

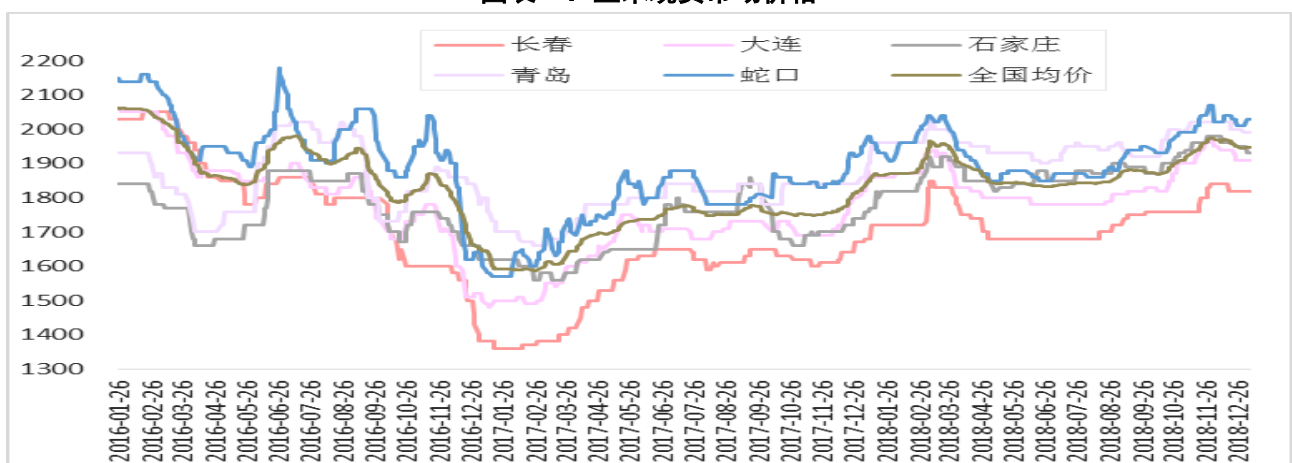
贸易磋商结果乐观预期，连玉米探底之路持续

连玉米主力05合约连续两个交易日大幅增仓下挫，因消息面利空，1月7-8日中美两国在北京开启的中美贸易磋商备受“全球瞩目”，外媒称，双方接近找到解决方案，市场普遍乐观看待贸易磋商结果，增添利空，目前市场上缺乏支撑玉米价格上涨的动力；华北深加工企业的下调玉米收购价格的策略，无疑也将会加大市场看跌的紧张心理，后期随着春节临近，东北产区新玉米节前售粮压力下，玉米价格可能还将会有一段时间的震荡调整寻底期。

1、玉米现货市场稳中下行

今日北方港口玉米价格稳中下行，辽宁锦州玉米 18 年新粮集港 15%水价格 1840-1850 元/吨，理论平舱 1890-1900 元/吨，较昨日降价 20 元/吨，日集港量 2.2 万吨；广东蛇口玉米价格相对稳定，二等拍卖陈粮散船报价 1960-1970 元/吨；东北深加工企业玉米挂牌价涨跌互现，主流挂牌 1630-1750 元/吨，华北深加工企业玉米挂牌价格暂稳，挂牌价格区间 1960-2040 元/吨之间。

图表 1：玉米现货市场价格



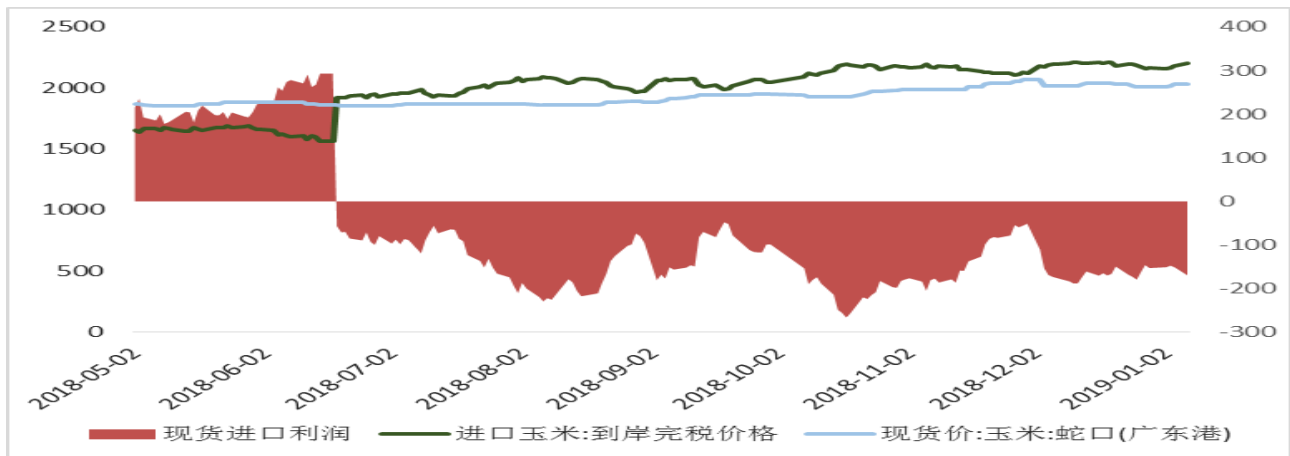
数据来源：国元期货整理

2、“进口”担忧加剧，利空玉米市场

目前玉米现货进口完税价格 2198 元/吨，广东港口现货进口利润约为-169 元/吨，目前进口玉米暂无优势。数据显示，2018 年 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。

每年玉米进口量配额内限制 720 万吨，实行 1% 的税率，而配额外实行 65% 的税率，目前中美贸易磋商备受关注，如果中国放开玉米配额、放开高粱大麦等替代品进口，均将抢占部分玉米在饲料原料的市场份额，进而利空玉米价格。

图表 2：玉米现货进口价格及利润



数据来源：国元期货整理

图表 3：国内主要谷物及副产品进口情况

国内主要谷物及副产品进口量情况(2018 年 11 月份)					
单位：吨	玉米	高粱	大麦	木薯	小计
2018 年 10 月	80839	18450	328149	316341	743780
2018 年 11 月	120000	10000	110000	270000	510000
2017 年 11 月	21756	355238	641526	685234	1703754
环比变化	48%	-46%	-66%	-15%	-31%
同比变化	452%	-97%	-83%	-61%	-70%
2018 年 1-11 月	3106479	3648060	6676427	4497957	17928924
2017 年 1-11 月	2371297	4898958	8282231	7107825	22660312
同比变化	31%	-26%	-19%	-37%	-21%

数据来源：国元期货整理

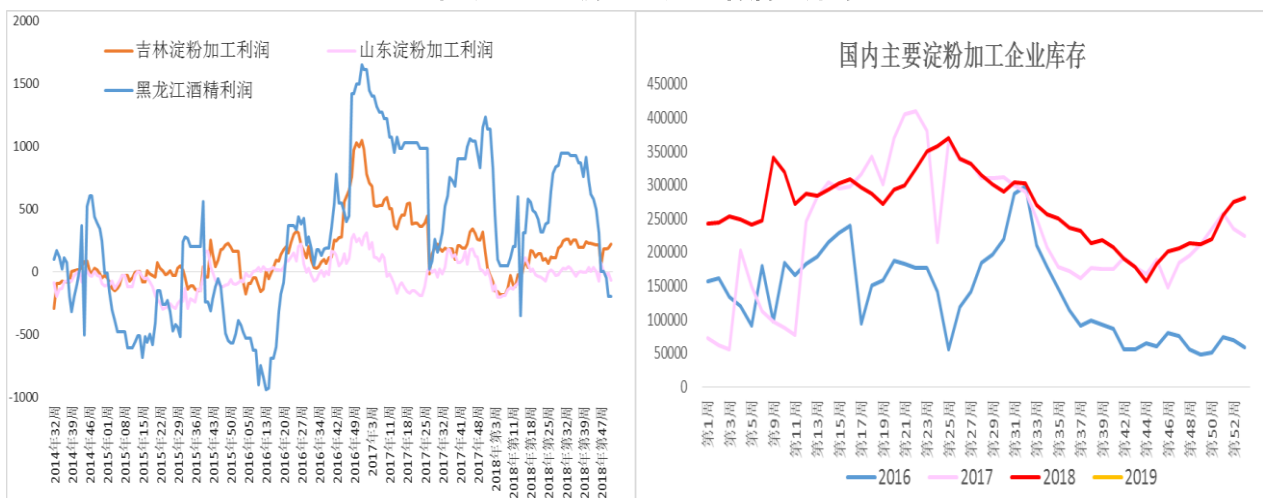
3、玉米饲用消费疲软

截止目前，共出现105例非洲猪瘟疫情，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，预计后期饲料终端玉米需求持续疲软预期，最新数据显示，11月生猪存栏比上个月减少0.7%，比去年同期减少2.9%。能繁母猪比上个月减少1.3%，比去年同期减少6.9%。

4、下游深加工企业库存高位，下调玉米收购价

关内外玉米淀粉与酒精价格下跌，淀粉加工亏损扩大，对玉米的采购谨慎，目前淀粉行业开机较高，截止1月4日当周，淀粉行业开机率为74.34%，周比上涨0.96%，库存来看，企业淀粉库存为61.42万吨，增幅为0.87%，库存数据处于近几年的高位，后期库存将进一步增加，在高库存压力下进一步下调玉米收购价，制约玉米市场价格走势。

图表 4：下游企业加工利润及库存



数据来源：国元期货整理

总之，在中美贸易关系趋于缓和，中国可能大量进口美国谷物的情况下，我国玉米市场将延续疲弱态势。技术面来看，11月中下旬以来，连玉米主力1905高台跳水，连续走低，近两日大幅增仓下挫，空头打压明显，短期继续呈现1880一线之下弱勢震荡预期，偏空思路参与为主。