国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.6.3

玉米、淀粉策略月报

国元期货研究咨询部

新陈交替期，5月玉米供应趋紧价格走强

玉米：2019年5月份，连玉米指数合约整体呈现震荡走强的态势，5月中上旬，外盘玉米拉涨，国内玉米市场处于新陈交替阶段，贸易商囤粮看涨，华北深加工企业多提价收购，叠加“五一”节后，中美贸易摩擦再度升温，进口更多的玉米及替代谷物受抑，现货市场走强支撑期货价格连续走高，5月下旬，国储玉米投放市场，首拍成交火爆，但第二次拍卖成交量价均有收窄，玉米市场价格上行动能减弱，高位震荡调整，因国储拍卖出库成本仍较高，调整空间也将有限，后期价格调整后仍将进一步走强，长线玉米市场价格重心抬升格局不变，关注后期玉米拍卖成交情况及中美贸关系易影响。

玉米淀粉：5月份，原料玉米价格上涨，淀粉企业加工利润逐渐收窄，企业挺价意愿增强，支撑淀粉市场价格，但整体的淀粉库存仍处于近三年较高水平，也将制约价格上行空间，短期淀粉市场价格将跟随玉米市场震荡调整，长期维持价格重心上移格局，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 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

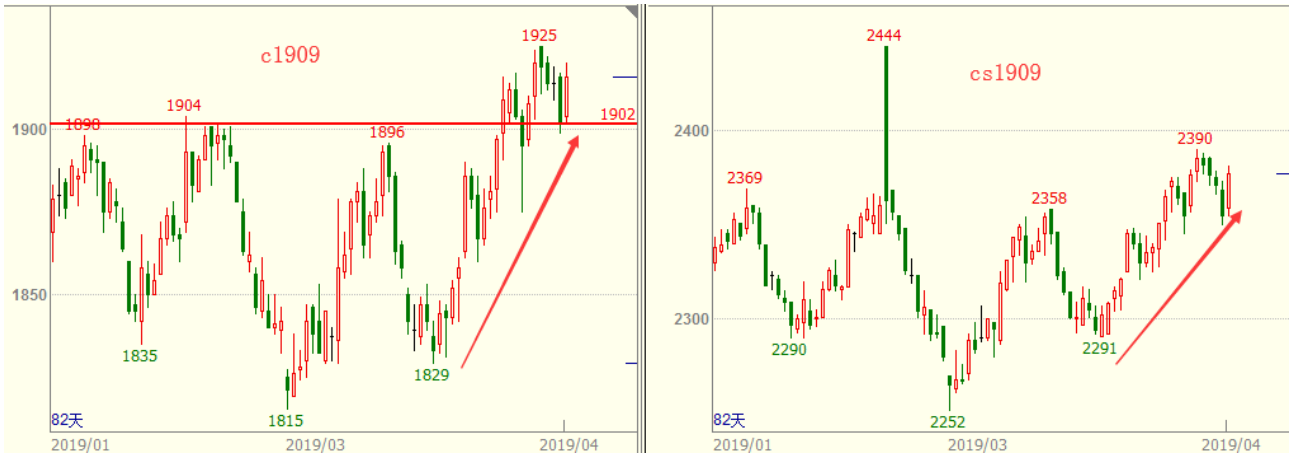
图表 1：期货行情走势.....1
图表 2：成交量及持仓量情况.....1
图表 3：玉米现货市场价格走势.....2
图表 4：深加工企业收购玉米价格.....3
图表 5：2018 年中储粮网拍卖玉米成交情况.....3
图表 6：玉米进口量及进口利润情况.....4
图表 7：南北港口库存.....5
图表 8：生猪养殖利润及存栏情况.....5
图表 9：生猪价格及鸡禽价格.....5
图表 10：深加工企业开工及淀粉库存情况.....6
图表 11：深加工企业加工利润.....7
图表 12：玉米主力合约走势.....8
图表 13：淀粉主力合约走势.....8
图表 14：玉米、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

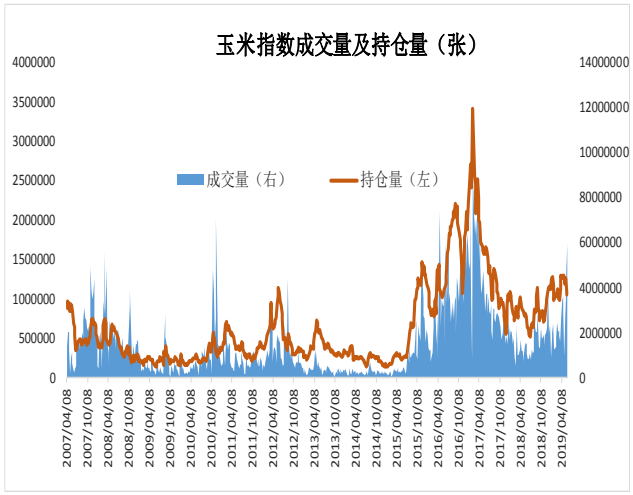
4 月份，国内玉米主力 1909 合约整体呈现震荡上行态势，月内上破 1900 一线压力，环比上涨 3.96%；淀粉主力 1909 合约整体跟随连玉米走势偏强，期价环比上涨 3.26%。

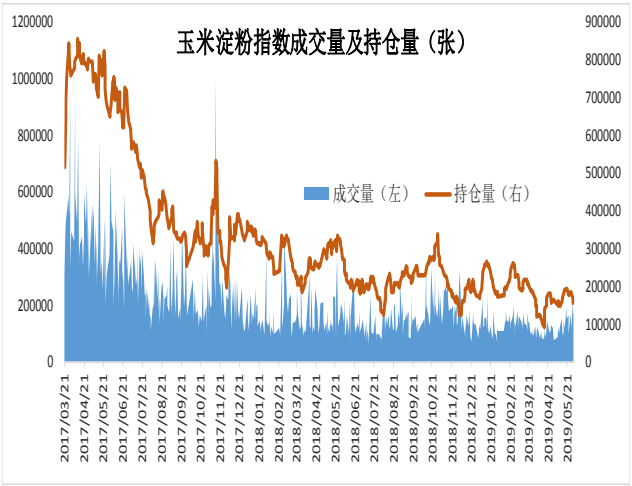
图表 1：期货行情走势



数据来源：wind、国元期货

图表 2：成交量及持仓量情况





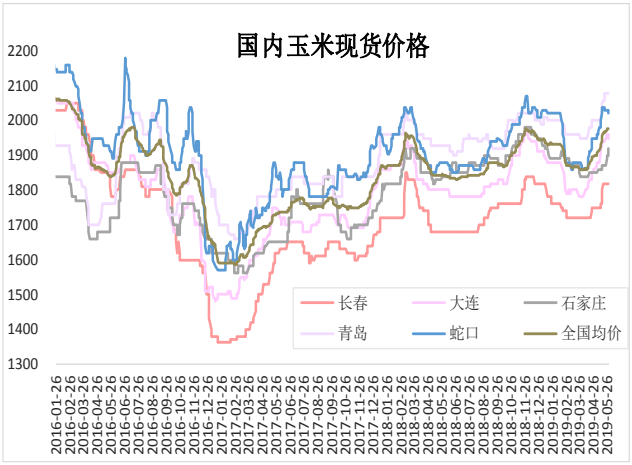
数据来源：wind、国元期货

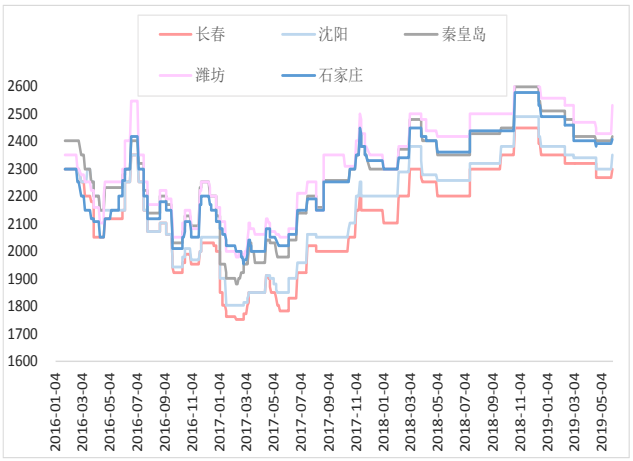
（二）现货市场回顾

截至上周五，长春玉米现货价报为 1820 元/吨，大连玉米现货价为 1950 元

/吨，全国玉米均价为 1976 元/吨；长春玉米淀粉出厂价 2300 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 2410 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、截至5月20日，美国玉米播种工作完成49%，相比之下，五年平均进度为80%。美国农业部将于5月27日发布最新的作物周报，届时的五年平均播种进度为90%，而AccuWeather预计截至5月27日的玉米播种进度在65到70%。

2、5月23日，临储玉米拍卖成交率90.66%，次周成交率81.86%，成交溢价最高溢价210-220元/吨，与玉米现货市场基本持平；5月30日，临储玉米投放3994040吨，成交3269624吨，最高成交1870元/吨，最低成交1560元/吨，成交均价1695.16元/吨，成交率81.86%，最高溢价210 元/吨，累计成交688.89万吨，累计成交率86.26%。

3、国家粮食和物资储备局发布的数据显示，截至2019年4月30日，主产区玉米累计收购10986万吨，同比增加1155万吨。

4、北方港口玉米库存：截止5月24日，辽宁四港总库存447.8万吨，环比减少19.1万吨，减幅在4.09%，同比增加24.70%，较五年的平均值320.7万吨增长127.1万吨。

二、基本面分析

（一）深加工企业玉米收购情况

截至 5 月 31 日，我国北方锦州 2018 年玉米（容重 700 以上）集港 1900-1910 元/吨，理论平舱 1950-1960 元/吨，周比持平，锦州一等玉米集港 1940-1950 元/吨，理论平舱触及 2000 元/吨的去年高点后继续上涨乏力。广东港口散船新玉米报价 2000-2040 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
2018/5/30	1850	1890	1710	1630	1600
2019/4/30	1980	1990	1870	1700	1724
2019/5/23	2040	2080	1910	1830	1800
2019/5/30	2070	2130	1960	1830	1820
周比/月比/年比	30/90/220	50/140/240	50/90/250	0/130/200	20/96/220

数据来源：wind、国元期货

（二）国储拍卖情况

今年首周临储玉米拍卖总成交率 90.66%，估算下临储玉米进厂成本大体与企业挂牌价持平或略高。5 月 30 日今年第二轮国家拍卖 2014-2015 年产临储玉米，东北三省一区周度投放量 399 万吨，成交量近 327 万吨，成交率 81.86%，最高溢价 210 元/吨，其中黑龙江省成交价区间 1560-1790 元/吨，吉林省成交价区间 1610-1820 元/吨。

图表 5：2018 年中储粮网拍卖玉米成交情况

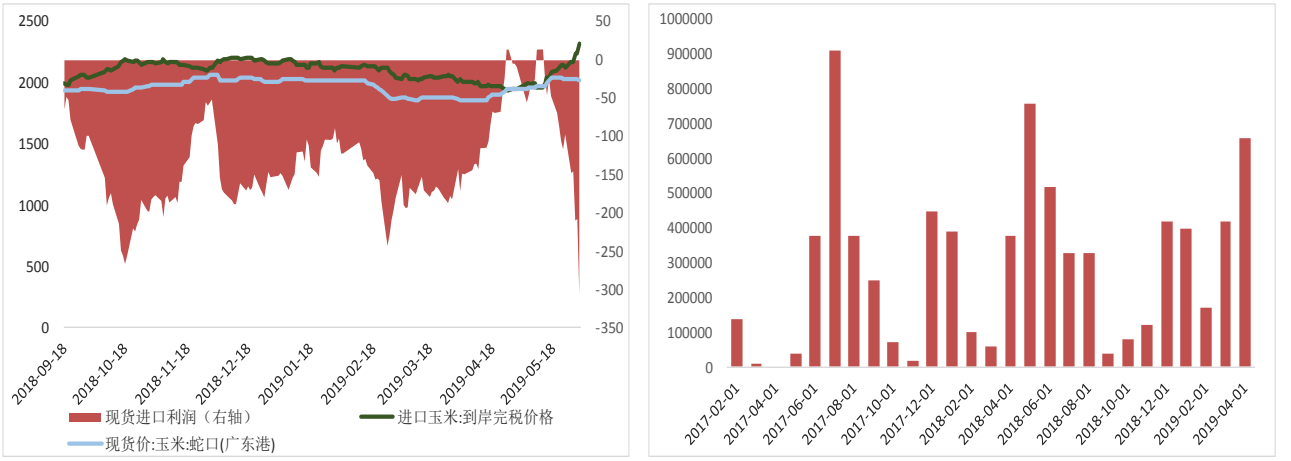
日期	交易数量（吨）	成交数量（吨）	平均价（元/吨）	成交率	玉米年份	最高价（元/吨）	最低价（元/吨）
523 定向	3,992,113	3,619,329	1,639	90.66%	2014	1,810	1,550
530 定向	3,994,040	3,269,624	1,695	81.86%	2014、2015	1,870	1,560

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4月，中国玉米进口66万吨，环比增加59%，同比增加21840%；4月份，大麦进口量为61万吨，同比减少100%；4月份高粱进口0吨。中美贸易磋商还具有很大不确定性，短期大量进口美玉米及替代谷物不具备大幅增加的可能。目前玉米现货进口完税价格2327 元/吨，广东港口现货进口利润约为-306.72 元/吨，进口玉米暂无优势，后期持续关注贸易磋商结果指引方向。

图表 6：玉米进口量及进口利润情况

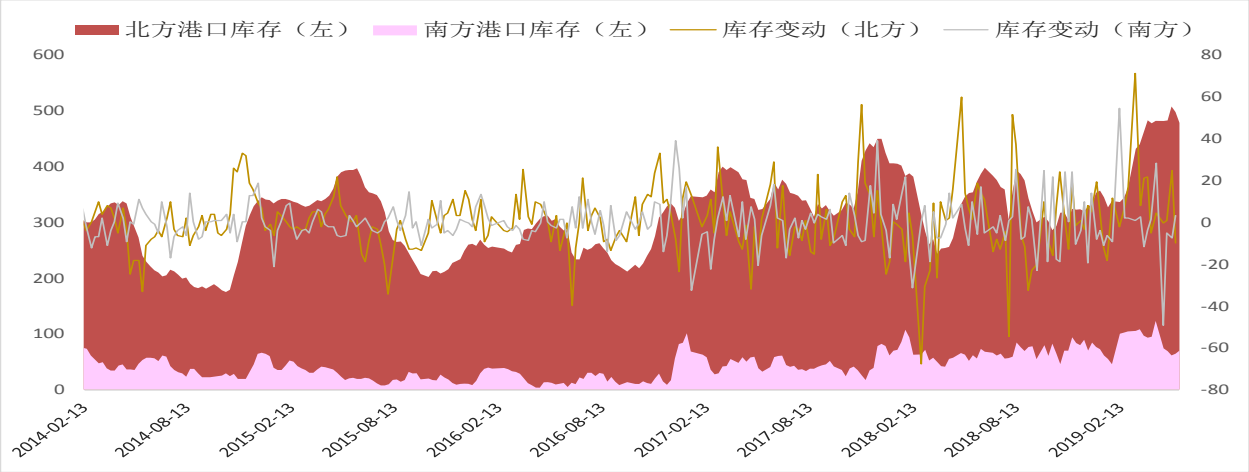


数据来源：wind、国元期货

（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 478.6000 万吨，周比变化-19.4000 万吨；南方广东玉米港口库存为 69.8000 万吨，周比变 5.60 万吨。

图表 7：南北港口库存

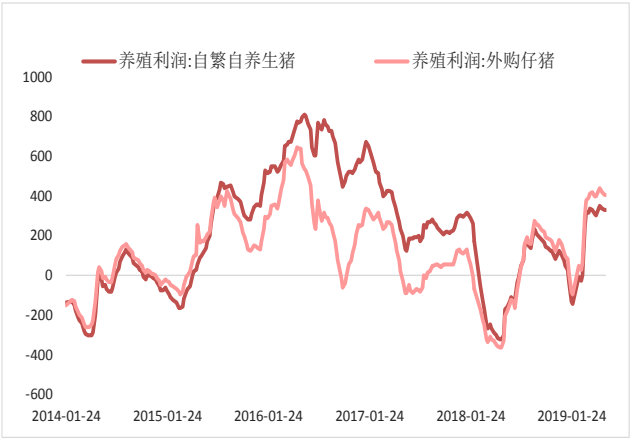


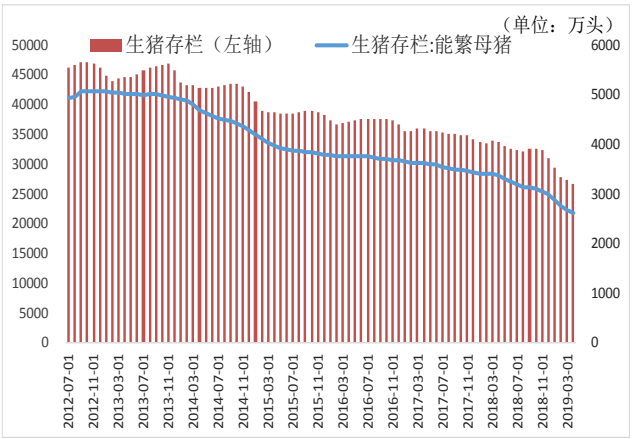
数据来源：wind、国元期货

（五）下游饲料终端需求分析

2019 年以来，非洲瘟猪疫情继续扩散，目前共有 32 个省份发生家猪（125 起）和野猪（3 起）非洲猪瘟疫情，最新数据显示，4 月份生猪存栏环比下降 2.9%；能繁母猪存栏环比下降 2.5%，同比下降 22.3%，继续创历史新低，6 月份养殖企业或有一小波补栏高峰期，饲用豆粕的需求或有一定程度的增加。

图表 8：生猪养殖利润及存栏情况

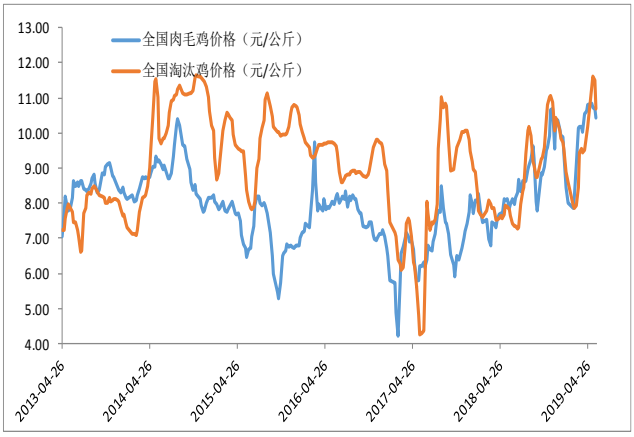




数据来源：wind、国元期货

图表 9：生猪价格及鸡禽价格





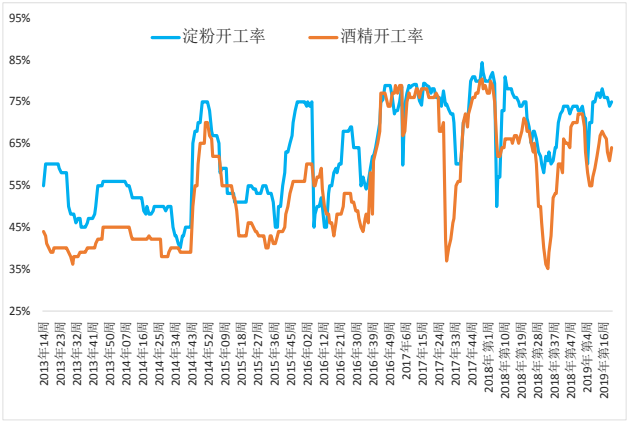
数据来源：wind、国元期货

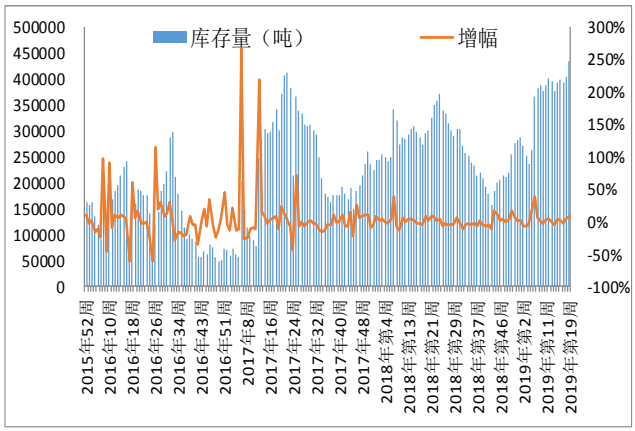
（六）下游工业需求分析

1、淀粉企业开机情况分析

淀粉深加工企业开机略降，截止 5 月 31 日当周，国内玉米淀粉企业玉米加工量为 73.73 万吨，淀粉行业开机率为 71.33%，周比降 0.36%，玉米淀粉企业淀粉库存为 98.54 万吨，周比增加 2.1%，同比增幅为 27.96%，淀粉库存仍高于三年来高位水平。

图表 10：深加工企业开工及淀粉库存情况



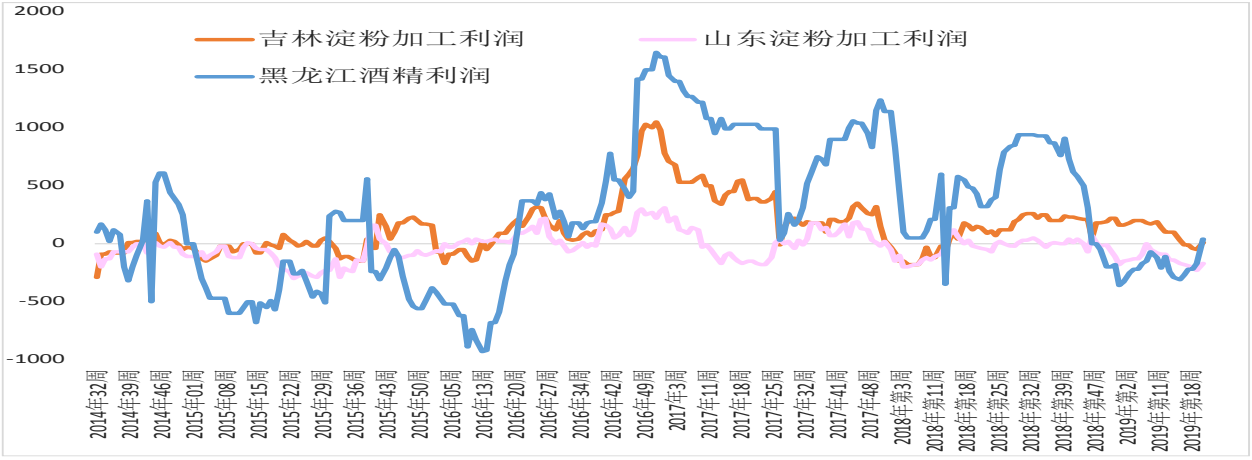


数据来源：天下粮仓 、国元期货

2、玉米淀粉利润分析

因 5 月中旬起我国玉米淀粉价格逐步爬升，酒精价格梯式上涨，蛋白粉、纤维价格累计涨幅大，近一周吉林企业每生产一吨玉米淀粉理论盈利 6 元，山东企业每生产一吨玉米淀粉理论亏损降 170 元,黑龙江西部每生产一吨玉米酒精理论盈利 34 元。

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5月份，连玉米指数合约整体呈现震荡走强的态势，5月中上旬，外盘玉米拉涨，国内玉米市场处于新陈交替阶段，贸易商囤粮看涨，华北深加工企业多提价收购，叠加“五一”节后，中美贸易摩擦再度升温，进口更多的玉米及替代谷物受抑，现货市场走强支撑期货价格连续走高，5月下旬，国储玉米投放市场，首拍成交火爆，但第二次拍卖成交量价均有收窄，玉米市场价格上行动能减弱，高位震荡调整，因国储拍卖出库成本仍较高，调整空间也将有限，后期价格调整后仍将进一步走强，长线玉米市场价格重心抬升格局不变，关注后期玉米拍卖成交情况及中美贸关系易影响。

玉米淀粉：5 月份，原料玉米价格上涨，淀粉企业加工利润逐渐收窄，企业

挺价意愿增强，支撑淀粉市场价格，但整体的淀粉库存仍处于近三年较高水平，也将制约价格上行空间，短期淀粉市场价格将跟随玉米市场震荡调整，长期维持价格重心上移格局，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

5 月份，国内玉米主力 1909 合约在 1900 一线受到支撑后，整体呈现震荡上行态势，之后在 2020 一线承压震荡回调，期价环比上涨 2.87%，预计短期将呈现高位震荡的态势，支撑关注 1900-1950 区，回调支撑附近可轻仓参与反弹，有效下破支撑止损。

图表 13：淀粉主力合约走势



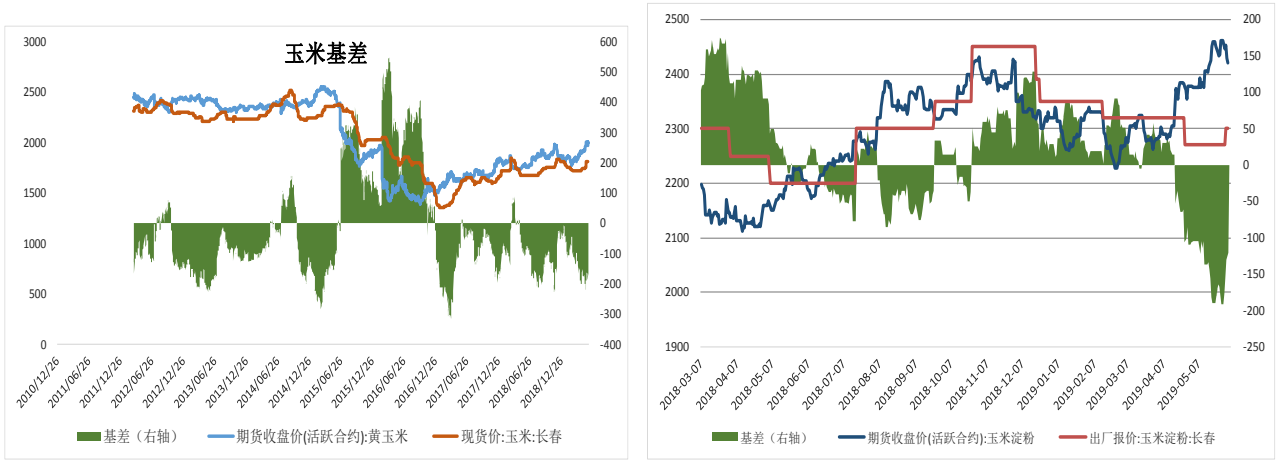
数据来源：博易大师、国元期货

5 月份，淀粉主力 1909 合约整体跟随连玉米走势偏强，期价环比上涨 1.85%，短期关注日线 60 日均线附近支撑，压力前期高点，操作上，等待回调支撑附近可轻仓参与反弹，有效下破止损。

五、基差与价差

1、基差

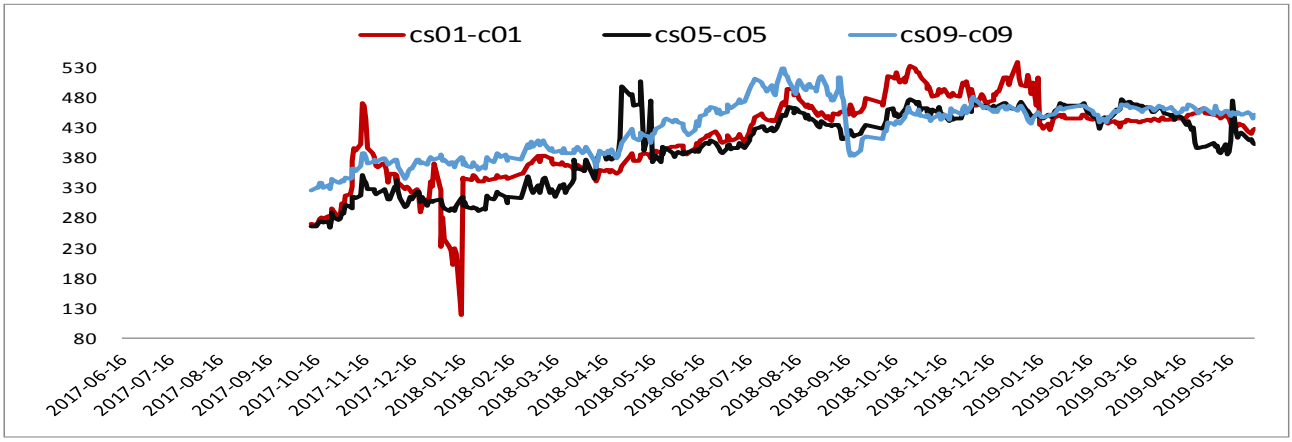
图表 14：玉米、淀粉基差走势图



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

六、期权策略

玉米近期触及 1950 支撑价位，预计短期将呈现高位震荡的态势，回调支撑附近可参与反弹。

如果担心期货入场风险较大，又有保证金负担，可尝试运用场外期权入场参与。具体做法为购入 C1901 合约一个月期看涨期权，行权价可定为 1950 元/吨，权利金 24 元/吨，则持仓成本为 1974 元/吨，到期损益情况如下：

1、若到期标的合约价格大于 1974 元/吨，可选择行权，收益为到期价格与持仓成本差价；

2、若到期标的合约价格小于 1974 元/吨，放弃行权，最大损失为权利金 24 元/吨。

亦可以选择期权策略组合来降低权利金成本，假如心理价位为 2020 元/吨，买入看涨期权的同时可再卖出一份行权价为 2020 元/吨的看涨期权，收回权利金 5 元/吨，则合计持仓成本即为 19 元/吨。

如果期货端已入场参与反弹，为降低风险，亦可采用期权进行头寸保护。可买入看跌期权或卖出看涨期权，可根据客户具体需要具体设计。

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

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
电话：0475-6380818

大连营业部
地址: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

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

郑州营业部
地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话 ：0371-53386892/53386809

上海营业部
地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室
电话：021-68400292

合肥营业部
地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115906、0551-68115888

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

西安分公司
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融恒时代广场 14-6
电话：023-67107988

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 1707-1708 室
电话：0592-5312522

深圳营业部
地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）
电话：0755-82891269

唐山营业部
地址：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：福建省龙岩市龙岩大道商务板块 E 栋 1302
电话：0597-2529256

杭州营业部
地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300

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