

玉米、淀粉策略月报

国元期货研究咨询部

农产品研究员

连玉米大幅下挫后迎来修复性反弹

玉米：2019年1月份，连玉米主力1905合约价格呈现先抑后扬的态势。开年以来，非洲猪瘟疫情向规模化养殖场蔓延，而玉米饲用需求占近67%，需求端疲软预期增强，加速了玉米市场价格的下跌，后期随着春节临近，物流受到影响，农户惜售心理仍存，玉米到港量减少，节前库存偏低，阶段性玉米供应偏紧，拉动后期价格的反弹，同时节后仍有一小段补库阶段，整体在中美贸易谈判未有定论前，短期玉米价格继续反弹的概率较大，但在“进口”或增加、新粮不断供应、饲料需求疲软影响下，长线震荡寻底思路不变，关注贸易风险。

电话：010-84555192

相关报告

玉米淀粉：年初以来，淀粉加工企业库存不断下降，但整体仍处于近三年较高水平，对淀粉价格形成压力，淀粉加工利润受到挤压，淀粉企业开机不积极，开机率下降，对短期价格仍有支撑，预计短期淀粉市场价格跟随连玉米震荡偏强，后期淀粉下游走货及原料玉米供应情况影响。

目 录

一、玉米、淀粉行情回顾	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	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	8
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.....	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.....	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.....	5
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.....	6
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.....	7
图表 12：玉米主力合约走势.....	8
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、淀粉行情回顾

(一) 期货市场回顾

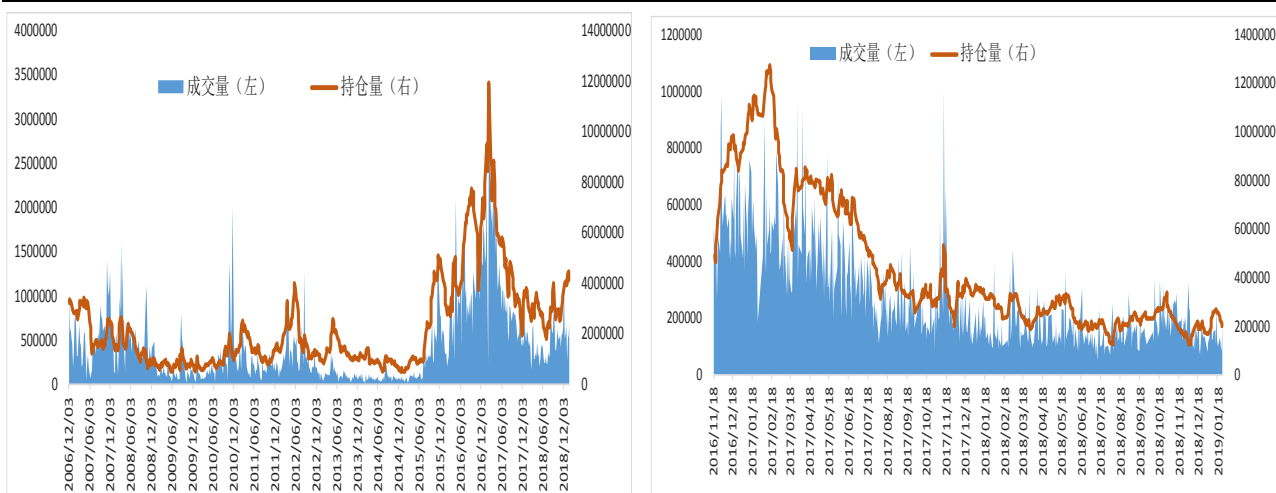
1 月份，连玉米主力 1905 合约整天呈现先抑后扬的走势，截至 1 月 25 日收盘期价月跌幅为 0.32%；淀粉主力 1905 合约整体跟随连玉米走势先抑后扬，但弱于连玉米，截至 1 月 25 日收盘期价月跌幅为 0.77%。

图表 1：期货行情走势



数据来源：wind、国元期货

图表 2：成交量及持仓量情况



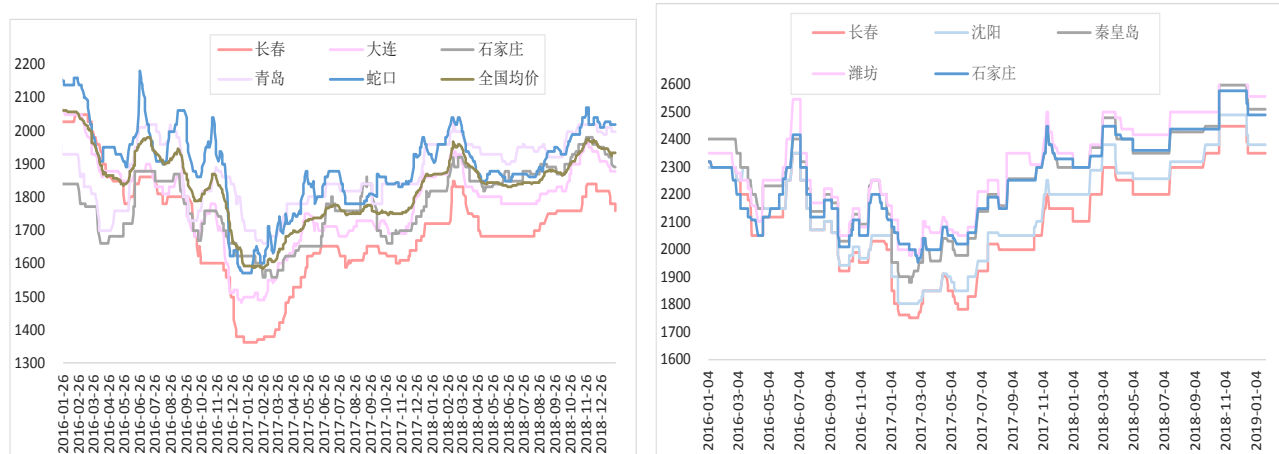
数据来源：wind、国元期货

(二) 现货市场回顾

截至周五，长春玉米现货价报为 1760 元/吨，大连玉米现货价为 1880 元/

吨，全国玉米均价为 1934 元/吨；长春玉米淀粉出厂价 2350 元/吨，沈阳玉米淀粉出厂报价 2380 元/吨，石家庄玉米淀粉出厂报价为 2490 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、国家粮食和物资储备局发布的数据显示，截至2019年1月15日，主产区玉米累计收购5206万吨，同比减少1730万吨。

2、截至2019年1月20日，东北三省一区农户售粮进度估计为50%，同比慢21个百分点。其中，黑龙江售粮进度为51%，同比慢22个百分点；吉林为44%，同比慢23个百分点；辽宁为59%，慢22个百分点；内蒙古为52%，慢12个百分点。华北售粮进度预估为51%，同比快1个百分点。

3、北方港口玉米库存：截止1月18日，北方港口总库存327.4万吨，较前一周345.6万吨下降18.2万吨，降幅在5.27%，较年同期的414.4万吨减少87万吨，降幅在20.99%。

二、基本面分析

（一）深加工企业玉米收购情况

今年1月份以来，我国主产区玉米价格走势以下跌为主，其中东北玉米跌势在中旬时一度放大，而华北玉米价格跌后反弹，主要是受到春节前北方玉米传统卖粮小高峰和农户贸易商惜售心态减弱影响。距离新年春节假期还有10天左右时间，消费企业节前备货基本完成，因等待1月底中美经贸磋商结果，节后采购依然谨慎观望，深加工产品报价暂时持稳。

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
2018/1/24	1930	1960	1850	1680	1660
2018/12/24	2006	2034	1900	1760	1720
2019/1/17	1990	2010	1860	1760	1630
2019/1/24	1984	2050	1860	1740	1620
周比/月比/年比	-6/-22/54	40/16/90	0/-40/10	-20/-20/60	-10/-100/-40

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

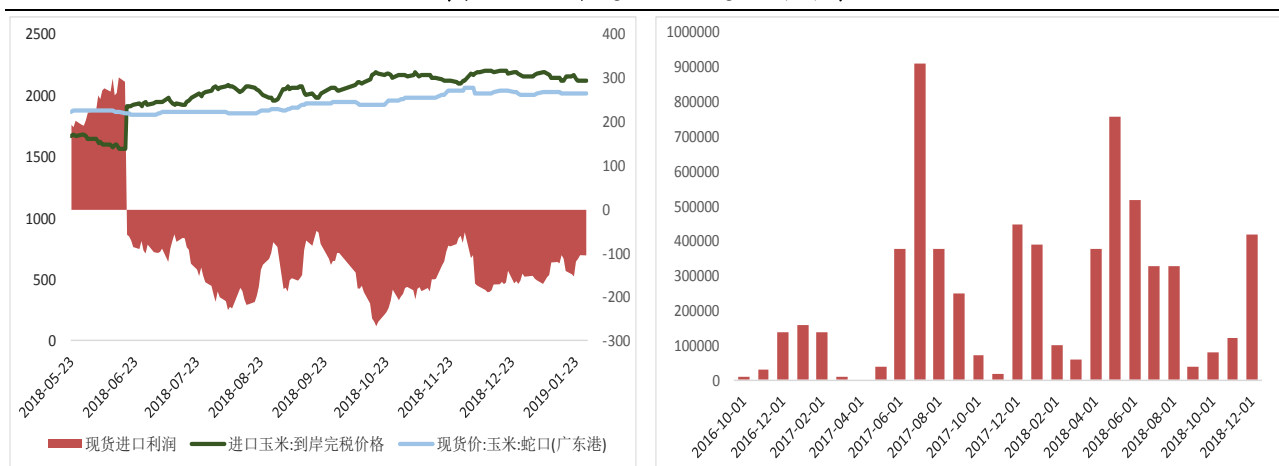
数据来源: wind、国元期货

(三) 玉米现货进口利润及替代谷物进口量情况

目前中美贸易处于 90 天的谈判期内, 中国有放开美国玉米及替代谷物进口的可能, 利空国内玉米市场, 后期关注两国谈判情况。

2018 年 11 月, 我国进口玉米、高粱、大麦、木薯干合计到货约 51 万吨, 较上月环比减少 31%, 同比减少 70%。分品种看, 环比、同比除了玉米之外全部下降, 1-11 月玉米进口量同比增长 31%, 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 2124 元/吨, 广东港口现货进口利润约为-104.19 元/吨, 进口玉米无优势。

图表 6: 玉米进口量及进口利润情况



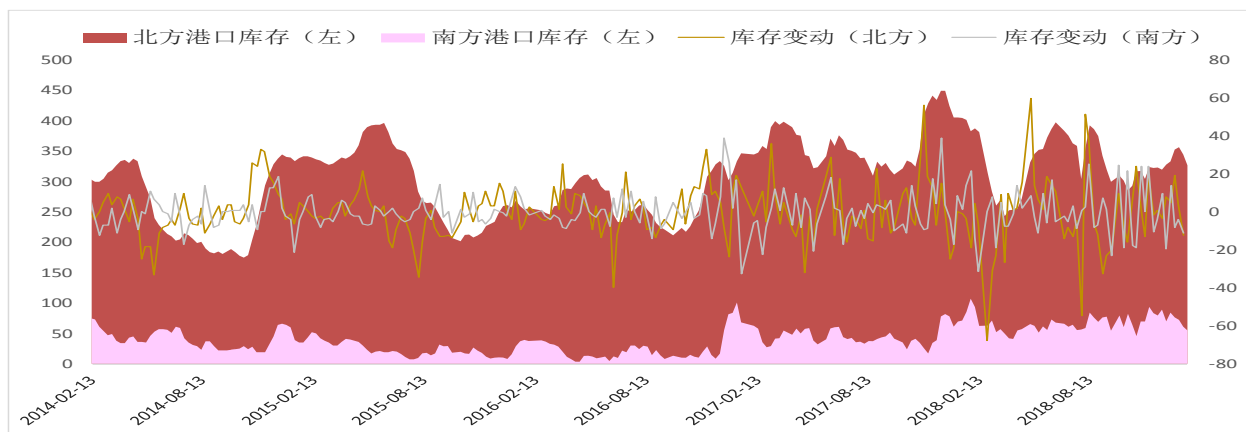
数据来源: wind、国元期货

(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 327.0000 万吨，周比变化-18.0000 万吨；南方广东玉米港口库存为 54.8000 万吨，周比变-6.30 万吨。

图表 7：南北港口库存

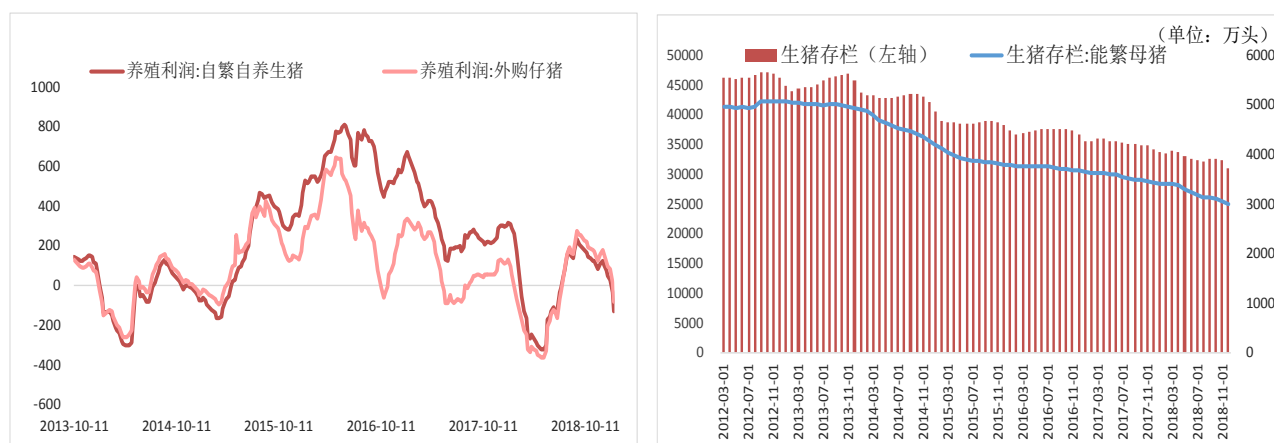


数据来源：wind、国元期货

（五）下游饲料终端需求分析

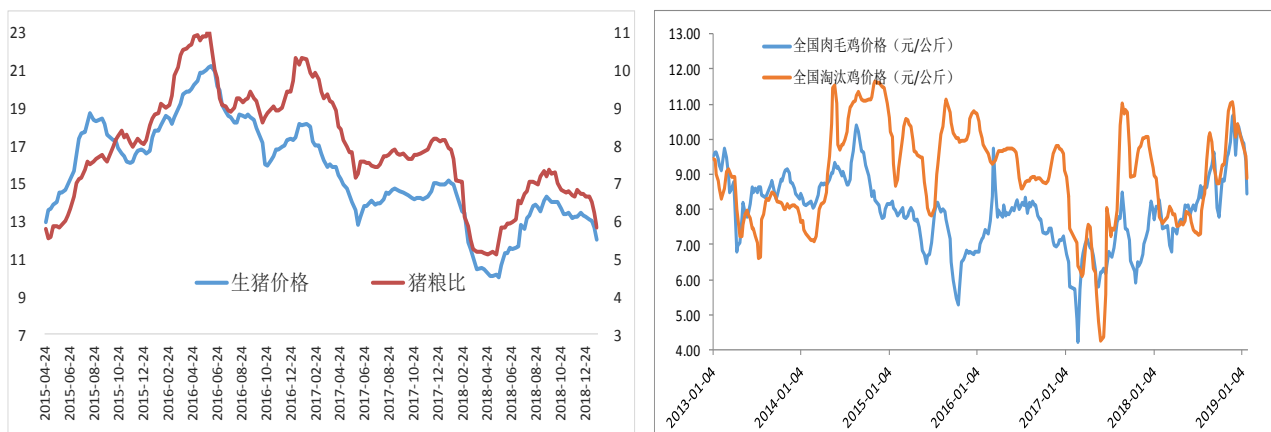
截止目前，共出现 104 例非洲猪瘟疫情，共扑杀 91.6 万头，2019 年以来，非洲猪瘟继续向规模养殖户蔓延，增添玉米市场利空氛围，养殖端对后市信心不足，出栏积极性提高，但补栏意愿较低，预计后期饲料终端玉米需求持续疲软预期，最新数据显示，12 月生猪存栏比上个月减少 3.7%，比去年同期减少 4.8%。能繁母猪比上个月减少 2.3%，比去年同期减少 8.3%。

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



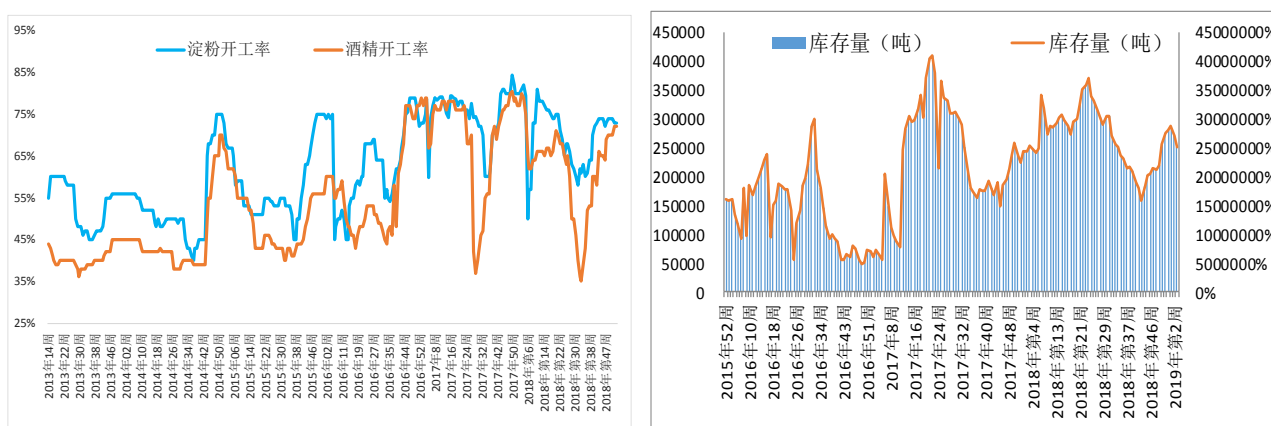
数据来源：wind、国元期货

(六) 下游工业需求分析

1、淀粉企业开机情况分析

1 月份，国内玉米淀粉企业开机率维持高位，截至 1 月 25 日当周，淀粉行业开机率为 72.71%，较周比涨 1.34%，整体库存使用天数依旧处于近三年高位水平，截至 1 月 22 日当周，据调查 82 家玉米淀粉企业淀粉库存总量达 59.82 万吨，周比增幅为 4.89%。部分企业春节期间将正常开工，整体开工率依旧不低，预计后期淀粉库存或将继续增加。对短期价格有走势仍有一定的抑制作用。

图表 10：深加工企业开工及淀粉库存情况

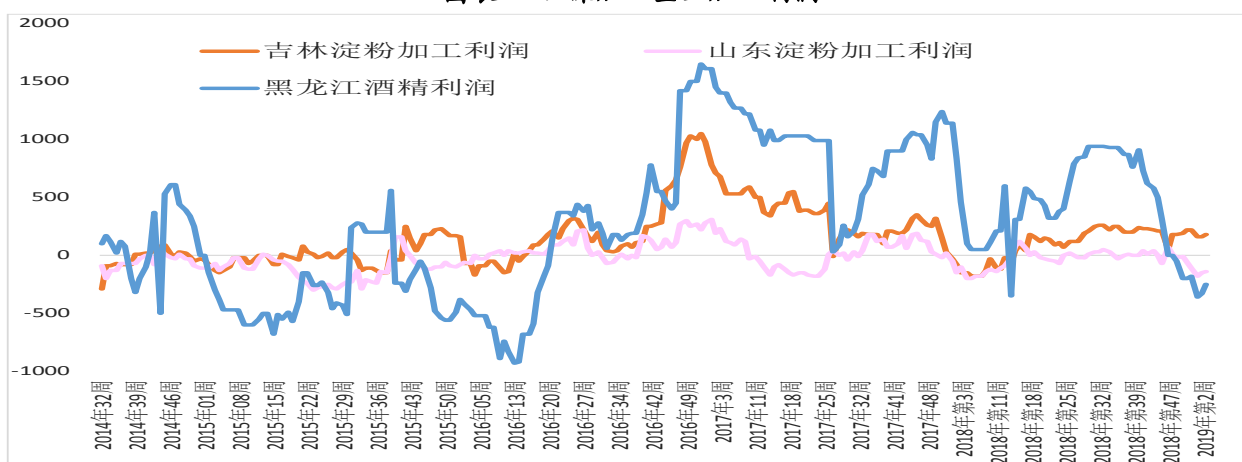


数据来源：天下粮仓、国元期货

2、玉米淀粉利润分析

随着原料玉米价格的走强，国内玉米淀粉加工利润收窄，目前吉林企业每生产一吨玉米淀粉理论盈利回升至 200 元/吨，山东企业每生产一吨玉米淀粉亏损 133 元/吨，黑龙江西部每生产一吨玉米酒精理论亏损 222 元/吨。

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：2019年1月份，连玉米主力1905合约价格呈现先抑后扬的态势。开年以来，非洲猪瘟疫情向规模化养殖场蔓延，而玉米饲用需求占近67%，需求端疲软预期增强，加速了玉米市场价格的下跌，后期随着春节临近，物流受到影响，农户惜售心理仍存，玉米到港量减少，节前库存偏低，阶段性玉米供应偏紧，拉动后期价格的反弹，同时节后仍有一小段补库阶段，整体在中美贸易谈判未有定论前，短期玉米价格继续反弹的概率较大，但在“进口”或增加、新粮不断供应、饲料需求疲软影响下，长线震荡寻底思路不变，关注贸易政策风险。

玉米淀粉：年初以来，淀粉加工企业库存不断下降，但整体仍处于近三年较高水平，对淀粉价格形成压力，淀粉加工利润受到挤压，淀粉企业开机不积

极，开机率下降，对短期价格仍有支撑，预计短期淀粉市场价格跟随连玉米震荡偏强，后期淀粉下游走货及原料玉米供应情况影响。

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

1月份，连玉米主力1905合约整天呈现先抑后扬的走势，截至1月25日收盘期价月跌幅为0.32%，短期关注前期震荡区间上沿1880一线附近压力，关注压力有效性参与。

图表 13：淀粉主力合约走势



数据来源：博易大师、国元期货

1 月份，淀粉主力 1905 合约整体跟随连玉米走势先抑后扬，但弱于连玉米，截至 1 月 25 日收盘期价月跌幅为 0.77%，整体在反弹过程中伴随减仓，表明空头离场较为主动，反弹动能仍不足，关注 2350 一线压力有效性参与。

五、基差与价差

1、基差

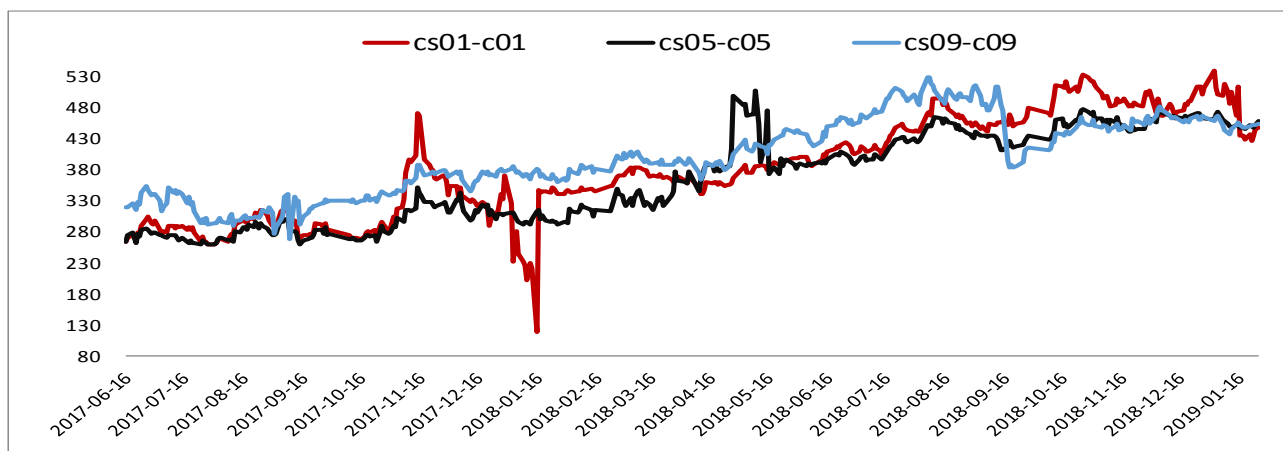
图表 14：玉米、淀粉基差走势图



数据来源：wind、国元期货

2、价差

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

宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920-921 室

电话：0917-3859933

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