



短期玉米震荡修复 中长期看涨

一、要点与操作策略

20日, 连盘玉米1901主力合约偏强震荡, 国内玉米价格大多维持稳定, 个别略涨。新季玉米即将上市, 陈粮拍卖持续, 新陈粮交替。临储拍卖情况持续, 截止9月20日, 临储玉米成交量高达8191万吨, 成交率高达75%。东北地区, 目前市场玉米货源充足, 由于去年玉米价格较高, 新季玉米看涨情绪浓厚, 导致今年贸易商和企业有提前备货需求, 近期临储玉米拍卖成交率大幅增加, 且多出现溢价成交的情况, 导致东北地区玉米价格较为坚挺。今年东北玉米产区极端天气频发, 旱情、内涝、倒伏现象屡现, 东北地区新季玉米减产预期较强, 但黑龙江、内蒙古玉米产量增加, 华北地区较往年玉米涨势较好, 今年新季玉米产量总体较2017年微增, 修正了此前市场对于新季玉米减产的强烈预期。华北地区, 由于今年华北地区玉米粮质尚可, 深加工企业大多备货充足较去年同期库存量明显增加, 华北地区从东北抢粮的情况今年可能趋缓, 玉米涨幅受限, 新季玉米也即将上市, 导致华北地区玉米价格略有下跌。近期华北出现持续降雨天气, 不利于玉米收割和新季玉米的质量。展望后市, 中秋节过后, 新季玉米将由南向北开始上市, 而临储玉米依旧以每周800万吨的进度拍卖, 9月下旬国内玉米供应压力较大, 并且猪瘟还在蔓延, 连盘玉米1901上涨乏力, 短期内预计在1900一线维持震荡走势。中长期来看, 玉米供需存在缺口, 有望迎来上涨。

20日, 淀粉1901合约偏弱震荡整理, 国内部分玉米淀粉价格大多稳, 受成本玉米价格的影响, 走势分化, 东北地区略涨、华北地区略跌。基本面情况, 由于淀粉加工利润尚可, 玉米淀粉加工企业开机率与上周基本持平, 在67.5%左右, 由于节前备货使得淀粉需求增加, 导致上周淀粉库存周内下降约4%。但双节备货结束, 华北地区春玉米上量增多, 成本端玉米近期表现不佳, 难以支撑淀粉价格。短期内淀粉上方压力较大, 01合约预计维持在1350一线震荡修复, 预计中长期淀粉价格走势应弱于玉米。

二、行情回顧

(一) 期貨行情回顧



图 1 近日玉米期货 1901 合约 30 分钟 k 线走势



图 2 近日玉米淀粉期货 1901 合约 30 分钟

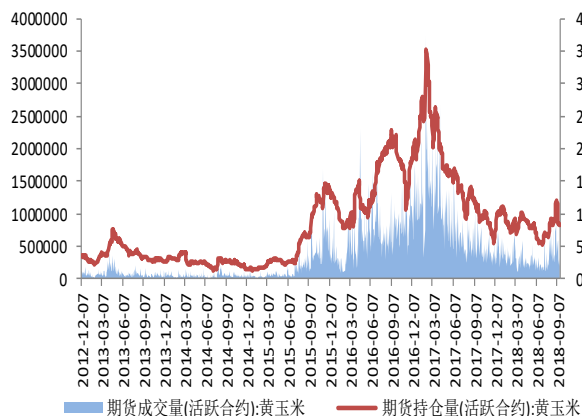


图3 玉米主力合约成交量及持仓量

资料来源: wind, 方正中期研究院

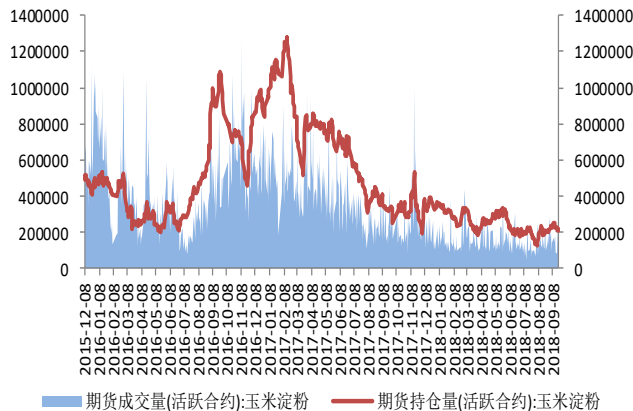


图4 玉米淀粉主力合约成交量及持仓

资料来源: wind, 方正中期研究院

(二) 现货行情回顾

20 日, 国内玉米价格大多维持稳定, 个别略涨。山东地区深加工企业玉米收购价主流区间在 1770-1920 元/吨一线, 较昨日持平; 辽宁锦州港口 17 年烘干玉米主流收购价在 1770-1800 元/吨 (容重 700), 较昨日持平, 容重 720 以上收购价在 1830 元/吨, 较昨日持平, 陈粮收购价格在 1770 元/吨, 较昨日持平, 容重 700, 2018 年新玉米水分 30% 收购价 1460 元/吨, 较昨日涨 40 元/吨, 15% 个水收购价格 1800-1820 元/吨。辽宁鲅鱼圈港口 18 年新粮价格 1800 元/吨, 较昨日持平, 陈粮收购价在 1760-1770 元/吨, 较昨日持平, 容重 690 收购价 1750 元/吨, 广东蛇口港口二等陈粮价格在 1910-1930 元/吨, 较昨日持平。

20 日, 国内部分玉米淀粉价格大多稳, 山东局部略跌, 东北个别略涨。山东、河北地区玉米淀粉市场主流报价在 2480-2550 元/吨, 局部较昨日仍跌 20 元/吨; 河南地区玉米淀粉报价在 2600-2700 元/吨, 东北地区玉米淀粉市场地销主流价格在 2350-2450 元/吨, 个别较昨日涨 30 元/吨, 多数企业仍以执行合同为主, 现货议价成交, 可议 20-50 左右。

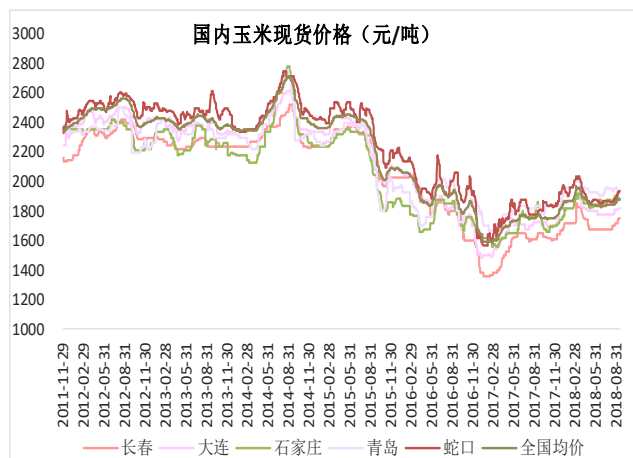


图5 全国主要地区玉米现货价格 (元/吨)

资料来源: wind, 方正中期研究院

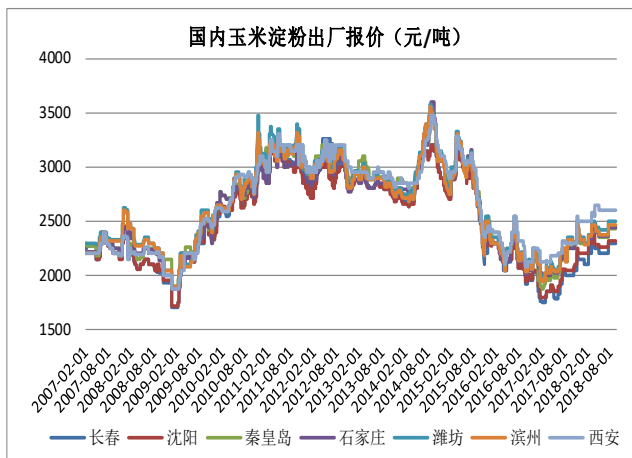


图6 全国主要地区玉米淀粉出厂报价 (元/吨)

资料来源: wind, 方正中期研究院

三、基本面分析

(一) 玉米市场基本面

1、玉米拍卖情况

临储拍卖情况持续，截止 9 月 14 日，临储玉米成交量高达 7891 万吨，下周将继续拍卖 800 万吨。由于新季玉米价格预期较高，玉米加工企业和贸易商备货积极，临储玉米拍卖成交火爆，并且大多溢价成交。

拍卖统计 (单位: 吨, 元/吨)						
时间	标的	销售计划	成交量	成交率	起拍价	成交均价
1月9日	山西	26719	26719	100%	1825	1870
1月12日	山西	32215	12551	39%	1852	1858
1月17日	内蒙古	31265	31265	100%	1737	1768
1月24日	内蒙古	23566	2312	10%	1780	1782
1月25日	吉林	35179	35179	100%	1700	1720
1月26日	山西	41262	14926	36%	1830.9	1831.2
1月26日	北京	47106	21091	45%	1831	1831
1月30日	辽宁	30340	21490	71%	1800	1801
1月30日	黑龙江	10000	4000	40%	1770	1780
2月28日	内蒙古	12191	1000	8%	1825	1840
3月1日	北京	20600	20600	100%	1800	1897
3月2日	内蒙古	11191	11191	100%	1832	1863
3月7日	内蒙古	10489	10489	100%	1860	1968
3月13日	吉林	54329	0	0%	1810	0
3月14日	内蒙古	29074	24786	85%	1858	1864
3月14日	山西	52841	24249	46%	1929	1864
3月16日	山东	12410	8109	65%	1940	1941
3月20日	湖南	14814	0	0%		
3月20日	山西	20738	200	10%	1923	1950
总计		516329				

图 7 临储玉米拍卖

资料来源：国家粮食交易中心，方正中期研究院

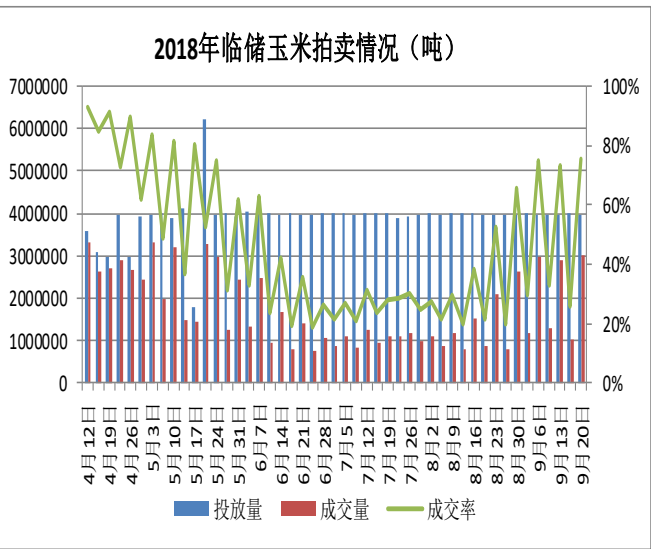


图 8 规模性临储玉米拍卖

资料来源：国家粮食交易中心，方正中期研究院

2、港口玉米库存

截至 9 月 3 日，北方玉米库存为 343 万吨，较 7 月 2 日的 384 万吨减少 41 万吨，降幅 10.68%，同比增加 5.54%；南方港口玉米库存为 76.3 万吨，较 7 月 2 日的 65.9 万吨增加 10.4 万吨，增幅 15.78%，同比增幅 75.81%。东北地区玉米减产预期较强，新季玉米价格预计高于往年，8 月下旬以来临储玉米成交率转暖，贸易商和企业积极收购玉米以补充库存。前车之鉴，今年四季度企业玉米库存可能不像去年一样那么低。

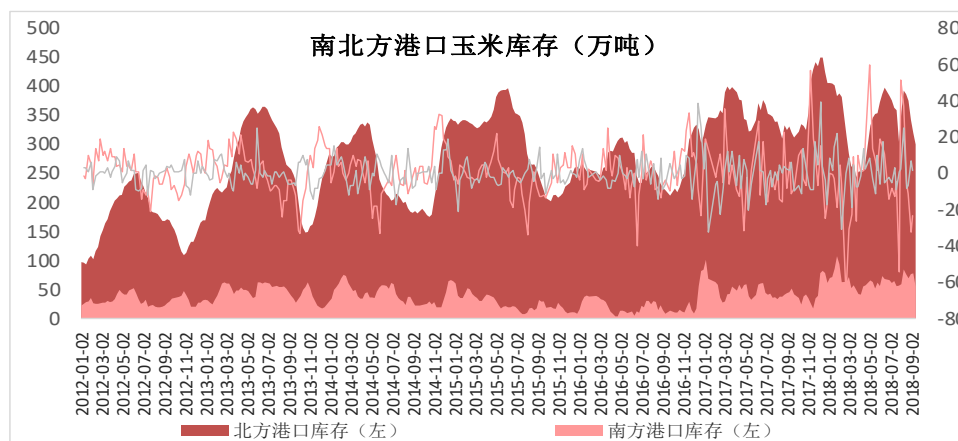


图9 年我国南北港口玉米库存图

数据来源: wind, 方正中期期货研究院

3、饲料养殖终端需求

生猪方面，饲料养殖需求方面，目前饲料养殖需求依旧保持平淡。上周猪价小幅下跌，截止上周五，全国各省生猪平均价格为 14.18 元/公斤，较上周五 14.32 跌 0.14 元/公斤；上周国内生猪头均利润在 172.6 元/头，较前一周周五 186.1 跌 13.5 元/头，较去年同期的 192.7 元/头下降 10.43%。虽然 7 月份以来生猪价格出现了一波上涨，生猪养殖利润出现了好转，但 8 月份来袭的非洲猪瘟又一次打击了养殖户的补栏积极性，目前猪瘟病情还在蔓延，部分地区养殖户出现了恐慌性抛售出栏的心理。据农业农村部最新数据显示，7 月生猪存栏比上个月减少 0.8%，比去年同期减少 2%。能繁母猪比上个月减少 1.9%，比去年同期减少 4%。短期内，饲料养殖对于玉米的需求放缓。

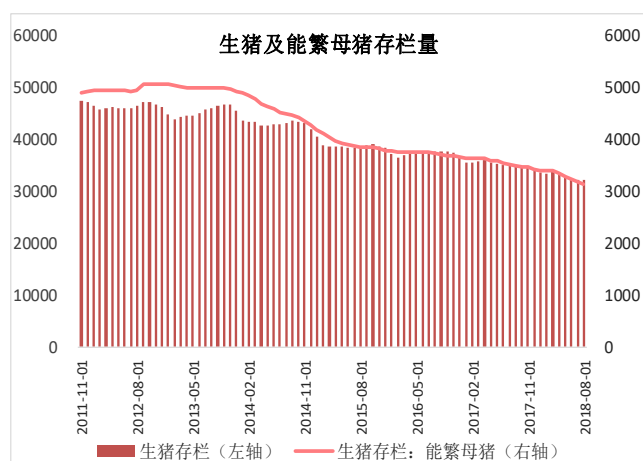


图12 生猪以及能繁育母猪存栏量 (万头)

资料来源: wind, 方正中期研究院



图13 生猪价格及猪粮比

资料来源: wind, 方正中期研究院

(二) 淀粉市场基本面

2018 年第 37 周（9 月 8 日-9 月 14 日），对东北、山东、河北等地区的 81 家淀粉企业进行抽样调查，有 50 家处于开机状态（其中 20 家未满载生产），其余 31 家处于停机状态。本周国内玉米淀粉企业玉米加工量为 665310 吨，淀粉行业开机率为 66.58%，较上周 67.45% 回落 0.87%。

据天下粮仓网调查 81 家玉米淀粉加工企业，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，较前一周 60.51 减少 4.22 万吨，降幅为 6.97%。

总体来说，目前淀粉货源较为充足。

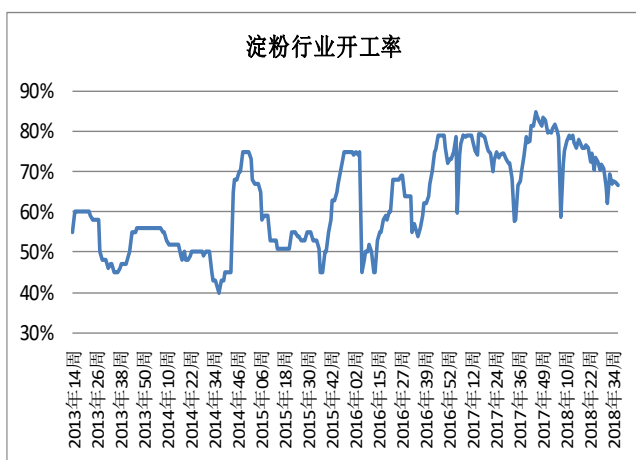


图 14 淀粉企业周度开机率走势图

资料来源：天下粮仓

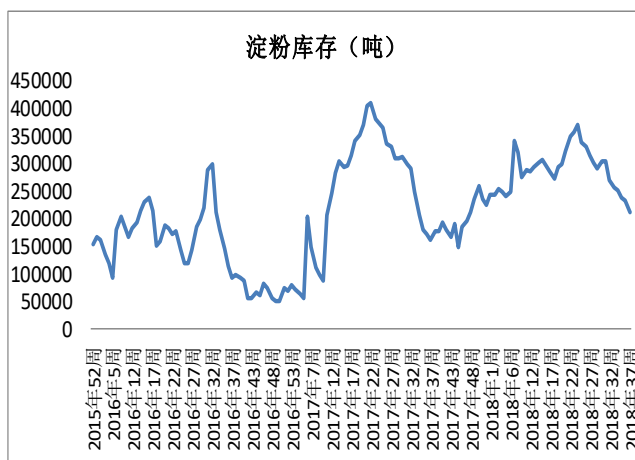


图 15 淀粉企业库存变化

资料来源：天下粮仓

四、基差与价差

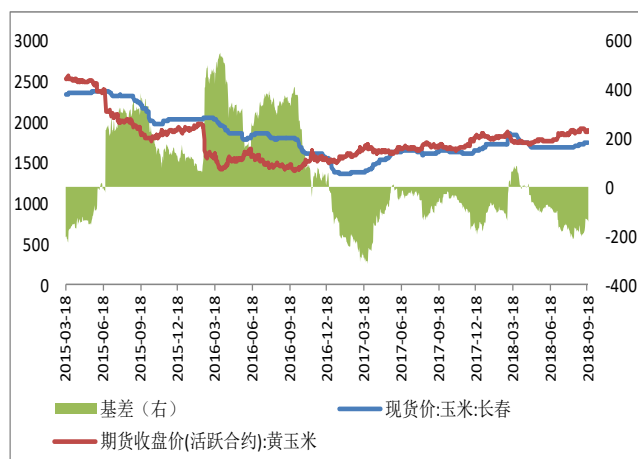


图 15 玉米基差

资料来源：wind，方正中期研究院

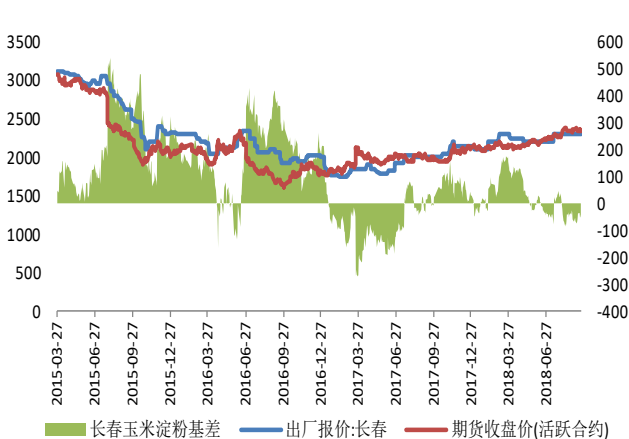


图 16 淀粉基差

资料来源：wind，方正中期研究院

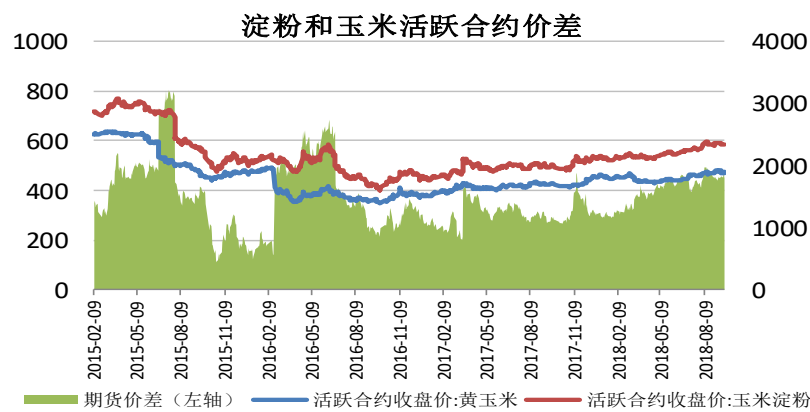


图 17 玉米淀粉期价-玉米期价
资料来源: wind, 方正中期研究院

行方正以致遠

重要事項:

本報告中的信息均源于公開資料，僅作參考之用。方正中期研究院力求準確可靠，但對於信息的準確性及完備性不作任何保證，不管在何種情況下，本報告不構成個人投資建議，也沒有考慮到個別客戶特殊的投資目的、財務狀況或需要，不能當作購買或出售報告中所提及的商品的依據。本報告未經方正中期研究院許可，不得轉給其他人員，且任何引用、轉載以及向第三方傳播的行為均可能承擔法律責任，方正中期期貨有限公司不承擔因根據本報告操作而導致的損失，敬請投資者注意可能存在的交易風險。本報告版權歸方正中期所有。

聯系方式:

方正中期期貨研究院

地址：北京市西城區阜外大街甲 34 號方正證券大廈 2 樓東側

北京市朝陽區東三環北路 38 號院 1 號樓泰康金融大廈 22 層

電話：010-68578010、68578867、85881117

傳真：010-68578687

郵編：100037