



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

报告利多美玉大涨 拍卖降温连盘回落

2019/06/14

玉米&淀粉

研究院

报告要点概述

谷物畜产品版块

➤ 外盘：本周 CBOT 玉米期货主力大幅上涨，触及五年高位，因现货市场坚挺且播种延迟的美国玉米作物单产降幅不确定。6 月供需报告，玉米产量调降幅度巨大，且单产预估低于市场预期。2019/20 年度美国玉米单产预估 166 蒲式耳/英亩，较 5 月 176 蒲式耳/英亩下降 5.7%；新作美玉米产量预估 136.8 亿蒲式耳，为四年来最低水平，较 5 月预估下调幅度达 9%。美玉米管理基金增持期货期权净多持仓。后期关注下周生长进度报告和月底面积报告。美玉米看涨，7 月关注 450 美分附近压力，若有效突破，大级别上涨空间或将打开。

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

➤ 国内：本周连盘玉米收跌，收盘 1947 元/吨，周 K 四连阴。13 号国家临储拍卖进行第四轮交易，投放量 400 万吨，成交率 68.75%，成交均价 1680 元/吨，溢价和成交连续三周下滑。拍卖底价是市场的底部支撑，盘面在 1930-1950 附近有支撑。消费方面，5 月 400 个监测县能繁母猪存栏量环比下降 4.1%，同比下降 23.9%，生猪存栏量环比下降 4.2%，同比下降 22.3%。能繁母猪和生猪存栏量环比降幅均扩大 5 月存栏降幅超预期，非洲猪瘟影响持续。消费最差时候或将在三季度出现。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，9 月合约 1930-2050 区间震荡，玉米长线看多，远月升水仍存，可建立 1 月长线多单。

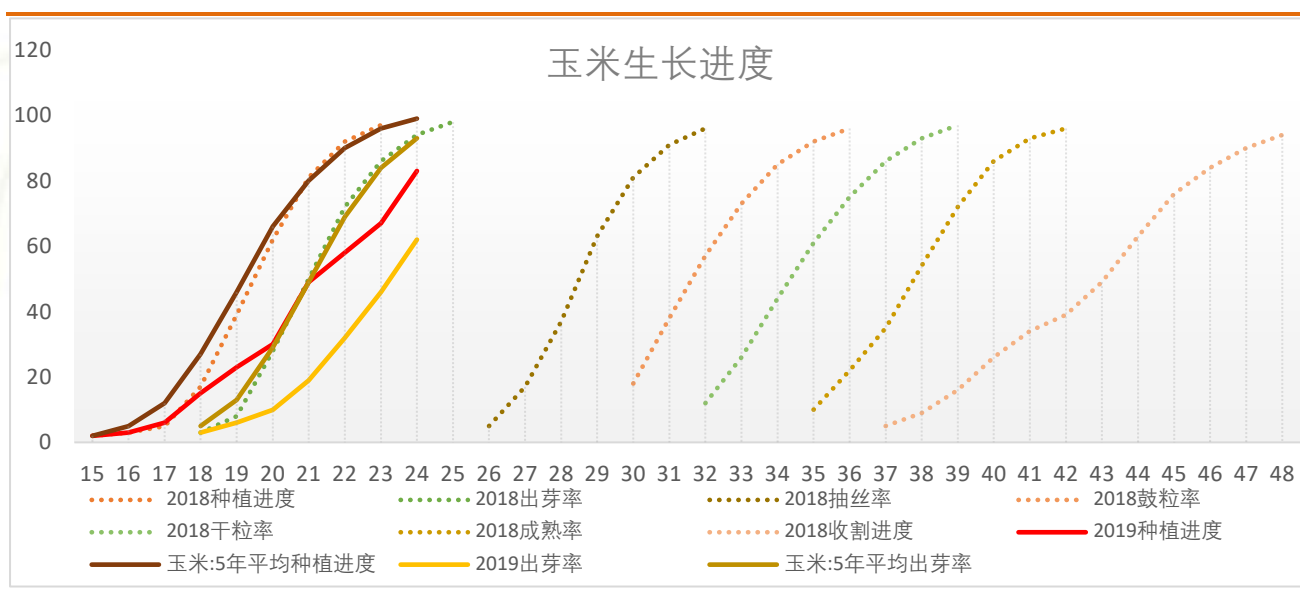
免责声明

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

本周 CBOT 玉米期货主力大幅上涨，触及五年高位，因现货市场坚挺且播种延迟的美国玉米作物单产降幅不确定。本周 USDA 发布最新种植进度，玉米播种完成 83%，上周 67%，上年同期 99%，五年均值 99%。本周 USDA 发布 6 月供需报告，玉米产量调降幅度巨大，且单产预估低于市场预期。2019/20 年度美国玉米单产预估 166 蒲式耳/英亩，较 5 月 176 蒲式耳/英亩下降 5.7%，分析师此前预期单产 172.4 蒲式耳/英亩。新作美玉米产量预估 136.8 亿蒲式耳，为四年来最低水平，也低于 5 月预估的 150.3 亿蒲式耳，下调幅度达 9%，也低于市场分析师平均预期的 150.3 亿蒲式耳。USDA 也将美国玉米新作播种面积下调 300 万英亩至 8980 万英亩。市场分析机构认为后期 USDA 将继续下调种植面积预估，因普遍降雨阻碍玉米播种。新作期末库存下调近 1/3 至 16.75 亿蒲式耳，是 2013/14 年来低点。截至 6 月 11 日，美玉米管理基金增持期货期权净多持仓 1947 手，至 66933 手。天气预报显示未来 10 天，美国玉米种植带的南部及东部地区降雨量将高于正常水平，将进一步推迟播种。考虑后期进入夏季季节性天气炒作、以及后期播种面积仍有大幅下调的预估，美玉米仍然看多，450 美分如有效突破，后期将有大幅度上涨空间，12 月合约后期看到 500 美分。

图 1-1: USDA 周度种植进度



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 1-2: USDA 周度生长评级情况

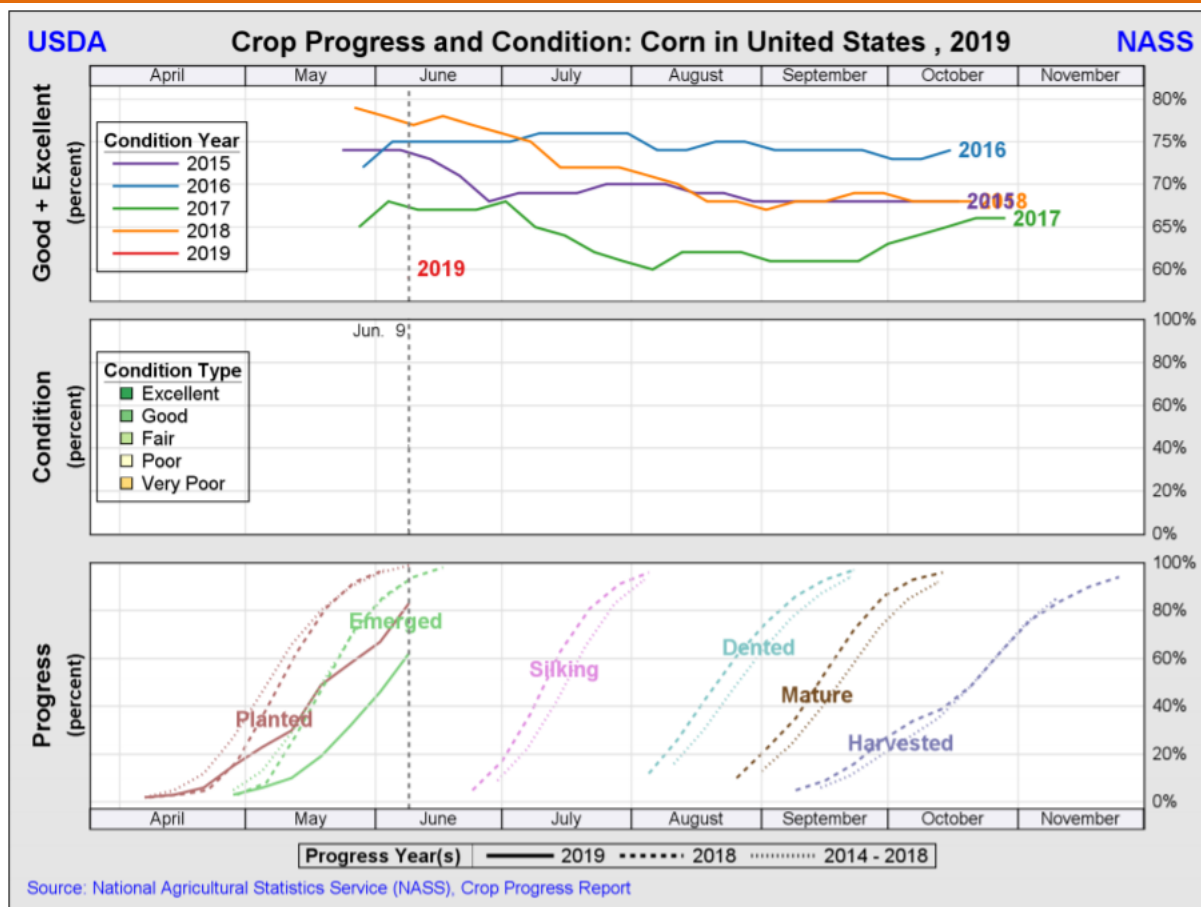


图 1-3: CFTC 管理基金持仓分析 (期货+期权)

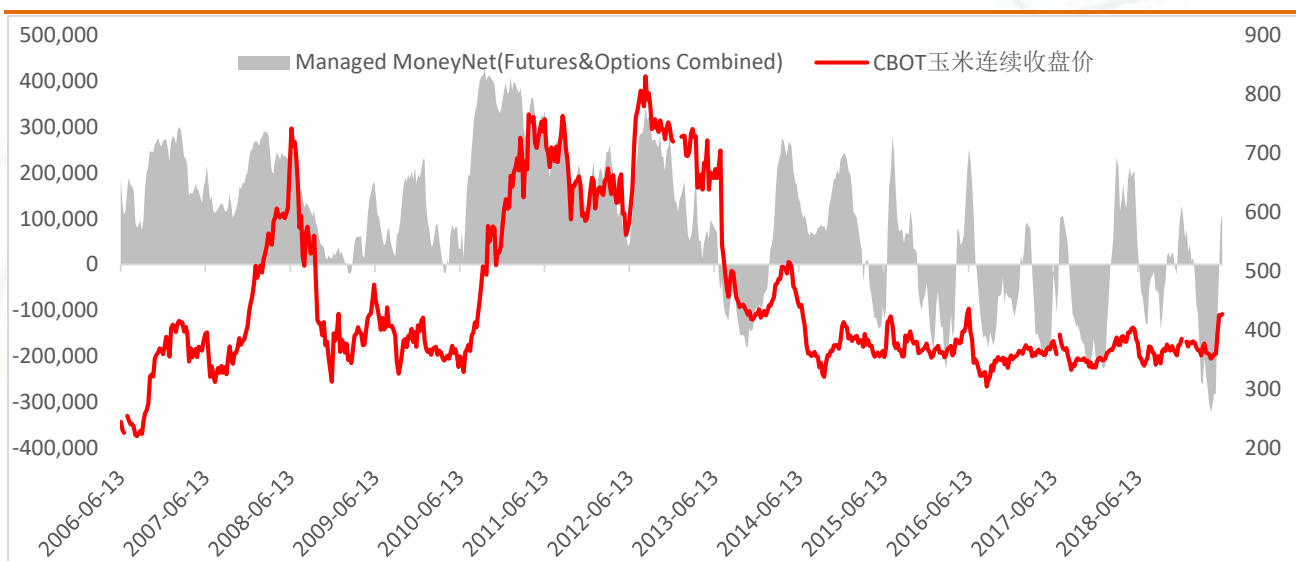


图 1-4: CFTC 管理基金持仓分析 (期货)

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。

日期	期货总持仓	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
2019-04-09	1,748,710	-289,859	-26,091	-16.6%	-129,238	-24,127	-7.4%	73,926	24,595	4.2%
2019-04-16	1,810,497	-326,887	-37,028	-18.1%	-154,491	-25,253	-8.5%	94,462	20,536	5.2%
2019-04-23	1,840,777	-344,185	-17,298	-18.7%	-173,142	-18,651	-9.4%	112,463	18,001	6.1%
2019-04-30	1,636,675	-318,964	25,221	-19.5%	-208,292	-35,150	-12.7%	142,912	30,449	8.7%
2019-05-07	1,611,629	-295,998	22,966	-18.4%	-191,048	17,244	-11.9%	118,765	-24,147	7.4%
2019-05-14	1,636,522	-298,551	-2,553	-18.2%	-183,889	7,159	-11.2%	115,579	-3,186	7.1%
2019-05-21	1,742,099	-117,954	180,597	-6.8%	3,245	187,134	0.2%	-46,482	-162,061	-2.7%
2019-05-28	1,818,382	-22,294	95,660	-1.2%	109,994	106,749	6.0%	-156,537	-110,055	-8.6%
2019-06-04	1,797,358	95,262	117,556	5.3%	224,015	114,021	12.5%	-250,705	-94,168	-13.9%
2019-06-11	1,790,591	121,742	26,480	6.8%	239,375	15,360	13.4%	-266,070	-15,365	-14.9%

图 1-5：美国玉米供需平衡表

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	2195
Production	12447	12360	10780	13829	14216	13602	15148	14609	14420	13680
Imports	28	29	162	36	32	67	57	36	35	50
Total supply	14182	13516	11932	14686	15479	15401	16942	16939	16595	15925
Feed and Residual	4793	4545	4333	5036	5324	5120	5472	5304	5300	5150
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	12100
Exports	1835	1543	731	1917	1864	1898	2293	2438	2200	2150
Total use	13055	12527	11111	13454	13748	13664	14649	14799	14400	14250
Ending stocks	1128	989	821	1232	1731	1737	2293	2140	2195	1675
Stocks To Use	8.64%	7.89%	7.39%	9.16%	12.59%	12.71%	15.65%	14.46%	15.24%	11.75%

图 1-6：美国玉米供需平衡表

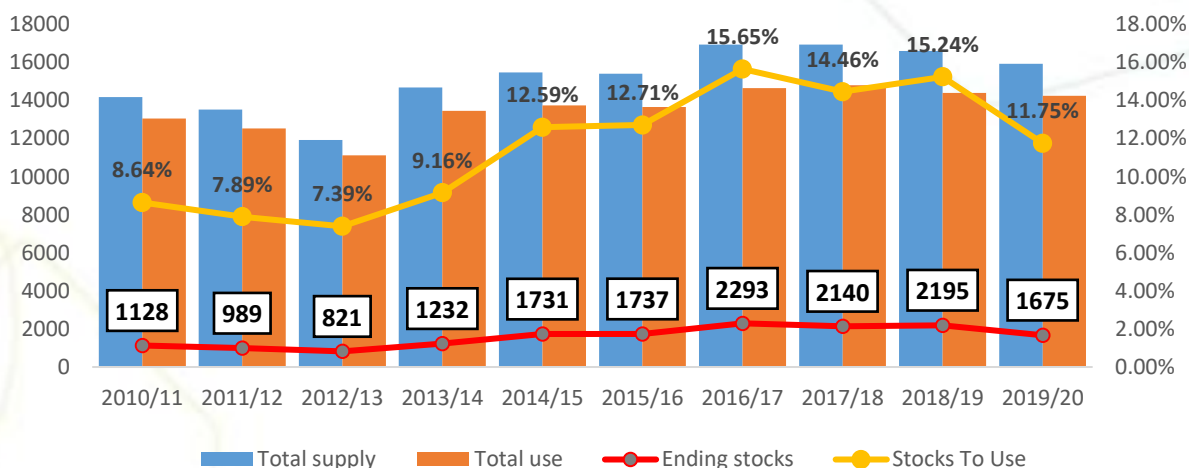


图 1-7：美国玉米播种及收获面积

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。

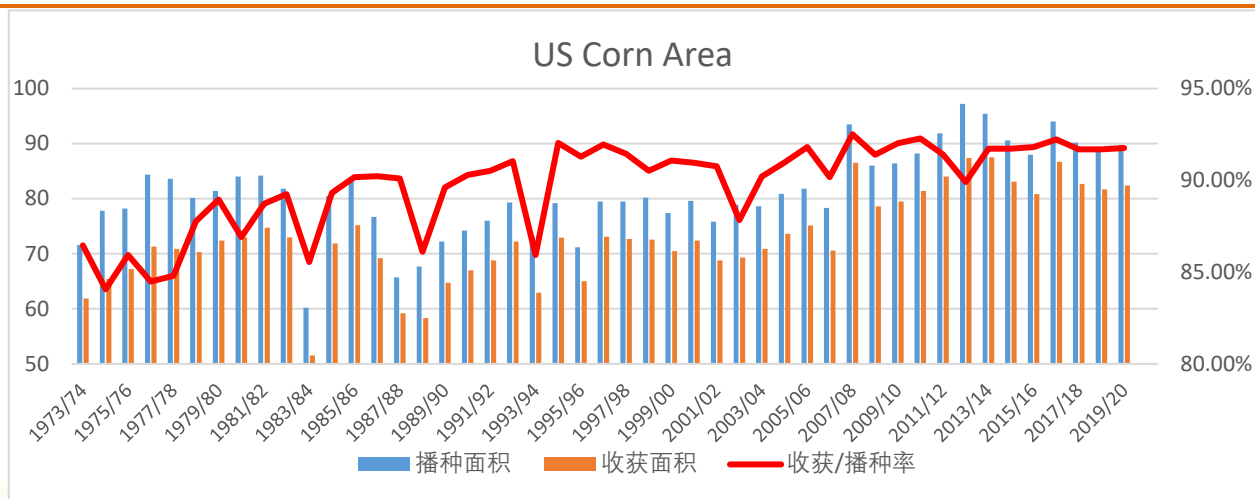


图 1-8: 美国玉米单产 K 图走势

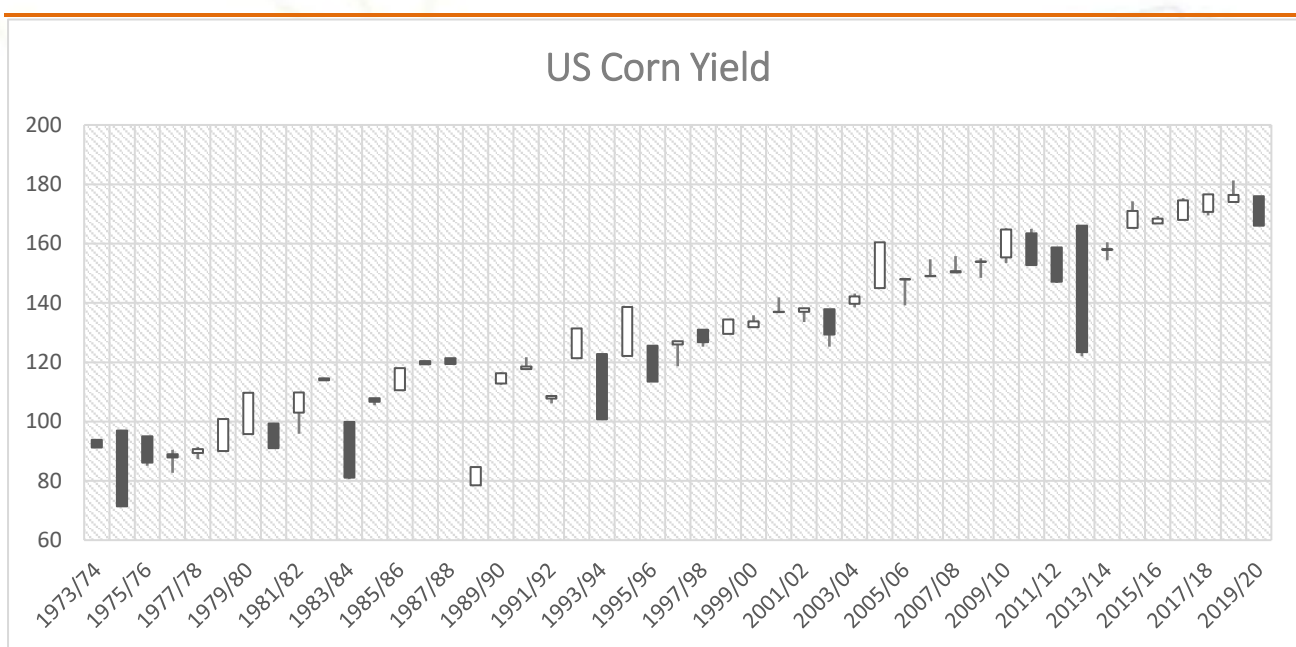


图 1-9: 美国玉米走势年度库存消费比

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。

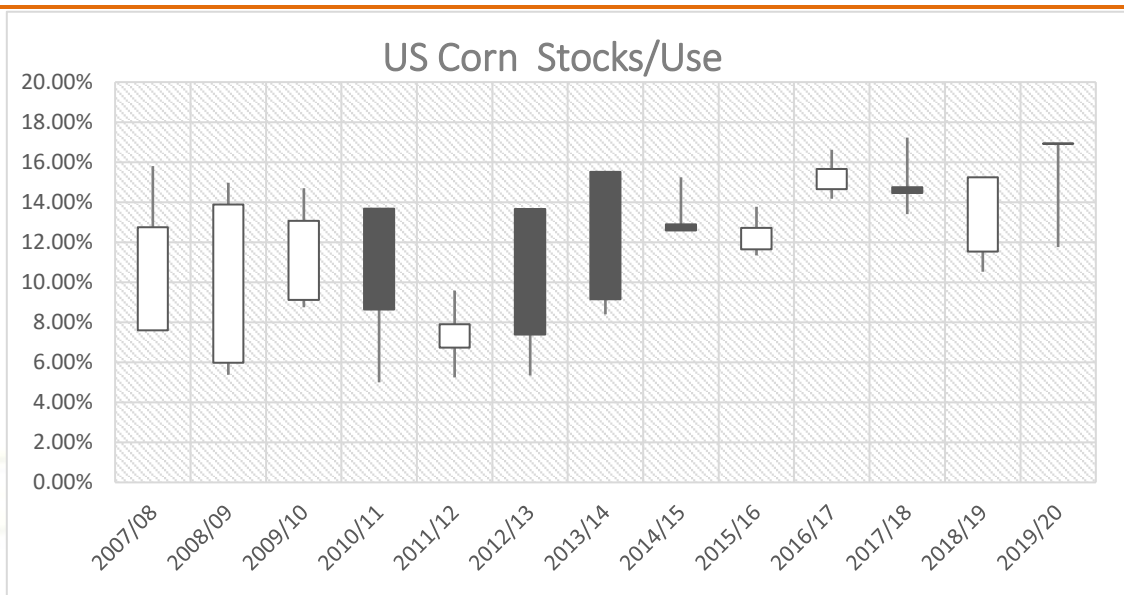
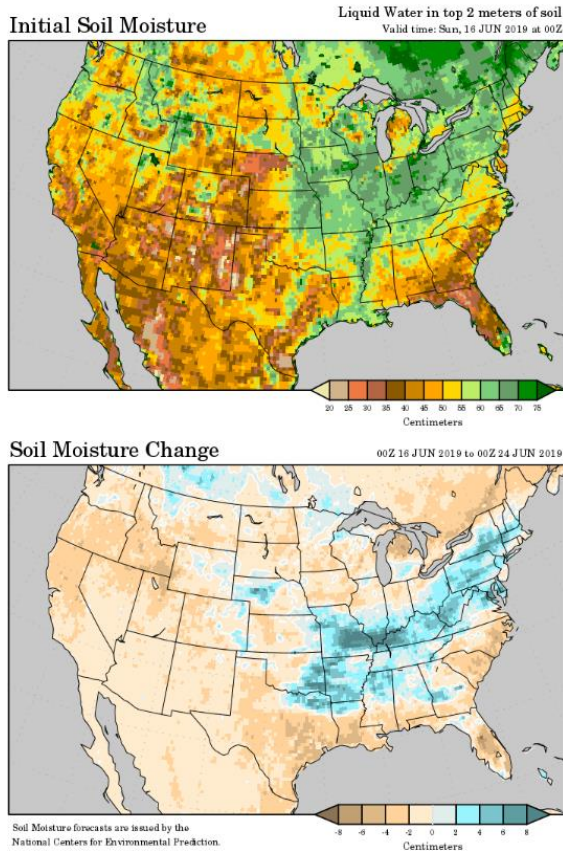
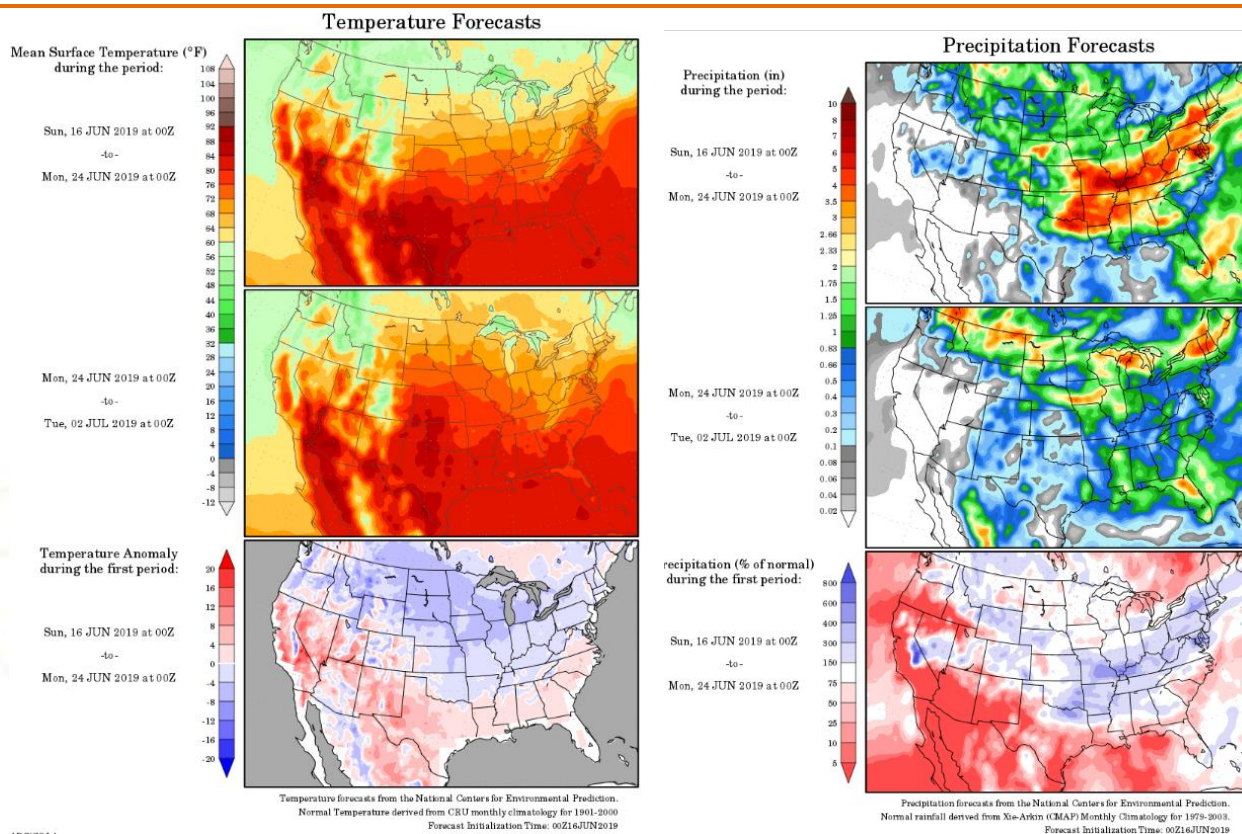


图 1-10：美国天气

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

本周连盘玉米收跌，收盘 1947 元/吨，周 K 四连阴。13 号国家临储拍卖进行第四轮交易，投放量 400 万吨，成交 275.5 万吨，成交率 68.75%，成交均价 1680 元/吨。从各地区成交率来看，本次成交率下滑 0-10 个百分点，集港利润倒挂抑制了拍卖热度。本次溢价水平最高的是黑龙江四等粮，其成交率也是连续四周成交，意味着黑龙江地区深加工企业参拍热度持续高位，目前绥化深加工收购价 1770-1810 元/吨，哈尔滨收购价 1720-1780 元/吨，盘面仍有一定价格优势。从吉林二等粮成交均价折算港口集港成本 1890 元/吨，持平上周，高于当前锦州、鲅鱼圈市场主力报价，不利于拍卖粮集港。截至目前四周累计成交 1218 万吨，剩余 6700 万吨，其中 14 年不足 50 万吨，其余都是 15 年玉米。预计后期拍卖趋冷、华北粮价季节性走低，通过拍卖粮折算盘面基本处于 1930-1980 元/吨区间震荡。

农业农村部公布 5 月份 400 个监测县生猪和能繁母猪存栏数据，5 月 400 个监测县能繁母猪存栏量环比下降 4.1%，同比下降 23.9%，生猪存栏量环比下降 4.2%，同比下降 22.3%。能繁母猪和生猪存栏量环比降幅均扩大 5 月存栏降幅超预期，非洲猪瘟影响持续。5 月能繁母猪和生猪存栏量环比降幅较 4 月分别增加 1.9 和 3.0 个百分点，产能去化幅度超预期。华南地区非洲猪瘟疫情严重导致当地养殖户大量清栏抛售，这是造成 5 月能繁母猪和生猪存栏环比大幅下降的核心原因。

新作方面，根据前期东北产区调研来看，黑龙江玉米面积下滑 10%，吉林辽宁变化不大，蒙东略有下滑，整体看看东北四省面积下滑约 4.5%，初步预估产量下降 600 万吨，远月升水存在支撑。综合来看，新作全年仍有缺口，9 月合约 1930-2050 区间震荡，逢低做多，玉米长线看多，远月升水结构仍存，可建立 1 月长线多单。

东北、内蒙古大部农区气温正常或偏低，出现了明显降水过程，降水量普遍有 10~25 毫米，土壤墒情适宜，利于玉米、大豆等旱地作物苗期生长。东北地区北部、内蒙古东部等地偏

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。

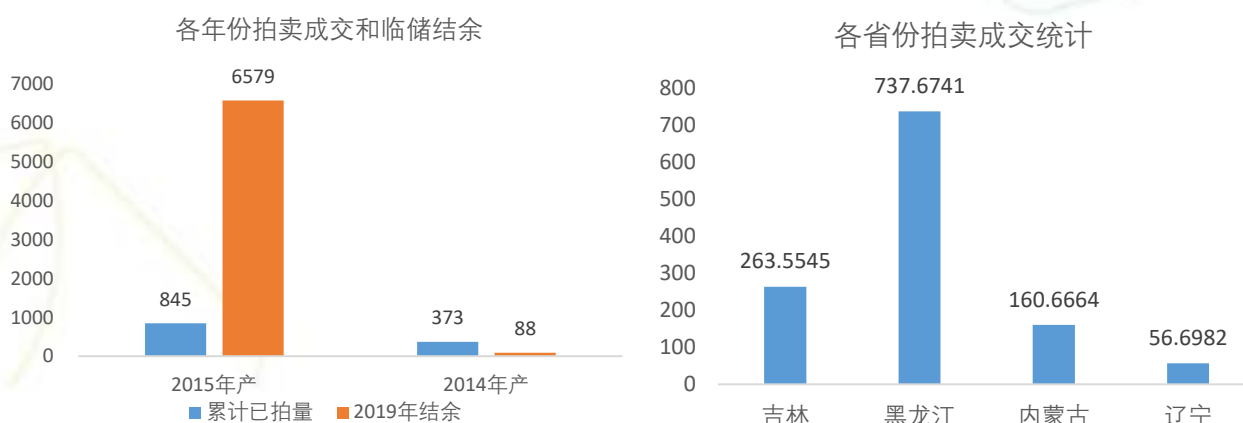
低 1~2℃，全国大部农区出现 10 毫米以上降水。

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 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，目前 9-1 正套逻辑不明显，暂不建议布局。

图 2-1：临储玉米拍卖结果

周数	交易计划 (吨)	实际成交 (吨)	成交率
1周	3992113	3619329	90.66%
2周	3994040	3269624	81.86%
3周	4007038	2755251	68.76%
4周	3978306	2541728	63.89%
合计	15971497	12185932	76.30%

图 2-2：临储玉米 5 月 23 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。

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）

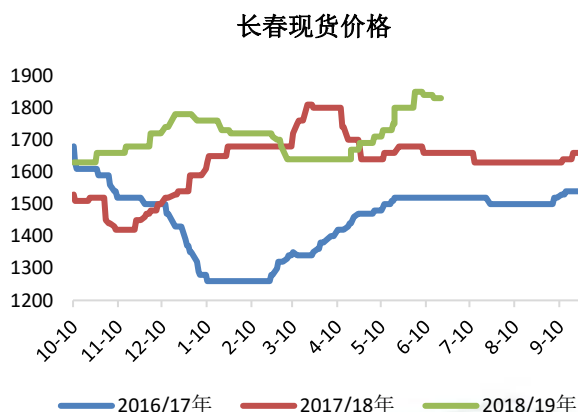


图 3：C1905 合约走势（元/吨）

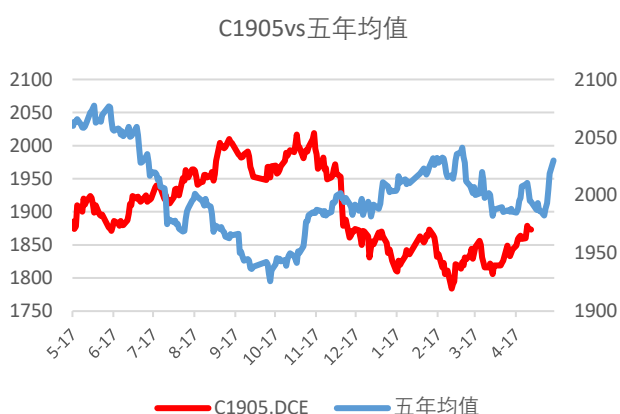


图 4：C1909 合约走势（元/吨）

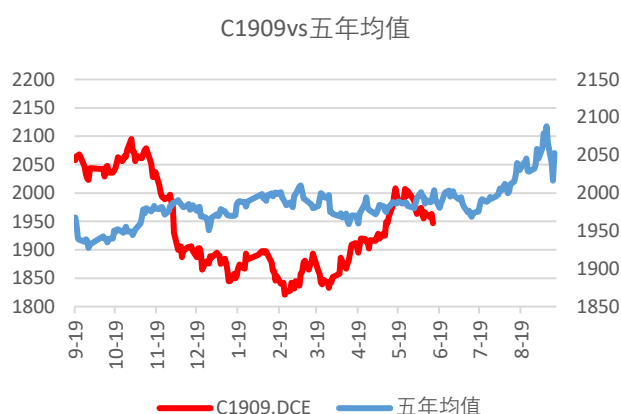


图 5：C1909 合约大连基差（元/吨）

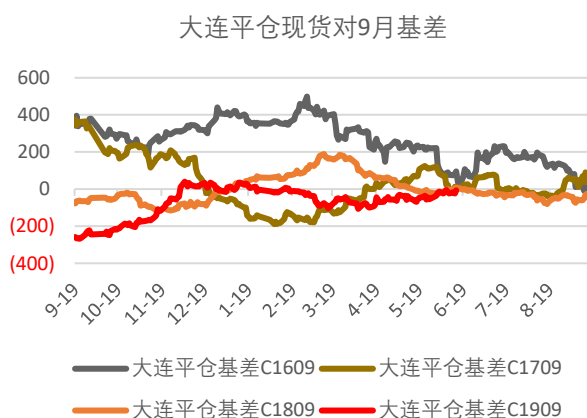


图 6：C1909 合约哈尔滨现货基差（元/吨）

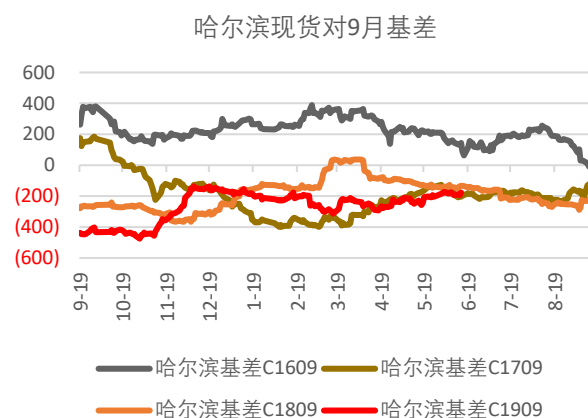


图 7：C1909 合约长春现货基差（元/吨）

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。

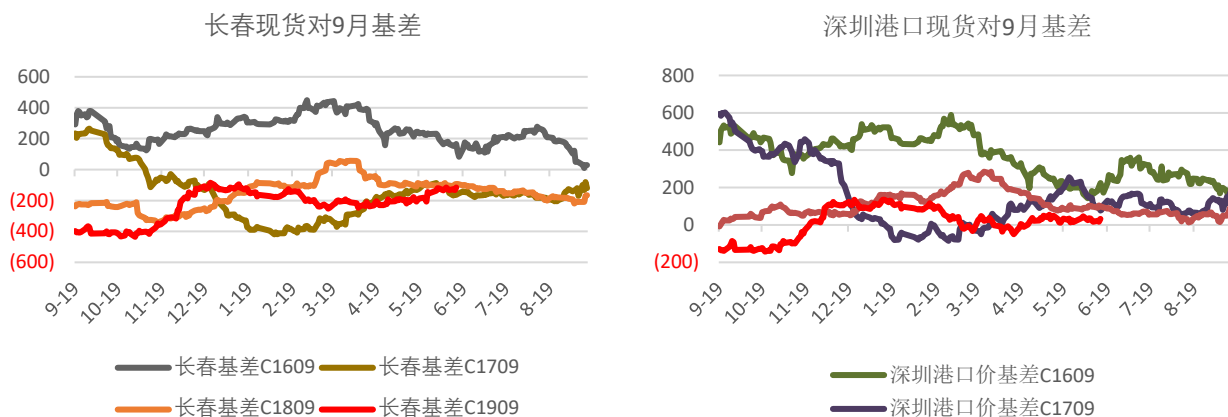


图 11: 东北玉米集港价差 (元/吨)

图 12: 玉米南港库存 (元/吨)

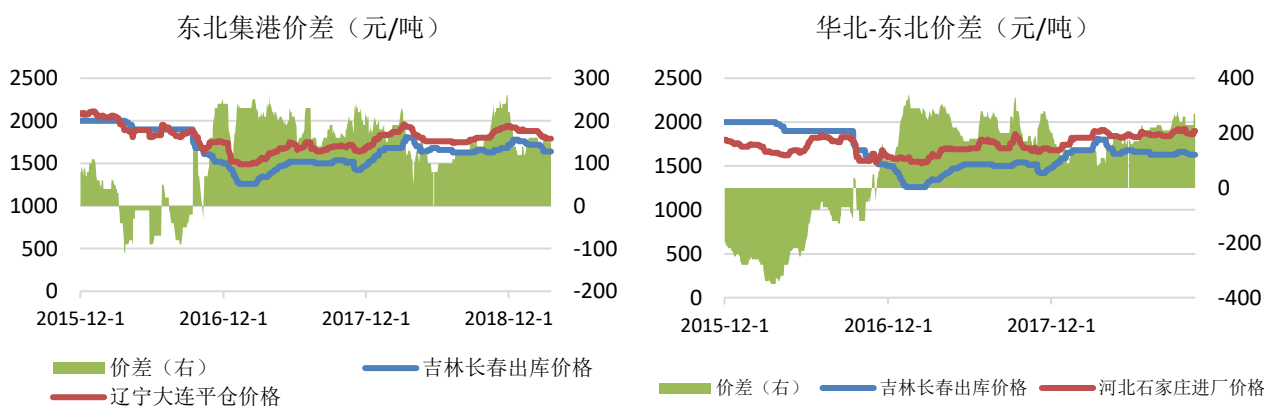


图 13: 南北港价差 (元/吨)

图 14: 南北港贸易利润 (元/吨)

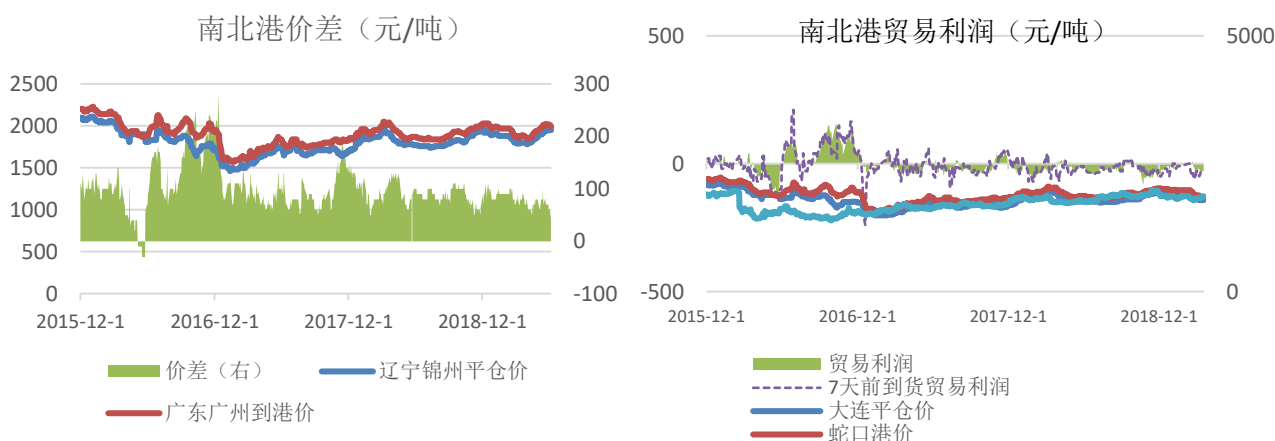


图 15: 玉米北港库存 (万吨)

图 16: 玉米南港库存 (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。

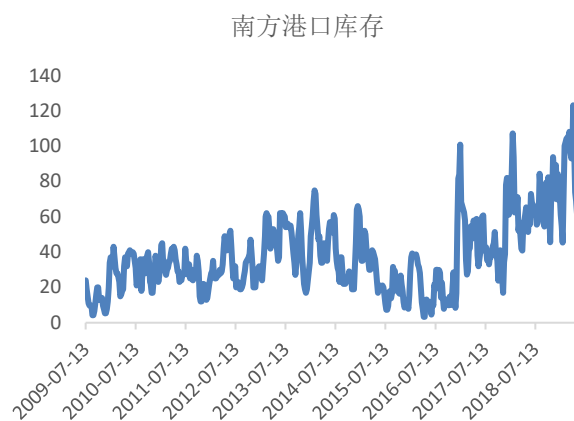
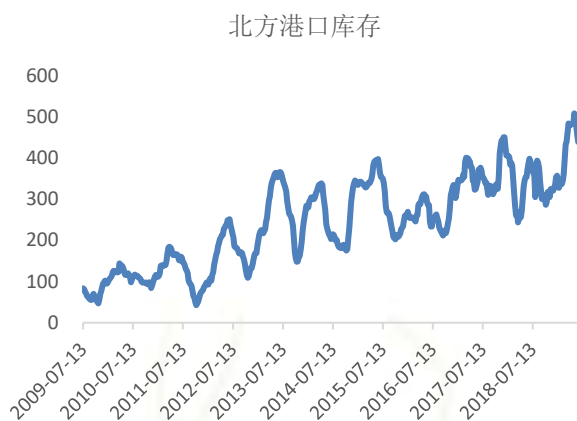


图 17: 北港周度集港量 (万吨)

图 18: 北港周度下海量 (万吨)

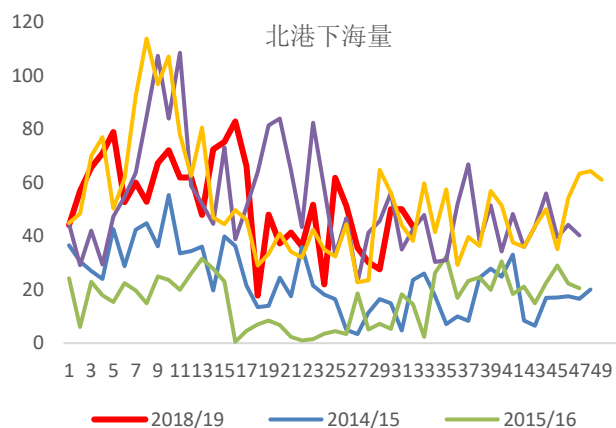
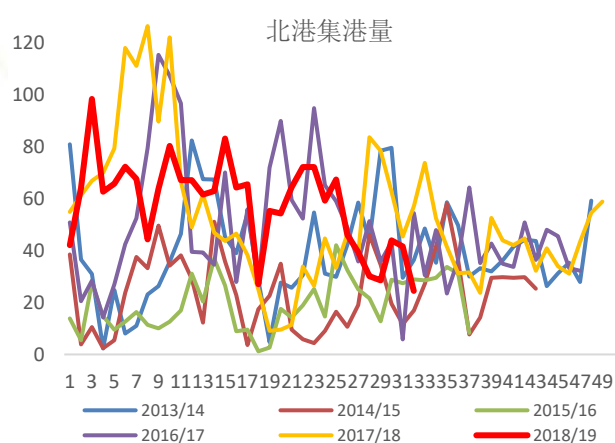


图 19: 南港能量类库存周度总计 (万吨)

图 20: 南港能量类库存季节性走势 (万吨)

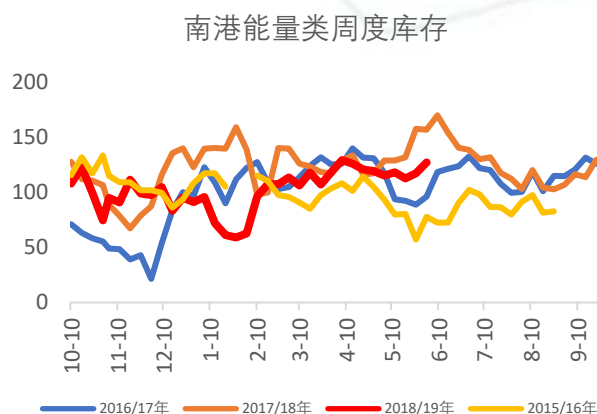
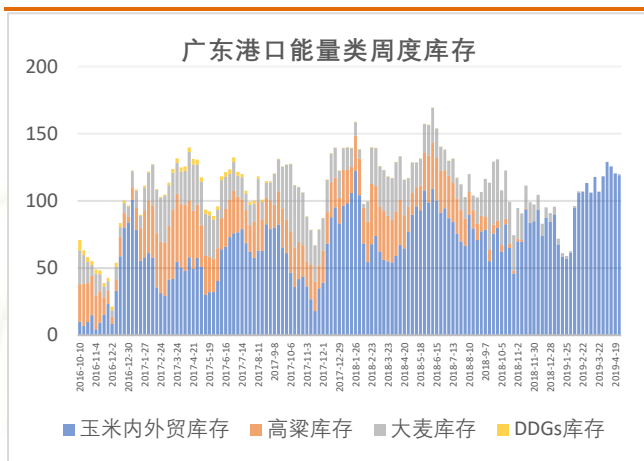


图 21: CS1905 合约走势 (元/吨)

图 22: 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。

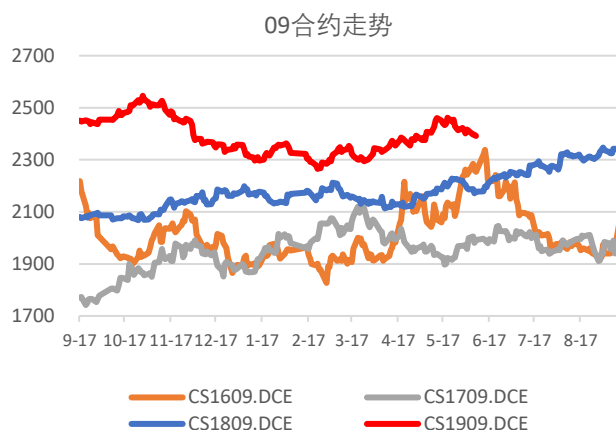
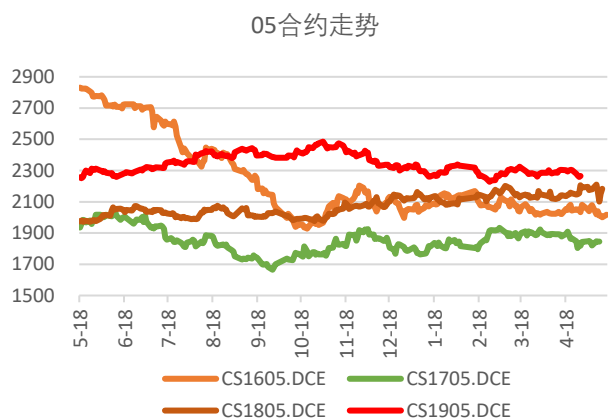


图 23: CS1909 合约山东现货基差 (元/吨)

图 24: CS1909 合约吉林现货基差 (元/吨)

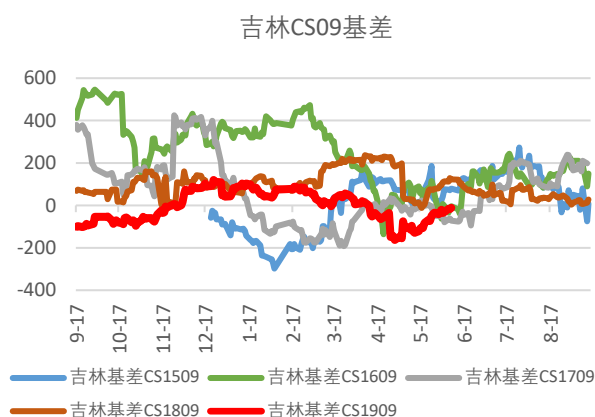
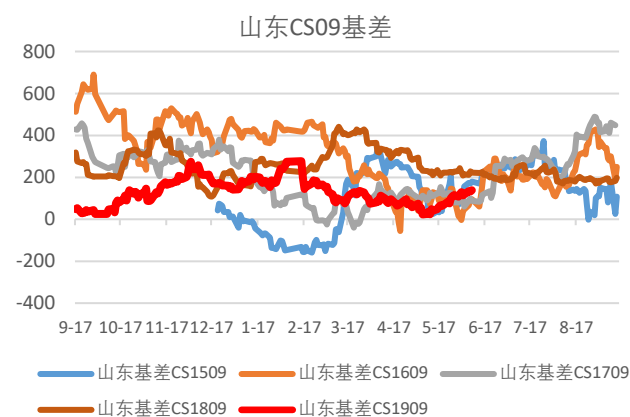


图 27: 淀粉企业周度库存 (吨)

图 28: 淀粉企业周度库存 (季节性比较) (吨)

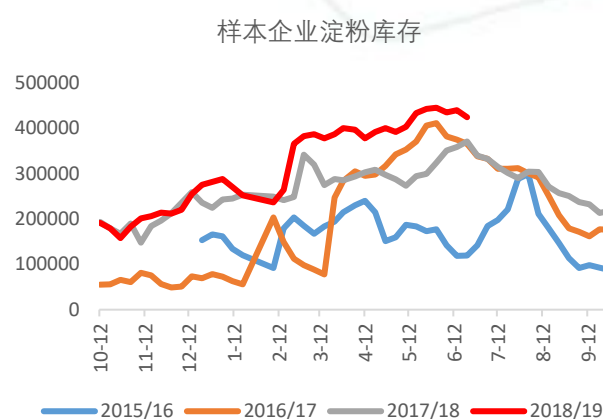
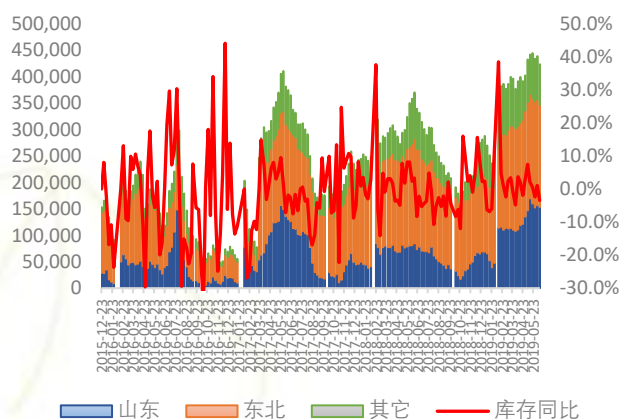


图 29: 淀粉企业开机率 (38 家样本)

图 30: 玉米淀粉副产品价格走势 (元/吨)

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。

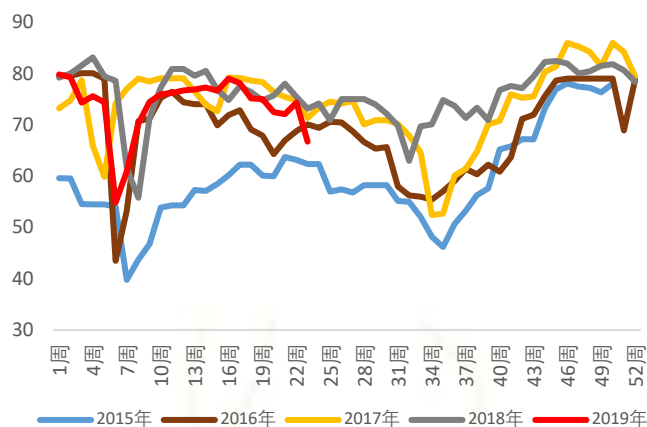


图 31: 淀粉加工利润 (元/吨)

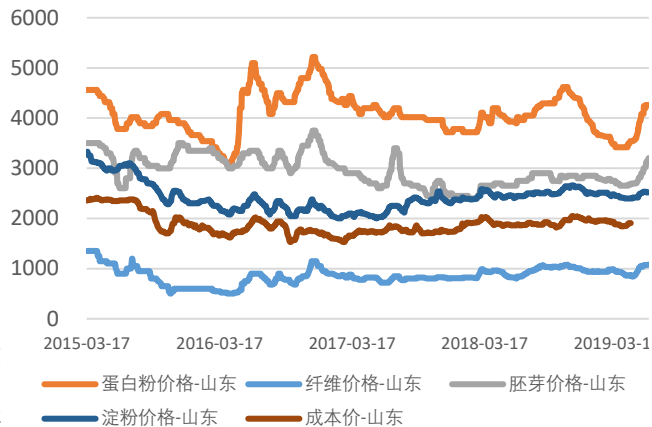


图 32: 淀粉现货价格 (元/吨)

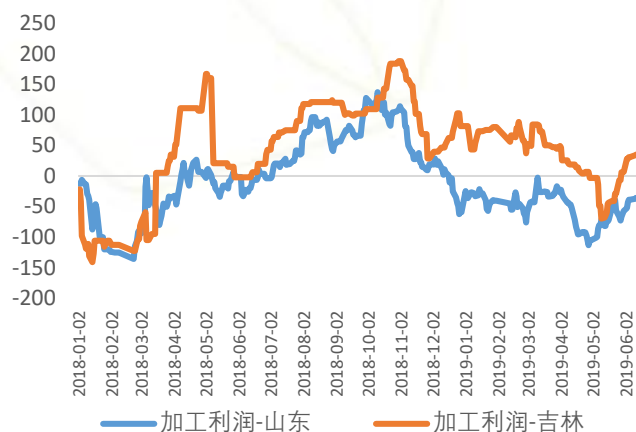


图 33: 淀粉-面粉价差 (元/吨)

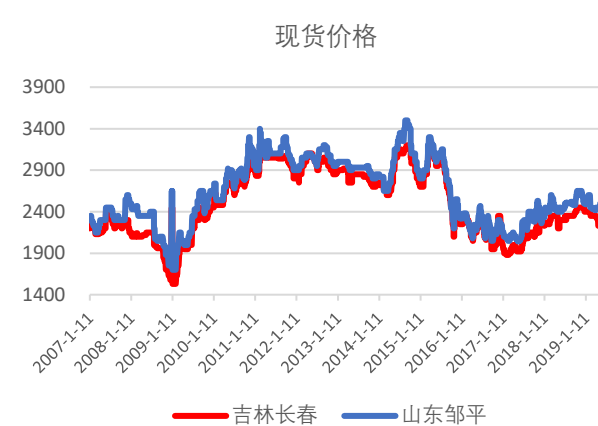


图 34: 白糖-淀粉糖价差 (元/吨)

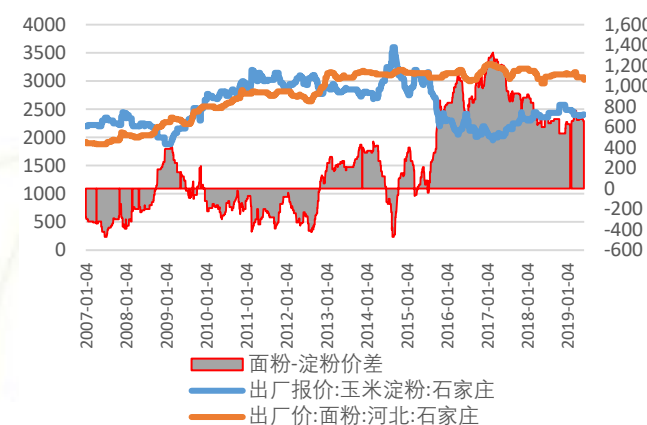


图 35: 淀粉-玉米 5 月价差 (元/吨)

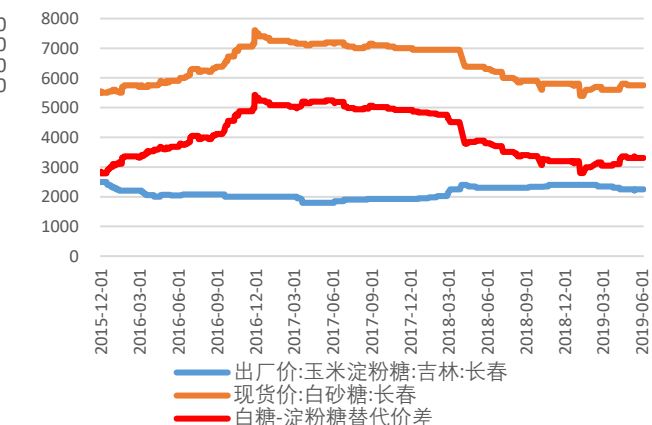
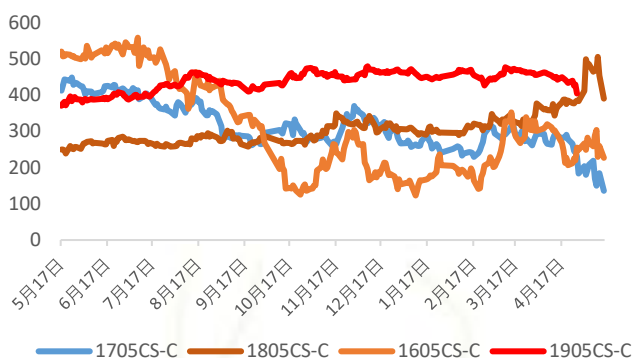


图 36: 淀粉-玉米 9 月价差 (元/吨)

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。

5月CS-C价差



9月CS-C合约价差

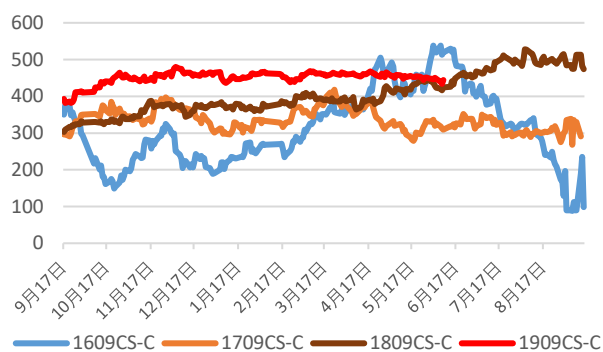


图 37：生猪存栏（万头）

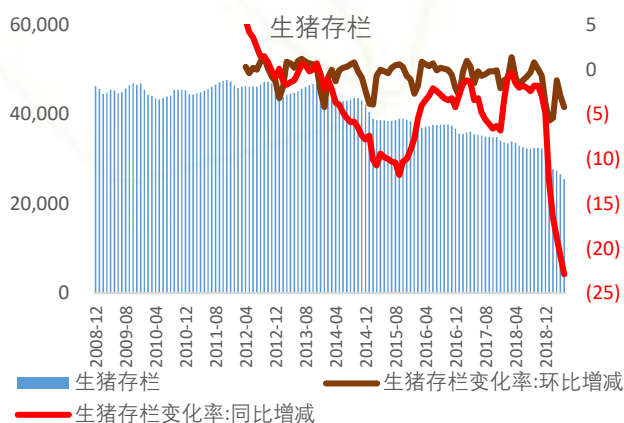


图 38：能繁母猪存栏（万头）

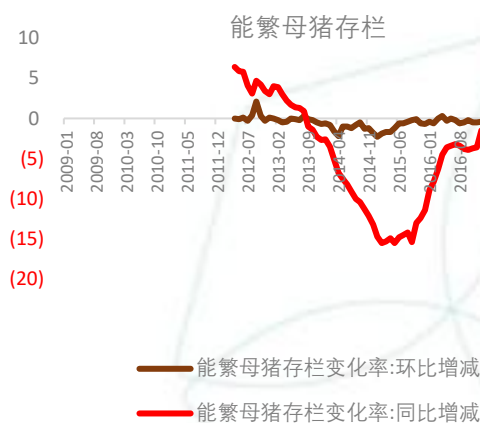


图 39：生猪养殖利润（元/头）

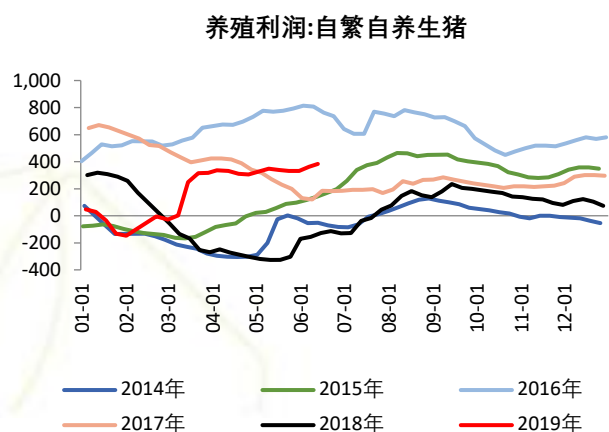


图 40：猪粮比价



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）

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。

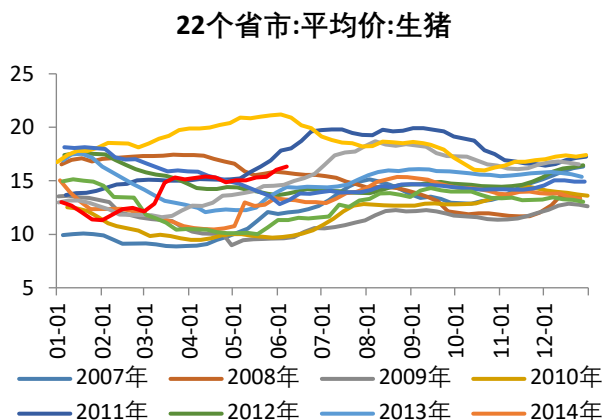
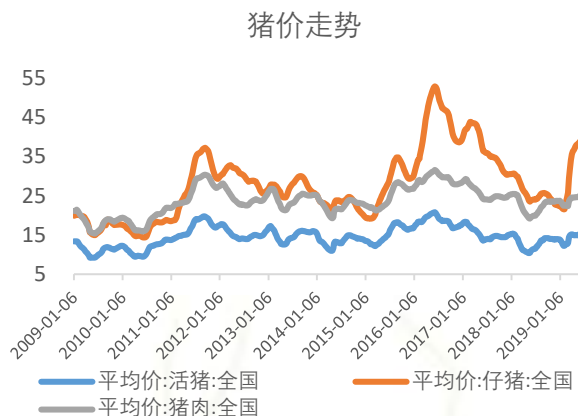


图 43: 二元母猪价格走势 (元/公斤)

图 44: 36 城市猪肉零售均价 (元/公斤)



图 45: 猪料同比

图 46: 猪料环比

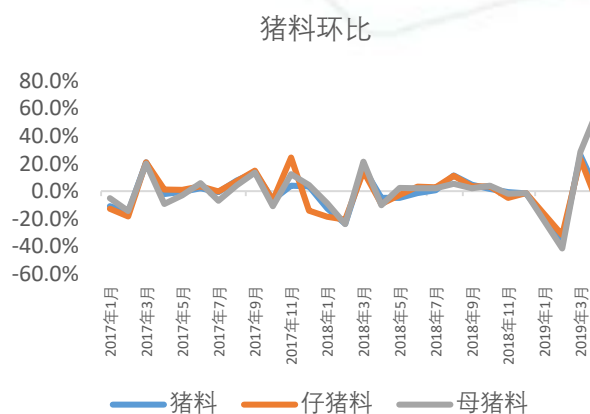
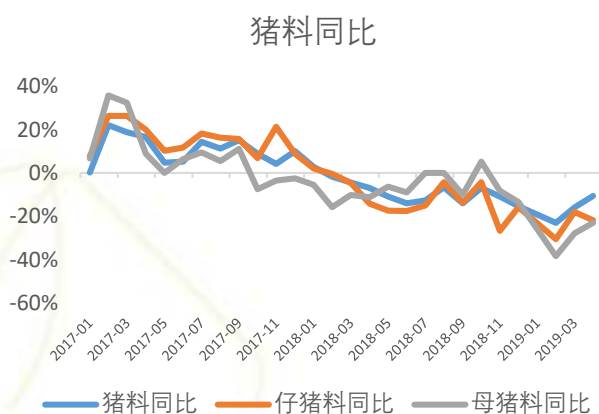


图 47: 生猪存栏及猪料同比变化

图 48: 母猪存栏及母猪料同比变化

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。

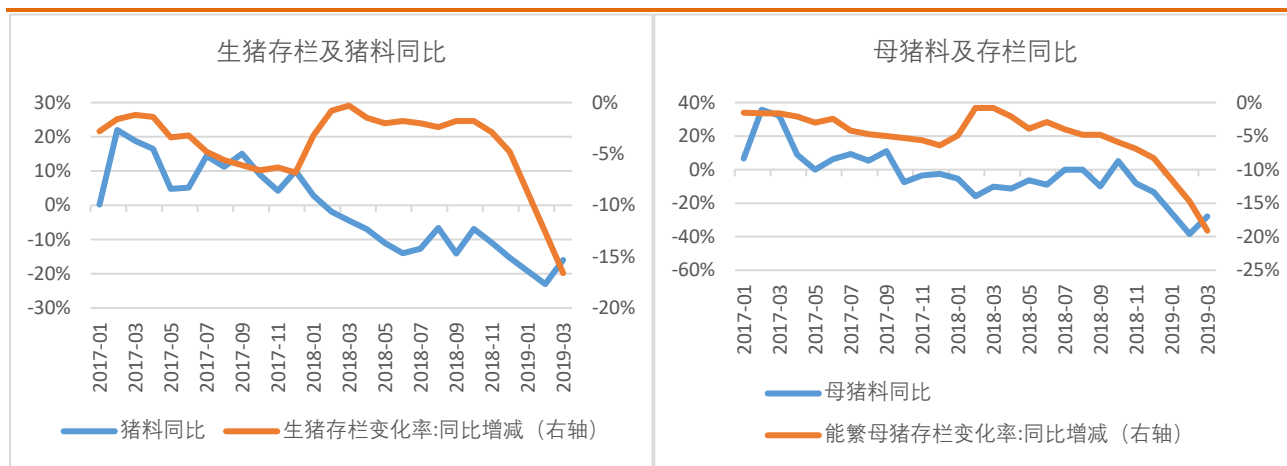
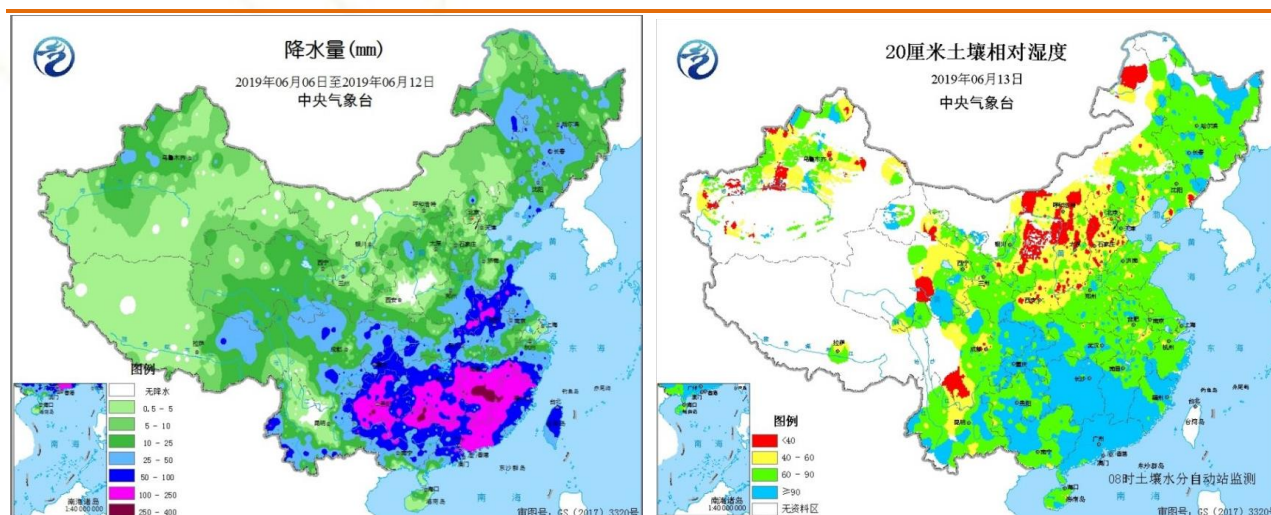


图 49: 降雨及天气预报



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。