



中粮期货有限公司
中粮集团成员企业

中粮期货 增您所托⁺
WE GROW WHAT YOU ENTRUST

USDA供需报告利空 国内静待拍卖落地

2019/05/10

玉米&淀粉

研究院

报告要点概述

谷物畜产品版块

➤ 外盘：USDA5月供需报告利空，全球2019/20年度玉米年末库存3.1471亿吨，2018/19年度玉米年末库存3.2594亿吨，高于4月预估3.1401亿吨。美国玉米供需方面，2019/20年度玉米年末库存24.85亿蒲式耳，高于市场预估的21.31亿蒲式耳。美国玉米2018/19年度玉米年末库存20.95亿蒲式耳，高于4月预估的20.35亿蒲式耳，主要来自对工业消费玉米下调。关注下方330美分关注支撑。

张大龙
59137065
zhangdalong@cofco.com
从业资格号：F3030772

范婧雅
59137086
fanjingya@cofco.com
从业资格号：F0286872
投资咨询号：Z0012346

➤ 国内：美方于5月10日将2000亿美元中国输美商品的关税从10%上调至25%，中方宣布将不得不采取必要反制措施。与此同时，第十一轮中美经贸高级别磋商仍然进行。国内外玉米市场仍然是分化割裂的，短期价格走势主要看拍卖底价和猪瘟影响两方面。本周连盘玉米窄幅震荡，持仓量下滑，市场观望氛围渐起，短期1900-1950区间窄幅震荡，近月基差回归，盘面有效突破1900后波动率下降，较去年拍卖季底部支撑已经上涨150元/吨，后期冲高乏力，单边建议观望为主，等待拍卖落地。套利策略持续推荐9-1反套。

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

USDA 公布 5 月供需报告，全球 2019/20 年度玉米年末库存 3.1471 亿吨，2018/19 年度玉米年末库存 3.2594 亿吨，高于 4 月预估 3.1401 亿吨。美国玉米供需方面，2019/20 年度玉米年末库存 24.85 亿蒲式耳，高于市场预估的 21.31 亿蒲式耳，这也是 USDA 首次对 2019/20 年度的首份预估报告。美国玉米 2018/19 年度玉米年末库存 20.95 亿蒲式耳，高于 4 月预估的 20.35 亿蒲式耳，主要来自对工业消费玉米下调。新、旧市场年度供需报告均利空，CBOT 开跌破 350 美分，下探至 345 美分支撑位后反弹，收盘 350 美分。关注下方 330 美分关注支撑。

播种进度方面，截至 5 月 5 日，美国玉米播种进度 23%，上周 15%，低于去年同期 36%，也低于五年均值 46%。美国玉米出苗进度 6%，上周 3%，低于去年同期 14%，也低于五年均值 14%。关注播种季节天气和种植进度。

从长期价格波动区间看，美玉米连续五年处于低谷水平，330 美分是一个坚实底部。

图 1-1: USDA 周度种植进度

Year	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19-5月	2018/19-4月	2019/20
Beginning stocks	1708	1128	989	821	1232	1731	1737	2293	2140	2140	2095
Production	12447	12360	10780	13829	14216	13602	15148	14609	14420	14420	15030
Imports	28	29	162	36	32	67	57	36	35	40	35
Total supply	14182	13516	11932	14686	15479	15401	16942	16939	16595	16600	17160
Feed and Residual	4793	4545	4333	5036	5324	5120	5472	5304	5300	5300	5450
Food, Seed & Industrial	6428	6439	6046	6501	6560	6646	6883	7056	6900	6965	6950
Ethanol & by-products	5021	5011	4648	5134	5200	5224	5432	5605	5440	5500	5500
Domestic, Total	11220	10985	10379	11537	11883	11766	12356	12360	12200	12265	12400
Exports	1835	1543	731	1917	1864	1898	2293	2438	2300	2300	2275
Total use	13055	12527	11111	13454	13748	13664	14649	14799	14500	14565	14675
Ending stocks	1128	989	821	1232	1731	1737	2293	2140	2095	2035	2485
Stocks To Use	8.64%	7.89%	7.39%	9.16%	12.59%	12.71%	15.65%	14.46%	14.45%	13.97%	16.93%

数据来源: USDA、中粮期货研究院

单位: 百万蒲式耳

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。

二、国内市场

玉米：美方于5月10日将2000亿美元中国输美商品的关税从10%上调至25%。中方发布声明，表示深感遗憾，宣布将不得不采取必要反制措施。与此同时，第十一轮中美经贸高级别磋商仍在进行中。

从近几年国内玉米进口量和来源国看，中美贸易战对玉米直接影响不大；但来自美国的DDGS和高粱将延续去年大幅下跌的态势，利多国内玉米反替代，这将于远期进口形成冲击，对近期国内玉米供需无太多影响。当前国内外玉米市场仍然是分化割裂的，国内玉米短期价格走势主要看拍卖底价和猪瘟影响两方面。

本周连盘玉米窄幅震荡，持仓量下滑，市场观望氛围渐起，短期1900-1950区间窄幅震荡，近月基差回归，盘面有效突破1900后波动率下降，较去年拍卖季底部支撑已经上涨150元/吨，后期冲高乏力，短期市场情绪和技术面利空有限，建议观望为主，等待拍卖落地。

截至4月30日，国内累计收购玉米10986万吨，同比增加1155万吨。

当前国内东北地区春耕进行时，整体进度正常，土壤墒情适宜，据草根了解，黑龙江玉米面积或减15%。从去年种植比较效益和政策补贴引导来看，远月升水结构有较强支撑。

综合来看，单边空9月，价差9-1反套。

5月7日，全国政策性粮库大清查调度督导会召开，发改委要求不隐瞒不回避不护短，摸清家底、整改问题，此次粮食大检查普查阶段截止到5月底，市场普遍预期6月开始拍卖，持续关注拍卖时间的发布。

淀粉：近期淀粉较玉米震荡，据天下粮仓数据显示，淀粉企业库存持续累增，供应整体充裕，淀粉下游需求不畅，原料库存持续偏低，利空淀粉价格。在玉米供给宽松、需求低迷背景下，淀粉跟随玉米跌势，短期维持偏空思路。价差方面，做缩淀粉-玉米价差。

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。

其他相关数据图表跟踪如下:

图 1: 国家粮食局玉米累积收购进度

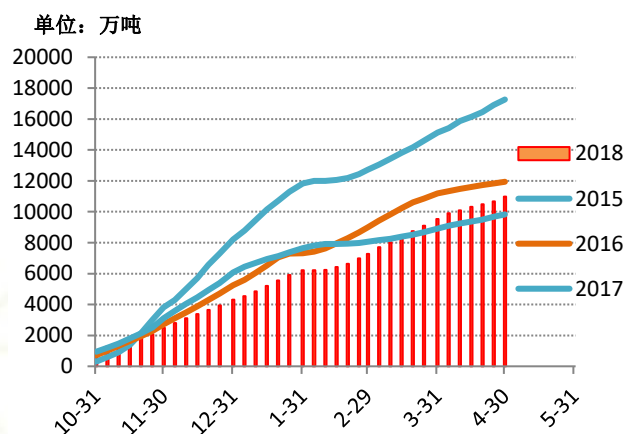


图 2: 国家粮食局玉米 5 日收购进度

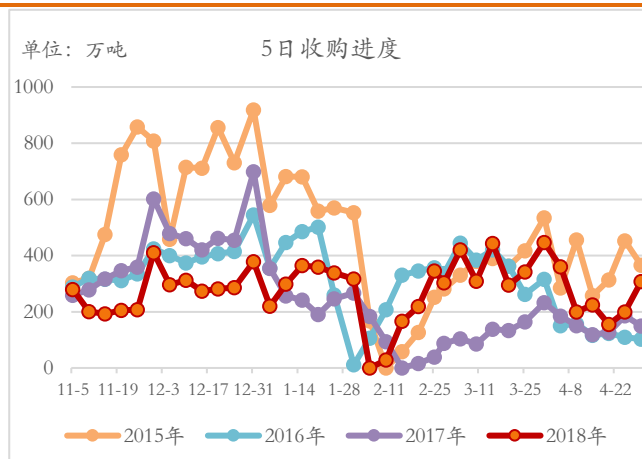


图 5: 国家粮油信息中心东北玉米售粮进度

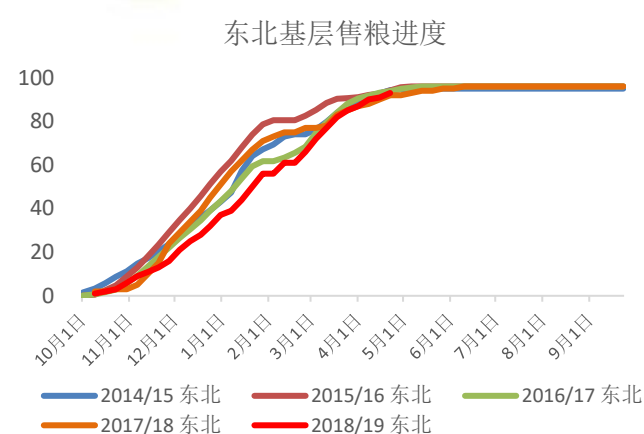


图 6: 国家粮油信息中心华北玉米售粮进度

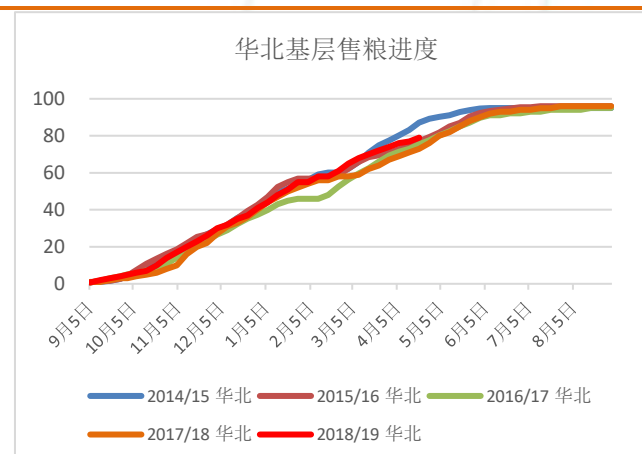


图 7: 锦州港平仓价格走势 (元/吨)

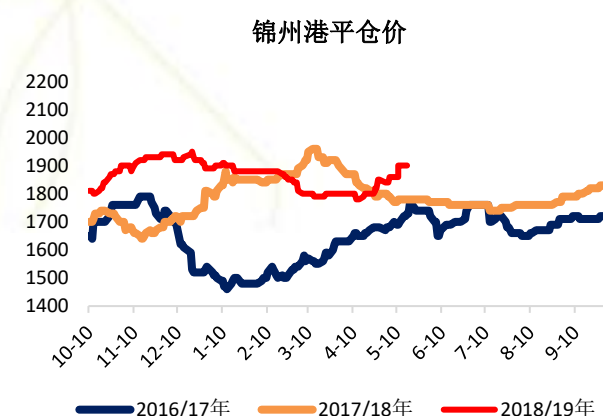


图 8: 长春现货价格走势 (元/吨)

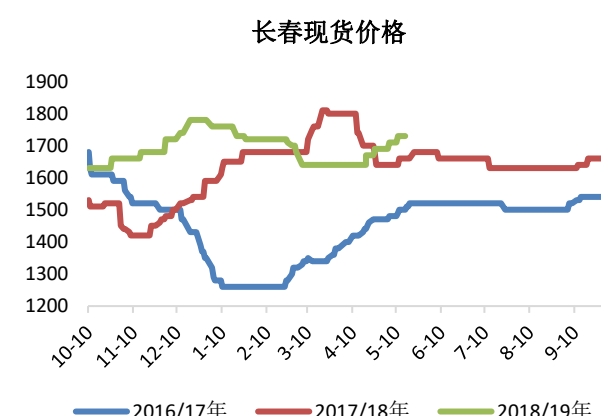


图 9: C1905 合约走势 (元/吨)

图 10: 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。

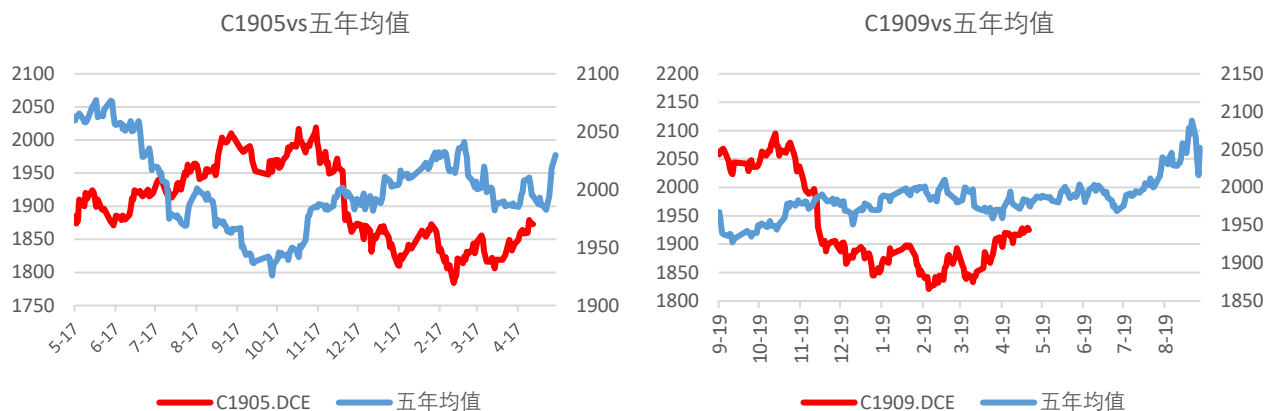


图 11: C1905 合约大连基差 (元/吨)

图 12: C1905 合约哈尔滨现货基差 (元/吨)

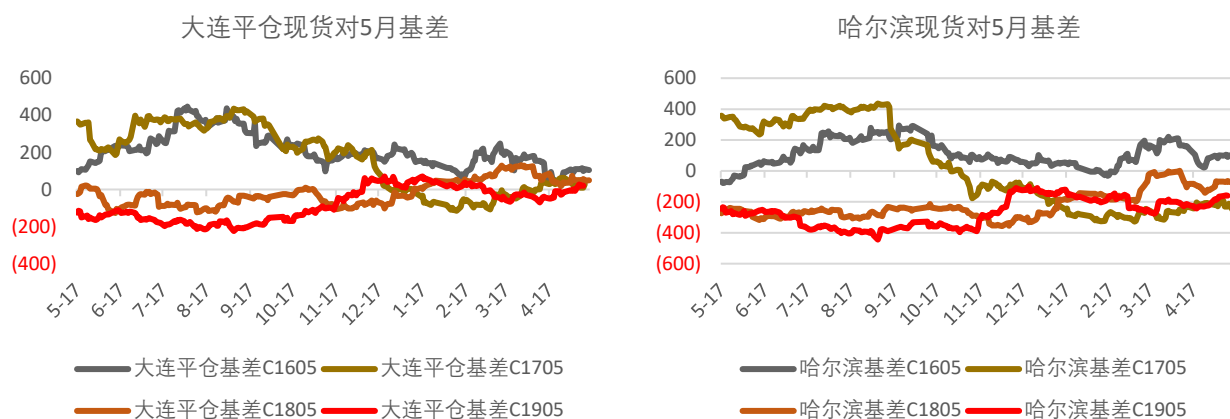


图 13: C1905 合约长春现货基差 (元/吨)

图 14: C1905 合约深圳港口现货基差 (元/吨)

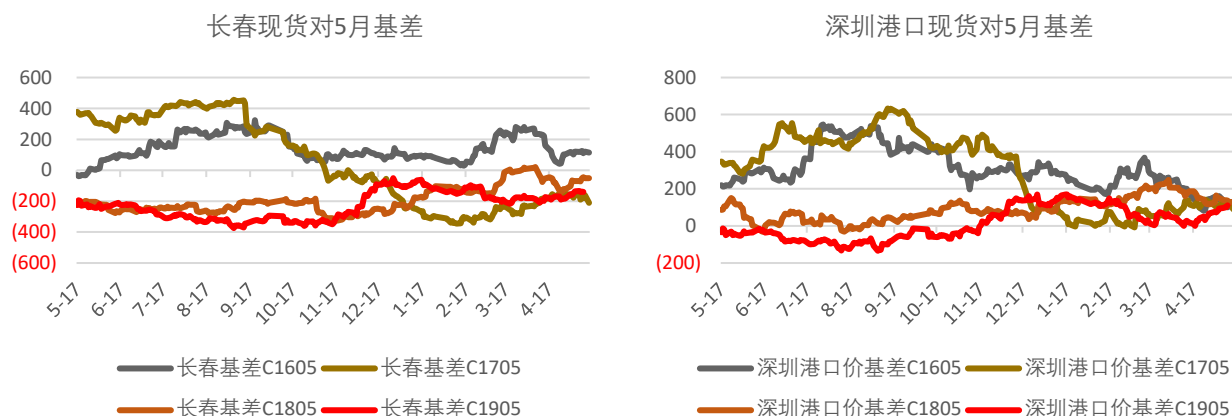


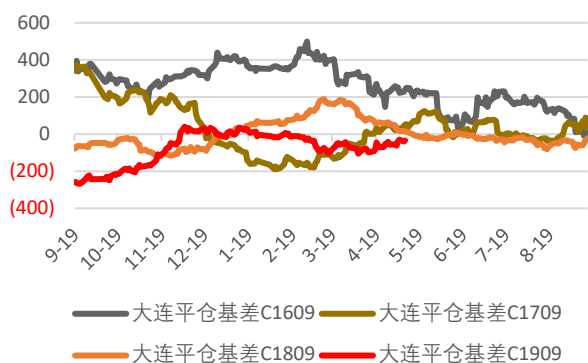
图 15: C1909 合约大连基差 (元/吨)

图 16: C1909 合约哈尔滨现货基差 (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。

大连平仓现货对9月基差



哈尔滨现货对9月基差

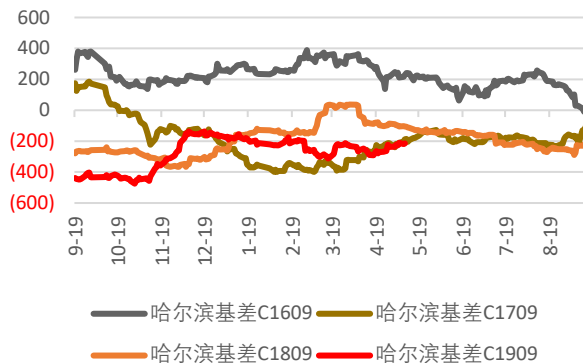
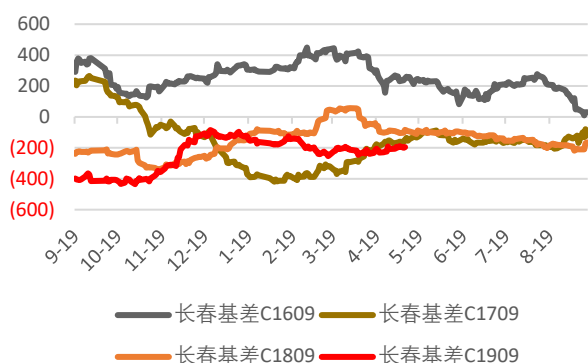


图 17: C1909 合约长春现货基差 (元/吨)

图 18: C1909 合约深圳港口现货基差 (元/吨)

长春现货对9月基差



深圳港口现货对9月基差

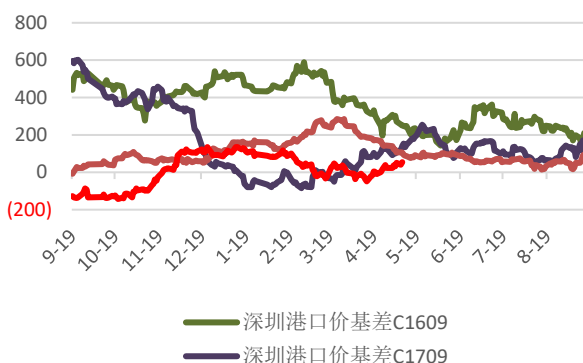
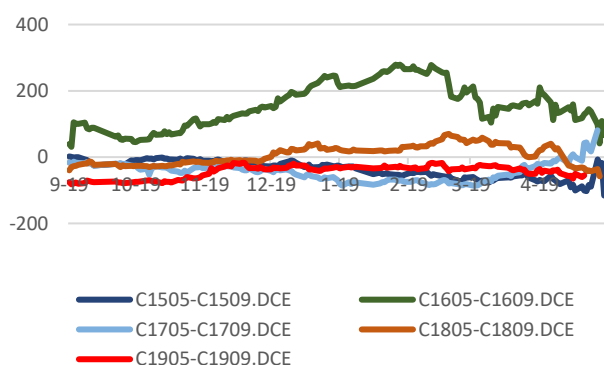


图 19: 玉米 5-9 合约价差 (元/吨)

图 20: 玉米淀粉 5-9 合约价差 (元/吨)

C05-09价差



CS05-09价差

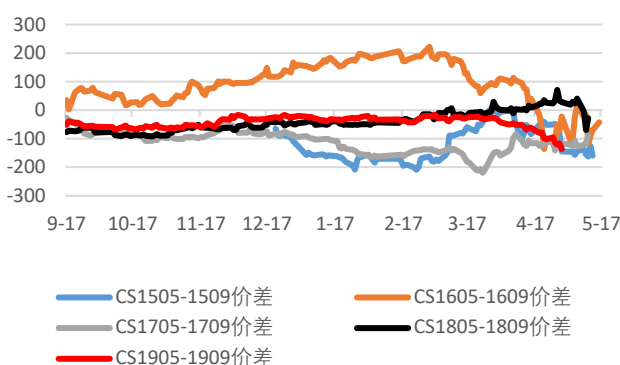


图 21: 东北玉米集港价差 (元/吨)

图 22: 玉米南港库存 (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。

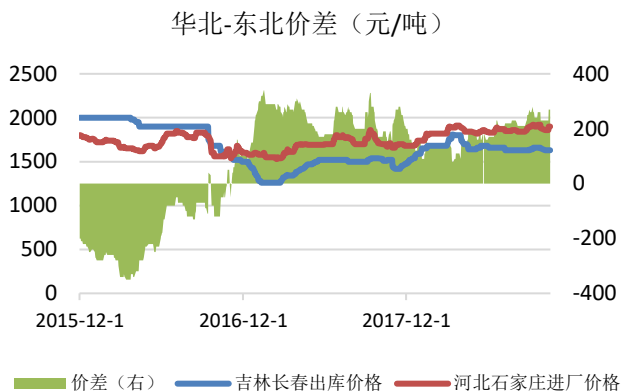
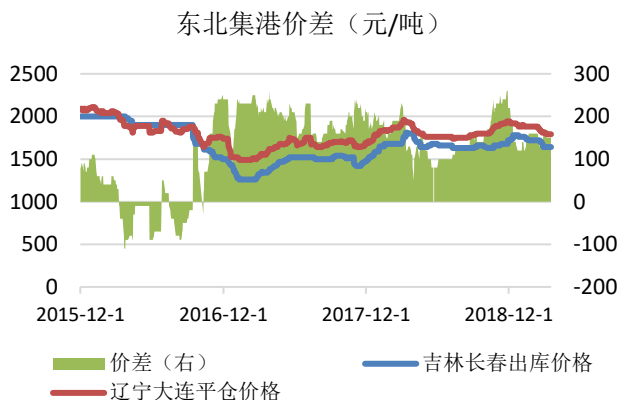


图 23：南北港价差（元/吨）

图 24：南北港贸易利润（元/吨）

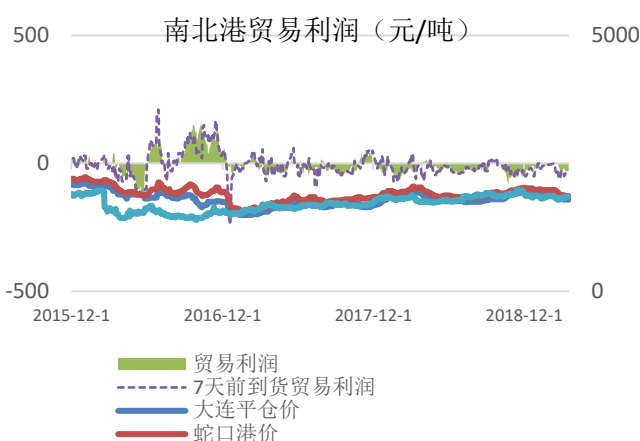
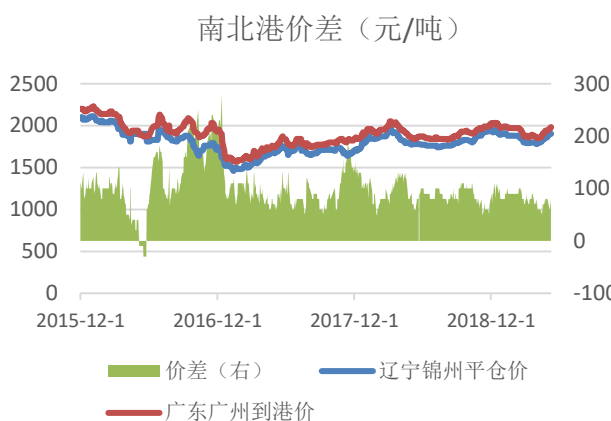


图 25：玉米北港库存（万吨）

图 26：玉米南港库存（万吨）

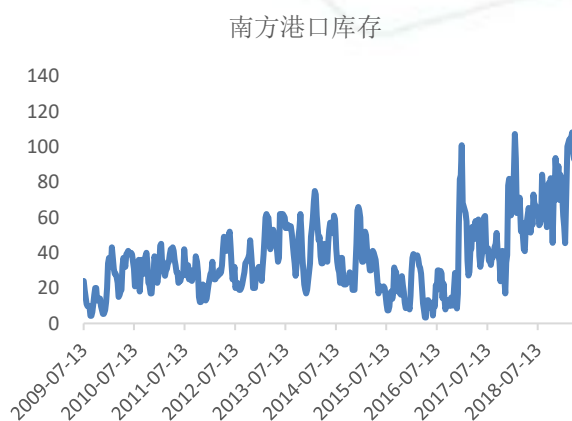


图 27：北港周度集港量（万吨）

图 28：北港周度下海量（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。

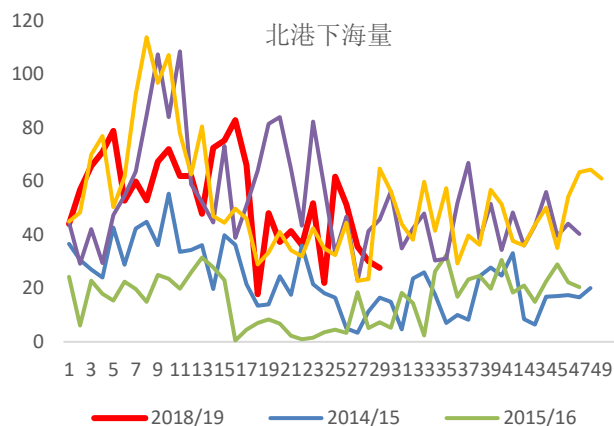
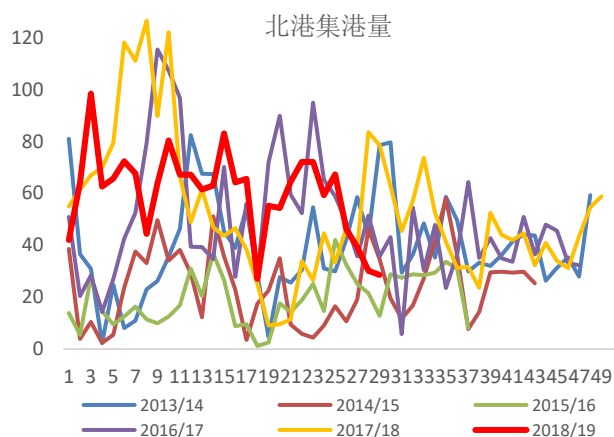


图 27: 南港能量类库存周度总计 (万吨)

图 28: 南港能量类库存季节性走势 (万吨)

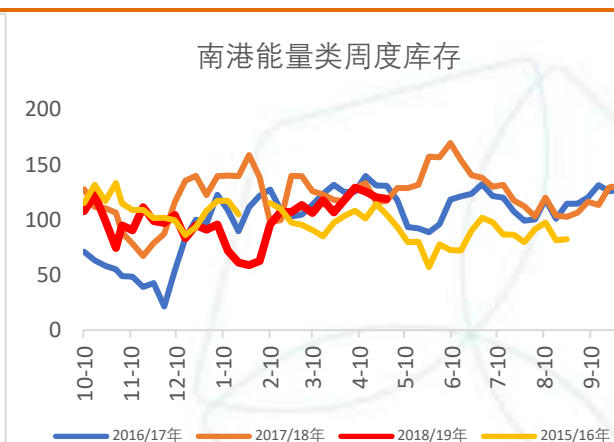
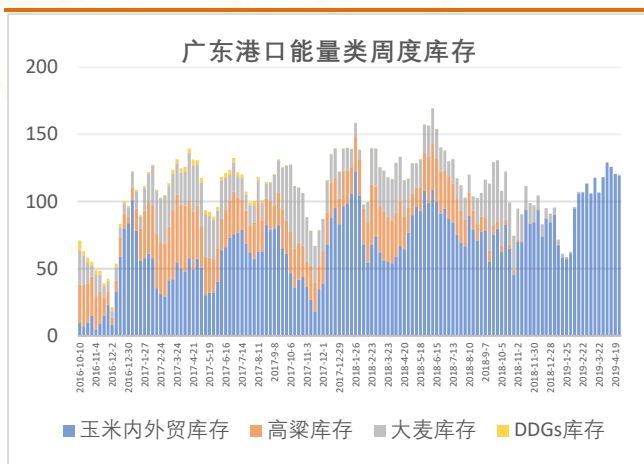


图 29: CS1905 合约走势 (元/吨)

图 30: CS1909 合约走势 (元/吨)

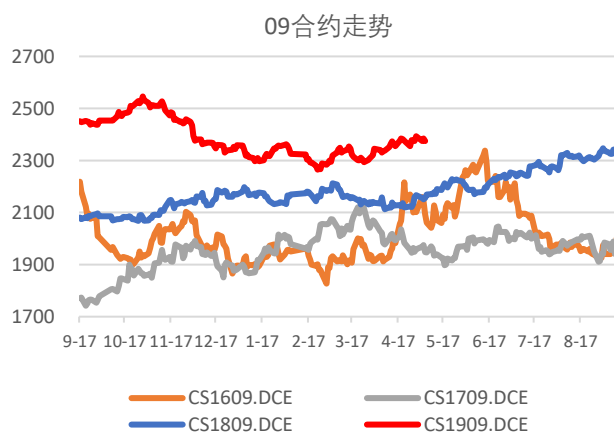
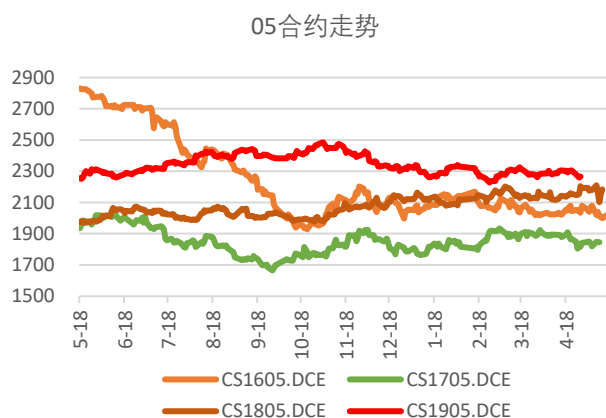


图 31: CS1905 合约山东现货基差 (元/吨)

图 32: CS1909 合约山东现货基差 (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。

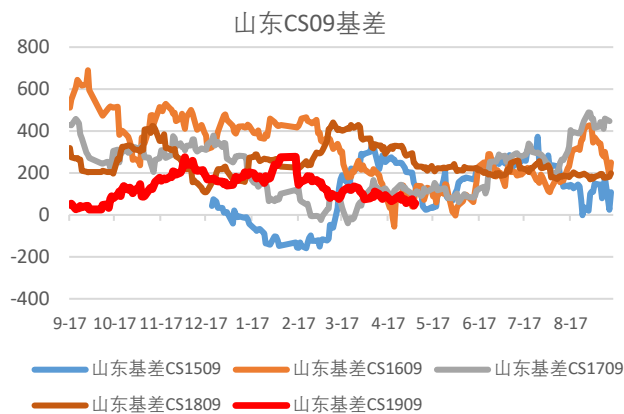
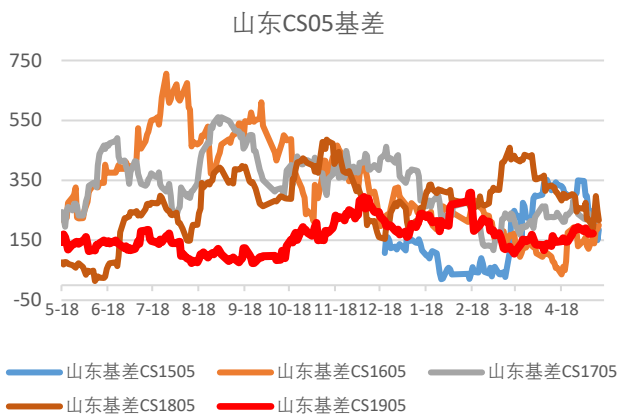


图 33: CS1905 合约吉林现货基差 (元/吨)

图 34: CS1909 合约吉林现货基差 (元/吨)

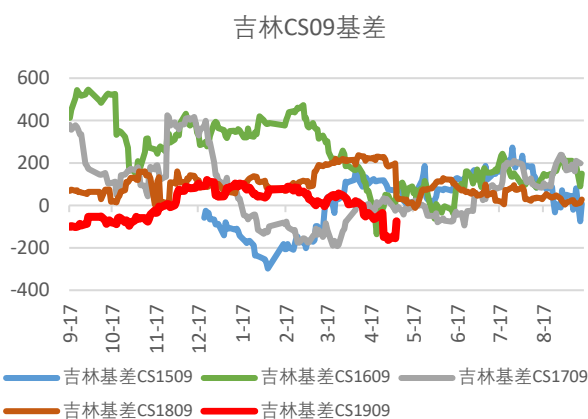
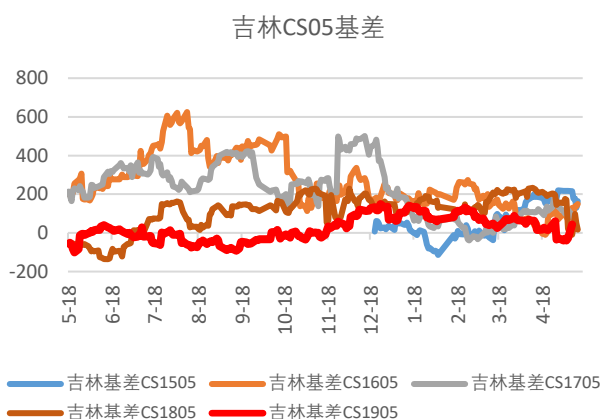


图 35: 淀粉企业周度库存 (吨)

图 36: 淀粉企业周度库存 (季节性比较) (吨)

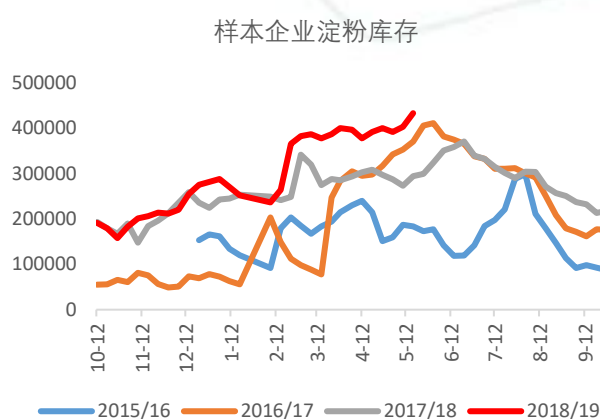
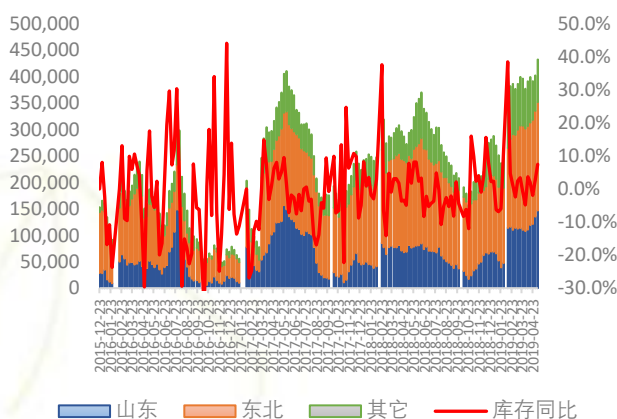


图 37: 淀粉企业开机率 (38 家样本)

图 38: 玉米淀粉副产品价格走势 (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。

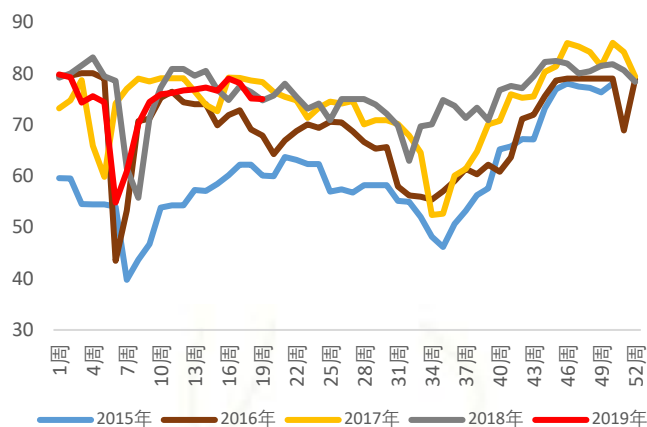


图 39：淀粉加工利润（元/吨）

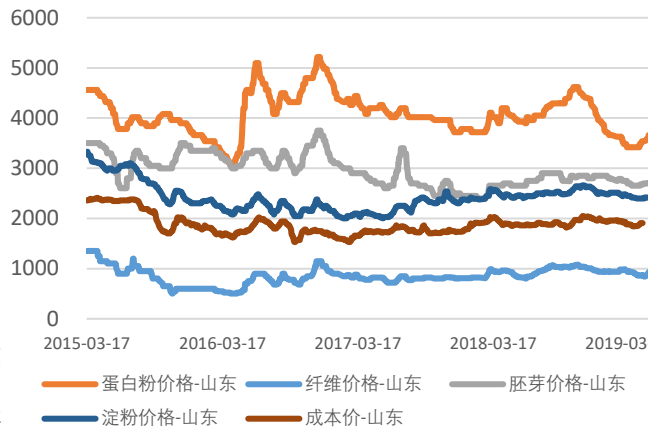


图 40：淀粉现货价格（元/吨）



图 41：淀粉-面粉价差（元/吨）

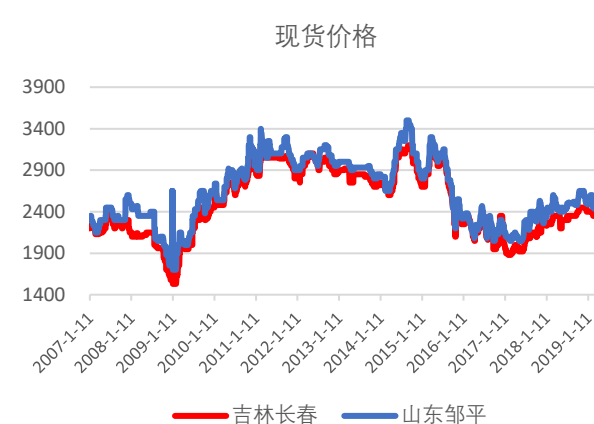


图 42：白糖-淀粉糖价差（元/吨）

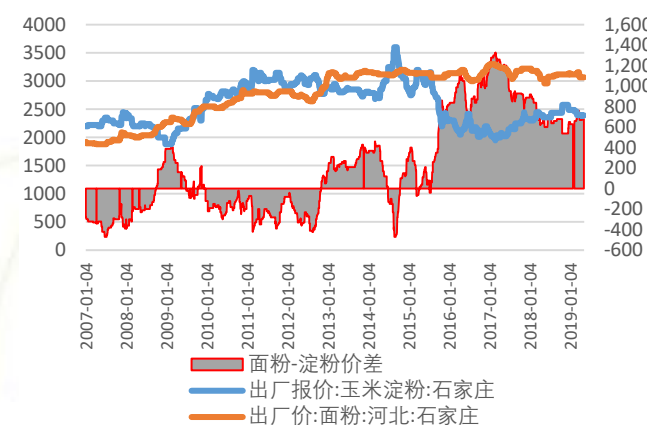


图 43：淀粉-玉米 5 月价差（元/吨）

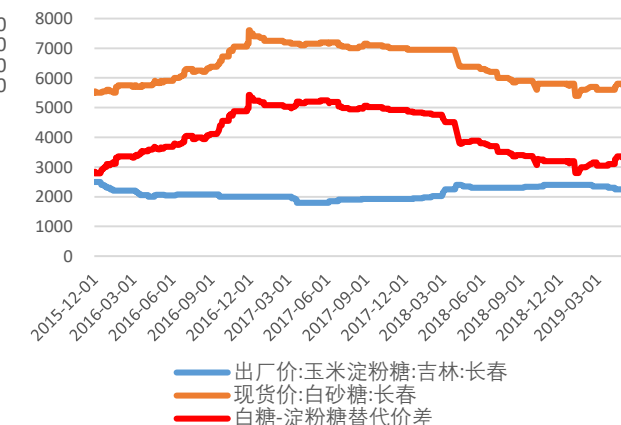


图 44：淀粉-玉米 9 月价差（元/吨）

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。

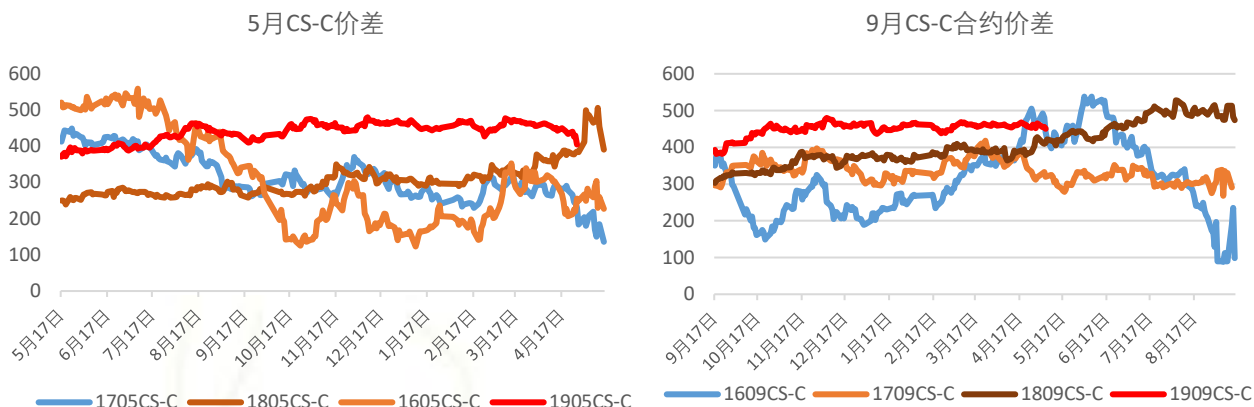


图 45: 生猪存栏 (万头)

图 46: 能繁母猪存栏 (万头)

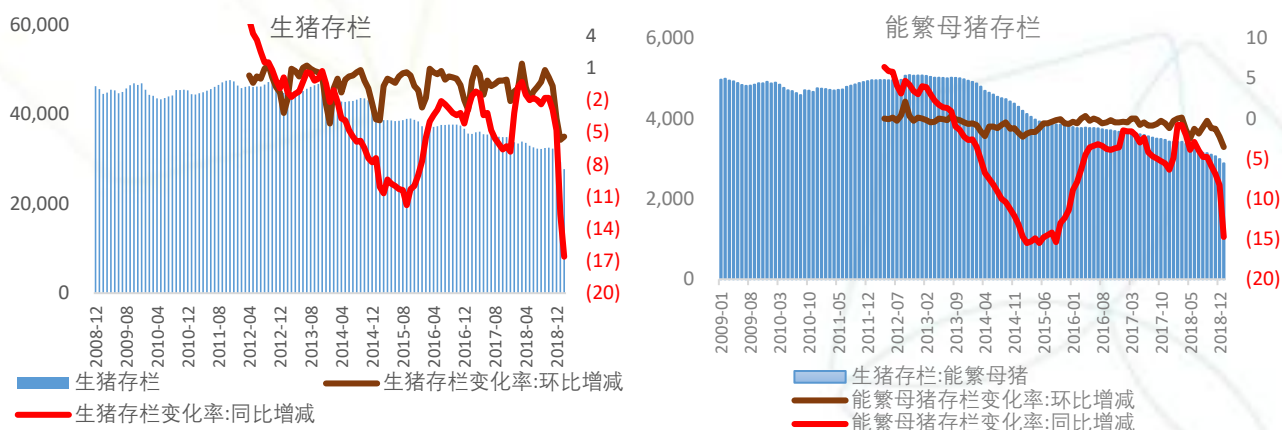


图 47: 生猪养殖利润 (元/头)

图 48: 猪粮比价

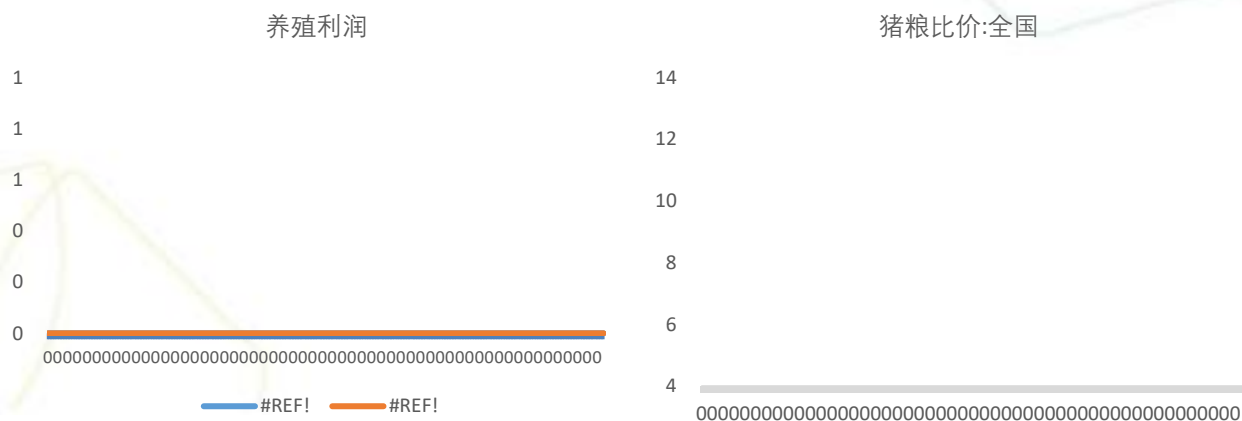


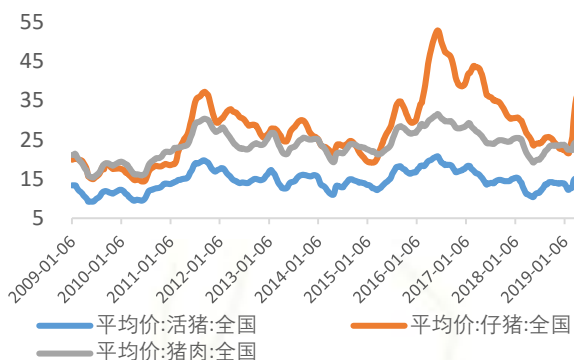
图 49: 活猪/仔猪/猪肉价格走势 (元/公斤)

图 50: 22 省市生猪均价 (元/公斤)

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。

猪价走势



22个省市:平均价:生猪

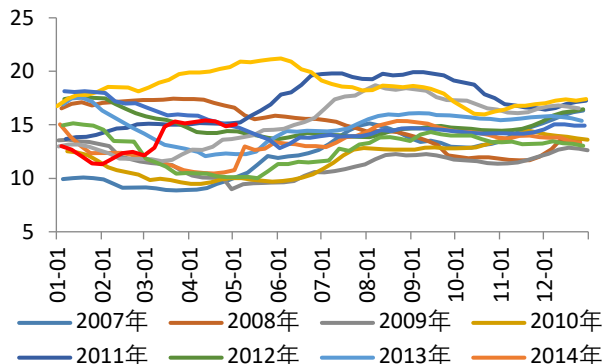
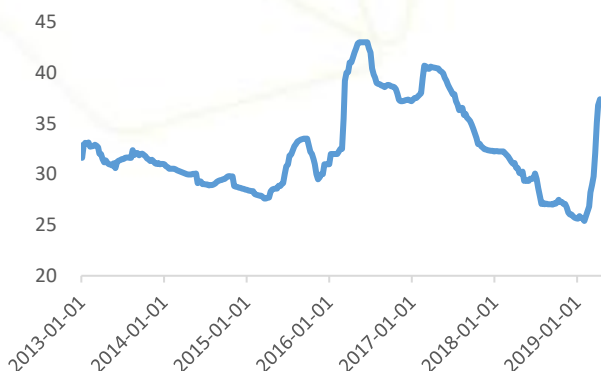


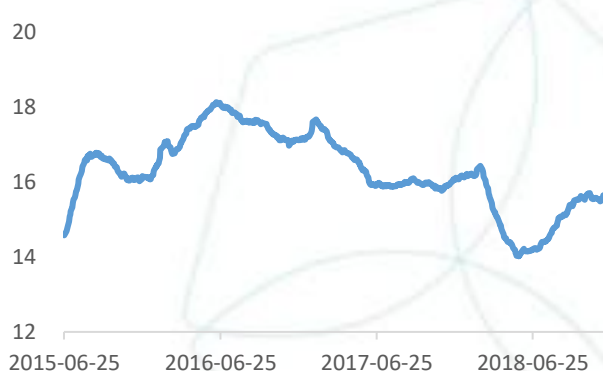
图 51: 二元母猪价格走势 (元/公斤)

图 52: 36 城市猪肉零售均价 (元/公斤)

二元母猪 元/公斤



36个城市平均零售价:猪肉



数据来源: 国家粮油交易中心 WIND 国家粮食和物资储备局 农业部 中国玉米市场网 天下粮仓 淀粉工业协会 中粮期货

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。