



玉米&淀粉周报 (20190908)

产业投资部 孙超

一周行情回顾

项目	本周	上周	环比变化	四周走势	
1. 现货价格					
东北港口	玉米收购价	1870	1870	0.0%	
山东深加工	玉米收购价	2020	2010	0.5%	
广东港口	国产玉米分销价	1960	1970	-0.5%	
	进口大麦分销价	1760	无货停报	-	
	进口高粱分销价	2200	无货停报	-	
淀粉出厂价	吉林主流	2350	2350	0.0%	
	山东主流	2500	2500	0.0%	
淀粉加工利润	吉林	100	90	11.1%	
	山东	60	20	-200.0%	
2. 期货价格					
主力价格	玉米2001	1885	1871	0.7%	
	淀粉2001	2287	2278	0.4%	
月差	玉米1-5价差	-60	-62	-3.2%	
	淀粉1-5价差	-46	-48	-4.2%	
品种差	淀粉-玉米1月	402	407	-1.2%	
3. 库存及物流					
东北港口	玉米库存	290	350	-17.1%	
	周度下海	-	-	-	
广东港口	国产玉米库存	33.6	29.9	12.4%	
	进口玉米库存	5.9	7.9	-25.3%	
	进口高粱库存	-	-	-	
	进口大麦库存	-	-	-	
淀粉库存	山东企业	8.25	9	-8.3%	
	东北企业	46.2	47.5	-2.7%	

- **东北:** 港口价格稳定, 集港少, 继续去库存。过去两周东北天气阶段性转好, 市场对产量担忧缓解。周末开始, 台风降雨和随后的降温过程将再次考验产量。
- **华北:** 山东价格下调至2000附近, 到车有所减少。下半周部分到车少的企业又小幅上调收购价吸引到货。新粮上市前华北价格在调整到位后也将以稳定为主。
- **华南:** 需求没有好转迹象, 到货量仍大于需求, 价格偏弱。
- **淀粉:** 开机率继续恢复, 库存略有下降。从季节性看, 9月-10月中库存仍将继续回落, 但下降到往年水平可能性不大。
- **期货盘面:** 玉米盘面本周探底反弹, 但现货心态仍悲观, 新粮上市的压力仍可能造成一定幅度的新陈倒挂。玉米言底为时尚早。01合约要考虑新陈倒挂的可能和倒挂幅度, 05合约则要考虑上方空间还有多少。建议近期观望为主。淀粉01后期将面临库存水平, 开机和需求回升以及玉米成本下降等影响, 暂时也没有清晰的趋势。

▶ 18/19淀粉加工情况盘点

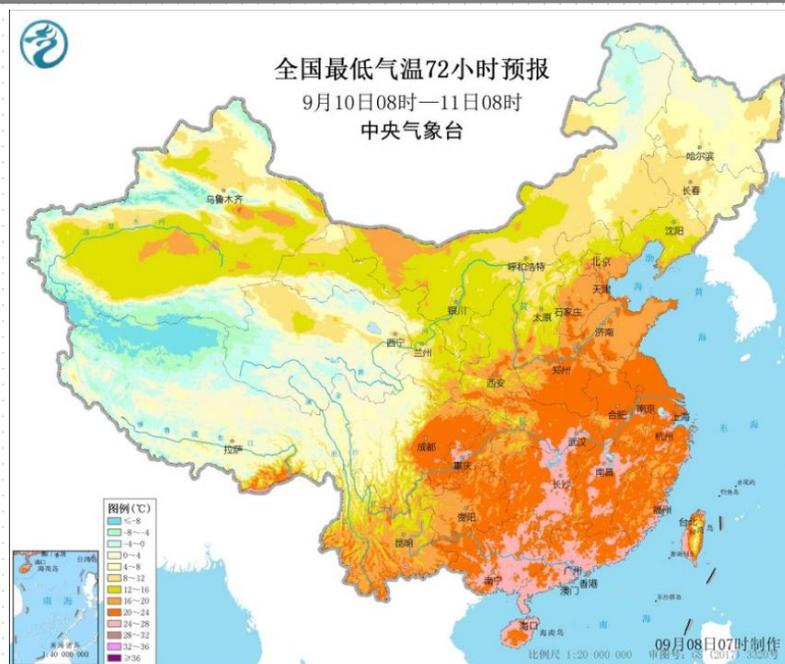
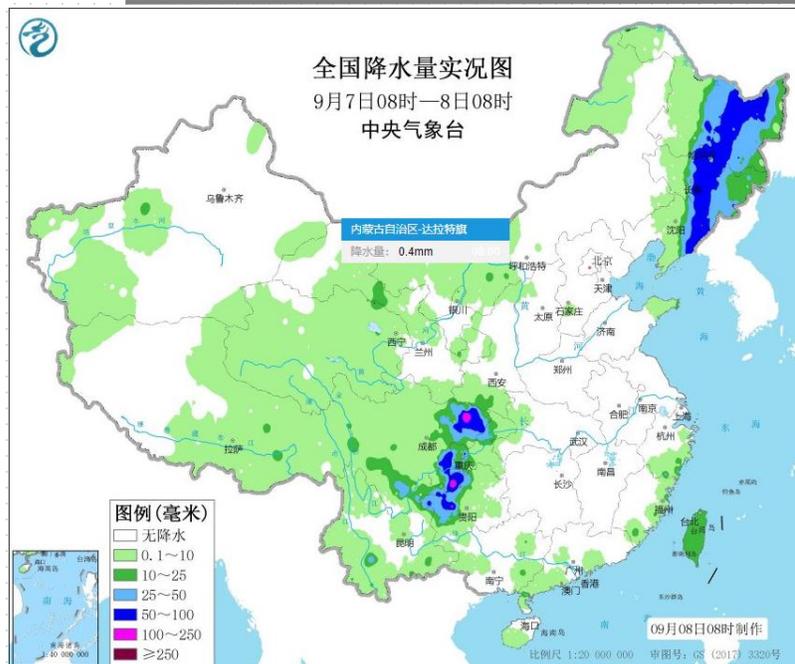
开机情况：2018年10月-2019年8月（下同），行业平均开机率71.16%，较上年同期的76.35%下降5.19个百分点。开机率下降的主要原因是产能扩张速度超过需求，企业产品销售不畅，主动控制开机率。分季度来看，开机率同比降幅逐渐扩大。

库存情况：库存最低值40.65万吨，出现在18年10月下旬；最高点90.41万吨，出现在19年3月下旬。与上年度相比，低点库存增加8.32万吨，高点库存增加11.8万吨。库存低点出现的时间接近，而库存高点则比17/18年提前3个月出现。说明19年春节后需求就开始明显趋缓，企业主动控制开机。

产能情况：16年玉米市场化改革以来，深加工快速发展。根据设计产能，16/17年增幅16.4%，随后两个年度增幅为4.8%和4.6%。由于施工期延长，产能释放比预期延后。实际产量来看16/17-18/19三个年度分别增长13.6%，8.7%和5.4%。预计19/20年度深加工消费增速将继续放缓至3%。品种上来看，淀粉产能基本饱和，淀粉下游产能仍有一定增加，酒精产能可能仍会增加。

需求情况：16年以来淀粉需求增加经历了两个阶段，16/17年淀粉糖大量替代，17年开始淀粉深加工产品全面增长。到18/19年，随着经济增速的放缓，淀粉及下游产品消费达到饱和。数据上看（19年消费数据仅到5月，年度口径均采用10月-5月），16/17以来三个年度淀粉糖消费增幅为16.1%，3.8%，2.9%；全淀粉消费增幅为14.7%，15.3%和3.2%。预计19/20年度淀粉需求也难有显著增长。

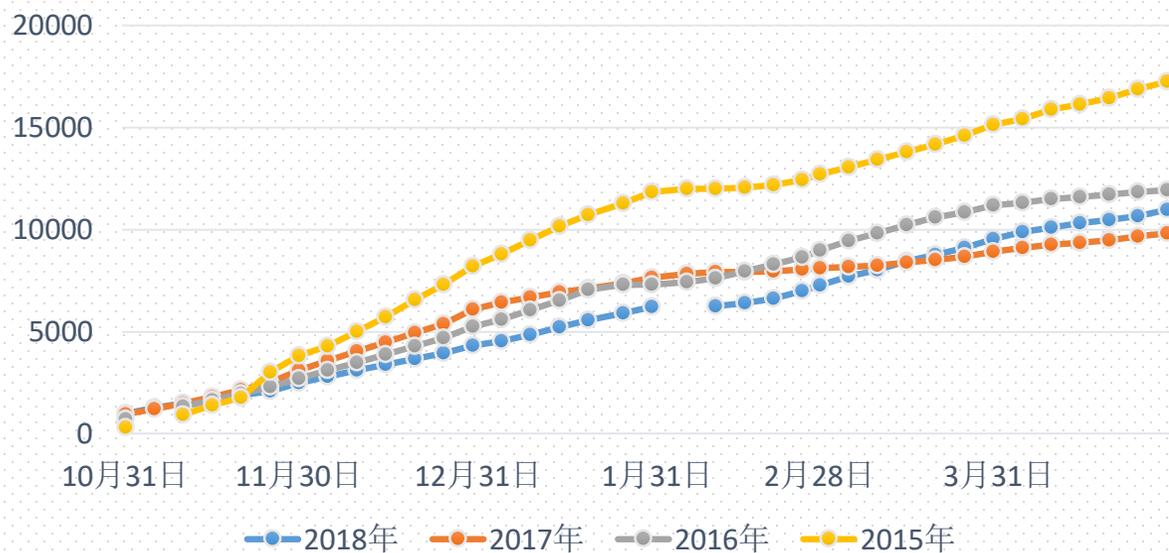
产区天气



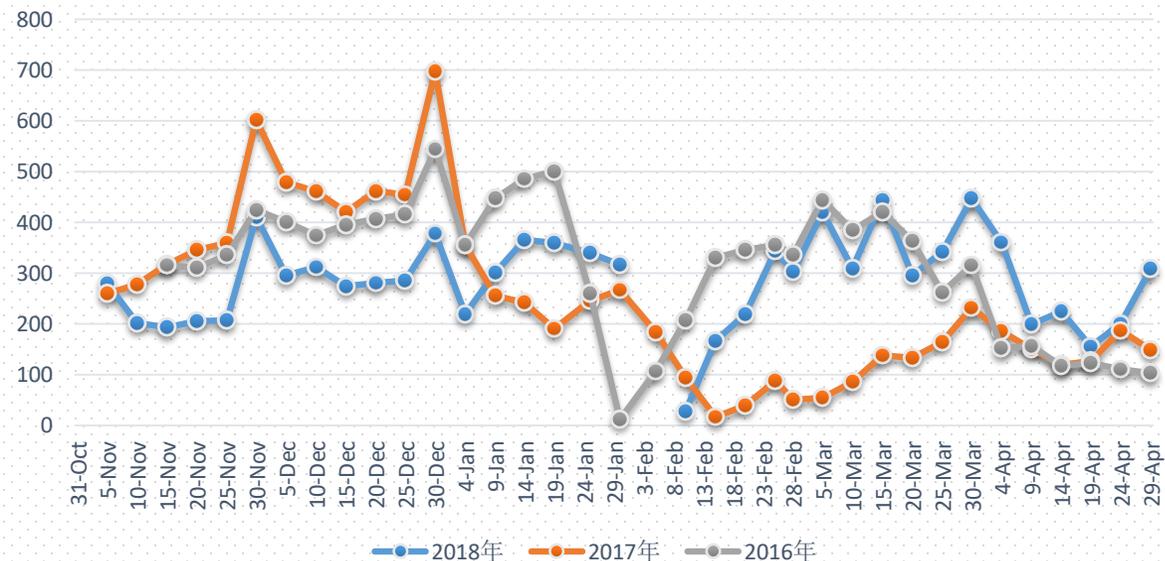
- 周末, 台风“玲玲”给东北东部地区带来大风和新一轮强降雨。东北地区中东部将有6~9级阵风、部分地区阵风可达10级, 玉米作物可能出现倒伏。
- 10-11日, 东北地区将迎来一轮降温, 大部地区最低气温降至4-8度。
- 全国春玉米一、二类苗占比分别为40%、57%, 与上周相比, 一类苗比例持平, 二类苗增加1个百分点。

官方数据

国粮局玉米收购量统计



近三年玉米5日收购量



- 过往年份，售粮节奏整体趋势是逐年偏慢。今年玉米将面临水分大、收获延迟等问题，都会对上市速度有影响。
- 高水玉米需要二次烘干；早熟的德美亚减产且上市推迟。上市初期10-11月的供应节奏和供需博弈需要注意。

官方数据

中国主要谷物供需平衡表

单位：千吨

年度 1/	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	同比变化	同比变幅
			7月预估	7月预测		
生产量 2/	607,978	606,081	600,892	599,001	-1,891	-0.3%
进口量 3/	12,360	11,806	10,690	11,000	310	2.9%
年度供给量	620,338	617,887	611,582	610,001	-1,581	-0.3%
食用消费	269,800	270,420	269,950	269,300	-650	0.0%
饲料消费	194,200	214,500	208,000	208,500	500	0.2%
工业消费	91,400	98,500	108,500	113,200	4,700	4.3%
种用量	8,612	8,597	8,560	8,520	-40	-0.5%
年度国内消费	564,012	592,017	595,010	599,520	4,510	0.8%
出口量 3/	1,569	2,416	3,535	4,036	501	14.2%
年度总需求量	565,581	594,433	598,545	603,556	5,011	0.8%
年度结余量 4/	54,757	23,454	13,037	6,445	-6,592	

1/ 表中年份为市场年度。本表中主要谷物的范围仅包括小麦、玉米和稻谷；

2/ 表中产量数据引自国家统计局，或以其为基础的预测数；

3/ 表中进口量、出口量引自国家海关总署，或以其为基础的预测数；

4/ 表中年度结余量为当年新增供给量与年度需求总量间的差额，不包括上年库存。

中国玉米供需平衡表

单位：千吨，吨/公顷，千公顷

项目 1/	2018/19	2019/20
	7月预估	7月预测
播种面积 2/	42,129	41,530
东北地区 3/	16,762	16,219
华北黄淮地区 4/	15,141	15,092
单位产量 2/	6.108	6.150
东北地区	6.724	6.870
华北黄淮地区	5.796	5.784
产量 2/	257,330	255,400
东北地区	112,706	111,429
华北黄淮地区	87,760	87,290
生产量	257,330	255,400
进口量 5/	4,000	4,000
新增供给	261,330	259,400
食用消费	18,650	18,700
饲用消费	175,000	177,000
工业消费	78,000	85,000
种用消费	1,260	1,240
国内消费	272,910	281,940
出口量 5/	20	20
总消费量	272,930	281,960
年度结余 6/	-11,600	-22,560

1/ 表中玉米市场年度为当年10月至次年9月；

2/ 表中产量数据为国家统计局统计数据，或以其为基础的预测数据；

3/ 表中东北地区包括吉林、黑龙江、辽宁和内蒙古；

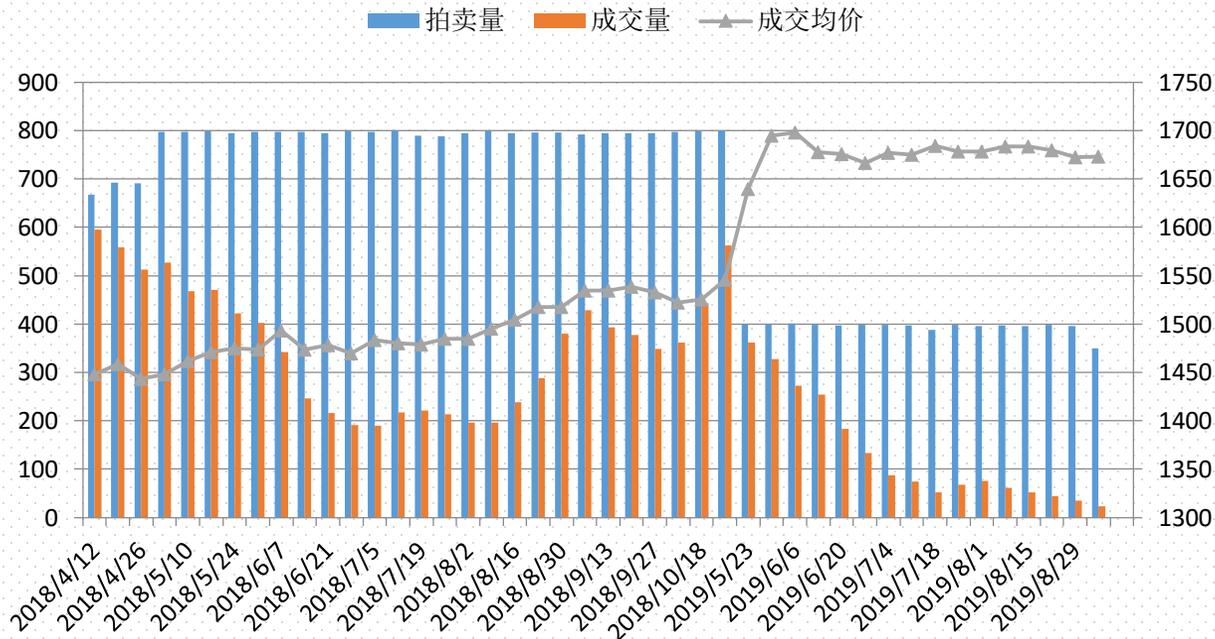
4/ 表中华北黄淮地区包括北京、天津、河北、河南、山西、山东、江苏、安徽；

5/ 表中进出口数据为海关总署统计数据，或以其为基础的预测数据；

6/ 表中结余量为当年新增供给量与年度需求总量间的差额，不包括上期库存；

▶ 拍卖数据

东北临储拍卖情况



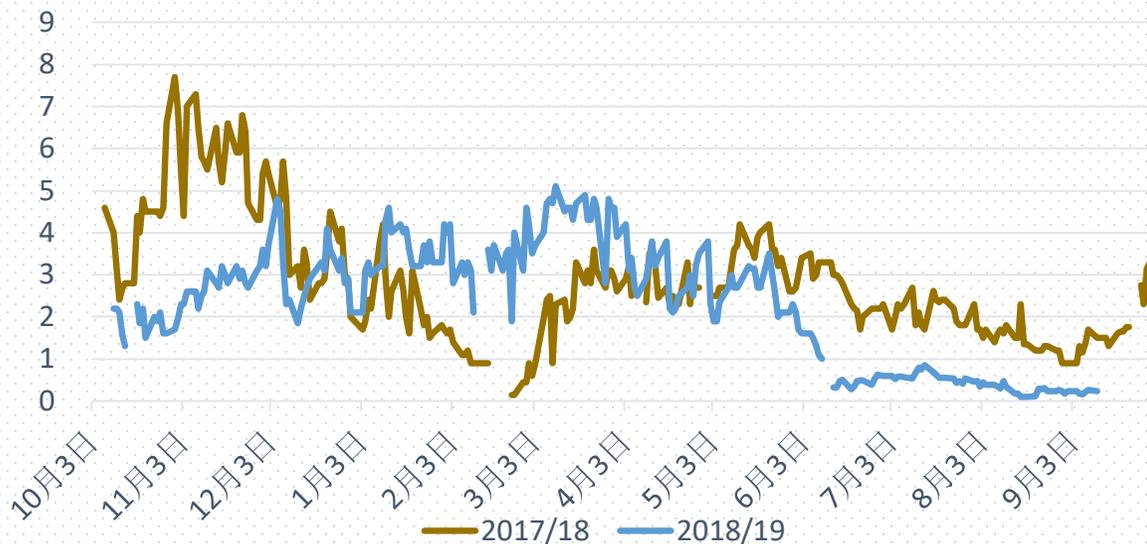
时间	品种	数量 (万吨)	标的分布 (万吨)
9月12日 (星期四)	国家临储玉米	350	2014年: 黑龙江10 2015年: 内蒙古67、辽宁22、吉林117、黑龙江135

	底价	8月8日	8月15日	8月22日	8月29日	9月5日	集港成本
黑龙江14年二等	1590	-	-	1590	-	-	-
黑龙江15年二等	1640	1655	1645.1	1648.8	1662.42	1648.18	1892.4
吉林15年二等	1690	1698.68	1692.93	1697.72	1692.81	1690	1905.8
成交率		15.47%	13.09%	11.09%	8.70%	6.74%	
成交量		61.531	51.8385	44.2626	34.499	23.5569	

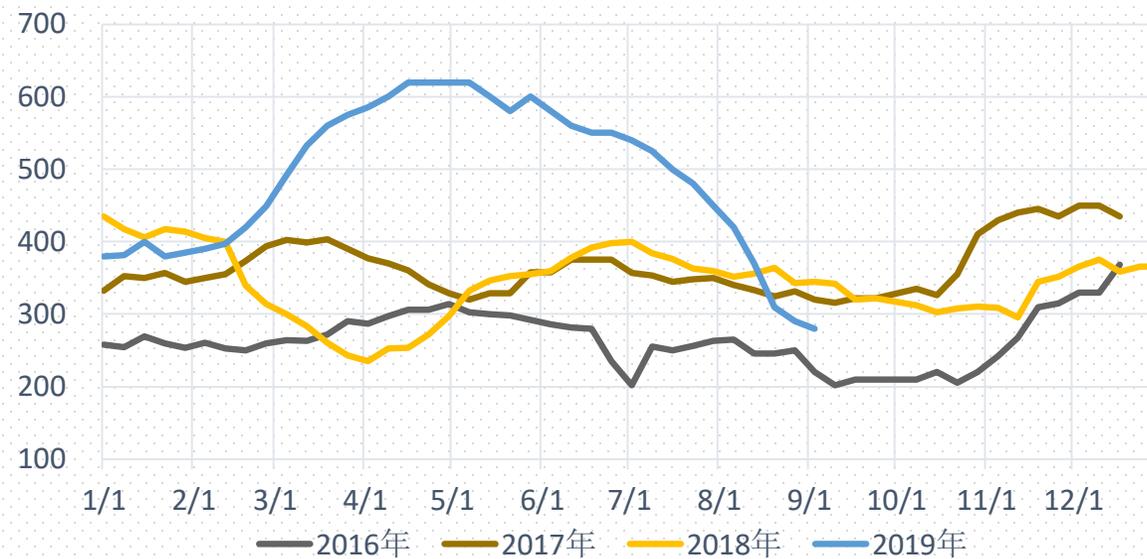
- 拍卖第15周，累积投放6308万吨，累成2106万吨。下周拍卖继续维持350万吨。
- 即使到10月中旬停拍，也只有4-5次拍卖。成交率仍继续下降，可见市场的悲观程度。除了需求疲软外，拍卖粮提价200后价格偏高，用粮企业更希望等待低价新粮也是拍卖量下降的重要原因。

▶ 玉米基本面主要数据一览

鲅鱼圈+锦州港晨间汽运集港量

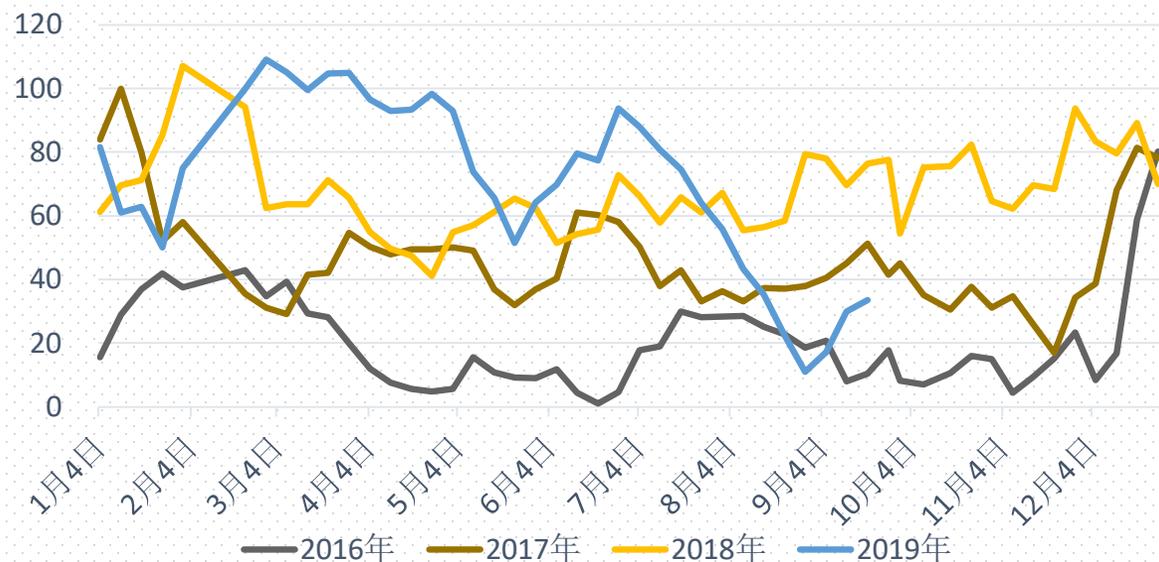


东北港口国产玉米库存

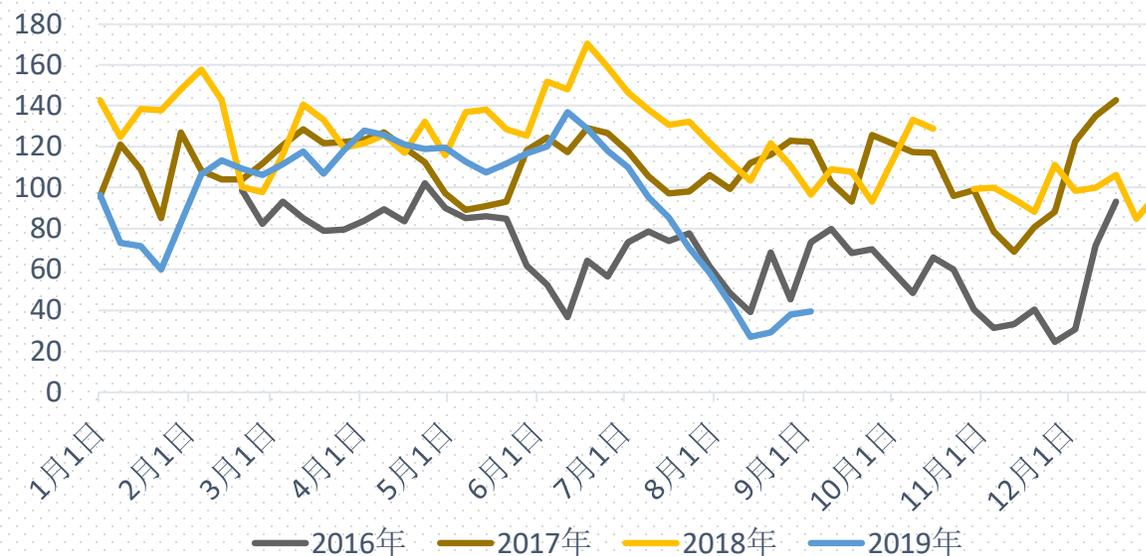


▶ 玉米基本面主要数据一览

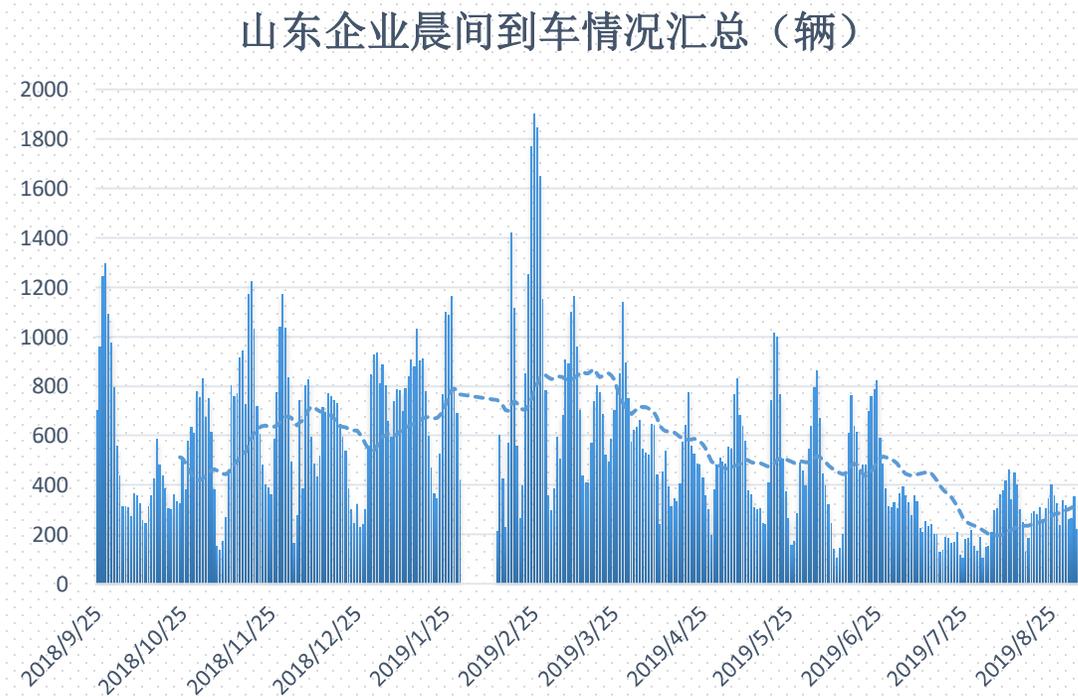
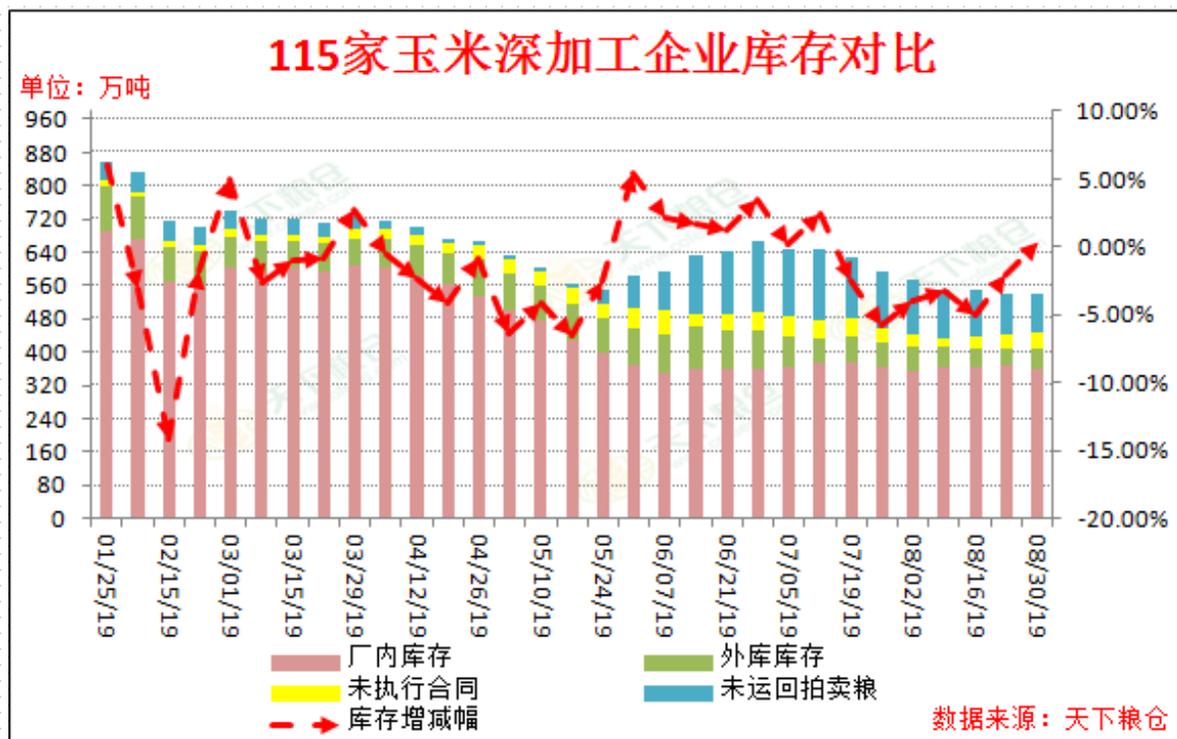
广东港口国产玉米库存



广东港口饲用谷物库存

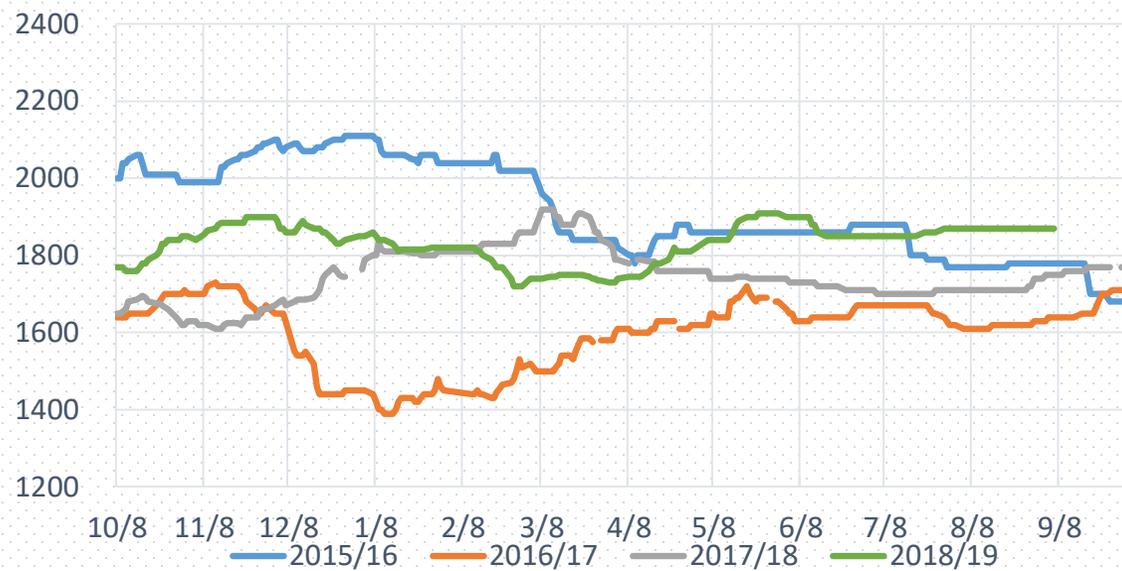


▶ 玉米基本面主要数据一览



玉米价格走势

锦州港玉米收购价



山东玉米收购均价



玉米价格走势

山东-吉林玉米价差

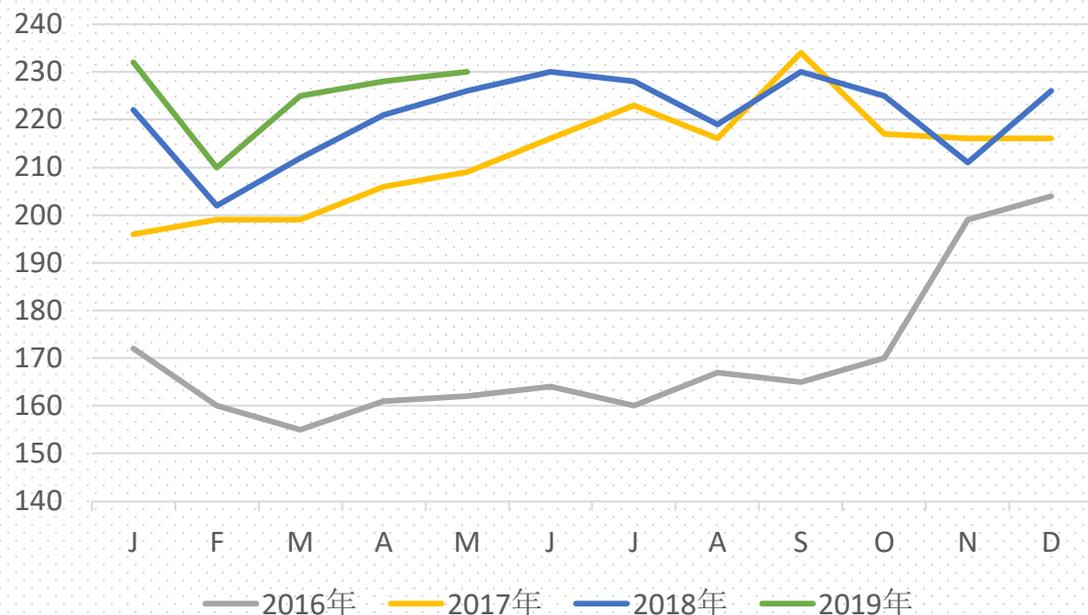


广州港口玉米现货价格

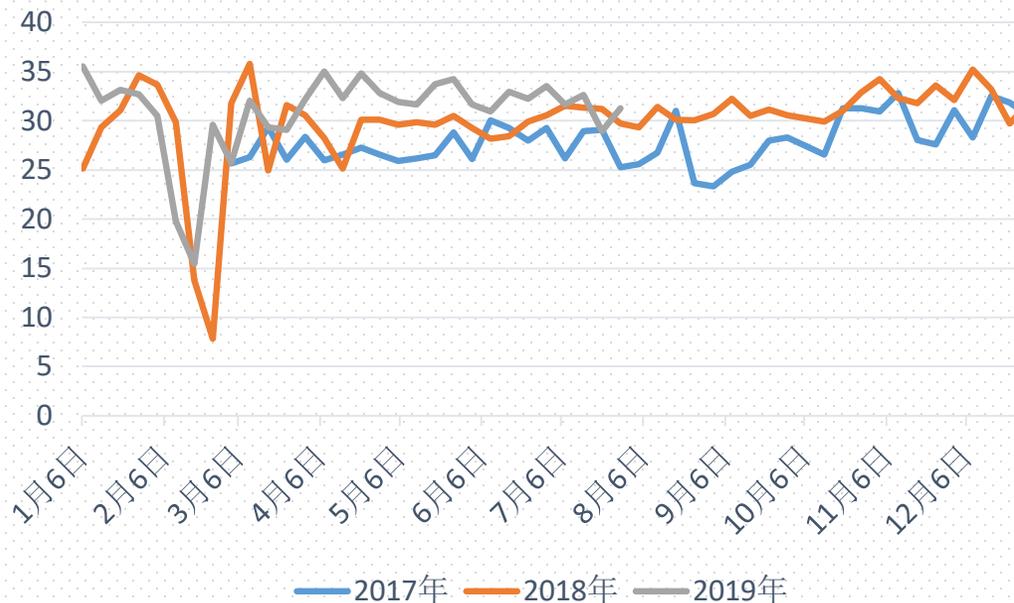


▶ 淀粉基本面主要数据一览

淀粉工业协会月度淀粉消费



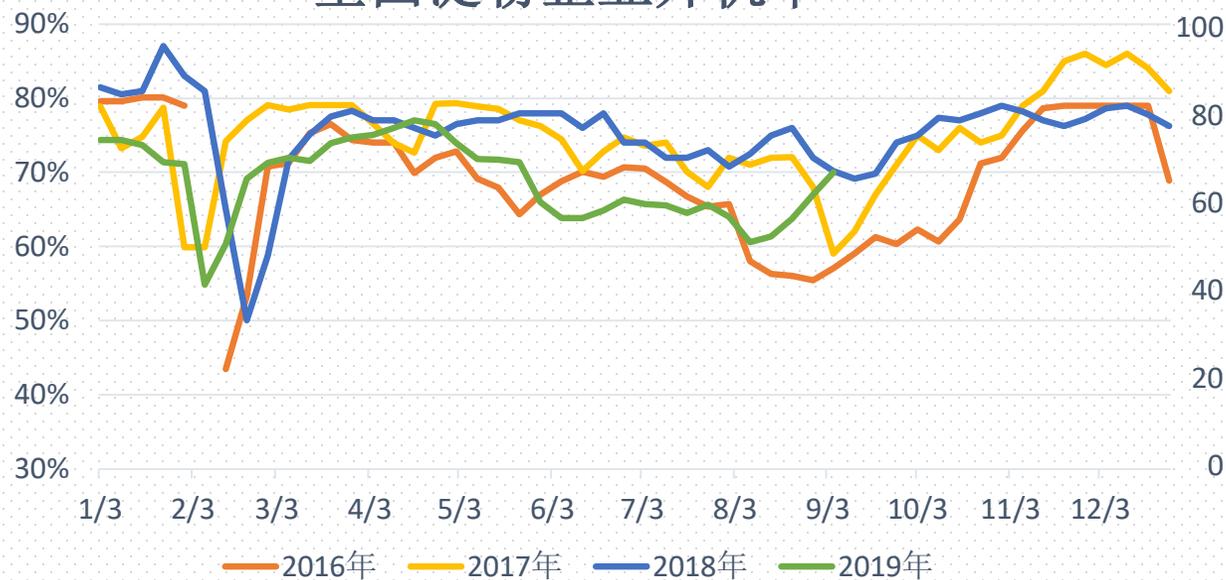
样本企业提货量



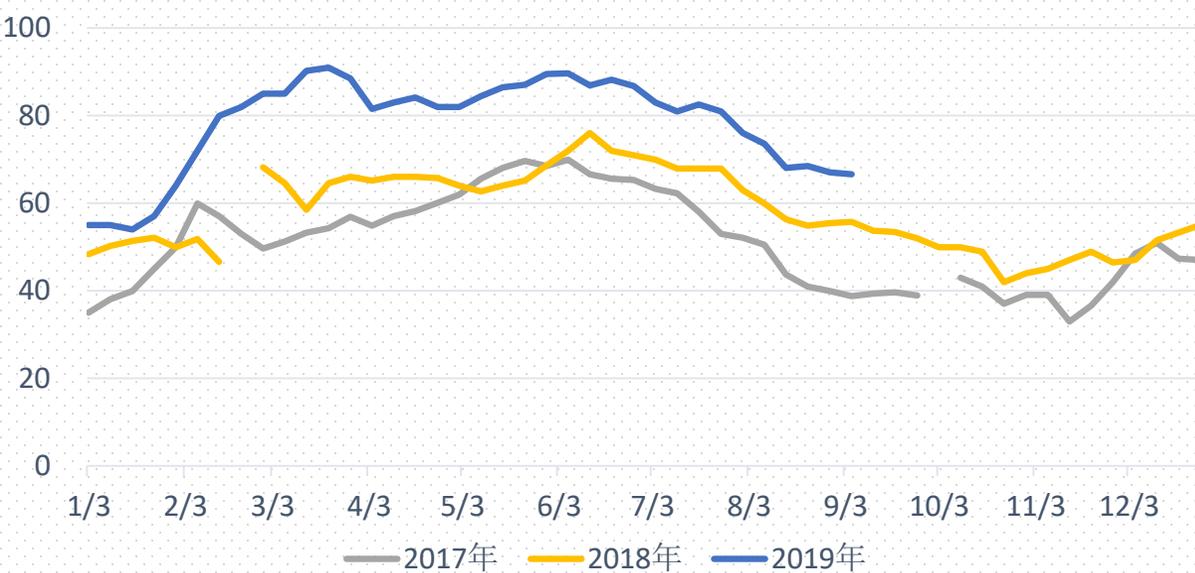
- 淀粉工业协会消费数据更新到19年5月，与我们跟踪的周度数据比较一致：3-4月消费尚可，但是4月后同比增幅明显放缓。协会数据1-5月消费累同比增加3.8%，符合预期。
- 商品淀粉消费增速放缓已经是不争的事实。如果行业想要保证加工利润，那么真正可行的方法只能是更加克制，有意识地限产保价。涨价玉米或淀粉去库存的方法效果会越来越差，甚至会透支后期的涨幅——特别是在库存降低但是绝对库存仍高的阶段。

淀粉基本面主要数据一览

全国淀粉企业开机率

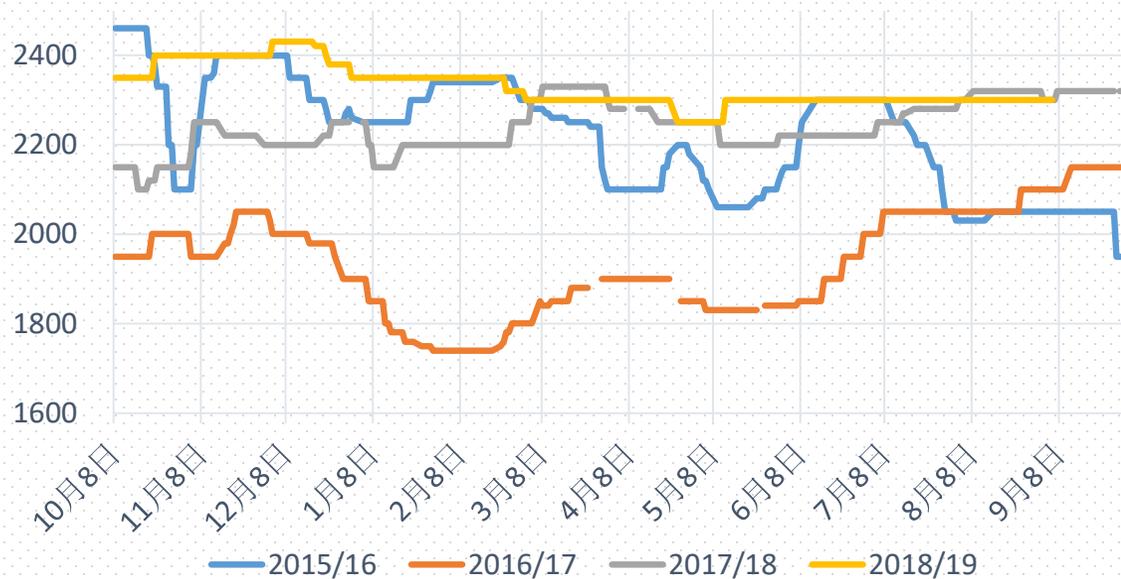


全国淀粉加工企业淀粉库存（万吨）

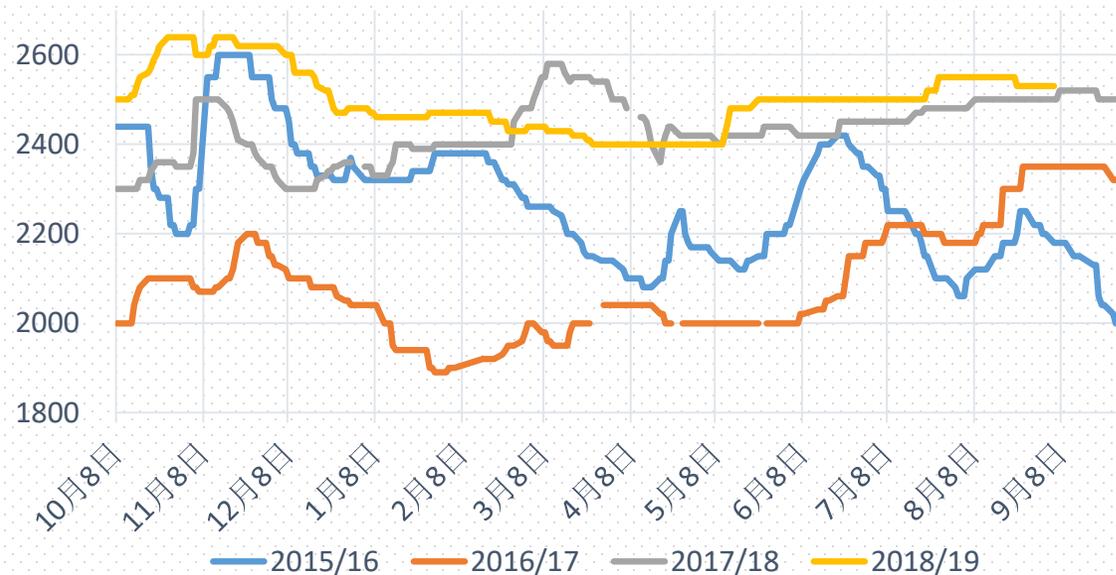


淀粉价格走势

吉林淀粉出厂报价

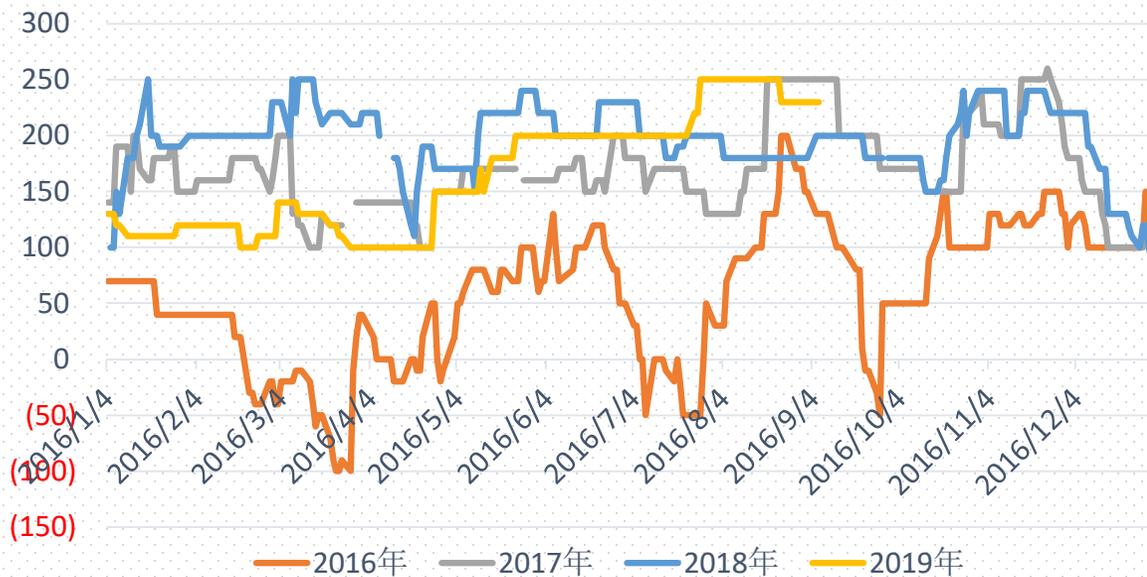


山东淀粉出厂报价



淀粉价格走势

山东-吉林淀粉价差季节性



吉林淀粉现货加工利润

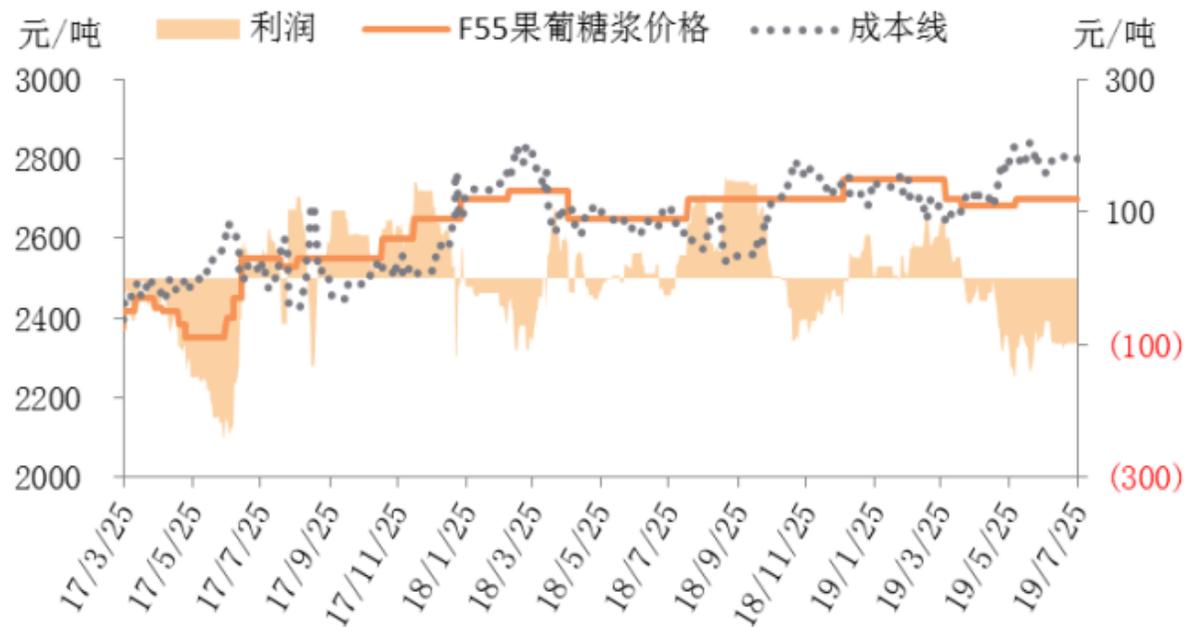


淀粉价格走势

山东淀粉现货加工利润

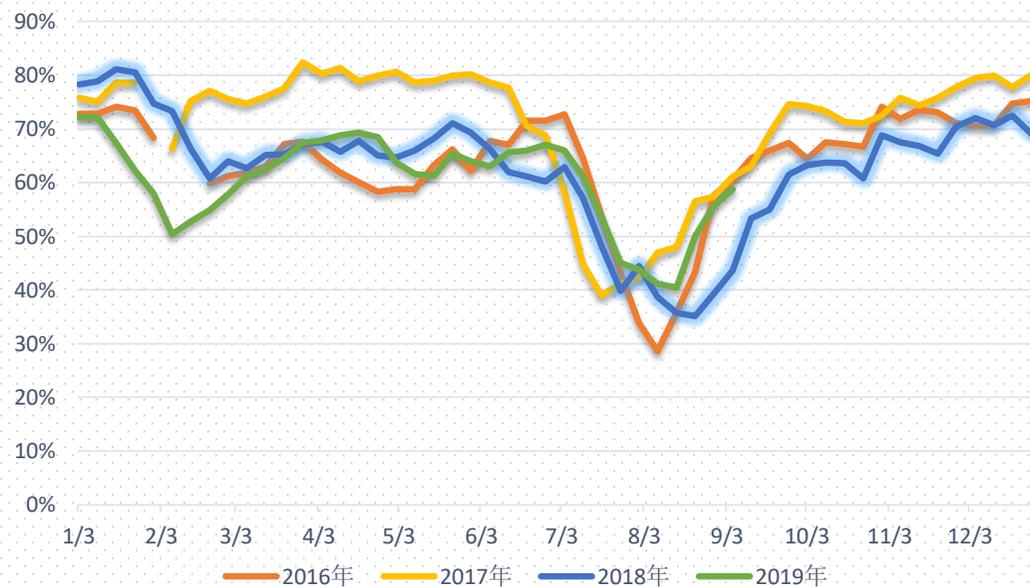


2017-2019年山东地区F55果葡糖浆市场及盈亏平衡价格

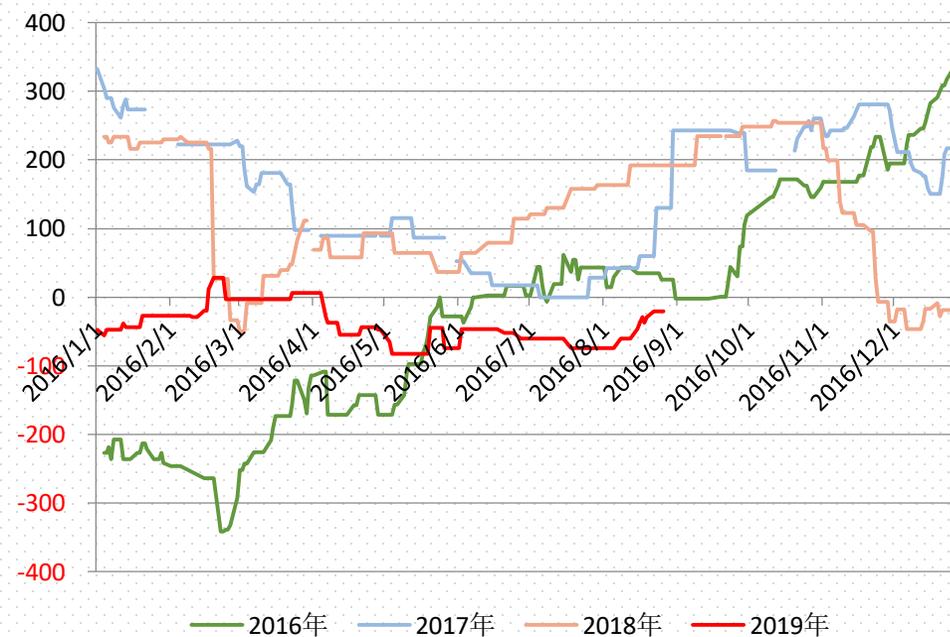


酒精行业开机率

酒精企业开机率



吉林酒精利润季节性 (元/吨玉米)



► 策略建议

- **上周观点：**玉米没有新的观点，不看好新陈能够大幅倒挂，观望为主。除了产量问题，10-11月阶段性会否出现供给断档也需要关注。淀粉方面，本周9月盘面出现快速下跌，说明在高库存且走货不畅的情况下，平水的盘面还是有一定交货吸引力的。个人认为，随着供需结构从供不应求转向供大于求，未来企业的挺价策略会越来越难实现，通过套保来化解风险是必要的。
- **本周观点：**01盘面下破1860后反弹，说明市场不愿意把新粮往贴水方向继续交易，再加上台风加剧产量担忧，也对价格有一定支撑。陈粮的影响已经有限，陆续开展的产区调研会让市场对新粮产量有更准确的判断。对价格更为直接的影响还是要看开秤价水平以及农民和贸易商对开秤价的反应。对农民来说，开秤价和去年同期比较还是和拍卖提价200比较？如果农民不认可价格，新粮上市节奏又会推迟。对贸易商来说，新粮平水陈粮没有多收吸引力，那么新粮价降至什么水平会开始收购？另外收购资金也是今年要面临的大问题。如果产量朝着减产的方向发展，新粮上市节奏继续滞后，01合约可能会走出类似上年度的翘尾走势，而05则要对应年后（今年元旦-春节时间上接近，春节前售粮窗口短）的售粮压力。

欢迎关注我们



官方微信



官方微博

一德，
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365