

玉米、淀粉策略周报

国元期货研究咨询部

新陈粮交替阶段 玉米基差修复

玉米：目前处于新陈玉米交替阶段，新粮上市和拍卖粮库存叠加预期下，玉米基差有修复的预期，促使玉米期价出现了高台跳水的行情，短期仍有调整空间，但在今年部分地区天气影响下减产毋庸置疑，新季玉米价格高开预期下，价格下跌空间也将有限，玉米市场长期看价格底部抬升判断不变，但要把握好节奏，关注新粮开秤价及中美贸易磋商进展影响。

玉米淀粉：上周，玉米淀粉报价窄幅震荡，东北淀粉副产品报价偏强，随着新玉米陆续上市，市场对于淀粉购买力减弱预期下，淀粉市场期货主力合约价格大幅下滑，但目前淀粉加工企业节前备货延续，淀粉库存压力不大，将进一步制约淀粉价格下跌空间，后市仍需关注企业的开工情况及新玉米市情况。

农产品研究员

车红婷

电话：010-84555192

邮箱：

chehongting@guoyuanqh.com

期货从业资格号：F3035114

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..... | 5 |
| (五) 下游饲料终端需求分析..... | 5 |
| (六) 下游工业需求分析..... | 7 |
| 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..... | 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..... | 6 |
| 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..... | 8 |
| 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

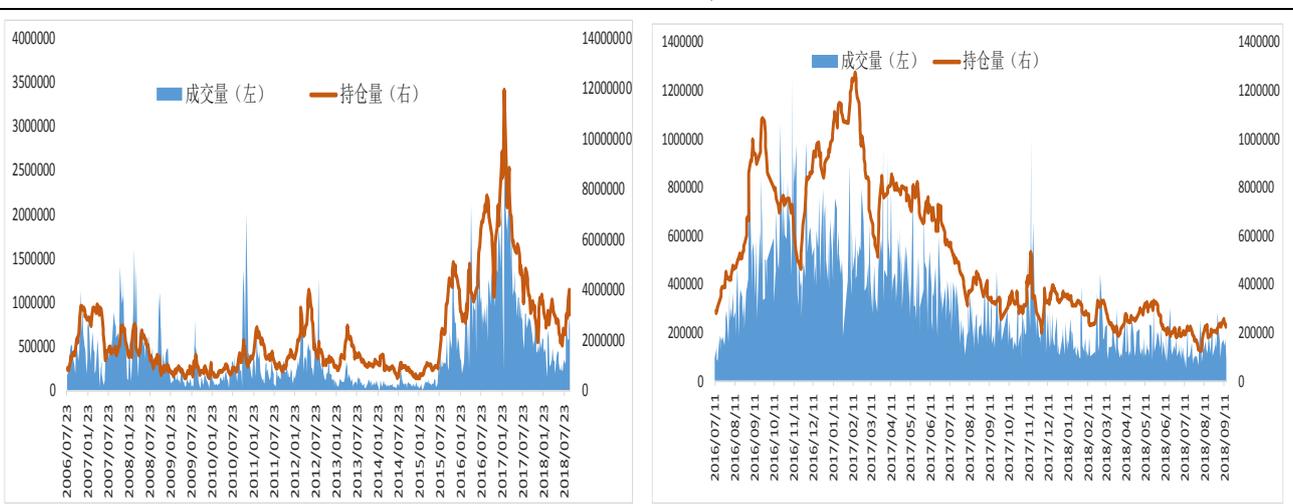
上周，国内玉米主力 1901 合约在 1930 一线承压后高台跳水，整体伴随大肆减仓，表明前期多单离场情绪较浓，期价弱势运行；淀粉主力 1901 合约整体跟随连玉米走势，减仓下挫，周内在 2380 附近承压，继续关注 cs01-c01 合约价差收窄的趋势。

图表 1：期货行情走势

| 品种 | 收盘价 | 上周 | 周涨跌 | 周涨跌幅(%) | 持仓量 | 周持仓量变化 |
|--------|------|------|-----|---------|--------|---------|
| C1905 | 1985 | 1987 | -2 | -0.10 | 467438 | 34130 |
| C1901 | 1880 | 1914 | -34 | -2.31 | 857270 | -283394 |
| CS1905 | 2396 | 2433 | -37 | -0.17 | 18174 | -2204 |
| CS1901 | 2337 | 2367 | -30 | -1.10 | 223944 | -11252 |

数据来源：wind、国元期货

图表 2：成交量及持仓量情况

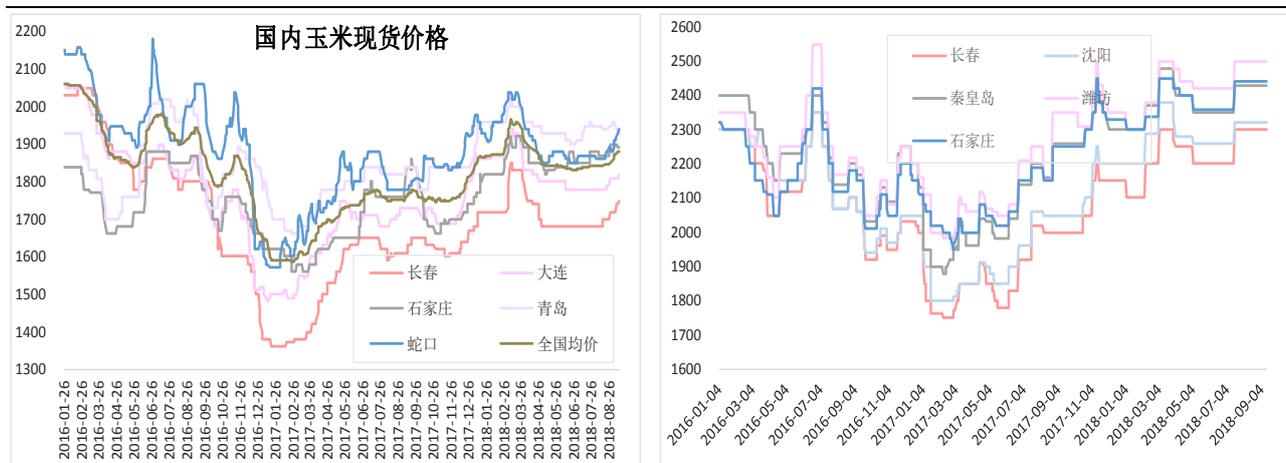


数据来源：wind、国元期货

(二) 现货市场回顾

截至周五，长春玉米现货价报为 1750 元/吨，大连玉米现货价为 1820 元/吨，全国玉米均价为 1881 元/吨；长春玉米淀粉出厂价 2300 元/吨，沈阳玉米淀粉出厂报价 2320 元/吨，石家庄玉米淀粉出厂报价为 2440 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、9月20-9月21日，国家临储玉米竞价销售交易公告显示，国储玉米投放800万吨，20日投放400万吨，其中，内蒙100万、辽宁50万，吉林250万；21日黑龙江投放400万吨。

2、9月13日，美国农业部（USDA）周四公布的玉米出口销售报告显示：截至9月6日当周，美国2018-19年度玉米出口净销售减少171,500吨（截至8月31日上年度结束），2017-18年度结转到2018-19年度玉米库存2,926,200吨。当周，美国2017-18年度玉米出口装船264,300吨。

3、9月14日，记者从国家粮食和物资储备局获悉，日前，国家发展和改革委员会、国家粮食和物资储备局、财政部、生态环境部、交通运输部、农业农村部、中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国铁路总公司九部门联合发文，部署秋粮收购相关工作。

二、基本面分析

（一）深加工企业玉米收购情况

上周，我国华北等地新玉米上市量有所增加，加之东北拍卖玉米到货，华北深加工企业玉米挂牌价本周起逐步下调，部分累计周比跌幅将近100元/吨。由于深加工产品价格和玉米来源差异，行业利润水平在不同品种和不同主产区域均形成较大差距。当前我国东北深加工企业理论效益水平较好，9月14日起富锦象屿挂牌新玉米收购价20%水分起1460元/吨起，较去年最早时间迟到一周。

图表 4：深加工企业收购玉米价格

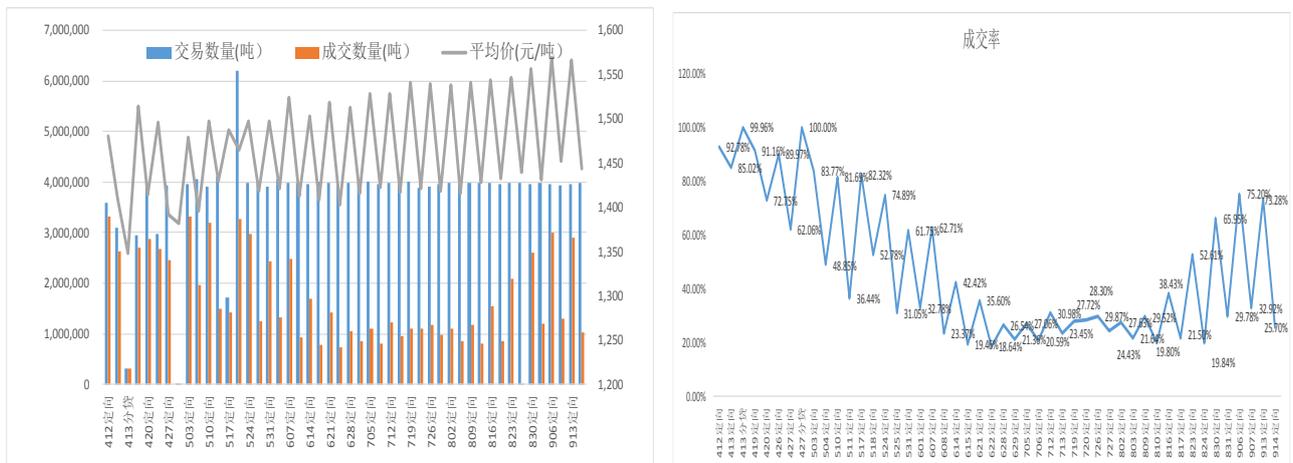
| | 邹平西王 | 潍坊英轩 | 秦皇岛骊骅 | 吉林榆树 | 黑龙江肇东 |
|-----------|--------|----------|---------|-------|-------|
| 2017/9/13 | 1860 | 1820 | 1700 | 停 | 停 |
| 2018/8/13 | 1920 | 1900 | 1710 | 1580 | 停 |
| 2018/9/6 | 1920 | 1920 | 1780 | 1580 | 停 |
| 2018/9/13 | 1920 | 1920 | 1780 | 1580 | 停 |
| 周比/月比/年比 | 0/0/60 | 0/20/100 | 0/70/80 | 0/0/0 | -/-/- |

数据来源：wind、国元期货

（二）国储拍卖情况

截至9月14日当周临储玉米拍卖投放7915万吨，成交392万吨，成交率49.39%（上周54.13%），最高成交价1720元/吨，最低成交价1350，区间周比涨20元/吨；近二十三周累计投放1.8亿吨，成交7922万吨，成交率44%。但是拍卖成交量高也并不代表需求的根本好转，拍卖粮里部分很可能结转到下一年，且马上到10月份，新粮上市和拍卖粮库存叠加，也将制约玉米市场的价格。

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

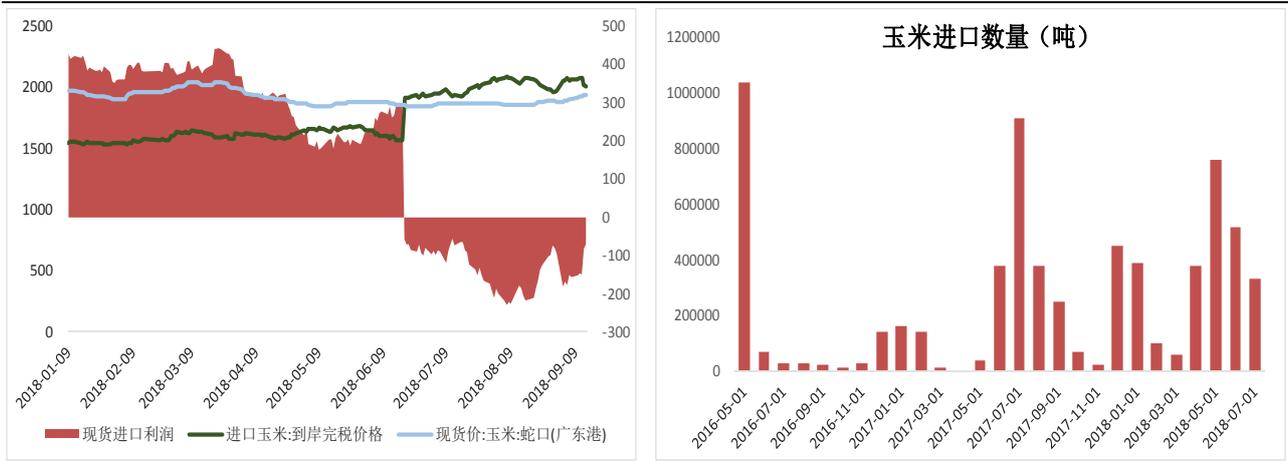
(三) 玉米现货进口利润及替代谷物进口量情况

7月份我国玉米、高粱和大麦进口总量呈现下滑趋势，其中，玉米、高粱进口量同环比明显下降，大麦进口量环比小幅增加，主要缘于前期合同数量。2018年7月份中国玉米进口量达到33万吨，1-7月累计进口254万吨，同比增长55%；7月高粱进口22万吨，1-7月累计进口347万吨，同比减少3%；7月大麦进口60万吨，1-6月累计进口500万吨，同比下降5%。

白宫经济顾问 Larry Kudlow证实特朗普政府已经邀请中国官员重启贸易谈判。从此次美国政府主动邀请重启谈判以及特朗普的言行可以看出：1) 特朗普政府并不希望贸易冲突快速升级；2) 谈判依然会非常艰难；3) 短期缓和，不改长期博弈格局，边打边谈仍是主基调。在中美贸易谈判导致进口僵持的情况下，进口谷物冲击力度将逐步减少，但形式变化仍需关注。

目前玉米现货进口完税价格2010 元/吨，广东港口现货进口利润约为-70.08元/吨，进口玉米无优势。

图表 6：玉米进口量及进口利润情况

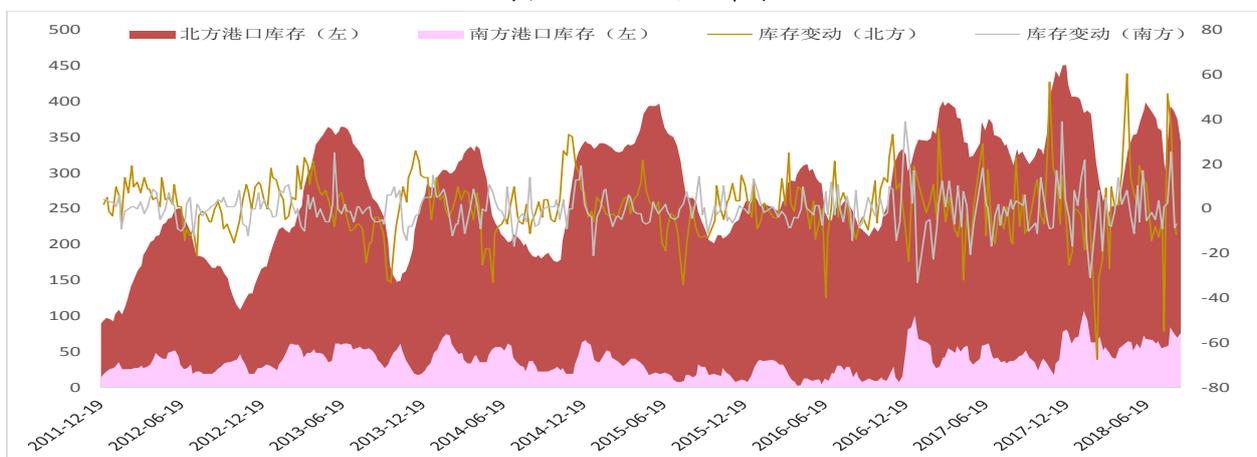


数据来源：wind、国元期货

(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 343.0 万吨，周比变化-32.4 万吨；南方广东玉米港口库存为 76.3 万吨，周比变化 7.2 万吨。

图表 7：南北港口库存



数据来源：wind、国元期货

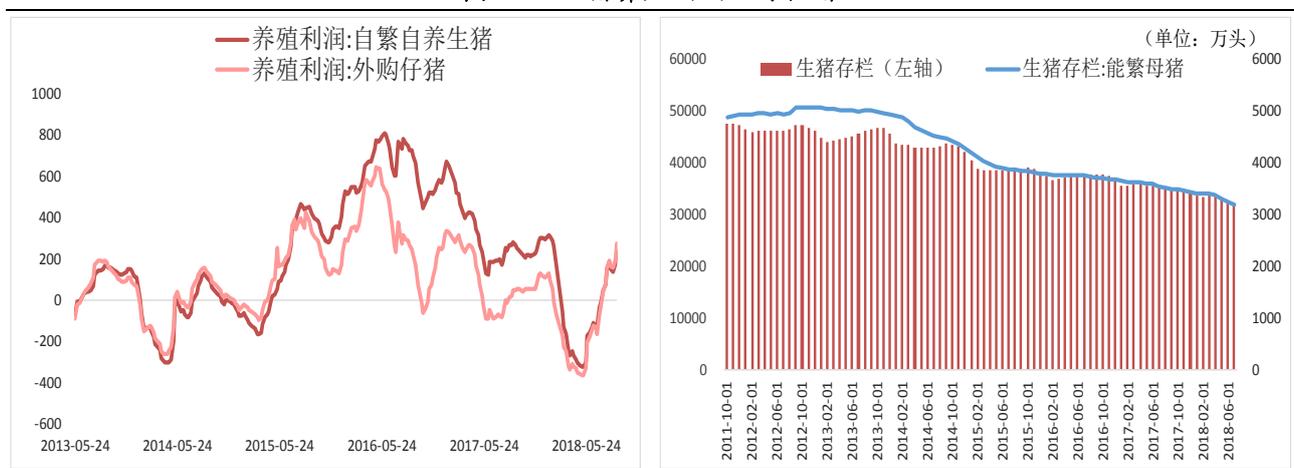
(五) 下游饲料终端需求分析

非洲猪瘟仍在蔓延，国内已发生十五起疫情，养殖户补栏积极性受抑制，不利于玉米消费的增长，但据了解，疫情爆发多为中小企业养殖户，捕杀量多在 1000 头以下，规模化企业并未涉及，短期影响生猪出栏，同时大量出栏侧面

利于生猪市场去库存，造成了生猪价格的上涨，但对蛋白粕需求的减少暂时还未真正反应，预计四季度，生猪补栏高峰时期才会显现。

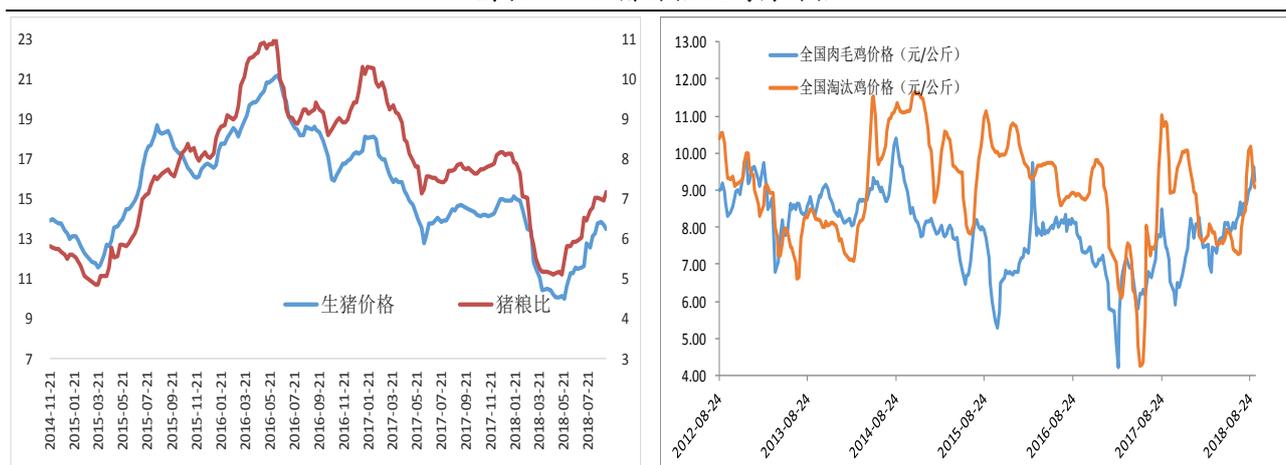
农业部公布了7月生猪存栏信息显示，生猪存栏及能繁母猪存栏量继续呈现下降的态势，生猪存栏环比下降0.8%，同比下降1.9%；能繁母猪环比下降2%，同比下降4%，因此，短期玉米饲用消费难以有效恢复。

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



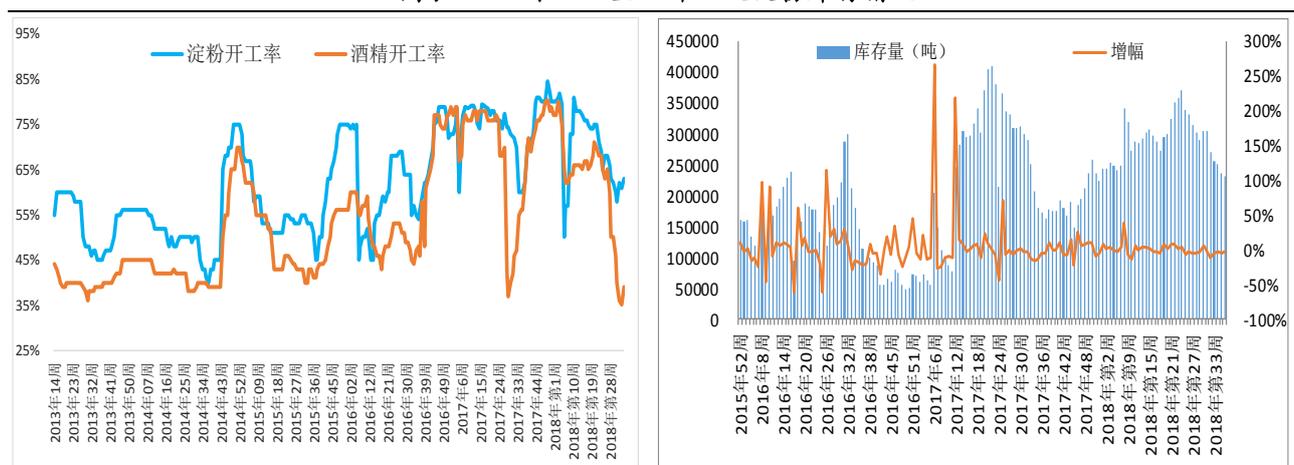
数据来源：wind、国元期货

(六) 下游工业需求分析

1、淀粉企业开机情况分析

环保仍在，部分企业受此影响仍未恢复开工，且部分企业有检修的计划，截止9月14日当周，淀粉行业开机率为66.58%，周比回落0.87%。节前备货仍在进行中，下游提货速度也有所加快，淀粉库存连续7周下降，库存压力不大，将支撑短期淀粉价格，截止9月12日当周，玉米淀粉企业淀粉库存总量达56.29万吨，周比降幅6.97%。因环保因素还存，开工率继续下降，短期行业开工率不易恢复70%以上，难以形成玉米消费的增量。

图表 10：深加工企业开工及淀粉库存情况



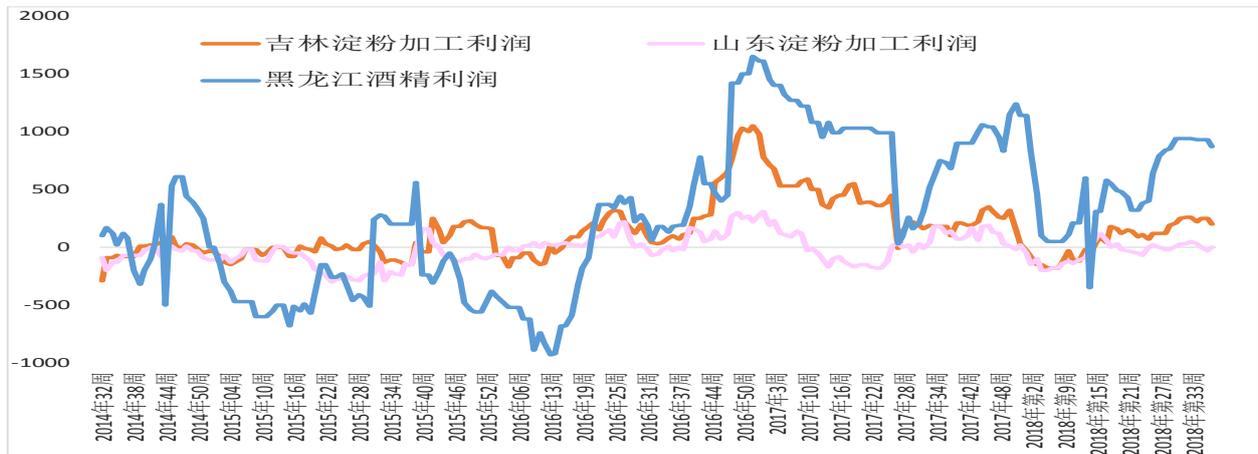
数据来源：天下粮仓、国元期货

2、玉米淀粉利润分析

从品种来看，酒精行业效益明显好于淀粉，从区域上比较，东北深加工企业明显好于华北，然而去年此时关内外玉米淀粉利润均保持在100元以上水平，利润缩水将激发企业挺价意愿，支撑价格。吉林企业每生产一吨玉米淀粉理论盈利194元/吨，山东企业每生产一吨玉米淀粉亏损5元/吨；国内玉米酒精价格

维持稳定，黑龙江每生产一吨玉米酒精理论盈利约 865 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：目前处于新陈玉米交替阶段，新粮上市和拍卖粮库存叠加预期下，玉米基差有修复的预期，促使玉米期价出现了高台跳水的行情，短期仍有调整空间，但在今年部分地区天气影响下减产毋庸置疑，新季玉米价格高开预期下，价格下跌空间也将有限，玉米市场长期看价格底部抬升判断不变，但要把握好节奏，关注新粮开秤价及中美贸易磋商进展影响。

玉米淀粉：上周，玉米淀粉报价窄幅震荡，东北淀粉副产品报价偏强，随着新玉米陆续上市，市场对于淀粉购买力减弱预期下，淀粉市场期货主力合约价格大幅下滑，但目前淀粉加工企业节前备货延续，淀粉库存压力不大，将进一步制约淀粉价格下跌空间，后市仍需关注企业的开工情况及新玉米市情况。

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

上周，玉米主力 1901 合约在 1930 一线承压后高台跳水，整体伴随大肆减仓，表明前期多单离场情绪较浓，预计短期期价继续弱势运行，关注近期上行趋势线支撑有效性，不破轻仓参与反弹，止损 1850 一线。

图表 13：淀粉主力合约走势



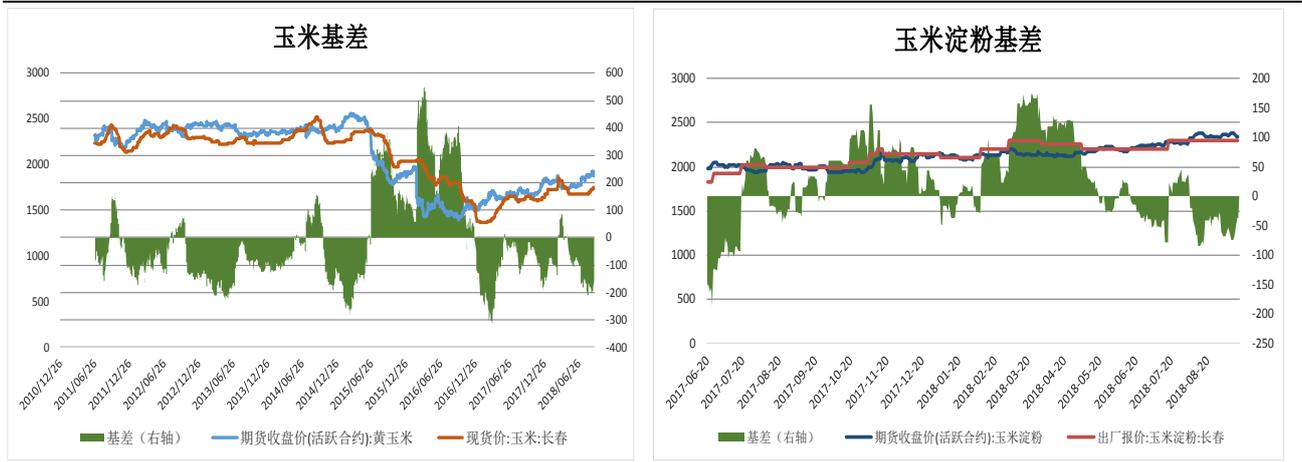
数据来源：博易大师、国元期货

上周，淀粉主力 1901 合约整体跟随连玉米走势，减仓下挫，下破近期上行趋势线支撑，短期趋势线之下表现偏弱，支撑下移至日线 60 日均线，操作上，关注支撑有效性，短线参与。

五、基差与价差

1、基差

图表 14：玉米、淀粉基差走势图

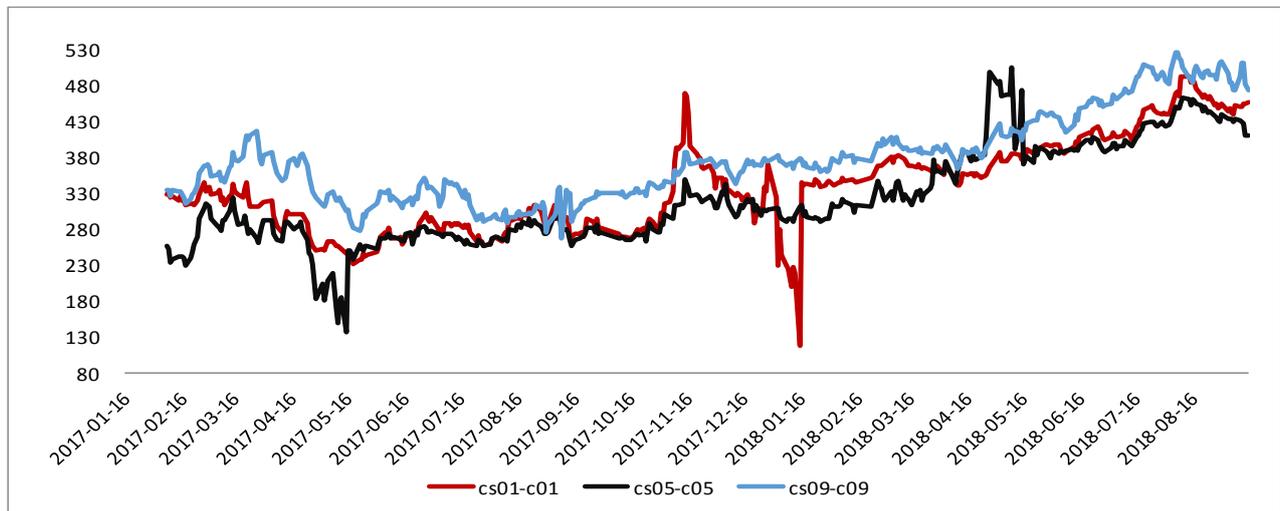


数据来源：wind、国元期货

2、价差

继续关注淀粉玉米 01 合约价差收窄情况。

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 网址：www.guoyuanqh.com

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
邮编：100027
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）
邮编：028000
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。
邮编：116023
电话：0411-84807140 0411-84807540 传真：0411-84807340-803

青岛营业部

地址：青岛市崂山区苗岭路 28 号金岭广场 1502 室
邮编：266000
电话：0532-80936887 传真：0532-80933683

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
邮编：450000
电话：0371-53386809/53386892

上海营业部

地址：上海市浦东松林路 300 号期货大厦 3101 室
邮编：200122
电话：021-68401608 传真：021-68400856

合肥营业部

地址：安徽省合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层
邮编：230001
电话：0551-68115888 传真：0551-68115897

合肥金寨路营业部

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼
邮编：230001
电话：0551-62890051 传真：0551-62890051

西安营业部

地址：陕西省西安市高新区高新四路 13 号朗臣大厦 11701 室
邮编：710075

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
邮编：400020

厦门营业部

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号磐基中心商务楼 1707-1708 室
邮编：361012
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
邮编：518028 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

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
邮编：361012 传真：0592-5312958

杭州营业部

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