



玉米&淀粉周报 (20190623)

产业投资部 孙超

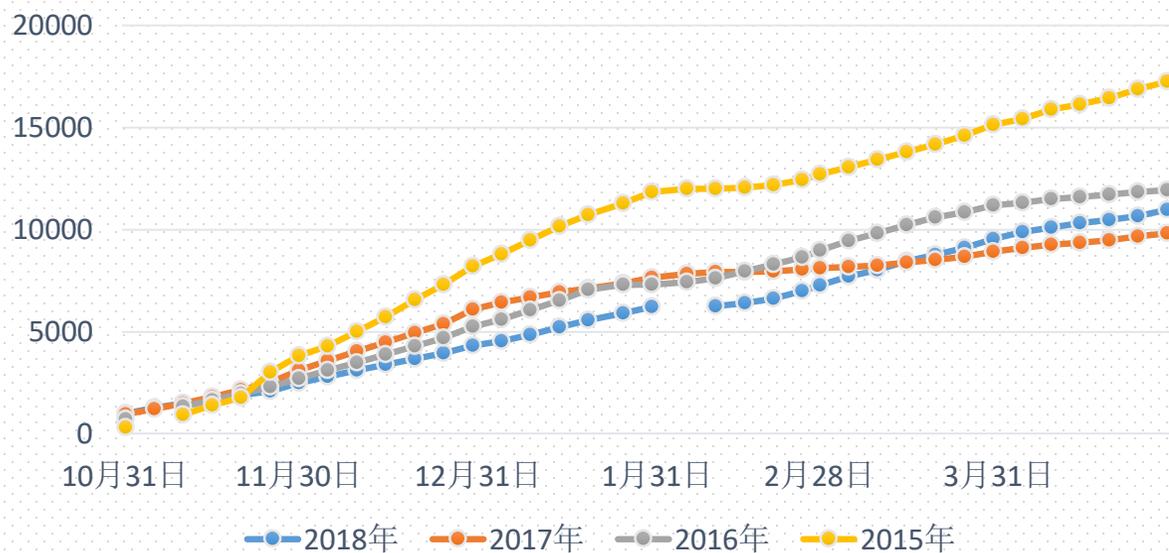
一周行情回顾

项目		本周	上周	环比变化	四周走势
1. 现货价格					
东北港口	玉米收购价	1850	1860	-0.5%	
山东深加工	玉米收购价	2010	2020	-0.5%	
广东港口	国产玉米分销价	1950	1960	-0.5%	
	进口大麦分销价	无货停报	无货停报	-	
	进口高粱分销价	无货停报	无货停报	-	
淀粉出厂价	吉林主流	2300	2300	0.0%	
	山东主流	2450	2450	0.0%	
淀粉加工利润	吉林	13	-7	-285.7%	
	山东	-27	-45	-40.0%	
2. 期货价格					
主力价格	玉米1909	1953	1947	0.3%	
	淀粉1909	2395	2391	0.2%	
月差	玉米9-1价差	-56	-72	-22.2%	
	淀粉9-1价差	-43	-57	-24.6%	
品种差	淀粉-玉米9月	442	444	-0.5%	
3. 库存及物流					
东北港口	玉米库存	650	660	-1.5%	
	周度下海	-	-	-	
广东港口	国产玉米库存	88	93.8	-6.2%	
	进口玉米库存	40.9	43.1	-5.1%	
	进口高粱库存	-	-	-	
	进口大麦库存	-	-	-	
淀粉库存	山东企业	17.15	18.6	-7.8%	
	东北企业	57.1	56.8	0.5%	

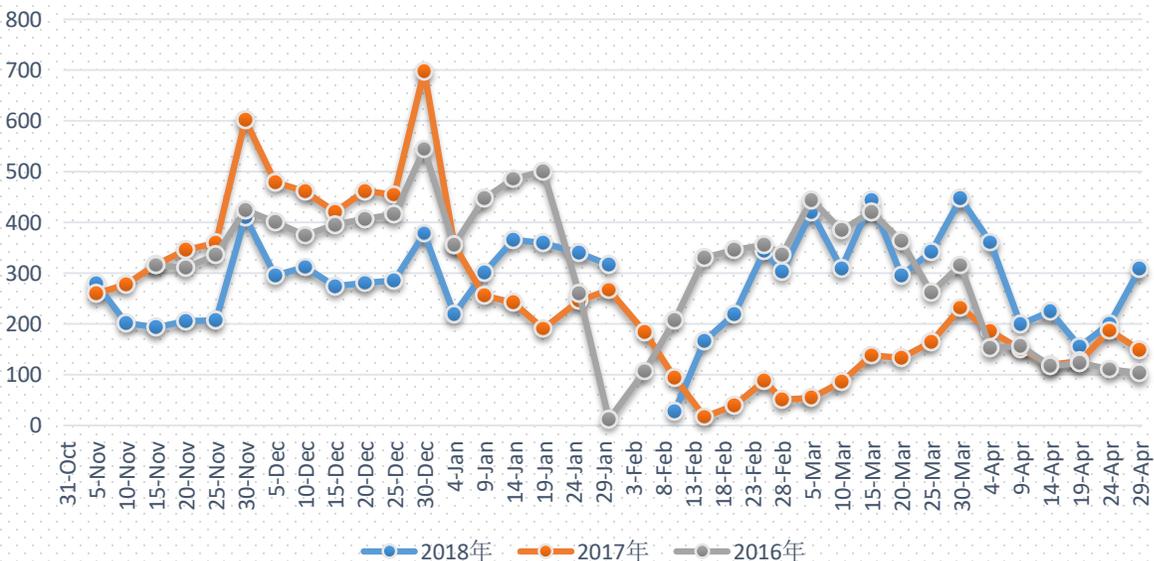
- 东北港口：港口维持震荡，高库存、需求差V.S.贸易商成本。需求难有起色，后期拍卖粮虽然开始供应市场，但成本高于当前价格。我们认为供应端的的出货意愿对后期价格影响最大。
- 华北：本周东北粮陆续到货，山东企业根据各自的到货量来调整价格。山东企业还有维持原料库存的心态，短期内价格看稳。
- 华南：库存小降，但仍在高位。需求低迷继续抑制价格。
- 期货盘面：受G20会议事件冲击，盘面本周出现一波还算流畅的下跌，空单顺势出场。因为现货接近成本，周末有止跌迹象，盘面继续下跌空间有限。本周正套也小有收获，但是我们觉得继续压缩的空间也不会太大。9月定价是比较明确的，1月相对模糊，因为产量、需求和结转都还存在不确定性。本来想写一个专报，但是觉得不确定性比较大，时机未到再等等。周报最后简单说一下想法。

官方数据

国粮局玉米收购量统计



近三年玉米5日收购量

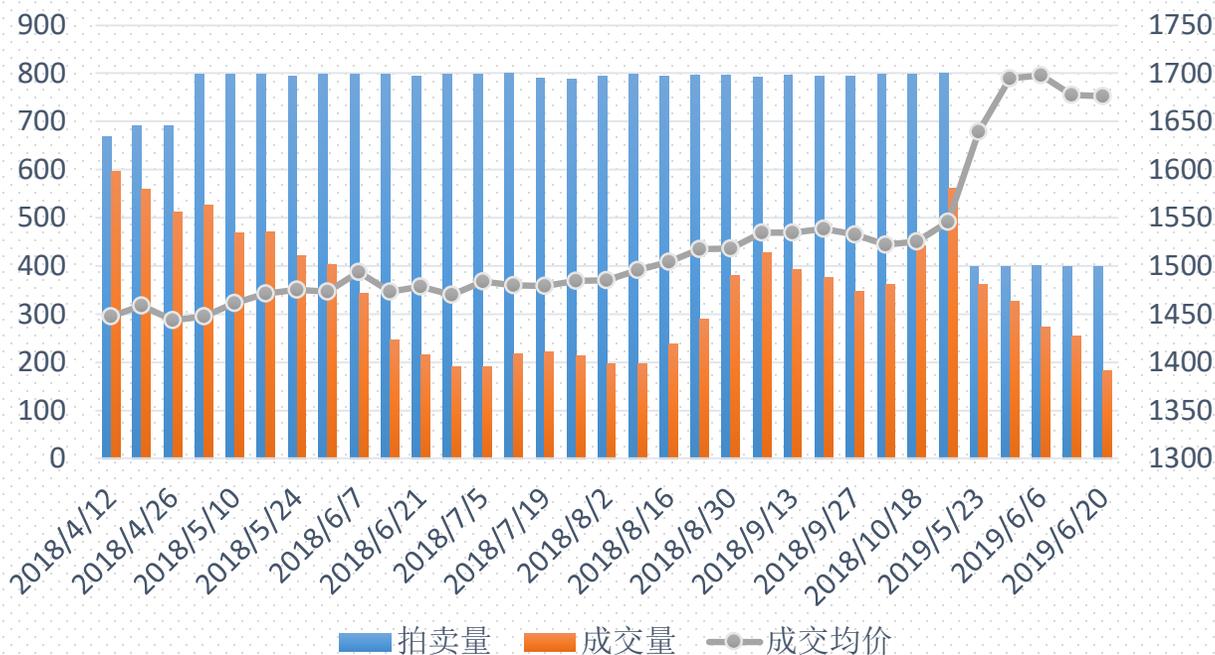


截至2019年4月30日，2018年度秋粮旺季收购结束。主产区累计收购中晚稻、玉米和大豆19029万吨，同比增加892万吨。

黑龙江、山东等11个主产区累计收购玉米10986万吨，同比增加1155万吨。

▶ 拍卖数据

东北临储拍卖情况



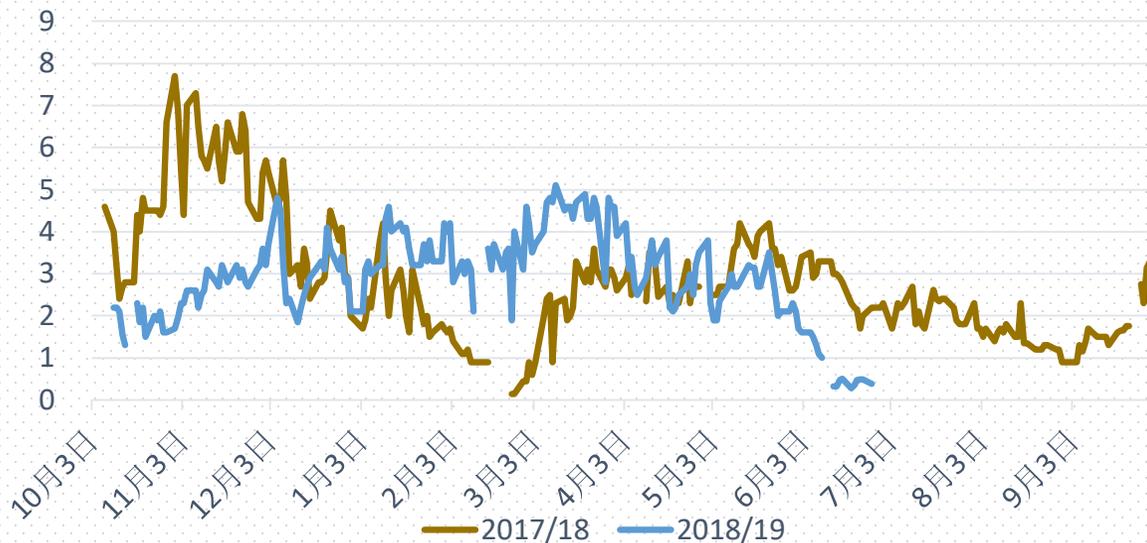
	底价	5月23日	5月30日	6月6日	6月13日	6月20日	集港成本
黑龙江14年二等	1590	1622.43	1625.42	1590	流拍	1627	1880.4
黑龙江15年二等	1640		1681.95	1665.13	1657.33	1661	1875.7
吉林15年二等	1690		1733.46	1712.6	1708.97	1699	1915.2
成交率		90.67%	81.86%	68.76%	63.89%	46.11%	

时间	品种	数量 (万吨)	标的分布 (万吨)
6月27日 (星期四)	国家临储玉米	400	2014年: 黑龙江10 2015年: 内蒙古66、辽宁21、吉林94、黑龙江209

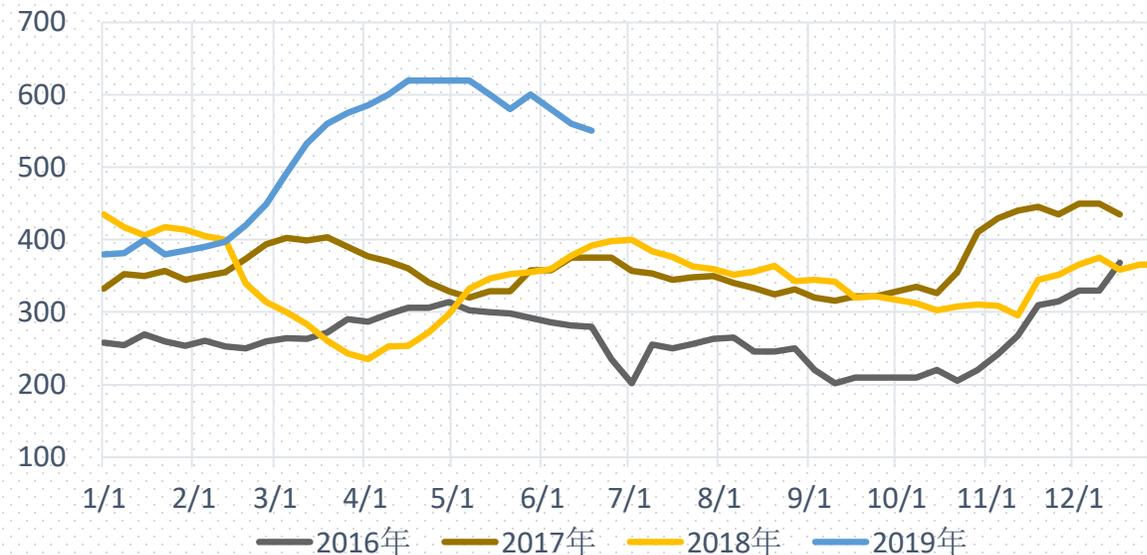
拍卖第五周，累积投放1994万吨，累成1399万吨，成交率连续下降。下周继续拍卖400万吨，市场有传闻减量或暂停拍卖，呵呵。借用一位朋友的话：大部分人分不清楚什么是严谨的分析，什么是美好的愿望。总是把自己的愿望当成分析。

▶ 玉米基本面主要数据一览

鲅鱼圈+锦州港晨间汽运集港量



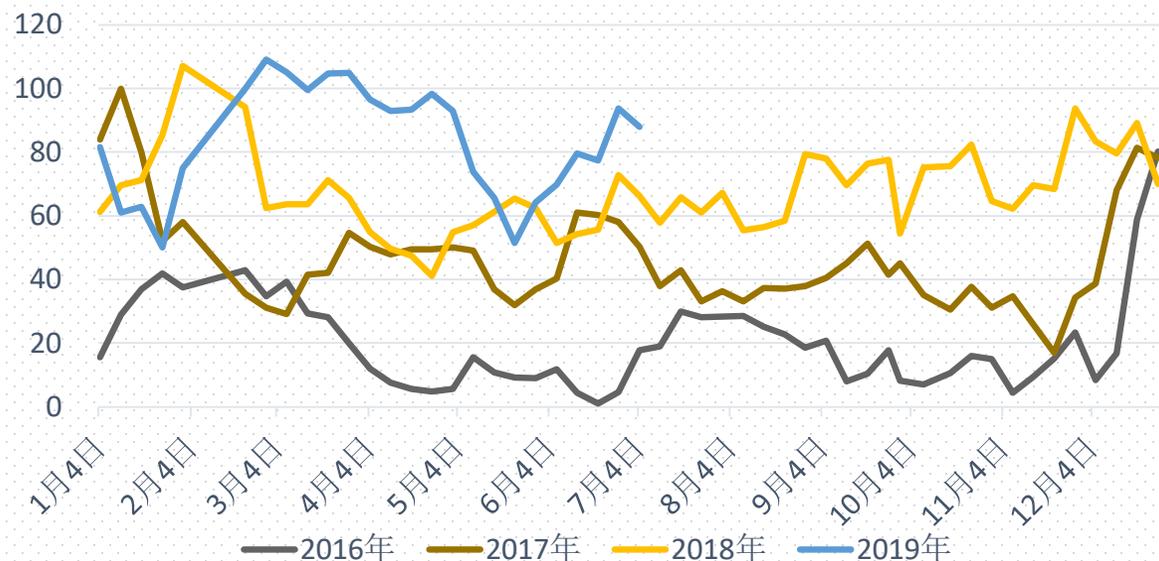
东北港口国产玉米库存



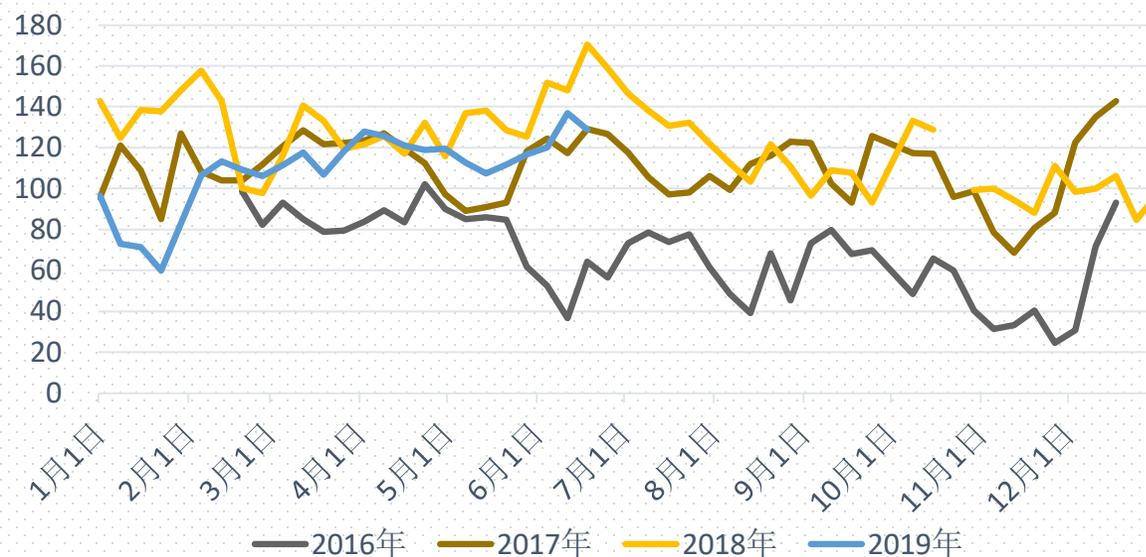
港口集港仍极低，价格偏弱但有企稳趋势。港口贸易商相对产区贸易商更看空一些，渠道库存过大，在新季到来前无论如何都要降低库存水平，问题是何时以及降低到什么程度。可能需要面临的一个问题是，受限于需求，降价向下游转移库存都不容易。

▶ 玉米基本面主要数据一览

广东港口国产玉米库存

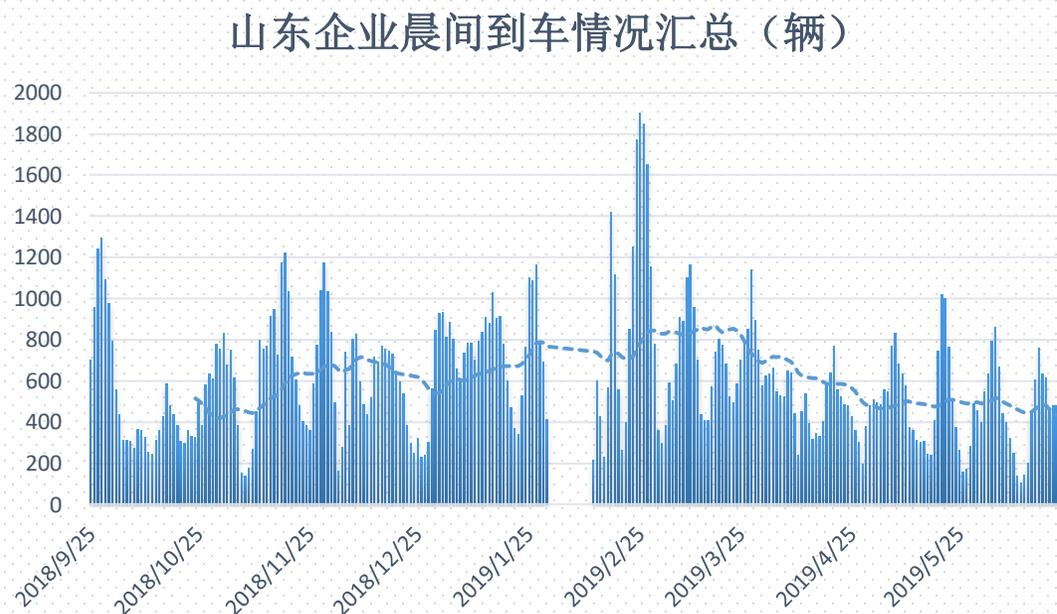
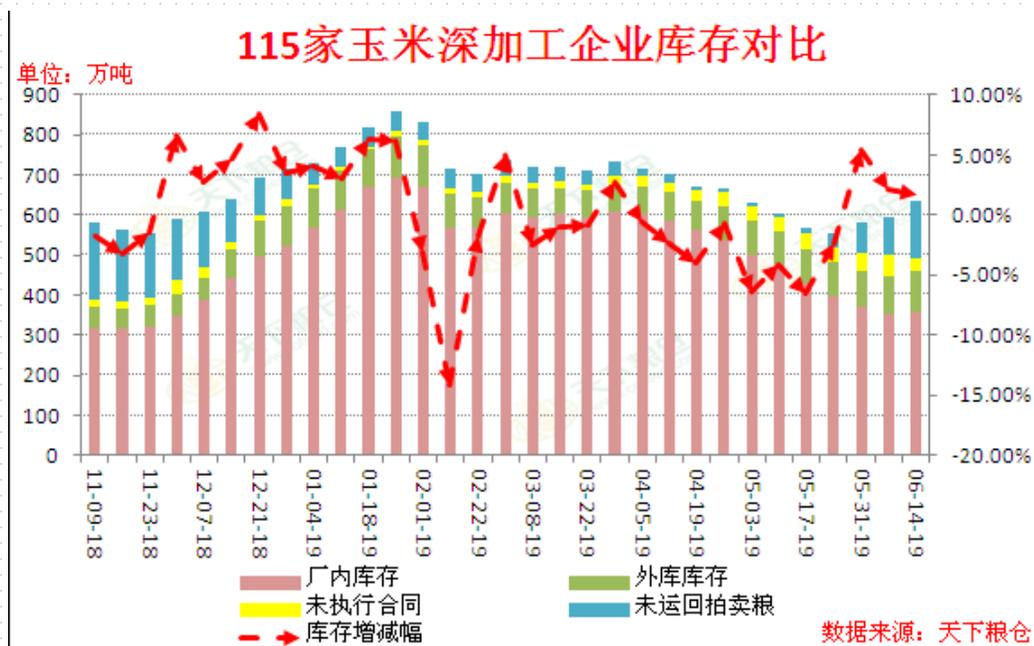


广东港口饲用谷物库存



南港库存小降，绝对水平仍在高位，需求方是比较淡定的。未来两、三个月的饲料需求不光对近月行情重要，对19/20的行情也会产生重要的影响。

玉米基本面主要数据一览



深加工整体库存还是偏高，开机回落后玉米消耗速度放缓，实际库存可用天数延长。

玉米价格走势

锦州港玉米收购价



山东玉米收购均价



玉米价格走势

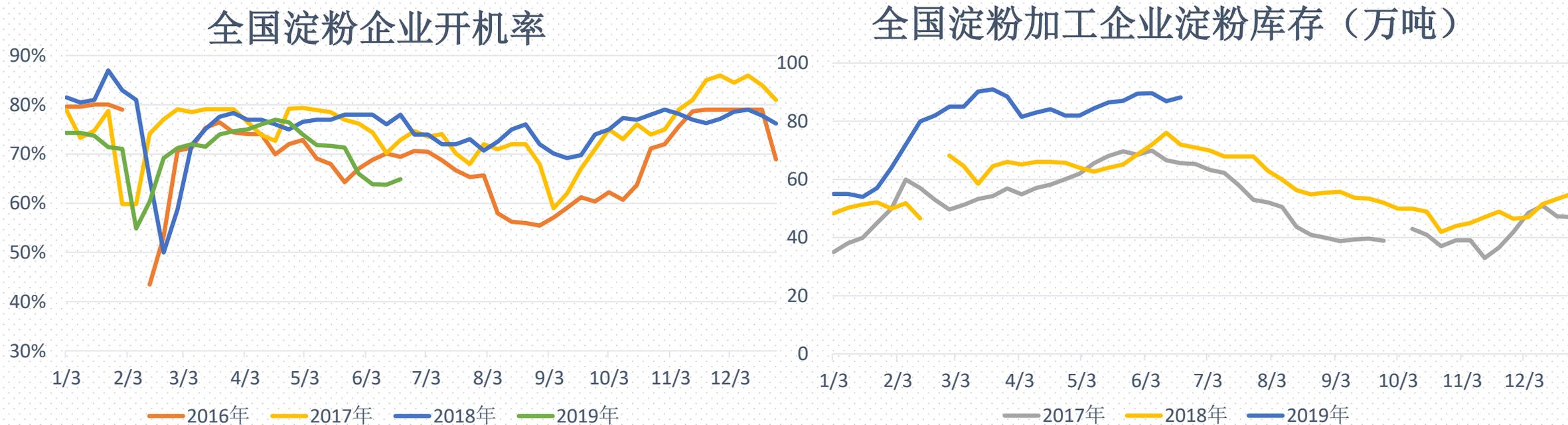
山东-吉林玉米价差



广州港口玉米现货价格



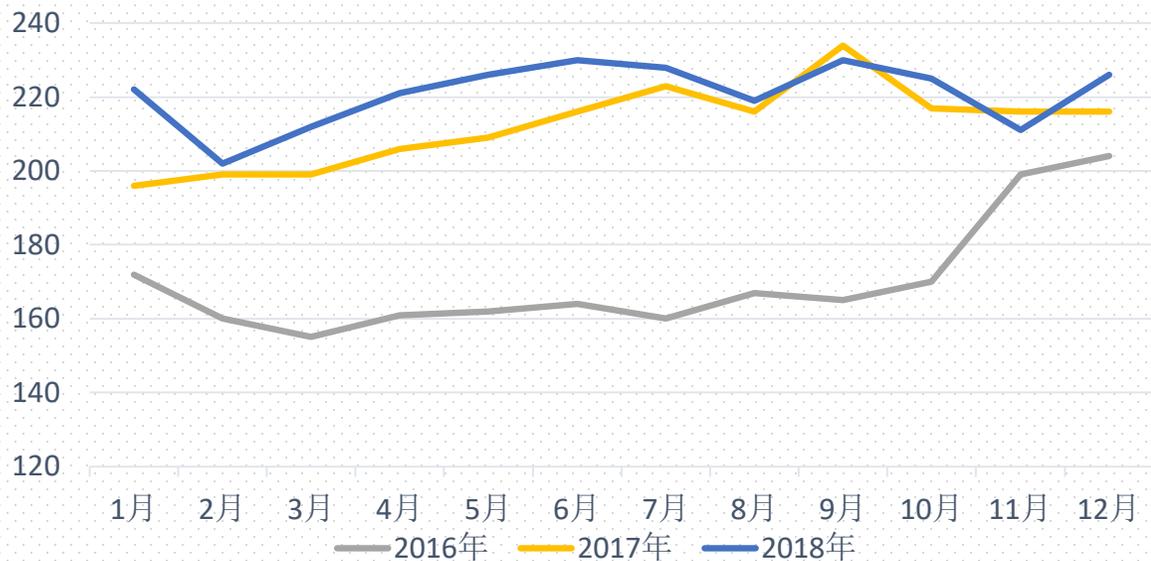
淀粉基本面主要数据一览



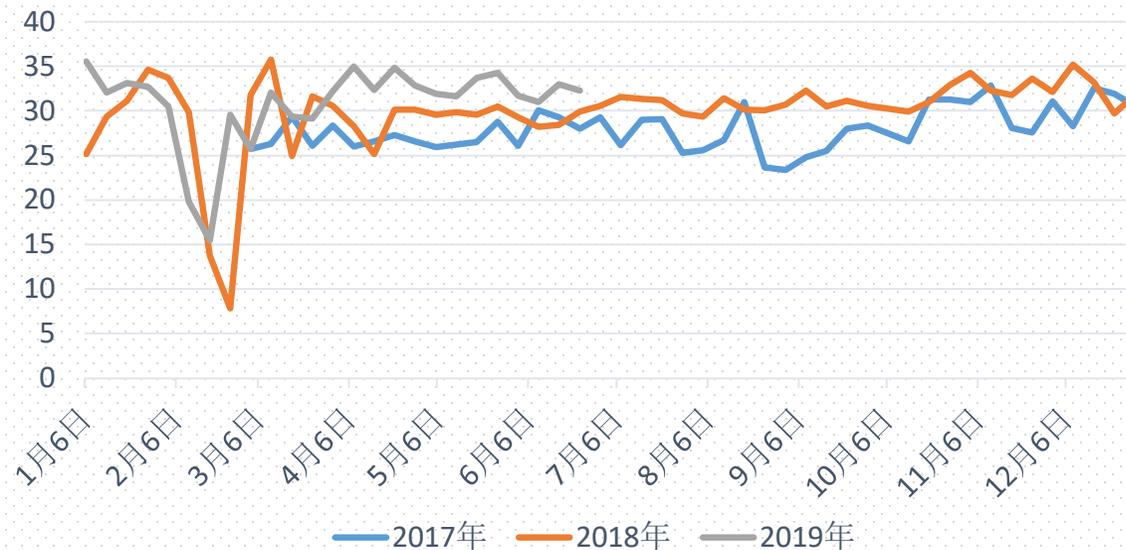
开机率库存均小幅回升，需求基本平稳，去库存任务仍然艰巨。

▶ 淀粉基本面主要数据一览

淀粉工业协会月度淀粉消费



样本企业提货量



淀粉提货量是非常稳定的，季节性抬升基本没有。虽然目前降低开机能够导致库存缓降，但在新季开始之前库存能降到什么位置存疑。如果带着高淀粉库存进入新季，那10-11的小高潮还能有么？

▶ 淀粉主要基本面数据一览

2018年13周-19年第25周葡萄糖企业库存周度对比图



2018年39周-19年第25周果葡糖浆企业库存周度对比图



数据来源：天下粮仓

2018年39周-19年第25周麦芽糖浆企业库存周度对比图



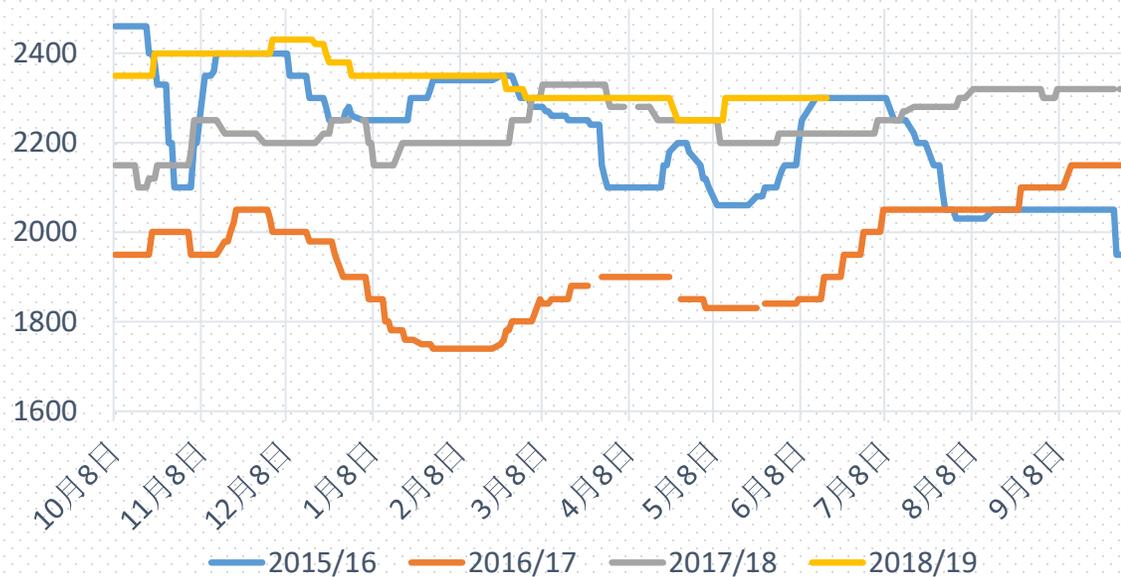
2018年14周-19年第25周麦芽糊精企业库存周度对比图



数据来源：天下粮仓

淀粉价格走势

吉林淀粉出厂报价

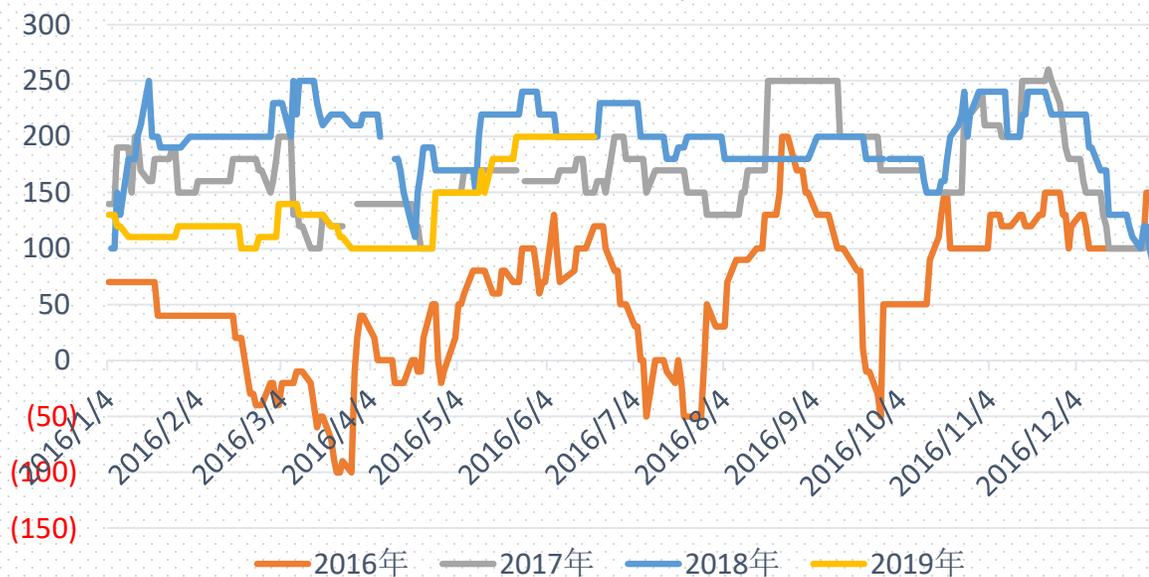


山东淀粉出厂报价



淀粉价格走势

山东-吉林淀粉价差季节性



吉林淀粉现货加工利润

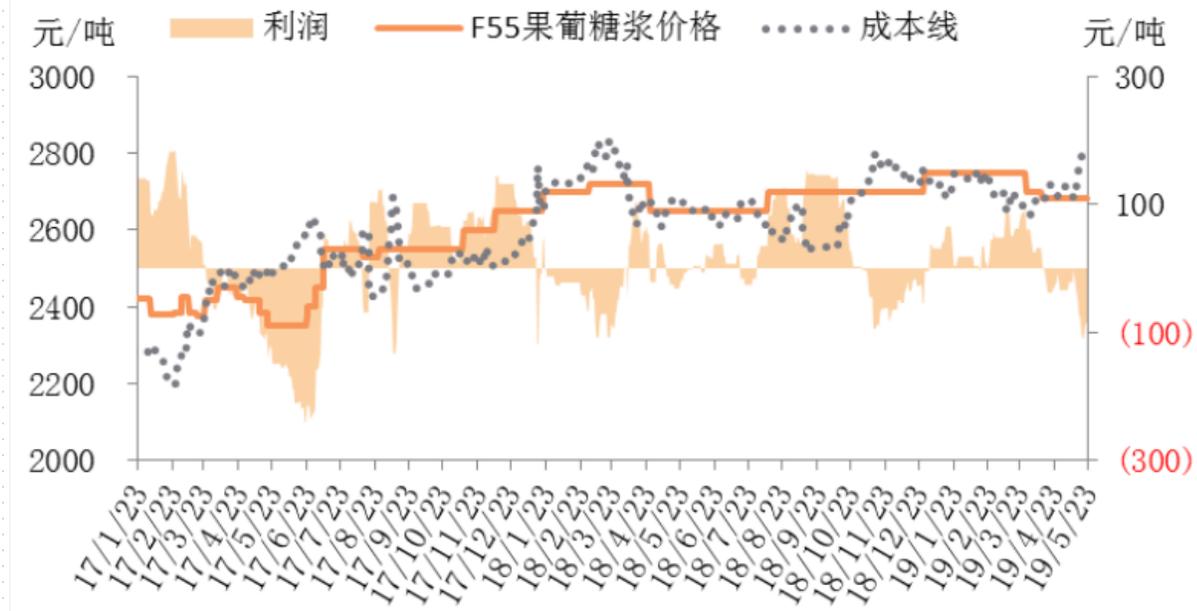


淀粉价格走势

山东淀粉现货加工利润



2017-2019年山东地区F55果葡糖浆市场及盈亏平衡价格



► 策略建议

- 上周观点：继续持c01空单，c09基差来看也渐渐有做空的价值。空间别看得太深。拍卖提价200，有点强撻灰飞烟灭的意思。
- 本周观点：G20在即，本周有一波相对流畅的下跌，空单顺势出场。9-1正套也走了一小波，可以再拿拿看但是空间也不看太多。周末现货有点跌不动，盘面不反弹觉得参与的意义也不大。暂时等待政策稳定吧。下边简单说说想法：
- **后期市场的要点：平衡表，平衡表，还是平衡表。**
- 19/20年度，我们的平衡表认为，考虑到巨大的期初结转，全年度的供需缺口非常小。2-4月价格下跌过程中，渠道建立投机需求，暂时弥补了滞后的需求。再加上拍卖底价提高200，导致价格出现上涨。但是拍卖开始后市场逐渐进入去库存的阶段，投机需求就转变成供应压力了。
- 这部分投机需求先要确定的是数量，如果根据我们的平衡表，数量在5000万吨左右（需拍卖3000万吨）。还需要面临的一个问题是，需求持续低迷（如果7-8月继续下降呢？），饲料企业建库存意愿了了，那么即使贸易商有降价甩货的意愿，可能去库存的过程也会非常缓慢，导致部分粮被迫结转到新季。
- 到这个阶段再也听不到缺口1个亿的声音了。供需正在朝着我们预判的平衡表形势走。渠道库存是在近月消耗，还是拿到远月，决定9月底部和9-1价差。

欢迎关注我们



官方微信



官方微博

一德，
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365