



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

## 主力换月 增仓上行

2020/03/13

玉米&淀粉

研究院

### 报告要点概述

### 谷物畜产品版块

➤ 本周玉米主力换月，9月增仓上行，周度增仓21万手，上涨21元/吨、涨幅1.2%，走出震荡区间。现货方面东北产区坚挺，华北下跌，随着余粮减少，华北玉米贸易建仓机会出现。产区讲供给的故事、销区讲需求的故事，短期看这种矛盾仍将持续。9月的不确定性增加、题材要多于5月，年度硬缺口的存在更多体现在9月合约，盘面走势给出了买预期的行情。随着余粮减少、渠道补库，4月底前仍将是供给题材炒作，5月之后核心因素转为拍卖+需求。此外，稻谷、小麦收储底价维稳，利多玉米走自身缺口逻辑，上方高度更多看谷物替代的压制。

张大龙  
010-59137065  
[zhangdalong@cofco.com](mailto: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。

本周玉米主力换月，9月增仓上行，周度增仓21万手，上涨21元/吨、涨幅1.2%，走出震荡区间。受余粮压力减小、中储粮直储库涨价提振，产区坚挺；受需求淡季提货低迷、进口预期兑现的窗口临近，销区低迷。产区讲供给的故事、销区讲需求的故事，短期看这种矛盾仍将持续。9月的不确定性增加、题材要多于5月，年度硬缺口的存在更多体现在9月合约，盘面走势给出了买预期的行情。随着余粮减少、渠道补库，4月底前仍将是供给题材炒作，5月之后核心因素转为拍卖+需求。

今年的拍卖已经不再是政府的“烦恼”，去库存也不再是主题。与其猜政策，不如跟随市场。近期市场传闻拍卖底价提高，随着余粮减少、渠道补库的驱动，期现同涨，期货幅度更高，这也与盘面走出震荡底部有关。如果2020年拍卖底价不变，底部支撑1900-1930；提价70-100，底部上移至2000左右。

综合分析来看，4月份前看供给、5月看拍卖+需求。余粮压力弱化、渠道补库提供期现支撑，若拍卖底价持续提高，会带来买预期行情。后期是否发生卖现实的行情，更多看生猪存栏能否恢复的问题。按照我们初步预计，若猪料同比持续下滑，肉禽、蛋禽料的增加将弥补猪料下滑的缺口，年度需求持平略增；若猪料同比恢复增加，需求端整体的恢复将调高缺口预估，也将驱动盘面上涨。此外，稻谷、小麦收储底价维稳，利多玉米走自身缺口逻辑，上方高度更多看谷物替代的压制。9月合约上方高度暂看2150元/吨。

### 图 1: 现货价格及价差

#### 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。

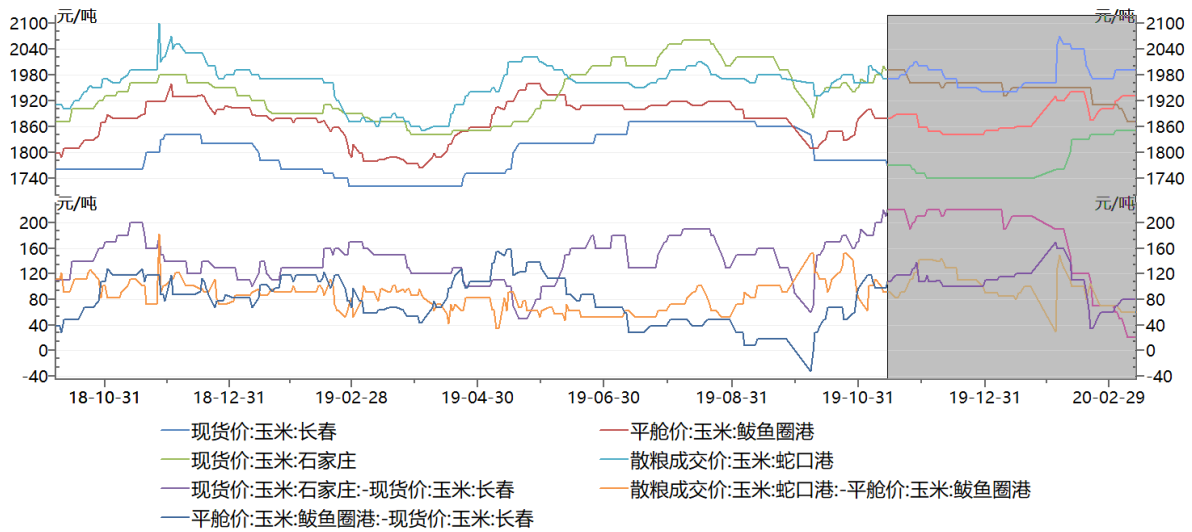


图 2：北港-产区价差

平舱价:玉米:鲅鱼圈港-现货价:玉米:长春

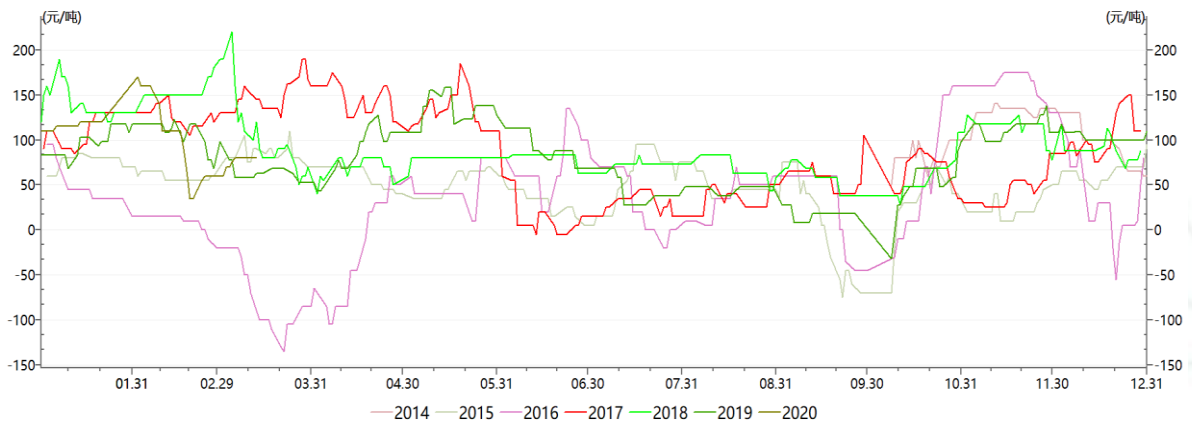
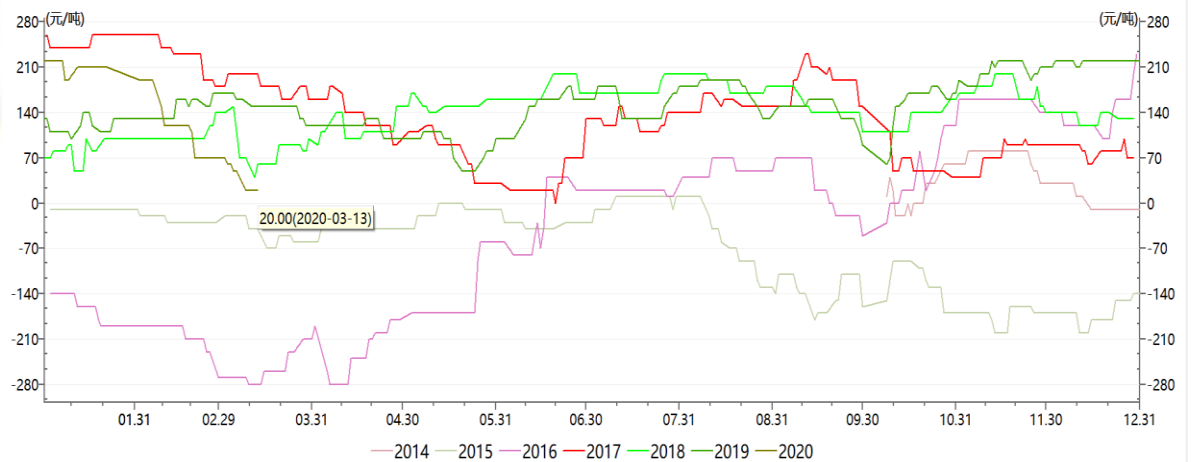


图 3：华北-东北价差

现货价:玉米:石家庄-现货价:玉米:长春



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 4：南北港价差

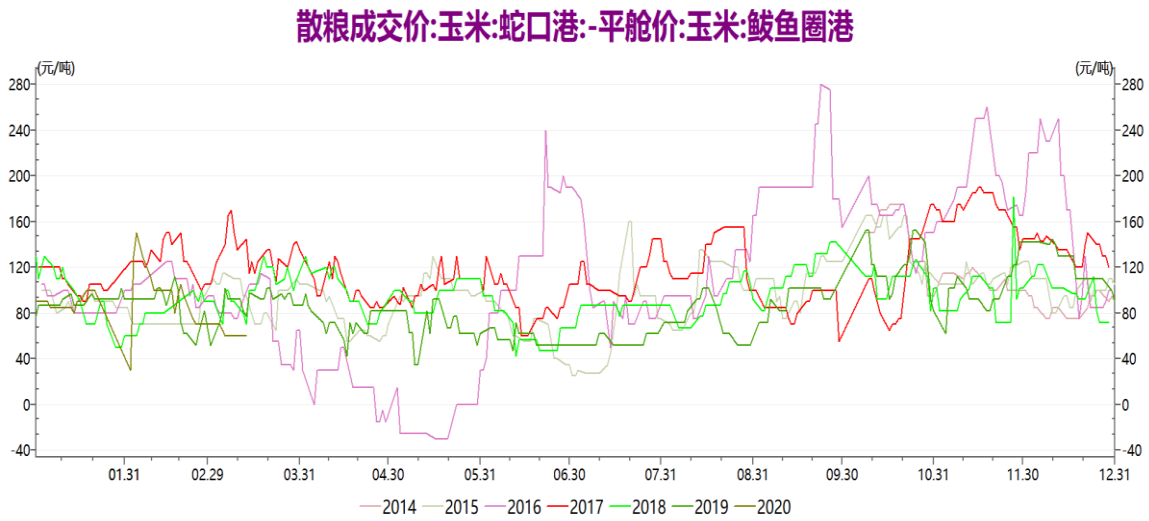


图 5：玉米秋粮收购进度（累积）

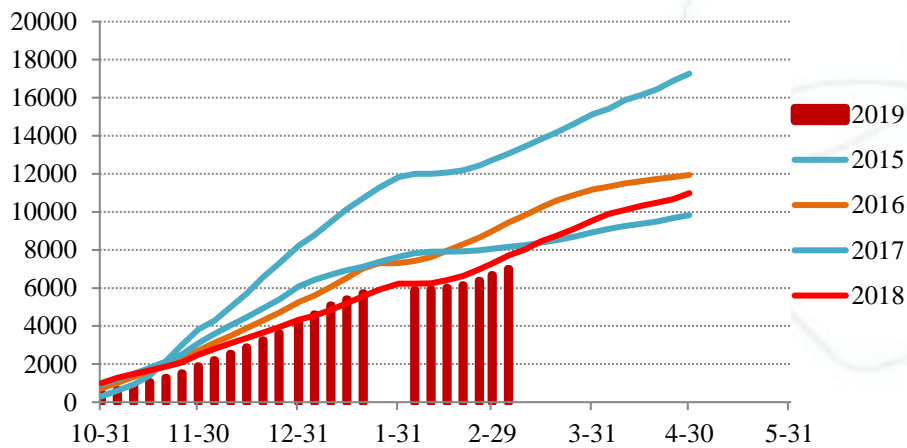


图 6：玉米秋粮收购进度（5日）

**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。

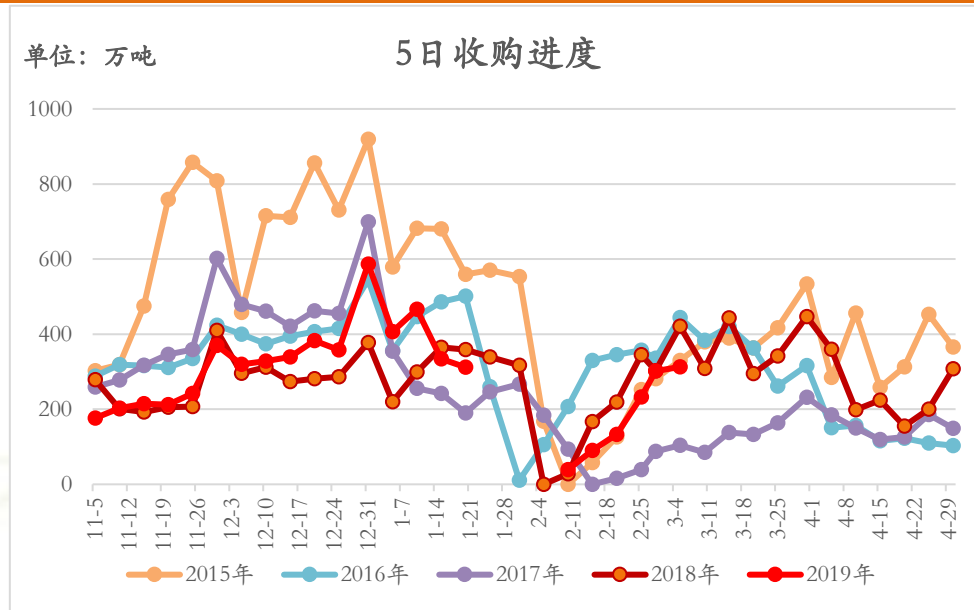


图 7：基层售粮进度

省份	3月13日已售	18/19年度	17/18年度	同比
东北地区				
黑龙江	82%	78%	87%	4%
吉林	73%	70%	79%	3%
辽宁	83%	82%	92%	1%
内蒙古	80%	75%	79%	5%
其他地区				
河北	58%	65%	58%	-7%
山东	66%	70%	70%	-4%
河南	67%	71%	67%	-4%

数据来源：国家粮油交易中心 国家粮食和物资储备局 文华财经 wind

#### 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）

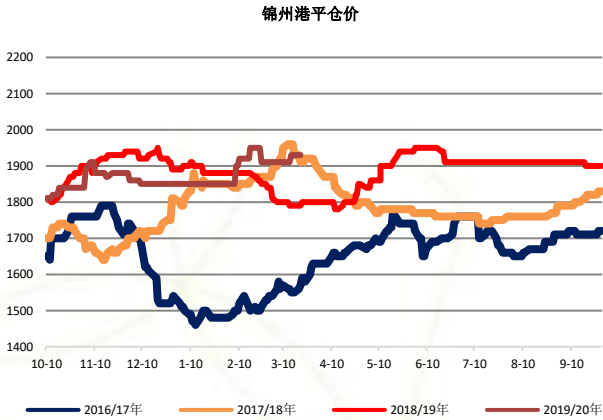


图 2：长春现货价格走势（元/吨）

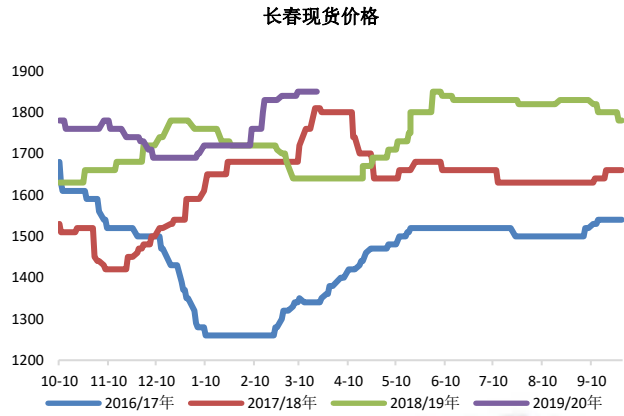


图 3：C2009 合约走势（元/吨）

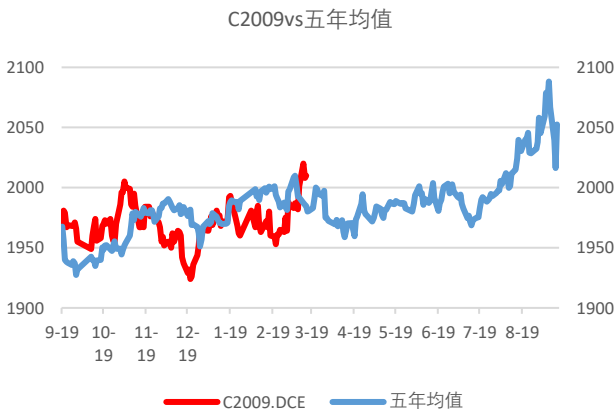


图 4：C2005 合约走势（元/吨）

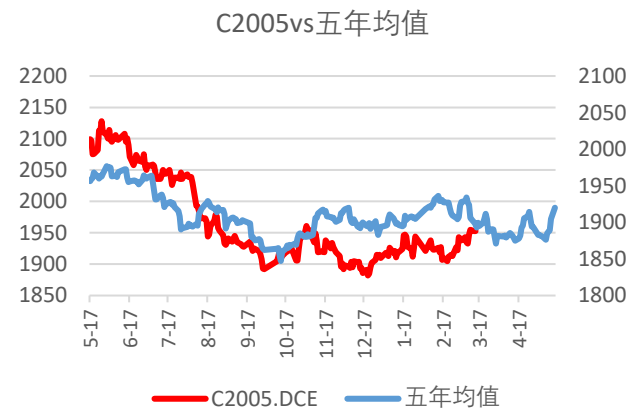


图 5：大连平仓价对 9 月基差（元/吨）

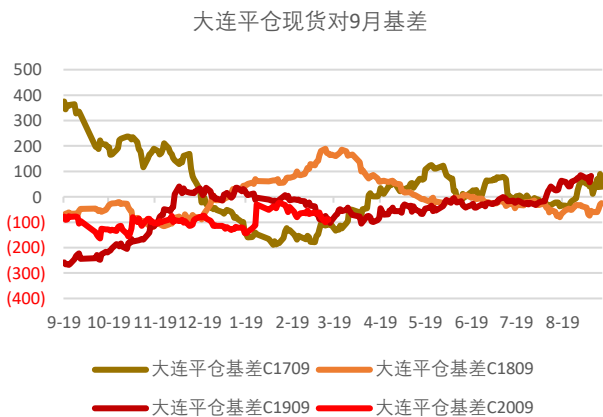


图 6：大连平仓价对 5 月基差（元/吨）

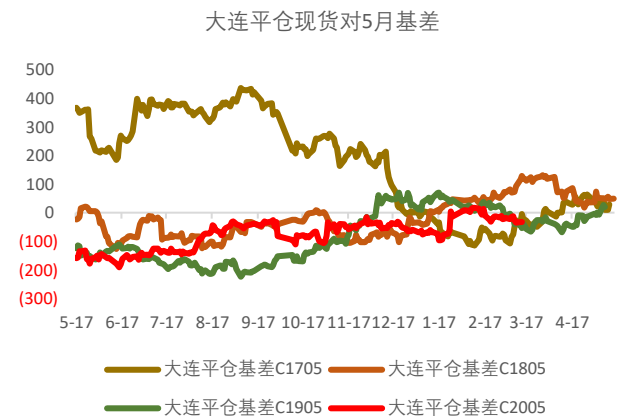


图 7：C1-5 价差（元/吨）

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。

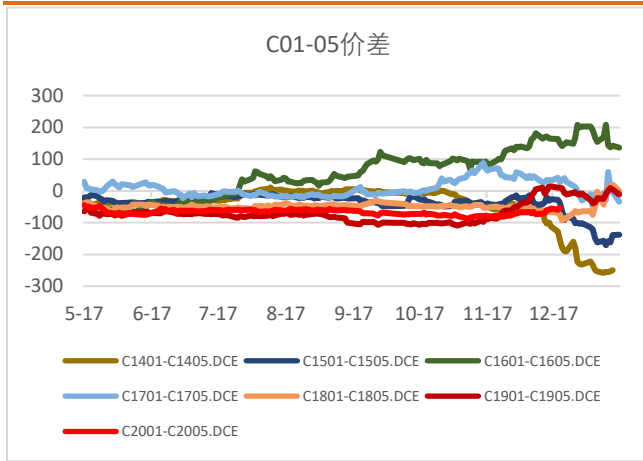


图 9: 北港玉米库存 (万吨)

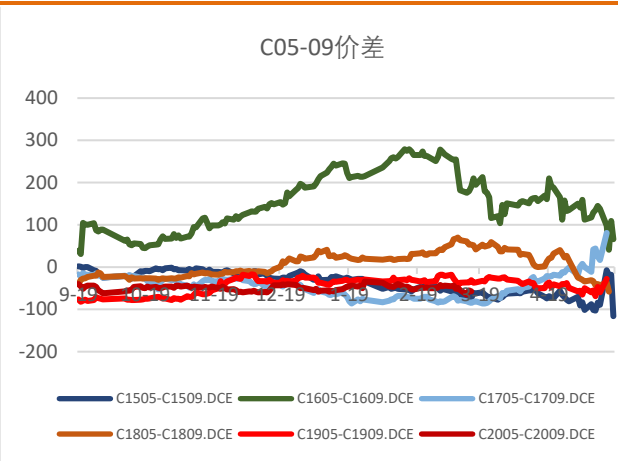


图 10: 北港玉米库存季节性 (万吨)

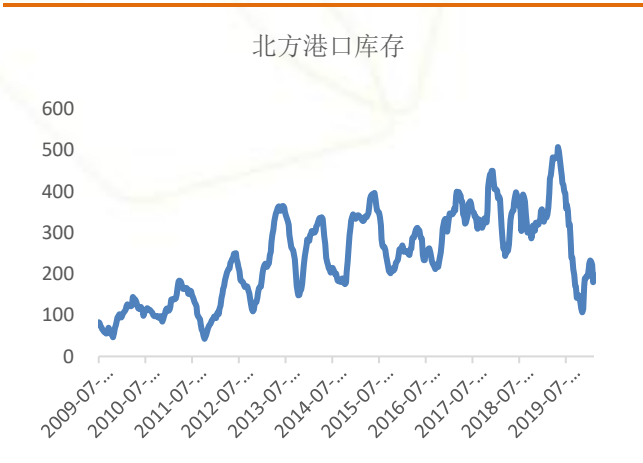


图 11: 北港周度集港量 (万吨)

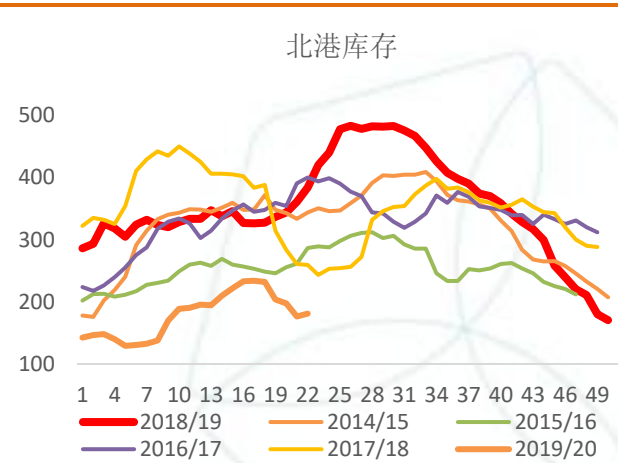


图 12: 北港周度发运量 (万吨)

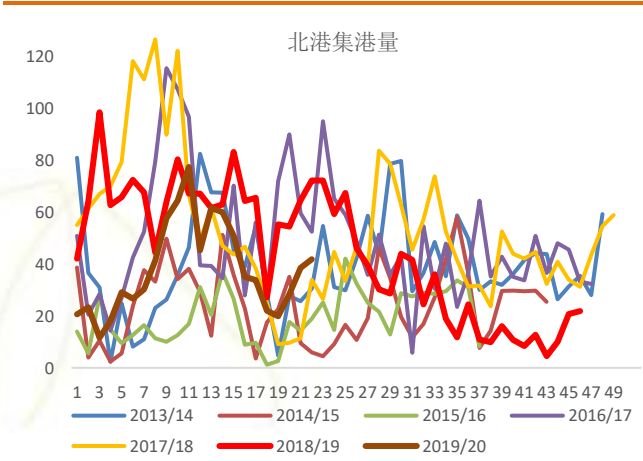


图 13: 南港玉米库存 (万吨)

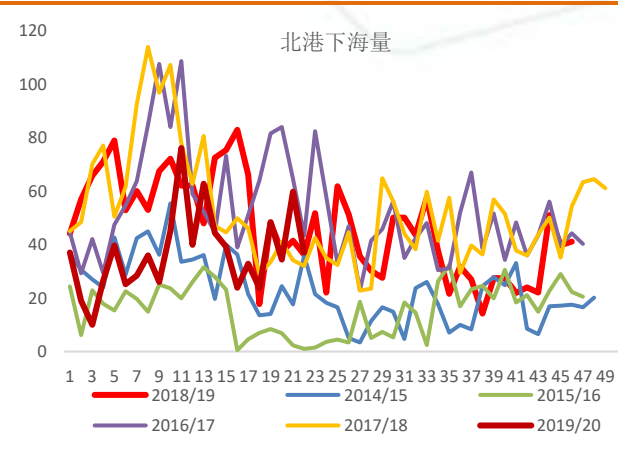


图 14: 南港内贸玉米库存季节性 (万吨)

**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。

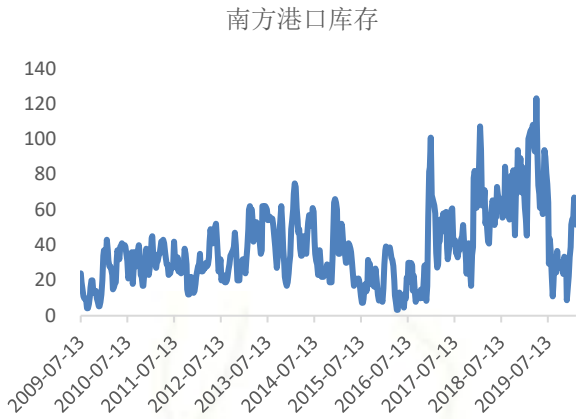


图 15: 南港能量类周度库存 (万吨)

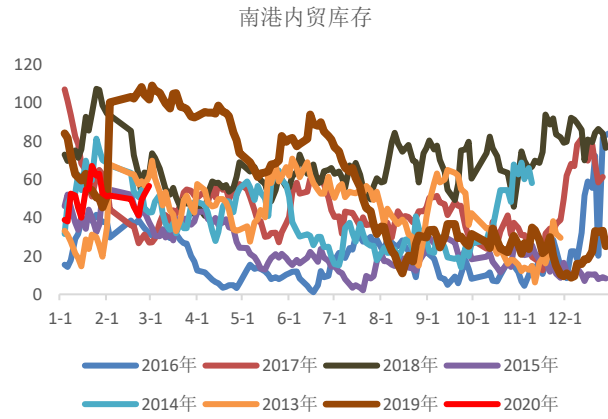


图 16: 南港能量类周度库存季节性 (万吨)

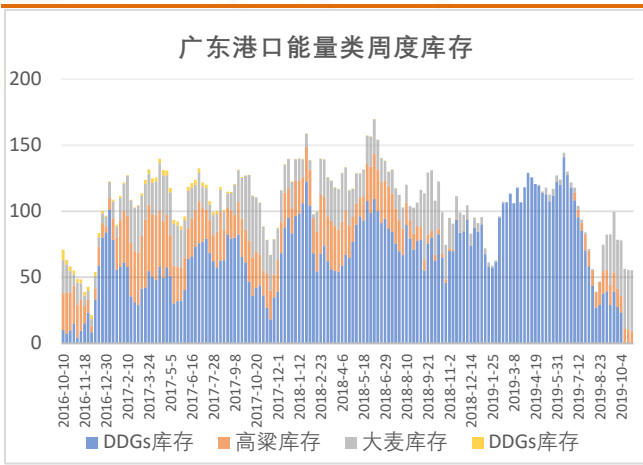


图 19: 南北港价差 (元/吨)

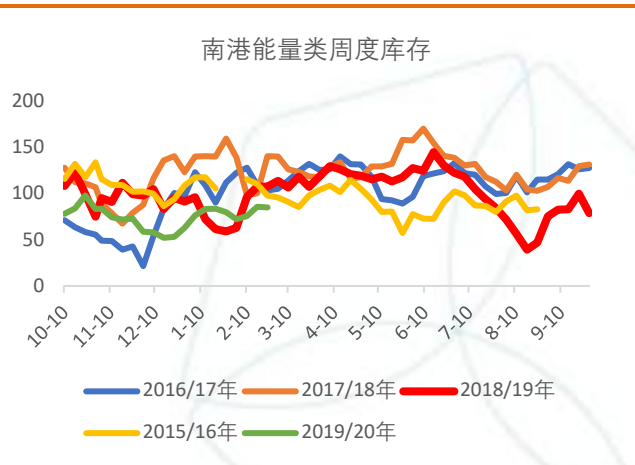


图 20: 南北港贸易利润 (元/吨)

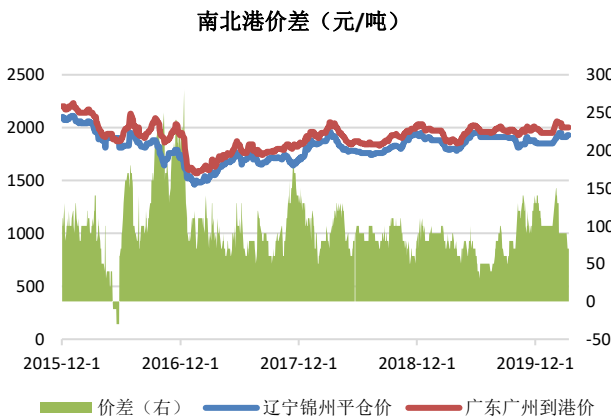


图 21: CS2009 合约走势 (元/吨)

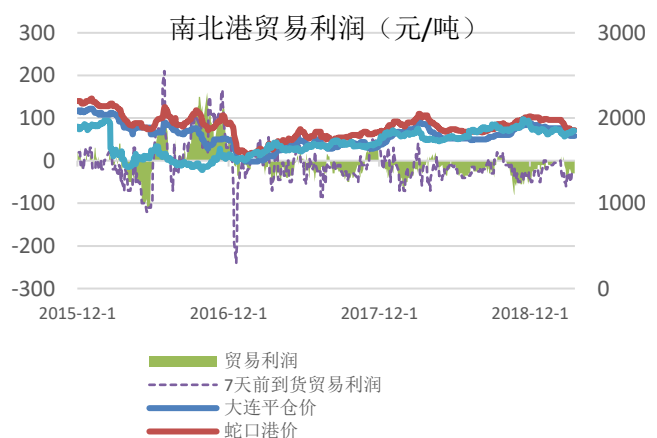


图 22: CS2005 合约走势 (元/吨)

**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。

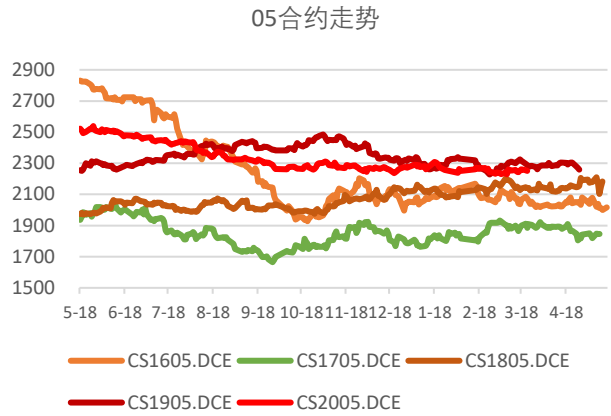
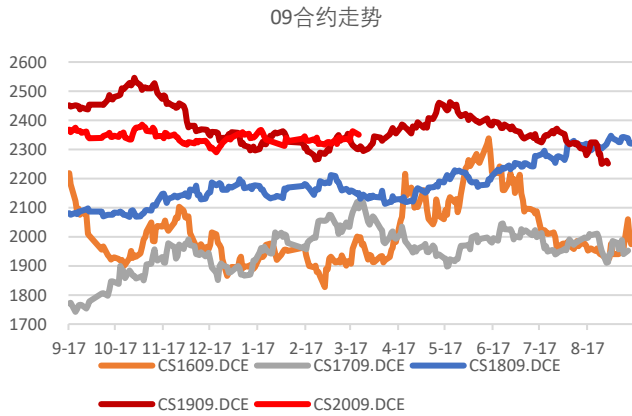


图 23: 吉林现货对5月基差 (元/吨)

图 24: CS5-9 价差 (元/吨)

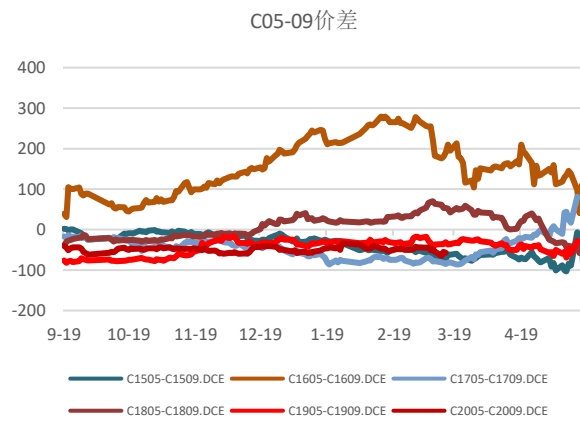
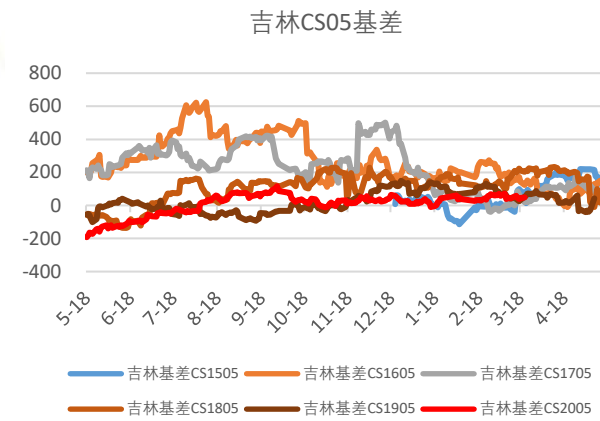


图 25: 1月 CS-C 价差 (元/吨)

图 26: 5月 CS-C 价差 (元/吨)

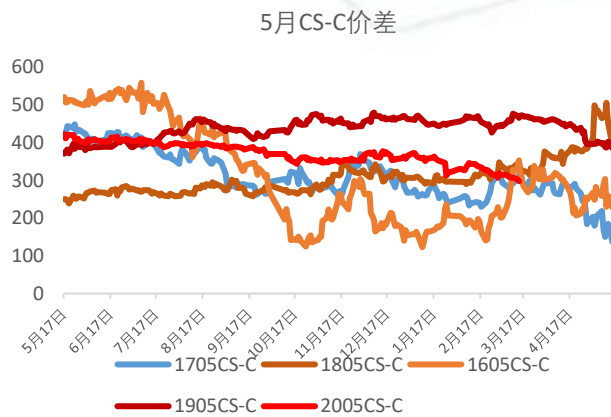
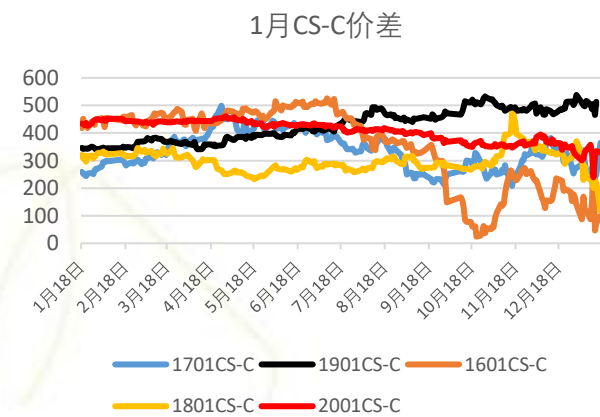


图 27: 淀粉企业周度库存 (吨)

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。

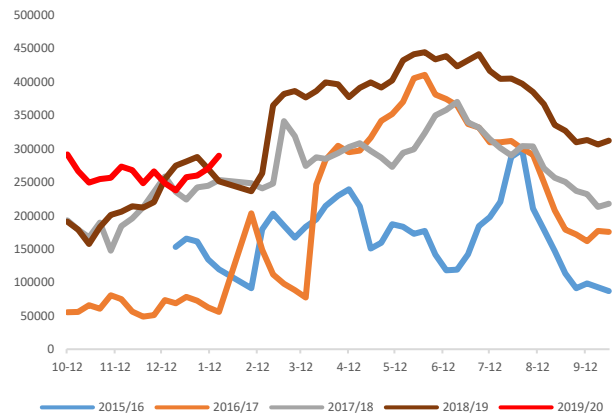
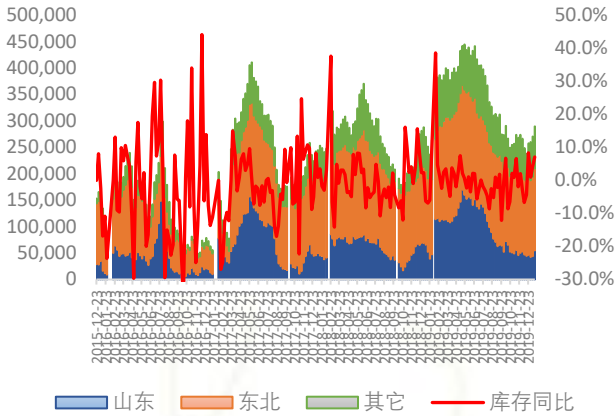


图 29: 淀粉企业开机率% (38 家样本)

图 30: 玉米淀粉副产品价格走势 (元/吨)

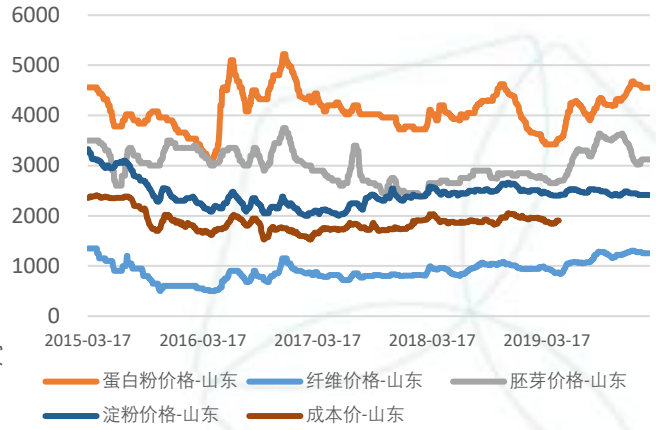
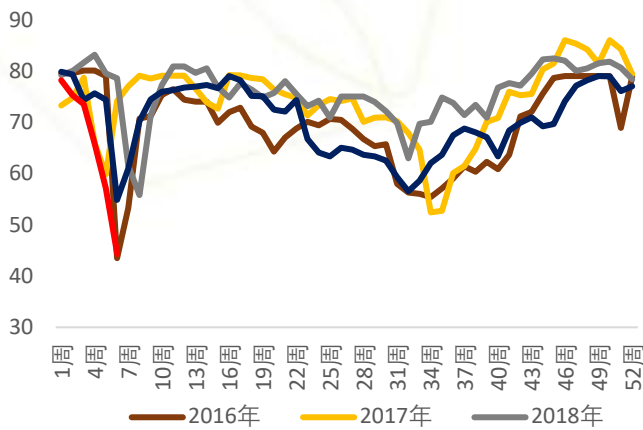


图 31: 淀粉加工利润 (元/吨)

图 32: 淀粉现货价格 (元/吨)

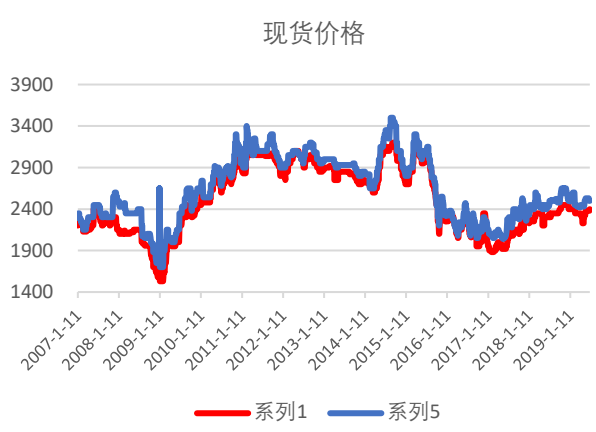
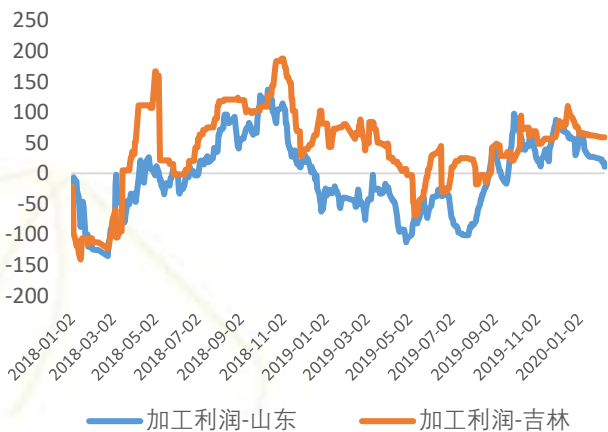


图 33: 淀粉-面粉价差 (元/吨)

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。

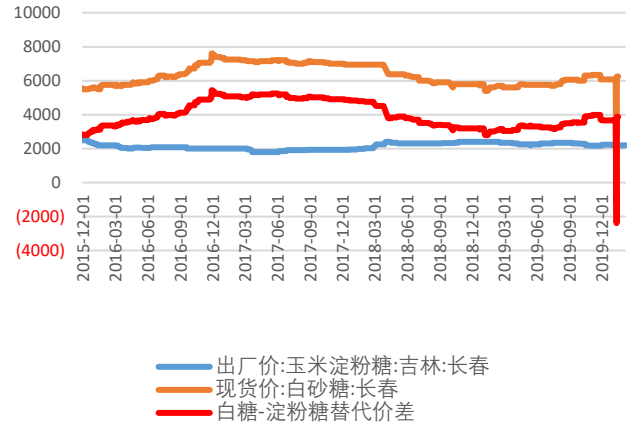
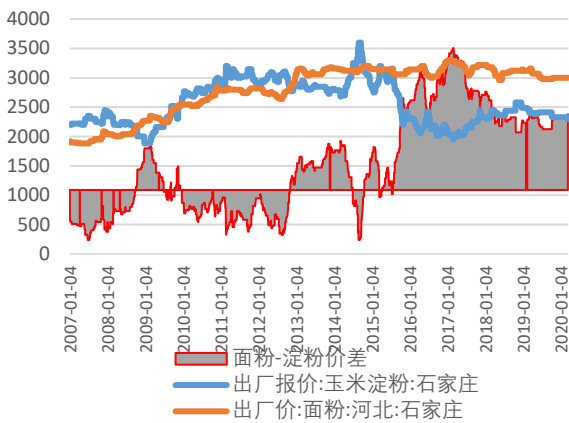


图 35: 淀粉月度消费 (万吨)

图 36: 淀粉糖月度消费 (万吨)

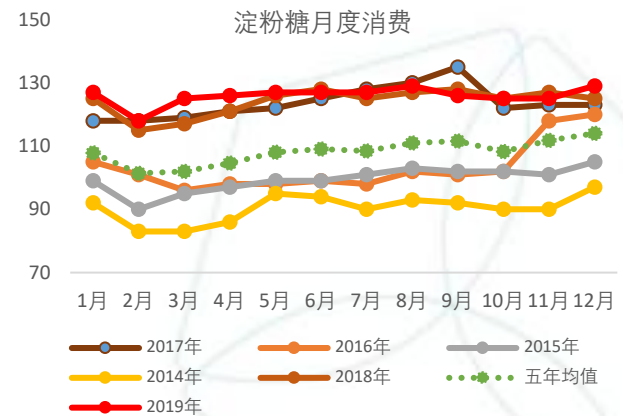
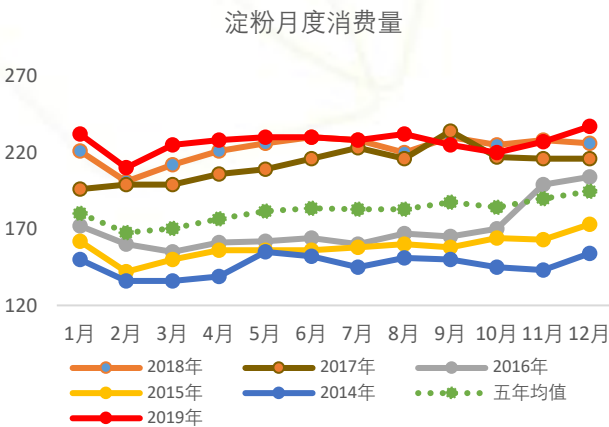


图 37: 生猪存栏 (万头)

图 38: 能繁母猪存栏 (万头)

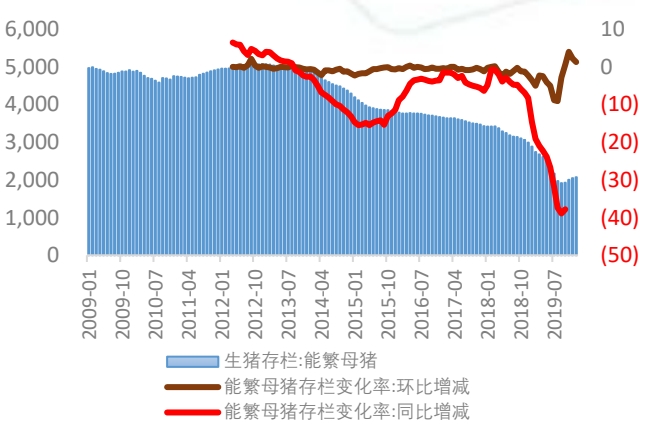
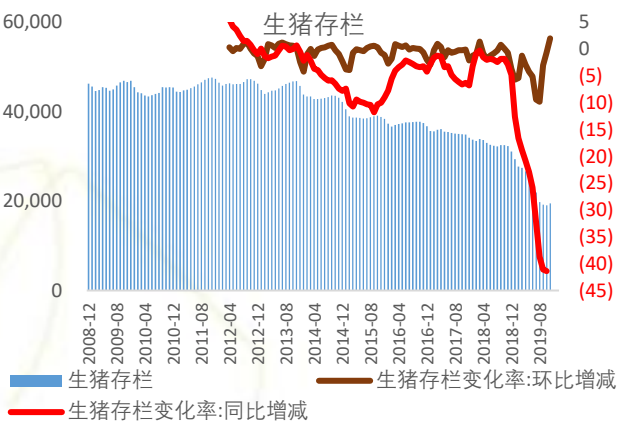


图 39: 生猪养殖利润 (元/头)

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。

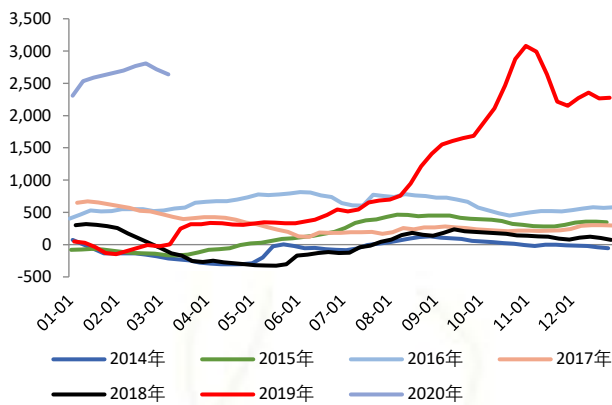


图 41: 活猪/仔猪/猪肉价格走势 (元/公斤)



图 42: 22 省市生猪均价 (元/公斤)

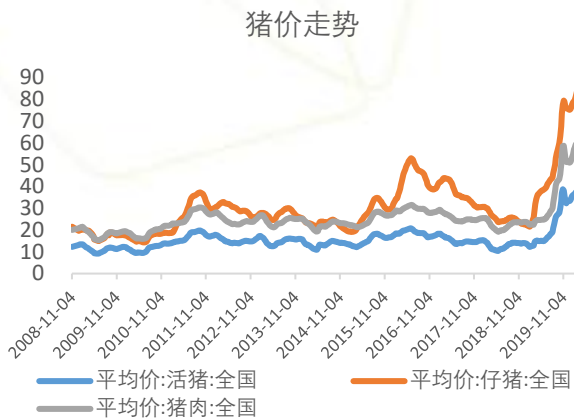


图 43: 二元母猪价格走势 (元/公斤)

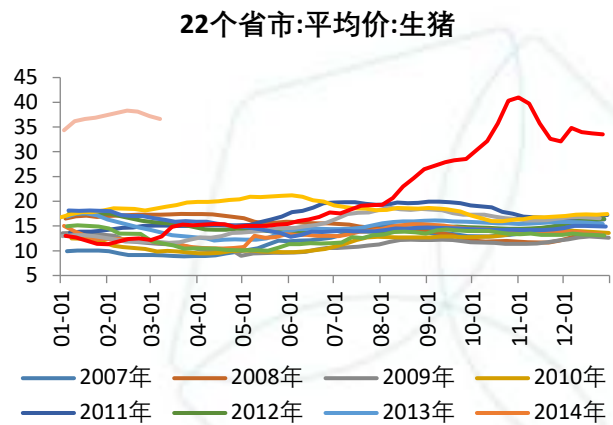


图 44: 36 城市猪肉零售均价 (元/公斤)

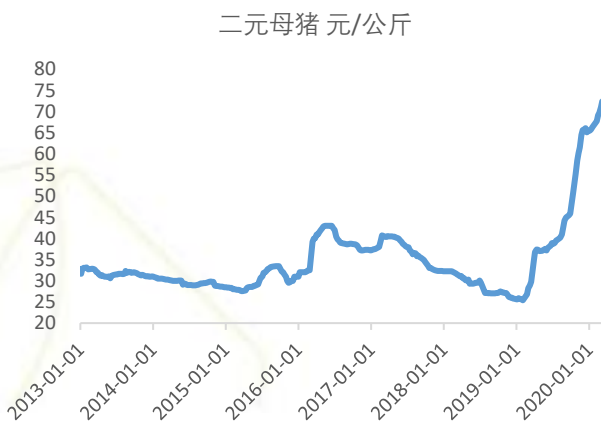


图 45: 拍卖成交情况

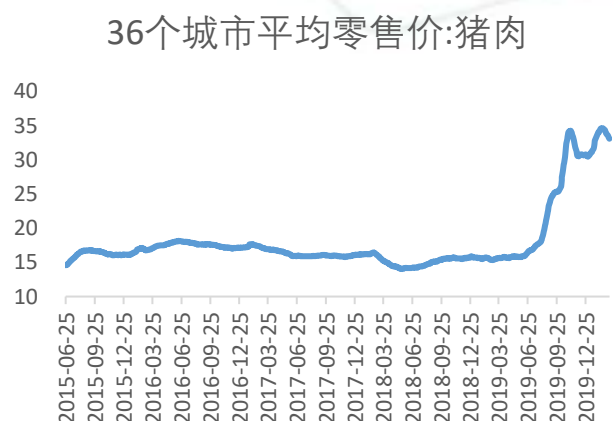
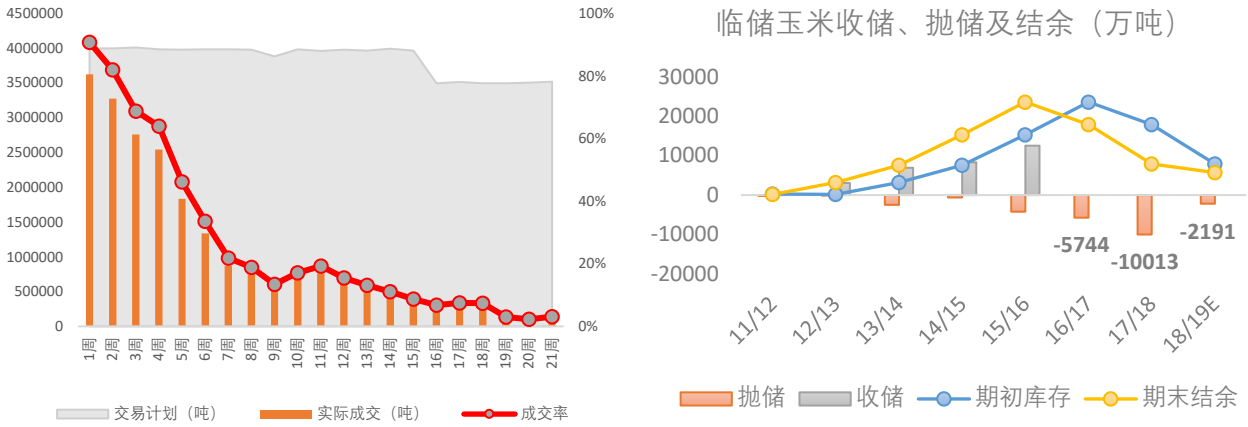


图 46: 临储收抛储及结余

**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。