国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2018. 12. 3

玉米、淀粉策略月报

国元期货研究咨询部

新粮批量上市节奏影响，连玉米宽幅波动

玉米：11月份，玉米期货市场整体呈现近强远弱的格局，因远月合约对应着新粮定价，远期新粮批量上市仍有压力，且今年春节提前，农户节前有售粮还贷的压力。而玉米现货市场价格走势坚挺，因新季玉米上市进度仍偏慢，深加工企业收购积极。因此，预计短期现货维持稳定，但新季玉米即将批量供应，叠加12月1日美国暂停对中国加征关税环境下，短期将呈现调整态势，但维持回调空间有限的基调不变，长期维持偏多格局。

玉米淀粉：11月份，由于原料玉米价格走势偏强，淀粉加工企业利润不断收窄，同时，随着天气转冷，供暖的增加，国家环保或将限制后期企业开机，后期淀粉供应有望减少，支撑价格；下游走货来看，淀粉库存处于季节性趋增阶段，限制价格涨幅，预计短期淀粉市场价格跟随连玉米调整，后期淀粉下游走货情况及原料玉米上市情况。

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 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

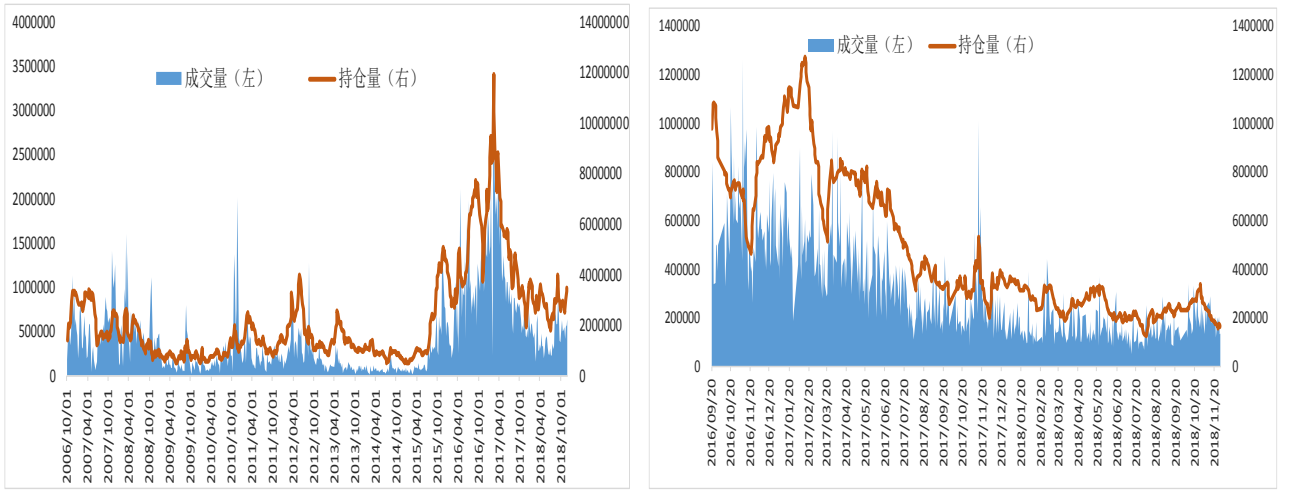
11 月份，国内玉米主力完成移仓换月，主力 1905 合约整体呈现震荡走低的态势，环比下跌 2.35%；淀粉主力 1901 合约整体呈现宽幅震荡的态势，环比涨幅为 0.46%。

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

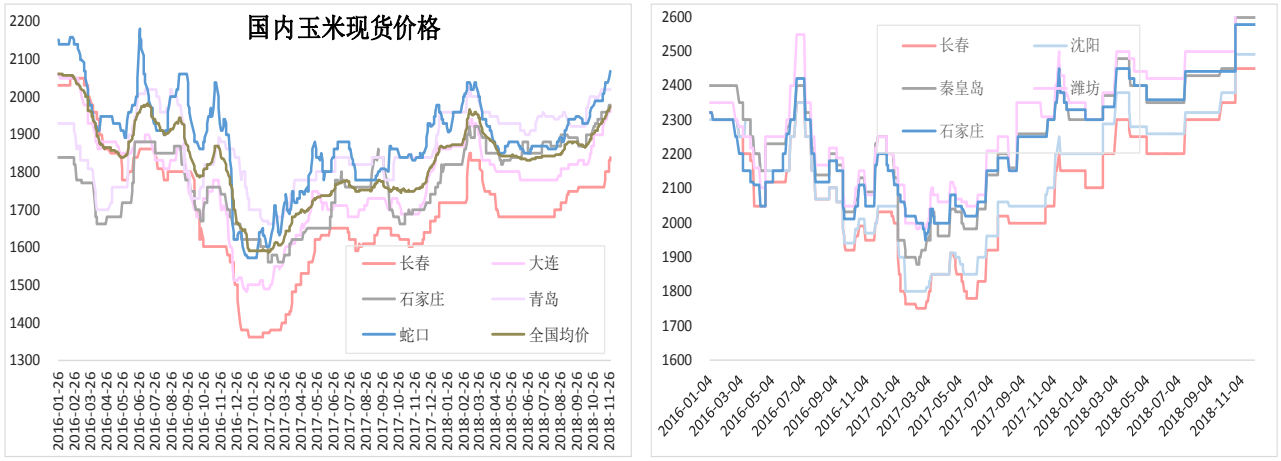


数据来源：wind、国元期货

（二）现货市场回顾

截至周五，长春玉米现货价报为 1840 元/吨，大连玉米现货价为 1970 元/吨，全国玉米均价为 1976 元/吨；长春玉米淀粉出厂价 2450 元/吨，沈阳玉米淀粉出厂报价 2490 元/吨，石家庄玉米淀粉出厂报价为 2580 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、12月1日消息，中美两国在G20峰会中达成重要共识，美国暂停对中国加征关税，而中国经立即进口美国农产品，同时在未来90天内进行磋商，如果不能达成共识，美国将会把上一项中10%关税将会上调至25%。

2、依据《中华人民共和国反倾销条例》第十六条的规定，商务部决定自2018年11月19日起对原产于澳大利亚的进口大麦进行反倾销立案调查。本次调查确定的倾销调查期为2017年10月1日至2018年9月30日，产业损害调查期为2014年1月1日至2018年9月30日。

3、2018年11月22日，中国和哈萨克斯坦总理第四次定期会晤在北京举行。海关总署署长倪岳峰与哈萨克斯坦农业部副部长伊萨耶娃正式签署了《哈萨克

斯坦大麦输往中国植物检疫要求议定书》和《哈萨克斯坦玉米输往中国植物检疫要求议定书》。议定书的签署，标志着哈萨克斯坦大麦和玉米可以向中国出口。

二、基本面分析

（一）深加工企业玉米收购情况

近两周，我国东北新玉米价格强劲，部分深加工企业累计涨幅 200 元/吨，黑龙江玉米挂牌价区间 1680-1790 元/吨，吉林玉米挂牌价区间 1670-1900 元/吨；华北新玉米价格小幅震荡，山东玉米挂牌价区间 2000-2090 元/吨，周比价格上涨 0-50 元/吨不等。用粮企业的拍卖陈粮库存尚可，可供加工 1-3 个月不等。

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
2017/11/29	1770	1810	1660	1530	1430
2018/10/29	2000	2010	1860	1680	1680
2018/11/22	2050	2040	1930	1680	1760
2018/11/29	2056	2090	1930	1880	1760
周比/月比/年比	6/56/286	50/80/280	0/70/270	200/200/350	0/80/330

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 2196 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

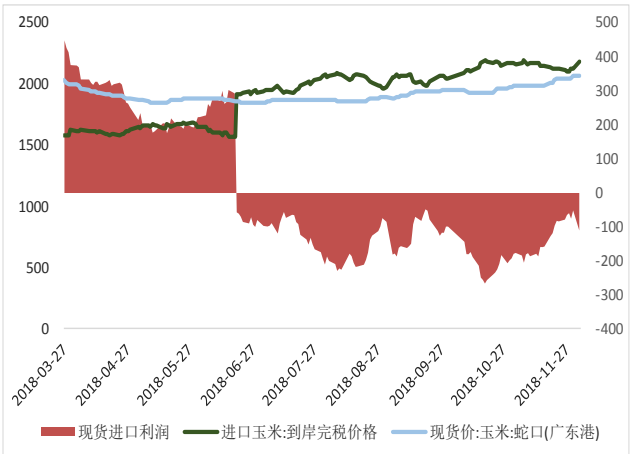
数据来源：wind、国元期货

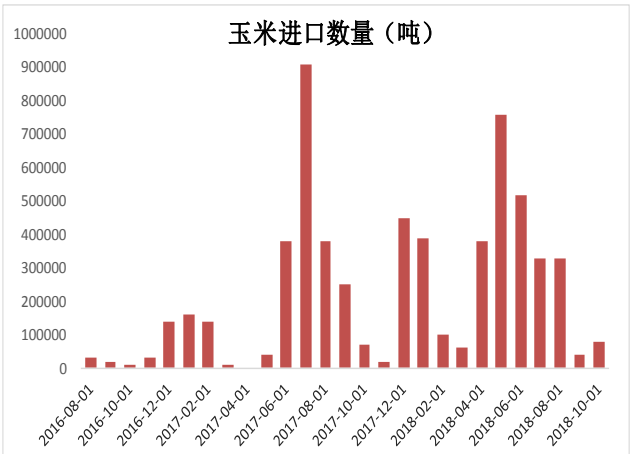
（三）玉米现货进口利润及替代谷物进口量情况

G20 峰会中美领导会晤后，美国暂缓对中国商品提高关税，中国立即进口美国农产品，此消息利空国内玉米市场，后期关注两国谈判情况。

2018 年 10 月，我国进口玉米、高粱、大麦、木薯干合计到货约 75 万吨，较上月环比减少 26%，同比减少 53%。分品种看，单月玉米、木薯进口量环比上升，同比除了玉米之外全部下降，1-10 月玉米进口量同比增长 28%，其他品种同比均有不同程度下降。目前玉米现货进口完税价格 2180 元/吨，广东港口现货进口利润约为-110.38 元/吨，进口玉米无优势。

图表 6：玉米进口量及进口利润情况





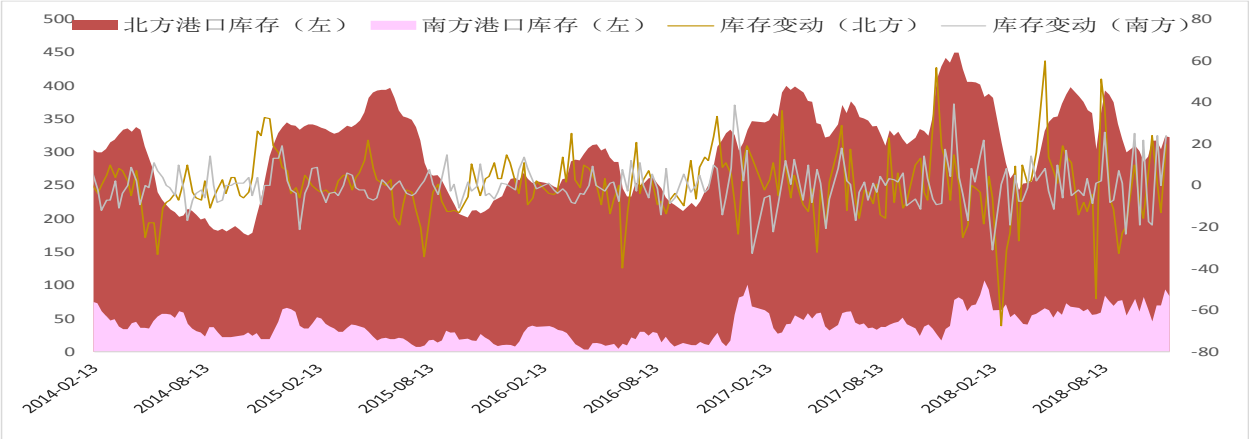
数据来源：wind、国元期货

（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 322.8000 万吨，周比变化-1.5000 万吨；南方广东玉米港口库存为 83.4000 万吨，周比变-10.30 万吨。

图表 7：南北港口库存



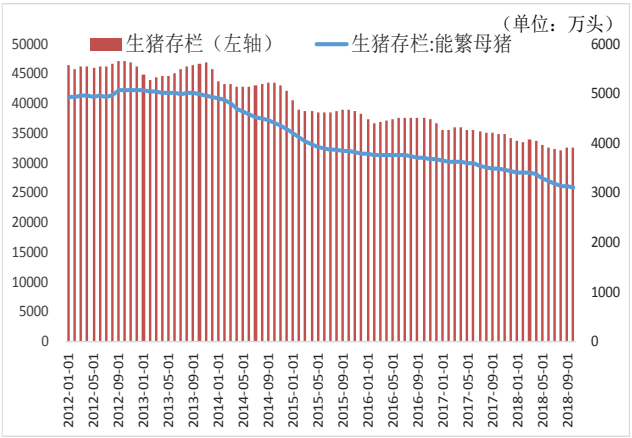
数据来源：wind、国元期货

（五）下游饲料终端需求分析

截止目前，市场已出现 81 例非洲猪瘟疫情，累计扑杀生猪超过 60 万。因国家禁止生猪外运，饲料外运也受影响，豆粕饲用消费依旧疲软，最新数据显示，10 月生猪存栏比上个月增加 0.1%，比去年同期减少 1.8%。能繁母猪比上个月减少 1.2%，比去年同期减少 5.9%。

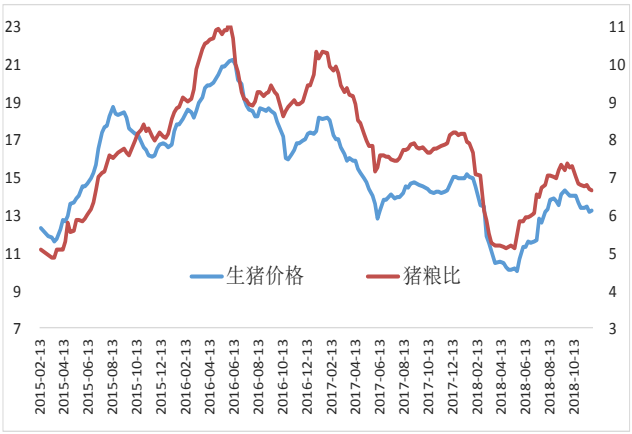
图表 8：生猪养殖利润及存栏情况

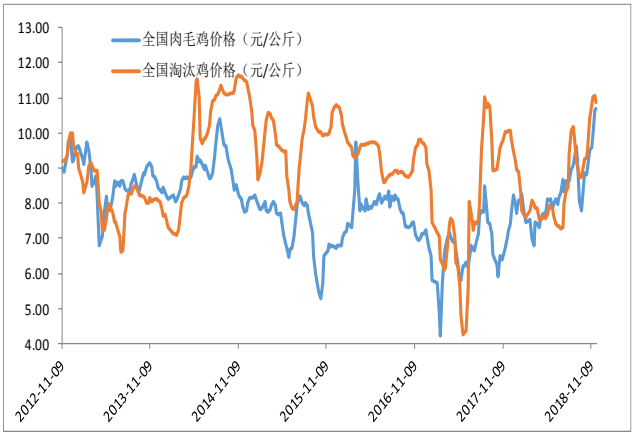




数据来源：wind、国元期货

图表 9：生猪价格及鸡禽价格





数据来源：wind、国元期货

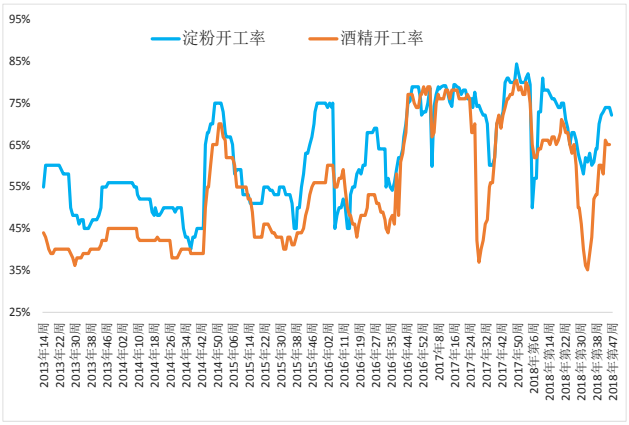
（六）下游工业需求分析

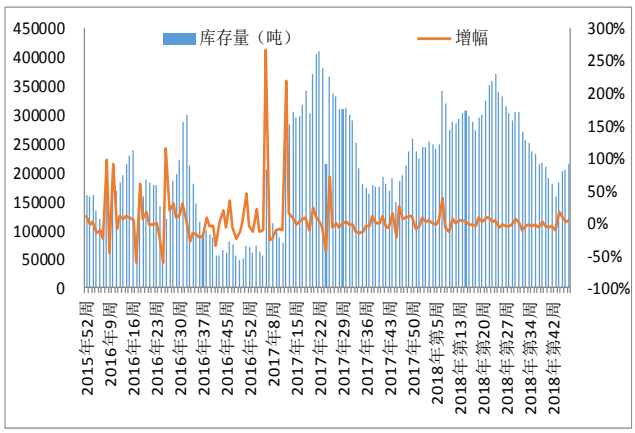
1、淀粉企业开机情况分析

11 月份，国内玉米淀粉企业开机率维持高位，但高价淀粉抑制下游走货量，淀粉库存不断积累，截至 11 月 28 日当周，该 29 家淀粉企业厂内+港口库存共有 21.18 万吨，周比降幅为 0.98%，同比略降 0.28%。

虽然 11 月玉米淀粉企业库存回升，但整体库存使用天数依旧处于低位，对短期价格抑制左右相对有限，淀粉市场价格主要还是要关注原料新季玉米批量上市节奏的影响。

图表 10：深加工企业开工及淀粉库存情况



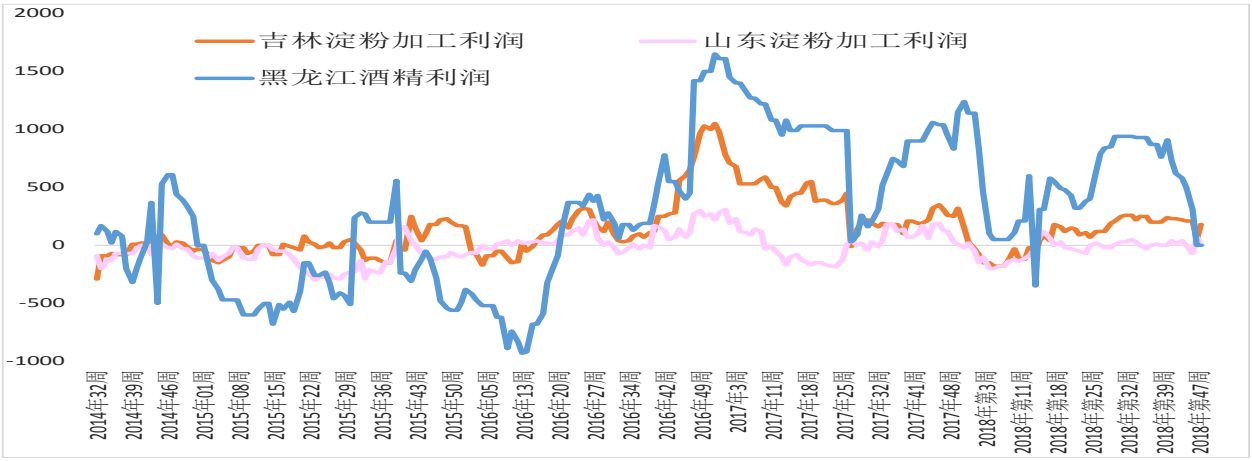


数据来源：天下粮仓 、国元期货

2、玉米淀粉利润分析

随着原料玉米价格的走强，国内玉米淀粉加工利润收窄，目前吉林企业每生产一吨玉米淀粉理论盈利回升至 180 元/吨，山东企业每生产一吨玉米淀粉盈利回升至 4 元/吨，黑龙江西部每生产一吨玉米酒精理论盈利约 0 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：11月份，玉米期货市场整体呈现近强远弱的格局，因远月合约对应着新粮定价，远期新粮批量上市仍有压力，且今年春节提前，农户节前有售粮还贷的压力。而玉米现货市场价格走势坚挺，因新季玉米上市进度仍偏慢，深加工企业收购积极。因此，预计短期现货维持稳定，但新季玉米即将批量供应，叠加12月1日美国暂停对中国加征关税环境下，短期将呈现调整态势，但维持回调空间有限的基调不变，长期维持偏多格局，后期关注玉米上量节奏及中美两国谈判进展对价格的指引。

玉米淀粉：11 月份，由于原料玉米价格走势偏强，淀粉加工企业利润不断收窄，同时，随着天气转冷，供暖的增加，国家环保或将限制后期企业开机，

后期淀粉供应有望减少，支撑价格；下游走货来看，淀粉库存处于季节性趋增阶段，限制价格涨幅，预计短期淀粉市场价格跟随连玉米调整，后期淀粉下游走货情况及原料玉米上市情况。

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

11 月份，国内玉米主力完成移仓换月，主力 1905 合约整体呈现震荡走低的态势，环比下跌 2.35%，今日连玉米跳空低开下挫，短期维持调整预期，关注 1900 一线整数关口附近支撑有效性，短线参与。

图表 13：淀粉主力合约走势



数据来源：博易大师、国元期货

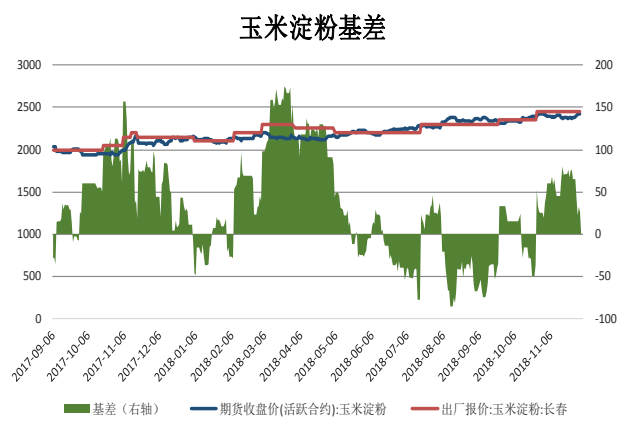
11 月份，淀粉主力 1901 合约整体呈现宽幅震荡的态势，环比涨幅为 0.46%，整体持仓大幅减少，因主力合约处于移仓换月之中，短期关注前期震荡区间下沿 2300 一线附近支撑，短线关注支撑有效性参与。

五、基差与价差

1、基差

图表 14：玉米、淀粉基差走势图



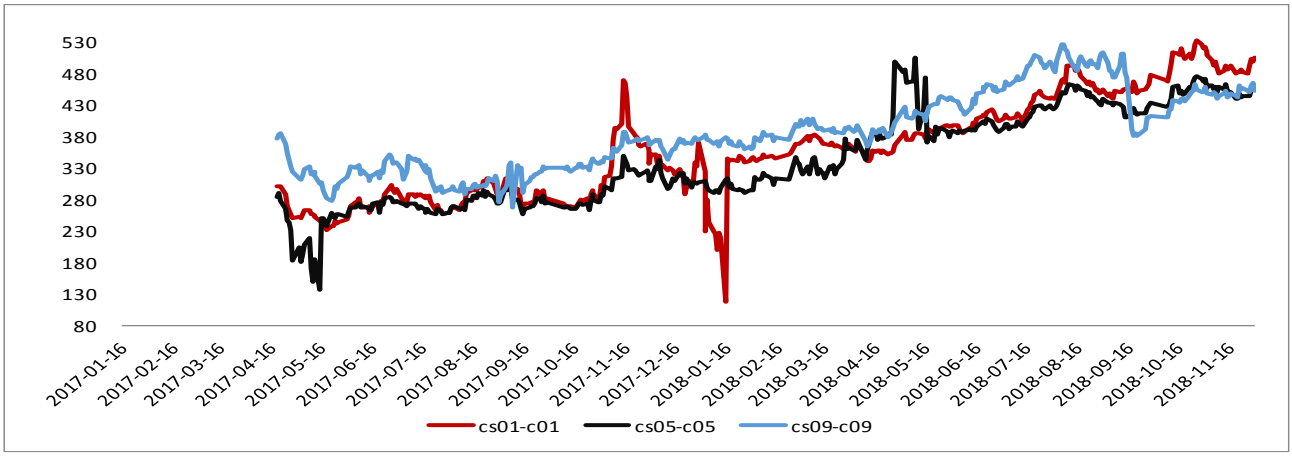


数据来源：wind、国元期货

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

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

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