成压力。

图 16 深加工企业开工率



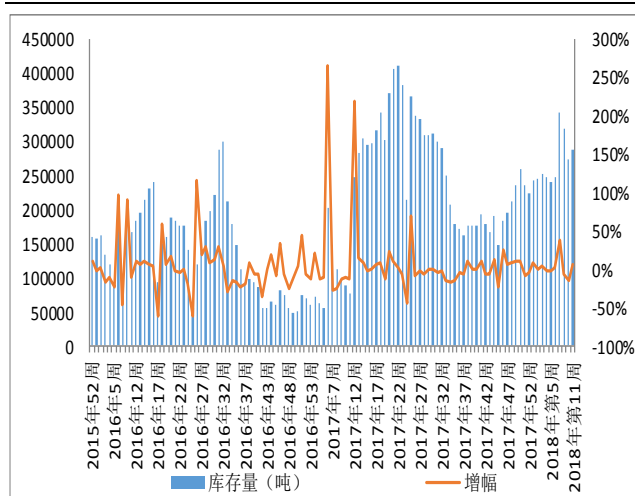
数据来源：汇易网 国元期货

2、玉米淀粉利润分析

吉林、黑龙江深加工企业补贴政策靴子终落地，分别给予100、150元/吨收购补贴，时间为2018年3月15日至2018年4月30日期间收购入库且18年6月30日前加工完成的，对玉米市场形成的支撑大大减半。

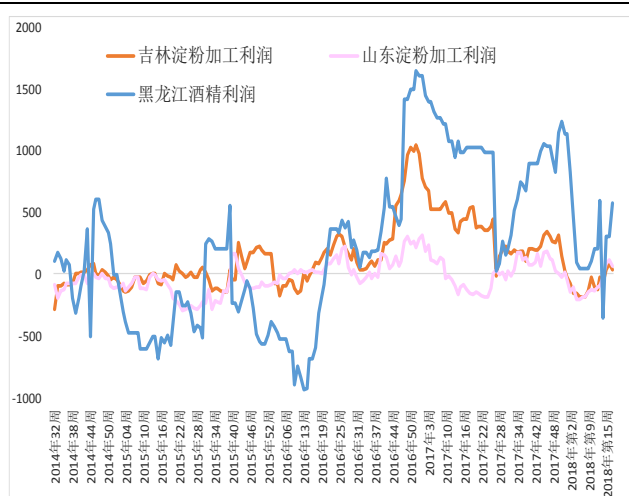
目前吉林企业每生产一吨玉米淀粉理论盈利 35 元/吨（含补贴玉米 100 元/吨），山东企业每生产一吨玉米淀粉盈利约 60 元/吨，黑龙江西部每生产一吨玉米酒精理论盈利约 580 元/吨（含补贴玉米 150 元/吨）。后期在补贴影响下，深加工企业受利润的驱使，将加大开机积极性，库存增加将进一步积累，对淀粉价格形成利空。

图 17 玉米淀粉库存



数据来源：wind 数据 国元期货

图 18 深加工企业加工利润



数据来源：汇易网 国元期货

三、综合分析

玉米：4 月份，受临储拍卖连续并增量投放市场影响，玉米市场整体走势偏弱，五一以后临储投放量加码，玉米集中出库以及 5 月吉林、黑龙江玉米深加工补贴政策到期等多重不利因素影响下，玉米市场压力仍较大，但 14 年国储玉

米属于陈化粮，不适宜做饲料，未来优质玉米供应仍偏紧，对价格形成一定支撑，玉米价格下跌空间也将有限，预计短期玉米市场将呈现震荡偏弱的格局，而中长期考虑到今年政策上减产，去库存化的预期较强，维持偏多走势的判断。

玉米淀粉：4月份，国家临储玉米启动拍卖，深加工企业收购成为主力，因拍卖底价低于市场价格，深加工企业多降低玉米收购挂牌价格，由于玉米原料成本减少，淀粉价格承压，底价淀粉成交较好，致使淀粉库存有所下降，支撑短期价格，但是淀粉企业开机率仍然维持高位，且在补贴期间，开机积极性增强，预计后期淀粉库存难有大降，抑制淀粉市场价格上涨空间，预计短期淀粉价格呈现震荡的态势，关注后期国储拍卖底价及成交情况的影响。

四、技术分析及建议

玉米：

图 19：玉米主力合约走势



数据来源：文华财经 国元期货

玉米主力 1809 合约开盘震荡反弹，之后在日线 60 日均线附近受到压力大

幅回落，并创年内新低，价格下行过程中整体伴随减仓，表明下行动能较弱；目前期价走势形成 M 头，并跌破颈线，表现偏空，综上，短期 1760 之下表现偏空，但整体下行空间有限，操作上，短线等待反弹试空为主；或中长期逢低建立趋势性多单。

玉米淀粉：

图 20：玉米淀粉主力合约走势



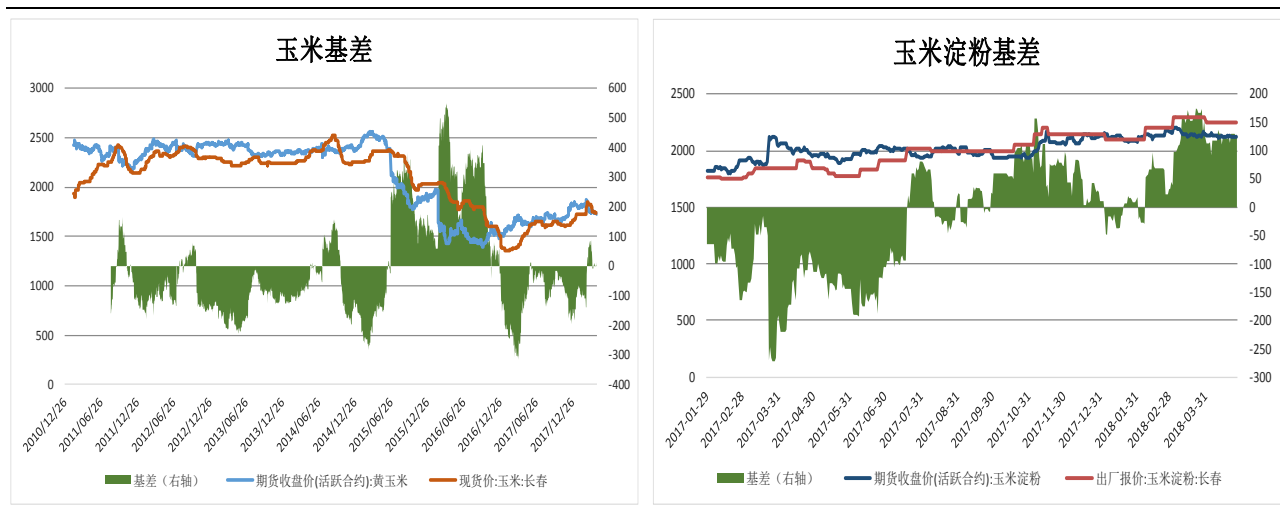
数据来源：文华财经 国元期货

4 月份，玉米淀粉主力 1809 合约整体呈现围绕前期低点 2130 一线附近宽幅震荡的格局，期间创年内新低 2107 点，预计短期震荡格局将延续，关注 2100 一线支撑有效性，近期高点压力，操作上，关注支撑有效性参与。

五、基差与价差

1、基差

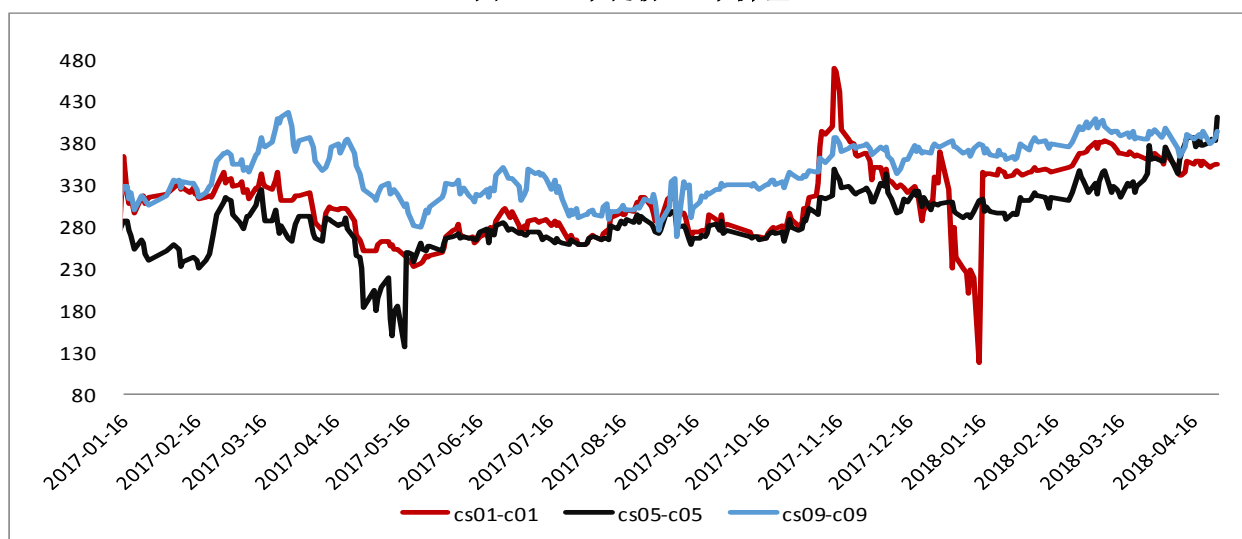
图 21 玉米、玉米淀粉基差



数据来源: Wind 数据 国元期货

2、价差

图 22 玉米淀粉-玉米价差



数据来源: Wind 数据 国元期货

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，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 全国统一客服电话：400-8888-218 网址：www.guoyuanqh.com

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层

邮编：100027

电话：010-84555000 传真：010-84555009

上海营业部

地址：上海市浦东松林路 300 号期货大厦 3101 室

邮编：200122

电话：021-68401608 传真：021-68400856

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号（世基大厦 12 层西侧）

邮编：028000

电话：0475-6380818 传真：0475-6380827

大连营业部

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

邮编：116023

电话：0411-84807140 0411-84807540 传真：0411-84807340-803

厦门营业部

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号磐基中心商务楼 1707-1708 室

邮编：361012

电话：0592-5312922、5312906

西安营业部

地址：陕西省西安市高新区高新四路 13 号朗臣大厦 11701 室

邮编：710075

电话：029-88604098 029-88604088

重庆营业部

地址：重庆市江北区观音桥步行街 2 号融恒盈嘉时代广场 14-6

邮编：400020

电话：023-67107988

合肥营业部

地址：安徽省合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层

邮编：230001

电话：0551-68115888 传真：0551-68115897

郑州营业部

地址：郑州市未来路与纬四路交叉口未来大厦 1410 室

邮编：450000

电话：0371-53386809/53386892

北京业务总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 9 层

邮编：100027

电话：010-84555028 010-84555123

青岛营业部

地址：青岛市崂山区苗岭路 28 号金岭广场 1502 室

邮编：266000

电话：0532-80936887 传真：0532-80933683

合肥金寨路营业部

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座国元证券财富中心 4 楼

邮编：230001

电话：0551-63626903 传真：0551-63626903

深圳营业部

地址：深圳市福田区百花二路 48 号二楼

邮编：518028 电话：0755-36934588