

玉米、淀粉策略周报

农产品研究员

国元期货研究咨询部

南方早玉米零星上市 短线期价面临调整

主要结论：

玉米：上周广西、四川、湖北、湖南早熟春玉米少量上市，但上量规模较小，暂时不能形成有效供给，预计短期下行空间也将有限，需求面来看，中美贸易摩擦，促使猪肉价格上涨，有望增加养殖户补栏积极性，增强了玉米消费的信心，但今年整体饲料消费量下滑 30%，短期玉米饲用消费难以有效恢复，所以，预计短期玉米市场价格面临调整，中长期维持偏多格局。

玉米淀粉：环保因素下，市场担心粉深加工企业开工率下降，玉米深加工产品供应出现短缺，需求端来看，国内气温逐步上升，玉米淀粉特别是淀粉糖的消费需求量趋升，终端企业备货节奏有望提升，均利好短期淀粉现货市场价格，但 6、7 月份原料玉米陈粮出库仍有压力，成本端压力也将限制淀粉价格上涨空间，短期淀粉市场维持震荡格局。

车红婷

电话：010-84555192

邮箱：

chehongting@guoyuanqh.com

期货从业资格号：F3035114

相关报告

目 录

一、玉米、淀粉周度行情回顾	1
(一) 期货市场回顾	1
(二) 现货市场回顾	1
(三) 行业要闻	2
二、基本面分析	3
(一) 深加工企业玉米收购情况	3
(二) 国储拍卖情况	3
(三) 玉米现货进口利润及替代谷物进口量情况	4
(四) 港口玉米库存分析	5
(五) 下游饲料终端需求分析	5
(六) 下游工业需求分析	7
三、综合分析	8
四、技术分析及操作建议	9
五、基差与价差	10

附 图

图表 1: 期货行情走势	1
图表 2: 成交量及持仓量情况	1
图表 3: 玉米现货市场价格走势	2
图表 4: 深加工企业收购玉米价格	3
图表 5: 2018 年中储粮网拍卖玉米成交情况	4
图表 6: 玉米进口量及进口利润情况	5
图表 7: 南北港口库存	5
图表 8: 生猪养殖利润及存栏情况	6
图表 9: 生猪价格及鸡禽价格	6
图表 10: 深加工企业开工及淀粉库存情况	7
图表 11: 深加工企业加工利润	8
图表 12: 玉米主力合约走势	9
图表 13: 淀粉主力合约走势	9
图表 14: 玉米、淀粉基差走势图	10
图表 15: 玉米、淀粉价差	10

一、玉米、淀粉周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

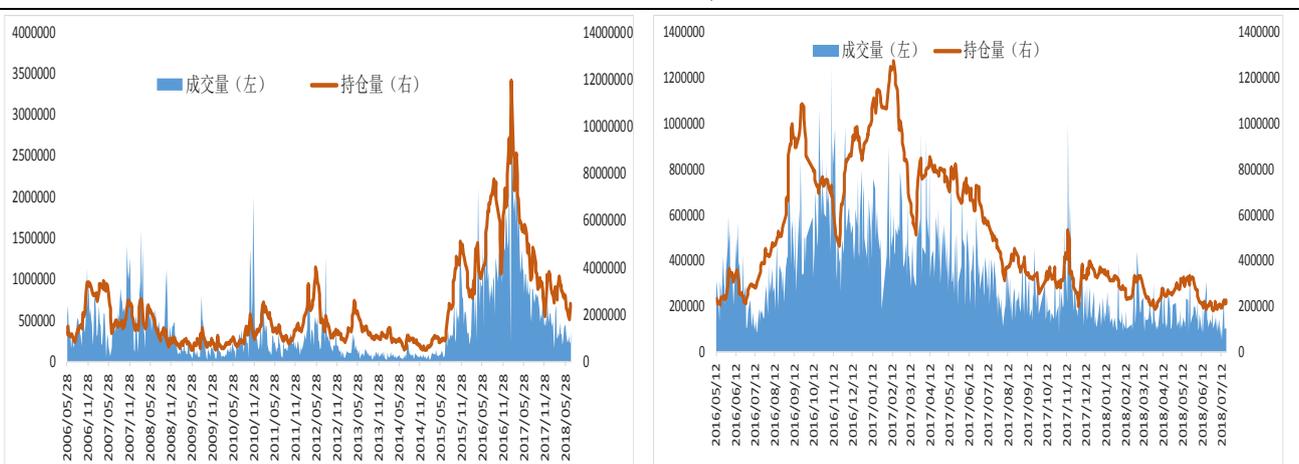
上周，受助于生猪价格大幅上涨利好信心提振，国内玉米主力 1901 合约开盘大涨至年内新高后回落，之后维持在 1760 一线附近震荡态势，持仓周比-7030 手；淀粉主力 1809 合约开盘大幅上涨，之后维持震荡走强的态势，上破前期高点压力，周比持仓增加 3 万手。

图表 1：期货行情走势

品种	收盘价	上周	周涨跌	周涨跌幅(%)	持仓量	周持仓量变化
C1809	1784	1769	15	0.85	429702	13564
C1901	1858	1848	10	0.38	686568	-7030
CS1809	2295	2242	53	0.35	224064	30202
CS1901	2304	2253	51	2.64	77676	13164

数据来源：Wind 数据 国元期货

图表 2：成交量及持仓量情况

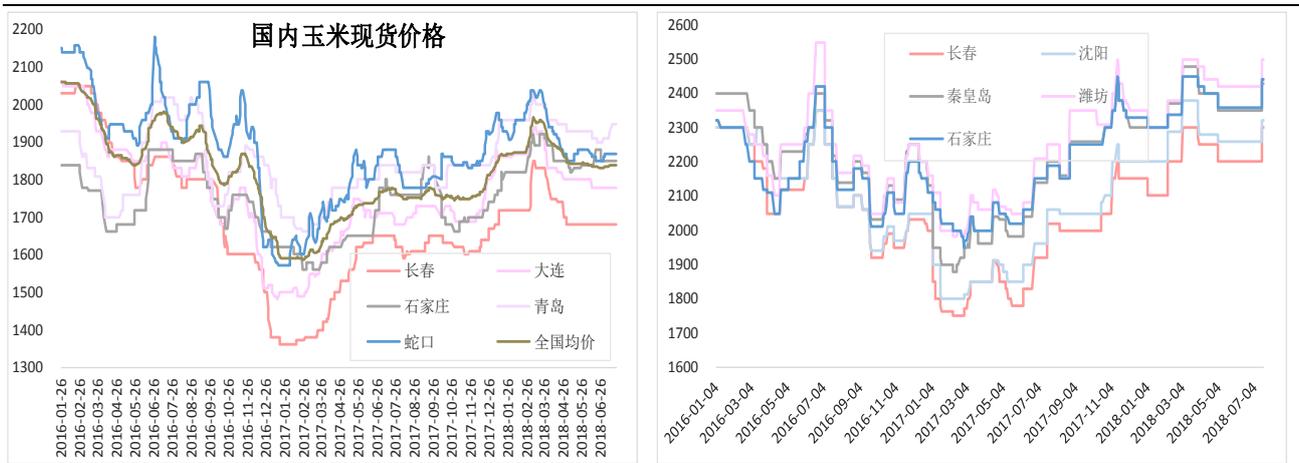


数据来源：Wind 数据 国元期货

(二) 现货市场回顾

截至周五，长春玉米现货价为 1680 元/吨，大连玉米现货价为 1780 元/吨，全国玉米均价为 1840 元/吨；长春玉米淀粉出厂报价 2300 元/吨，沈阳玉米淀粉出厂报价 2320 元/吨，石家庄玉米淀粉出厂报价为 2440 元/吨。

图表 3：玉米现货市场价格走势



数据来源：Wind 数据 国元期货

(三) 行业要闻

1、7月26-7月27日，国家临储玉米竞价销售交易公告显示，国储玉米投放800万吨，19日投放400万吨，其中，内蒙100万、辽宁50万，吉林250万；20日黑龙江投放400万吨。

2、美国农业部（USDA）周四公布的玉米出口销售报告显示：截至7月12日当周，美国2017-18年度玉米出口净销售641,100吨，2018-19年度出口净销售774,500吨。当周，美国2017-18年度玉米出口装船1,293,000吨。

3、2018年7月19日消息,布宜诺斯艾利斯谷物交易所周四将阿根廷2017/18年度玉米产量预估由3,200万吨调降至3,100万吨，夏季严重干旱导致该国中部地区玉米单产偏低，2017年11月至今年4月，阿根廷农业主产区遭遇了数十年来最严重的旱情，迫使交易所屡次下修产量预估，年度初期的预估曾高达4,200万吨。

二、基本面分析

（一）深加工企业玉米收购情况

目前，玉米市场现货价格走势偏强，我国华北和南方港口玉米价格累计较大涨幅可达到 50-70 元/吨不等，山东英轩酒精企业玉米价格月比上涨 50 元/吨，东北拍卖玉米小幅震荡，局部溢价程度上升，东北深加工玉米主流挂牌价 1540-1620 元/吨，华北深加工企业玉米主流挂牌价区间 1880-1930 元/吨。

图表 4：深加工企业收购玉米价格

	邹平西王	潍坊英轩	秦皇岛骊骅	吉林榆树	黑龙江肇东
2017/7/19	1880	1800	1700	1410	1400
2018/6/19	1920	1880	1710	1580	停
2018/7/12	1920	1900	1710	1580	停
2018/7/19	1920	1930	1710	1580	停
周比/月比/年比	0/0/40	30/50/130	0/0/10	0/0/170	-/-/-

数据来源：国元期货

（二）国储拍卖情况

2018 年 10 月底之前，玉米市场主要供给方为国储拍卖的政策粮，截至 7 月 20 日，临储玉米拍卖已经进行了十五周，实际成交 5586 万吨，总成交率由最初的约 90% 下降到当前的约 47.96，上周为 49.4%，成交均价稳定在 1400—1550 元/吨之间，目前临储玉米剩余约 1.227 亿吨，其中，2014 年以前剩余约 1080 万吨，2015 临储玉米剩余约 1.119 亿吨。

不过，临储拍卖未出库量超过 50%，后期仍面临大量玉米出库压力仍较大，但 15 年拍卖粮将逐渐成为拍卖主力，拍卖价格有所提高，成本端支撑加上东北陈粮出库运费上涨均对短期玉米市场价格形成支撑，价格下行空间不大。

图表 5：2018 年中储粮网拍卖玉米成交情况

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、2015	1,550	1,330
413分贷	301,972	301,850	1,348	99.96%	分贷分还	2013、2014、2015	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	2013、2014、2015	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、2015	1,500	1,310
427分贷	355	355	1,382	100.00%	分贷分还	2013、2014、2015	1,420	1,310
503定向	3,954,492	3,312,855	1,479	83.77%	定向销售	2014、2015	1,710	1,350
504定向	4,049,166	1,963,336	1,397	48.85%	定向销售	2014、2015	1,490	1,350
510定向	3,905,511	3,190,482	1,498	81.69%	定向销售	2014、2015	1,680	1,350
511定向	4,100,076	1,494,068	1,430	36.44%	定向销售	2012、2014、2015	1,510	1,300
517定向	1,720,819	1,416,523	1,488	82.32%	定向销售	2014、2015	1,650	1,350
518定向	6,213,448	3,279,224	1,465	52.78%	定向销售	2014、2015	1,590	1,350
524定向	3,984,386	2,984,305	1,498	74.89%	定向销售	2014、2015	1,690	1,350
525定向	3,993,154	1,239,896	1,419	31.05%	定向销售	2014、2015	1,570	1,350
531定向	3,922,582	2,422,095	1,498	61.75%	定向销售	2014、2015	1,700	1,350
601定向	4,052,546	1,328,539	1,422	32.78%	定向销售	2014、2015	1,540	1,350
607定向	3,973,696	2,492,094	1,524	62.71%	定向销售	2014、2015	1,670	1,350
608定向	3,996,226	933,805	1,413	23.37%	定向销售	2014、2015	1,530	1,350
614定向	3,963,994	1,681,407	1,504	42.42%	定向销售	2014、2015	1,650	1,350
615定向	4,007,174	779,680	1,409	19.46%	定向销售	2014、2015	1,520	1,350
621定向	3,982,875	1,418,102	1,518	35.60%	定向销售	2014、2015	1,680	1,400
622定向	3,968,927	739,954	1,403	18.64%	定向销售	2014、2015	1,510	1,350
628定向	3,993,018	1,059,732	1,513	26.54%	定向销售	2014、2015	1,640	1,350
629定向	3,990,296	852,123	1,415	21.36%	定向销售	2014、2015	1,530	1,350
705定向	4,019,793	1,087,813	1,529	27.06%	定向销售	2014、2015	1,710	1,390
706定向	3,952,538	814,003	1,423	20.59%	定向销售	2014、2015	1,530	1,350
712定向	3,985,196	1,234,749	1,528	30.98%	定向销售	2014、2015	1,690	1,350
713定向	4,018,111	942,336	1,417	23.45%	定向销售	2014、2015	1,510	1,350
719定向	4,003,099	1,109,605	1,541	27.72%	定向销售	2014、2015	1,690	1,350

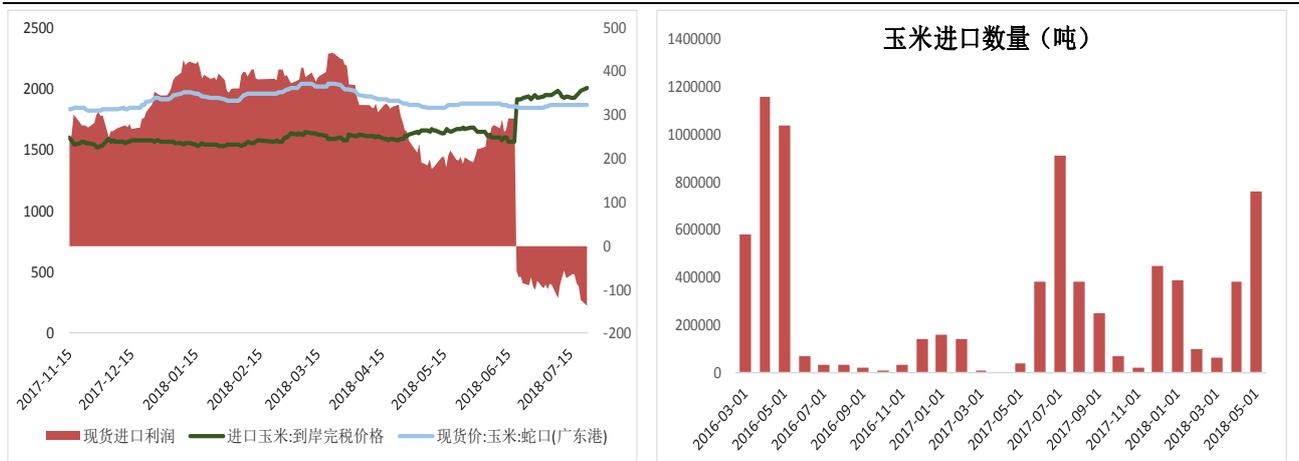
数据来源：国元期货

(三) 玉米现货进口利润及替代谷物进口量情况

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，目前中美贸易战爆发，或将影响中国对玉米替代谷物高粱、大麦、DDGS 的进口情况，需重点关注。

中国海关数据显示，2018 年 5 月份，中国进口了 76 万吨玉米，高于 4 月份的 38 万吨，同比增 1684%，5 月份我国进口玉米、高粱、大麦、木薯干合计到货约 2320 万吨，较上月环比减少 16%，同比增加 49%。分品种看，除玉米以外，其他品种环比进口量均明显下降，但同比明显增加，仅木薯干减少，目前玉米现货进口完税价格 1943 元/吨，广东港口现货进口利润约为-73.20 元/吨，进口利润减少，同时在中美贸易爆发的情况下，玉米进口量有望减少。

图表 6: 玉米进口量及进口利润情况

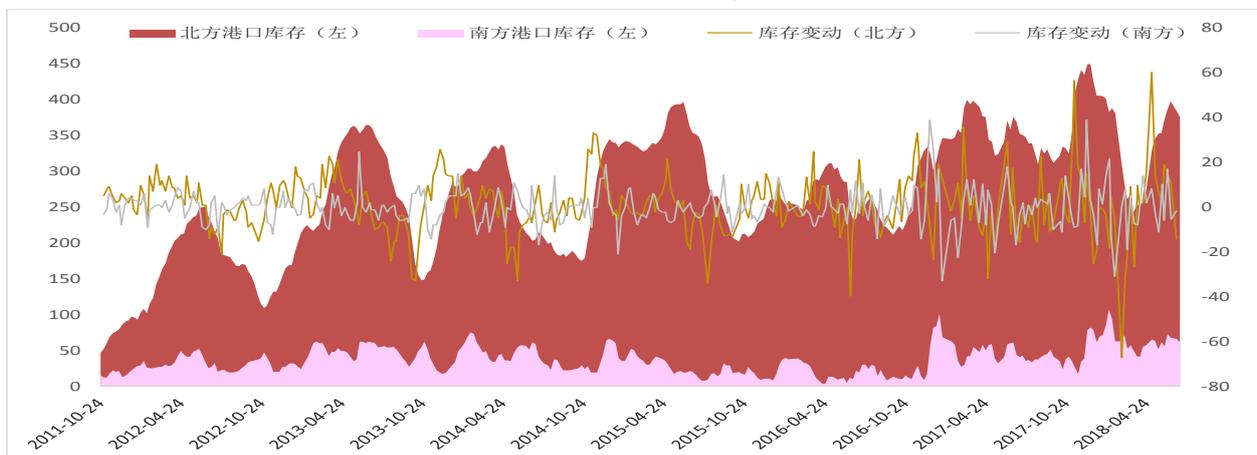


数据来源: 国元期货

(四) 港口玉米库存分析

一般而言, 港口库存变动会对阶段性行情有所影响, 上周南北方扣库存均有所减少。截至周五, 北方玉米港口库存为 376.0 万吨, 周比变化-8.0 万吨; 南方广东玉米港口库存为 61.0 万吨, 周比变化-4.9 万吨。

图表 7: 南北港口库存



数据来源: 国元期货

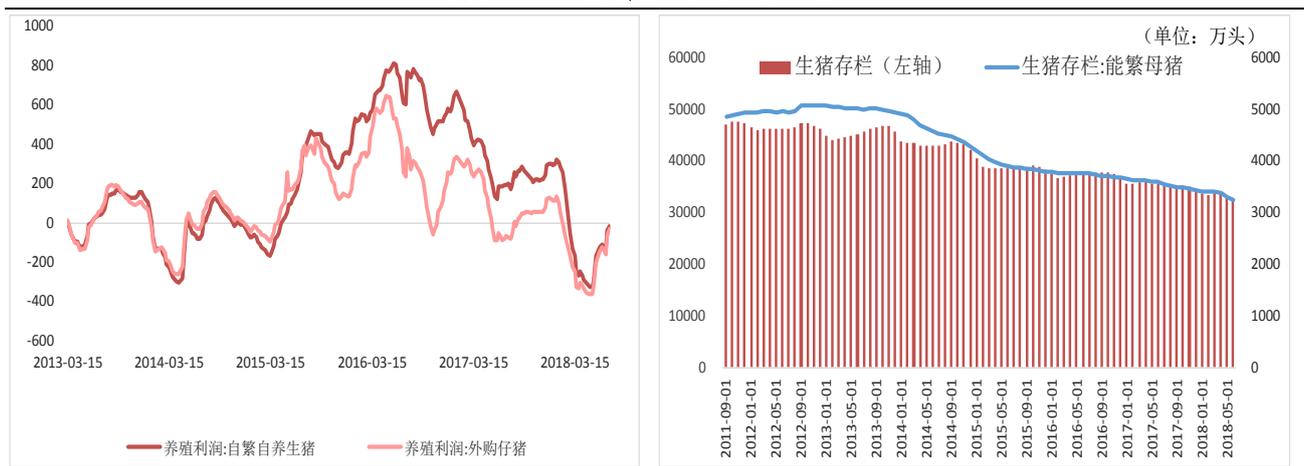
(五) 下游饲料终端需求分析

2018 年 7 月 10 日美国发布针对中国 2000 亿美元商品加增关税的计划, 加征关税约为 10%, 并可能在 8 月 30 日公众咨询结束后生效。中美贸易战仍有继

续升级的可能，我国猪肉进口量年1000万吨规模，市场担心进口猪肉量减少，叠加环保压力下区域猪肉供应减少，促使猪价上涨。

目前养殖利润由亏转为小幅盈利，随着利润的转好，有望增加农户生猪养殖积极性，饲料终端对玉米的消费有望逐渐恢复，支撑短期玉米市场价格，农业部公布了6月生猪存栏信息显示，生猪存栏及能繁母猪存栏量继续呈现下降的态势，生猪存栏环比下降1.2%，同比下降1.8%；能繁母猪环比下降1.3%，同比下降2.9%，短期来看，饲料终端对玉米的消费仍待恢复。

图表 8：生猪养殖利润及存栏情况



数据来源：国元期货

图表 9：生猪价格及鸡禽价格



数据来源：国元期货

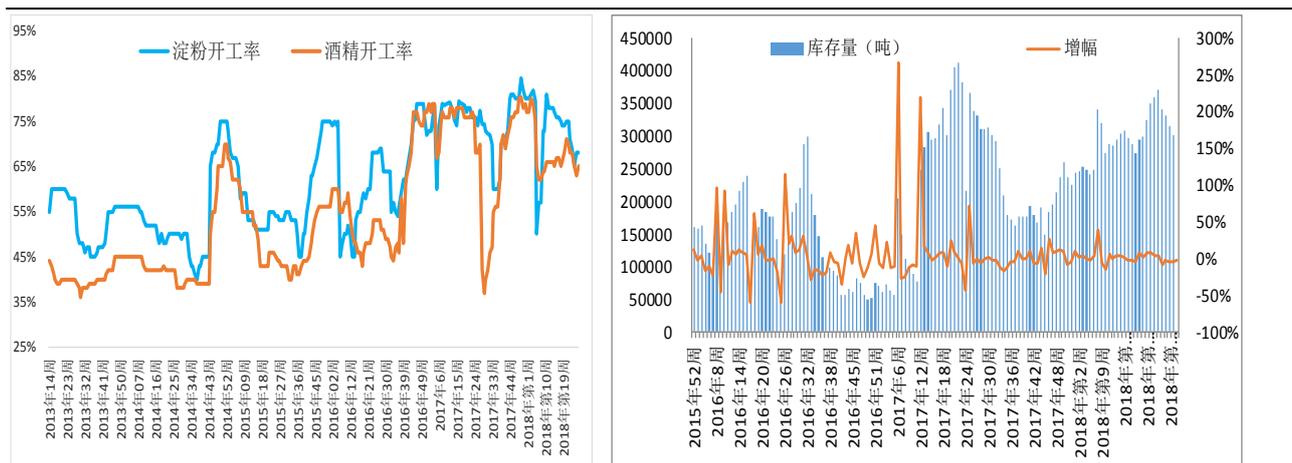
(六) 下游工业需求分析

1、淀粉企业开机情况分析

据统计，截止6月22日当周，国内玉米淀粉企业玉米加工量为676480吨，淀粉行业开机率为68.32%，周比下降2.23%。由于少部分企业有检修，导致企业开工率下降，淀粉产出量也有所减少，为淀粉市场增添利好；截止7月18日当周，玉米淀粉企业淀粉库存总量达74.64万吨，周比下降0.29%。

一方面中央环保督察组在东北进行反馈问题整改工作，部分深加工企业暂停生产，另一方面即将进入夏季酒精企业交替检修期，下游产品库存销售压力不大。淀粉企业库存继续小幅下降，但市场对于偏高价位签单意愿不高，整体走货一般，且目前81家企业开工率在70%左右附近波动，开工率依旧不低，淀粉库存亦难大降。

图表 10：深加工企业开工及淀粉库存情况



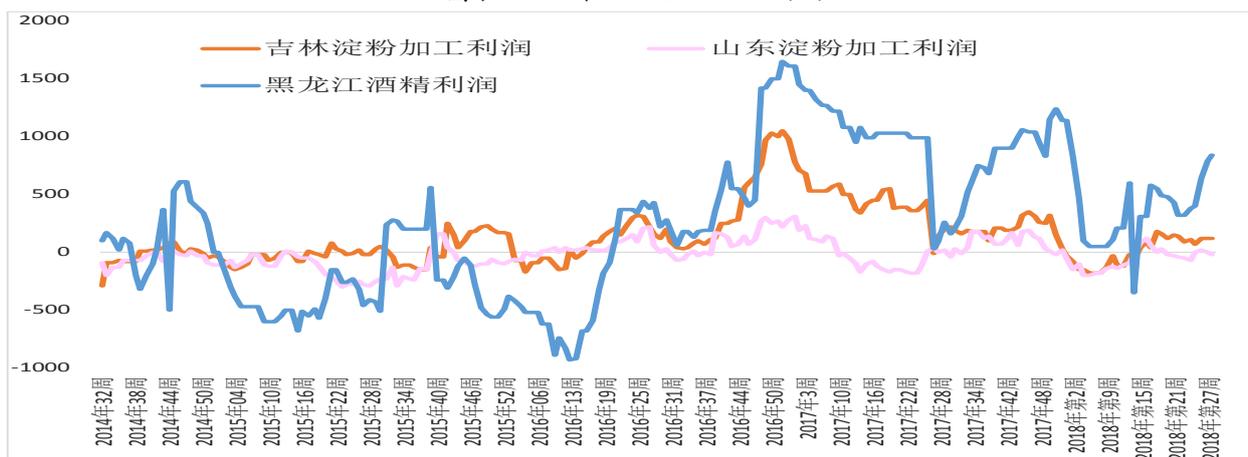
数据来源：国元期货

2、玉米淀粉利润分析

主产区玉米淀粉价格坚挺为主，玉米原料成本价格偏强震荡，吉林企业每

生产一吨玉米淀粉理论盈利 188 元/吨，山东企业每生产一吨玉米淀粉亏损 23 元/吨；国内玉米酒精价格大幅上涨，黑龙江每生产一吨玉米酒精理论盈利约 851 元/吨，进一步突破今年利润新高。

图表 11：深加工企业加工利润



数据来源：国元期货

三、综合分析

玉米：上周广西、四川、湖北、湖南早熟春玉米少量上市，但上量规模较小，暂时不能形成有效供给，预计短期下行空间也将有限，需求面来看，中美贸易摩擦，促使猪肉价格上涨，有望增加养殖户补栏积极性，增强了玉米消费的信心，进而提振短期玉米市场价格，但今年整体饲料消费量下滑 30%，短期玉米饲用消费难以有效恢复，所以，预计短期玉米市场价格面临调整。

中长期来看，中美互加关税 25%已成定局，未来进口美国玉米及其替代品量将减少，进而利好国内玉米的消费，且国家玉米去库存步伐加快，未来玉米陈粮库存越来越少，加上 18 年新季玉米产不足需影响下，维持波段上涨的判断。

玉米淀粉：中央环保组调查开展，市场担心粉深加工企业开工率下降，玉米深加工产品供应出现短缺，对现货价格有一定支撑，需求端来看，随着国内

气温逐步上升，玉米淀粉特别是淀粉糖的消费需求量趋升，终端企业备货节奏有望提升，均利好短期淀粉现货市场价格，但6、7月份原料玉米陈粮出库仍有压力，成本端压力也将限制淀粉价格上涨空间，预计短期淀粉市场价格维持震荡格局，继续关注国储玉米拍卖情况对价格的影响。

四、技术分析及操作建议

图表 12：玉米主力合约走势



数据来源：博易大师、国元期货

技术上，受猪价上涨因素提振，玉米期、现货价格均出现上涨，玉米主力1901合约打破了近期小幅震荡整理格局，在7月16日增仓放天量并上破前期高点1760一线压力，短期料继续测试此线支撑有效性，若下破则有调整预期，等待回调后参与反弹为主；中长线维持波段看涨格局，若后期价格跌至1760-1800可逐步建立长线多单。

图表 13：淀粉主力合约走势



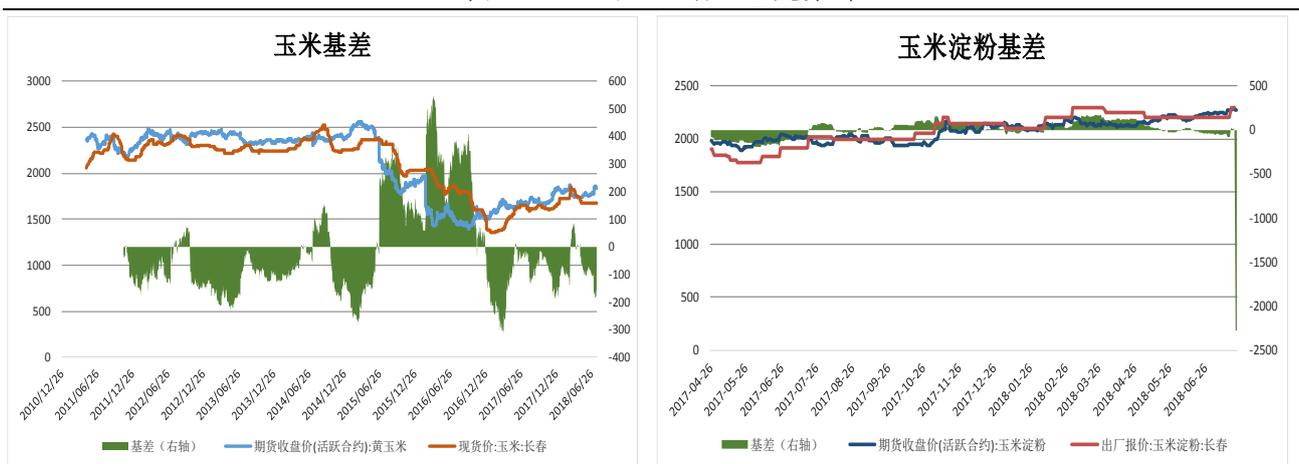
数据来源：博易大师、国元期货

淀粉主力 1809 合约开盘大幅上涨，之后维持震荡走强的态势，上破前期高点压力，短期关注 2300 一线整数关口压力，短期不建议追高，回调参与反弹为主。

五、基差与价差

1、基差

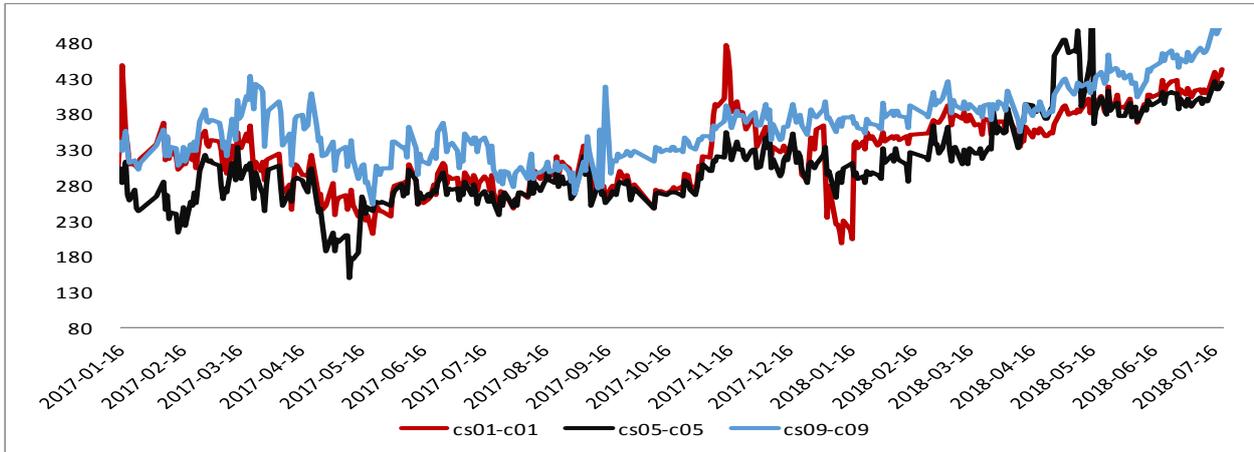
图表 14：玉米、淀粉基差走势图



数据来源：wind、国元期货

2、价差

图表 15：玉米、淀粉价差



数据来源: wind、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

龙岩营业部

地址：厦门市思明区莲岳路 1 号磐基商务楼 2501 单元

邮编：361012

传真：0592-5312958

唐山营业部

地址：河北省唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室