

2018 月度报告 · 2018.01

待购玉米量充足，春节前升幅受限

—2018 年玉米及淀粉 1 月月报

分析员： 贾晖
电 话： 021-60281622
邮 箱： jiahui@zhqh.com.cn
咨询证号： Z0000183

目录

第一部分 行情回顾.....	2
第二部分 供需情况.....	2
1.1 国际玉米市场情况：美出口良好及南美干旱支持玉米价格.....	2
1.2 国内玉米市场供需数据：种植面积下降，供需缺口预期环比扩大.....	3
1.3 库存情况：深加工企业玉米库存上升.....	4
1.4 现货市场情况：利润可观 贸易商出货意愿增强.....	5
1.5 玉米进出口：进出口数据稳定.....	6
1.6 消费方面：深加工领域为主要发力点.....	6
第三部分 市场价格展望.....	8

摘要:

1、12 月中国农业部公布的供需报告显示，新年度玉米种植面积继续下调 1315 千公顷。工业消费预期增长，年度结余变化量减少至 457 万吨，2017/18 年度产需缺口有所扩大。

2、截止 12 月 29 日，深加工企业以及饲料企业库存上涨。广东港口玉米库存 83.2 万吨，辽宁港口 417.2 万吨。

3、自 11 月份以来，东北地区玉米价格已累计上涨 200 元/吨，部分贸易商已开始出货。截止 12 月 29 日，华北产区基层玉米销售进度 40%（其中河南 46%，山东 40%，河北 34%）；东北产区基层玉米销售进度 51%（其中黑龙江 51%，吉林 46%，辽宁 63%，内蒙古 39%）。

4、由于玉米成本上升，下游淀粉加工企业利润有所下滑，酒精利润尚可。目前加工企业补贴政策尚未出台，预期补贴金额较上年或有减半，黑龙江 150，吉林 100，中央和地方各承担 50%。

5、11 月数据显示，生猪及能繁母猪存栏环比下降，多数养殖户担忧猪价节后下跌，不再集中压栏赌春节，12 月份选择出栏的养殖户增多，饲料终端消费情况仍不佳。销区不少饲料企业采购脚步放缓，观望氛围增强。

4、玉米 1805 合约中短期上行趋势将会延续，春节以前维持在 1780 元以上区间运行为主。但在接近 1880 元以上不宜过分追多操作。短期看多仍以 20 日均线为风控逢低参与较为妥当。原多单在上涨至 1900 元附近或以上可考虑短期分批获利离场。

第一部分 行情回顾



由于今年华北、黄淮玉米的品质问题，导致东北玉米高出一筹，“优质优价”成为市场积极采购的原因之一。2017 年黑龙江玉米单产和品质是近年来的最优，部分区域有 95% 以上的玉米超过二等，部分收储企业入库的玉米质量标准远高于国家收购指标。品质和价格的优势，吸引了加工企业和贸易商的采购。12 月，大连玉米期价继续上行，主力 05 合约上涨 54 元/吨，涨幅 3.06%。

第二部分 供需情况

1.1 国际玉米市场情况：美出口良好及南美干旱支持玉米价格

1.11 12 月美玉米产量预估环比持平，出口数据良好

在 12 月份美国农业部发表的供需报告中，玉米中性偏多，种植面积、产量、单产数据与上月持平，而

2017/18 年度美国玉米期末库存数据从上月的 24.87 亿蒲式耳下调到 24.37 亿蒲式耳，主要由于乙醇行业的玉米用量数据上调 5000 万蒲式耳，而出口未如预期下调。

截至 2017 年 12 月 14 日的一周，美国 2017/18 年度玉米净销售量为 1,558,300 吨，比上周高出 80%，比四周均值高出 82%，给 CBOT 玉米价格带来一定的支撑。但是，2018 年 2 月份南美玉米进入收获期，将供应全球，在收获后期遭遇南美玉米的强力竞争

1.12 南美天气干旱提振玉米价格

南美天气方面，12 月 22-24 日期间，阿根廷的温和降水及降温会减少一些干旱面积，且近期大部分产区都还有一定雨水维持墒情，未来一段时间降雨形势依然良好，显著提振土壤墒情，不仅有利于农户及时完成玉米播种工作，也非常有助于刚刚播种的作物初期生长，玉米、大豆等作物生长环境基本良好。

1.2 国内玉米市场供需数据：种植面积下降，供需缺口预期环比扩大

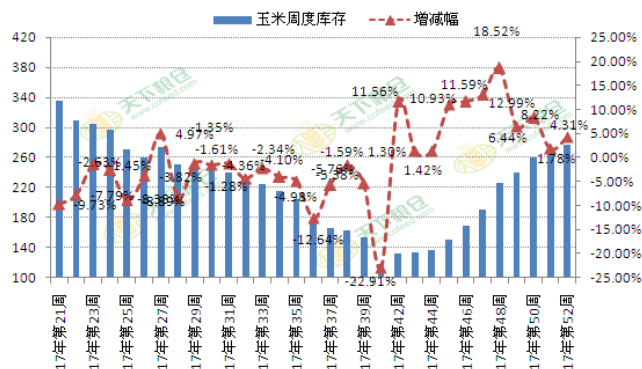
中国玉米供需平衡表				
	2015/16	2016/17 (12 月)	2017/18 (11 月)	2017/18 (12 月)
千公顷 (1000 hectares)				
播种面积	38119	36760	35100	35445
收获面积	38119	36760	35100	35445
公斤/公顷 (kg per hectare)				
单产	5893	5973	5986	6091
万吨 (1000 tons)				
产量	22463	21955	21011	21589
进口	317	246	150	100
消费	19409	21072	21562	22096
食用消费	765	782	789	789
饲用消费	12101	13303	13503	13835
工业消费	5417	5825	6130	6330
种植用量	170	161	157	159
损耗及其它	956	1001	983	983
出口	1	8	30	50
结余变化	3370	1121	-431	-457
元/吨				
国内玉米产区 批发均价	1870	1550-1650	1550-1650	1600-1700
进口玉米到岸 税后均价	1598	1650-1750	1650-1750	1650-1750

据中国农业部公布的 12 月供需报告显示，2017/18 年度，中国玉米播种面积 35445 千公顷，比去年减少 1315 千公顷。玉米单产每公顷 6091 公斤，比去年每公顷增加 118 公斤。玉米产量为 2.16 亿吨，比去年调减 366 万吨。玉米进口量预计为 100 万吨，比上月调减 50 万吨。玉米消费量为 2.21 亿吨，比上月预测数调增 534 万吨。其中，饲用消费稳步增加，预计达到 13835 万吨，比上月调增 332 万吨；受深加工需求拉动以及燃料乙醇政策影响，玉米工业消费预计达到 6330 万吨，比上月调增 200 万吨。玉米出口量预计为 50 万吨，比上月调增 20 万吨。年度结余变化量减少至 457 万吨，年度产需缺口有所扩大，国内玉米产区批发均价提升到 1600-1700 区间。

从报告中可以看出，虽然去年玉米种植面积下降 2000 千公顷，但由于单产上调，使得玉米产量降幅有限，但玉米消费预期不断上调，对玉米供需仍有缓解，此外，2017/18 年度玉米种植面积继续下调，但最终产量影响，需要持续关注后期天气的影响以及最终单产情况。比较有意思的一点是，玉米近期价格上涨，但进口量较上月预计调减了 50 万吨，一定程度上从侧面反映目前玉米现货价格相对于进口玉米价格来说依然尚可。

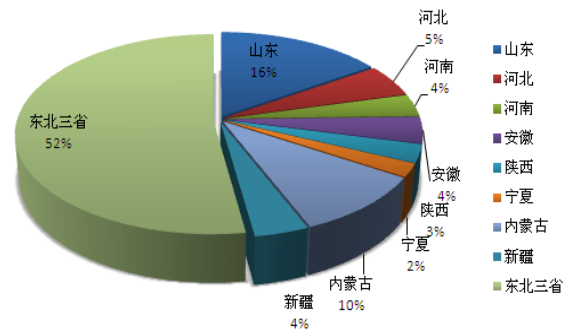
1.3 库存情况：深加工企业玉米库存上升

图 1：国内 56 家深加工企业玉米库存走势图



数据来源：天下粮仓，中辉期货

图 2：国内部分深加工企业库存分布



数据来源：天下粮仓，中辉期货

图 3：广东港口玉米库存



数据来源：天下粮仓，中辉期货

图 4：辽宁港口玉米库存



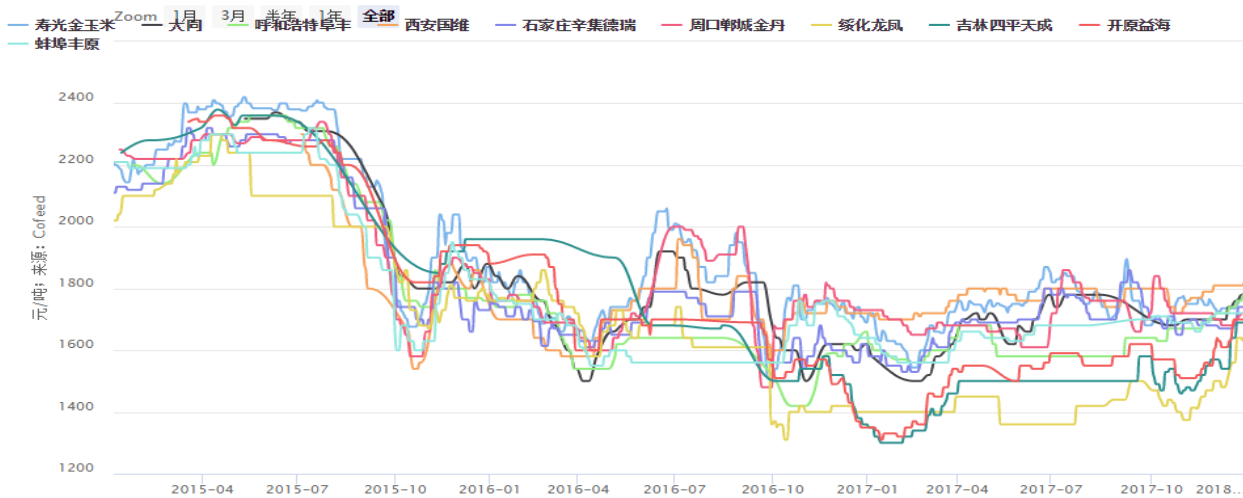
数据来源：天下粮仓，中辉期货

截止 12 月 29 日，玉米库存总量达 481.22 万吨。而就分项数据来看，广东、辽宁港口玉米库存处于高位，供应情况良好。随着春节的临近，随着国内大部分深加工企业库存的增加，加上玉米价格的持续上行，后期继续补库增量和势头或有减缓。

近期东北市场关于临储拍卖传闻再现，先是临储拍卖、定向销售时间提前，随后又传言，目前暂不启动定向销售，将启动中央储备粮轮换，只出不入，市场心态或受影响，也从侧面反映，在玉米价格持续上涨后，市场的浮躁情绪在增加。

1.4 现货市场情况：利润可观 贸易商出货意愿增强

图 5：国内各地区玉米收购价格

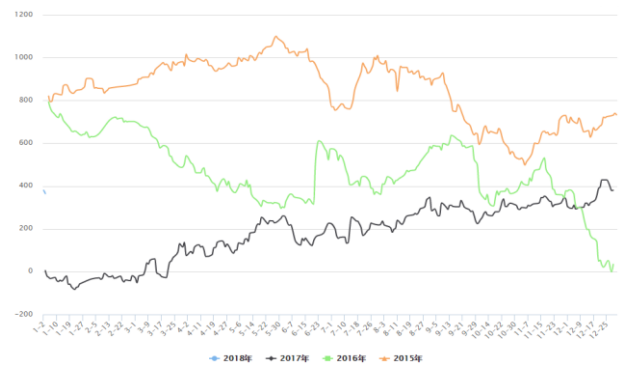
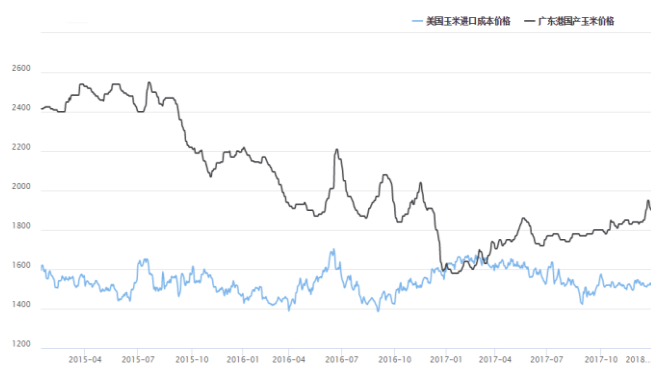


数据来源：天下粮仓，中辉期货

截止 12 月底，东北产区玉米价格整体止涨企稳，局部甚至小幅回调，一方面“东北玉米深加工企业采购补贴”政策传闻再起，加上各种玉米拍储传闻影响，市场情绪有所浮躁。另一方面前期囤粮贸易商、烘干塔利润已较为可观，自 11 月份以来东北地区玉米价格已累计上涨 200 元/吨，部分贸易商已开始出货，截止目前，山东地区深加工企业玉米收购主流区间价 1760-1860 元/吨；东北地区深加工企业玉米收购区间价在 1620-1730 元/吨；辽宁锦州港口玉米主流收购价在 1790-1800 元/吨，水分 30%潮粮收购价上调至 1500 元/吨，鲅鱼圈港口辽吉烘干玉米价格在 1770-1780 元/吨(水分 15%以内，容重 690-700)。广东蛇口港口新玉米成交价在 1920-1940 元/吨。

图 6：美国玉米进口成本与广东港国产玉米价格走势

图 7：广东港口国产玉米与美玉米进口价差季节图



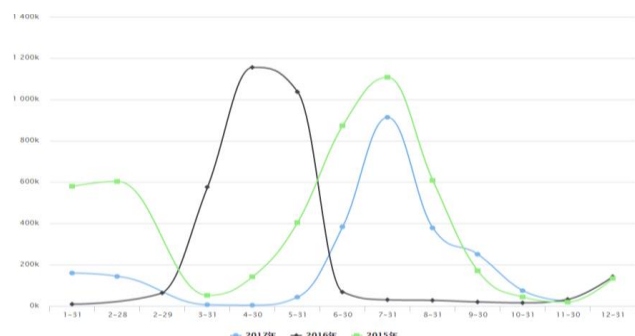
数据来源：天下粮仓，中辉期货

数据来源：天下粮仓，中辉期货

在东北产区玉米大幅上涨后，近期华北产区玉米价格一改前期“不温不火”之势而全面补涨，一方面受东北玉米持续上涨影响，农户看涨情绪渐浓，各大深加工企业开始建立库存，二是东北、华北差价扩大，华北粮源成本优势开始逐步显现，南方饲料企业已开始逐步询价华北粮源，目前秦皇岛骊骅挂牌价 1750 元/吨；山东深加工玉米挂牌价 1770-1820 元/吨。对于华北产区而言，目前华北大部企业库存基本维持在两周左右，为保证春节期间正常生产，当地加工企业开始储备一个月左右的玉米库存，但华北地区农户余量还有 60%左右，一定程度上会制约价格的上涨空间。截止 12 月 28 日，华北产区基层玉米销售进度 40%（其中河南 46%，山东 40%，河北 34%）；东北产区基层玉米销售进度 51%（其中黑龙江 51%，吉林 46%，辽宁 63%，内蒙古 39%）。

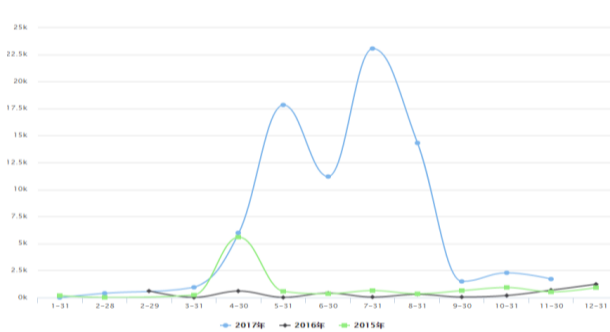
1.5 玉米进出口：进出口数据稳定

图 8：国内玉米月度进口数据



数据来源：天下粮仓，中辉期货

图 9：国内玉米月度出口数据



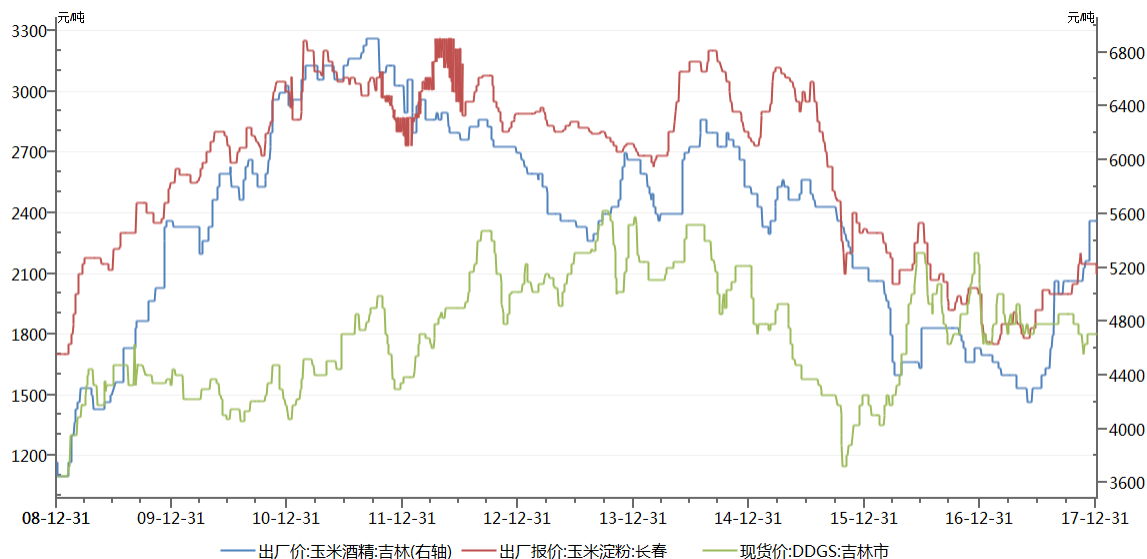
数据来源：天下粮仓，中辉期货

2017 年国内玉米进口同比下降，但近期由于玉米价格的快速回升，进口表现尚可，与前两年数据基本维持同步，而出口有所回落，但仍略高于前两年。从进出口数据来看，玉米价格虽然涨势强劲，但并未引发玉米进口大幅增长的效益，侧面反映当前玉米价格仍然属于合理区间。

1.6 消费方面：深加工领域为主要发力点

1.6.1 玉米淀粉—补贴或有减半，政策落地仍需时日

图 10：吉林玉米淀粉、酒精、DDGS 价格



数据来源：天下粮仓，中辉期货

2016/17 年度我国玉米收购深加工企业补贴政策在 2016 年 10 月 27 日-11 月 17 日期间陆续公布，分别是吉林 200 元/吨、内蒙古 200 元/吨、辽宁省 100 元/吨和黑龙江省 300 元/吨，补贴期为 2016 年 11 月 1 日至 2017 年 6 月 30 日（加工期），然而此次新年度补贴政策迟迟未下，市场有所观望，目前预期补贴金额较上年或有减半，黑龙江 150，吉林 100，中央和地方各承担 50%。

截止 12 月 28 日，大部分淀粉企业加工均有利润，其中，山东企业每生产一吨玉米淀粉理论盈利 14.4 元/吨，河北企业理论盈利 66 元/吨，河南企业理论盈利 154 元/吨，辽宁企业理论盈利 35 元/吨，黑龙江企业理论盈利 18.2 元/吨。而酒精价格偏强震荡，冬季酒精需求旺季到来，据 Cofeed 估算，截止 12 月 28 日，吉林企业每生产一吨玉米酒精理论盈利 1050 元/吨，黑龙江企业理论盈利 1002 元/吨。再加上，国内深加工

企业产能的扩增，其中，黑龙江地区齐齐哈尔阜丰，绥化京粮龙江生物，鸿展生物及威克特酒精陆续启动收购工作，玉米工业需求量呈增加态势。未来市场担忧的回调风险一方面是节后采购需求转淡，另一方面是进口谷物迎来夏季小高峰。

1.6.2 禽畜养殖需求—生猪补栏意愿不足，饲料企业观望氛围增强

图 11：生猪养殖利润



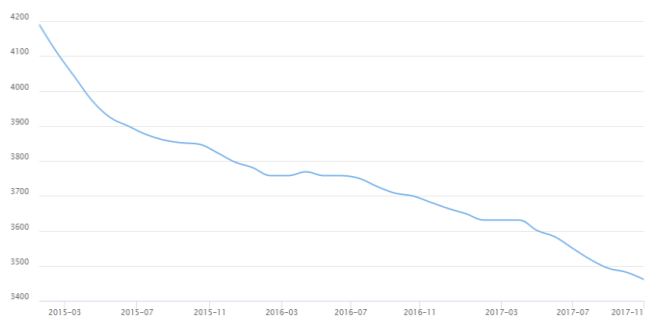
数据来源：天下粮仓，中辉期货

图 12：猪粮比



数据来源：天下粮仓，中辉期货

图 13：能繁母猪存栏



数据来源：天下粮仓，中辉期货

图 14：生猪存栏



数据来源：天下粮仓，中辉期货

农业部公布 11 月份生猪存栏信息显示，生猪存栏量为 34847 万头，环比上月减少 0.1%，比去年同期减少 6.3%；能繁母猪存栏为 3461 万头，环比上月减少 0.6%，同比去年减少 5.6%，生猪及能繁母猪存栏量持续下降至历史低位。加之环保重压以及低温天气将加大饲养风险，养殖户补栏率不高。此外，当前多数养殖户担忧猪价在节前涨而在节后大幅下跌，所以不再集中压栏赌春节，12 月份选择出栏的养殖户增多，饲料终端消费情况仍不佳。再加上随着东北玉米涨至当前高位，销区不少饲料企业采购脚步放缓，观望氛围增强。

第三部分 市场价格展望

图 15：连玉米 05 合约周线走势图



数据来源：文华财经，中辉期货

深加工企业以及饲料企业的采购背后带动东北，甚至华北地区玉米价格上涨，自 11 月份以来东北地区玉米价格已累计上涨 200 元/吨。但是玉米收购数据不尽人意，截止 12 月底，东北、华北产区基层玉米销售进度分别为 51%、40%。春节前，市场仍然面临着较大的新玉米供应量，同时，随着深加工企业和饲料企业备货的完成，玉米短期持续性上涨空间或有限。技术上，玉米 1805 合约中短期上行趋势将会延续，春节以前维持在 1780 元以上区间运行为主。但在接近 1880 元以上不宜过分追多操作。短期看多仍以 20 日均线为风控逢低参与较为妥当。原多单在上涨至 1900 元附近或以上可考虑短期分批获利离场。