



# 玉米&淀粉周报 (20191130)

产业投资部 孙超

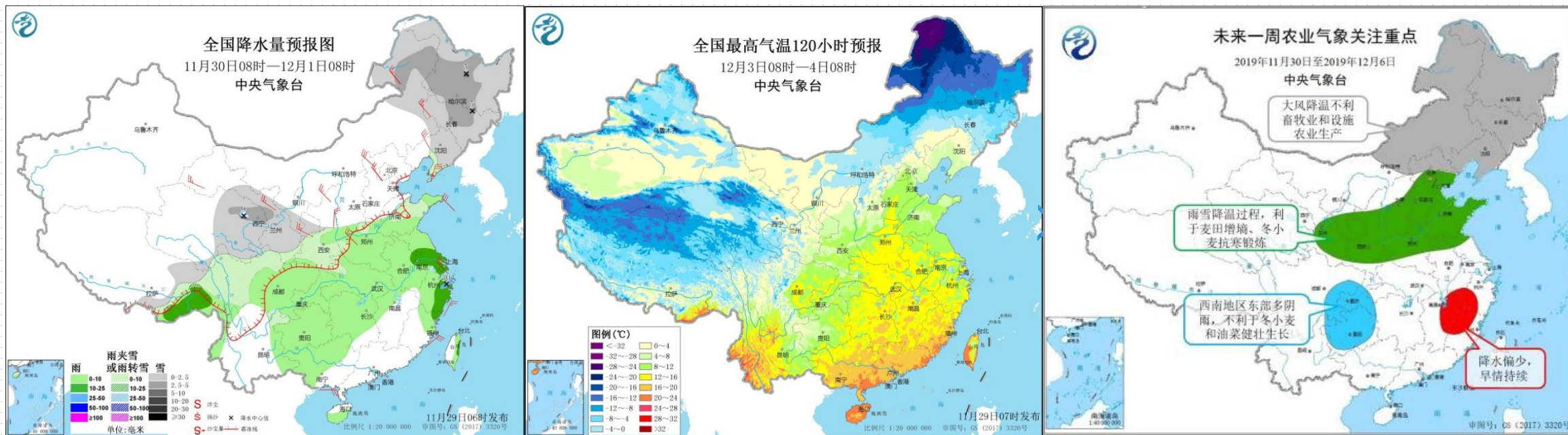
# 一周行情回顾

项目	本周	节前	环比变化	四周走势	
<b>1. 现货价格</b>					
东北港口	玉米收购价	1820	1820	0.0%	
山东深加工	玉米收购价	1970	1990	-1.0%	
广东港口	国产玉米分销价	2000	1990	0.5%	
	进口大麦分销价	1740	1730	0.6%	
	进口高粱分销价	2130	2100	1.4%	
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	158	150	5.3%	
	山东	88	51	72.5%	
<b>2. 期货价格</b>					
主力价格	玉米2001	1830	1847	-0.9%	
	淀粉2001	2200	2217	-0.8%	
月差	玉米1-5价差	-71	-80	-11.3%	
	淀粉1-5价差	-63	-68	-7.4%	
品种差	淀粉-玉米1月	370	370	0.0%	
<b>3. 库存及物流</b>					
东北港口	玉米库存	137.9	132	4.5%	
	周度下海	-	-	-	
广东港口	国产玉米库存	15	22.8	-34.2%	
	进口玉米库存	19.5	3.1	529.0%	
	进口高粱库存	-	-	-	
	进口大麦库存	-	-	-	
淀粉库存	山东企业	7.36	6.87	7.1%	
	东北企业	40.1	40.3	-0.5%	

- **东北**：本周天气没问题，时间临近12月，售粮进度有所加快。周中开始，深加工企业和港口到货都有增加。由于期初库存偏低，各个环节有增加库存意愿，价格暂稳，周末转弱。
- **山东**：到货同样增多，价格和时间都基本到位了，出货正常。企业顺势大范围下调收购价格。山东饲料需求虽有禽料支撑，但是一是外地玉米陆续有到，二是猪料也可能面临下降，所以玉米在拍卖开始前也不会缺，价格还是看供需博弈。
- **华南**：阶段性到货少，但是提货并没有明显的好转。下周开始到货又增多。库存基本见到低位。
- **淀粉**：提价后没有站住，库存又开始增加。再加上玉米价格下跌，淀粉不具备走出独立行情的条件。
- **盘面**：连续小幅下跌，周五在接近前低位置反弹。玉米今年整体是个消耗战的格局。虽然价格不高（相对区间），但是售粮高峰也才刚开始。



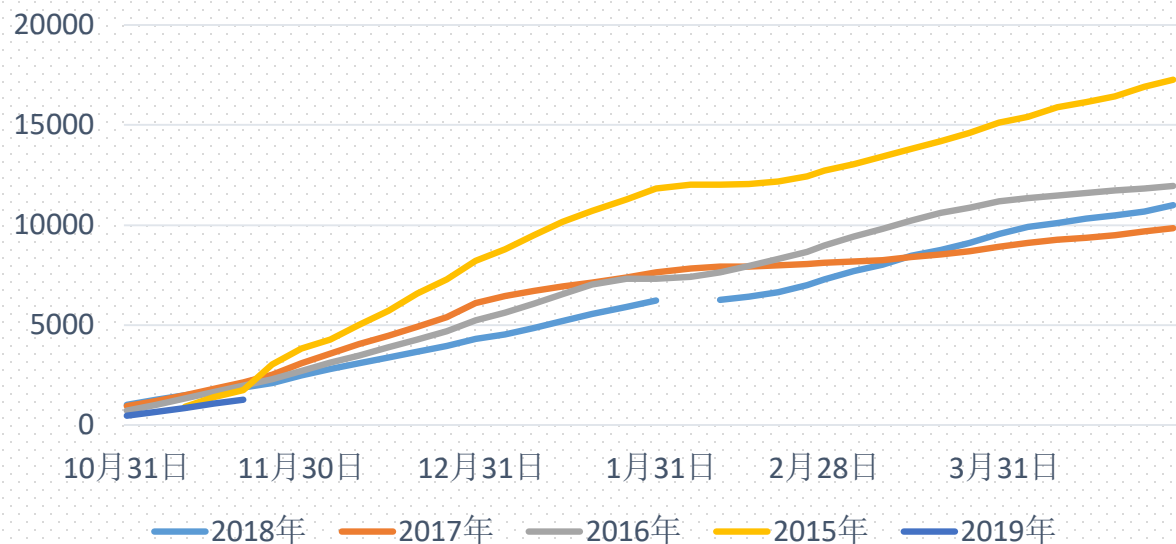
# 产区天气



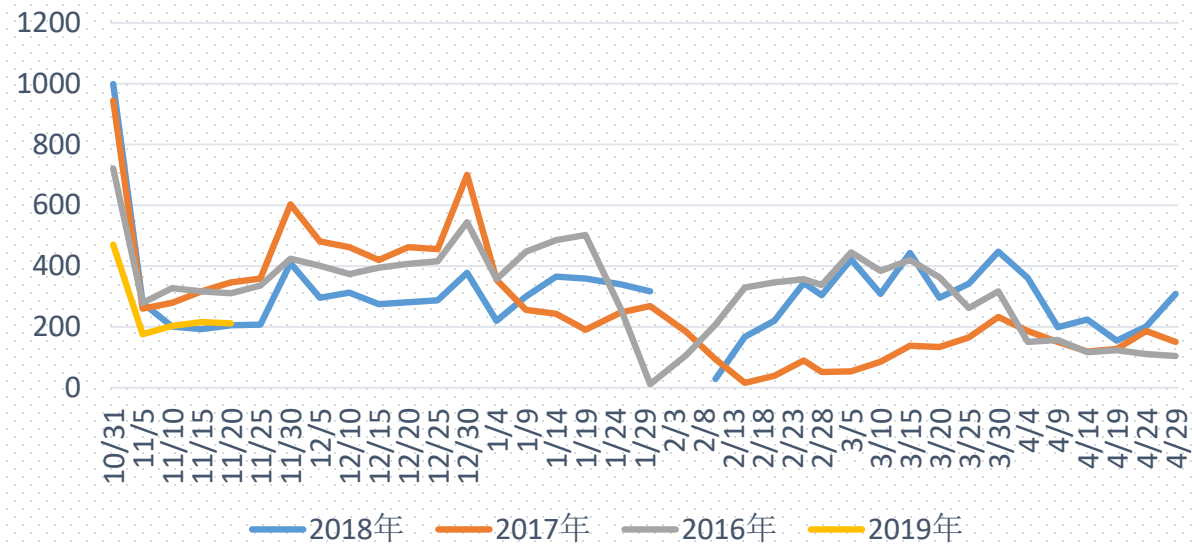
- 周六东北有一轮降雪，雨量不大，对物流的影响不会太明显。下周气温还是不够低。

# 官方数据

## 国粮局玉米收购量统计



## 玉米5日收购量



- 截至11月20日，黑龙江、山东等11个主产区累计收购玉米1277万吨，同比减少600万吨。黑龙江等7个主产区累计收购大豆121万吨，同比增加33万吨。

# 官方数据

## 中国主要谷物供需平衡表

单位：千吨

年度 1/	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	同比变化	同比变幅
			10月预估	10月预测		
生产量 2/	607,978	606,081	600,735	598,700	-2,035	-0.3%
进口量 3/	12,360	11,806	10,690	11,000	310	2.9%
年度供给量	620,338	617,887	611,425	609,700	-1,725	-0.3%
食用消费	269,800	270,420	269,950	269,300	-650	0.0%
饲料消费	194,200	214,500	208,000	203,500	-4,500	-2.2%
工业消费	91,400	98,500	108,500	111,200	2,700	2.5%
种用量	8,612	8,597	8,560	8,520	-40	-0.5%
年度国内消费	564,012	592,017	595,010	592,520	-2,490	-0.4%
出口量 3/	1,569	2,416	4,535	4,036	-499	-11.0%
年度总需求量	565,581	594,433	599,545	596,556	-2,989	-0.5%
年度结余量 4/	54,757	23,454	11,880	13,144	1,264	

- 1/ 表中年份为市场年度。本表中主要谷物的范围仅包括小麦、玉米和稻谷；  
 2/ 表中产量数据引自国家统计局，或以其为基础的预测数；  
 3/ 表中进口量、出口量引自国家海关总署，或以其为基础的预测数；  
 4/ 表中年度结余量为当年新增供给量与年度需求总量间的差额，不包括上年库存。

## 中国玉米供需平衡表

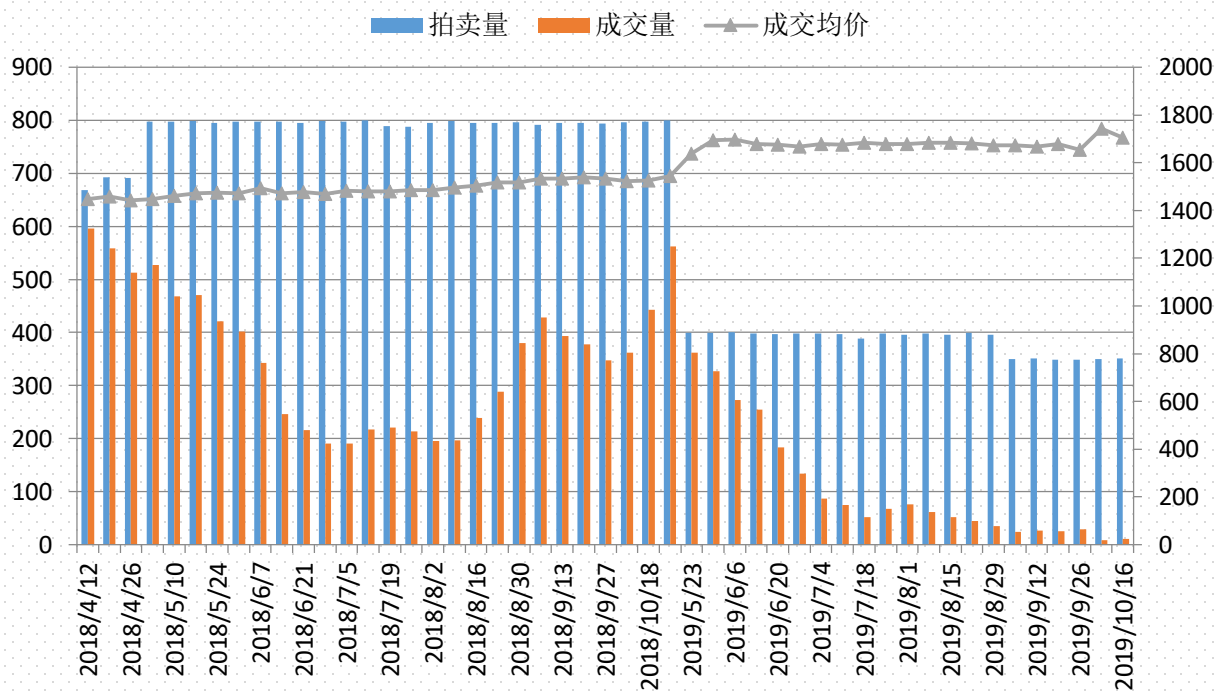
单位：千吨，吨/公顷，千公顷

项目 1/	2017/18	2018/19	2019/20
		10月预估	10月预测
播种面积 2/	42,399	42,130	41,530
东北地区 3/	16,435	17,004	16,352
华北黄淮地区 4/	15,304	14,922	14,924
单位产量 2/	6.110	6.104	6.150
东北地区	6.839	6.554	6.787
华北黄淮地区	5.833	5.974	5.898
产量 2/	259,071	257,174	255,400
东北地区	112,407	111,449	110,988
华北黄淮地区	89,270	89,147	88,022
生产量	259,071	257,174	255,400
进口量 5/	3,467	4,500	4,000
新增供给	262,538	261,674	259,400
食用消费	18,620	18,650	18,700
饲用消费	185,000	175,000	172,000
工业消费	73,000	78,000	83,000
种用消费	1,265	1,260	1,240
国内消费	277,885	272,910	274,940
出口量 5/	19	20	20
总消费量	277,904	272,930	274,960
年度结余 6/	-15,366	-11,256	-15,560

- 1/ 表中玉米市场年度为当年10月至次年9月；  
 2/ 表中产量数据为国家统计局统计数据，或以其为基础的预测数据；  
 3/ 表中东北地区包括吉林、黑龙江、辽宁和内蒙古；  
 4/ 表中华北黄淮地区包括北京、天津、河北、河南、山西、山东、江苏、安徽；  
 5/ 表中进出口数据为海关总署统计数据，或以其为基础的预测数据；  
 6/ 表中结余量为当年新增供给量与年度需求总量间的差额，不包括上期库存；

# 临储拍卖

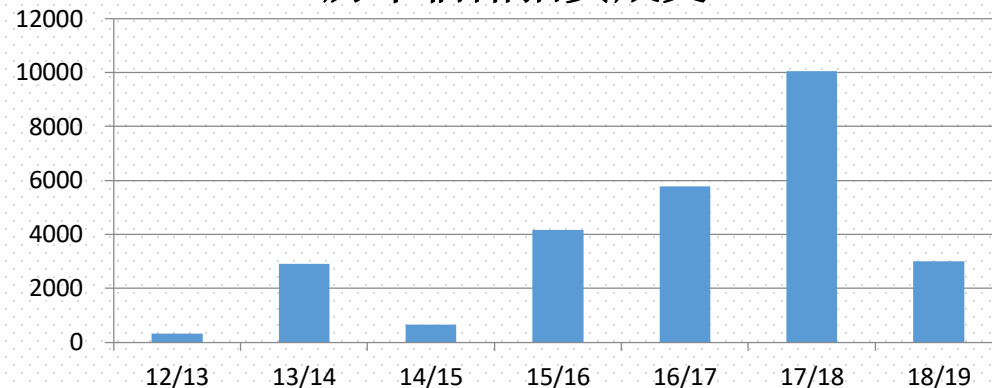
## 东北临储拍卖情况



● 拍卖第20周，累积投放8060万吨，累成2206万吨。

● 拍卖终于彻底结束。明年见了，底价和时间还能讲出不少故事。

## 历年临储拍卖成交

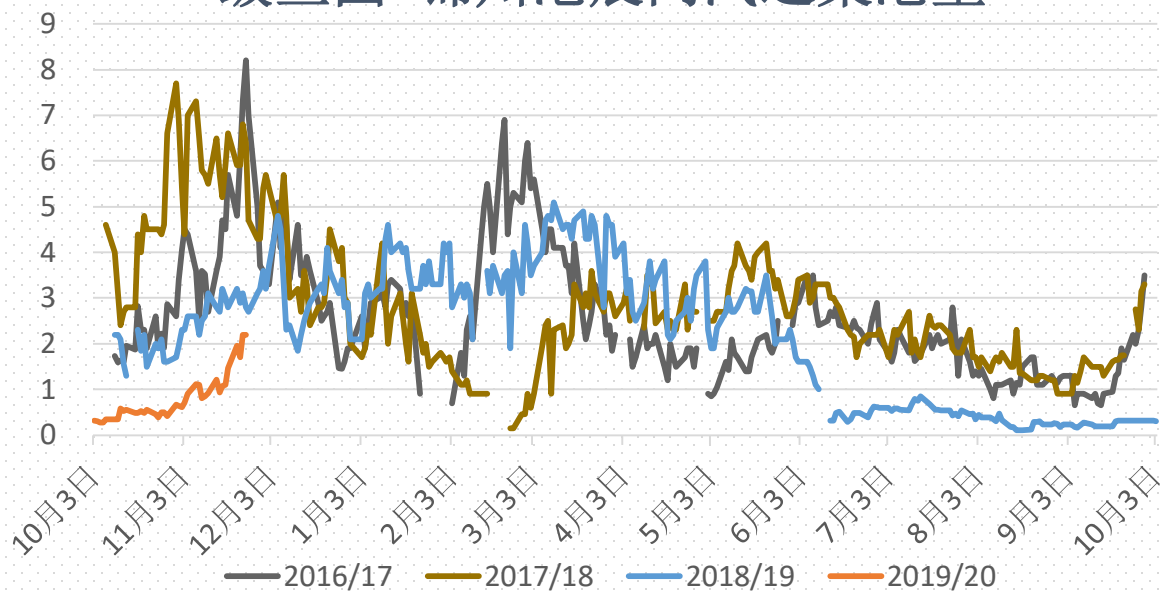


## 玉米期末临储库存变化

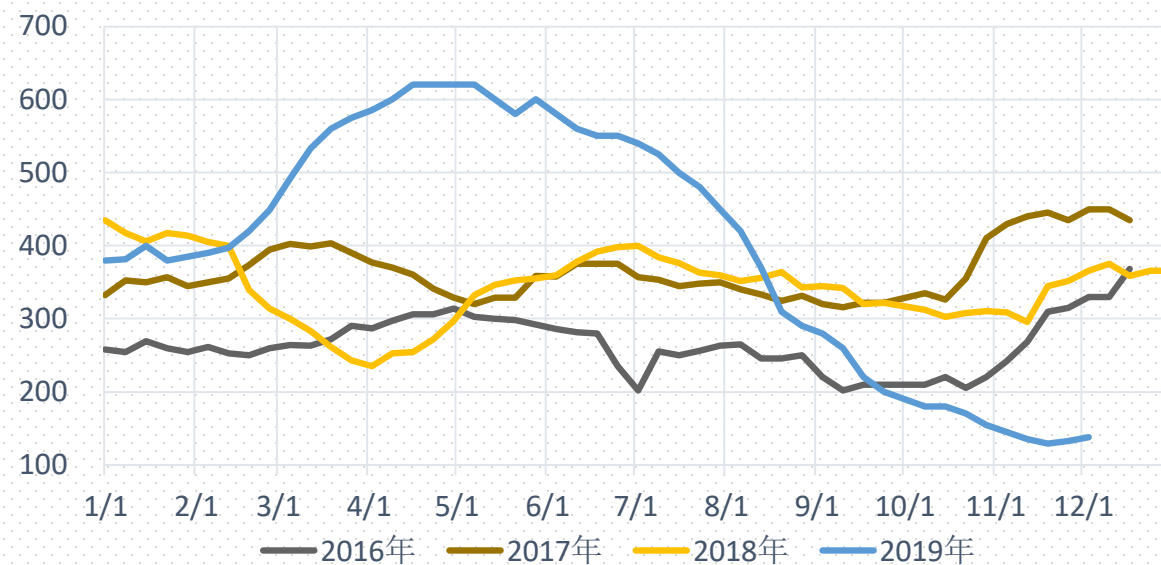


# 玉米基本面主要数据一览

## 鲅鱼圈+锦州港晨间汽运集港量

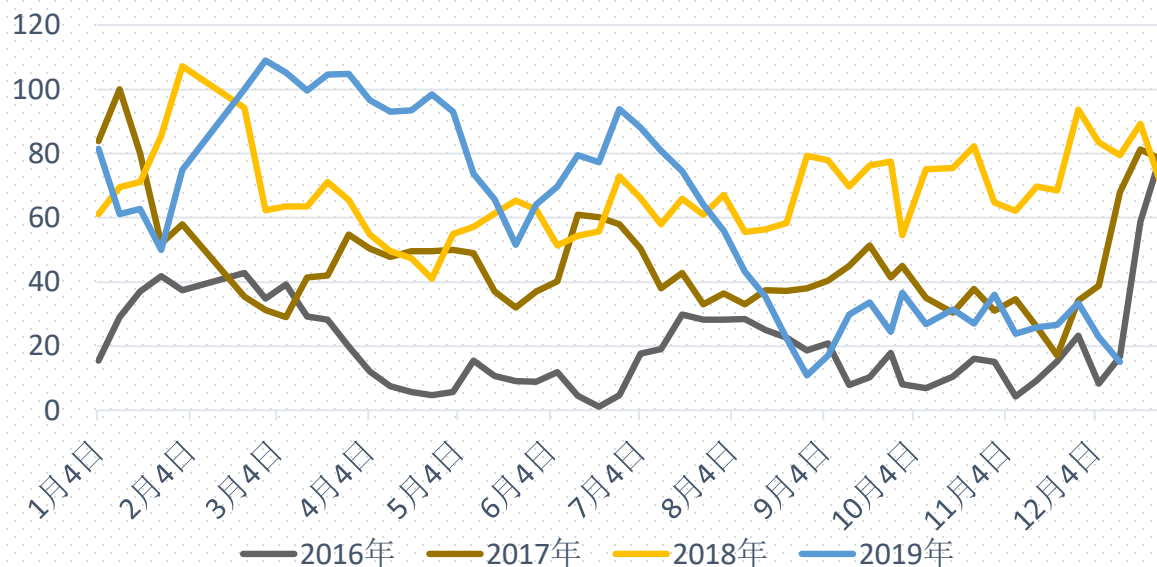


## 东北港口国产玉米库存

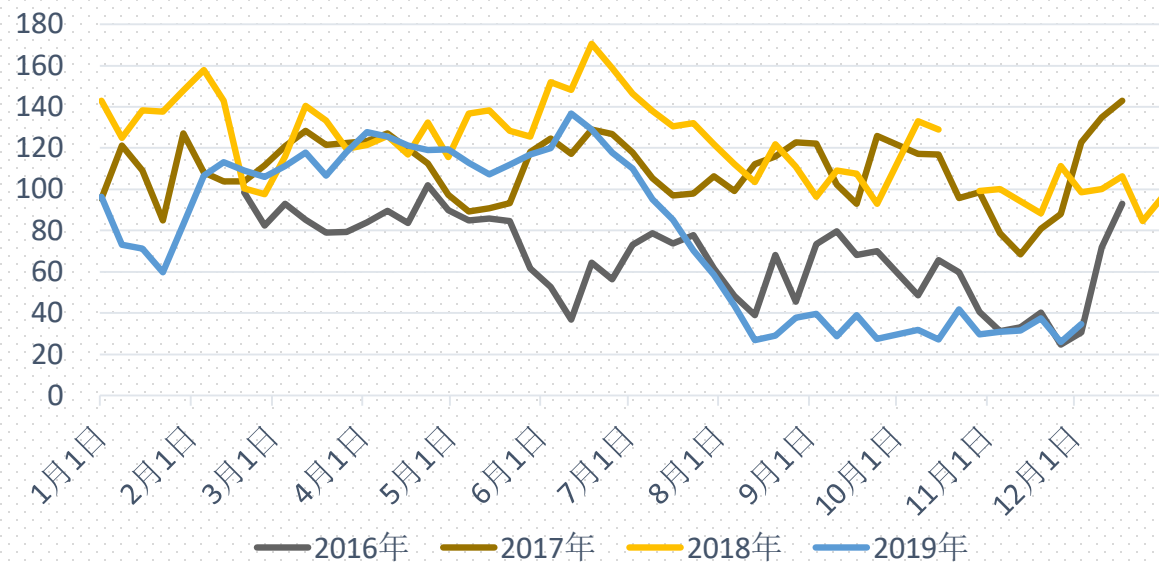


# ▶ 玉米基本面主要数据一览

## 广东港口国产玉米库存

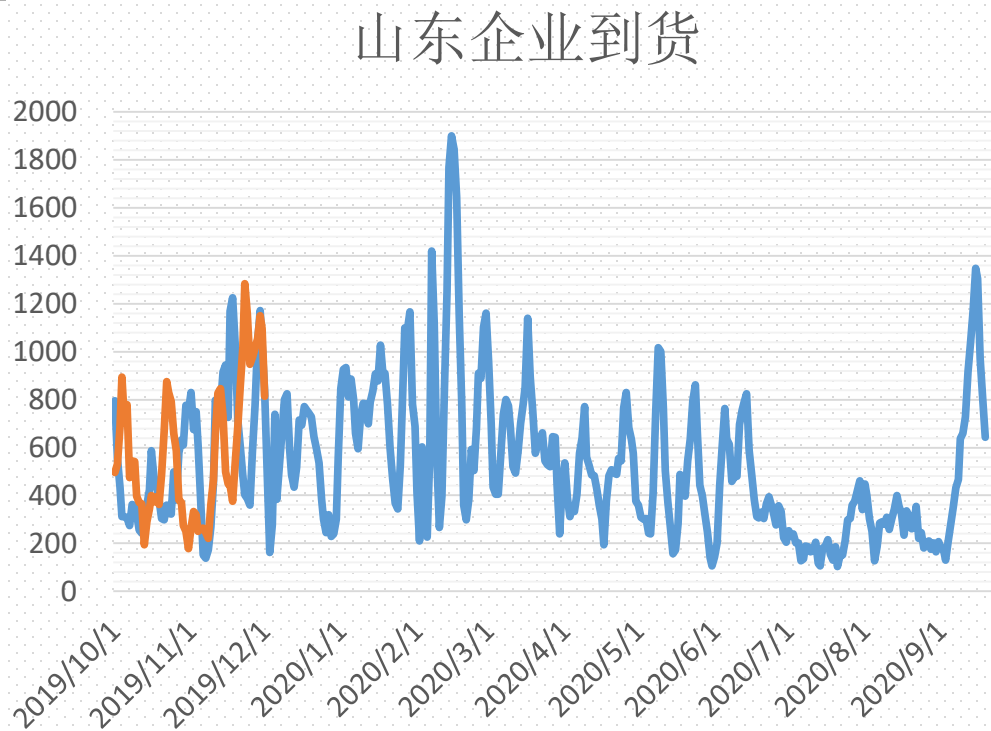
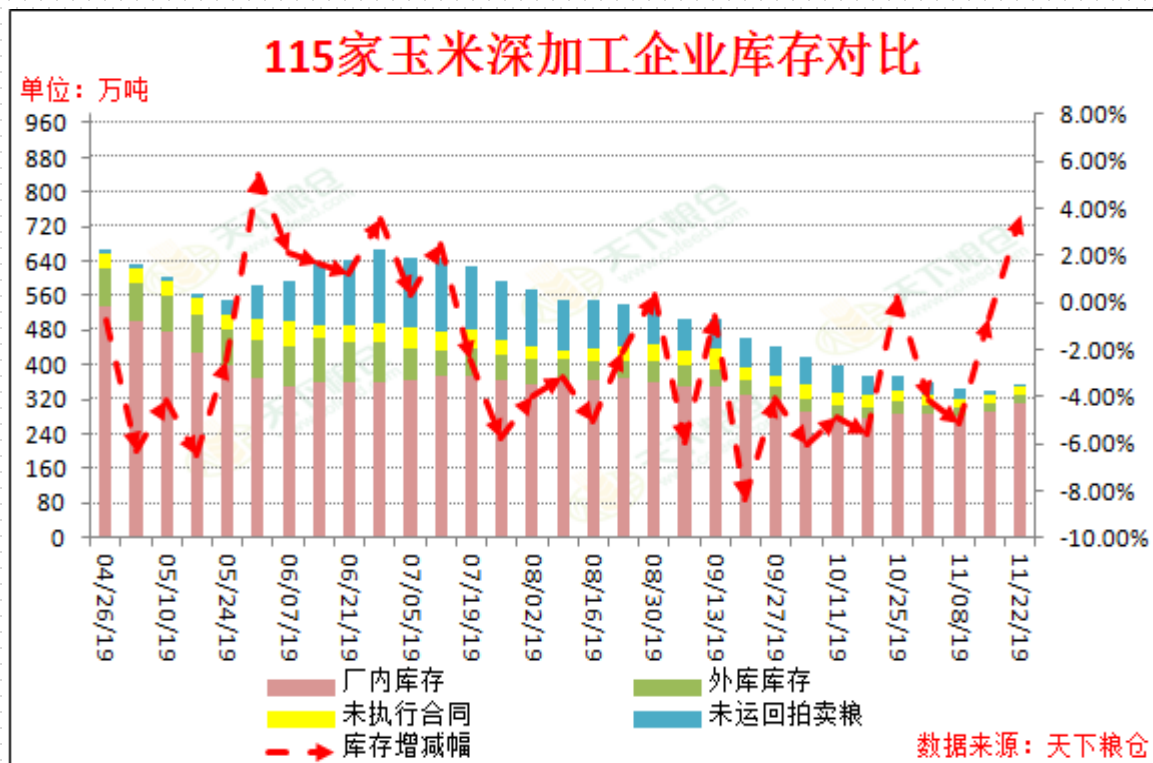


## 广东港口饲用谷物库存





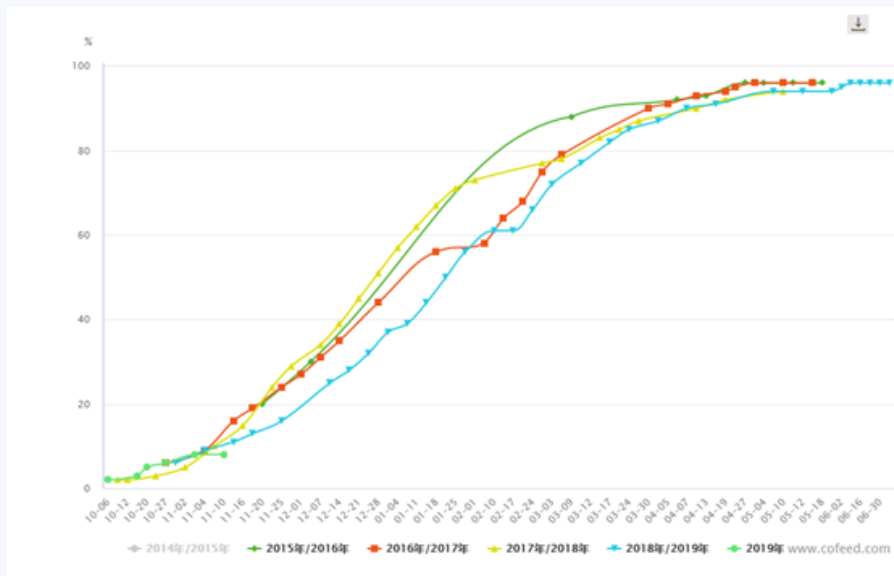
# 玉米基本面主要数据一览



# 玉米基本面主要数据一览

东三省19年玉米行情			
省份	地区	基层售粮进度	农户卖粮心态/售粮进度
辽宁	开原	2-3成	农户出粮意愿增加
	台安	6成左右	农户意向会留1-2成粮明年出
	沈阳辽中	4成左右	农户会留2成粮明年出
	铁岭昌图	4成左右	农户出粮心态可以
	锦州黑山	5成不到	售粮意愿增加
吉林	四平双辽	约2成	预估出2成，
	四平公主岭	2成	农户仍有些惜售，但较前期已缓和
	四平梨树	不到2成	农户惜售情绪松动
	吉林松原长岭	约1成	农户惜售情绪有所松动
	辽源东丰	出1成	温度降了，农户还有些惜售
黑龙江	哈尔滨双城	1-2成	农户出粮进度加速
	哈尔滨延寿	2成多	农户还有些惜售
	哈尔滨巴彦	2成	农户出粮意愿增强
	哈尔滨绥化北林区	1成	仍有惜售，情绪略有缓解
	哈尔滨依兰	零星上市	农户有所松动，依兰零星上市
	齐齐哈尔拜泉	出1成	农户还是惜售，地跟粮才开始
	双鸭山红兴隆	出7成	现在不急着了，惜售
	鹤岗萝北县	不足1成	出粮意愿有所增加，农场粮基本结束，手里约2成左右
	牡丹江	不足1成	惜售有所松动，刚开始出
	佳木斯以东	2成多	进度加快，今年减产，剩5成不到，目前农户仍惜售
内蒙古	赤峰	1成左右	农户还有些惜售
	呼伦贝尔	1-2成	农户出粮意愿增加

附：2015-2019年东北地区玉米售粮进度走势对比图

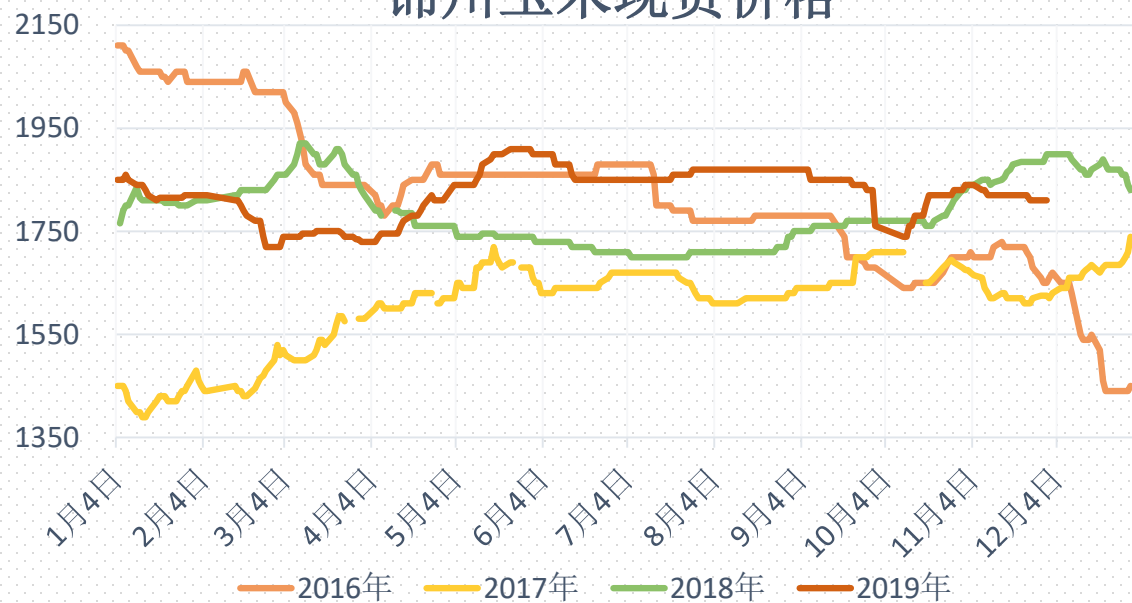


Cofeed东北产区玉米售粮进度（19/20年度，截止11月22日）

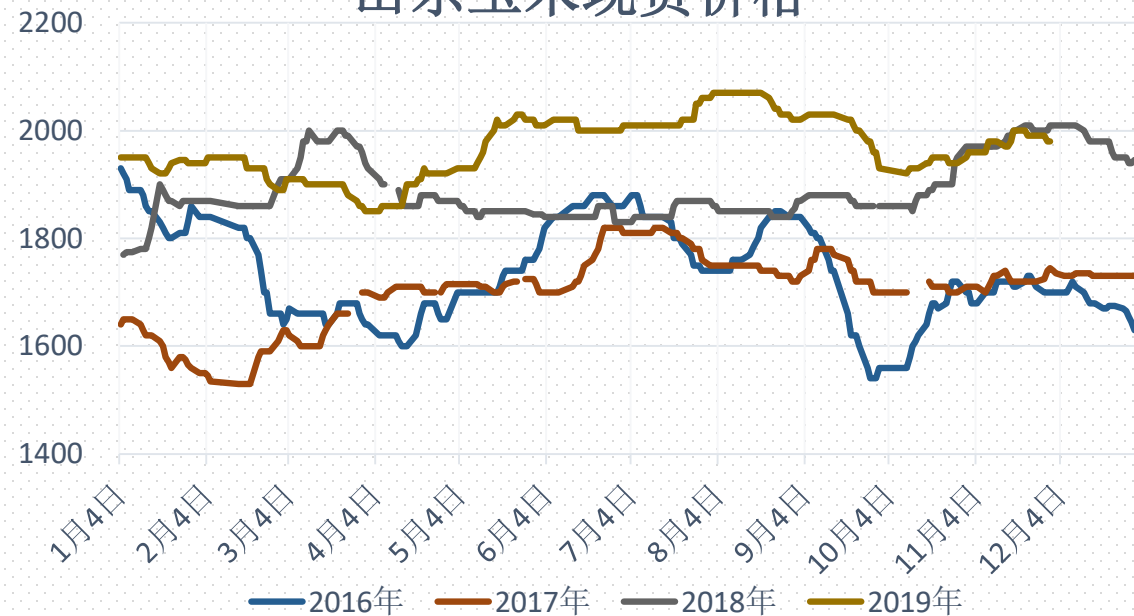
省份	11月22日售粮进度
黑龙江	18%
吉林	15%
辽宁	40%
内蒙古	15%

# 玉米价格走势

## 锦州玉米现货价格

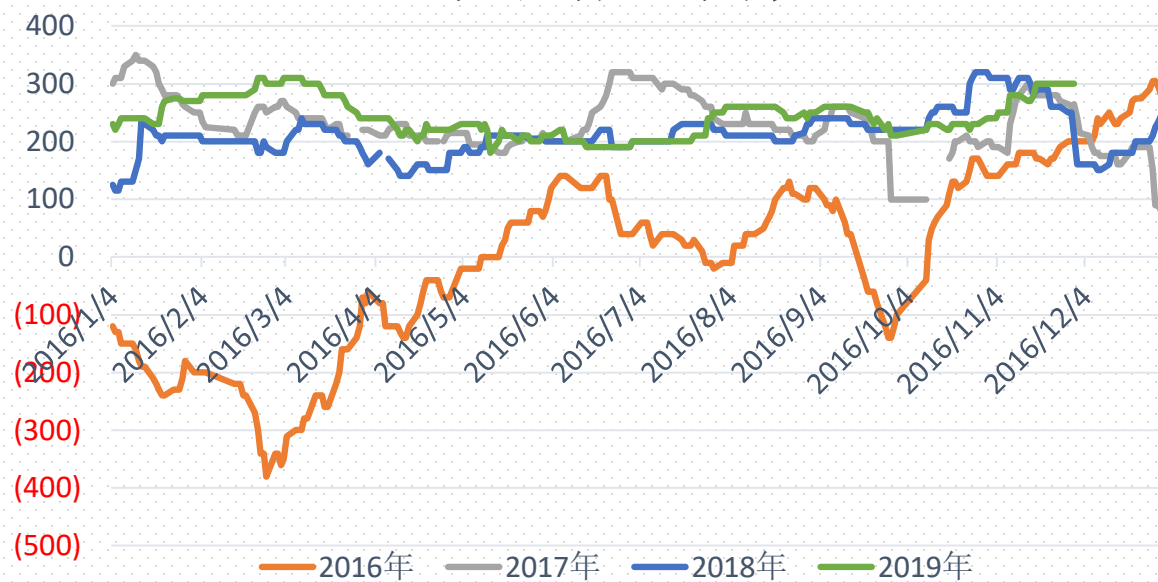


## 山东玉米现货价格



# 玉米价格走势

## 山东-吉林玉米价差

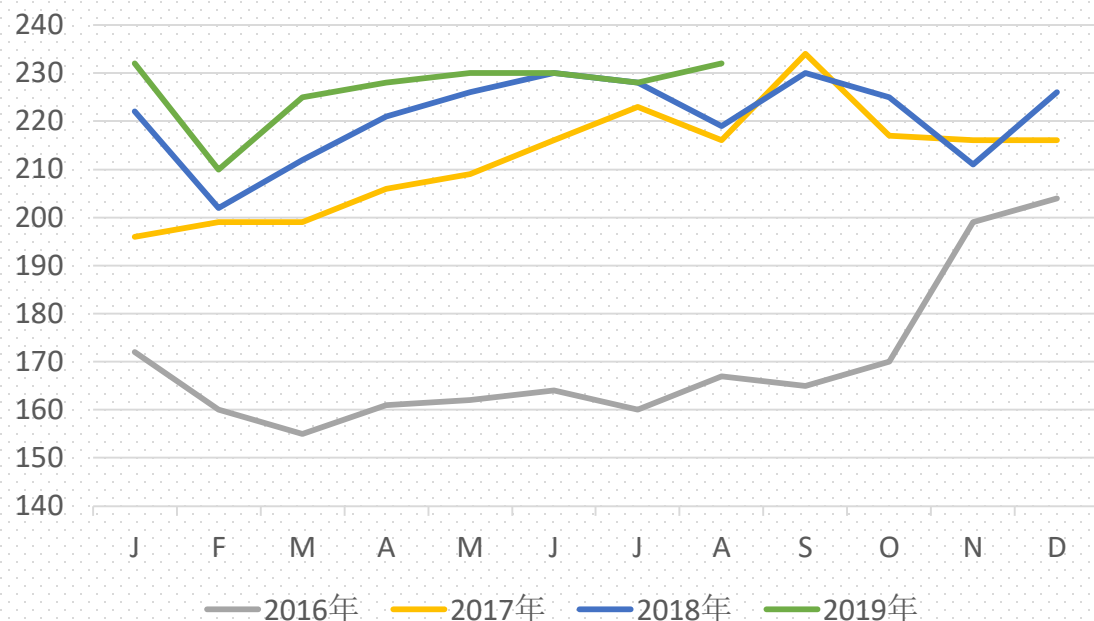


## 广州港口玉米现货价格

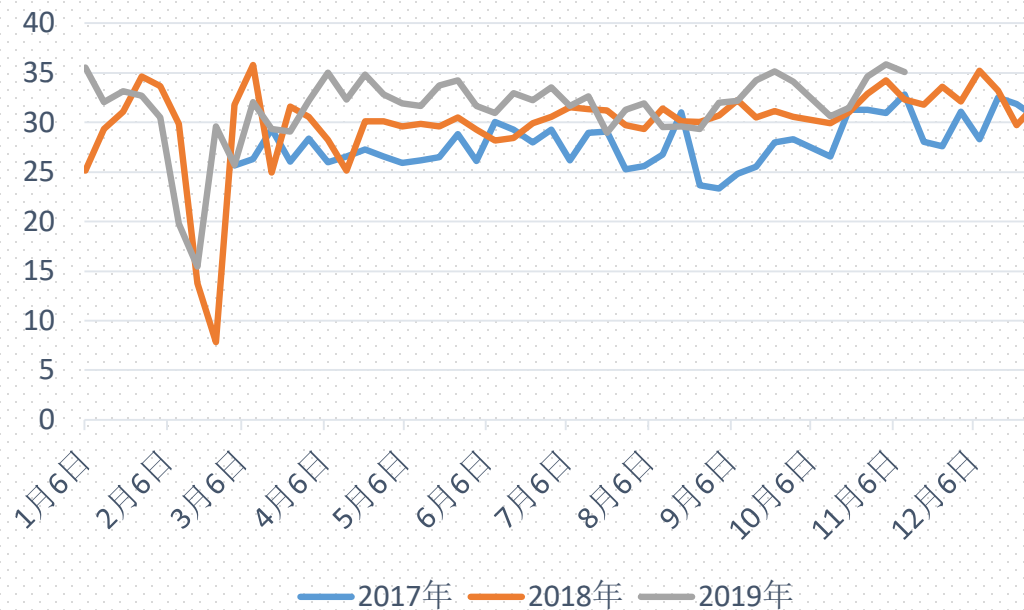


## 淀粉基本面主要数据一览

### 淀粉工业协会月度淀粉消费



### 样本企业提货量

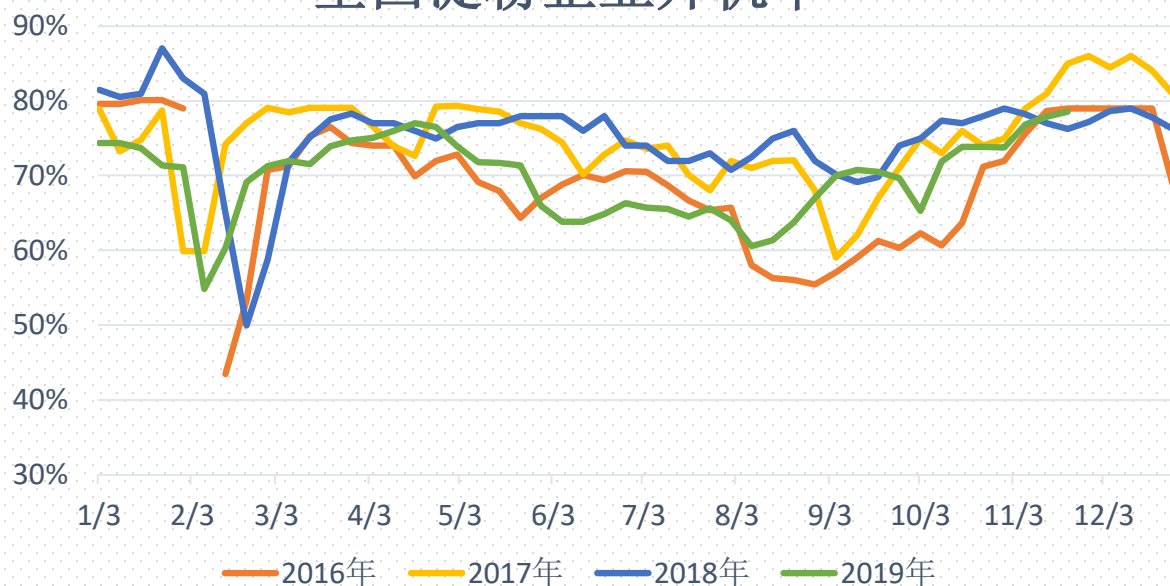


- 淀粉工业协会消费数据与我们跟踪的周度数据比较一致：3-4月消费尚可，但是4月后同比增幅明显放缓。1-8月消费增幅仅有3%。9-10月提货尚可，9月提高9%，10月增幅降至2.4%。

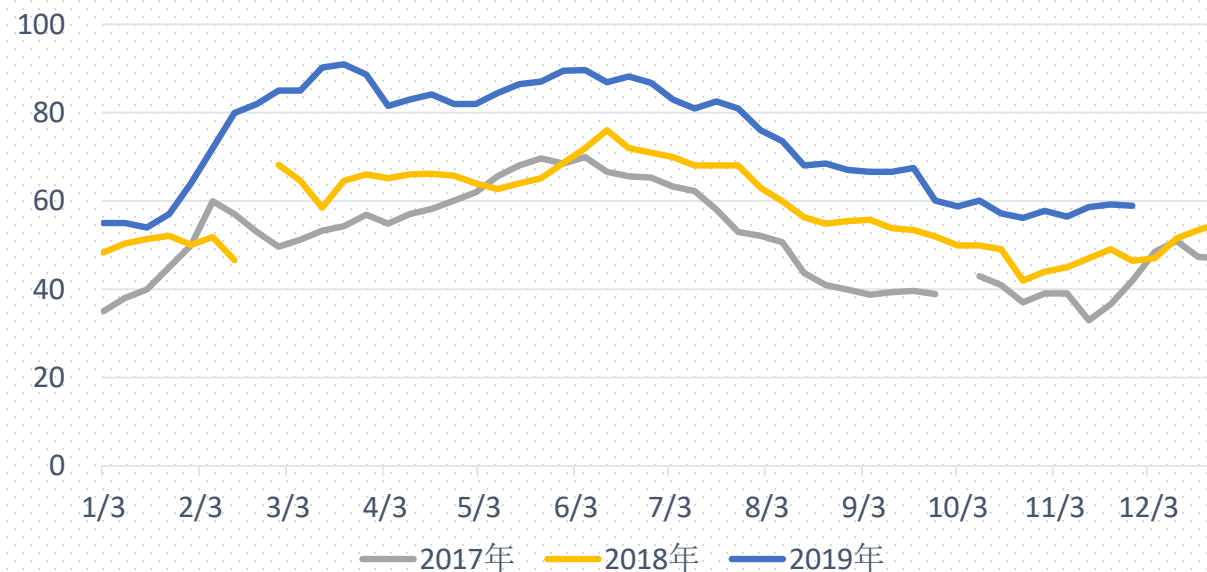


# 淀粉基本面主要数据一览

## 全国淀粉企业开机率



## 全国淀粉加工企业淀粉库存（万吨）

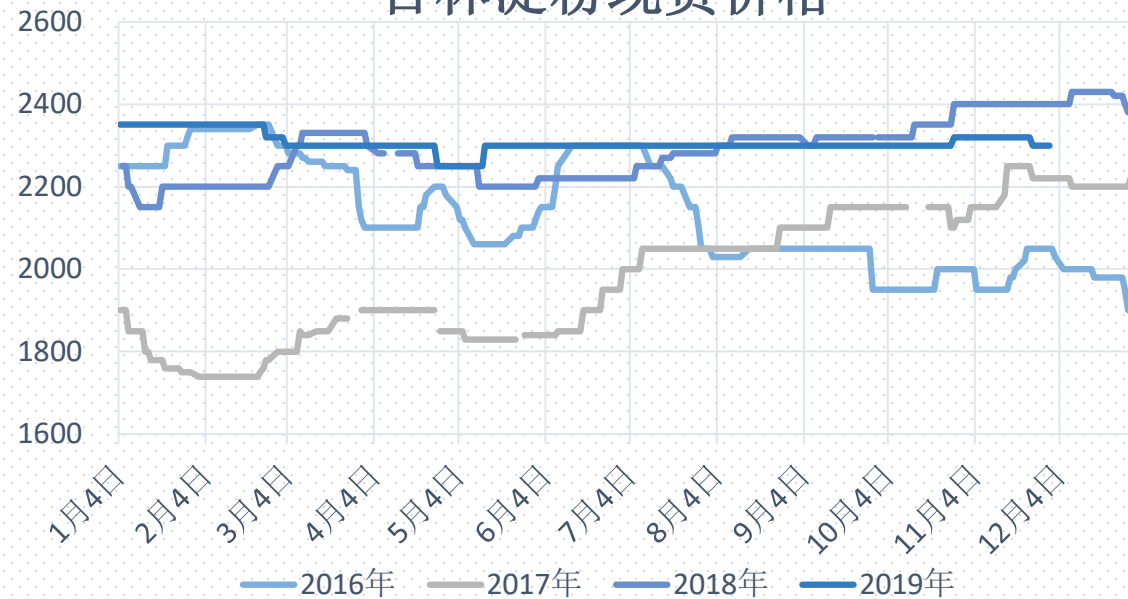


# 淀粉价格走势

## 山东淀粉现货价格

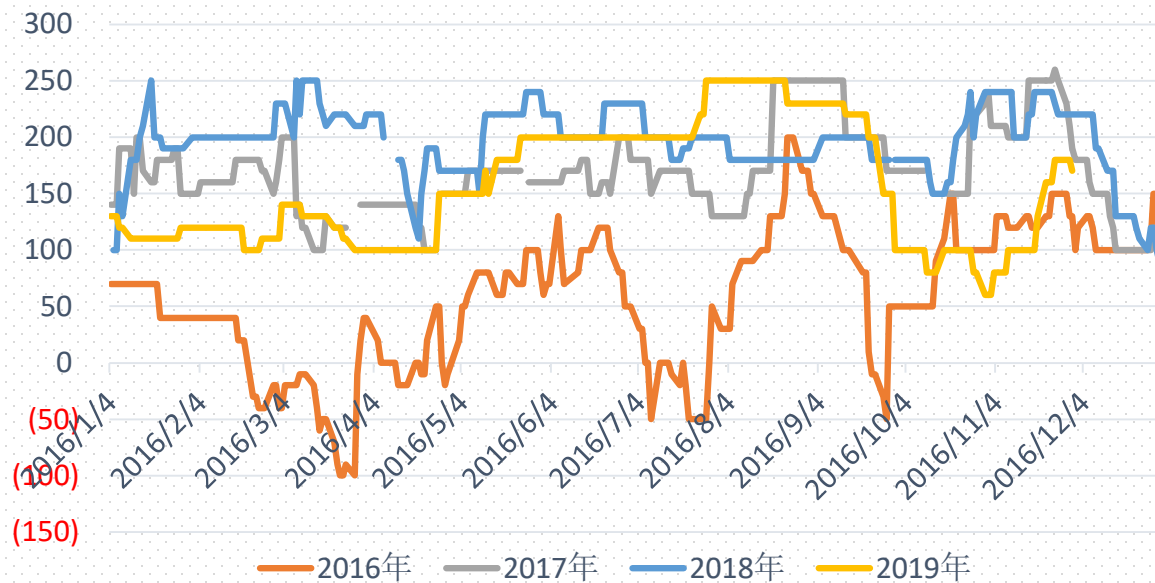


## 吉林淀粉现货价格

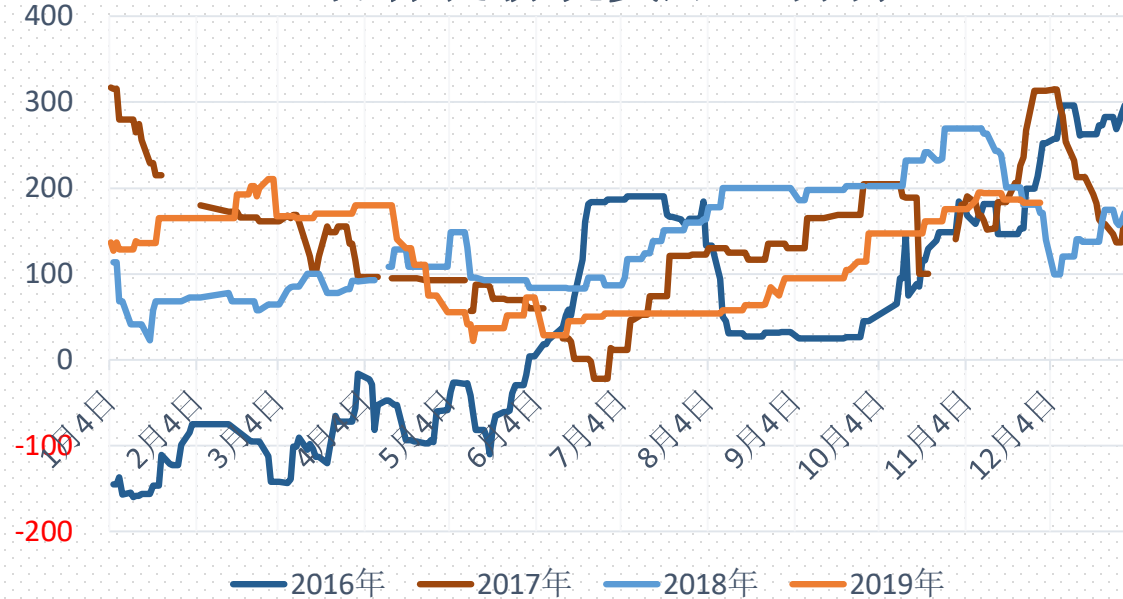


# 淀粉价格走势

## 山东-吉林淀粉价差季节性



## 吉林淀粉现货加工利润

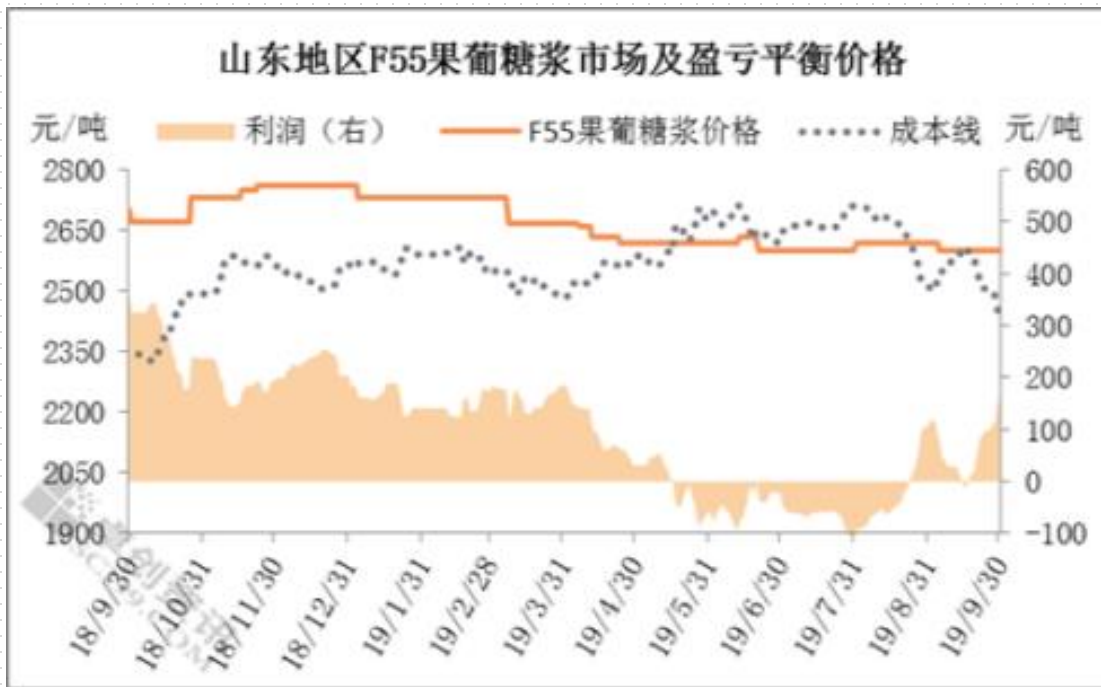


# 淀粉价格走势

## 山东淀粉现货加工利润

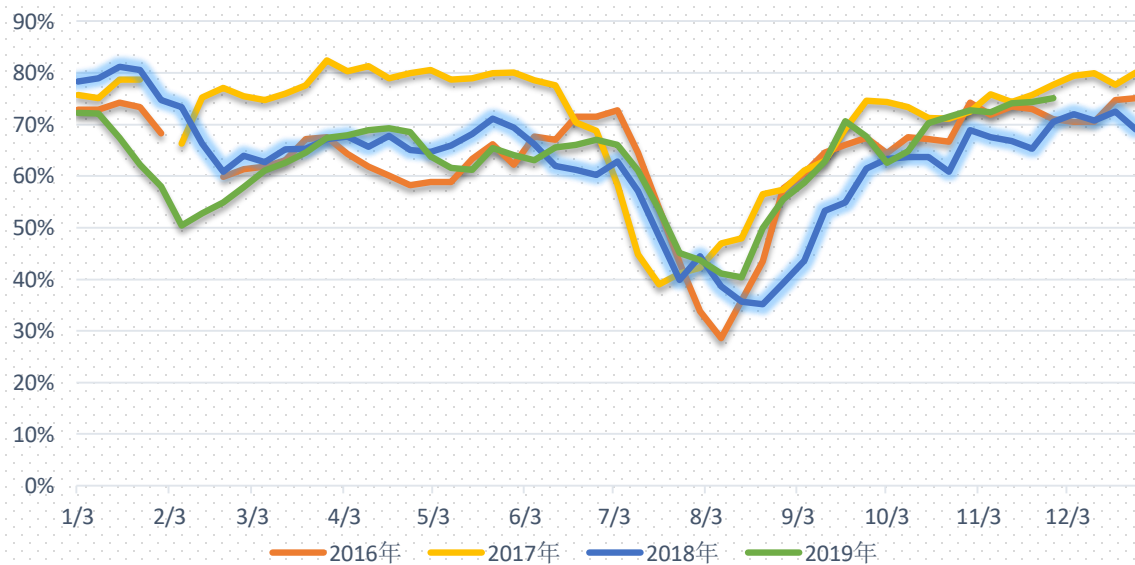


## 山东地区F55果葡糖浆市场及盈亏平衡价格

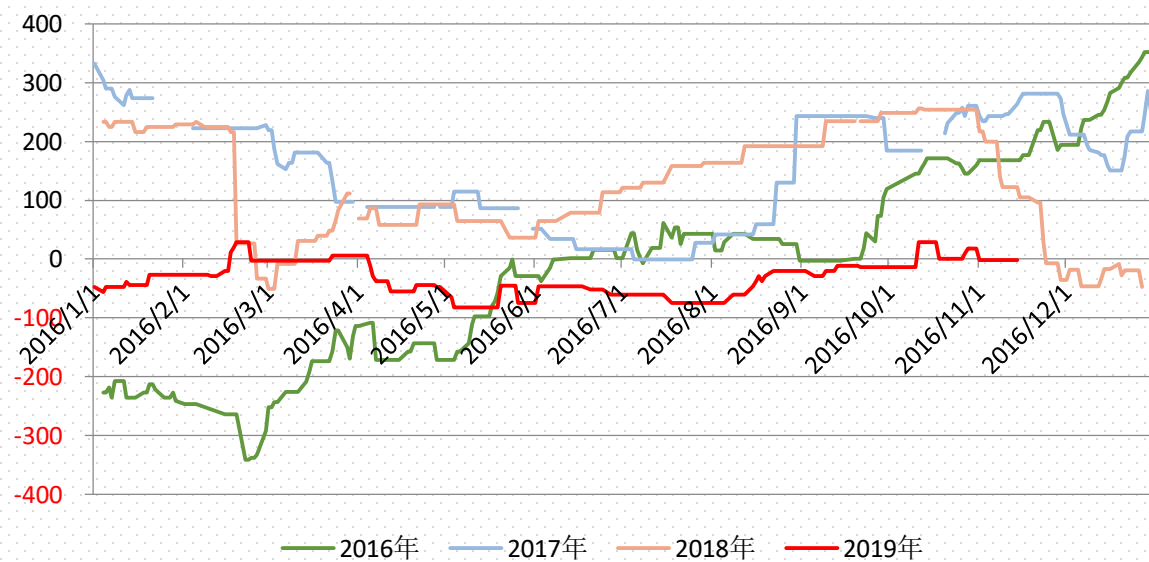


# 酒精行业开机率

## 酒精企业开机率



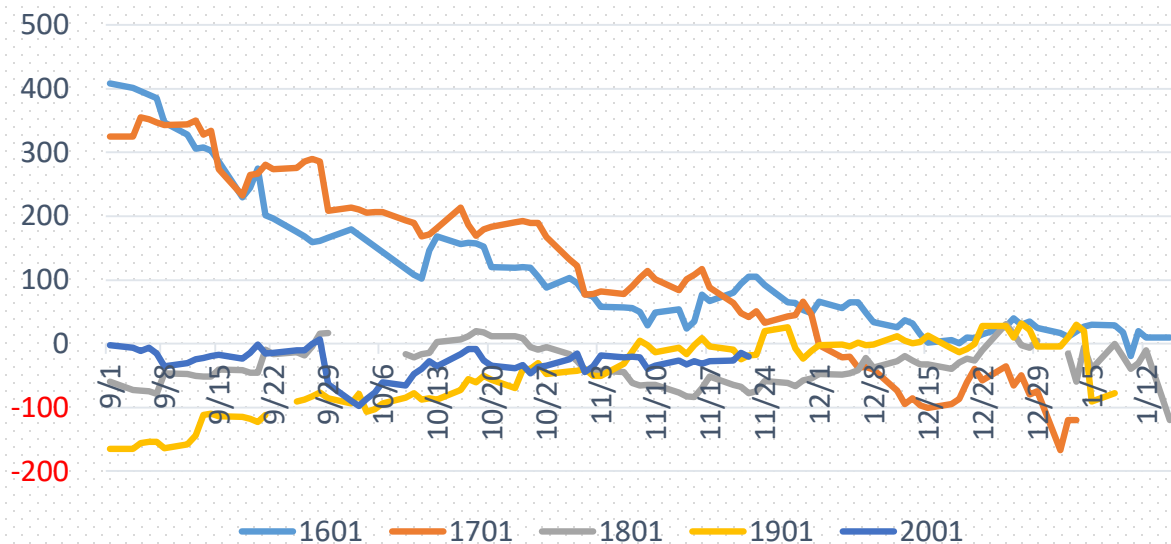
## 吉林酒精利润季节性（元/吨玉米）



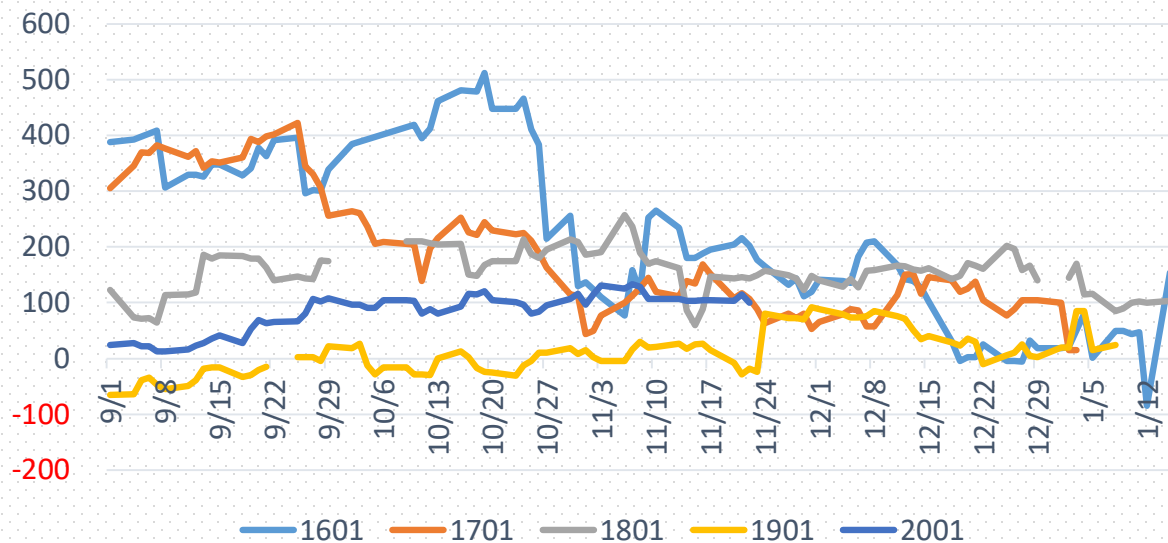


# 玉米淀粉基差

## 01玉米合约基差走势



## 01淀粉合约基差走势（吉林）



## ► 策略建议

**上周观点：**供应方面售粮进度慢是市场的共识。需求方面，主要驱动在猪也是共识。但对后期生猪存栏和饲料需求的形势判断是存在较大分歧的。现在生猪的价格波动和市场从业者的心态变化都比较快，中长期的东西不好预期，我们先回顾下3季度至今的情况，再根据现在市场的一些情况来推算下春节前后的生猪存栏/玉米需求形势。

首先强调一点，玉米和蛋白粕的变化是不同步的，豆粕对玉米没有太大的借鉴意义。蛋白的添加弹性更大，与饲料总量的增减不是同步的甚至会出现相反的情况。而能量添加基数大，比例的变化相对小，与饲料总量能基本保持同步的变化。

第三季度的变化是，猪瘟疫情企稳，大部分地区开始复养或者准备开始复养。但是华东地区还有疫情二次恶化的情况。总体上看是北方好于南方。这一阶段，饲料的需求环比仍有降，但是降幅已经趋缓，市场的信心有所恢复。

10月份，猪价暴涨，对养殖从业者的复养意愿又是一剂强心剂。留母猪，压大猪非常普遍。留母猪对饲料消费的影响在短期内体现不出来，主要是减少了商品猪的供给，继续推高猪价。压大猪对饲料消费，特别是玉米的支持是比较明显的。在商品中大猪存栏没有显著恢复的情况下，这种消费的提振只能是暂时性的。

11月，猪价出现一波快速下跌，虽然是从超高位回落，但是对养殖户的心态影响是比较明显的，特别是压大猪在快速吐回盈利，所以养殖户的出栏节奏（压到元旦，春节前的旺季）开始提前。另外，随着复养的进行，乱用假药等原因，猪瘟疫情又开始抬头，东北华北这些复养积极的地区问题比较明显，对养殖户的信心又是一次打击。复养留母猪开始放缓，个别地区因为各种原因出现中猪提前出栏的情况。

基于上述情况，我认为可能已经见到了年前饲料消费最好的阶段，或者说玉米需求环比改善的阶段已经过去或者正在结束（春节前如果大量备货另说）。12月到1月，在需求的提振下，猪价大概率还会保持坚挺，有了11月的警示，出栏的节奏比10月的预期要快。春节前的备货越积极，春节后原料的需求断崖就会越明显。

## ► 策略建议

---

**本周观点：**说一些今年的小节奏。19/20年度以来，东北-南方销区这条线供给端有两个支撑，一个是售粮慢，二是物流影响。售粮慢的主观原因，是农户惜售和贸易商不愿意收；客观原因是收获推迟加黑龙江早熟玉米减产，前期没货可卖。这两个因素最近两周都在缓解，农户售粮意愿转强，后期还会继续增加销售；吉林粮也开始进入销售期。物流影响也是两方面，一个是11月中的雨雪天气影响，二是汽运查超载和火车卸不下来。天气是短期影响，物流的问题可能要延续到年后。由于前期集港南运有一些需求，运费基本被港口和下游承担。但是后边补货完成，出货量大于需求，就要往产区压运费了。需求端，实际上我们看到华南的需求是差于预期的，补库/需求提高的力度非常有限。

华北山东市场的价格一直还不错，本地惜售加东北粮到货少，虽然有湖北等地粮进入，总量还是偏低。再加上山东挺价淀粉，也有意提价玉米。但是东北一出货，整个情况就变了，华北的贸易商也开始赶在东北真正到货之前出货。再加上淀粉开始降价，后边华北这边的承接能力也会有所下降。

所以我们看到北方的到货都在增加，东北港口增加的艰难一些。价格也是产区和华北降的快，北港降的少，而南港在到货之前保持稳定，贸易商利用阶段降库存挺一下价格，也修复一下发运利润吸引到货。今年到目前为止价格表现还是比较理性的，可以用基本面的数据来解释。

## ► 策略建议

---

**本周观点：**按照我们看到的的数据，到11月20日的收购量占去年总收购量的12%（去年同期为17%），按照21-30日收购量继续增加来计算，到11月底收购进度为16-17%（去年同期为24%）。整体的节奏和我们之前推算的接近，区别在于11月的出货量比11月前的收获量增幅不大。到12月，出货压力大概率会进一步增加：去年到12月底的累积收购进度为45%，12月推进21个百分点，或者说12月的售粮量接近11月底前的总售粮量。今年假设继续收购力度继续压后，12月收购量推进15个百分点，12月的售粮量同样和11月底前的总量接近。而遍历需求端因素，饲料、深加工，似乎只有增加库存一个点有增长的潜力。

去年11月港口价格从1850涨到1900,12月又跌回1840。今年11月港口价格从1840缓慢跌到1810,12月价格应该供大于求的幅度更大。

淀粉价格非常疲软，高库存基本是明牌，所以挺价没什么可信度。1月没能把5月带起来。每年增库存最快的阶段是2-3月份，今年可能又叠加玉米的价格下跌。5月价差可能还有机会缩小。



# 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