

## 玉米、淀粉策略周报

国元期货研究咨询部

农产品研究员

### 玉米阶段性供应偏紧 短期走势偏强

**玉米：**目前处于新季玉米青黄不接期及玉米生长灌浆期，进口谷物到港已受限，加上今年玉米主产区生产形势不乐观，影响单产，天气炒作容易带动玉米价格的上涨，同时，吉林大型国企、中国最大玉米贸易商吉林粮食集团已破产，短期影响玉米的供应，提振短期玉米市场价格。但是，临储拍卖仍以800万吨/周高拍卖量，后期陈粮出库压力仍较大，也将抑制价格上涨空间，预计短期玉米市场仍将呈现震荡偏强的态势。

**玉米淀粉：**炎热夏季，淀粉糖的消费有望增强，目前处于淀粉消费旺季，是季节性淀粉库存消化的阶段，8月2日-16日恒仁停产，开工率将继续下降，企业挺价意愿明显，短期现货市场价格仍有支撑，但由于企业挺价，淀粉成交较少，随着前期合同执行结束，淀粉库存继续回升，预计短期在库存压力下，抑制淀粉价格上涨空间，关注开工率下降后淀粉库存消耗情况对价格的影响。

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、淀粉周度行情回顾.....          | 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.....           | 6  |
| 三、综合分析.....                 | 8  |
| 四、技术分析及操作建议.....            | 9  |
| 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..... | 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.....        | 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.....          | 9  |
| 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.....           | 11 |

## 一、玉米、淀粉周度行情回顾

### (一) 期货市场回顾

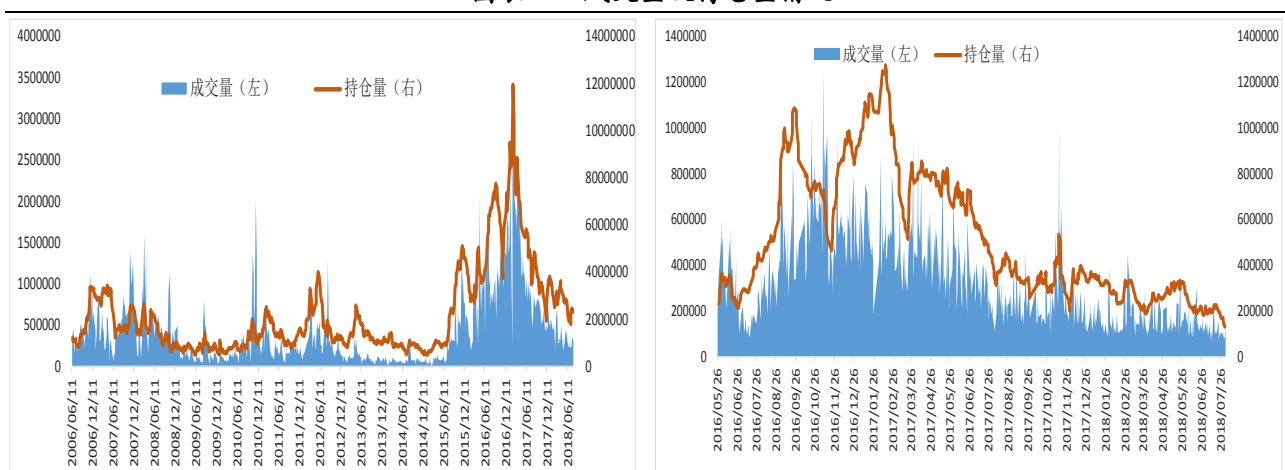
上周,国内玉米主力 1901 合约前两个交易日在日线 60 日均线附近受到支撑后连续大幅反弹,之后小幅震荡回调,周内在 1860 一线承压;淀粉主力 1809 合约整体呈现震荡偏强的态势,伴随大幅减仓,因淀粉主力合约即将完成移仓换月。

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 |
|--------|------|------|-----|---------|--------|--------|
| C1809  | 1777 | 1765 | 11  | 0.68    | 285504 | -54760 |
| C1901  | 1845 | 1830 | -9  | -0.11   | 645550 | -9234  |
| CS1809 | 2279 | 2254 | 15  | 0.66    | 132272 | -35120 |
| CS1901 | 2292 | 2273 | 0   | 0.00    | 105396 | 25756  |
| CS1901 | 2292 | 2282 | -1  | -0.04   | 101594 | 22116  |

数据来源: wind、国元期货

图表 2: 成交量及持仓量情况

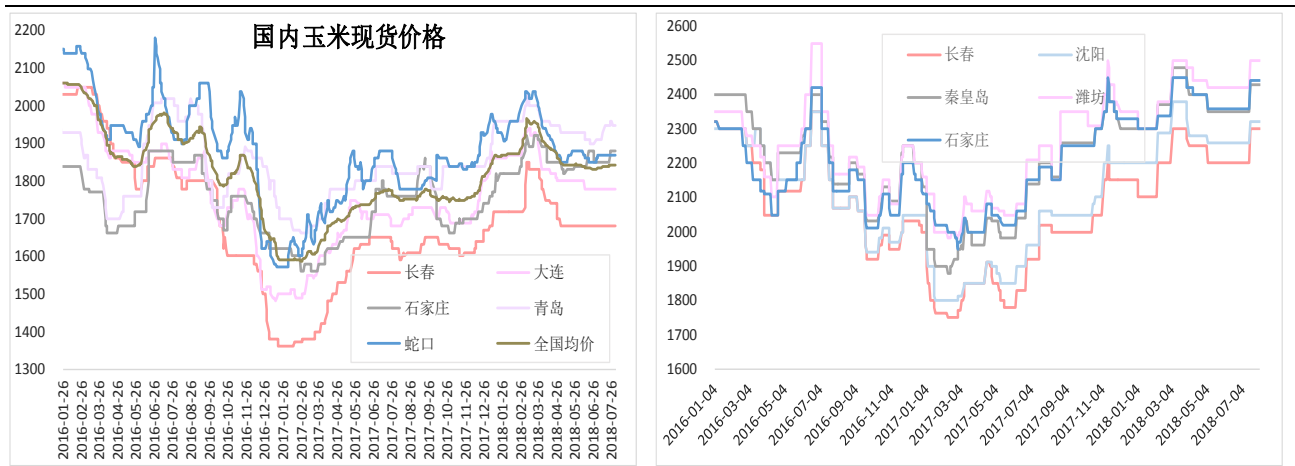


数据来源: wind、国元期货

### (二) 现货市场回顾

截至周五,长春玉米现货价为 1680 元/吨,大连玉米现货价为 1780 元/吨,全国玉米均价为 1843 元/吨;长春玉米淀粉出厂报价 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、8月9-8月10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，9日投放400万吨，其中，内蒙100万、辽宁50万，吉林250万；10日黑龙江投放400万吨。

2、美国农业部（USDA）周四公布的玉米出口销售报告显示：截至7月26日当周，美国2017-18年度玉米出口净销售292,000吨，2018-19年度出口净销售986,100吨。当周，美国2017-18年度玉米出口装船1,624,600吨。

3、吉林大型国企、中国最大玉米贸易商吉林粮食集团已破产。8月3日，新京报记者自最高法院企业破产重整案件平台获悉，吉林省长春市中级人民法院近日发布民事裁定书，吉林粮食集团外贸公司兴华粮库已不能清偿到期债务且明显缺乏清偿能力，裁定受理吉林粮食集团外贸公司兴华粮库的破产重整申请。本裁定自即日起生效。

## 二、基本面分析

### （一）深加工企业玉米收购情况

目前，华北深加工企业收购价下调，深加工挂牌区间 1860-1910 元/吨，主要由于零星春玉米上市临近，导致贸易商惜售心态松动，东北依然以竞拍玉米供应为主，周比成交价波动不大，东北深加工企业玉米挂牌价格区间 1540-1620 元/吨。

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 |
|-----------|--------|------------|--------|---------|-------|
| 2017/8/2  | 1830   | 1740       | 1660   | 1410    | 1400  |
| 2018/7/2  | 1920   | 1870       | 1710   | 1580    | 停     |
| 2018/7/26 | 1920   | 1930       | 1710   | 1580    | 停     |
| 2018/8/2  | 1920   | 1890       | 1710   | 1580    | 停     |
| 周比/月比/年比  | 0/0/90 | -40/20/150 | 0/0/50 | 0/0/170 | -/-/- |

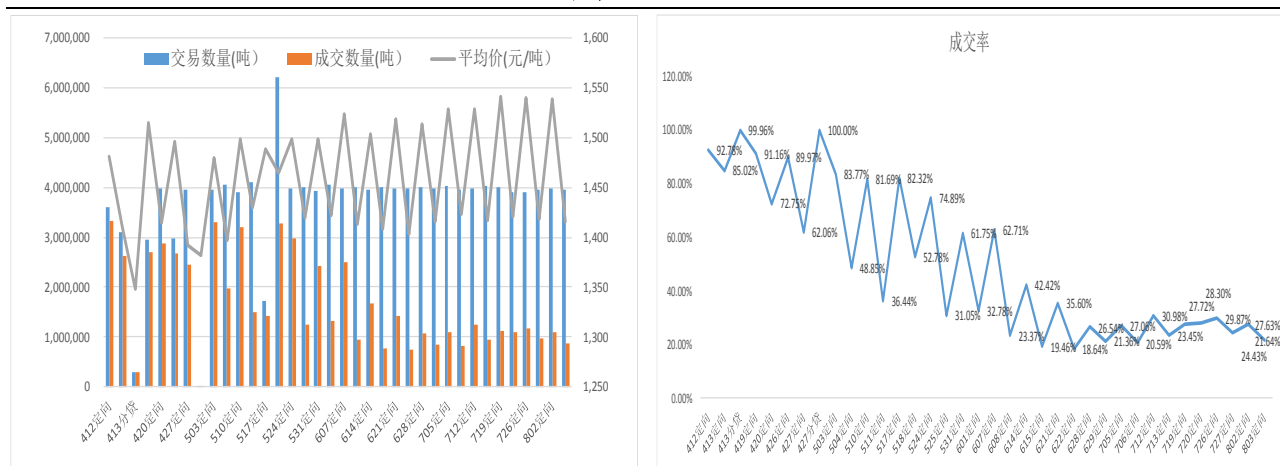
数据来源：wind、国元期货

### （二）国储拍卖情况

目前广西、四川、湖北、湖南早熟春玉米少量上市，但上量规模较小，暂时不能形成有效供给，2018 年 10 月底之前，玉米市场主要供给方为国储拍卖的政策粮，截至 8 月 3 日，临储玉米拍卖已经进行了十七周，实际成交 5996.5 万吨，总成交率由最初的约 45.3%，成交均价变化不大，稳定在 1400—1550 元/吨之间。

不过，临储拍卖未出库量超过 50%，后期仍面临大量玉米出库压力仍较大，但 15 年拍卖粮将逐渐成为拍卖主力，拍卖价格有所提高，成本端支撑加上东北陈粮出库运费上涨均对短期玉米市场价格形成支撑，价格下行空间也不大。

图表 5：2018 年中储粮网拍卖玉米成交情况



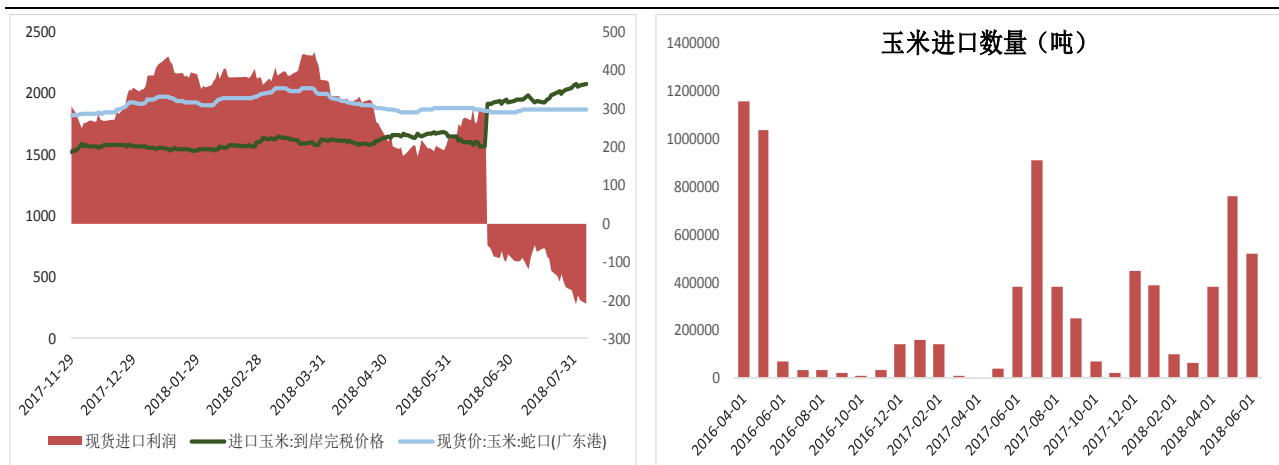
数据来源：wind、国元期货

### (三) 玉米现货进口利润及替代谷物进口量情况

2018年6月份中国玉米进口量达到52万吨，1-6月累计进口221万吨，同比增长202%；高粱进口45万吨，1-6月累计进口325万吨，同比增长9%；大麦进口59万吨，1-6月累计进口440万吨，同比下降3%；木薯干进口22万吨，1-6月累计进口323万吨，同比下降21%。

7月6日，中美互加25%关税后，美玉米进口优势完全丧失，同时，进口大麦、DDGS等产品到港量均大幅受限。近日中美贸易再加码，针对美方在8月1日宣布拟将2000亿美元中国输美产品加征关税税率由10%提高到25%，中方于3日晚宣布，将依法对自美进口的约600亿美元产品按照四档不同税率加征关税，具体实施日期将视美方行动而动。后期中国对玉米替代谷物高粱、大麦、DDGS 的进口有望进一步减少，中长期利好国内玉米市场。目前玉米现货进口完税价格2079元/吨，广东港口现货进口利润约为-209.02 元/吨。

图表 6：玉米进口量及进口利润情况

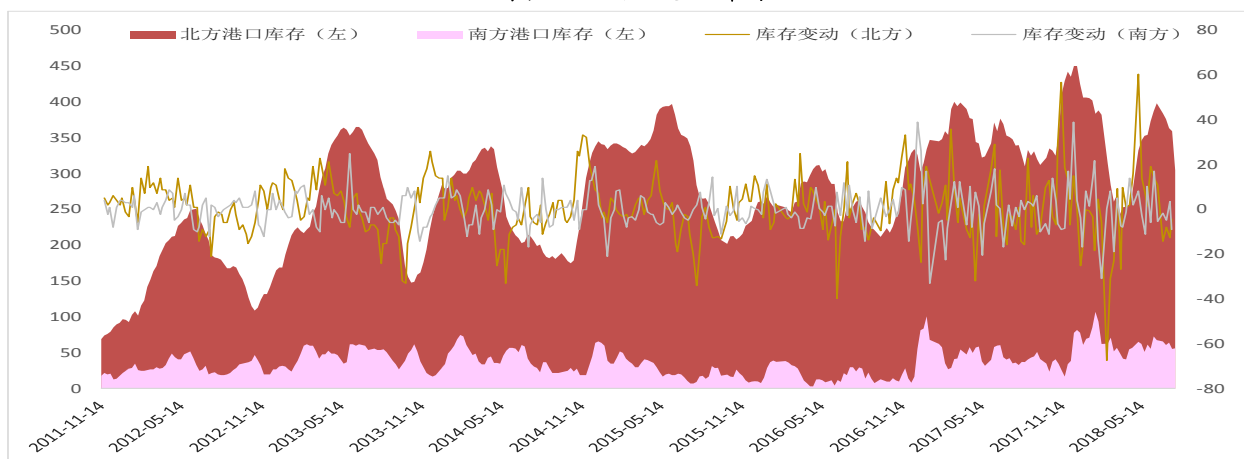


数据来源: wind、国元期货

#### (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 304.5 万吨，周比变化-54.6 万吨；南方广东玉米港口库存为 56.4 万吨，周比变化 0.9 万吨。

图表 7: 南北港口库存



数据来源: wind、国元期货

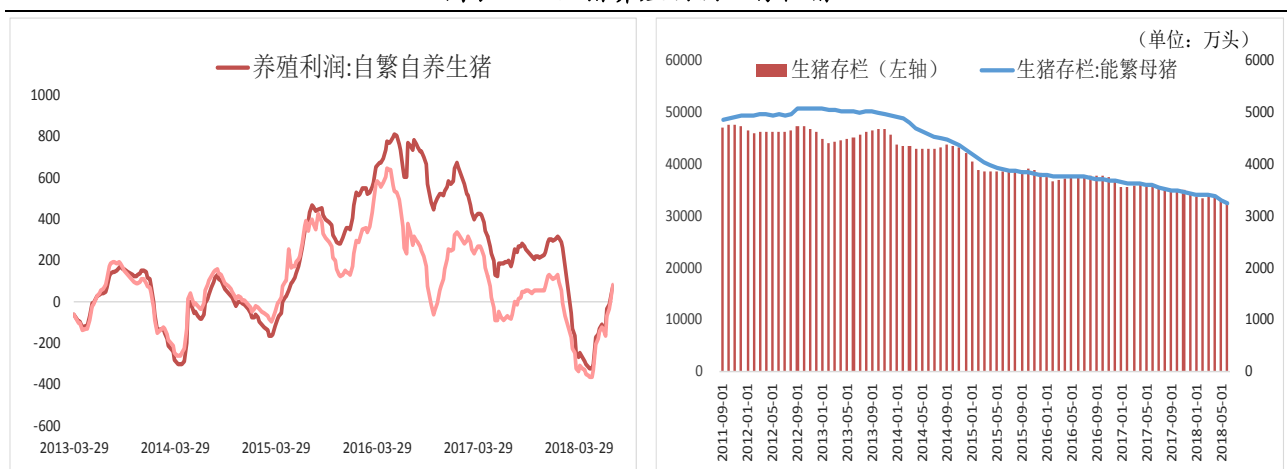
#### (五) 下游饲料终端需求分析

中美贸易战仍有继续升级的可能，而我国猪肉进口量年 1000 万吨规模，市场担心进口猪肉量减少，叠加环保压力下区域猪肉供应减少，促使猪价上涨，目前养殖利润由亏转为小幅盈利，随着利润的转好，有望增加农户生猪养殖积极



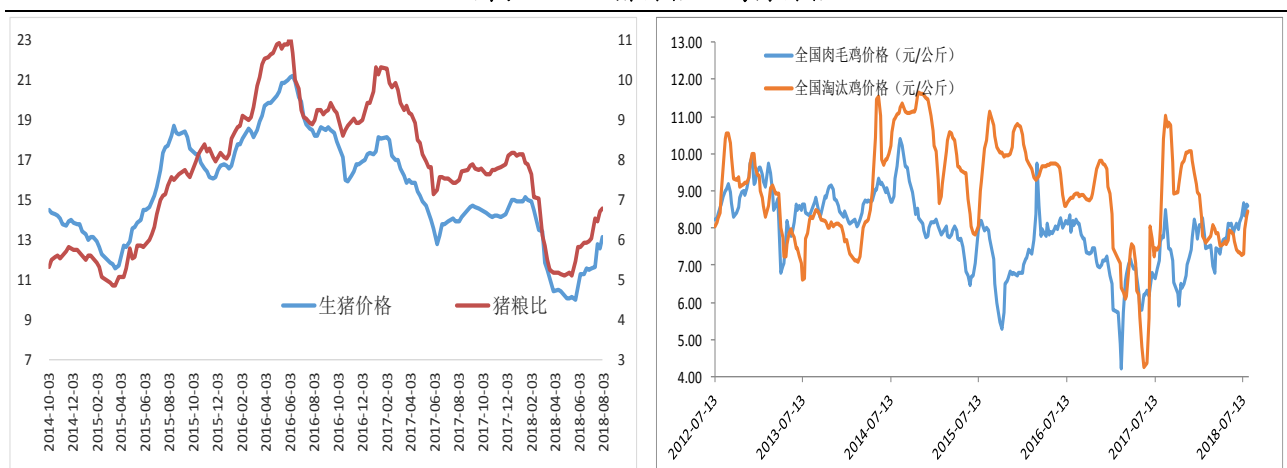
性，进而增加玉米的消费，长期利好玉米市场，但是短期来看，农业部公布了6月生猪存栏信息显示，生猪存栏及能繁母猪存栏量继续呈现下降的态势，生猪存栏环比下降1.2%，同比下降1.8%；能繁母猪环比下降1.3%，同比下降2.9%，因此，短期玉米饲用消费难以有效恢复。

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

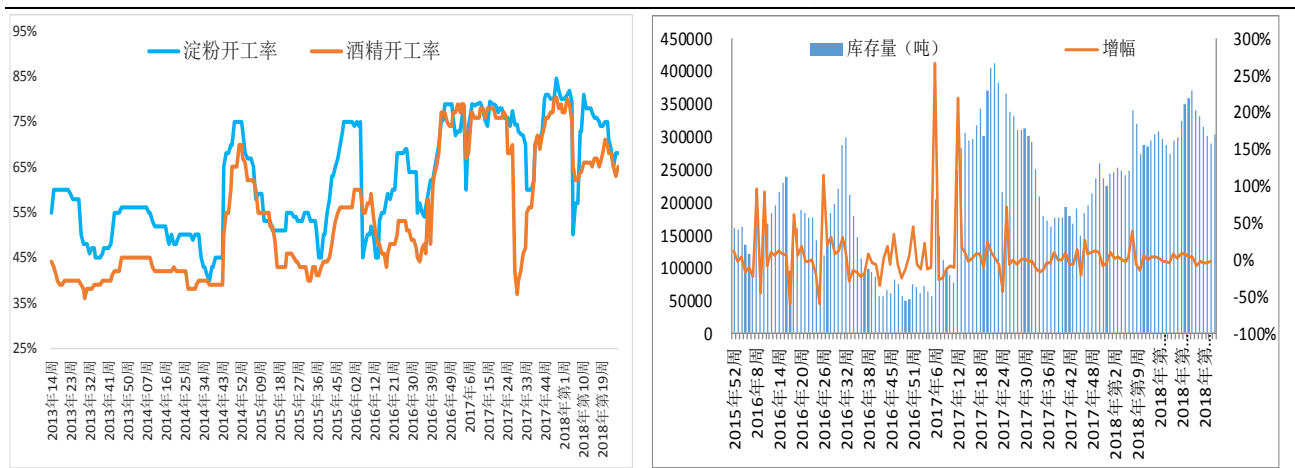
### 1、淀粉企业开机情况分析

目前玉米深加工企业处于交替检修期，酒精企业进入夏季酒精企业交替检

修期，下游产品库存销售压力不大，据统计，截止8月3日当周，国内玉米淀粉企业玉米加工量为655240，淀粉行业开机率为66.17%，周比回落2.54%。由于少部分企业有检修，导致企业开工率下降，淀粉产出量也有所减少，近日，因高温天气，山东、河北部分地区企业收到限电限产，部分企业已限产，恒仁暂定8月2日-16日停产，市场担忧8月份开工率下降，部分淀粉企业挺价意愿明显；

淀粉整体走货一般，市场对于偏高价位签单意愿不高，据估计，目前中间渠道和下游淀粉库存预计有30多万吨，较去年同期增长30%-40%左右，市场整体供应仍充裕，截止8月1日当周，玉米淀粉企业淀粉库存总量达76.09万吨，周比降幅0.76%。

图表 10：深加工企业开工及淀粉库存情况



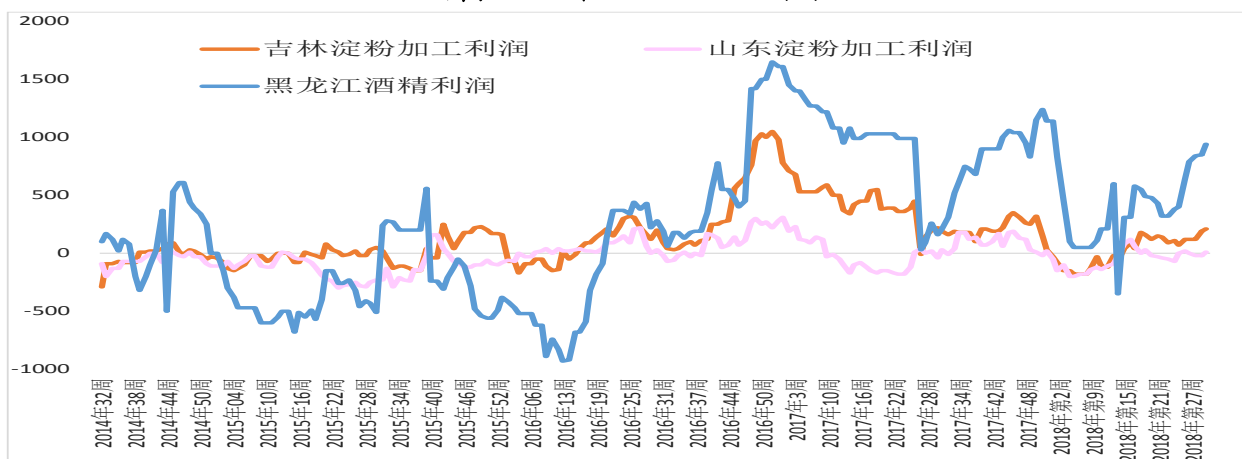
数据来源：天下粮仓、国元期货

## 2、玉米淀粉利润分析

后期深加工企业开机仍可能下滑，企业挺价意愿明显，促使玉米深加工企业利润走强，吉林企业每生产一吨玉米淀粉理论盈利244元/吨，山东企业每生

产一吨玉米淀粉盈利 25 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 942 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：**目前处于新季玉米青黄不接期及玉米生长灌浆期，进口谷物到港已受限，加上今年玉米主产区生产形势不乐观，其中吉林单产、总产均减的概率较大，天气炒作容易带动玉米价格的上涨，同时，吉林大型国企、中国最大玉米贸易商吉林粮食集团已破产，短期影响玉米的供应，提振短期玉米市场价格。但是，临储拍卖仍以 800 万吨/周高拍卖量，后期陈粮出库压力仍较大，也将抑制价格上涨空间，预计短期玉米市场仍将呈现震荡偏强的态势。后期需关注新粮产量前景及陈粮出库情况来判断未来供需格局。

中长期，在国家加大力度去库存，未来玉米市场或将轻装上阵，加上深加工产能持续扩增，且玉米在新年度产不足需的情况下，维持波段上涨格局的判断。并且以吉林二等玉米拍卖成交价测算，认为 1901 合约 1800 一线支撑较强，若后期期价调整 1760-1800，可逐步建立趋势性多单。

### 玉米淀粉：

炎热夏季，淀粉糖的消费有望增强，目前处于淀粉消费旺季，是季节性淀粉库存消化的阶段，8月2日-16日恒仁停产，开工率将继续下降，企业挺价意愿明显，短期现货市场价格仍有支撑，但由于企业挺价，淀粉成交较少，随着前期合同执行结束，淀粉库存继续回升，预计短期在库存压力下，抑制淀粉价格上涨空间，关注开工率下降后淀粉库存消耗情况对价格的影响。

## 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

技术上，玉米主力 1901 合约前两个交易日在日线 60 日均线附近受到支撑后连续大幅反弹，之后小幅震荡回调，周内在 1860 一线附近承压震荡回落，短期继续关注此线压力，上破则仍有空间，短线关注压力有效性参与。

图表 13：淀粉主力合约走势



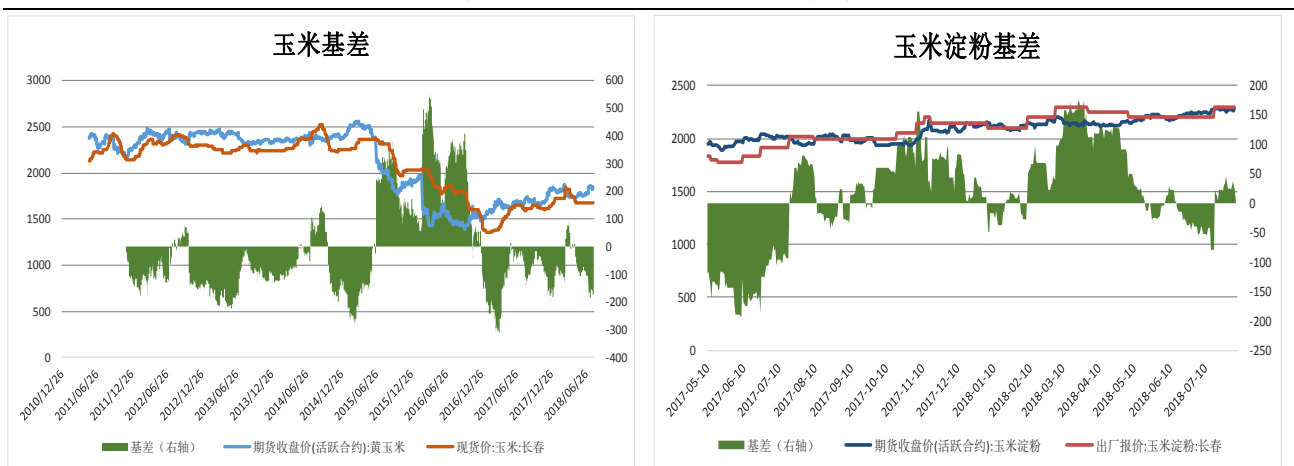
数据来源：博易大师、国元期货

淀粉主力 1809 合约整体呈现震荡偏强的态势，并伴随大幅减仓，因淀粉主力合约即将完成移仓换月，短期关注 2250 一线支撑，压力 2300，若上破则仍有空间，关注压力的有效性参与。

## 五、基差与价差

### 1、基差

图表 14：玉米、淀粉基差走势图

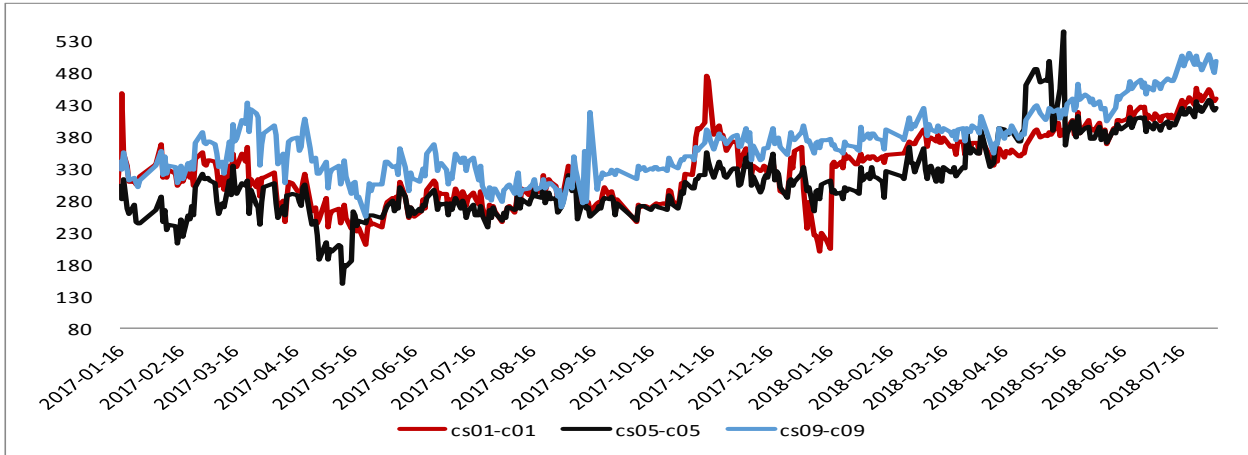


数据来源：wind、国元期货

### 2、价差

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](http://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

### 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

### 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

### 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

### 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

电话：029-88604098 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

邮编：400020

电话：023-67107988

### 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

### 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

### 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

邮编：100027

电话：010-84555028 010-84555123

### 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

### 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 座国元证券财富中心 4 楼

邮编：230001

电话：0551-63626903 传真：0551-63626903

### 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

### 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

### 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