



中粮期货有限公司  
中粮集团成员企业

中粮期货 增您所托<sup>+</sup>  
WE GROW WHAT YOU ENTRUST

## 政策提振止跌反弹，临近春节建议观望

2019/01/25

玉米&淀粉

研究院

### 报告要点概述

### 谷物畜产品版块

► 玉米：周五国家粮食和物资储备局发文，要求进一步做好东北地区秋粮收购工作，避免发生大面积“卖粮难”，受政策提振，盘面玉米和淀粉大涨，5月合约周度上涨39元/吨，涨幅2.14%，淀粉合约跟随上涨，CS1905周度上涨52元/吨，涨幅2.29%。临近春节，产区购销贸易趋于冷淡，南方港口内贸玉米提货速度略有加快、玉米库存快速下滑。下周进入农历小年，产区农户基本结束售粮，市场活跃度将进一步下降。目前来看，春节后玉米市场的核心因素仍是猪瘟利空和进口冲击，猪瘟利空将是主导2019年玉米行情最重要的因素。玉米单边建议观望，激进者可考虑轻仓做空近月。

► 淀粉：本周淀粉现货价格先抑后扬，连盘淀粉合约受玉米政策提振、止跌反弹。临近小年，玉米和淀粉市场购销转淡，物流陆续停运，企业出货受阻，大多企业春节在正常生产，淀粉供应充裕、库存有望明显回升。策略建议：观望，激进者轻仓做空5月合约。

范婧雅  
59137086  
[fanjingya@cofco.com](mailto:fanjingya@cofco.com)  
从业资格号：F0286872  
投资咨询号：Z0012346

张大龙  
59137065  
[zhangdalong@cofco.com](mailto:zhangdalong@cofco.com)  
从业资格号：F3030772

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

## 一、国际市场

美国政府仍在停摆中，月度供需报告、谷物季度库存报告、作物年终产量报告及2019年冬小麦播种报告将无限期推迟发布。本周CBOT玉米、小麦合约持续窄幅震荡，当前市场无太多炒作因素，关注中美贸易谈判后期双方相关公告发布情况。

## 二、国内市场

周五国家粮食和物资储备局发文，要求进一步做好东北地区秋粮收购工作，避免发生大面积“卖粮难”，提出要充分利用多种媒体开展政策解读和形势研判，及时发布收购进度、销售价格等信息，稳定市场预期，引导企业和农民理性把握市场走势和购销形势，保护农户收入。受此提振，周五盘面玉米和淀粉大涨，5月合约周度上涨39元/吨，涨幅2.14%，淀粉合约跟随上涨，CS1905周度上涨52元/吨，涨幅2.29%。该通知在年底发布意味着官方机构已经意识到东北新玉米售粮偏慢的情况，但目前仍无更多实施细则，如托底收购或给予深加工企业收购的补贴支持，这取决于春节后东北基层农户售粮进度。

截至1月15日，国家粮食和物资储备局数据显示，主产区玉米累计收购5206万吨，同比减少1730万吨。截至1月13日，国家粮油信息中心数据显示，东北三省一区基层售粮进度44%，去年同期66%，其中黑龙江售粮进度46%、去年同期68%；吉林售粮进度38%，去年同期64%；辽宁售粮进度52%，去年同期76%；内蒙古售粮进度45%，去年69%。自1月份以来，受还贷压力和变现需求增加，基差售粮进度有所加快，不过临近春节小年，年前可售时间很少、市场购销转淡，供应压力后移至年后3-4月份。截至目前，北方四港库存327万吨，较上周下降18万吨，较去年同期414万吨减少87万吨。广东港口内外贸玉米库存57万都，较上周减少1.3万吨。南方饲料企业备货进入尾声，受猪瘟影响需求疲弱，且一季度补栏下降已成共识，部分企业反映节前备货量同比少2-3成。关注节后南方饲料企业原料补库情况。

临近春节，产区购销贸易趋于冷淡，南方港口内贸玉米提货速度略有加快、玉米库存快速

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

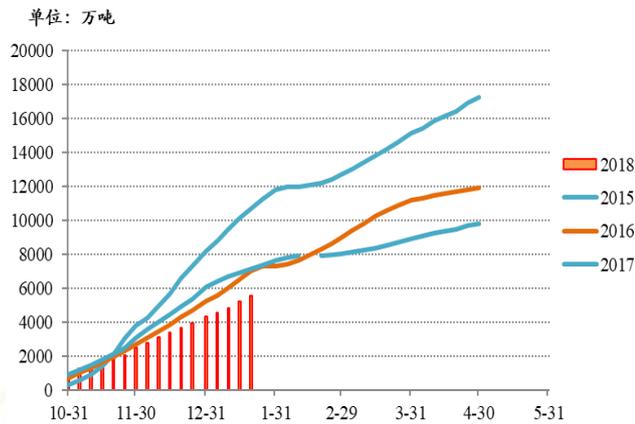
下滑。下周进入农历小年，产区农户基本结束售粮，市场活跃度将进一步下降。目前来看，春节后玉米市场的核心因素仍是猪瘟利空和进口冲击，猪瘟利空将是主导 2019 年玉米行情最重要的因素，考虑到春节人员流动增加、节后补栏悲观、猪料销量下滑、四季度豆粕成交连续下滑，预估 2018/19 年猪料同比减幅 10%，进口冲击仍需等待贸易谈判的靴子落地，能量类进口量大概率恢复至 2014/15 年水平。需要关注 3-4 月份东北基层卖压有无政策托底，整体看 C1905 维持偏空思路，不建议追高。玉米单边维持建议观望，激进者可考虑轻仓做空 5 月合约。

淀粉方面，本周淀粉现货价格先抑后扬，东北主流地销价格 2330-2460 元/吨，山东河北主流报价 2460-2570 元/吨，部分反弹 10-70 元/吨；河南地区淀粉报价 2600-2680 元/吨，山西淀粉报价 2630 元/吨。连盘淀粉合约止跌反弹，5 月合约周度上涨 52 元/吨，9 月合约周度上涨 46 元/吨，主要受周五玉米市场政策利好提振带动。

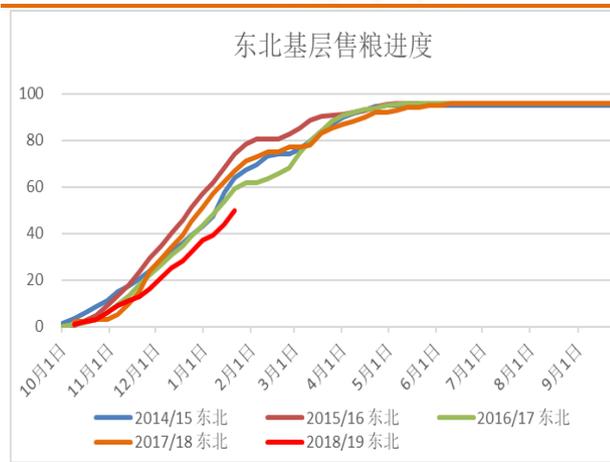
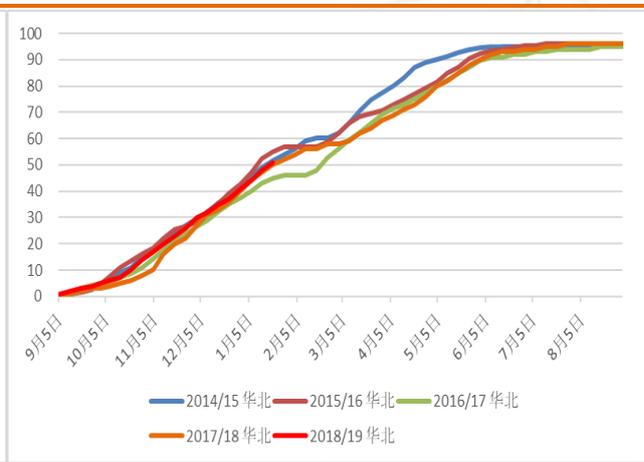
临近小年，玉米和淀粉市场购销转淡，物流陆续停运，企业出货受阻，大多企业春节在正常生产，淀粉供应充裕、库存有望明显回升。据天下粮仓数据显示，本周 82 家淀粉企业开机率 72.71%，较上周回升 1.34 个百分点，周度玉米加工量 73.375 万吨，淀粉产出量 51.3625 万吨，预计后期开机率继续下滑。82 家淀粉企业库存 59.82 万吨，周度增幅 4.89%。本周淀粉企业出货量 46.32 万吨，较上周减少 2 万吨，库存使用天数 8.07 天，较上周增加 0.75 天。整体看，春节前淀粉价格弱势运行，市场购销转淡，盘面受玉米价格影响仍旧偏弱运行。临近春节长假，淀粉建议观望，激进者轻仓空 5 月合约。

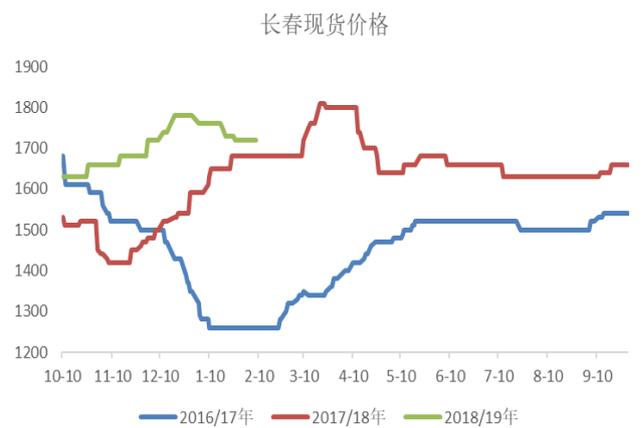
#### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

**图 1：国家粮食局玉米收购进度**

**图 2：JCCE 玉米售粮进度**

JCCE主产区玉米销售进度跟踪 (2018/19年度)			
省份	1月27日已售	去年同期	同比
<b>东北地区</b>			
黑龙江	57%	79%	-22%
吉林	50%	70%	-20%
辽宁	63%	84%	-21%
内蒙古	56%	69%	-13%
<b>华北地区</b>			
河北	54%	51%	3%
山东	59%	63%	-4%
河南	63%	59%	4%

**图 3：国家粮油信息中心东北玉米售粮进度**

**图 4：国家粮油信息中心华北玉米售粮进度**

**图 5：锦州港平仓价格走势（元/吨）**

**图 6：长春现货价格走势（元/吨）**

**图 7：临储成交结余预估统计**
**免责声明**

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

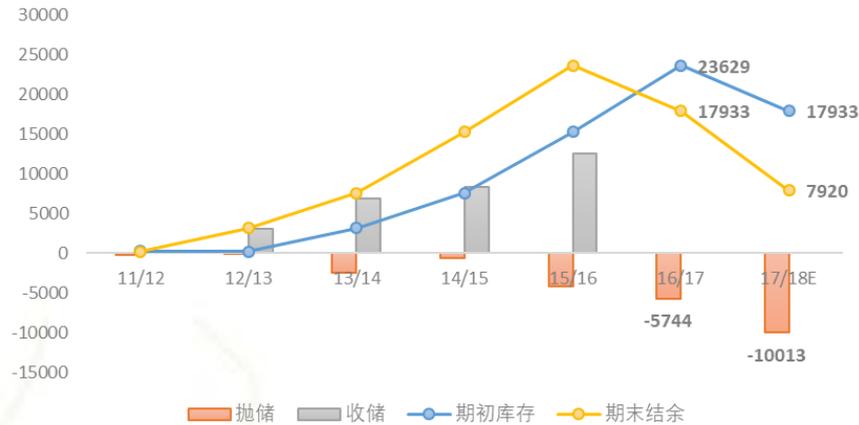


图 8: 国内各主要产销区玉米基差 (元/吨)

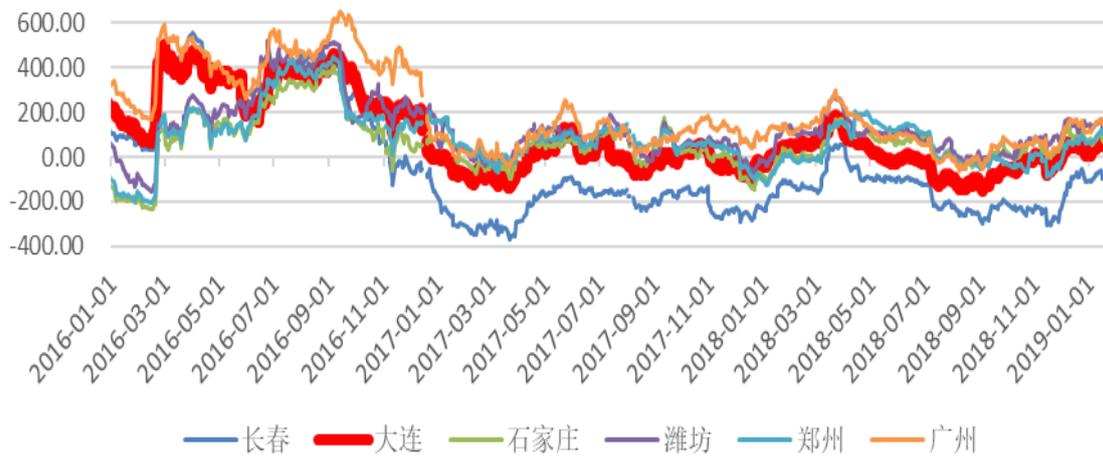


图 9: C1905 合约大连基差 (元/吨)

图 10: C1905 合约哈尔滨现货基差 (元/吨)



图 11: C1905 合约长春现货基差 (元/吨)



图 12: C1905 合约深圳港口现货基差 (元/吨)

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

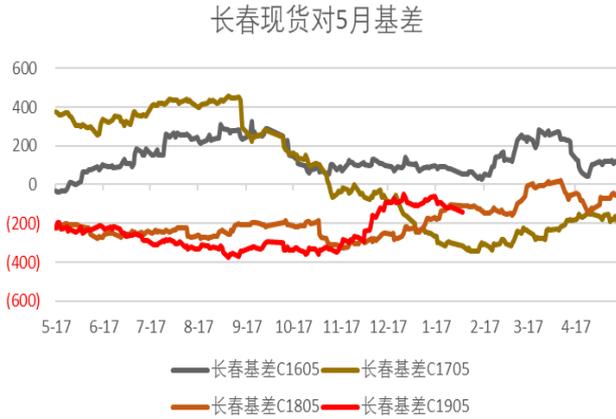


图 13: C1909 合约大连基差 (元/吨)

图 14: C1909 合约哈尔滨现货基差 (元/吨)

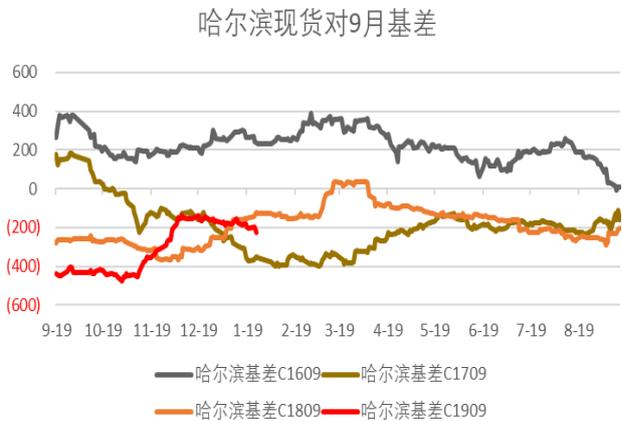


图 15: C1909 合约长春现货基差 (元/吨)

图 16: C1909 合约深圳港口现货基差 (元/吨)

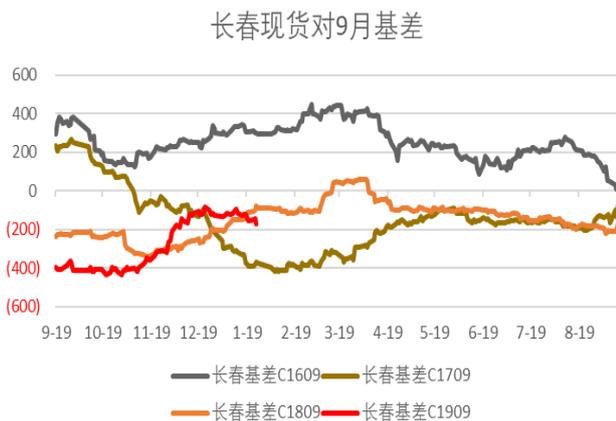


图 17: C1905 合约走势 (元/吨)

图 18: C1909 合约走势 (元/吨)

**免责声明**

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

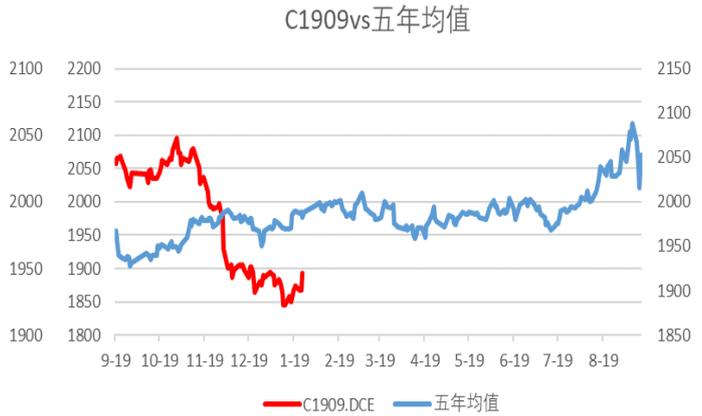


图 19: 玉米 5-9 合约价差 (元/吨)

图 20: 玉米淀粉 5-9 合约价差 (元/吨)

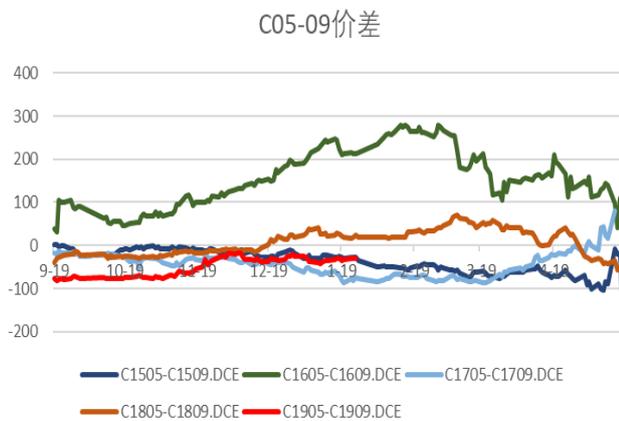


图 21: 玉米仓单 (手)

图 22: 淀粉仓单 (手)

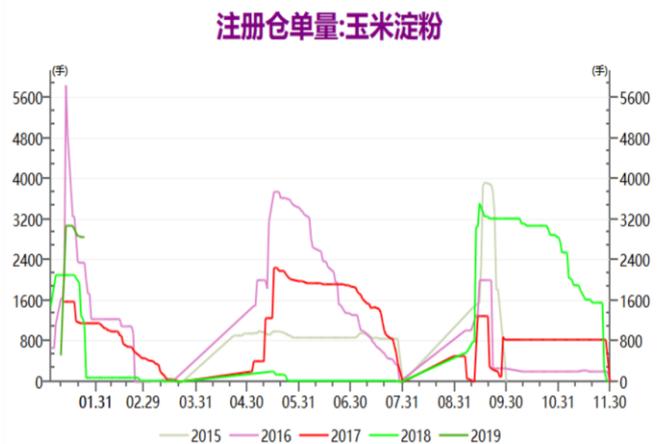


图 23: 玉米北港库存 (万吨)

图 24: 玉米南港内贸库存 (万吨)

**免责声明**

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

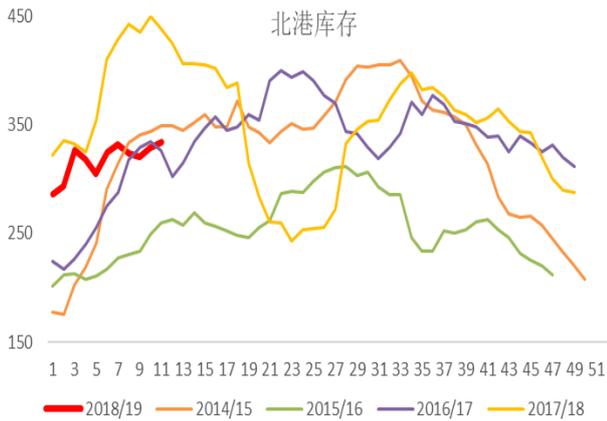


图 25: 玉米北港集港量 (万吨)

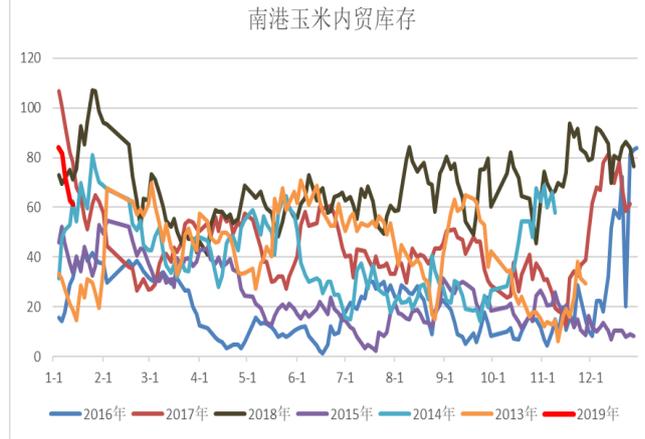


图 26: 玉米北港下海量 (万吨)

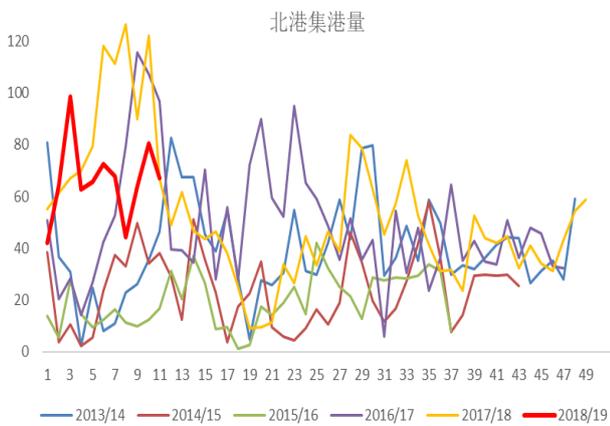


图 27: 广东港口能量类周度库存 (万吨)

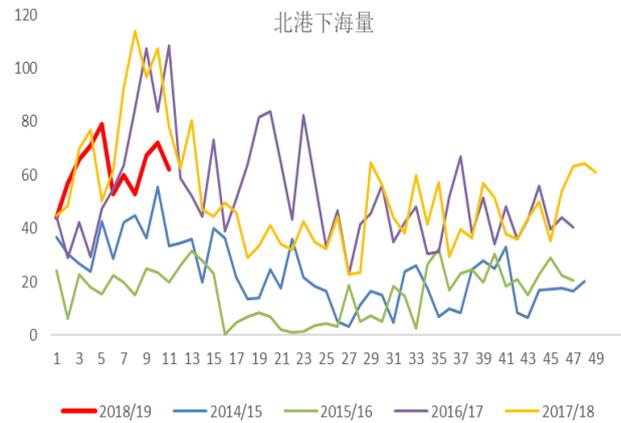


图 28: CS1905 合约走势 (元/吨)

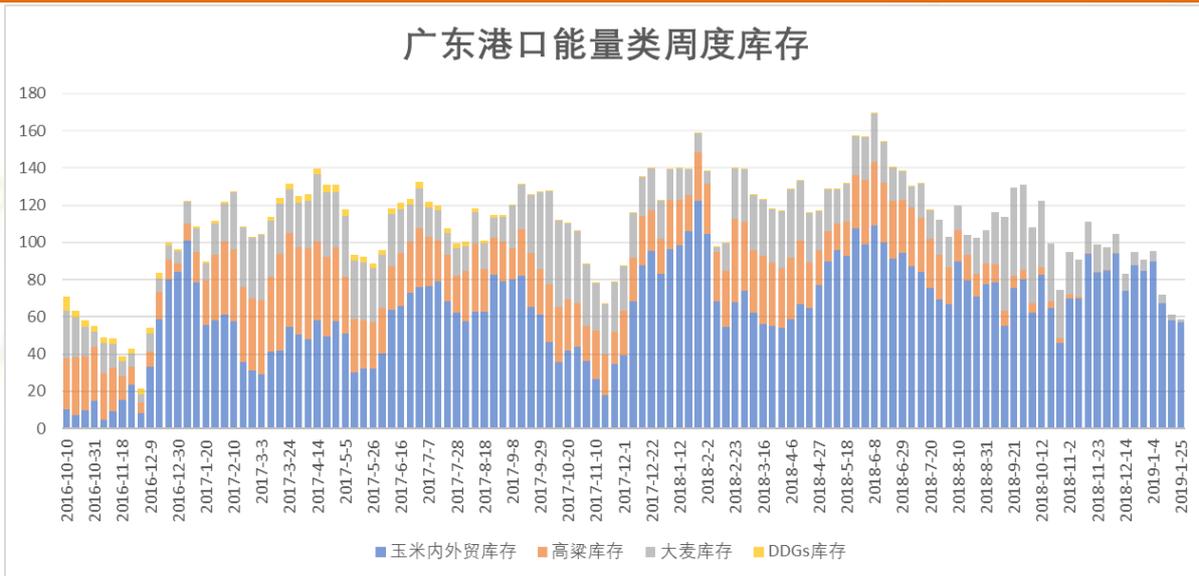


图 29: CS1909 合约走势 (元/吨)

**免责声明**

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



图 30: CS1905 合约山东现货基差 (元/吨)

图 31: CS1909 合约山东现货基差 (元/吨)

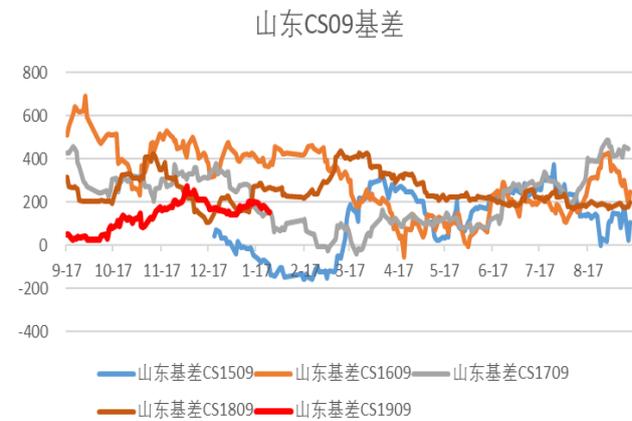
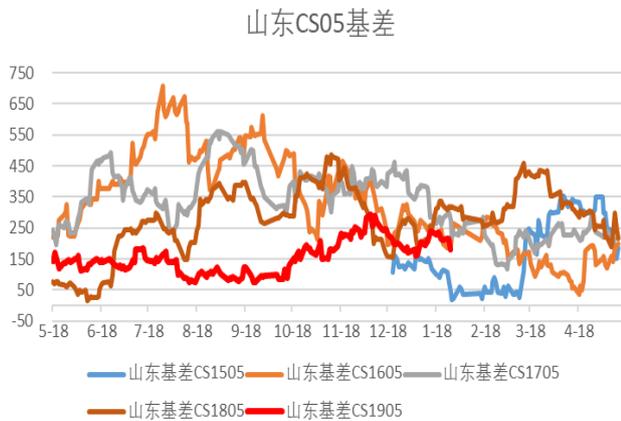


图 32: CS1905 合约吉林现货基差 (元/吨)

图 33: CS1909 合约吉林现货基差 (元/吨)

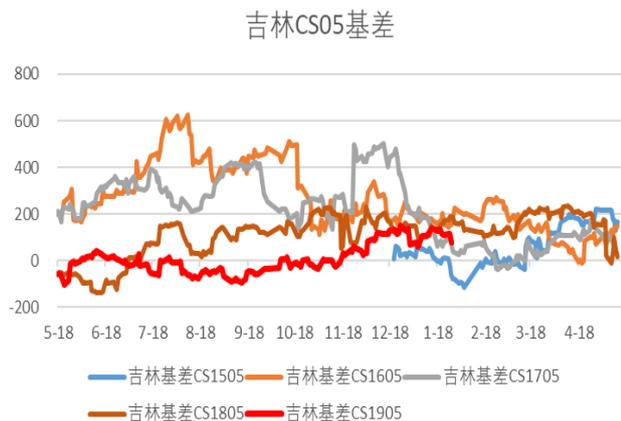


图 34: 淀粉企业周度库存 (万吨)

图 35: 淀粉企业周度库存 (季节性比较) (万吨)

**免责声明**

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

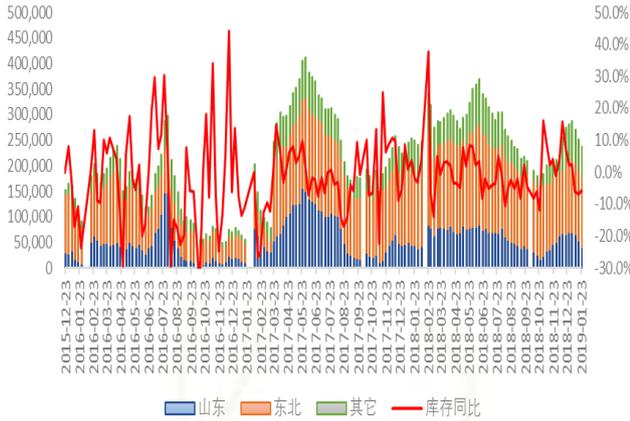


图 36: 淀粉企业开机率 (38 家样本)

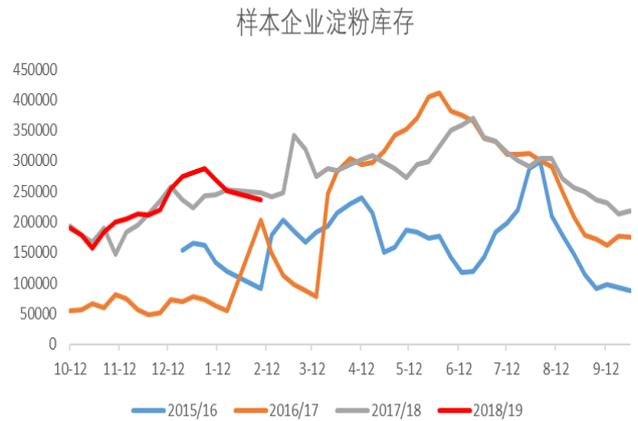


图 37: 玉米淀粉 VS 木薯淀粉价差

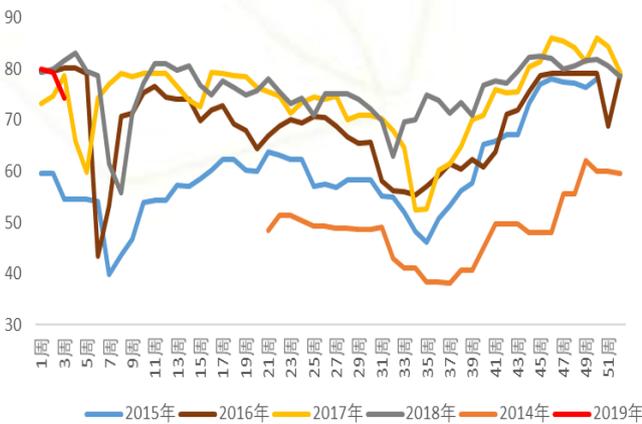


图 38: 淀粉加工利润 (元/吨)



图 39: 酒精加工利润 (元/吨)



图 40: 淀粉月度消费量 (万吨)



图 41: 淀粉糖月度消费量 (万吨)

**免责声明**

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

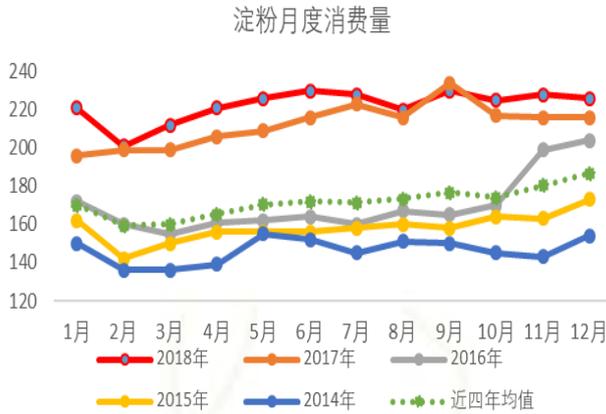


图 42: 淀粉下游消费量 (万吨)

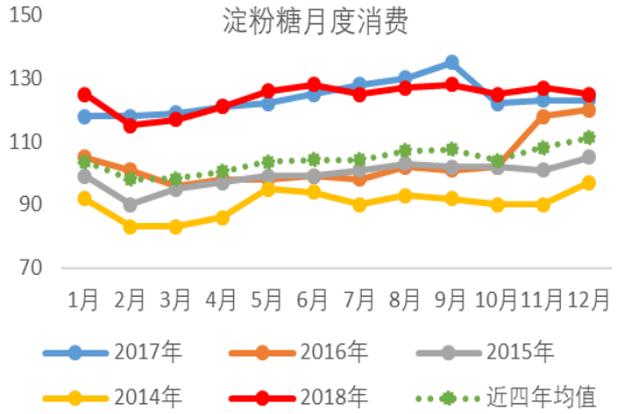
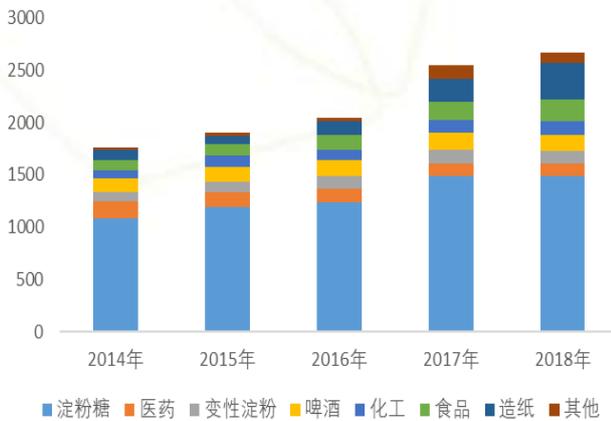


图 43: 淀粉消费增量比较 (万吨)



数据来源: 国家粮油交易中心 WIND 国家粮食局、中国玉米市场网 天下粮仓 淀粉工业协会 中粮期货研究院

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

更多资讯，欢迎扫描二维码！



## 中粮期货研究院 (Institute of COFCO Futures Co., Ltd)

地址(address): 北京市东城区东直门南大街 5 号中青旅大厦 15 层 邮政编码: 10007

15th Floor, CYTS Plaza No.5 Dongzhimen South Ave, Beijing P.C: 100007

电话(phone): 010-5913 7331 传真(fax): 010-5913 7088

中粮期货研究院是隶属于总部的研究部门，负责公司的基础研发工作，服务前台业务部门和中粮集团实业部门，承担维护公司品牌和提升公司形象的职责，同时从事高端产业客户和机构客户开发、维护和增值服务。研究领域覆盖宏观经济，农产品，化工品，金属，建材，能源等方面，拥有一只高素质的专业团队，具备丰富的行业经验，国际化的视野和积极向上的精神。研究院依托中粮集团强大的现货和期货背景，运用基本面分析和宏观分析，为高端产业客户和机构客户提供套期保值，基差套利，价差交易等咨询服务；在公司原有的经纪服务基础上，强化对客户的纵深服务和专业服务。

*The Futures Research Institution is attached to COFCO Futures headquarters. It is responsible for business related research and development. Moreover, it is also engaged in high-end industrial and institutional clients' maintenance and provides them with value-added services. Macro-economy and bulk commodities, including primary products, chemicals, metals, building materials, energy, etc. are all covered in its routine. Based on COFCO Group's strong background in physical commodities and futures markets, the Futures Research Institution provides advices and reports of hedging, basis arbitrage, spread trading as well as other consulting services to our valued customers through fundamental and macro analysis. Despite of the elementary brokerage business, the Research Institution is more focused on providing specific and professional services.*

### 【法律声明】

中粮期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监会批文号：证监许可[2011]1453）。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断，仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果，概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司咨询业务的客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。