

## 玉米、淀粉策略月报

农产品研究员

国元期货研究咨询部

### 陈粮拍卖成交放缓，6月玉米回调整理

2019年6月份，连玉米整体呈现震荡偏弱的态势，6月以来临储玉米拍卖成交量价接连下滑，下游需求放缓，深加工企业参拍趋于理性，饲料企业多按需采购，南北港口玉米库存高位，压制短期玉米市场价格，短期内玉米市场价格难有改善，预计呈现平稳走弱的态势，但临储拍卖底价仍有支撑，若不考虑溢价，拍卖粮到港口成本预计在1900元/吨左右，玉米价格底部有支撑，后期随着临储粮库存的减少，尤其是8月以后玉米市场进入青黄不接期，叠加饲料终端需求的好转，将拉动玉米价格企稳回升，因此，玉米阶段性低点有望在三季度出现，长期维持价格底部抬升格局不变。

电话：010-84555192

### 相关报告

**玉米淀粉：**6月份，淀粉企业加工利润仍处盈亏附近，目前淀粉下游需求表现一般，市场采购积极性也不高，走货一般，整体淀粉库存仍处于高位区，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。

## 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 .....	2
(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 .....	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.....	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.....	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.....	9
图表 14: 玉米、淀粉基差走势图.....	9
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

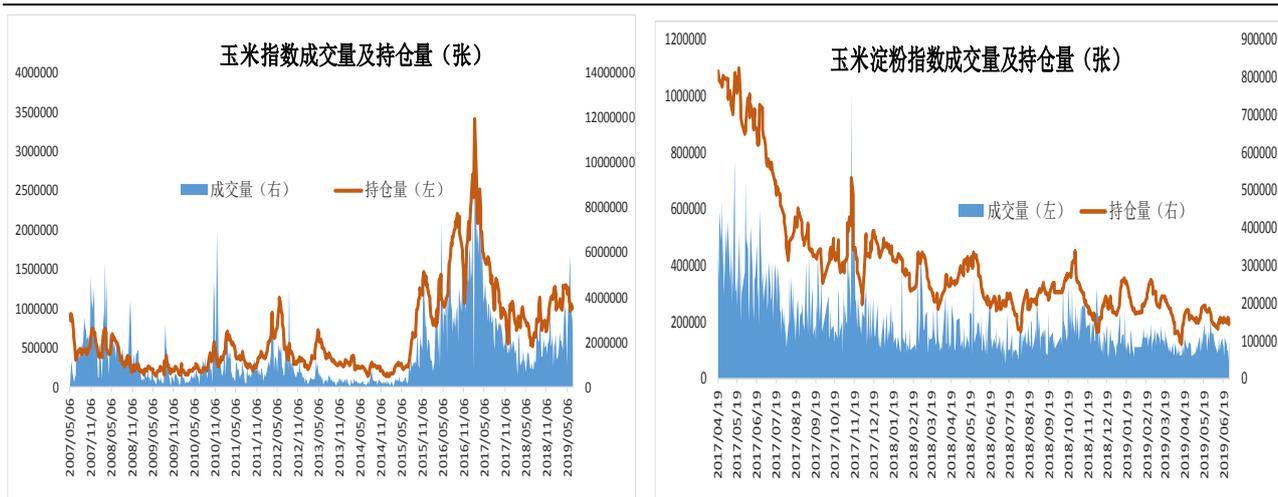
6月份，国内玉米主力1909合约整体呈现震荡偏弱的态势，期价环比下跌1.17%；淀粉主力1909合约整体跟随连玉米走势偏弱，期价环比下跌1.49%。

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



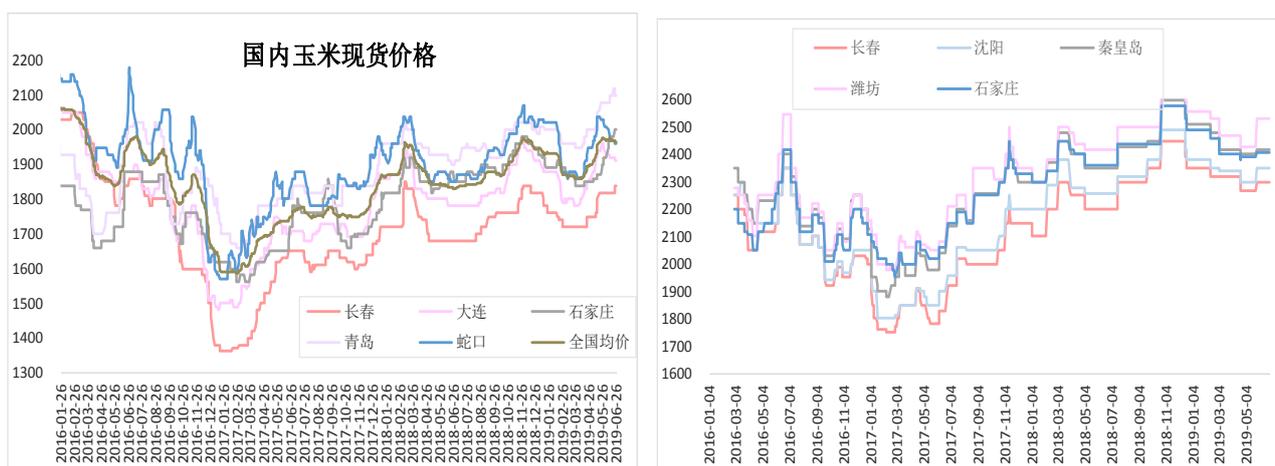
数据来源：wind、国元期货

### (二) 现货市场回顾

截至上周五，长春玉米现货价报为 1840 元/吨，大连玉米现货价为 1910 元

/吨，全国玉米均价为 1963 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、国粮中心数据显示，截至2019年6月23日，东北三省一区农户玉米销售进度为96%。其中黑龙江玉米销售进度为96%；吉林玉米销售进度为95%；辽宁玉米销售进度为96%；内蒙古玉米销售进度为96%。华北地区农户售粮进度为92%，山东售粮进度为93%；河南售粮进度为93%；河北售粮进度为91%。

2、北方港口玉米库存：截止6月21日，辽宁四港总库存390.3万吨，环比减少7.4万吨，减幅在1.86%，同比减少2.45%，较五年的平均值327.06万吨增长63.24万吨，增幅在19.34%。

3、2019年6月27日，临储玉米投放3981395吨，成交1336720吨，最高成交1800元/吨，最低成交1570元/吨，成交均价1666.74元/吨，成交率33.57%，累计成交1535.5083万吨，累计成交率64.18%。

4、7月4日共计投放400万吨，其中（2014年黑龙江10万吨，15年内蒙古63万吨、辽宁20万吨、吉林95万吨、黑龙江212万吨）。

## 二、基本面分析

### （一）深加工企业玉米收购情况

6月以来，回归供需面的玉米市场行情表现惨淡，临储玉米拍卖成交率节节下降，主产区玉米收购挂牌价稳中有跌，黑龙江玉米价格区间 1720-1780 元/吨，吉林玉米价格区间 1650-1850 元/吨，山东玉米价格区间，主流价格区间 2020-2080 元/吨，周比价格下跌 10-30 元/吨不等。

图表 4：深加工企业收购玉米价格

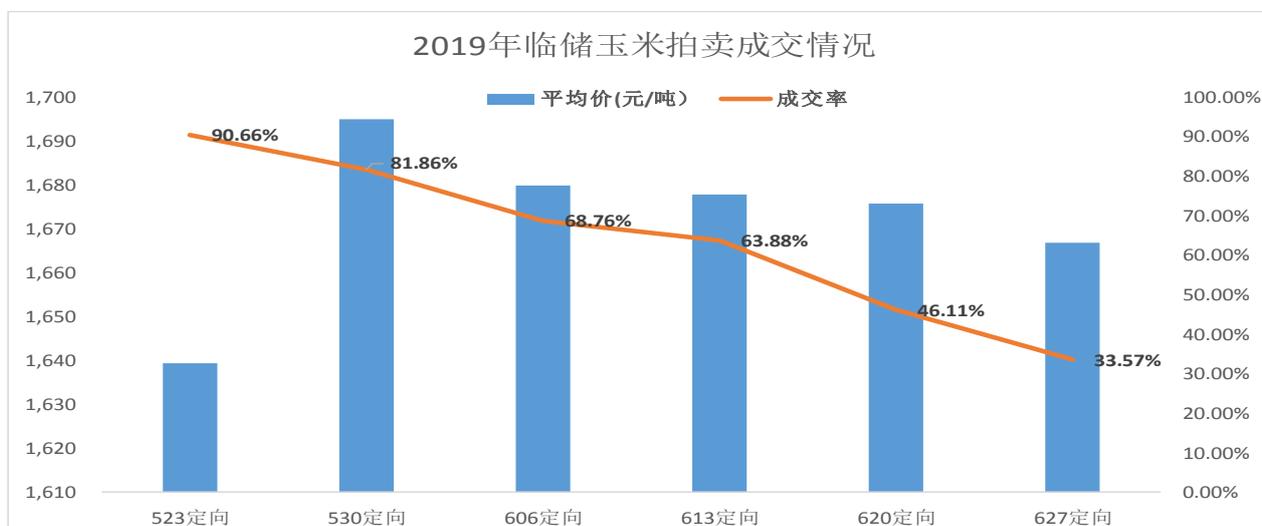
	诸城兴贸	潍坊英轩	秦皇岛骊骅	辽宁益海	黑龙江龙凤
2018/6/20	1840	1880	1710	1630	1580
2019/5/20	2040	2060	1910	1830	1780
2019/6/13	2060	2090	1900	1830	1820
2019/6/20	2050	2084	1920	1830	1810
周比/月比/年比	-10/10/210	-6/24/204	20/10/210	0/0/200	-10/30/230

数据来源：wind、国元期货

### （二）国储拍卖情况

目前我国临储玉米拍卖已经进行了六轮，拍卖成交量价接连下滑，当前参拍临储玉米的主体多为产区的深加工企业和个体商，深加工企业不急于出货，而个体商因囤货资金流转出现困难，对拍卖粮的需求转弱，下游需求减弱，截至6月27日当周，东北三省一区周度投放3980395吨，成交1336720吨，成交均价1666.74元/吨，成交率33.57%，较首轮拍卖成交率90.66%下滑57个百分点，拍卖成交量价连续下滑，不利于玉米市场走势，预计后期拍卖成交价格趋于底价附近成交或溢价10-20元/吨价格成交。

图表 5: 2018 年中储粮网拍卖玉米成交情况

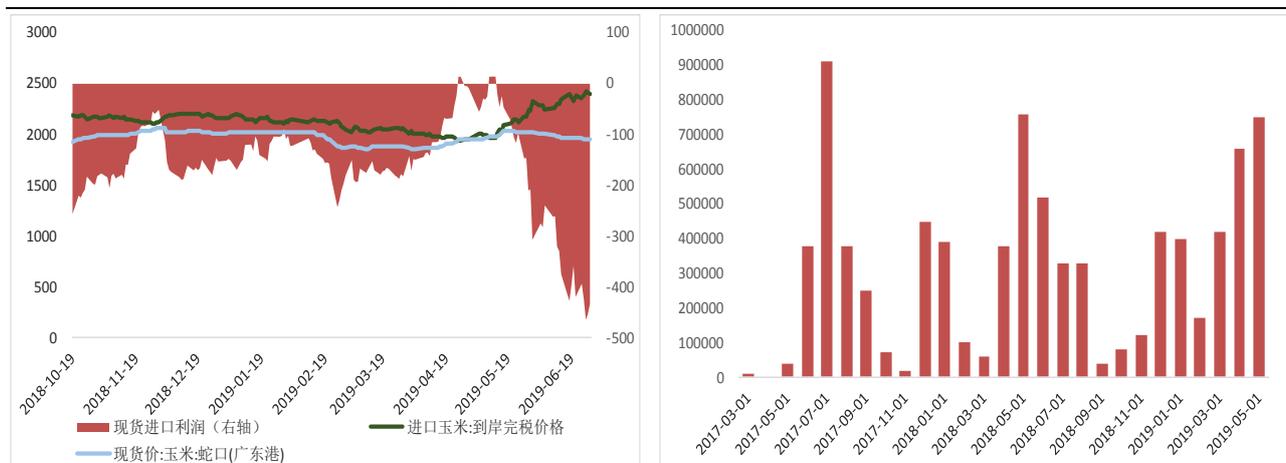


数据来源: wind、国元期货

### (三) 玉米现货进口利润及替代谷物进口量情况

2019年5月,中国玉米进口75万吨,环比增加13%,同比减少1%;5月份,大麦进口量为77万吨,同比减少60%;5月份高粱进口0吨。中美贸易缓和,但短期大量进口美玉米及替代谷物也不具备大幅增加的可能。目前玉米现货进口完税价格2393 元/吨,广东港口现货进口利润约为-432.93 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

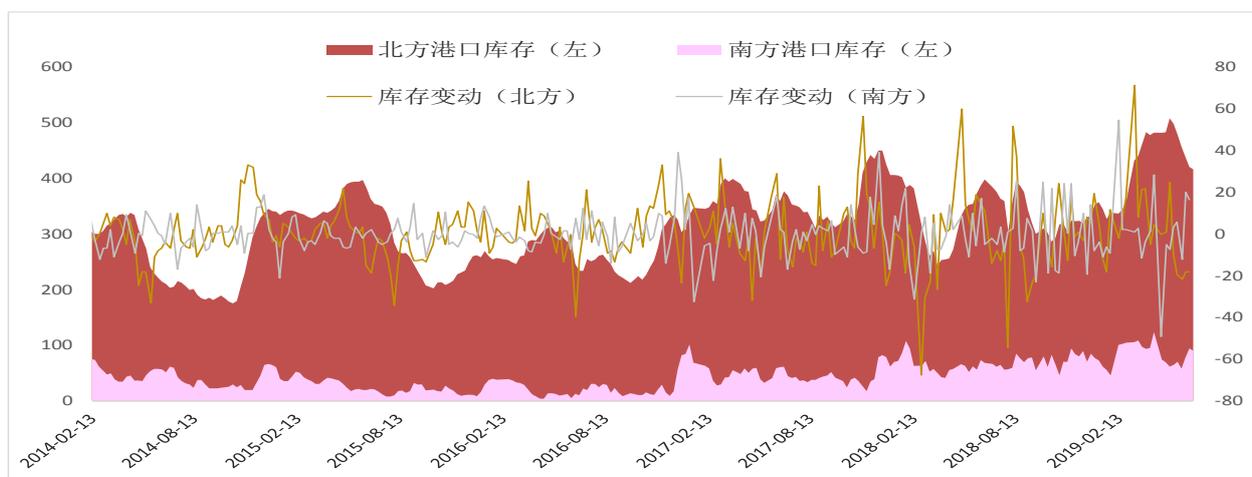


数据来源: wind、国元期货

#### (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 416.1000 万吨，周比变化-4.4000 万吨；南方广东玉米港口库存为 89.7000 万吨，周比变-4.10 万吨。

图表 7: 南北港口库存

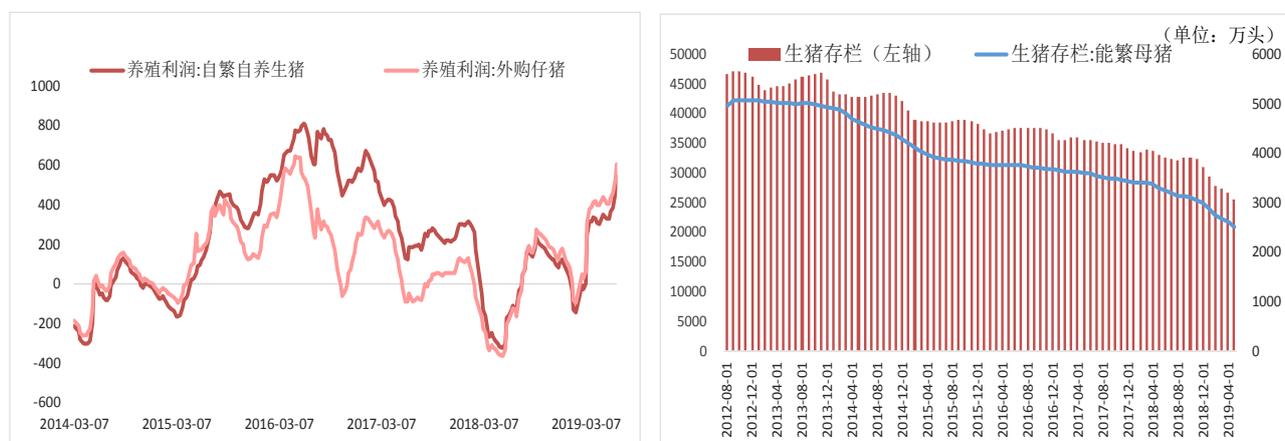


数据来源: wind、国元期货

#### (五) 下游饲料终端需求分析

国内玉米下游的消费结构来看，饲料消费约占 69%，2018 年以来的非洲猪瘟疫情对饲料养殖企业的影响较大，尤其是两广地区生猪存栏大幅下滑，整个饲料行业销售量下降近 50%，目前仔猪价格相对较高，从年初的 300 元/头，上涨至当前的 1000 元/头，仔猪价格上涨过快，成本高致使下游补栏好转情况并不明显，短期下游饲料终端玉米的需求仍疲软，多按订单按需采购，库存较往年同期水平偏低。目前全国各省三元生猪平均价格为 8.9 元/斤，一般猪价在 7-7.5 元/斤时，养殖产业将处于平衡状态，上下游企业都有利润，而当前猪价上涨速度较快，有利于增加养殖户的补栏情绪，预计 7 月份之后养殖户仍有一波补栏高峰期。

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



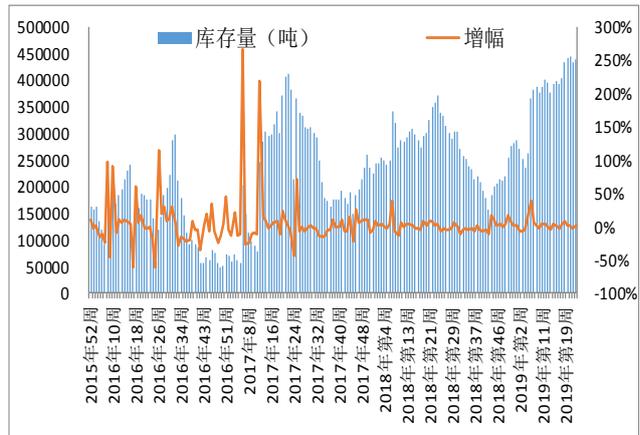
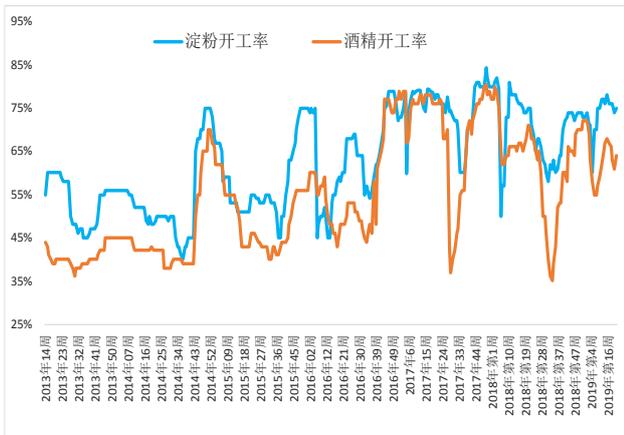
数据来源：wind、国元期货

## (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积极性不高，截止 6 月 28 日当周，国内玉米淀粉企业玉米加工量为 623900 吨，淀粉行业开机率为 66.34%，周比增 2.24%，玉米淀粉企业淀粉库存为 93.92 万吨，周比降 1.97%，但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

近日，国内玉米淀粉多数持稳，玉米酒精价格回落为主，局部反弹，DDGS、蛋白粉、纤维和胚芽粕价格稳中有跌。近一周吉林企业每生产一吨玉米淀粉理论盈利 53 元，山东企业每生产一吨玉米淀粉理论亏损 98 元，黑龙江西部每生产一吨玉米酒精理论盈利 49 元。估算近一周国内玉米淀粉行业开机率 66%，玉米酒精行业开机率 64%。

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6月份，连玉米整体呈现震荡偏弱的态势，6月以来临储玉米拍

卖成交量价接连下滑，下游需求放缓，深加工企业参拍趋于理性，饲料企业多按需采购，南北港口玉米库存高位，压制短期玉米市场价格，短期内玉米市场价格难有改善，预计呈现平稳走弱的态势，但临储拍卖底价仍有支撑，若不考虑溢价，拍卖粮到港口成本预计在1900元/吨左右，玉米价格底部有支撑，后期随着临储粮库存的减少，尤其是8月以后玉米市场进入青黄不接期，叠加饲料终端需求的好转，将拉动玉米价格企稳回升，因此，玉米阶段性低点有望在三季度出现，长期维持价格底部抬升格局不变。

**玉米淀粉：**6月份，淀粉企业加工利润仍处盈亏附近，目前淀粉下游需求表现一般，市场采购积极性也不高，走货一般，整体淀粉库存仍处于高位区，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

6 月份，国内玉米主力 1909 合约整体呈现震荡偏弱的态势，期价环比下跌 1.17%，预计短期继续呈现弱势震荡的态势，支撑 1900-1920 区间，回调支撑区可择机建立长线多单，01 合约建议关注 1950 一线支撑有效性参与反弹。

图表 13：淀粉主力合约走势



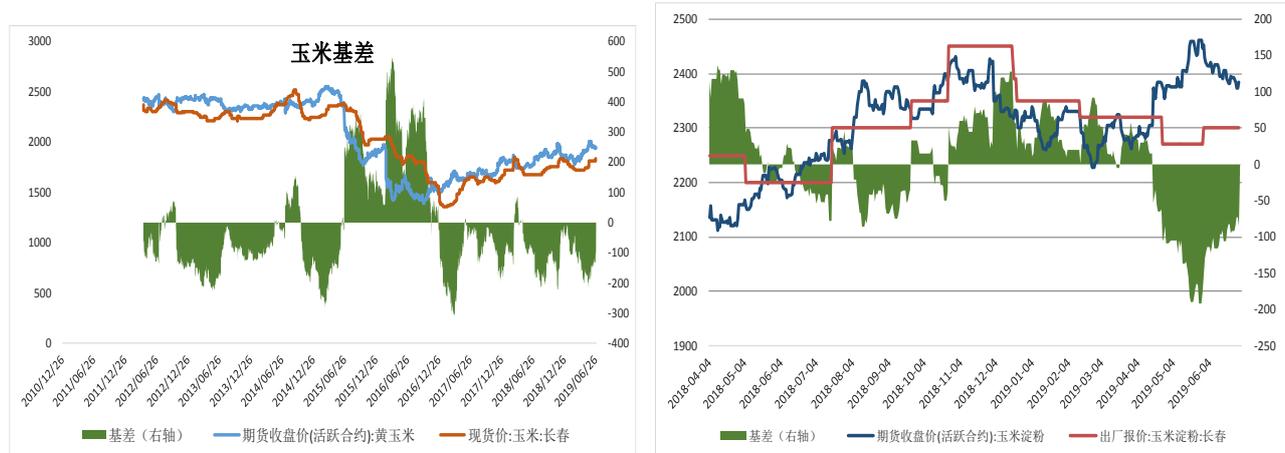
数据来源：博易大师、国元期货

6 月份，淀粉主力 1909 合约整体跟随连玉米走势偏弱，期价环比下跌 1.49%，短期关注 2350 一线附近支撑，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

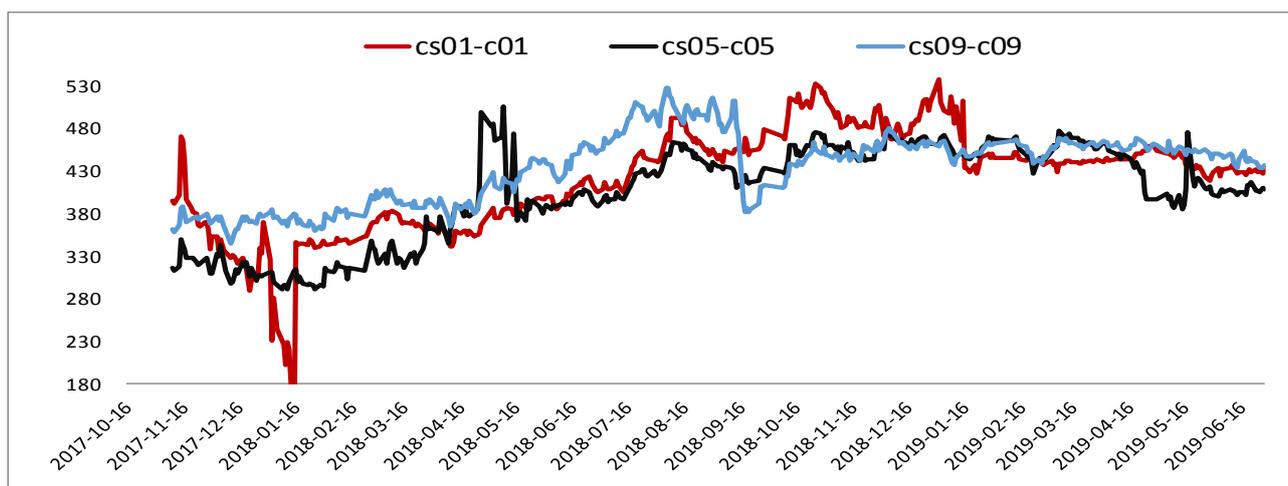
图表 14：玉米、淀粉基差走势图



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、场外期权策略

短期下游需求较弱，玉米主力 1909 合约整体呈现震荡偏弱的态势，现货商可考虑卖出短期看涨期权以博得部分收益。例如，卖出一月期行权价 1940 元/吨的欧式看涨期权，获得权利金 26 元/吨。到期价格低于 1940 元时，获得 26 元/吨的收益，弥补价格下跌给现货带来的部分损失；到期价格高于 1966 元/吨时，期权端亏损，现货端则由价格上涨带来收益的增加，总体风险可控。

## 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

### 大连分公司

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