



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

窄幅震荡

2020/02/07

玉米&淀粉

研究院

报告要点概述

谷物畜产品版块

节后首周，玉米盘面并未跟随商品市场普跌，表现不温不火、窄幅震荡。主力合约周度上涨 26 元/吨，涨幅 1.36%，收盘 1938 元/吨。中央一号文件出炉，锁定脱贫和补短板两大任务，文件强调粮食生产要稳字当头，稳政策、稳面积、稳产量，2020 年粮食播种面积和产量要保持基本稳定。文件指出要采取综合性措施，确保 2020 年年底前生猪产能基本恢复到接近正常年份水平。我们认为，粮食供给端的政策仍是以稳为主，矛盾的焦点仍是生猪恢复问题。为就近就便解决运输等原因造成的南方部分企业饲料紧张的问题，7 号起启动的政策粮拍卖，但成交率仅 36.45%，低于预期，反映出市场对出库物流的担忧及当前港口报价偏高的状况。中期来看，需求仍是主导因素，季节性淡季叠加疫情冲击，尤其是禽料需求的下调，年度缺口兑现的预期也会推延。我们对玉米仍维持震荡偏空观点，投机者短期不建议参与玉米单边交易，产业客户关注基差正套。

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

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。

节后首周，玉米盘面并未跟随商品市场普跌，表现不温不火、窄幅震荡。主力合约周度上涨 26 元/吨，涨幅 1.36%，收盘 1938 元/吨。

近期，中央一号文件出炉，中共中央、国务院印发《关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见》，锁定脱贫和补短板两大任务，共五部分内容。文件强调粮食生产要稳字当头，稳政策、稳面积、稳产量，2020 年粮食播种面积和产量要保持基本稳定。推进稻谷、小麦、玉米完全成本保险和收入保险试点。加大对大豆高产品种和玉米、大豆间作新农艺推广的支持力度。抓好草地贪夜蛾等重大病虫害防控，推广统防统治、代耕代种、土地托管等服务模式。文件指出要采取综合性措施，确保 2020 年年底生猪产能基本恢复到接近正常年份水平。考虑到今年大豆价格攀升，大豆/玉米比较效益高企，初步预计明年黑龙江大豆面积仍会稳定攀升，不过整体看，粮食供给端的政策仍是以稳为主，矛盾的焦点仍是生猪恢复问题。

为就近就便解决运输等原因造成的南方部分企业饲料紧张的问题，国家启动竞价销售政策性玉米 296 万吨，预计能够短期缓解销区饲企的备货情况。其中 7 号成交 107.8182 万吨，成交率 36.45%，整体成交率低于前期预期，均价 1919 元/吨。上海、江苏、广西地区成交率超六成，而广东成交率 36.37%、均价 1921 元/吨，加上出库费和质量升贴水（30+50 左右），远低于当前南港 2060 元/吨的价格，这反映市场对出库物流的担忧及当前港口报价偏高的状况。

此外，市场前期关注疫情引发医用酒精消费热，相关股票标的近日也大涨。但酒精消费占仅 8%，即时受疫情影响全年行业开机率提升两成，增加玉米消费也在 150-200 万吨左右，对超两亿吨的年需求量影响有限。

短期物流发运受限、下游饲料企业补库需求提振现货价格，南北港口及产销

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。

区价格均有上涨，南港价格较节前涨 100 元/吨，但有价无市，涨价不上量。预计正月十五以后玉米购销市场陆续启动。但肺炎疫情对全国物流的影响仍在持续，后续关注产区集港及南北海运情况。中期来看，需求仍是主导因素，季节性淡季叠加疫情冲击，尤其是禽料需求的下调。受疫情影响，禽料需求冲击明显，鸡蛋、肉禽近期大幅下跌，养殖利润下滑，各地活禽交易市场关闭，上游饲料供给受限、下游屠宰企业复工推迟，禽料消费中期悲观。而猪料消费受去年非瘟影响，存栏恢复缓慢。季节性看，2-5 月前是饲用消费淡季，而受疫情及物流因素影响，鸡苗、种猪补栏将会延迟，下游需求淡季也会推延，年度缺口兑现的预期也会推延。

此外，未来一周东北天气转暖，升至 0 度以上，地趴粮有进一步流入市场的压力，当然这也要看新冠疫情物流的限制情况。国家粮食和物资储备局显示，截至 1 月 20 日，黑龙江、山东等 11 个主产区累计收购玉米 5723 万吨，同比增加 158 万吨。黑龙江等 7 个主产区累计收购大豆 256 万吨，同比增加 28 万吨。从各机构统计来看，节前东北产区售粮进度月 55-60%，产业卖压弱化，但不排除疫情接触后的集中出售压力。

整体看，我们对玉米仍维持震荡偏空观点，投机者短期不建议参与玉米单边交易，产业客户关注基差正套。

图 1：7 号政策粮拍卖结果

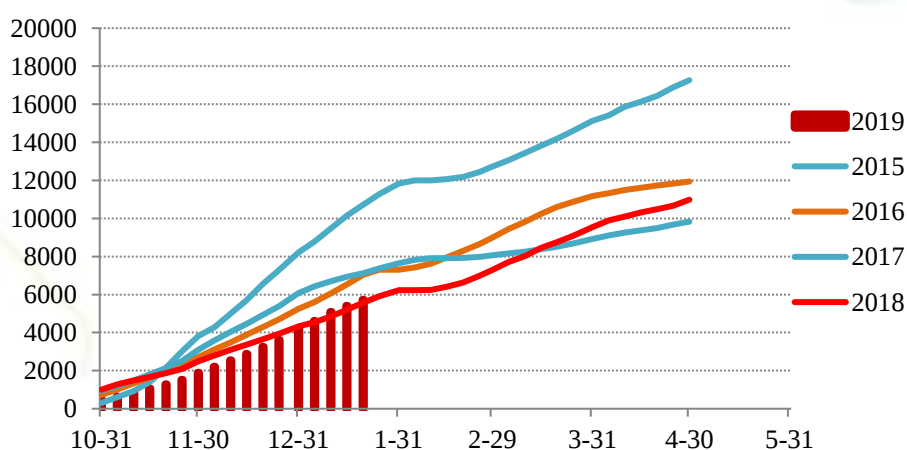
免责声明

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	2016玉米	2957609	1078182	36.45	2,180	1,700	1,919
	合计	2957609	1078182	36.45	2,180	1,700	1,919
北京市	2016玉米	40000	20815	52.03	1,710	1,700	1,700
	小计	40000	20815	52.03	1,710	1,700	1,700
天津市	2016玉米	72998	29429	40.31	1,780	1,780	1,780
	小计	72998	29429	40.31	1,780	1,780	1,780
河北省	2016玉米	309243	114211	36.93	1,850	1,700	1,769
	小计	309243	114211	36.93	1,850	1,700	1,769
上海市	2016玉米	9994	9994	100.00	1,930	1,900	1,910
	小计	9994	9994	100.00	1,930	1,900	1,910
江苏省	2016玉米	17869	17207	96.29	1,960	1,920	1,944
	小计	17869	17207	96.29	1,960	1,920	1,944
浙江省	2016玉米	325152	94630	29.10	2,070	1,840	1,917
	小计	325152	94630	29.10	2,070	1,840	1,917
福建省	2016玉米	444888	179856	40.42	1,960	1,870	1,909
	小计	444888	179856	40.42	1,960	1,870	1,909
山东省	2016玉米	462522	162929	35.22	1,950	1,740	1,903
	小计	462522	162929	35.22	1,950	1,740	1,903
湖北省	2016玉米	155921	39230	25.16	2,020	1,900	1,946
	小计	155921	39230	25.16	2,020	1,900	1,946
湖南省	2016玉米	311506	74617	23.95	2,060	1,960	1,999
	小计	311506	74617	23.95	2,060	1,960	1,999
广东省	2016玉米	350919	127631	36.37	1,970	1,870	1,921
	小计	350919	127631	36.37	1,970	1,870	1,921
广西壮族自治区	2016玉米	148406	103319	69.61	2,100	1,940	1,962
	小计	148406	103319	69.61	2,100	1,940	1,962
海南省	2016玉米	90082	25314	28.10	1,980	1,930	1,958
	小计	90082	25314	28.10	1,980	1,930	1,958
重庆市	2016玉米	21475					
	小计	21475					
四川省	2016玉米	196634	79000	40.17	2,180	2,050	2,133
	小计	196634	79000	40.17	2,180	2,050	2,133

图 2：玉米秋粮收购进度（累积）



数据来源：国家粮油交易中心 国家粮食和物资储备局 中国玉米市场网 WIND 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。

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）

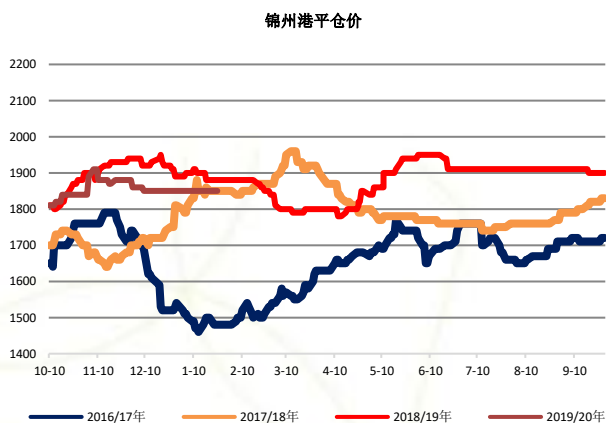


图 2：长春现货价格走势（元/吨）

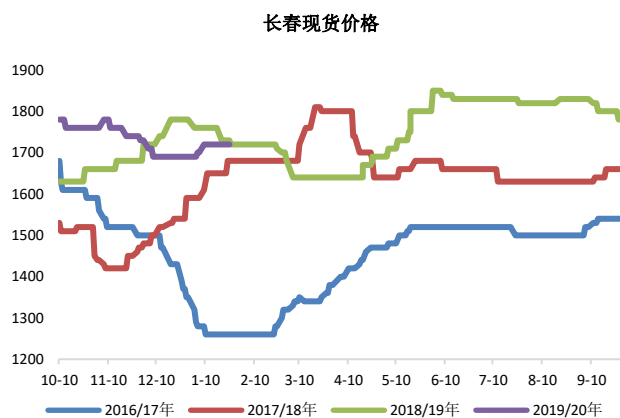


图 3：合约走势（元/吨）



图 4：C2005 合约走势（元/吨）

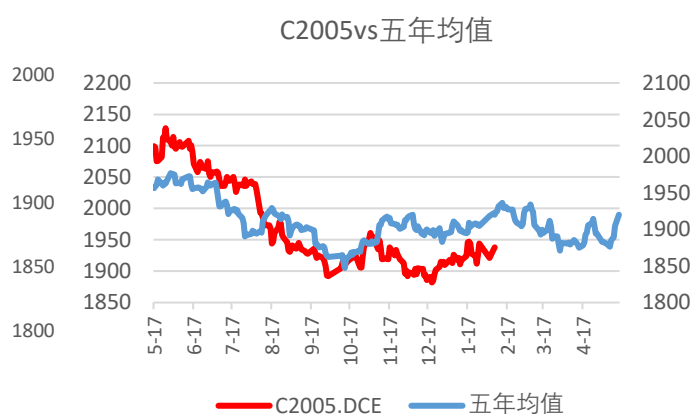


图 5：大连平仓价对 1 月基差（元/吨）

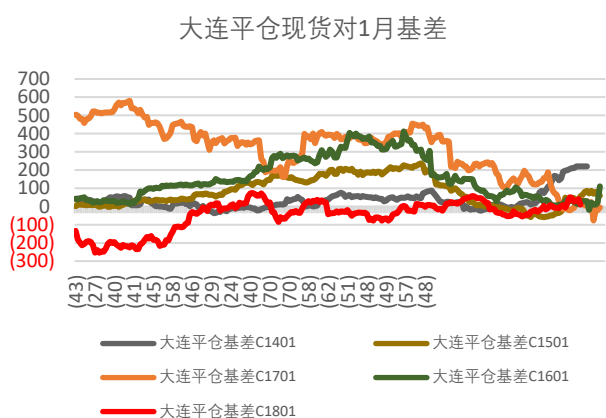


图 6：大连平仓价对 5 月基差（元/吨）

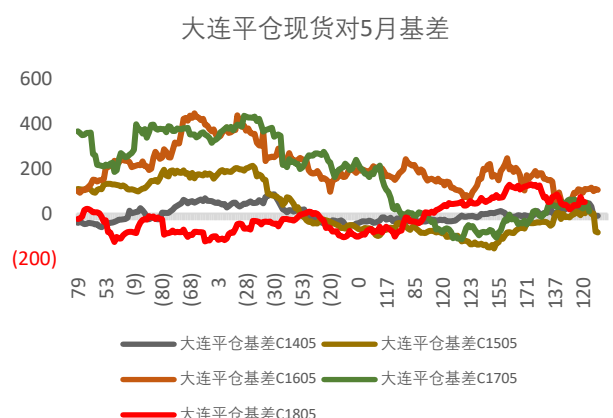


图 7：C1-5 价差（元/吨）

图 8：C5-9 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。

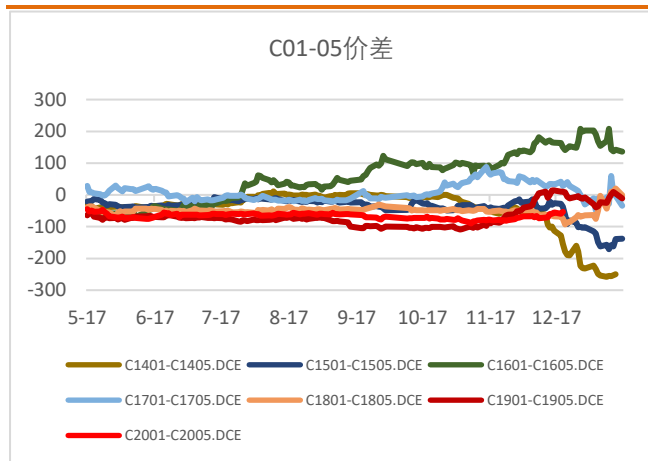


图 9: 北港玉米库存 (万吨)

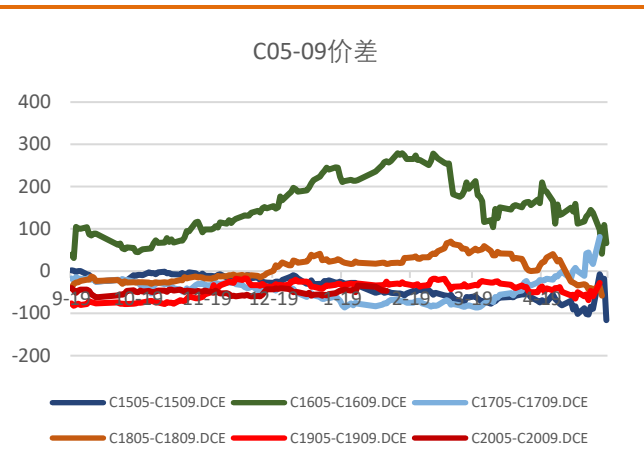


图 10: 北港玉米库存季节性 (万吨)

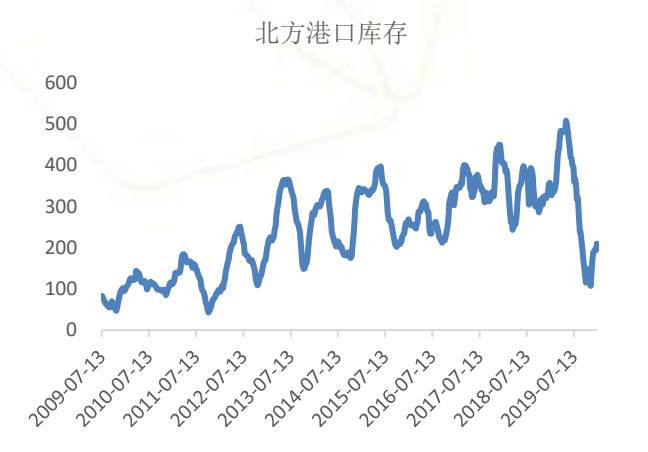


图 11: 北港周度集港量 (万吨)

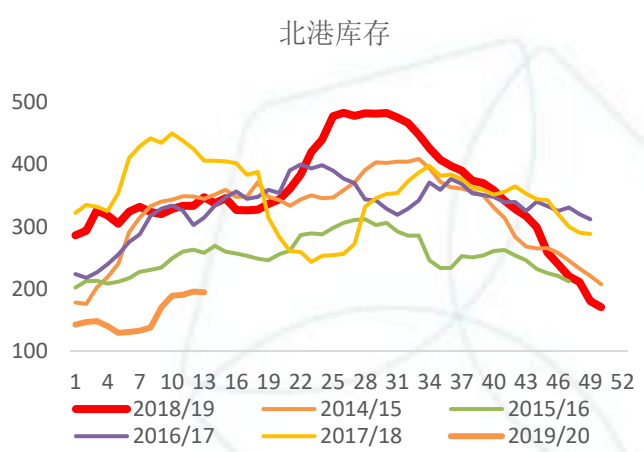


图 12: 北港周度发运量 (万吨)

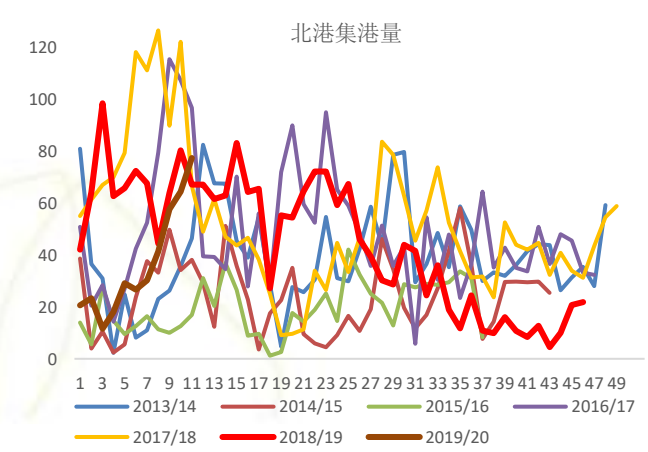


图 13: 南港玉米库存 (万吨)

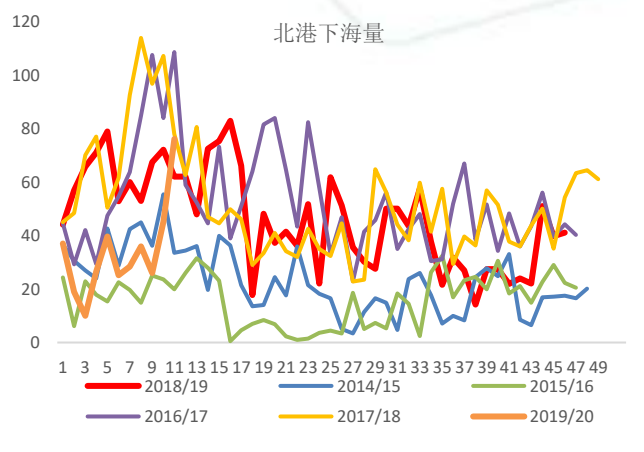


图 14: 南港内贸玉米库存季节性 (万吨)

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。

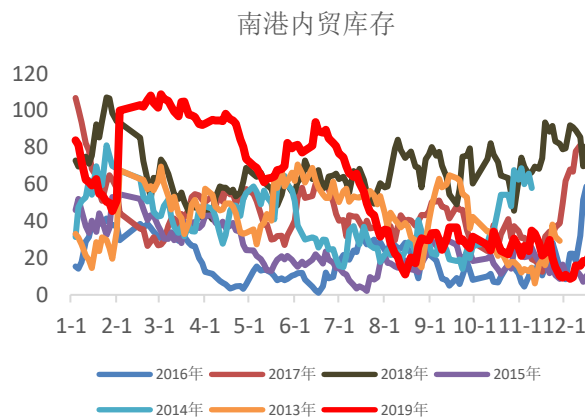
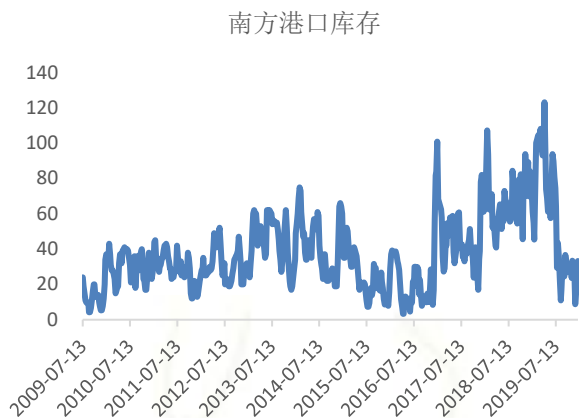


图 15：南港能量类周度库存（万吨）

图 16：南港能量类周度库存季节性（万吨）

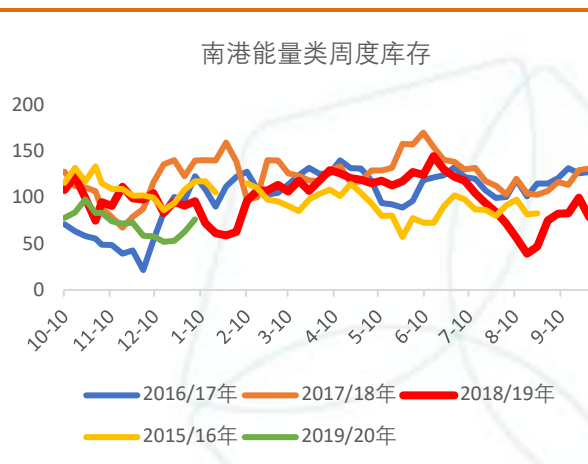
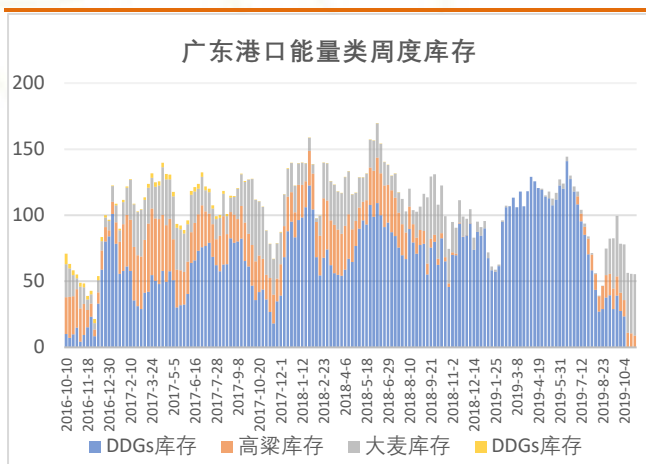


图 19：南北港价差（元/吨）

图 20：南北港贸易利润（元/吨）

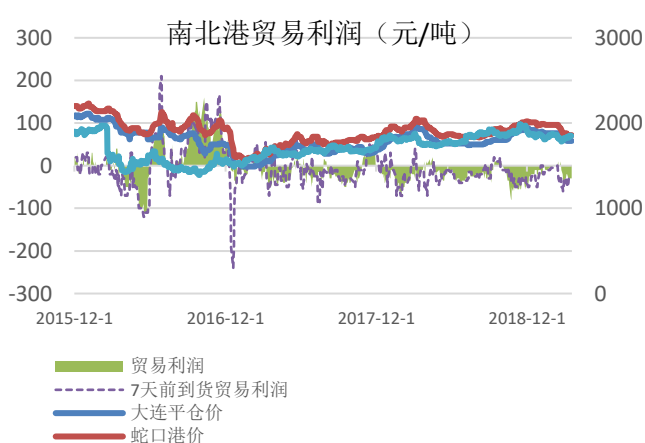
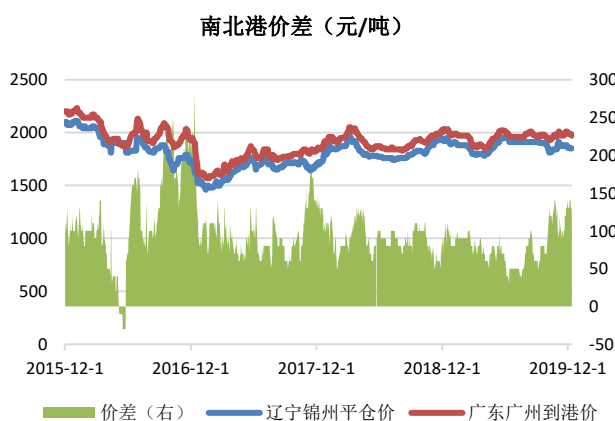


图 21：CS2001 合约走势（元/吨）

图 22：CS2005 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。

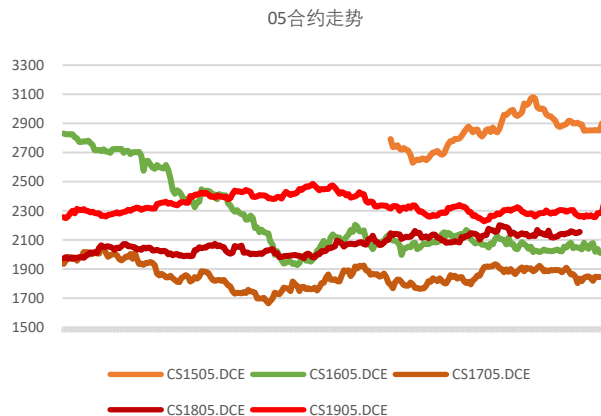
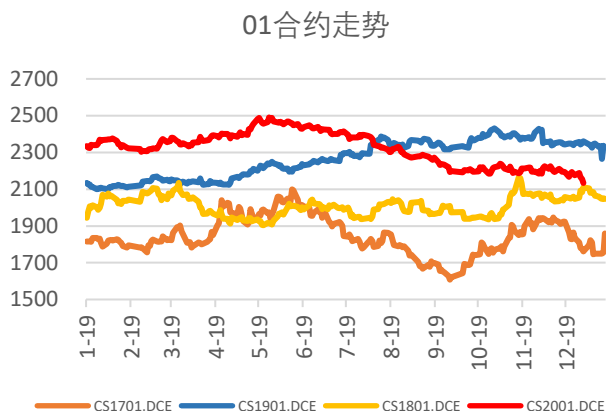


图 23: 吉林现货对 1 月基差 (元/吨)

图 24: 山东现货对 1 月基差 (元/吨)

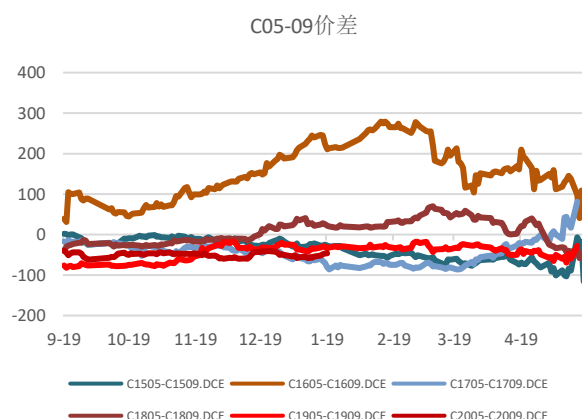
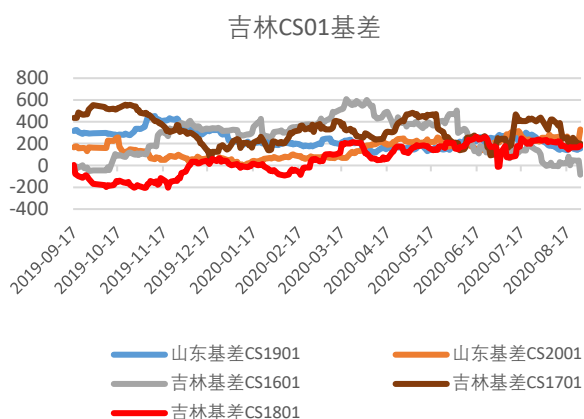


图 25: 1 月 CS-C 价差 (元/吨)

图 26: 5 月 CS-C 价差 (元/吨)

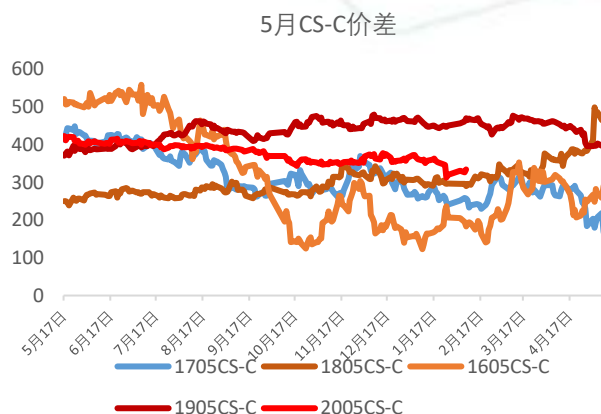
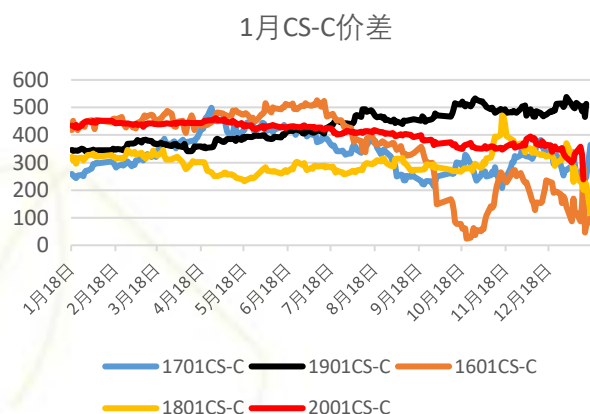


图 27: 淀粉企业周度库存 (吨)

图 28: 淀粉企业周度库存 (季节性比较) (吨)

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。

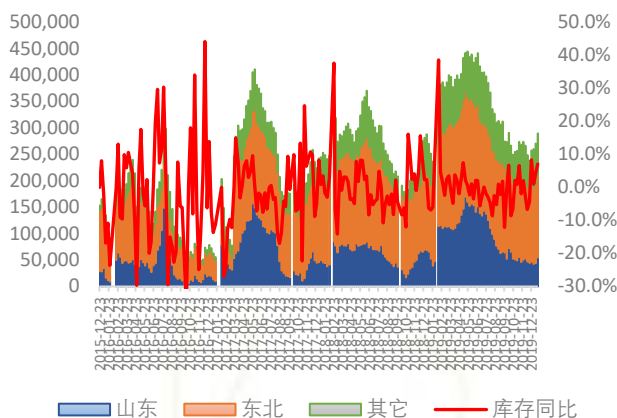


图 29: 淀粉企业开机率% (38 家样本)

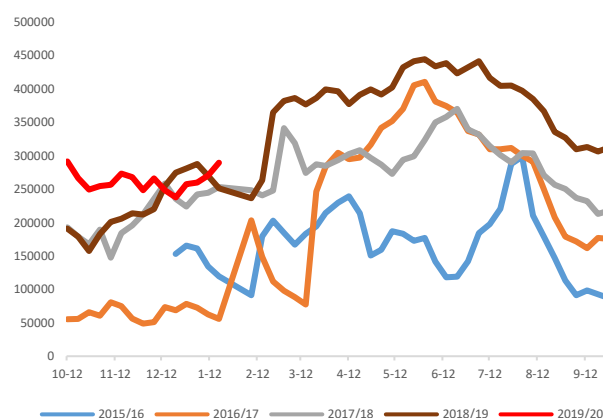


图 30: 玉米淀粉副产品价格走势 (元/吨)



图 31: 淀粉加工利润 (元/吨)

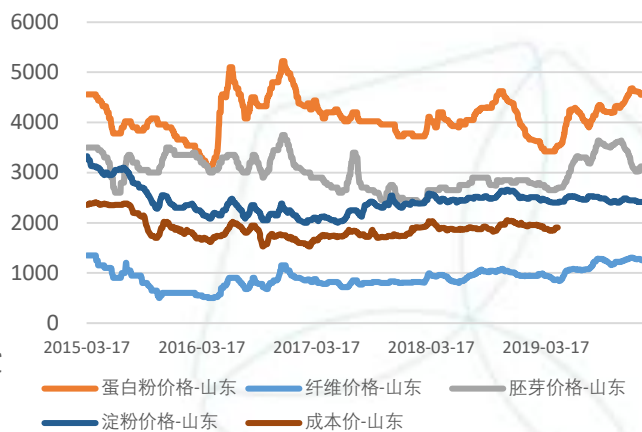


图 32: 淀粉现货价格 (元/吨)

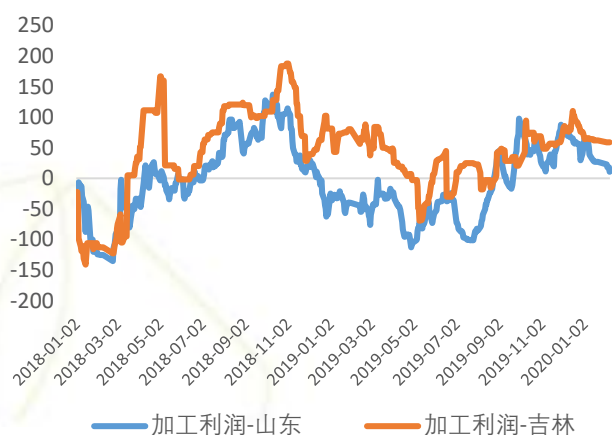


图 33: 淀粉-面粉价差 (元/吨)

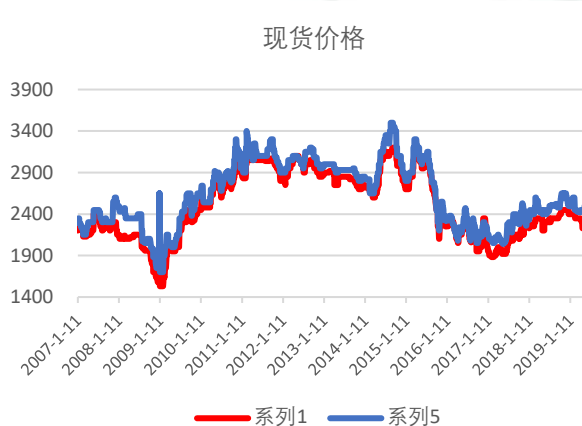


图 34: 白糖-淀粉糖价差 (元/吨)

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。

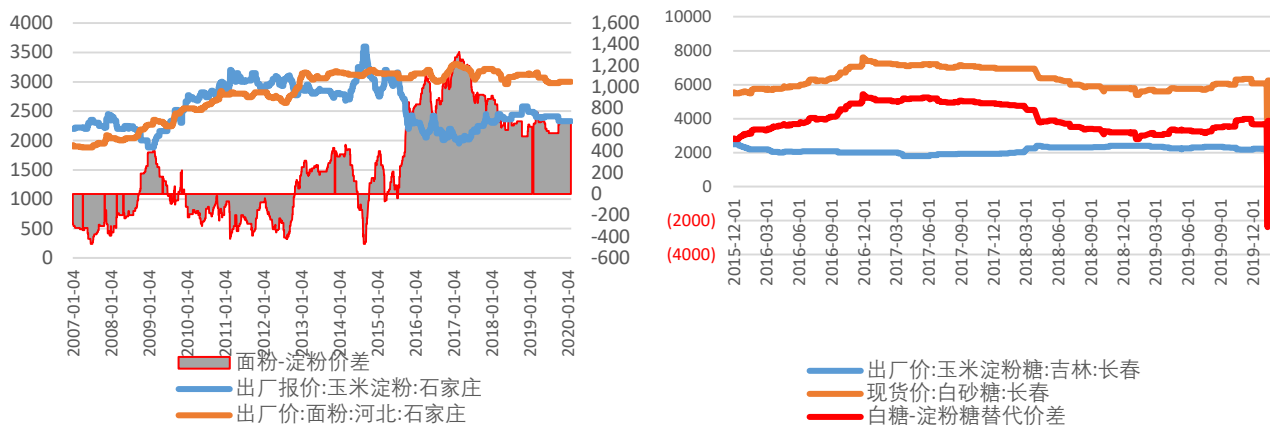


图 35: 淀粉月度消费 (万吨)

图 36: 淀粉糖月度消费 (万吨)

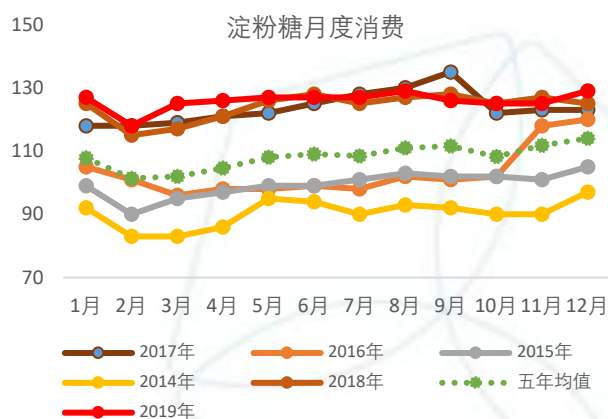
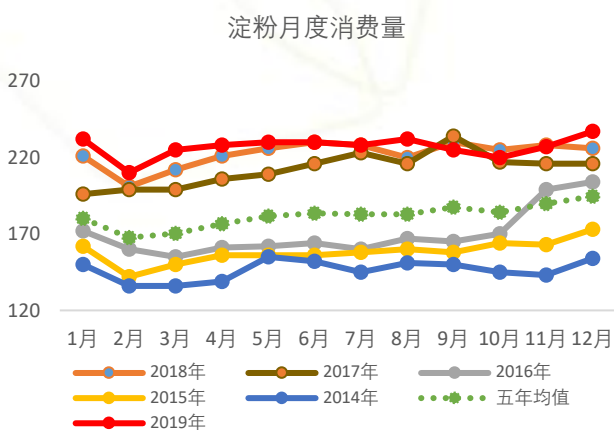


图 37: 生猪存栏 (万头)

图 38: 能繁母猪存栏 (万头)

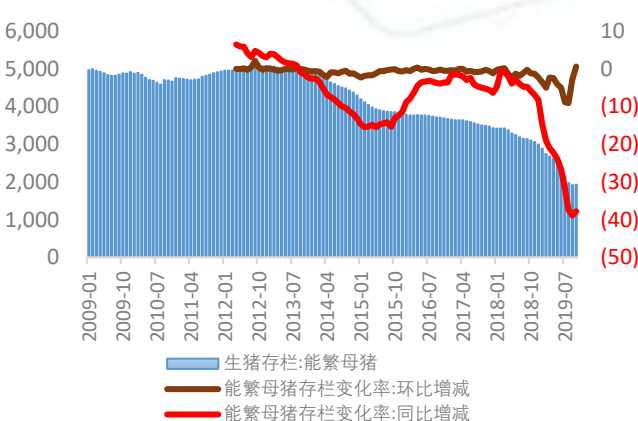
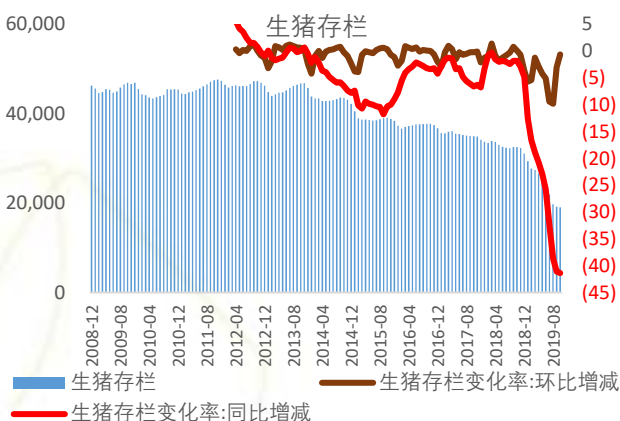


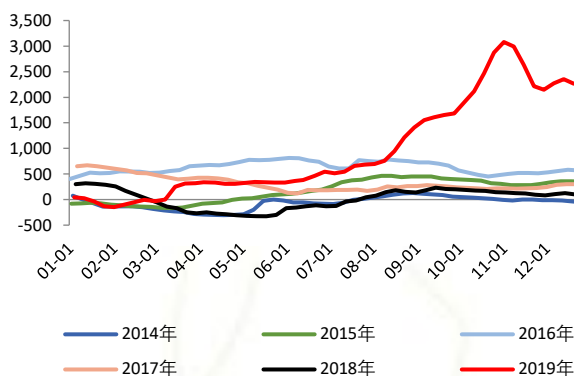
图 39: 生猪养殖利润 (元/头)

图 40: 猪粮比价

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。

养殖利润:自繁自养生猪



猪粮比价:全国

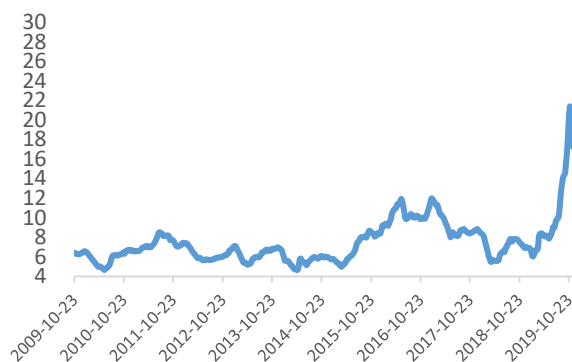
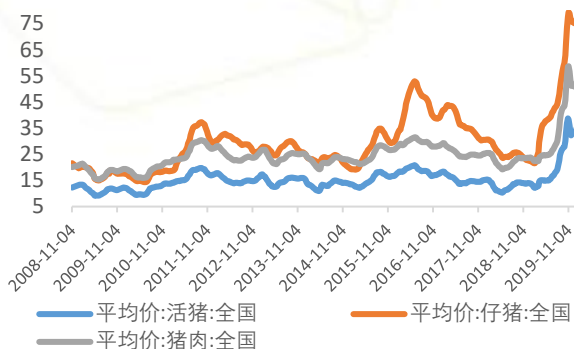


图 41: 活猪/仔猪/猪肉价格走势 (元/公斤)

图 42: 22 省市生猪均价 (元/公斤)

猪价走势



22个省市:均价:生猪

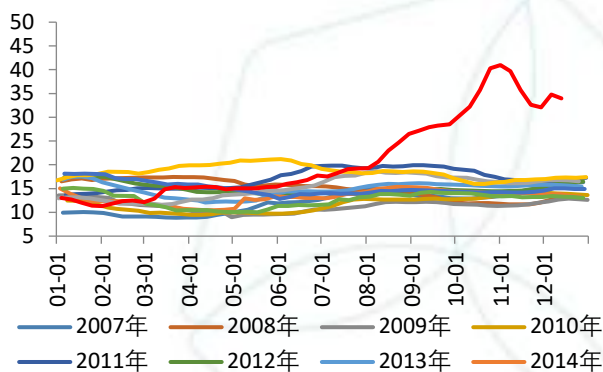
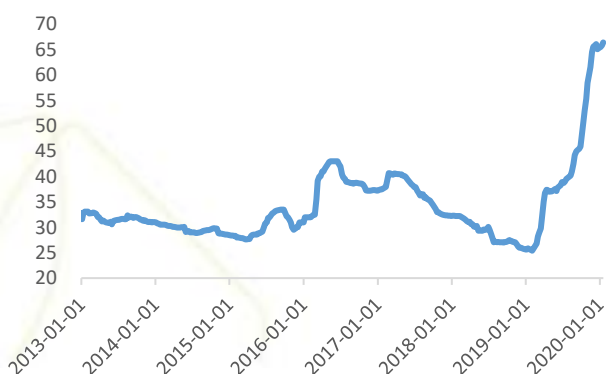


图 43: 二元母猪价格走势 (元/公斤)

图 44: 36 城市猪肉零售均价 (元/公斤)

二元母猪 元/公斤



36个城市平均零售价:猪肉

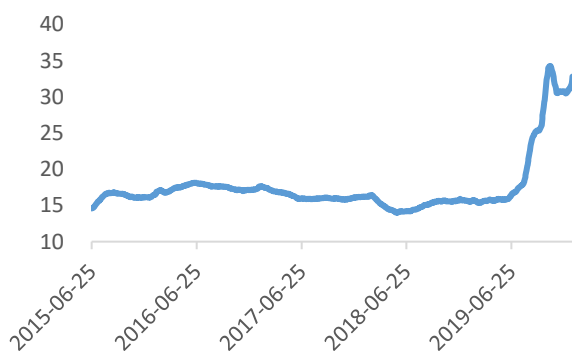
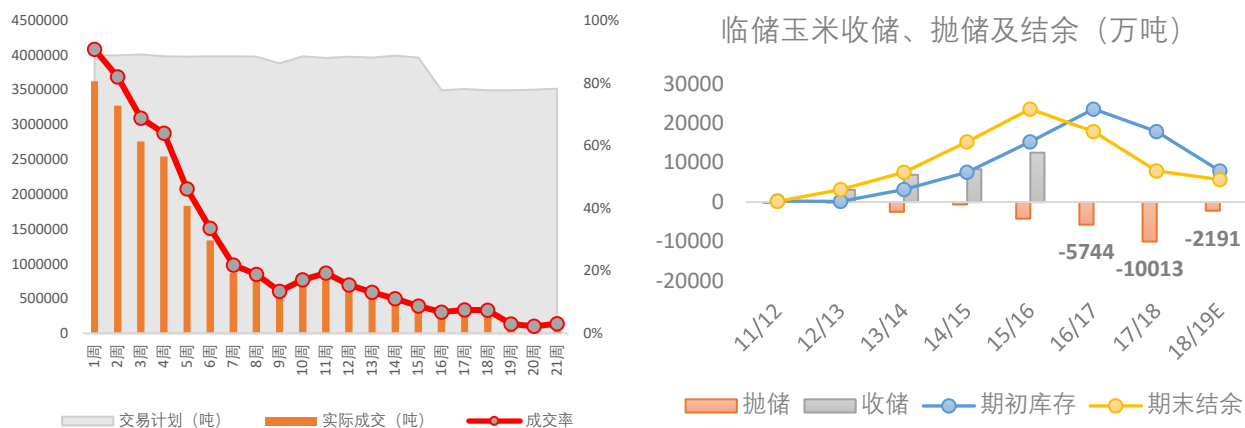


图 45: 拍卖成交情况

图 46: 临储收抛储及结余

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。