国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.3.4

玉米、淀粉策略月报

国元期货研究咨询部

政策利好支撑
连玉米大幅下挫后迎来阶段性反弹

玉米：2019年2月份，国内非洲瘟猪疫情继续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，且中美贸易谈判进展显著，进口担忧下，拖累玉米市场价格走弱，但在2月下旬黑龙江省储玉米收购启动，且市场传闻2019年度临储拍卖推迟至6月份以后，起拍价格比去年提高50-100元/吨，政策利好支撑短期玉米市场迎来阶段性反弹行情，关注后期中国可能增加的对美国农产品的数量对价格的影响。长线玉米市场价格重心抬升的格局不变。

玉米淀粉：年初以来，淀粉加工企业库存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，短期淀粉价格上行空间受限，预计短期淀粉市场价格跟随连玉米震荡偏强，后期关注淀粉下游走货及原料玉米供应情况影响。

农产品研究员

电话：010-84555192

相关报告

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 2
（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 6
三、综合分析 8
四、技术分析及操作建议 8
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.....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.....7
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.....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、淀粉行情回顾

（一）期货市场回顾

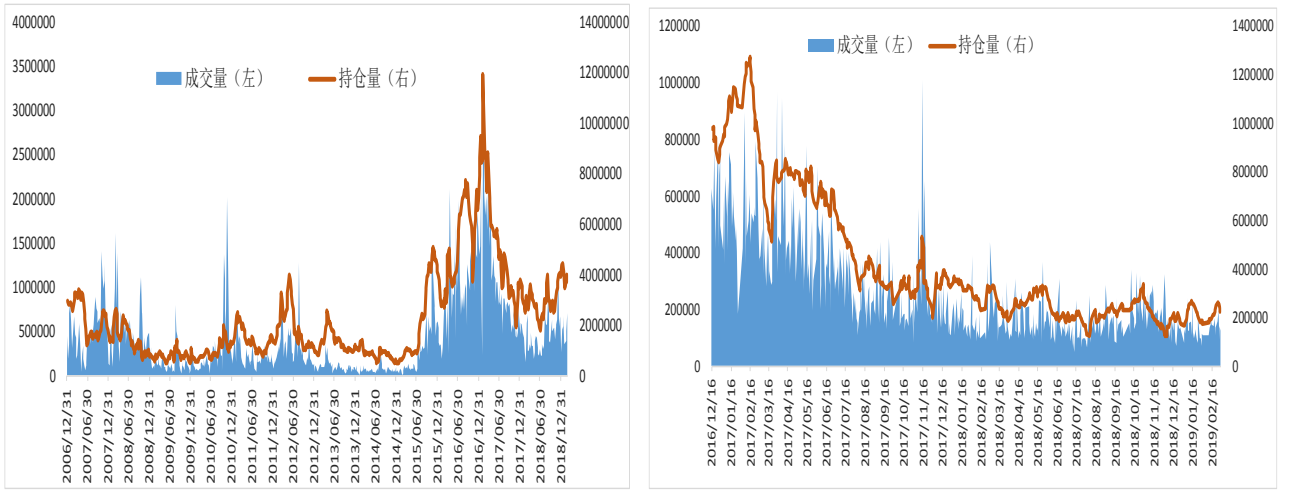
2 月份，连玉米主力 1905 合约开盘走低，盘中一度跳空低开跌至年内新低 1780 点，之后呈现震荡反弹的态势，期价环比下跌 2.25%;淀粉主力 1905 合约整体跟随连玉米走势，但弱于连玉米，期价月跌幅为 2.74%。

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

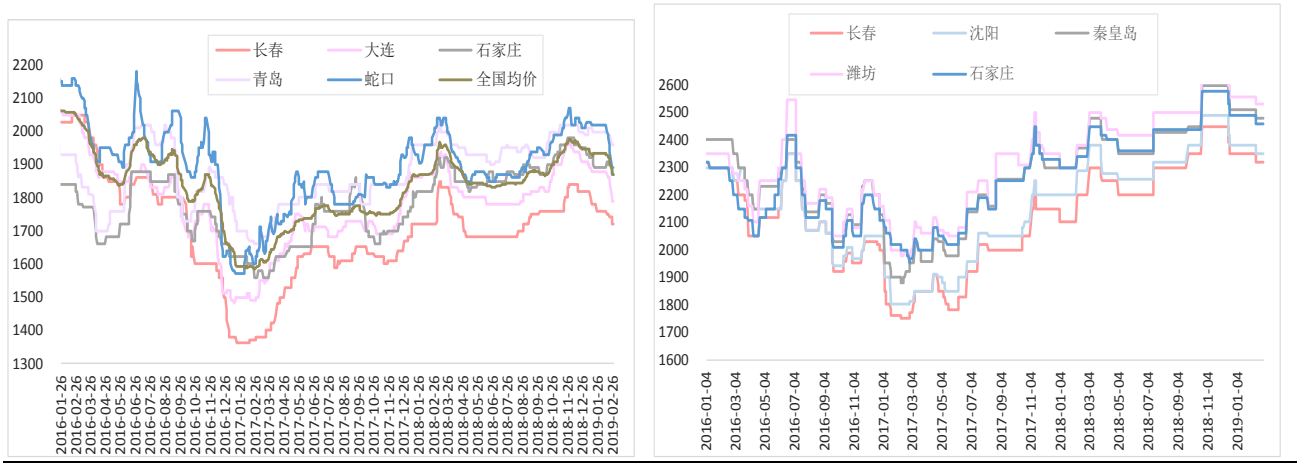


数据来源：wind、国元期货

（二）现货市场回顾

截至周五，长春玉米现货价报为 1720 元/吨，大连玉米现货价为 1790 元/吨，全国玉米均价为 1869 元/吨；长春玉米淀粉出厂价 2320 元/吨，沈阳玉米淀粉出厂报价 2350 元/吨，石家庄玉米淀粉出厂报价为 2460 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、黑龙江粮食局、财政厅、农发行共同发文，关于下达2019年第一批省级储备玉米补库收购价格的通知，哈尔滨市、大庆市辖区承储企业收购价1620元/吨，七台河、双鸭山、鹤岗市、伊春市、齐齐哈尔市、绥化市辖区承储企业收购价为1600元/吨。

2、市场传闻，2019年度临储拍卖推迟至6月份以后，起拍价格比去年提高50-100元/吨，市场投放量大幅减少，预计每周投放量300万吨左右。

3、国家粮食和物资储备局发布的数据显示，截至2019年2月25日，主产区玉米累计收购6980万吨，同比减少992万吨。

4、截至2019年2月24日，东北三省一区农户玉米销售进度为66%，同比慢14

个百分点；华北地区农户售粮进度为61%，同比快3个百分点。

5、北方港口玉米库存：截止2月26日，北方港口总库存360.8万吨，较前一周343.7万吨增加17.1万吨，增幅在4.98%，较五年的平均值320.16万吨增加40.64万吨，增幅在12.69%。

二、基本面分析

（一）深加工企业玉米收购情况

随着春季东北气温回升不易储存粮食，买家意愿偏低导致玉米市场行情继续低迷，上周我国深加工企业玉米收购价弱势回落，黑龙江深加工玉米挂牌价区间 1520-1610 元/吨，企业日收购量 2000-6000 吨不等，吉林深加工玉米挂牌价区间 1560-1650 元/吨，吉林深加工企业日收购量 1600-10000 吨不等，周比下跌 20-80 元/吨不等，山东深加工玉米挂牌价区间 1880-1940 元/吨，周比降低 40-90 元/吨。

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
2018-2-28	1930	1990	1870	1780	1710
2019-1-28	1984	2020	1860	1740	1644
2019-2-21	1970	1994	1760	1680	1600
2019-2-28	1880	1890	1720	1640	1550
周比/月比/年比	-30/-14/-50	-104/-130/-100	-40/-140/-150	-40/-100/-140	-50/-94/-160

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 21960 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

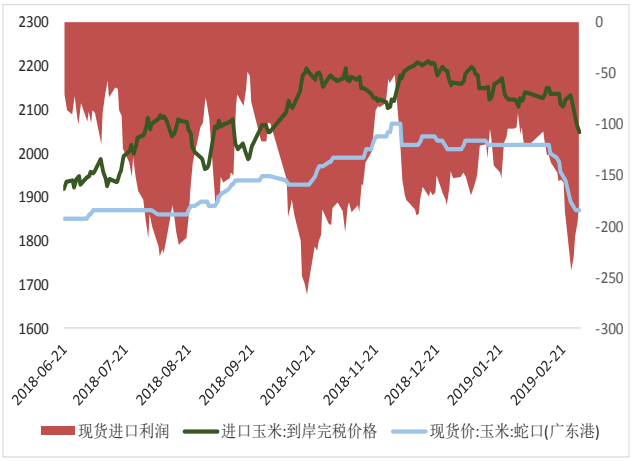
（三）玉米现货进口利润及替代谷物进口量情况

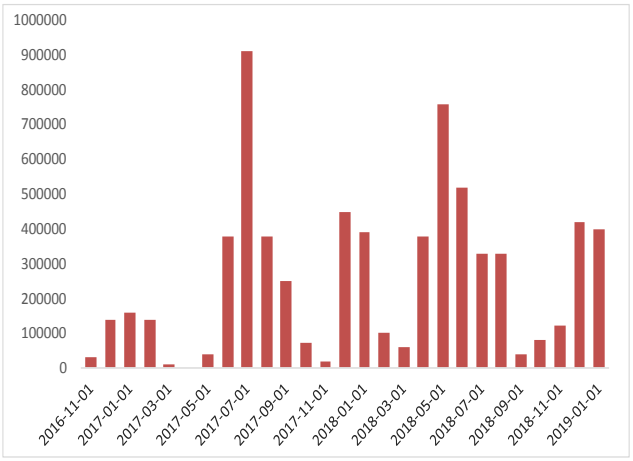
2019 年 2 月 24 日第七次中美高级别磋商结束，特朗普推迟了 3 月 1 日提高对华关税的政策；

3 月 2 日美国贸易代表办公室宣布，对 2018 年 9 月起加征关税的自华进口商品，不提高加征关税税率，继续保持 10%，直至另行通知。贸易和解预期增强，形成利空，但是在前期贸易和解预期已使得国内玉米价格大幅回落，且有透支预期的可能，预计整体价格继续下跌幅度也受到限制。

2018 年 12 月，月中国玉米进口 49.79 万吨，较上月环比增加 321%；全年中国玉米进口量 360.25 万吨，较上年增长 27.5%。目前玉米现货进口完税价格 2051 元/吨，广东港口现货进口利润约为-180.60 元/吨，进口玉米仍无优势。

图表 6：玉米进口量及进口利润情况



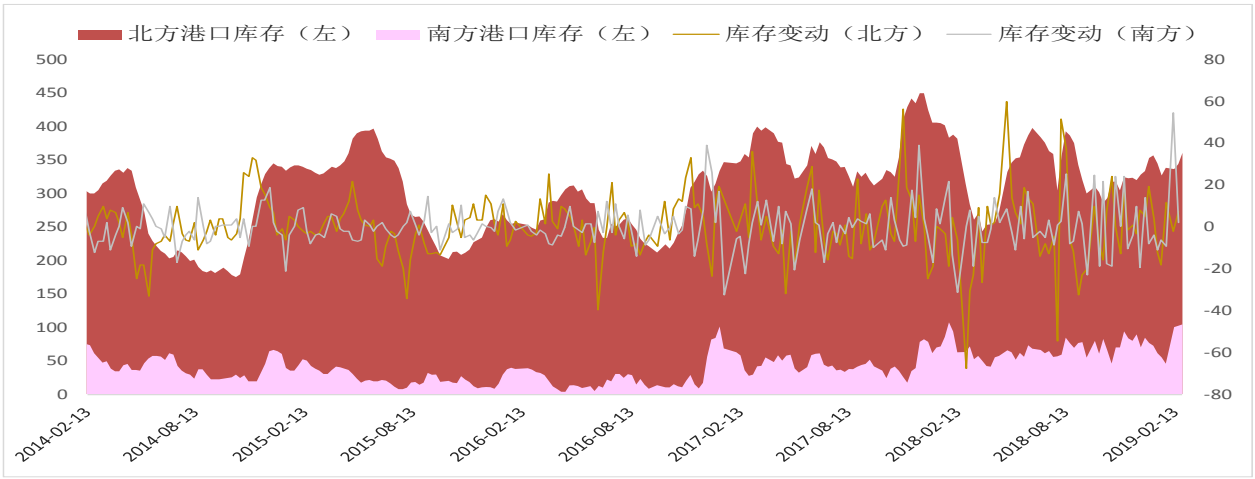


数据来源：wind、国元期货

（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 360.8000 万吨，周比变化 16.8000 万吨；南方广东玉米港口库存为 104.2000 万吨，周比变 2.10 万吨。

图表 7：南北港口库存



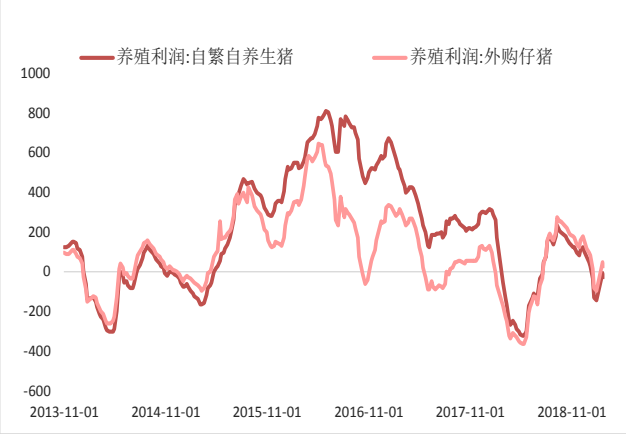
数据来源：wind、国元期货

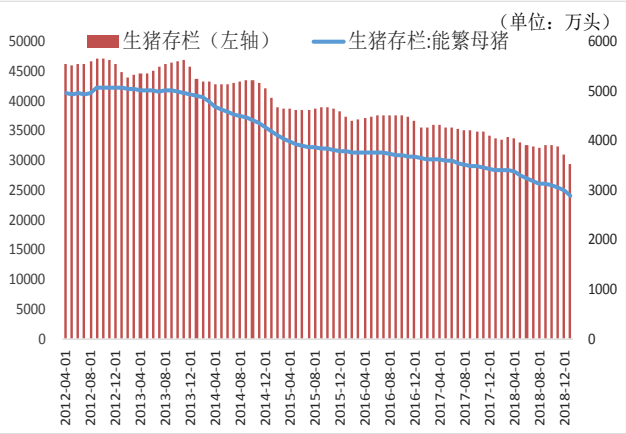
（五）下游饲料终端需求分析

2019 年以来，非洲猪瘟疫情继续蔓延，目前在广西、山东、内蒙古、河北等地陆续出现疫情，最新数据显示，2019 年 1 月生猪存栏比 2018 年 12 月减少

5.7%，比去年同期减少 12.62%。能繁母猪比 2018 年 12 月减少 3.56%，比去年同期减少 14.75%，目前养殖端对后市信心不足，补栏意愿较低，预计后期饲料终端玉米需求持续疲软预期。但从大的生猪养殖周期来看，随着非洲瘟猪疫情得到控制，生猪供应减少，养殖利润达到高点后，养殖户补栏积极作用下，饲料终端需求迎来好转。

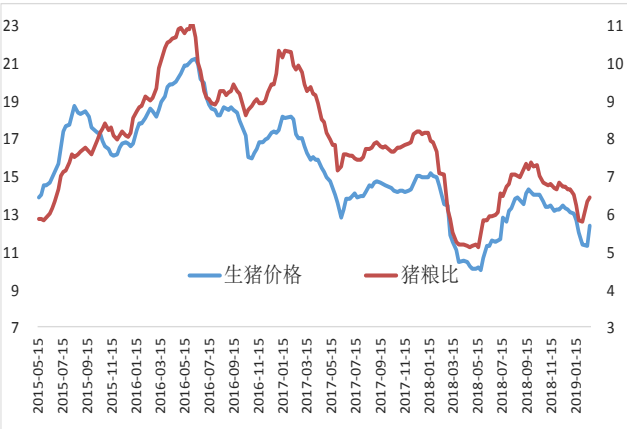
图表 8：生猪养殖利润及存栏情况

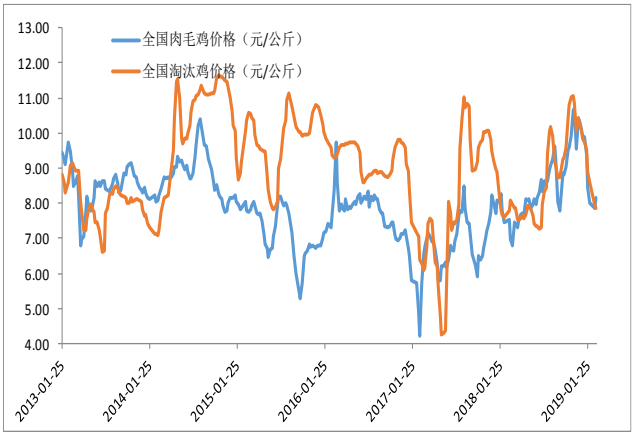




数据来源：wind、国元期货

图表 9：生猪价格及鸡禽价格





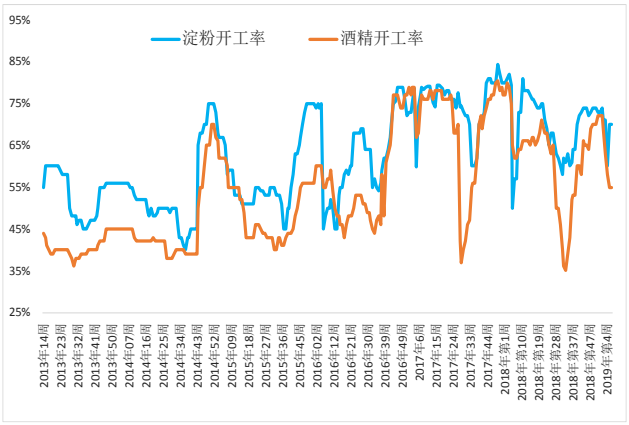
数据来源：wind、国元期货

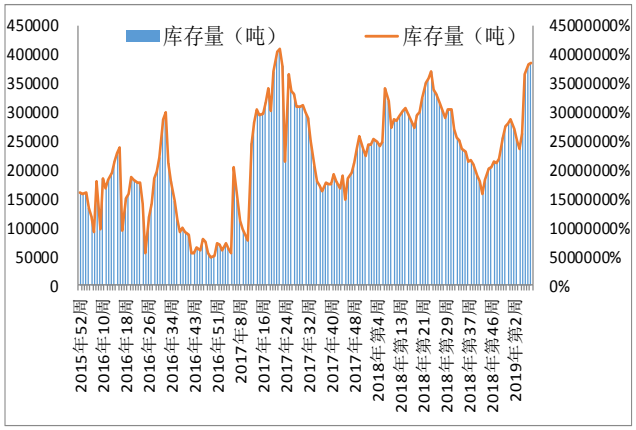
（六）下游工业需求分析

1、淀粉企业开机情况分析

截至 3 月 1 日当周，淀粉行业开机率为 74.4%，较周比涨 3.04%，整体库存使用天数依旧处于近三年高位水平，截至 2 月 26 日当周，据调查 82 家玉米淀粉企业淀粉库存总量达 92.78 万吨，周比增幅为 7.22%。目前淀粉库存已突破 90 万吨，创历史新高，对淀粉市场价格有一定压力。

图表 10：深加工企业开工及淀粉库存情况



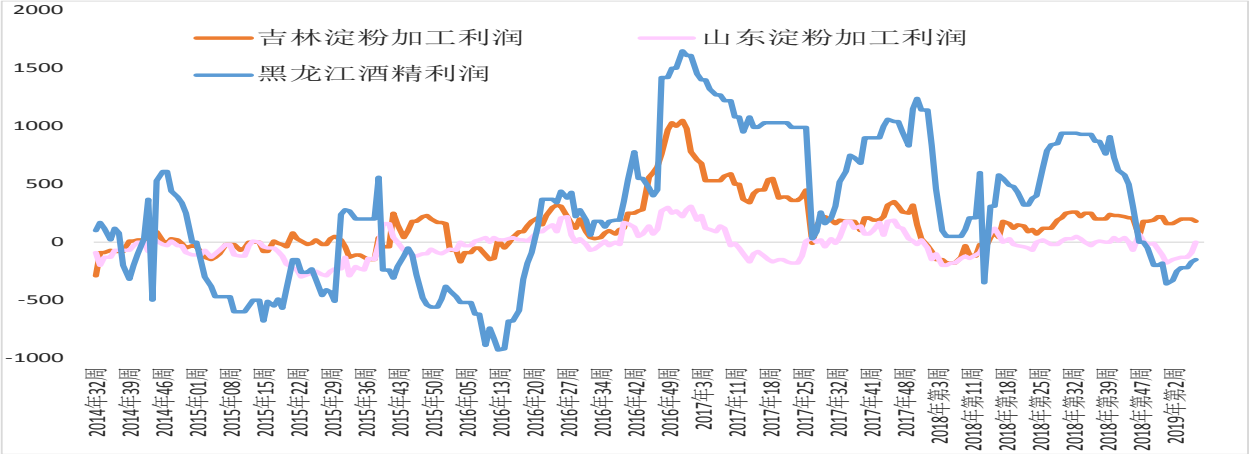


数据来源：天下粮仓 、国元期货

2、玉米淀粉利润分析

我国华北玉米淀粉和酒精厂家报价走弱，吉林企业每生产一吨玉米淀粉理论盈利 180 元，山东企业每生产一吨玉米淀粉理论效益盈亏平衡，黑龙江西部每生产一吨玉米酒精效益亏损 150 元。估算近一周国内玉米淀粉行业开机率 70%，玉米酒精行业开机率 55%。

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2月份，连玉米主力1905合约价格呈现先抑后扬的态势。国内非洲瘟猪疫情继续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，且中美贸易谈判进展显著，进口担忧下，拖累玉米市场价格走弱，但在2月下旬黑龙江省储玉米收购启动，且市场传闻2019年度临储拍卖推迟至6月份以后，起拍价格比去年提高50-100元/吨，政策利好支撑短期玉米市场迎来阶段性反弹行情，预计短期玉米市场价格仍有支撑，关注后期中国可能增加的对美国农产品的数量对价格的影响。长线玉米市场价格重心抬升的格局不变。

玉米淀粉：年初以来，淀粉加工企业库存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，短期淀粉价格上行空间受限，预计短期淀粉市场价格跟随连玉米震荡偏强，后期关注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

2 月份，连玉米主力 1905 合约开盘走低，盘中一度跳空低开跌至年内新低 1780 点，之后呈现震荡反弹的态势，期价环比下跌 2.25%，短期近月合约面临移仓换月，5-9 价差趋于收窄，近月 05 合约在 1750-1780 区支撑力度较强，压力 1880 一线，短线回调参与反弹为主，远月 09 合约在 1800 一线仍有支撑，关注支撑有效性参与。

图表 13：淀粉主力合约走势



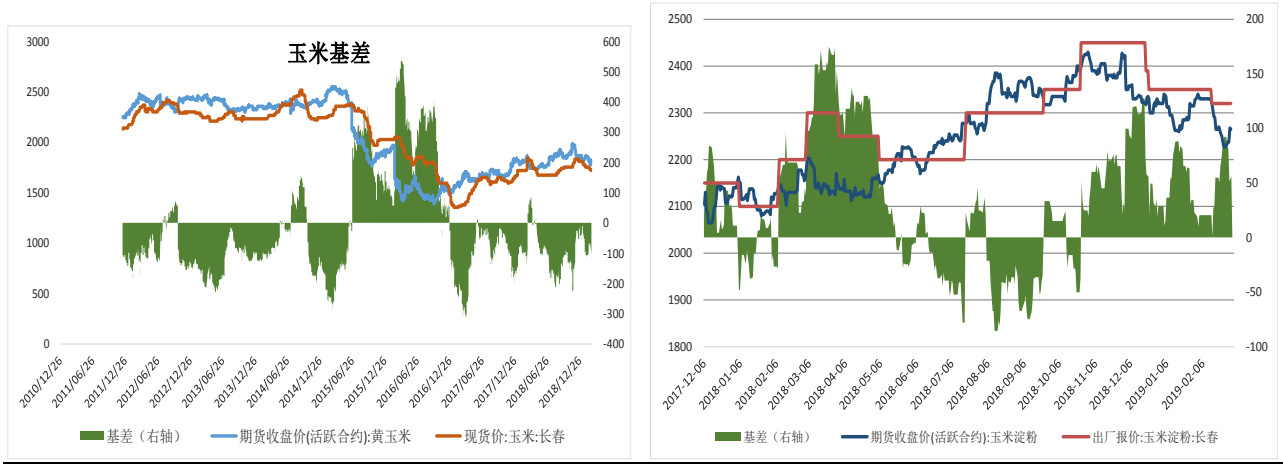
数据来源：博易大师、国元期货

2 月份，淀粉主力 1905 合约整体跟随连玉米走势，但弱于连玉米，期价月跌幅为 2.74%，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，支撑 2200，回调参与反弹为主。

五、基差与价差

1、基差

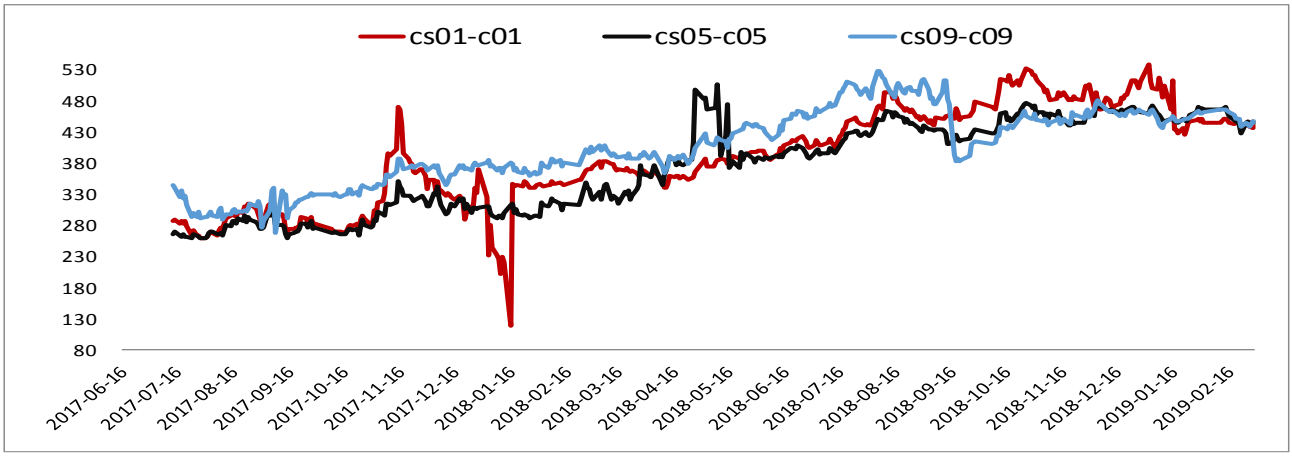
图表 14：玉米、淀粉基差走势图



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

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