国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2018.12.17

玉米、淀粉策略周报

国元期货研究咨询部

中国采购数百万吨美玉米预期，连玉米弱势整理为主

玉米：目前，中国正在准备一月份重启美国玉米进口，数量至少300万吨，且正寻求解决加征25%关税问题，因此，进口玉米的配额限制及大麦、高粱等进口替代品均有调整的空间，消息面偏空，叠加资金面的推动引起期货价格的下跌，短期仍有弱势调整预期，但未有明朗的关税调整政策出台情况下，价格下跌空间也将有限，长期维持价格底部抬升预期不变，但整体向上的时间会延后。后期需关注贸易磋商情况以及新粮上量节奏的影响。

玉米淀粉：目前淀粉库存压力并不大，且12月下旬下游企业将开启节前备货，对淀粉市场价格仍有支撑，但原料玉米价格走弱，将进一步拖累淀粉价格，预计淀粉市场将呈现震荡偏弱的态势，但整体下行空间也将有限，后期关注原料玉米供应情况的影响。

农产品系列

电话：010-84555192

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 2
（一）深加工企业玉米收购情况 2
（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 3
（四）港口玉米库存分析 4
（五）下游饲料终端需求分析 5
（六）下游工业需求分析 6
三、综合分析 7
四、技术分析及操作建议 7
五、基差与价差 9

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.....1
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.....3
图表 6：玉米进口量及进口利润情况.....4
图表 7：南北港口库存.....4
图表 8：生猪养殖利润及存栏情况.....5
图表 9：生猪价格及鸡禽价格.....5
图表 10：深加工企业开工及淀粉库存情况.....6
图表 11：深加工企业加工利润.....6
图表 12：玉米主力合约走势.....7
图表 13：淀粉主力合约走势.....8
图表 14：玉米、淀粉基差走势图.....9
图表 15：玉米、淀粉价差.....9

一、玉米、淀粉周度行情回顾

（一）期货市场回顾

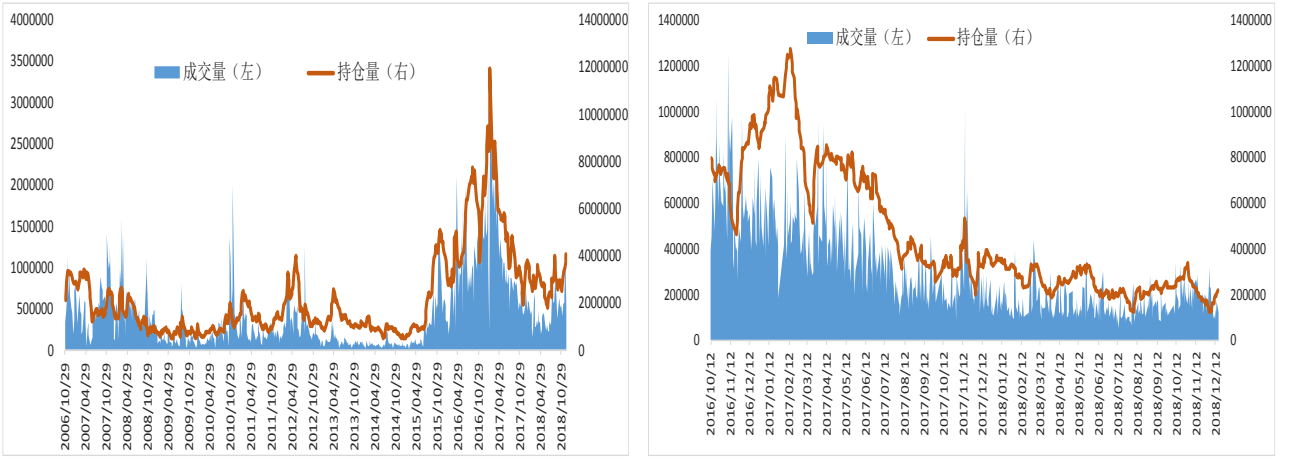
上周，国内玉米主力 1905 合约在前期大幅下挫后，呈现低位小幅反弹的态势，期价周比涨 0.59%；淀粉主力 1905 合约整体呈现小幅震荡整理的态势，周比涨 0.21%。

图表 1：期货行情走势

品种	收盘价	上周	周涨跌	持仓量	周持仓量变化
C1905	1872	1861	11	1135266	63272
C1901	1882	1871	11	155134	-84164
CS1905	2336	2331	5	198704	37512
CS1901	2354	2338	16	49090	-58512

数据来源：wind、国元期货

图表 2：成交量及持仓量情况

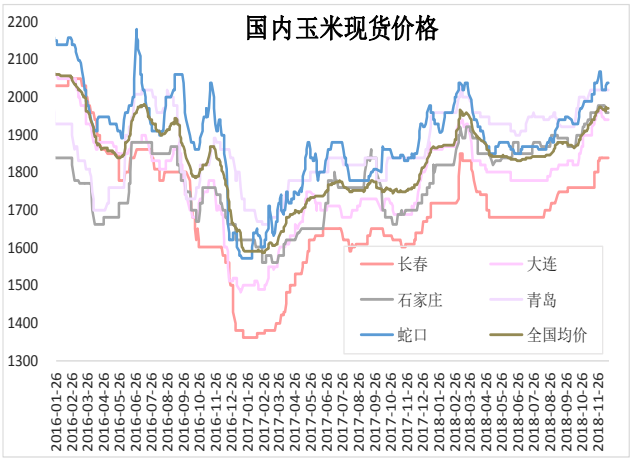


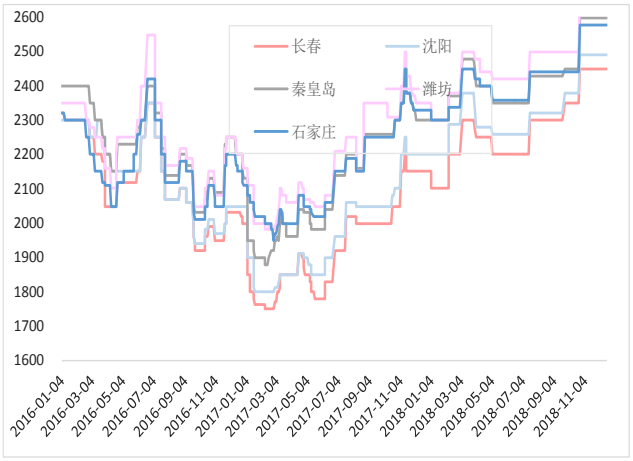
数据来源：wind、国元期货

（二）现货市场回顾

截至周五，长春玉米现货价为 1840 元/吨，大连玉米现货价为 1940 元/吨，全国玉米均价为 1970 元/吨；长春玉米淀粉出厂报价 2450 元/吨，沈阳玉米淀粉出厂报价 2490 元/吨，石家庄玉米淀粉出厂报价为 2580 元/吨。

图表 3：玉米现货市场价格走势





数据来源：wind、国元期货

（三）行业要闻

1、美国农业部发布的12月份供需报告利空，美国2018/19年度玉米期末库存为17.81亿蒲式耳或4523.9万吨，比11月份的预测高出4500万蒲式，同时，预计全球玉米期末库存为3.088亿吨，高于上月预测的3.0751亿吨。

2、截止12月10日，主产区累计收购玉米玉米3103万吨，同比减少944万吨。

3、北方港口玉米库存：截止12月7日，北方港口总库存320万吨，较前一周323.4万吨下降3.4万吨，降幅在1.05%，较去年同期的440.9万吨下降120.9万吨，降幅在27.42%。

4、彭博报道，中国正在准备一月份重启美国玉米进口，数量至少300万吨，且正寻求解决加征25%关税问题。

二、基本面分析

（一）深加工企业玉米收购情况

上周，我国主产区新玉价格延续回落走势，黑龙江玉米挂牌价区间 1680-1780 元/吨，日收购量 2000-5000 吨，吉林玉米挂牌价区间 1670-1850 元/吨，日收购量 2500-8000 吨，山东玉米挂牌价区间 1990-2080 元/吨，较 11 月底价格下降 20-110

元/吨不等。

图表 4：深加工企业收购玉米价格

	诸城兴贸	潍坊英轩	秦皇岛骊骅	辽宁益海	黑龙江龙凤
2017/12/13	1760	1790	1660	1590	1490
2018/11/13	2040	2110	1900	1680	1730
2018/12/6	2060	2080	1980	1850	1784
2018/12/13	2040	2050	1920	1840	1766
周比/月比/年比	-20/0/280	-20/-60/260	-60/20/260	-10/160/250	-18/36/276

数据来源：wind、国元期货

（二）国储拍卖情况

截止 10 月 26 日当周，临储玉米正式收官，2018 年以来，临储玉米已经持续举行了 28 周，累计投放近 2196 万吨，累计成交 9982.3 万吨，另还有分贷分还玉米成交近 30.7 万吨，总成交已至 10013 万吨，去库存效明显。目前临储玉米库存结余量还约有近 8000 万吨。

图表 5：2018 年中储粮网拍卖玉米成交情况

2018 年临储玉米库存跟踪统计			截止 2018-10-26
单位：万吨 生产年份	拍卖进行时		2017 年结转库库存
	上年结转库存	东北产区	
2014 年以前	5,320	4,895	425
2015 年	12,543	5,117	7,426
小计：	17,863	10,012	7,851

数据来源：wind、国元期货

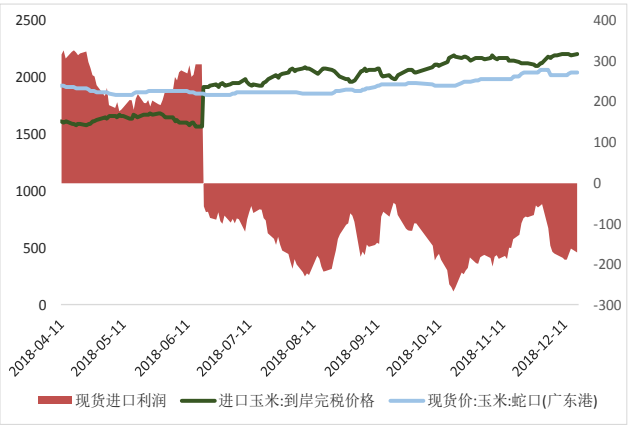
（三）玉米现货进口利润及替代谷物进口量情况

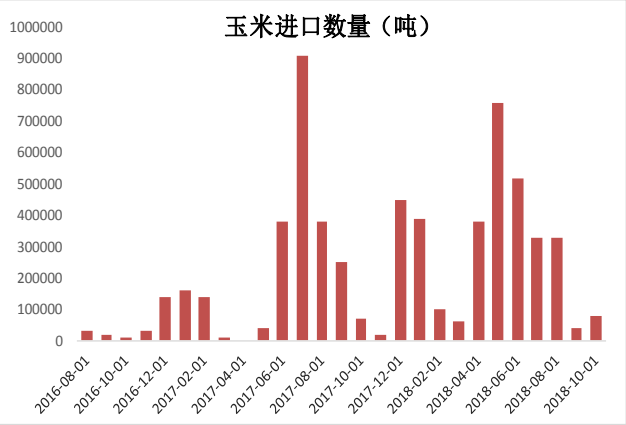
市场消息称中粮及中储粮可能进口1200万吨美国玉米，虽消息未经证实，但消息利空国内玉米市场。2018年10月，我国进口玉米、高粱、大麦、木薯干合计到货约75万吨，较上月环比减少26%，同比减少53%。分品种看，单月玉米、木

薯进口量环比上升，同比除了玉米之外全部下降，1-10月玉米进口量同比增长28%，其他品种同比均有不同程度下降。

目前玉米现货进口完税价格2210 元/吨，广东港口现货进口利润约为-170.35元/吨。

图表 6：玉米进口量及进口利润情况



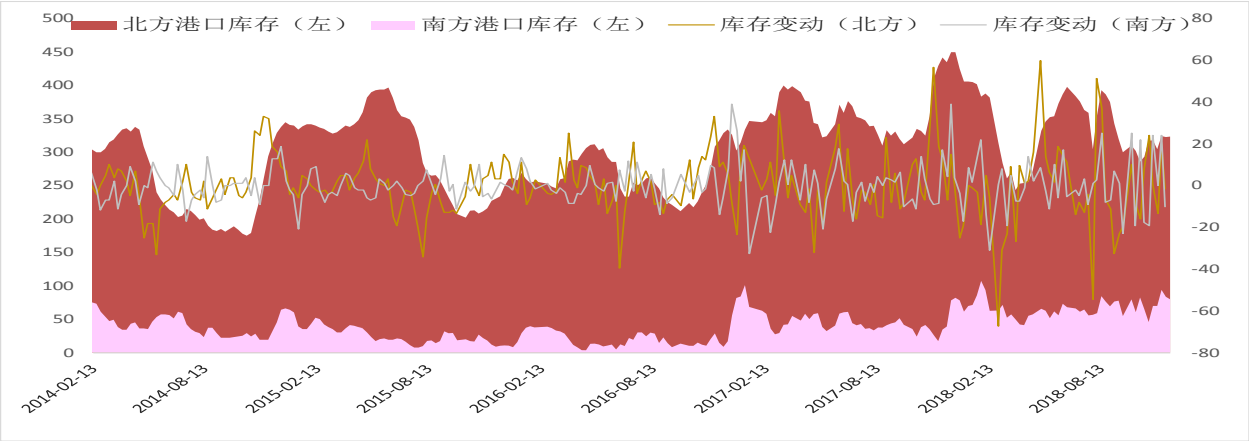


数据来源：wind、国元期货

（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，截至周五，北方玉米港口库存为 323.5 万吨，周比变化 0.7 万吨；南方广东玉米港口库存为 79.6 万吨，周比变化-3.8 万吨。

图表 7：南北港口库存

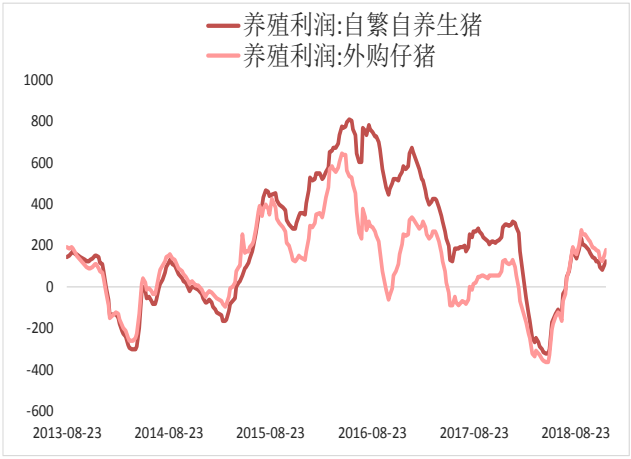


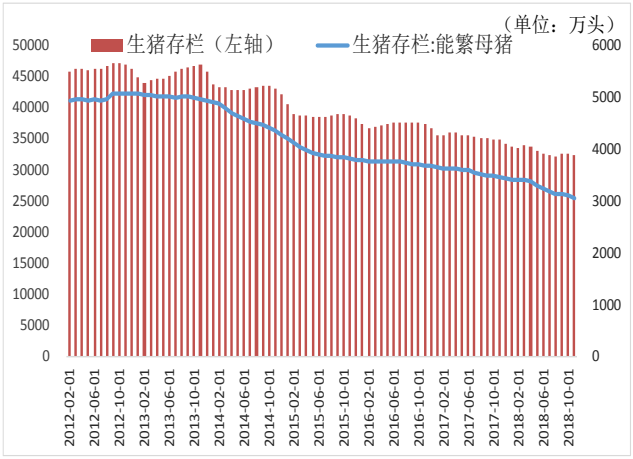
数据来源：wind、国元期货

（五）下游饲料终端需求分析

截止目前，共出现 94 例非洲猪瘟疫情，涉及 18 省 4 个直辖市，共扑杀 63.1 万头，非洲猪瘟疫情仍在蔓延，养殖端对后市信心不足，出栏积极性提高，但补栏意愿较低，预计后期饲料终端豆粕需求持续疲软预期，最新数据显示，10 月生猪存栏比上个月增加 0.1%，比去年同期减少 1.8%。能繁母猪比上个月减少 1.2%，比去年同期减少 5.9%。

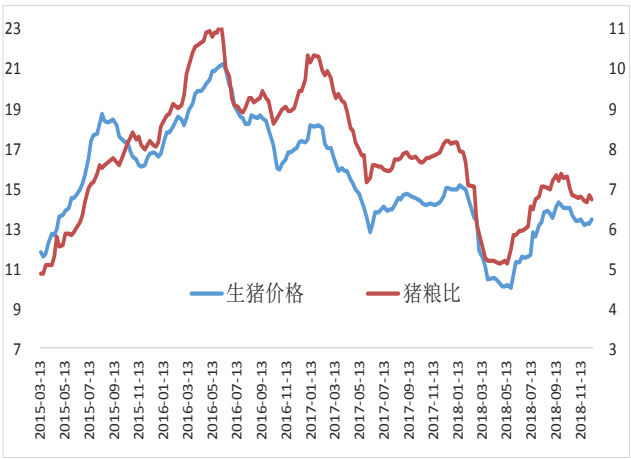
图表 8：生猪养殖利润及存栏情况

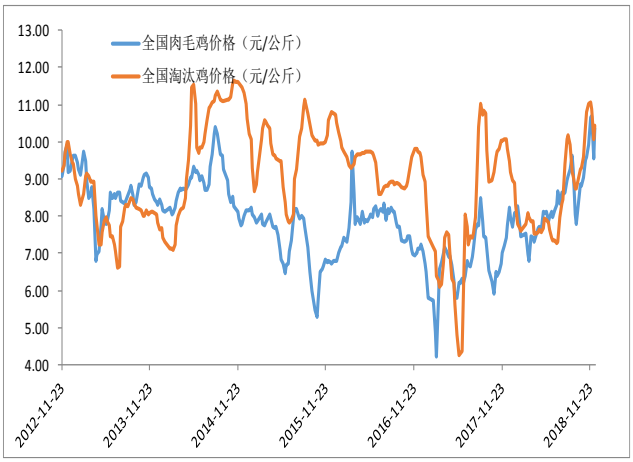




数据来源：wind、国元期货

图表 9：生猪价格及鸡禽价格





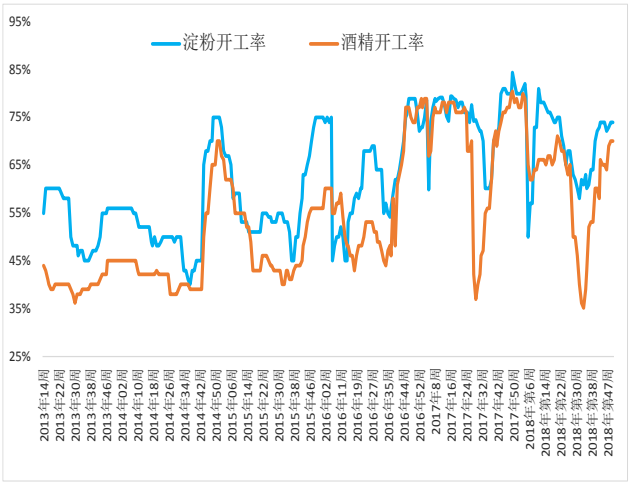
数据来源：wind、国元期货

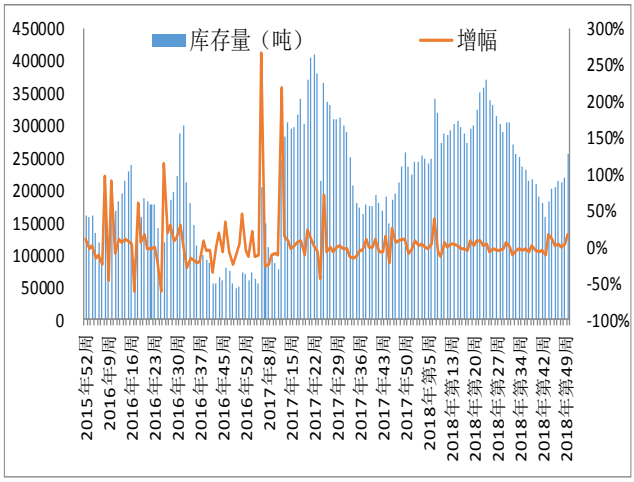
（六）下游工业需求分析

1、淀粉企业开机情况分析

淀粉深加工企业开机回升，截止 12 月 14 日当周，国内玉米淀粉企业玉米加工量为 761200 万吨，淀粉行业开机率为 75.8%，周比回升 0.4%，玉米淀粉企业淀粉库存总量达 57.13 万吨，周比增幅为 10.78%，淀粉库存回升，但整体处于季节性回升，库存压力相对不大。

图表 10：深加工企业开工及淀粉库存情况



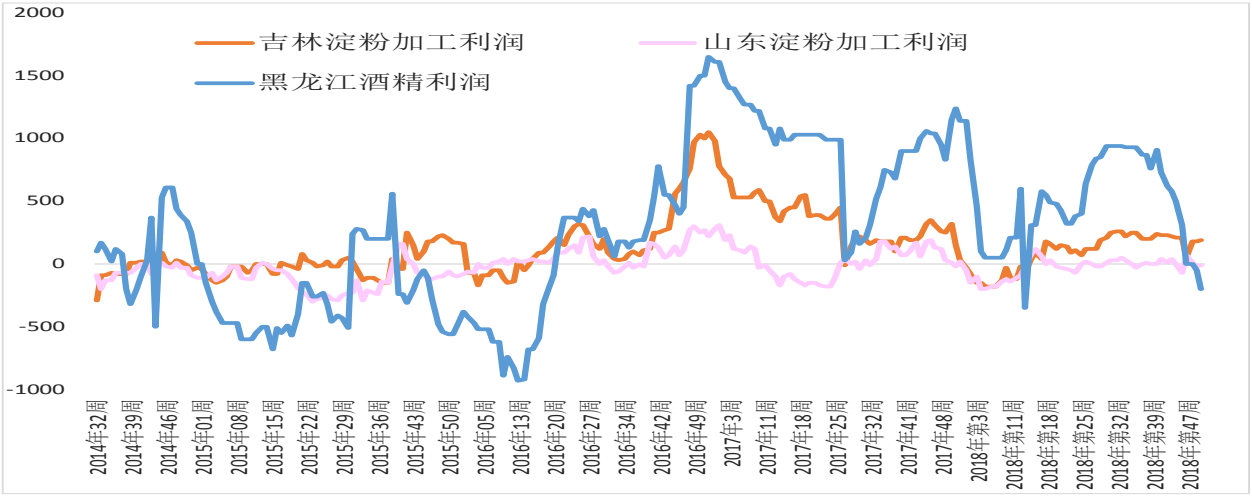


数据来源：天下粮仓 、国元期货

2、玉米淀粉利润分析

吉林企业每生产一吨玉米淀粉理论盈利持平至 190 元/吨，山东企业每生产一吨玉米淀粉亏损 10 元/吨；黑龙江每生产一吨玉米酒精理论亏损 200 元。若未来中国大量进口美国谷物和能源等产品，冲击国产深加工产品价格继续下跌，国内玉米淀粉和酒精生产效益将被明显削减。

图表 11：深加工企业加工利润



数据来源：天下粮仓、国元期货

三、综合分析

玉米：目前，中国正在准备一月份重启美国玉米进口，数量至少300万吨，且正寻求解决加征25%关税问题，因此，进口玉米的配额限制及大麦、高粱等进口替代品均有调整的空间，消息面偏空，叠加资金面的推动引起期货价格的下跌，短期仍有弱势调整预期，但未有明朗的关税调整政策出台情况下，价格下跌空间也将有限，长期维持价格底部抬升预期不变，但整体向上的时间会延后。后期需关注贸易磋商情况以及新粮上量节奏的影响。

玉米淀粉：目前淀粉库存压力并不大，且 12 月下旬下游企业将开启节前备货，对淀粉市场价格仍有支撑，但原料玉米价格走弱，将进一步拖累淀粉价格，预计淀粉市场将呈现震荡偏弱的态势，但整体下行空间也将有限，后期关注原料玉米供应情况的影响。

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

上周，国内玉米主力 1905 合约在前期大幅下挫后，呈现低位小幅反弹的态势，期价周比涨 0.59%，在前期大幅下挫过程中均伴随大幅放量增仓，表明空头打压较为主动，短期反弹动能仍不足，关注 1850 一线附近支撑，等待反弹试空，或有效下破支撑跟空为主。

图表 13：淀粉主力合约走势

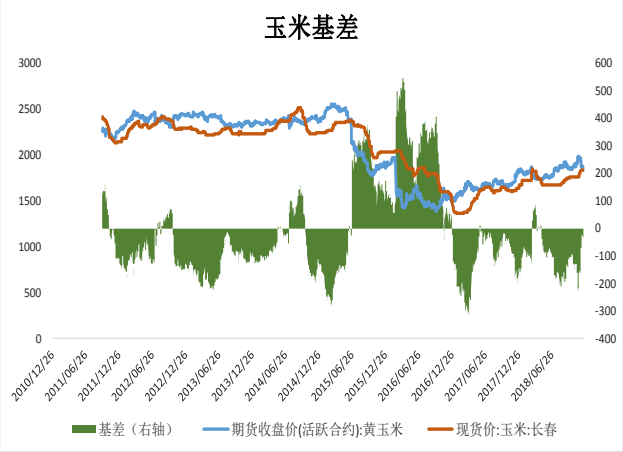
数据来源：博易大师、国元期货

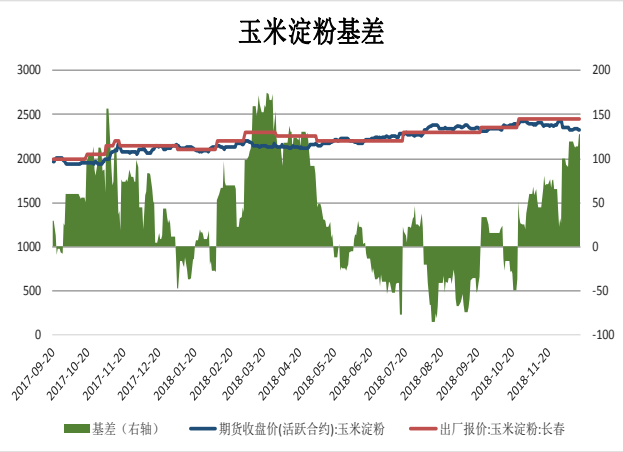
上周，淀粉主力 1905 合约整体呈现小幅震荡整理的态势，周比涨 0.21%，预计短期维持弱势震荡的概率较大，关注 2300 一线整数关口支撑，关注支撑有效性，短线参与。

五、基差与价差

1、基差

图表 14：玉米、淀粉基差走势图



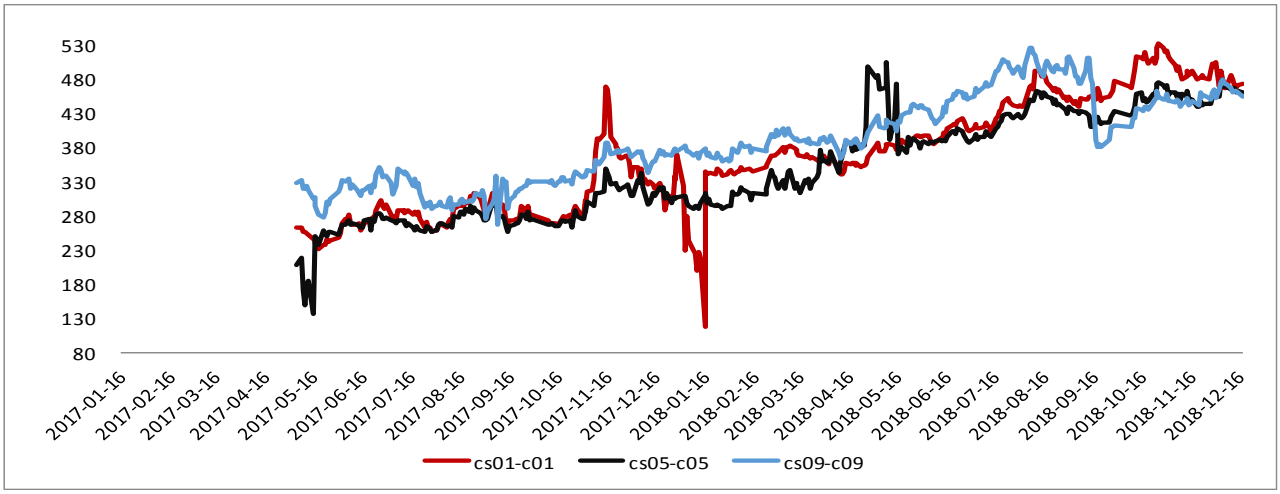


数据来源：wind、国元期货

2、价差

关注淀粉—玉米 05 合约价差维持高位。

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

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
电话：010-84555000　传真：010-84555009

合肥分公司
地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115908

福建分公司
地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）
电话：0592-5312522

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）
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。
电话：0411-84807840　传真：0411-84807340-803

青岛营业部
地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室
电话 0532--66728681, 传真 0532-66728658

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
电话 ：0371-53386809/53386892

上海营业部
地址：上海浦东新区松林路 300 号期货大厦 2002 室
电话：021-68401608　传真：021-68400856

合肥营业部
地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115888　传真：0551-68115897

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
电话：010-84555028　010-84555123

合肥金寨路营业部
地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼
电话：0551-62895501 传真：0551-63626903

西安营业部
地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：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
电话：023-67107988

厦门营业部
地址：厦门市思明区莲岳路 1 号 1604 室 08 室
电话：0592-5312922、5312906

深圳营业部
地址：深圳市福田区百花二路 48 号二楼
电话：0755-36934588

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
电话：0315-5105115

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
电话：0597-2529256　传真：0592-5312958

杭州营业部
地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号双城国际大厦 4 号楼 22 层
电话：0571-87686300