



中粮
COFCO
自然之道 和谐共生

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

天气驱动外盘持续大涨 临储支撑连盘冲高回落

2019/05/31

玉米&淀粉

研究院

报告要点概述

谷物畜产品版块

▶ 外盘：CBOT 玉米主力合约 V 型大反转，月 K 上涨 64.4 美分/蒲式耳，涨幅 17.7%，表现亮眼。截至 5 月 26 号当周，美玉米种植率 58%，播种面积下滑几成定局。受此驱动，CBOT 周 K 三连阳，有效突破前期震荡区间，12 月合约有效突破 450 美分。笔者认为，美豆后期的种植阶段也对应美玉米的出苗进度，最新的美玉米出苗进度明显迟缓，后期美玉米炒作题材将从种植进度转为出苗，未来十天主产区仍是多雨天气，土壤湿度大不利于播种出苗，美玉米仍然看多，450 美分目标位已经突破，12 月合约后期看到 500 美分。

张大龙
010-59137065
zhangdalong@cofco.com
从业资格号：F3030772
投资咨询号：Z0014269

▶ 国内：本月玉米先涨后跌，9 月合约上涨至 2021 元/吨后减仓下行，跌破 20 日均线。临储拍卖两周，第二周随着拍卖溢价大幅下滑，连盘玉米跌破 2000 关键位置，连续两周收阴。临储拍卖底价是新粮上市前玉米市场期现价格的底部支撑，盘面在 1930 元/吨左右有底部支撑。前期利好出尽，随着拍卖溢价和成交率的下滑，预计本轮或回调至 1900-1930 附近。新作玉米供需缺口仍存，随着临储库存进一步去化，玉米长线上涨格局不变，建议投资者关注节奏变化，在陈粮拍卖支撑位布局长线多单。

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

本月 CBOT 玉米主力合约 V 型大反转，月 K 上涨 64.4 美分/蒲式耳，涨幅 17.7%，在外盘农产品中表现亮眼。周 K 三连阳，有效突破前期震荡区间，12 月合约有效突破 450 美分，主要受累于播种延迟忧虑，播种面积下滑几成定局。截至 5 月 26 号当周，美玉米种植率 58%，不及预期，去年同期 90%，五年均值 90%。美国玉米出苗进度 32%，低于去年同期 69%，也低于五年均值 69%。此外，CFTC 管理基金也再次点燃市场做多情绪，本周三美豆上涨拉动国内豆粕涨停行情，更多源自美豆种植进度缓慢驱动，笔者认为，美豆后期的种植阶段也对应美玉米的出苗进度，最新的美玉米出苗进度明显迟缓，后期美玉米炒作题材将从种植进度转为出苗，未来十天主产区仍是多雨天气，土壤湿度大不利于播种出苗，美玉米仍然看多，450 美分目标位已经突破，12 月合约后期看到 500 美分。关注下周一发布的最新玉米种植进度和出苗进度。

图 1-1: USDA 周度种植进度

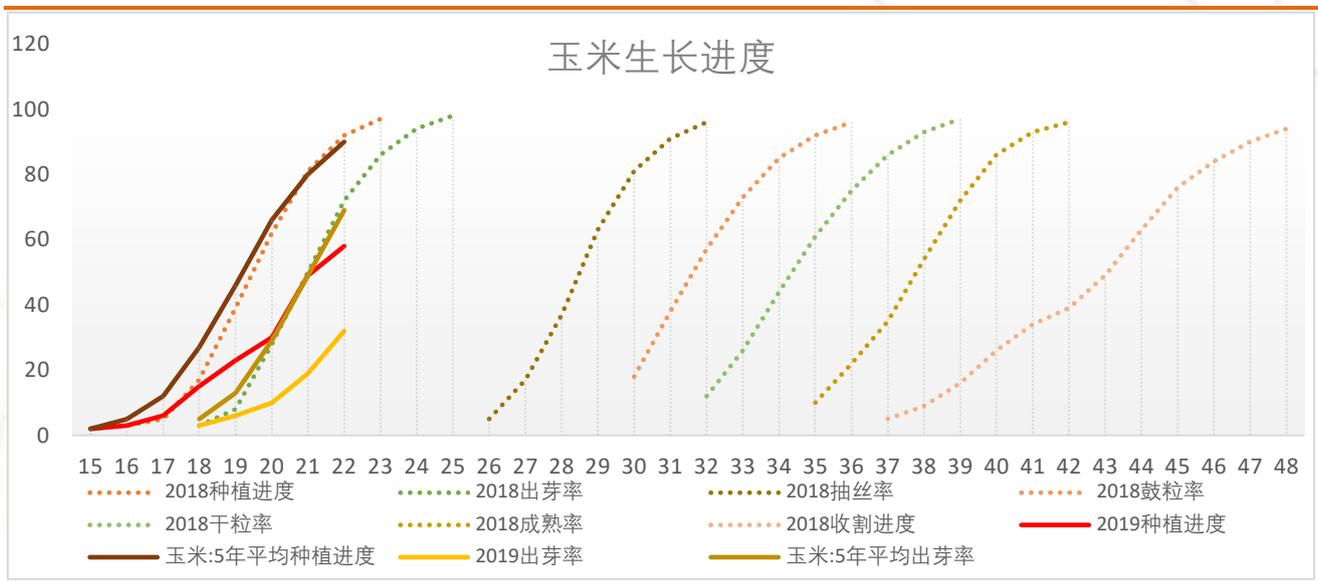


图 1-2: 美国玉米供需平衡表

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。

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

图 1-3: CFTC 管理基金持仓分析

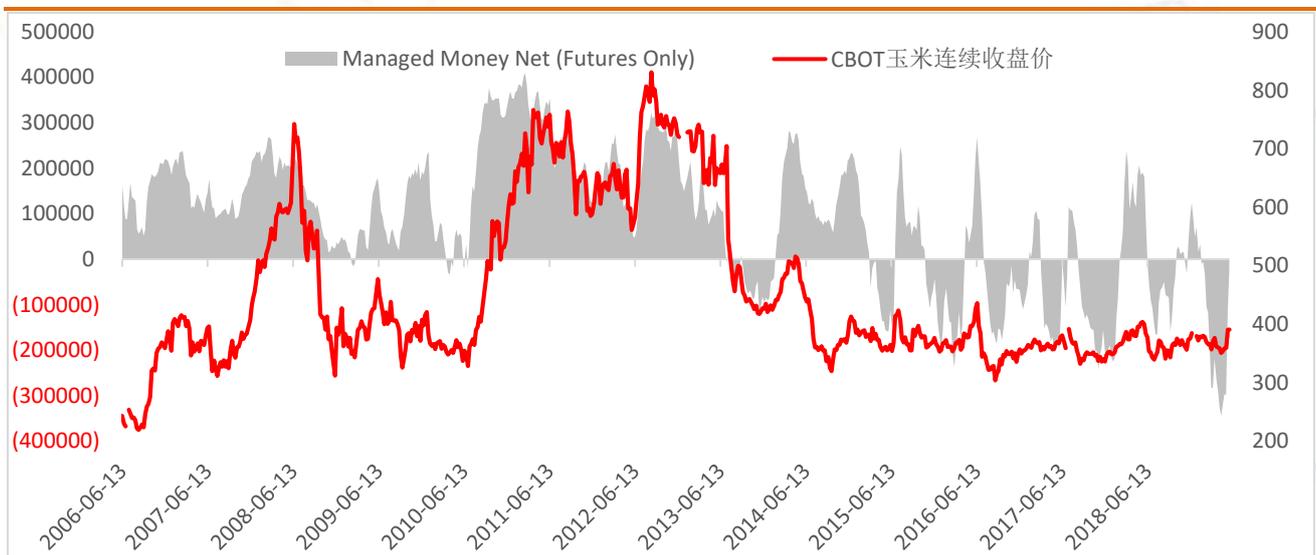


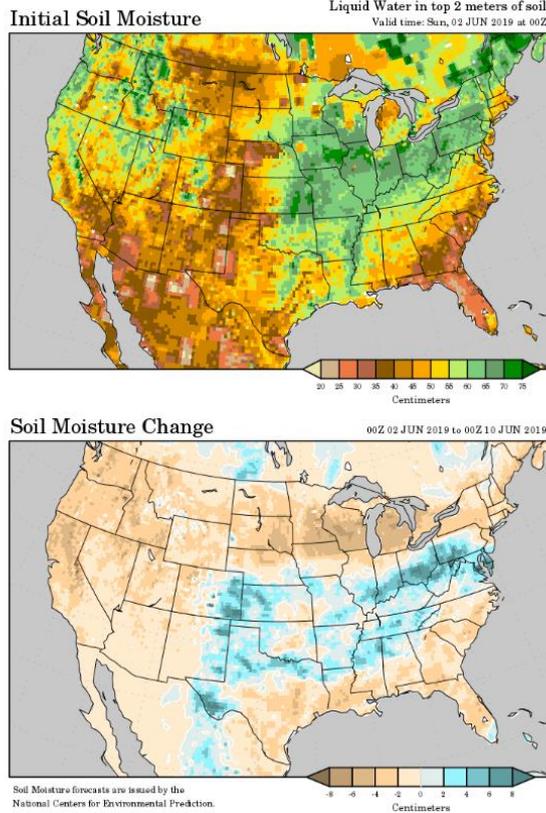
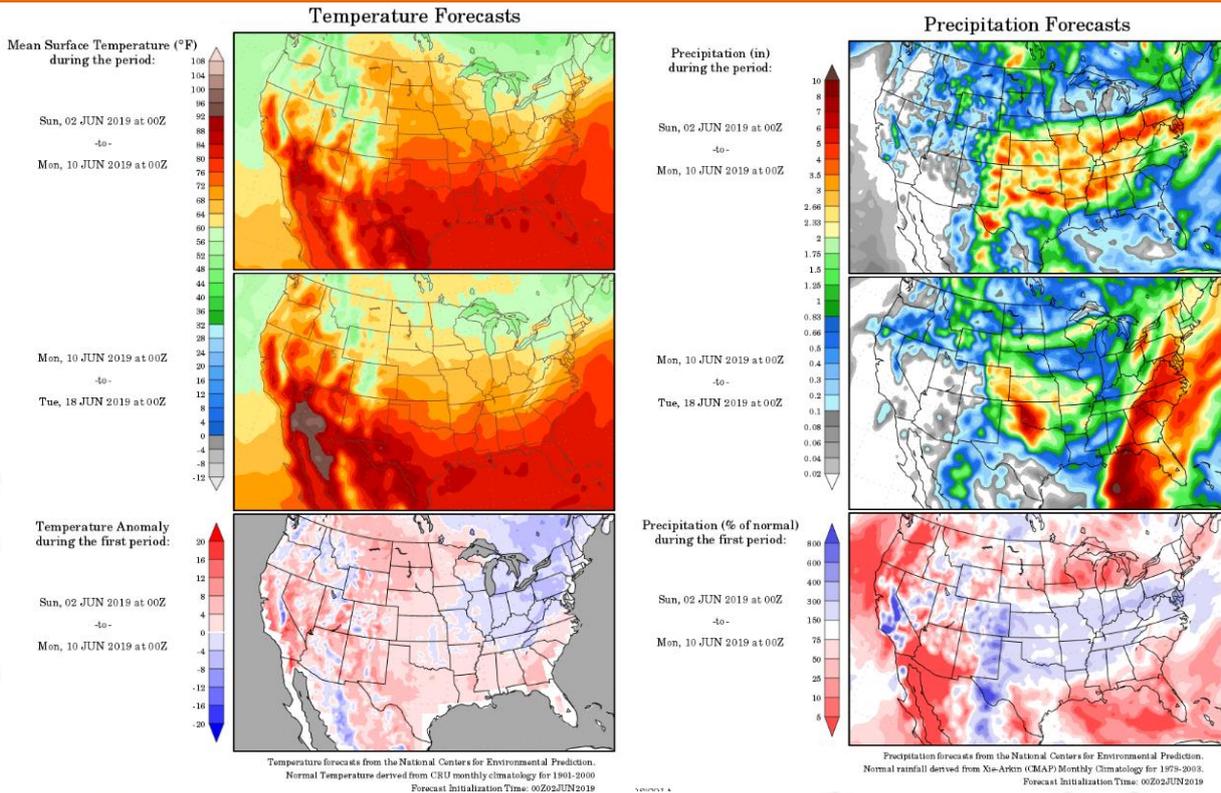
图 1-4: CFTC 持仓明细

日期	期货总持仓	套保持仓			掉期			管理基金			非商业持仓			商业持仓		
		净持仓	增幅	占比	净持仓	增幅	占比	净持仓	增幅	占比	净持仓	增幅	占比	净持仓	增幅	占比
2019-04-09	1,748,710	-53,618	22,756	-3.1%	127,544	1,839	7.3%	-289,859	-26,091	-16.6%	-129,238	-24,127	-7.4%	73,926	24,595	4.2%
2019-04-16	1,810,497	-33,403	20,215	-1.8%	127,865	321	7.1%	-326,887	-37,028	-18.1%	-154,491	-25,253	-8.5%	94,462	20,536	5.2%
2019-04-23	1,840,777	-15,236	18,167	-0.8%	127,699	-166	6.9%	-344,185	-17,298	-18.7%	-173,142	-18,651	-9.4%	112,463	18,001	6.1%
2019-04-30	1,636,675	-10,213	5,023	-0.6%	153,125	25,426	9.4%	-318,964	25,221	-19.3%	-208,292	-35,150	-12.7%	142,912	30,449	8.7%
2019-05-07	1,611,629	-34,629	-24,416	-2.1%	153,394	269	9.5%	-295,998	22,966	-18.4%	-191,048	17,244	-11.9%	118,765	-24,147	7.4%
2019-05-14	1,636,522	-21,856	12,773	-1.3%	137,435	-15,959	8.4%	-298,551	-2,553	-18.2%	-183,889	7,159	-11.2%	115,579	-3,186	7.1%
2019-05-21	1,742,099	-175,059	-153,203	-10.0%	128,577	-8,858	7.4%	-117,954	180,597	-6.8%	3,245	187,134	0.2%	-46,482	-162,061	-2.7%
2019-05-28	1,818,382	-280,729	-105,670	-15.4%	124,192	-4,385	6.8%	-22,294	95,660	-1.2%	109,994	106,749	6.0%	-156,537	-110,055	-8.6%

图 1-5: 美国天气

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。



数据来源: USDA、NOAA、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。

二、国内市场

本月玉米先涨后跌，9月合约上涨至2021元/吨后减仓下行，跌破20日均线。临储拍卖两周，第二周随着拍卖溢价大幅下滑，连盘玉米跌破2000关键位置，连续两周收阴。

临储玉米首拍表现抢眼，投放399.21万吨，成交361.93万吨，成交率90.66%。其中吉林成交率100%，平均溢价115元/吨；黑龙江成交率90.64%，平均溢价53元/吨。

临储玉米第二次拍卖投放399.404万吨，成交率81.86%，较上期降低8.8%；成交均价1695元/吨，较上期上涨56元/吨。其中内蒙古成交率95.55%，成交均价1673元/吨；辽宁省成交率100%，成交均价1802元/吨；吉林省成交率99.22%，成交均价1738元/吨；黑龙江成交率66.77%，成交均价1656元/吨。本次拍卖成交率仍较高，但贸易抢购热情有所下降，底价成交增多。

6月6日临储拍卖依然投放400万吨，投放力度加大，且政策粮逐步出库，未来供应存在抛压，关注下游用粮企业承接能力。

贸易环节方面，广东港口近期到货集中，港存回升至高位，现货成交低迷，贸易商加快出货，高报低走；北港受销区需求疲软、出货不畅影响，贸易商收购趋于谨慎。深加工方面，东北深加工门前到货量低，企业库存稳定，后期更多需要临储库存补充，华北地区东北粮到货量少，企业门前车辆不多，受原料成本影响，部分深加工停机检修。

东北新季玉米出苗率高，土壤墒情好，据市场调研了解，黑龙江种植结构改变较为显著，豆增玉减已成事实，田间出苗较好，但低温可能延缓生长进度。此外，西南地区蛾子虫害或将6、7月份进入华北、东北主产区，对后期产量带来潜在威胁预期，这一预期或将长期存在。

天气方面，本周，东北大部出现明显降水，利于农田蓄墒和农业蓄水；光温较适宜，利于春播作物苗期生长。东北和内蒙古大部农区光温较适宜，出现明显降水过程，降水量普遍有25~50毫米，其中黑龙江中北部、吉林西南部、辽宁西部、内蒙古东南部降水量普遍达到50~100毫

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。

米，降水进一步增加了土壤水分，前期旱情得到解除，有利于农田蓄墒及当地农业蓄水，对旱地作物苗期生长有利。预计未来一周，西北地区、华北春播区大部气温正常，农田墒情基本适宜，利于春播作物生长发育。

饲用消费方面，农业农村部数据显示，4月400个监测县能繁母猪存栏量环比下降2.5%，同比下降22.3%，生猪存栏量环比下降2.9%，同比下降20.8%。疫情影响持续，存栏降幅出现加速，能繁母猪存栏环比降幅进一步扩大，反映非洲猪瘟疫情对于行业产能的影响仍在持续。近期疫情严重地区主要为华南地区，主要在广西、广东地区，南北猪价差也持续倒挂，这也反映华南几省的猪瘟仍在加速发酵，且当下仍有怀孕母猪淘汰现象，预计能繁母猪存栏环比仍将继续下行。生猪存栏下滑、猪价上涨基本成为确定下的趋势，但对于玉米消费的利空影响是逐步持续的，后续仍需关注6月以后存栏和饲料消费情况。

临储拍卖底价是新粮上市前玉米市场期现价格的底部支撑，盘面在1930元/吨左右有底部支撑。前期利好出尽，随着拍卖溢价和成交率的下滑，预计本轮或回调至1900-1930附近，而后可考虑建立长线多单。新作玉米供需缺口仍存，随着临储库存进一步去化，玉米长线上涨格局不变，建议投资者关注节奏变化，本轮减产回调至1900-1930附近可建仓做多。前期9-1反套策略继续盈利空间有限，且存在进口增加的不确定预期，建议反套策略平仓。

图 2-1: 临储玉米 5 月 23 日拍卖结果

单位：数量，吨；比率，%；价格：元/吨

省份	生产年份	计划数量	成交数量	成交比率	最高价	最低价	平均价
全国	2014玉米	3992113	3619329	90.66	1,810	1,550	1,639
	合计	3992113	3619329	90.66	1,810	1,550	1,639
吉林省	2014玉米	9987	9987	100.00	1,810	1,790	1,795
	小计	9987	9987	100.00	1,810	1,790	1,795
黑龙江省	2014玉米	3982126	3609342	90.63	1,780	1,550	1,639
	小计	3982126	3609342	90.63	1,780	1,550	1,639

图 2-2: 临储玉米 5 月 30 日拍卖结果

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。

单位：数量，吨；比率，%；价格：元/吨

省份	生产年份	计划数量	成交数量	成交比率	最高价	最低价	平均价
全国	2014玉米	123354	107388	87.05	1,680	1,590	1,626
	2015玉米	3870686	3162236	81.69	1,870	1,560	1,698
	合计	3994040	3269624	81.86	1,870	1,560	1,695
内蒙古自治区	2015玉米	680533	650271	95.55	1,850	1,600	1,673
	小计	680533	650271	95.55	1,850	1,600	1,673
辽宁省	2015玉米	221073	221073	100.00	1,870	1,740	1,802
	小计	221073	221073	100.00	1,870	1,740	1,802
吉林省	2015玉米	1027348	1019364	99.22	1,820	1,610	1,738
	小计	1027348	1019364	99.22	1,820	1,610	1,738
黑龙江省	2014玉米	123354	107388	87.05	1,680	1,590	1,626
	2015玉米	1941732	1271528	65.48	1,790	1,560	1,659
	小计	2065086	1378916	66.77	1,790	1,560	1,656

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: 锦州港平仓价格走势 (元/吨)



图 2: 长春现货价格走势 (元/吨)

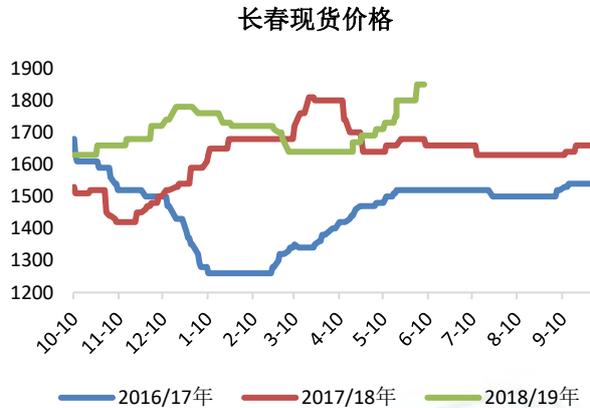


图 3: C1905 合约走势 (元/吨)



图 4: C1909 合约走势 (元/吨)



图 5: C1909 合约大连基差 (元/吨)



图 6: C1909 合约哈尔滨现货基差 (元/吨)



图 7: C1909 合约长春现货基差 (元/吨)

图 8: C1909 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 9：玉米 5-9 合约价差 (元/吨)

图 10：玉米淀粉 5-9 合约价差 (元/吨)

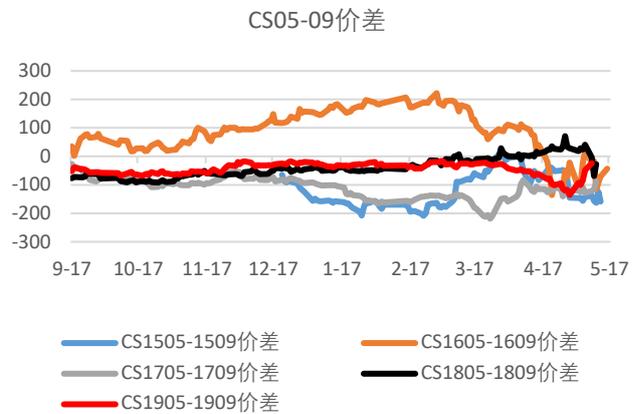
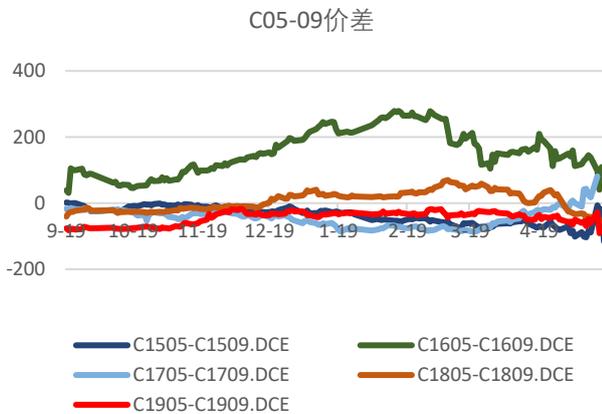


图 11：东北玉米集港价差 (元/吨)

图 12：玉米南港库存 (元/吨)

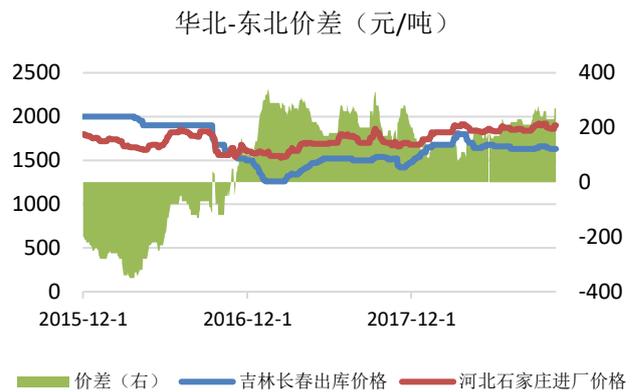
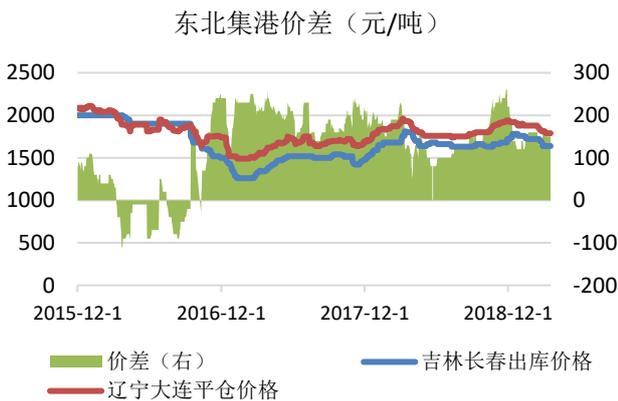


图 13：南北港价差 (元/吨)

图 14：南北港贸易利润 (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。

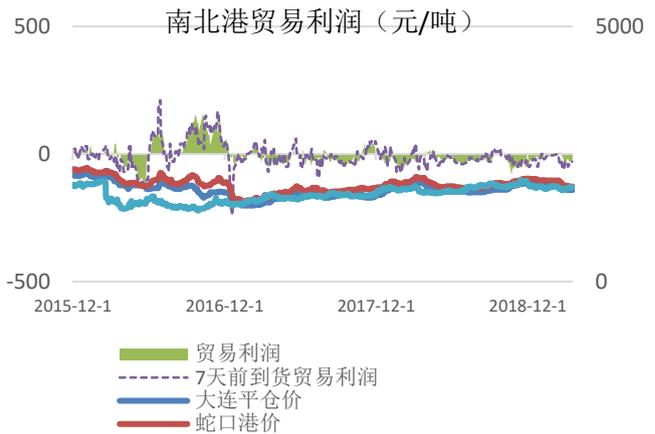
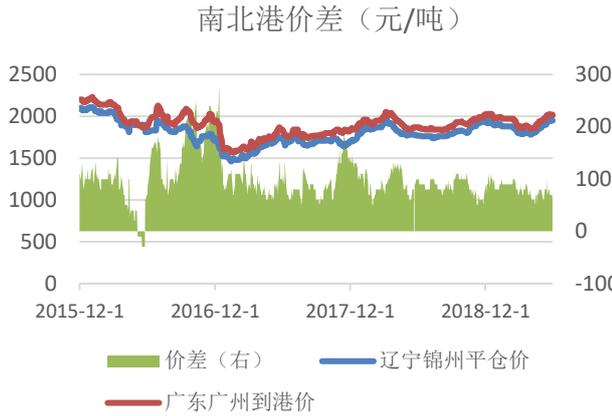


图 15: 玉米北港库存 (万吨)

图 16: 玉米南港库存 (万吨)



图 17: 北港周度集港量 (万吨)

图 18: 北港周度下海量 (万吨)

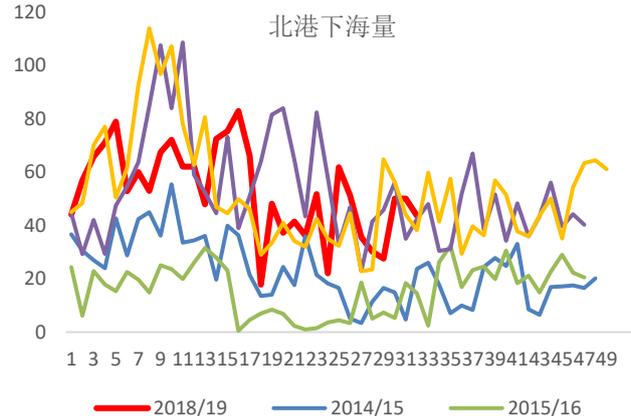
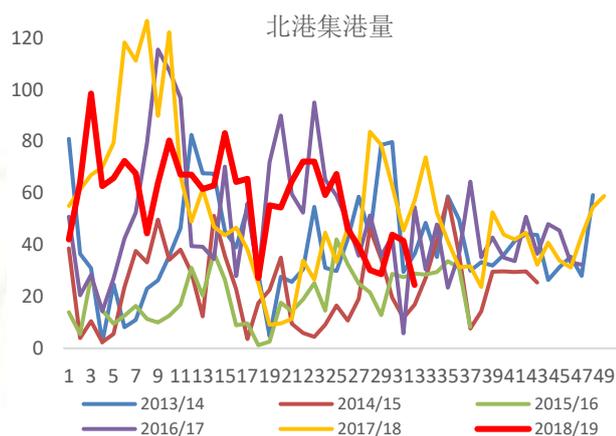


图 19: 南港能量类库存周度总计 (万吨)

图 20: 南港能量类库存季节性走势 (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。

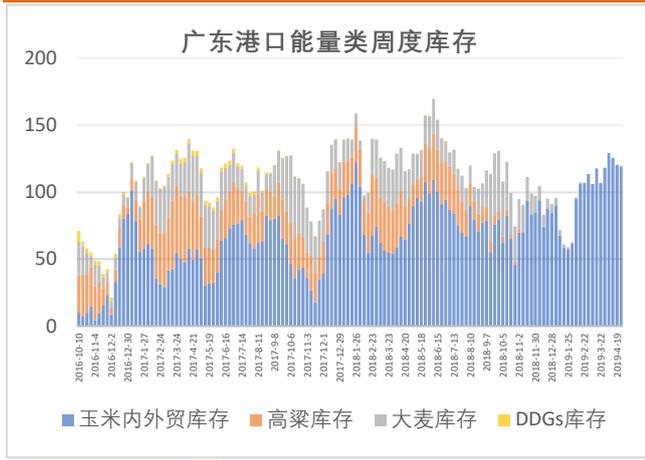


图 21: CS1905 合约走势 (元/吨)

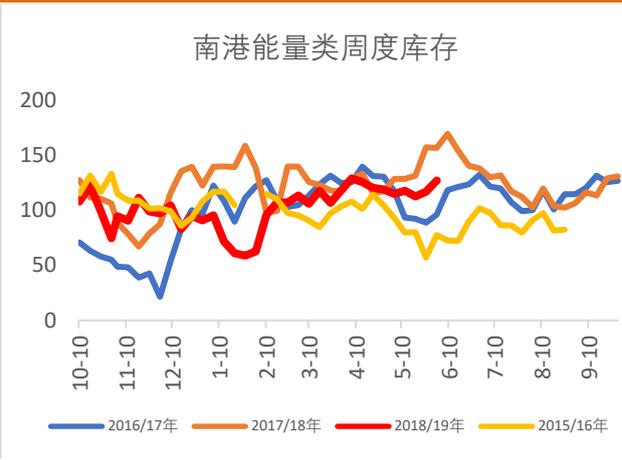


图 22: CS1909 合约走势 (元/吨)



图 23: CS1905 合约山东现货基差 (元/吨)

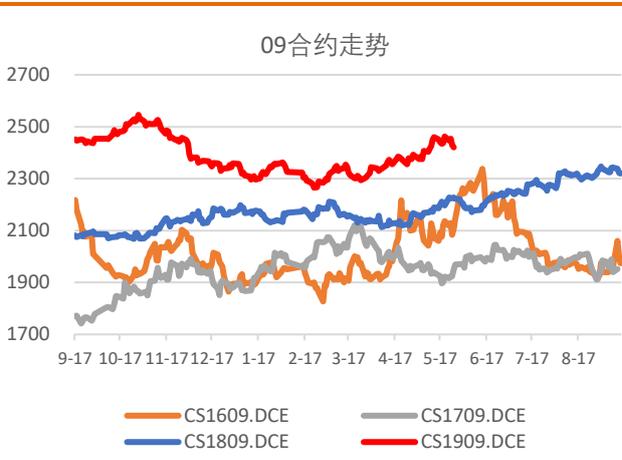


图 24: CS1909 合约山东现货基差 (元/吨)

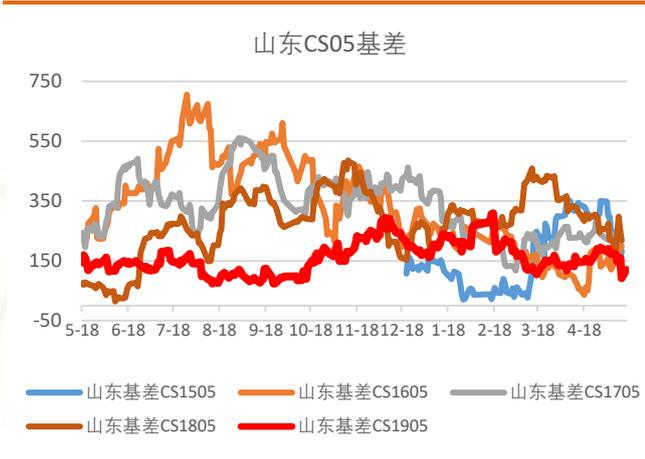


图 25: CS1905 合约吉林现货基差 (元/吨)



图 26: CS1909 合约吉林现货基差 (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 27: 淀粉企业周度库存 (吨)



图 28: 淀粉企业周度库存 (季节性比较) (吨)

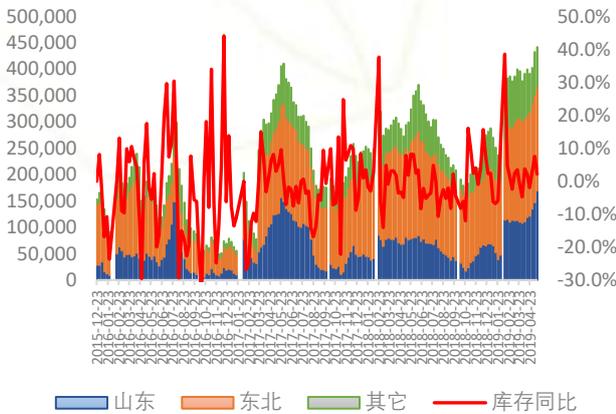


图 29: 淀粉企业开机率 (38家样本)



图 30: 玉米淀粉副产品价格走势 (元/吨)

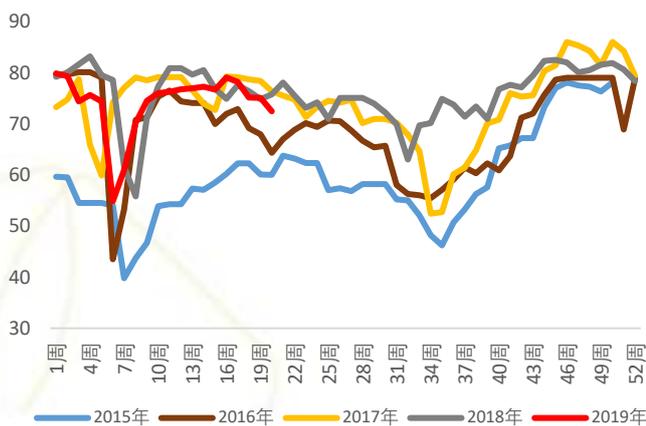


图 31: 淀粉加工利润 (元/吨)

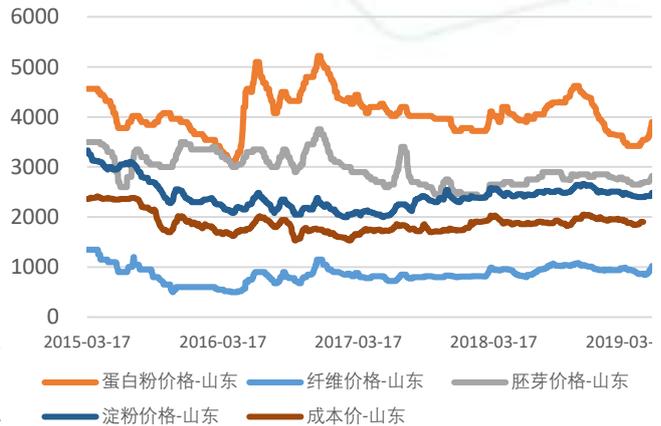


图 32: 淀粉现货价格 (元/吨)

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: 淀粉-面粉价差 (元/吨)

图 34: 白糖-淀粉糖价差 (元/吨)

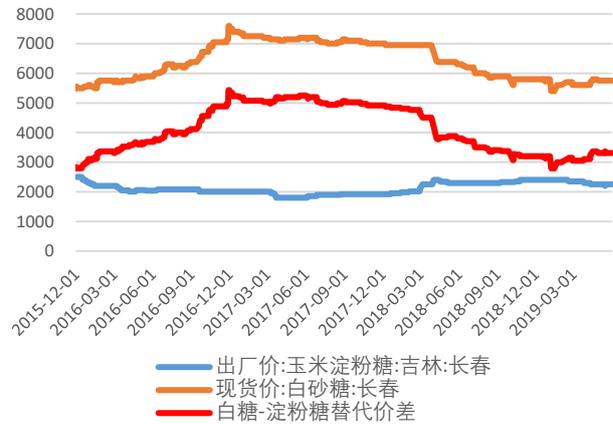
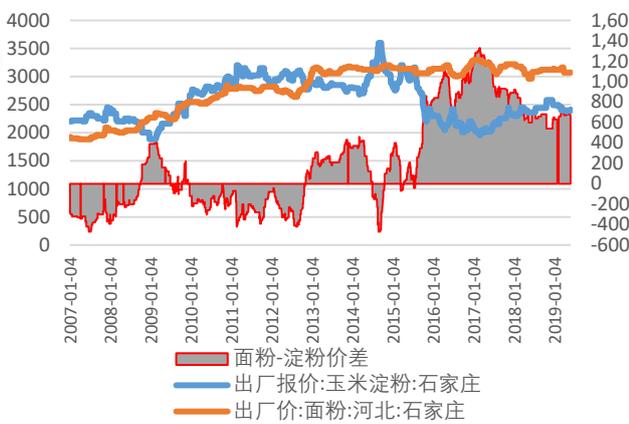


图 35: 淀粉-玉米 5 月价差 (元/吨)

图 36: 淀粉-玉米 9 月价差 (元/吨)



图 37: 生猪存栏 (万头)

图 38: 能繁母猪存栏 (万头)

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。

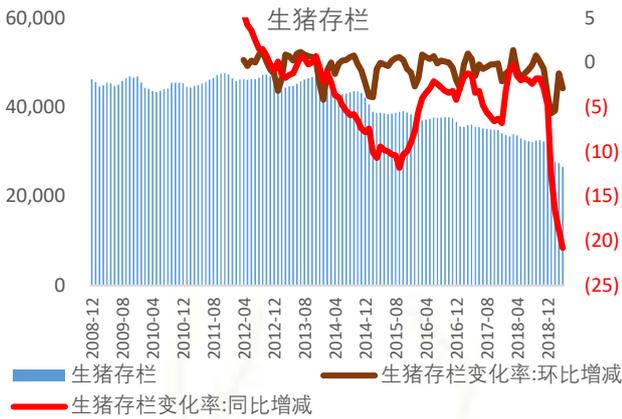


图 39: 生猪养殖利润 (元/头)

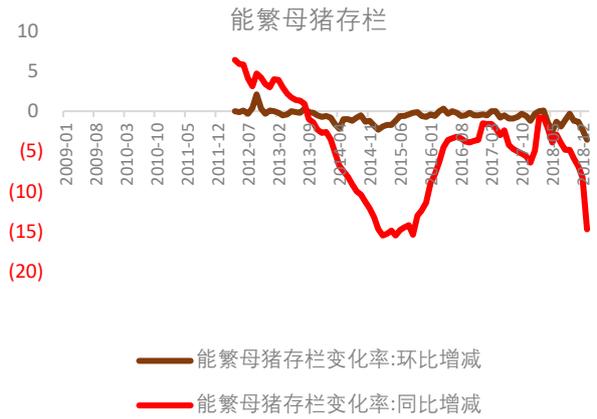


图 40: 猪粮比价

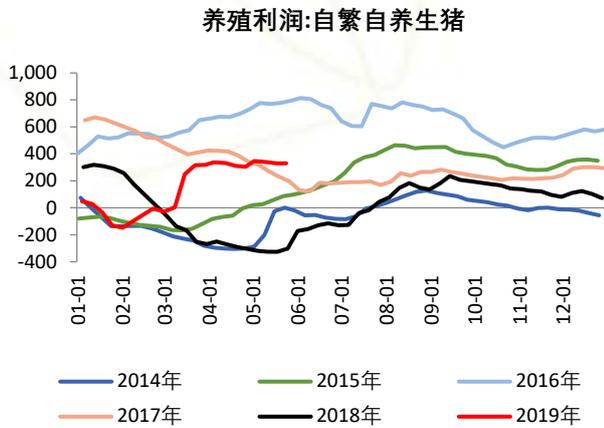


图 41: 活猪/仔猪/猪肉价格走势 (元/公斤)



图 42: 22 省市生猪均价 (元/公斤)

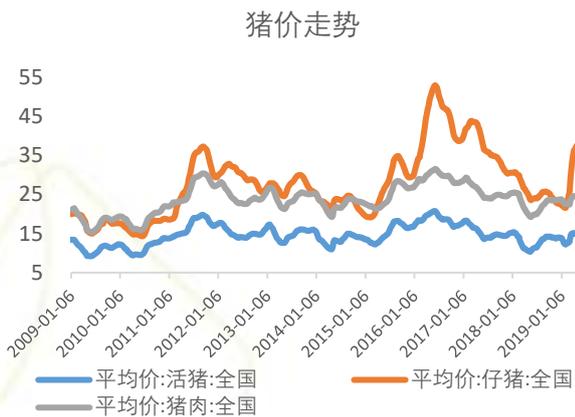


图 43: 二元母猪价格走势 (元/公斤)

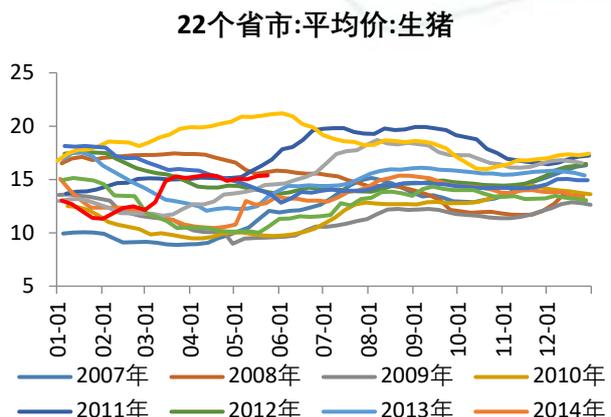


图 44: 36 城市猪肉零售均价 (元/公斤)

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: 猪料同比

图 46: 猪料环比

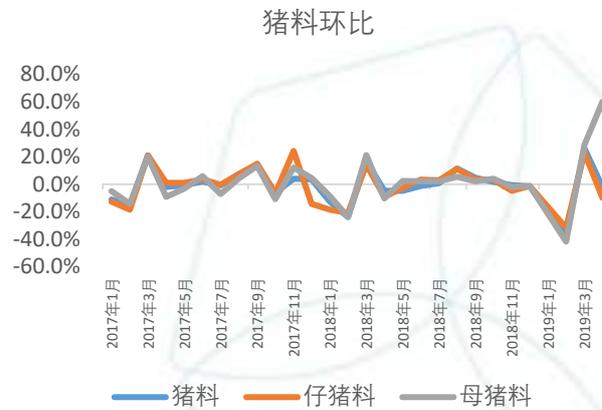
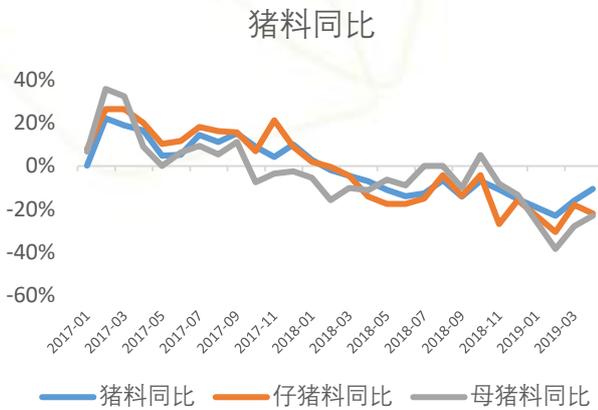


图 47: 生猪存栏及猪料同比变化

图 48: 母猪存栏及母猪料同比变化

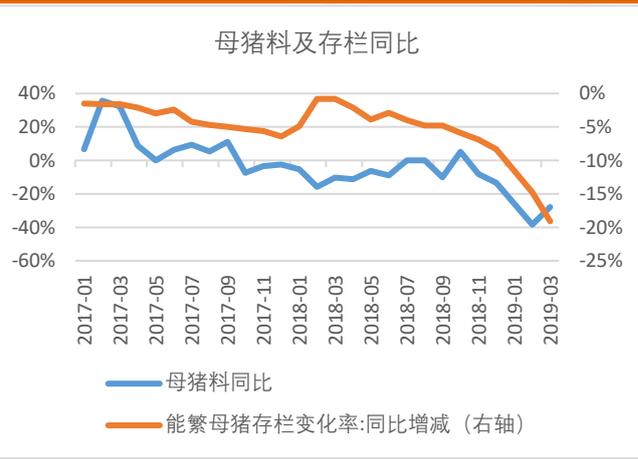
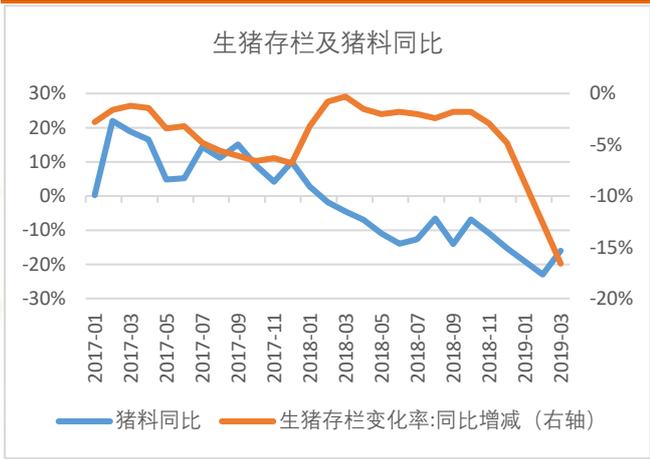
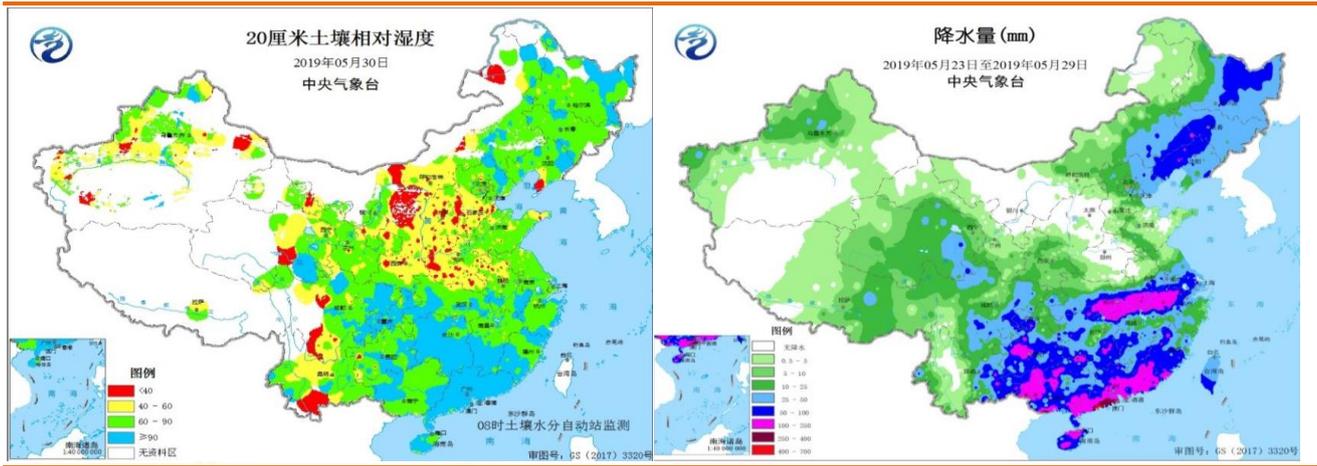


图 49: 土壤湿度

图 50: 降水量

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。



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。