

短期玉米供应宽松，期货价格下行为主

东海期货 | 策略报告 2018-12-25

投资要点

研究所 农产品策略组

姚 序 高级研究员

从业资格证号：F0209444
投资分析证号：Z0000600
联系电话：021-68757023
邮箱：yaox@qh168.com.cn

- ❑ 陈粮临储玉米成交总计 2911 万吨,大部分会在 12 月份出库涌入市场,市场供应量急剧增大,陈粮价格下跌。
- ❑ 前期基层的大量惜售囤货,售粮节奏较往年相比放缓。进入 12 月,基层分批出货意愿增加,贸易商为规避风险,加快走货,玉米供应持续趋向宽松,导致新粮价格下跌。
- ❑ 12 月底进口乌克兰玉米到港,进口美国谷物放开预期令市场悲观情绪开始发酵,基层惜售情绪受到较大打击并开始松动。
- ❑ 非洲猪瘟疫情持续恶化,本周再排查出 1 例非洲猪瘟疫情,国内已出现 101 例非洲猪瘟疫情,累计扑杀生猪超过 63 万,涉及 19 省 4 个直辖市。
- ❑ 深加工企业加工效益仍欠佳,近期在厂门到货增量,库存已逐步补足的情况下,本周继续压价收粮。
- ❑ **结论:** 12 月底进口乌克兰玉米到港,进口美国谷物放开预期的利空氛围仍在萦绕,市场悲观情绪依旧,加之年关临近,新粮可售时间缩短,基层种植户或继续加快售粮进度,贸易商为规避风险,加快出库,供应趋向宽松。而下游深加工企业加工利润缩水严重,非洲猪瘟疫情仍在恶化,继续抑制玉米饲用消费的增加。因此,春节前,在供应持续增量,而需求增量不及预期情况下,预计玉米价格或以下行为主。
- ❑ **策略建议:** 偏空操作为主。1905 合约下方支撑 1770,目标 1700,止损 1880。
- ❑ **风险因素:** 产区天气及运输情况;各省地储以及中储粮启动收储;基层售粮节奏与用粮企业节前备货之间的博弈情况。

一、陈粮价格下跌带动新粮价格

今年的陈粮临储玉米拍卖中，成交量高达 1 亿吨，其中 9 月份成交 1545 万吨，10 月份成交 1366 万吨，总计 2911 万吨，大部分会在 12 月份出库涌入市场，市场供应量急剧增大，陈粮价格下跌，同时新粮价格也受到影响。

截止上周五，国内玉米现货指数 1889 元/吨，较前一周跌 21 元/吨。其中，山东地区深加工企业玉米收购价 1904-2034 元/吨，跌 10-40 元/吨不等，东北地区深加工企业收购价主流区间在 1704-1840 元/吨，跌 30-50 元/吨不等。辽宁锦州港 18 年新玉米收购价在 1860 元/吨，跌 20 元/吨，鲅鱼圈港口 18 年新玉米价格 1840-1850 元/吨，跌 30 元/吨。广东蛇口港东北产二等陈粮价格在 1960-1980 元/吨，跌 30 元/吨。

表 1 本周玉米价格继续下跌

地区	省市	本周价格	上周价格	涨跌	水分	收购途径
东北	辽宁铁岭开原	1810	1840	-30	14%	深加工收（二等）
	黑龙江绥化	1730	1770	-40	14%	深加工收
	吉林松原	1740	1790	-50	14%	深加工收（嘉吉）
	吉林市	1760	1800	-40	14%	深加工收（燃料乙醇）
	吉林白城	1750	1760	-10	15%	装车价格
华北	河北石家庄	1940	1950	-10	15%	深加工收
	河北秦皇岛	1920	1920	0	14%	深加工收（骊骅）
	河北邢台	1940	1970	-30	15%	深加工收
	河北邯郸	1880	1900-1910	-25	15%	装车价格
	内蒙呼和浩特	1860	1880	-20	14%	深加工收
华东	山东寿光	1958	1980	-22	14%	深加工收
	山东昌乐盛泰	1976	2000	-24	14%	深加工收
	山东诸城	2006	2040	-34	14%	深加工收
	山东沂水	1990	2000	-10	14%	淀粉厂收
	山东滨州	2040	2080	-40	14%	深加工收（西王）
	山东德州	1920	1946	-26	14%	深加工收
	山东聊城临清	1904	1928	-24	14%	深加工收
	安徽阜阳	1840-1860	1880-1900	-40	16%	装车价格
河南	商丘	1800	1820	-20	14%	收购商收
	周口太康	1780	1820-1830	-45	14%	收购商收
	河南驻马店西平	1920	1950	-30	14%	深加工收
	河南鹤壁淇县	1924	1934	-10	14%	深加工收
港口	漳州港口	1980-2030	1990-2040	-10	14%	成交价格
	广东港口	1960-1980	1990-2010	-30	15%以内	成交价格（陈粮）
	锦州港口	1850	1840	10	15%以内	收购价格（陈粮）
	锦州港口	1860	1880	-20	15%	收购价格（18 新粮）
	鲅鱼圈港	1890-1900	1910-1930	-25	15%以内	平仓价格（新粮）

资料来源：天下粮仓

二、进口玉米预期影响市场心态

今年东北主产区的新玉米较去年，整体上量来的更晚一些，由于干旱补苗推迟成熟期及玉米种植成本显著增高，十一月的新玉米的现货价格一路飙升，在高位震荡。加上被过度炒作的减产预期，在全国的主产区种植户中整体弥漫着浓烈的惜售情绪，即使深加工厂不断地提高收购价格，也无法避免上量缓慢的情况，收购量不足日需，收购价日趋上升，愈加坚定了种植户的看涨心理。

但是随着时间的推移，进入 11 月份，市场发现今年玉米减产程度远不及预期，USDA 给出的中国玉米产量数据较预期减产时的预估调高了 20%，基层惜售心态逐渐松动，尤其是在中美贸易战缓和后，关于进口美玉米、高粱及 DDGS 放开预期的利空氛围持续发酵。加之眼下年关临近，新粮可销售时间持续缩短，基层种植户分批出货增加，贸易商为规避风险，加快出库，加之 12 月底 55 万吨乌克兰进口玉米陆续靠港，供应趋向宽松。

三、非洲猪瘟疫情持续恶化

非洲猪瘟疫情持续恶化，本周再排查出 1 例非洲猪瘟疫情，国内已出现 101 例非洲猪瘟疫情，累计扑杀生猪超过 63.1 万，涉及 19 省 4 个直辖市，而政策原因疫情省的相邻省份也为暂停生猪跨省调运，市场整体生猪流通性仍受到较大限制。虽需求逐渐回升，但受疫情影响，散户出栏意愿强，猪源积压的情况仍较明显，猪价上涨缺乏有力支撑。饲料终端消费受抑制，当前饲料企业采购玉米心态仍保持谨慎。

本周猪价震荡下跌，截止上周五，全国生猪平均价格指数为 12.85 元/公斤，环比下跌 0.16 元/公斤，跌幅 1.2%；同比跌 2.33 元/公斤，跌幅 15.3%。生猪头均利润从前一周的 113.11 元/头下降至 110.63 元/头，降幅为 2.2%；较去年同期的盈利水平下降 68.4%。在这场非洲猪瘟的持久战中，养殖市场受到不小的打击，玉米的饲用需求受到影响，供需紧张的情形被打破。

四、深加工利润欠佳，持续压价

截止上周，山东地区淀粉企业理论加工盈利-35 元/吨，河北盈利-4.1 元/吨，河南盈利 138 元/吨，辽宁理论 79.8 元/吨，吉林盈利 92.4 元/吨，黑龙江盈利 27.6 元/吨；上周吉林酒精企业估算利润由盈转亏，亏 37 元/吨，黑龙江由盈转亏，亏 3 元/吨，河北盈利 43 元/吨，河南亏损 52 元/吨。当前深加工企业加工效益仍欠佳，近期在厂门到货增量，库存已逐步补足的情况下，继续压价收粮。

表 2 国产玉米淀粉加工利润

地区	玉米淀粉	蛋白粉	纤维	胚芽	总收入	玉米成本	加工费	总成本	利润
山东	2490	4020	950	2850	2305	1960	380	2340	-35
河北	2480	4122	970	2850	2305.9	1930	380	2310	-4.1
河南	2680	4080	1000	2850	2448	1910	400	2310	138
辽宁	2520	4140	1120	2900	2359.8	1780	500	2280	79.8
吉林	2480	4320	1060	2900	2332.4	1740	500	2240	92.4
黑龙江	2380	4020	990	2900	2237.6	1710	500	2210	27.6

五、结论及策略建议

12 月底进口乌克兰玉米到港，进口美国谷物放开预期的利空氛围仍在发酵，市场悲观情绪依旧，加之年关临近，新粮可售时间缩短，基层种植户或继续加快售粮进度，贸易商为规避风险，加快出库，供应趋向宽松。而下游深加工企业加工利润缩水严重，非洲猪瘟疫情仍在恶化，继续抑制玉米饲用消费的增加。因此，春节前，在供应持续增量，而需求增量不及预期情况下，预计玉米价格或以下行为主。

策略建议：偏空操作为主。1905 合约下方支撑 1770，目标 1700，止损 1880。

风险因素：产区天气及运输情况；各省地储以及中储粮启动收储；基层售粮节奏与用粮企业节前备货之间的博弈情况。

免责声明：

本报告立足于结合基本面及技术面对市场价格运行趋势及轮廓进行整体判断，提示可能存在的投资风险与投资机会。报告中的信息均源自于公开材料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告仅作参考之用，在任何情况下均不构成对所述期货品种的买卖建议，我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。

联系方式：

公司地址：上海浦东新区东方路 1928 号东海证券大厦 8 层

邮政编码：200125

公司网址：www.qh168.com.cn