



华泰期货有限公司
HUATAI FUTURES CO., LTD.

玉米与淀粉交流

华泰期货研究院

范红军

从业资格号：F0262666

投资咨询号：Z0002196

中国·广州
2017年5月7日

逻辑分析与交易建议

- 玉米篇

本周国内玉米现货价格稳中有跌，东北地区受补贴到期及临储拍卖带动，深加工企业收购价有明显下跌，华北地区玉米收购价涨跌互现，南北方港口现货价格整体稳定，局部地区有小幅波动；

此次临储玉米抛储底价与市场之前预期基本一致，实际成交火爆，成交溢价较高，以二等黄玉米为例，内蒙古平均升水112.98元，辽宁77.65元，吉林和黑龙江40元左右，高成交和高溢价所导致的结果是临储抛储未对市场构成供应压力，以辽宁二等黄玉米拍卖成交价测算到北方港口的平仓价为1590-1710元，均价为1670元左右，与目前北方港口平仓价大致持平；

但从今年抛储时间和底价来看，国家玉米去库存意图明显，后期随着抛储的继续进行，期价将逐步承压回落，主要空间在于两个方面，其一是当前成交的溢价部分，其二是从港口交割转向产区延伸交割成本下降的部分。

- 玉米淀粉

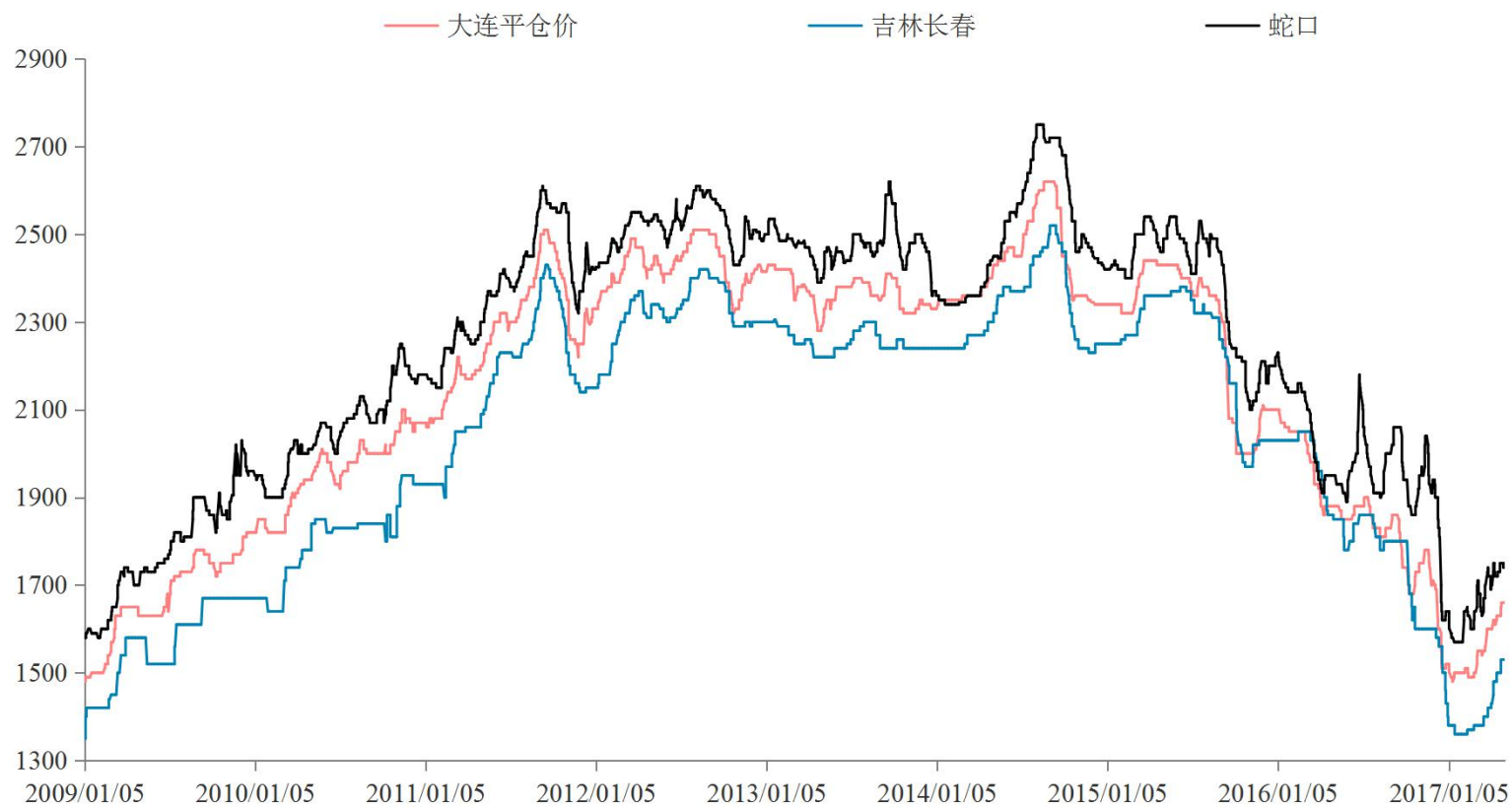
在原料端，考虑到目前临储玉米跨省移库部分所剩不多，而参考东北地区拍卖底价成交运输至华北地区的综合成本大致在1700左右，即淀粉生产成本在2000元，对应盘面交割盈亏平衡的成本大致在1900左右；

在供需端，当前行业供需依旧宽松，因行业开机率依旧处于历史高位，行业库存持续累积，但后期供需预期向好，其一是华北地区现货已经较长时间亏损，后期可能出现停机带动供应下滑，其二是5月之后将逐步进入季节性需求旺季；

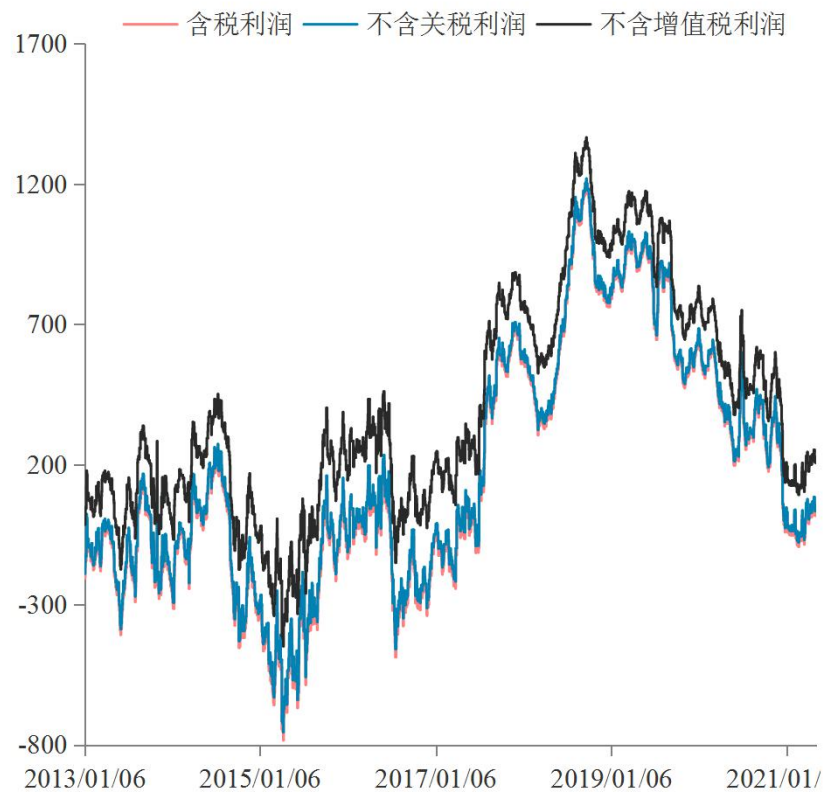
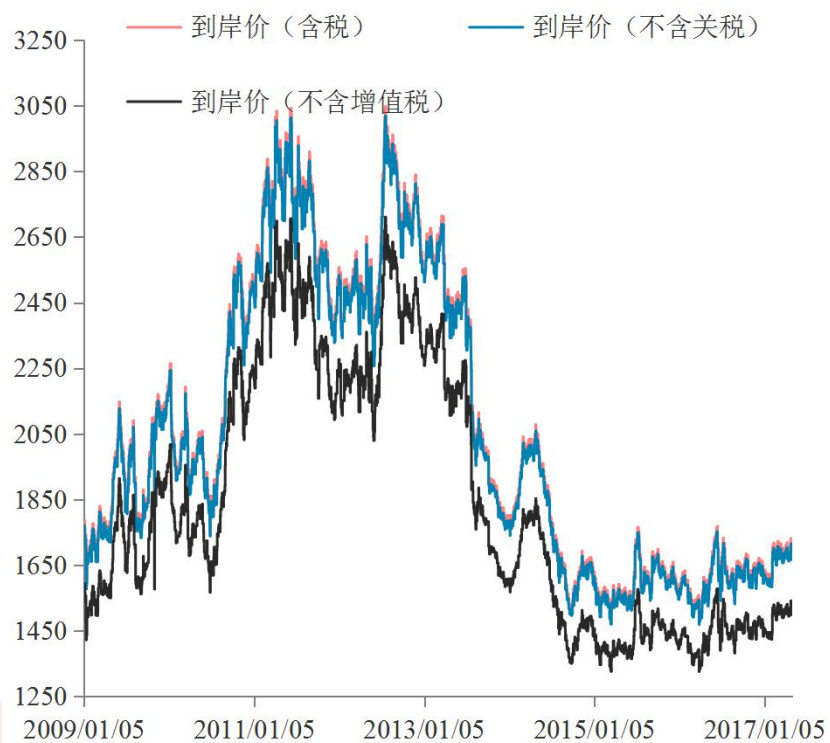
- 交易建议

可以考虑继续持有9月玉米空单，如有根据日报建议低位入场做多淀粉-玉米价差的话，亦可以考虑继续持有，止损设置在290一线，建议重点关注淀粉行业库存。

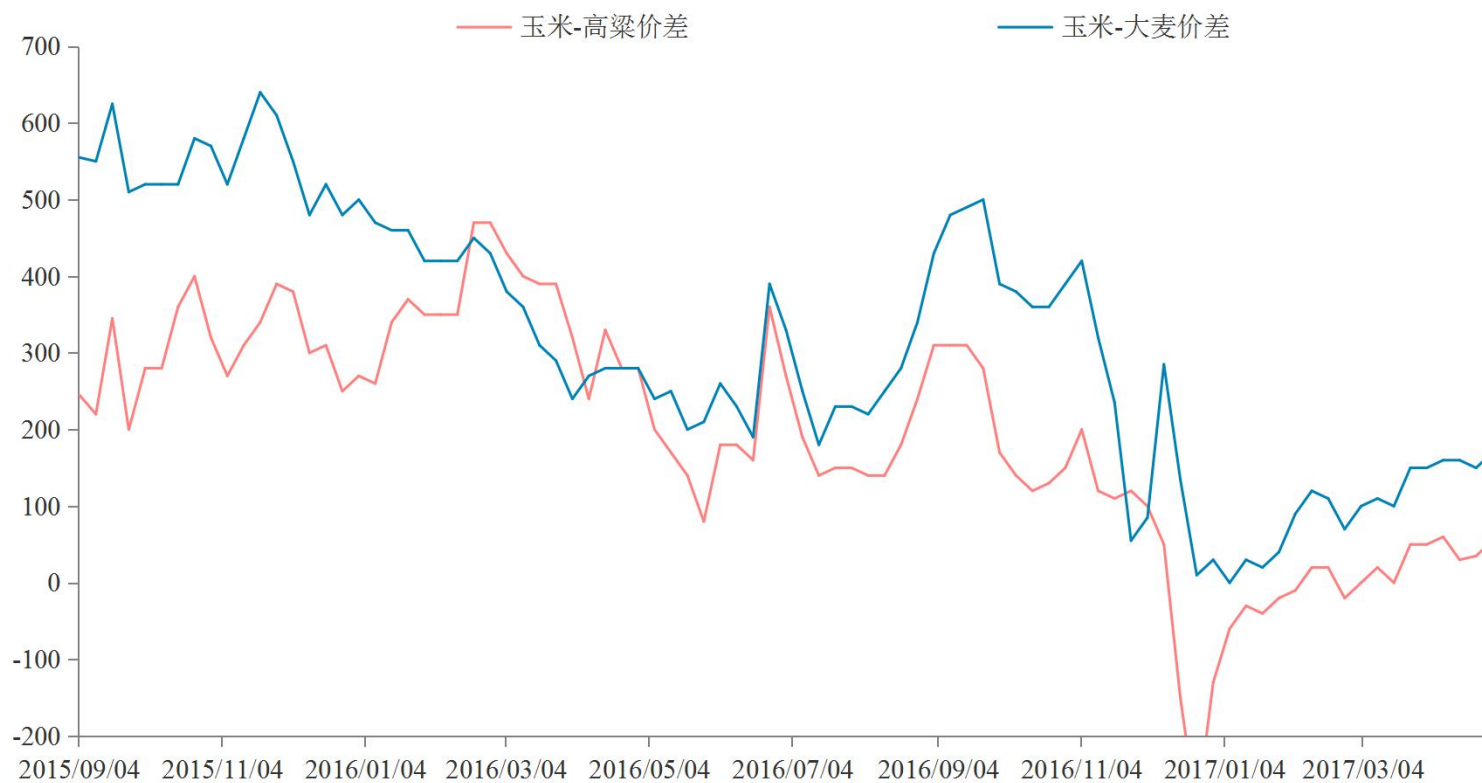
国内主要地区玉米现货价格



美玉米近月进口成本与进口利润



内贸玉米与进口谷物价差



16年临储抛储政策跟踪

拍卖方式	启动时间	粮食粮源	数量	粮食品质	抛出底价	备注
轮换出库	5月	2013年临储转中央储备	2000万吨	最好	山东1628 吉林1640 黑龙江1530	
定向销售	5月27日开始	2012年临储及2013年保存条件较差的玉米	2012年1000万吨; 2013年1000万吨	最差	1450	其中2012中可能有部分定向销售给酒精企业
临储拍卖	7月5日开始	2013年临储剩余部分	每周400-600万吨	居中	吉林1550, 辽宁1570	

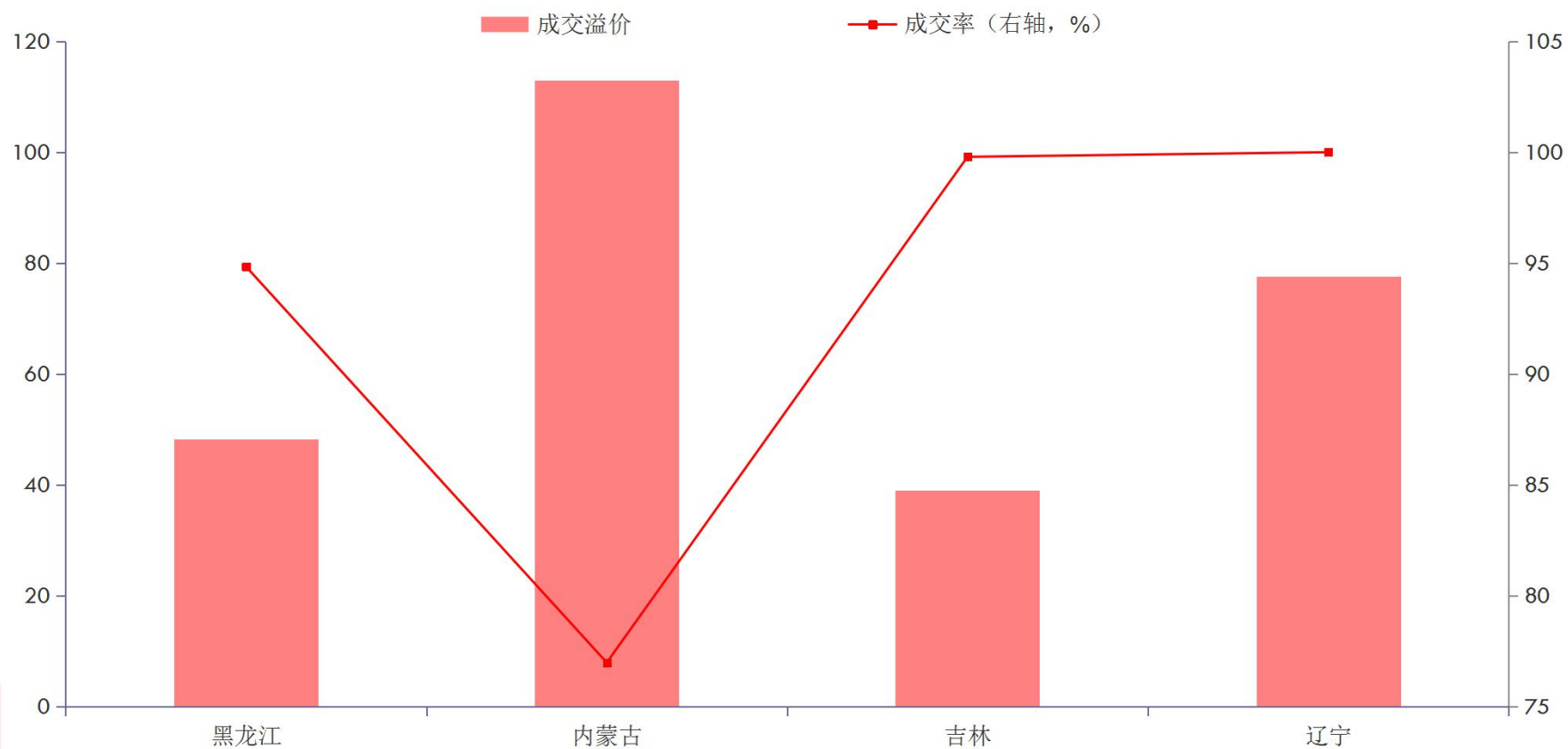
2012年定向销售成交情况

年份	品种	年度	等级	交易数量	成交数量	最高价	最低价	平均价	成交比率
合计	美国2号黄玉米	—	—	12433	0	—	—	—	0
	玉米	—	—	501887	370177	1640	1220	1424.56	73.76
四川	美国2号黄玉米	2011	—	8125	0	—	—	—	0
	美国2号黄玉米	2012	—	4308	0	—	—	—	0
	玉米	2012	一等	1000	1000	1390	1380	1385	100
	玉米	2012	二等	8970	8970	1440	1300	1351.57	100
	玉米	2012	三等	77345	66286	1430	1220	1323.21	85.7
	玉米	2012	四等	15233	10846	1300	1260	1264.56	71.2
	小计	美国2号黄玉米	—	12433	0	—	—	—	0
	小计	玉米	—	102548	87102	1440	1220	1319.54	84.94
青海	玉米	2012	二等	6986	5986	1490	1340	1412.66	85.69
	玉米	2012	三等	5000	5000	1440	1300	1349.96	100
	小计	玉米	—	11986	10986	1490	1300	1384.12	91.66
云南	玉米	2012	二等	2989	2989	1340	1340	1340	100
	玉米	2012	三等	36216	16973	1310	1300	1301.47	46.87
	玉米	2012	四等	1173	0	—	—	—	0
	玉米	2012	五等	2999	0	—	—	—	0
	小计	玉米	—	43377	19962	1340	1300	1307.24	46.02
贵州	玉米	2012	三等	80180	7823	1300	1300	1300	9.76
	玉米	2012	四等	9183	2465	1260	1260	1260	26.84
	小计	玉米	—	89363	10288	1300	1260	1290.42	11.51
重庆市	玉米	2012	二等	3655	3655	1390	1340	1380.26	100
	玉米	2012	三等	27269	27269	1410	1300	1378.82	100
	小计	玉米	—	30924	30924	1410	1300	1378.99	100
广东省	玉米	2012	二等	3218	3218	1400	1400	1400	100
	小计	玉米	—	3218	3218	1400	1400	1400	100
河南省	玉米	2012	二等	1400	1400	1550	1510	1530	100
	玉米	2012	三等	817	817	1550	1550	1550	100
	小计	玉米	—	2217	2217	1550	1510	1537.37	100
山东省	玉米	2012	一等	23289	23289	1640	1430	1564.07	100
	玉米	2012	二等	2504	2504	1500	1490	1496.01	100
	小计	玉米	—	25793	25793	1640	1430	1557.46	100
江西省	玉米	2012	三等	102	33	1340	1340	1340	32.35
	小计	玉米	—	102	33	1340	1340	1340	32.35
浙江省	玉米	2012	一等	5727	5727	1470	1450	1456.64	100
	小计	玉米	—	5727	5727	1470	1450	1456.64	100
山西省	玉米	2012	一等	7440	7440	1520	1350	1457.88	100
	玉米	2012	二等	73373	71390	1550	1350	1478.18	97.3
	玉米	2012	三等	7216	4406	1520	1290	1437.9	61.06
	小计	玉米	—	88029	83236	1550	1290	1474.24	94.56
河北省	玉米	2012	一等	51209	45318	1530	1390	1502.45	88.5
	玉米	2012	二等	37394	35373	1550	1340	1502.3	94.6
	玉米	2012	三等	7812	7812	1500	1460	1483.55	100
	玉米	2012	四等	2188	2188	1500	1420	1455.28	100
	小计	玉米	—	98603	90691	1550	1340	1499.63	91.98

2013年分贷分还玉米拍卖成交情况

省份		品种	年度	等级	交易数量	成交数量	最高价	最低价	平均价	成交比率
合计		玉米	--	--	2009389	1824767	1540	1250	1378.64	90.81
黑龙江省		玉米	2013	二等	149769	142047	1450	1290	1338.29	94.84
		玉米	2013	三等	454313	363358	1410	1250	1317.48	79.98
		玉米	2013	四等	9400	9400	1330	1280	1305.99	100
	小计	玉米	--	--	613482	514805	1450	1250	1323.01	83.91
吉林省		玉米	2013	一等	298596	270845	1480	1380	1410.71	90.71
		玉米	2013	二等	398121	397267	1460	1340	1379.05	99.79
		玉米	2013	三等	4789	4789	1400	1300	1388.66	100
	小计	玉米	--	--	701506	672901	1480	1300	1391.86	95.92
内蒙古自治区		玉米	2013	一等	55587	55587	1530	1430	1493.73	100
		玉米	2013	二等	122219	94083	1540	1290	1402.98	76.98
		玉米	2013	三等	216180	187286	1340	1250	1280.41	86.63
	小计	玉米	--	--	393986	336956	1540	1250	1349.82	85.52
辽宁省		玉米	2013	一等	92088	92082	1540	1430	1500.25	99.99
		玉米	2013	二等	201932	201921	1510	1390	1467.65	100
		玉米	2013	三等	6395	6102	1430	1420	1423.44	95.42
	小计	玉米	--	--	300415	300105	1540	1390	1476.75	99.9

其中：各地二等黄玉米成交情况



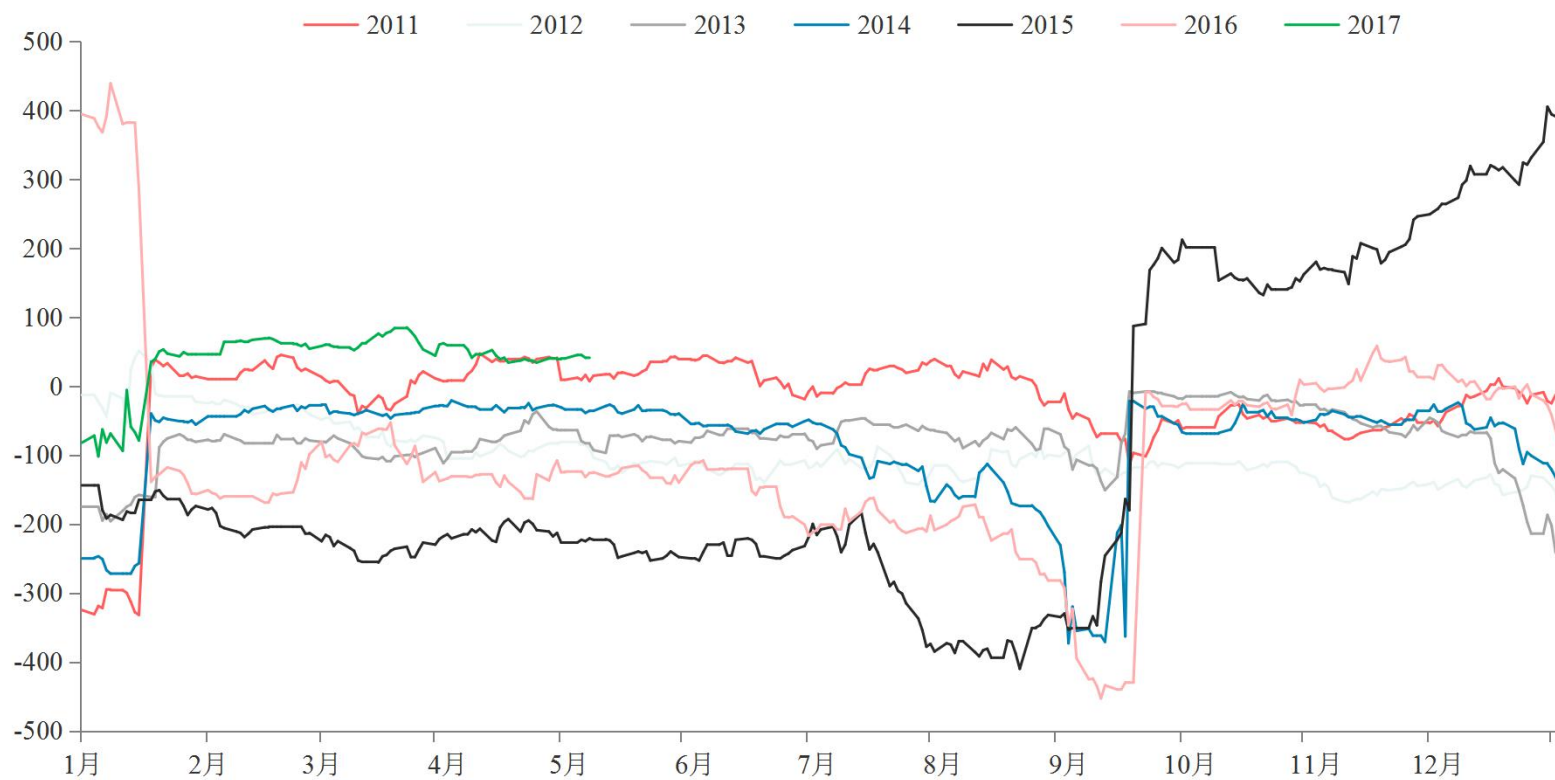
临储玉米库存分布

年度	2016年抛储 之前临储剩 余库存	临储定向销 售成交	临储转为中 央储备后轮 换出库	临储拍卖成 交	累计成交量	临储剩余量
2012	1067	772	0	0	772	295
2013	5817	148	2000	861	3009	2808
2014	8329	1	0	291	292	8037
2015	12542	0	0	0	0	12542
累计	27755	921	2000	1152	4072	23683

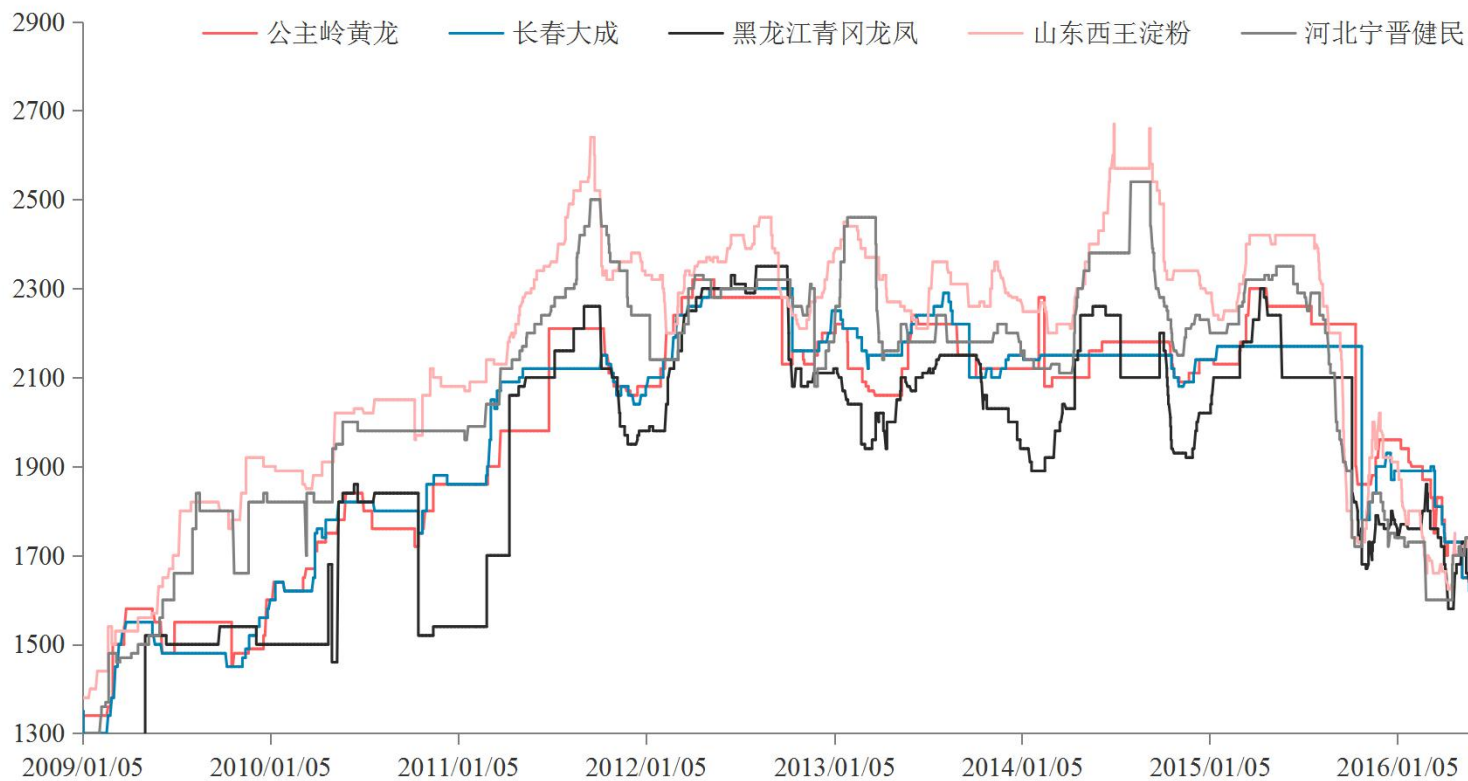
临储抛储对应的交割费用

成本项目	费用区间	港口注册	延伸交割	中储粮集团交割
出库费	30元	有	未知	无
贴水	50-100元	有	有	未知
运费	100元	有	未知	无
仓单注册费用	40-50元	有	无	无
占用资金利息	10-20元	有	有	有
产区交割贴水		无	有	有

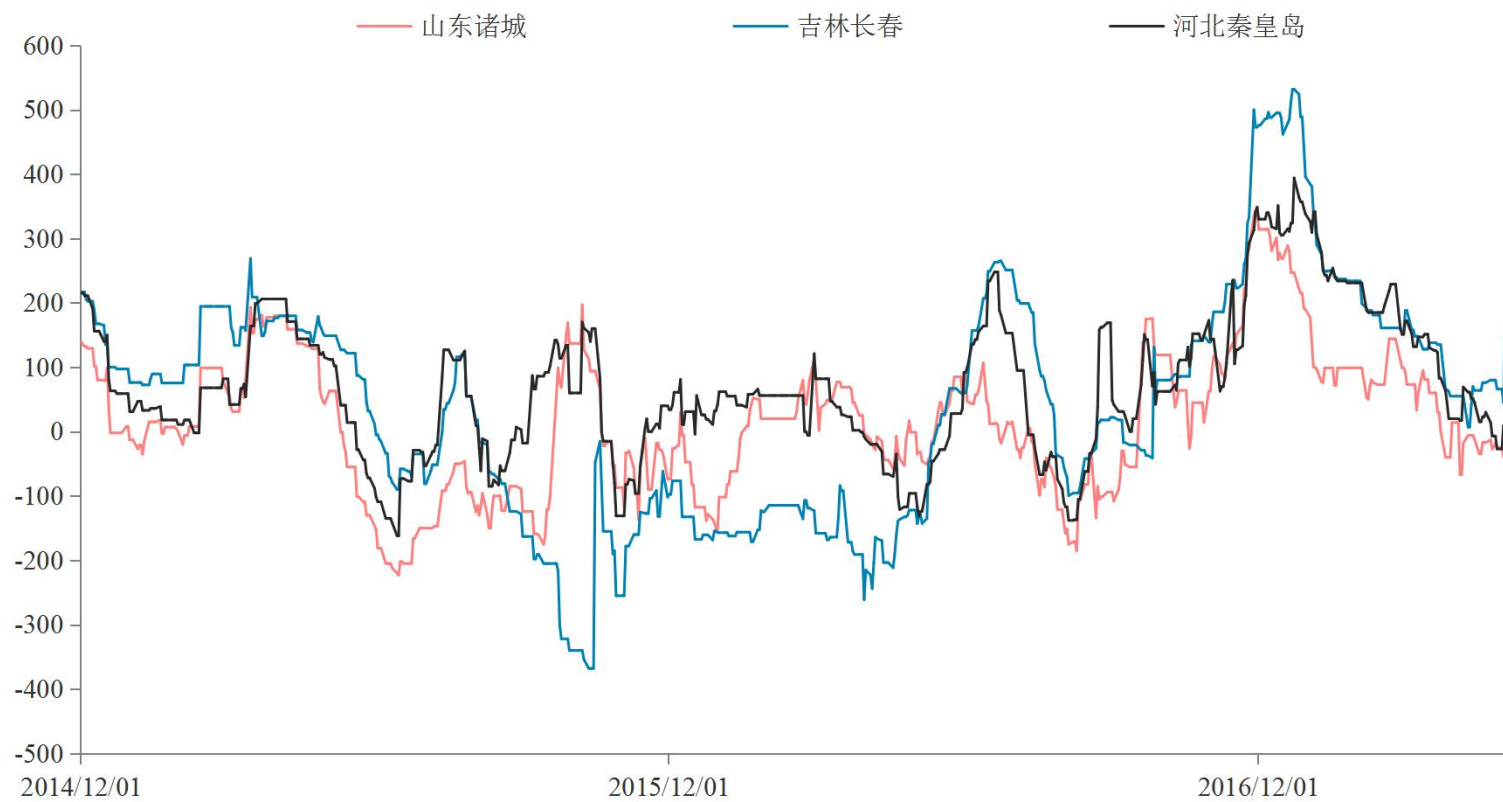
玉米9-1价差



玉米深加工企业收购价

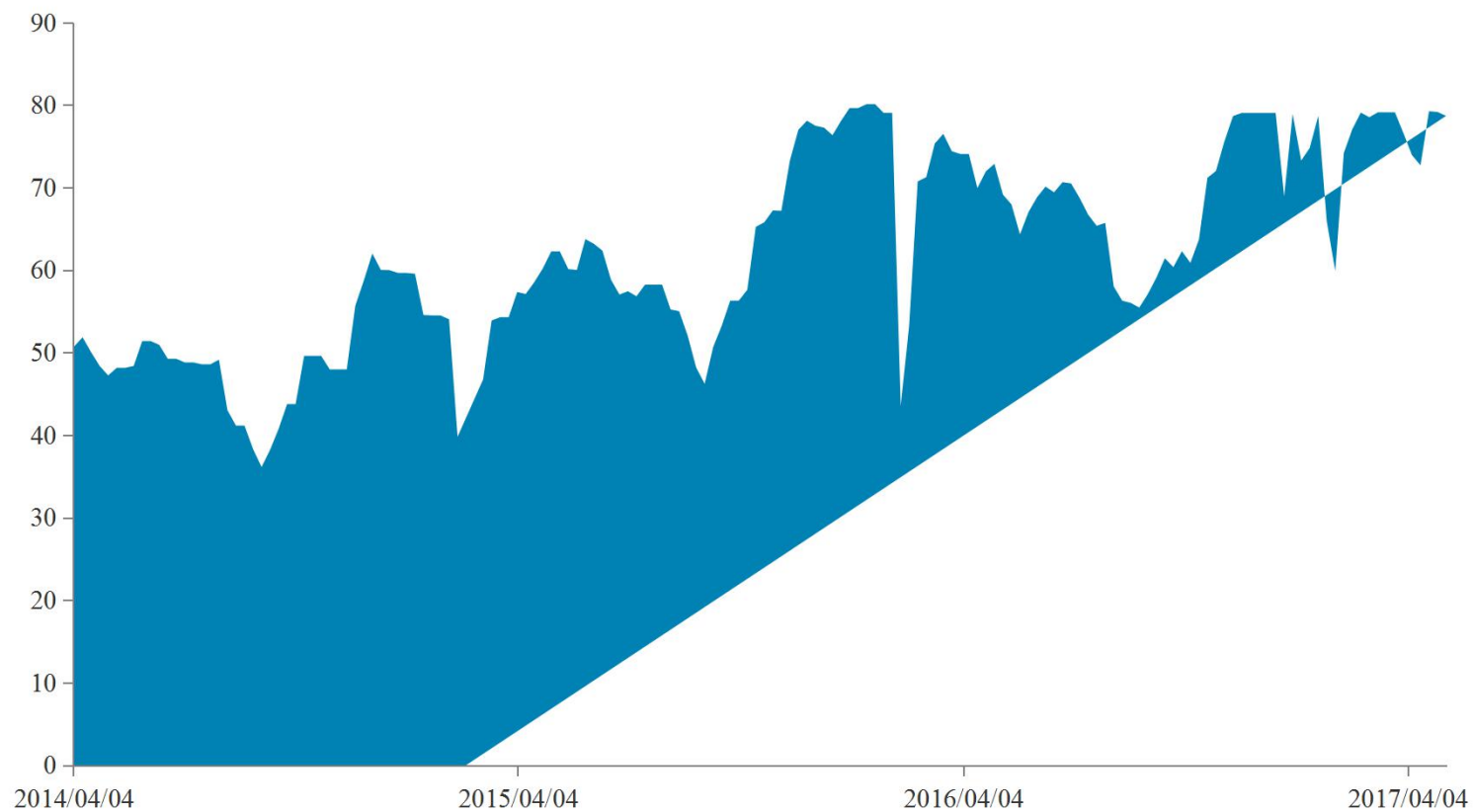


淀粉现货生产利润



淀粉行业开机率

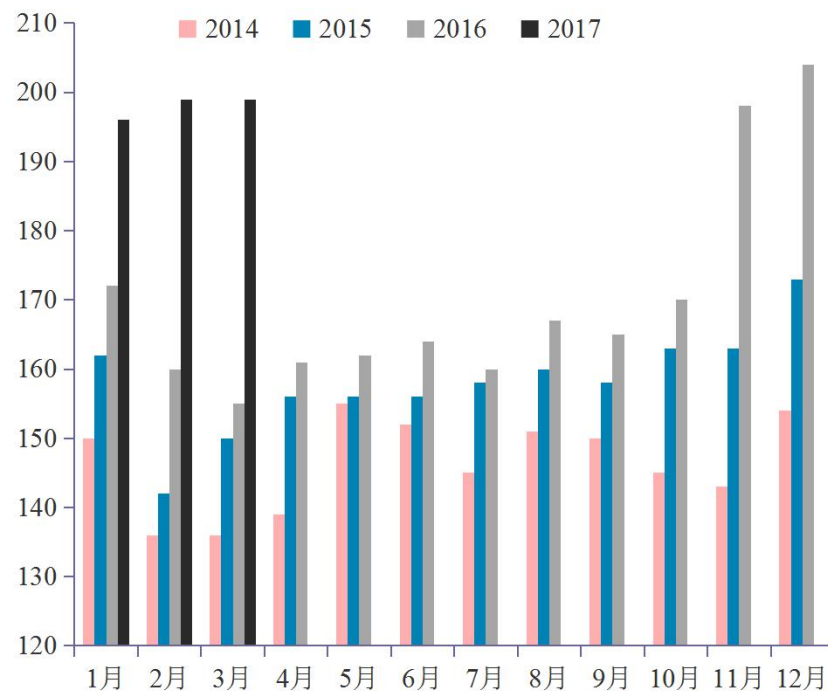
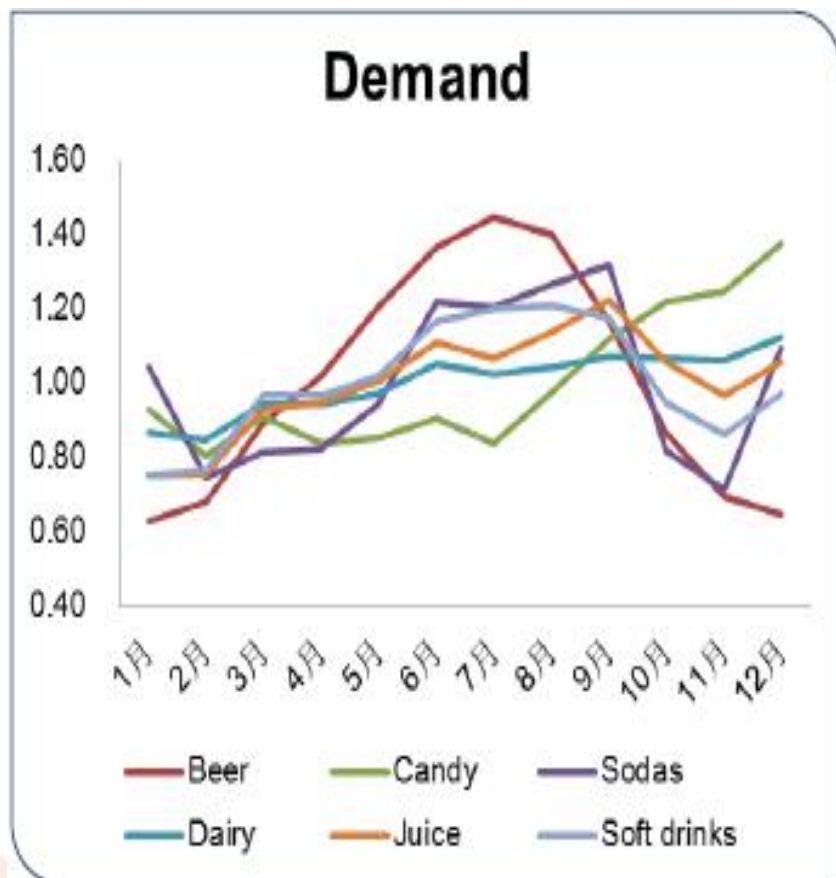
开机率（38家）



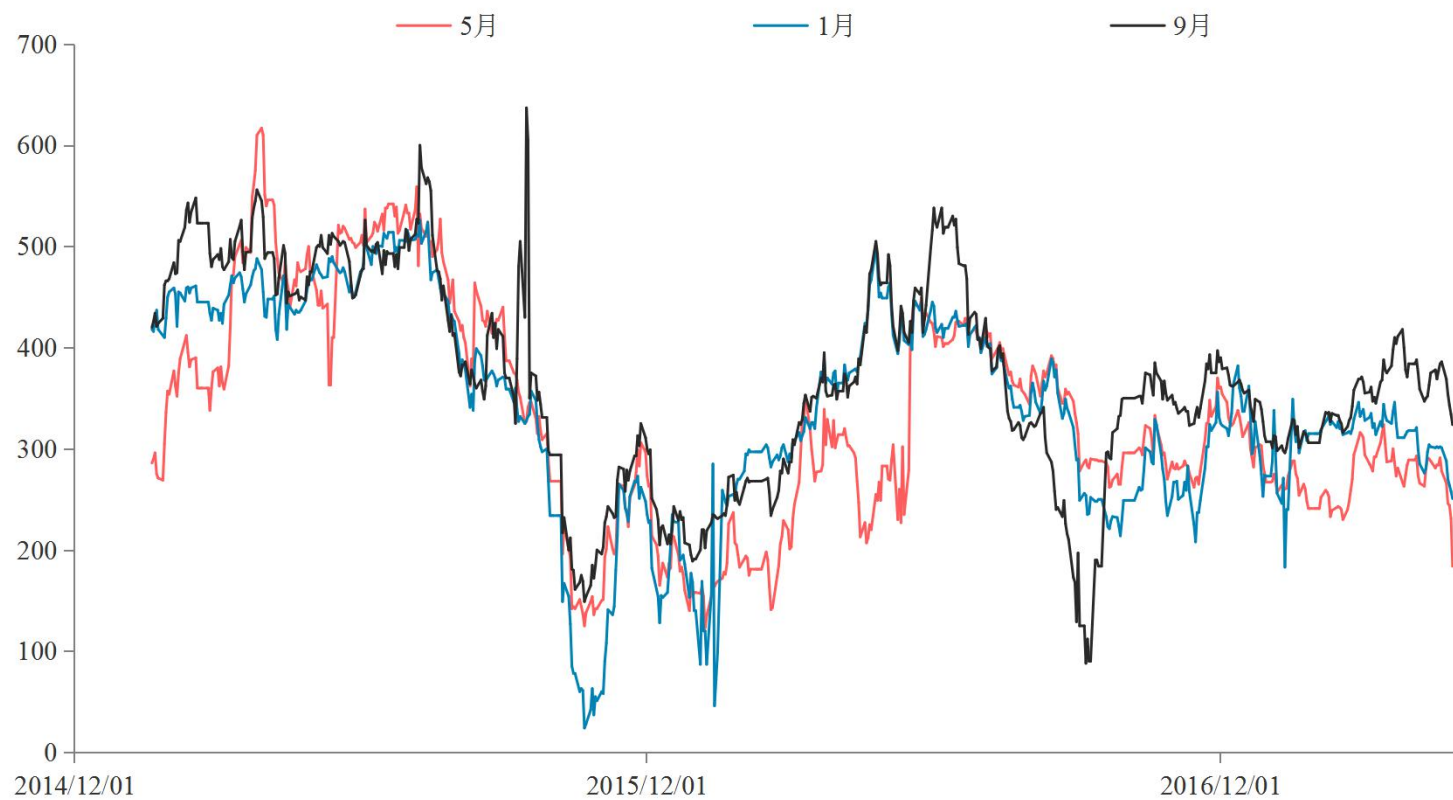
淀粉厂家库存



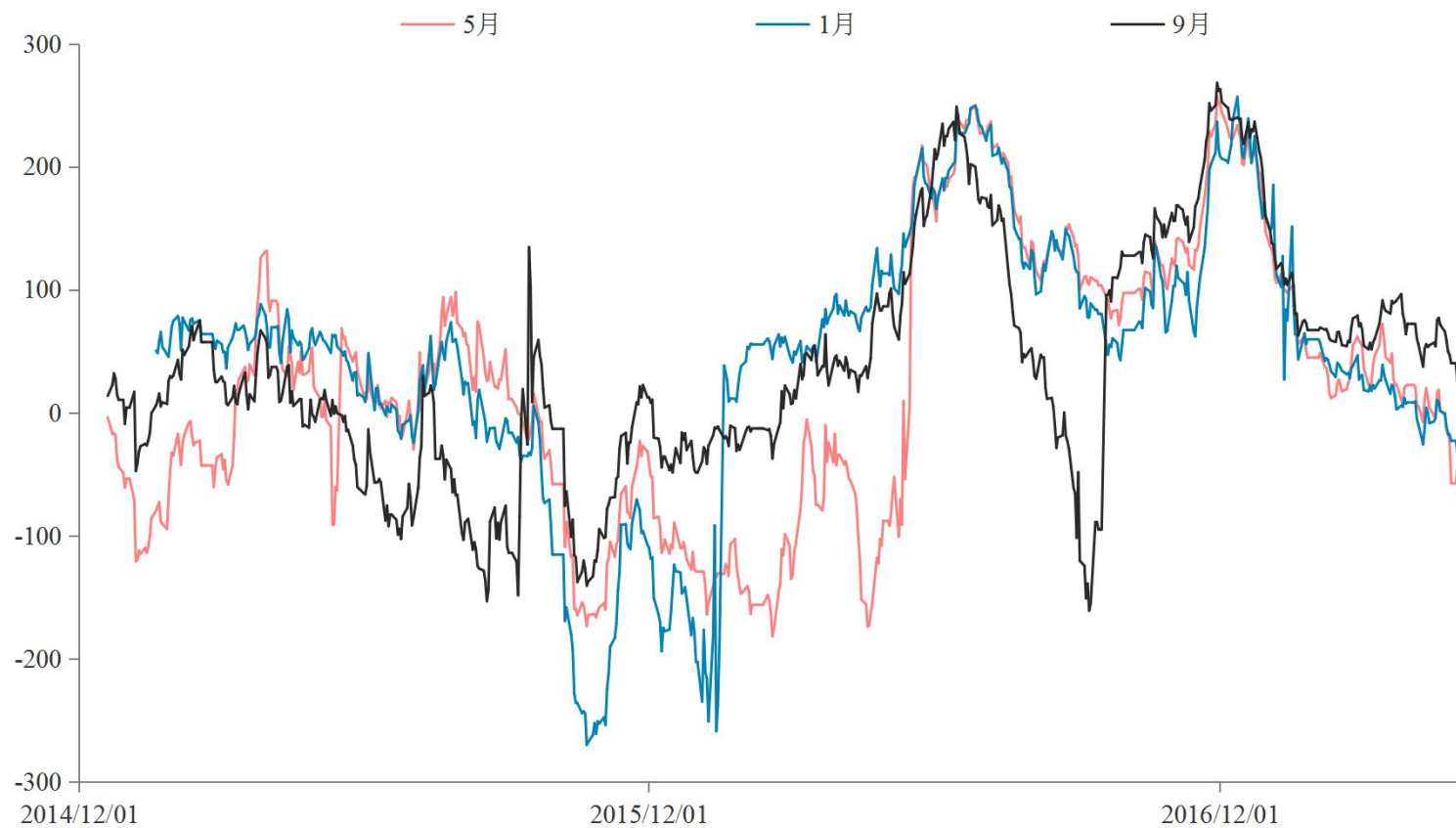
淀粉需求季节性规律



淀粉-玉米价差



淀粉盘面生产利润



免责声明：本报告中的信息由华泰期货整理分析，均来源于已公开的资料，报告中的信息分析或所表达的意见并不构成对投资的建议，投资者因报告意见所做的判断，以及有可能产生的损失自行承担。

风险揭示：期货交易属于高杠杆、波动频繁及幅度剧烈特点的金融投资工具，投资者需对交易带来相关风险具备充分的认知和承受能力。