



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8月27日

逻辑分析与交易建议

- 玉米篇

本周国内玉米现货价格持续稳中偏弱，华北地区新玉米继续上市，外加深加工企业和饲料企业受环检查影响开机率下降，玉米现货价格持续小幅下跌，东北产区与南北方港口整体稳定；

国内玉米期价周初继续冲高，1月合约创出反弹以来新高，但未能突破6月高点，下半周逐步回落，伴随着资金减持；

展望后期，考虑到目前已经进入8月底，新作玉米上市压力逐步加大，而目前玉米远月期价对应的产区和南方销区玉米现货价格已然高企，不利于新作玉米的实际需求与补库需求。结合技术分析来看，玉米期价或将逐步转弱。

- 玉米淀粉

本周玉米淀粉行业开机率继续下降，主要源于东北地区部分深加工企业停机检修及山东地区环保检查所致，这应该是行业库存继续大幅下滑的主要原因，因市场反映需求走弱，东北产区和南方销区玉米淀粉现货跟涨力度较弱。考虑到华北地区环保检查引发的停产限产可能延续，行业供需改善或继续延后；

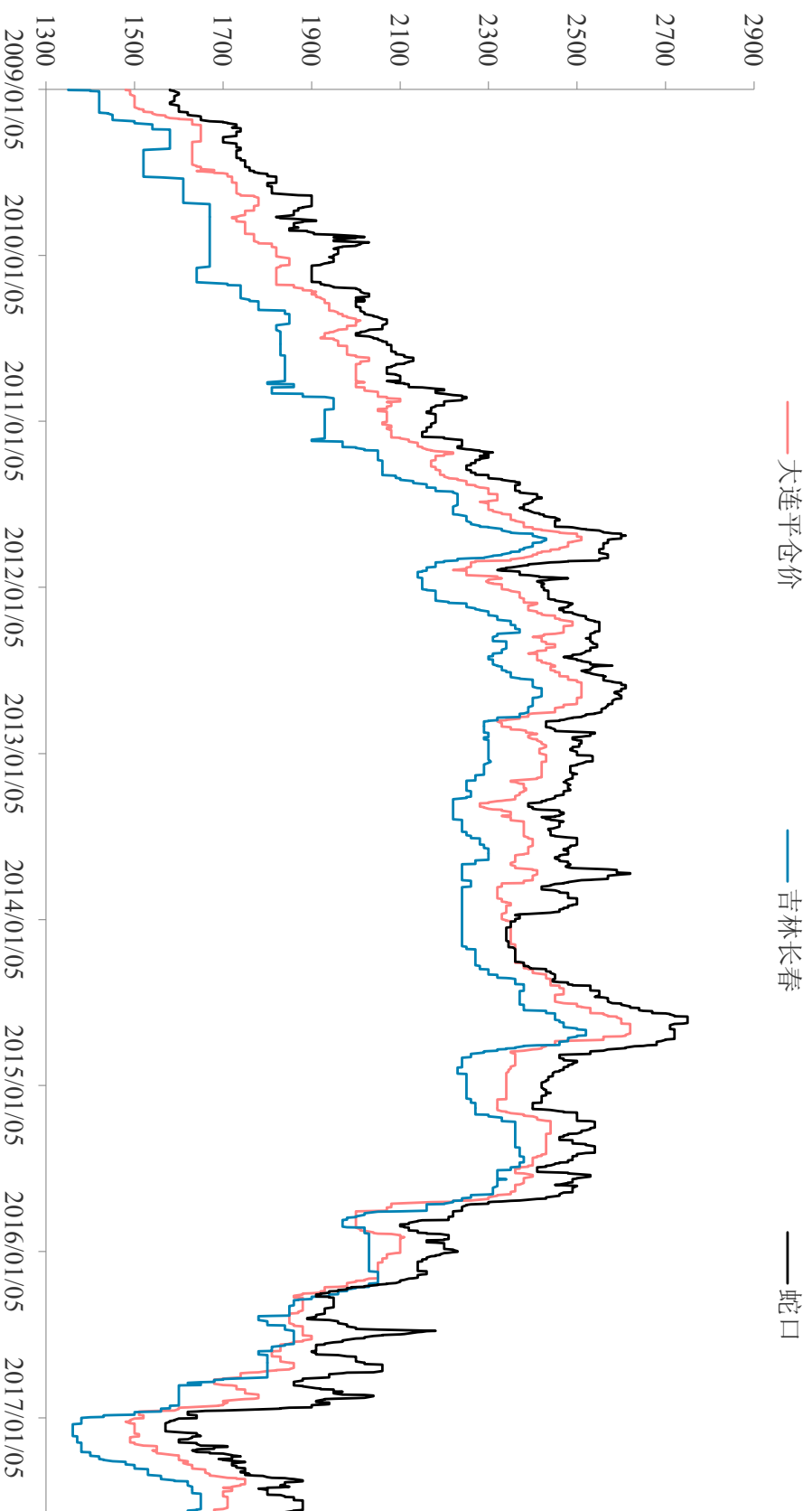
对于近月合约而言，据市场消息称，环保检查巡视组9月10日离开山东，华北停机限产可能延续，淀粉供需9月之前能否改善存在变数，但对于远月而言，考虑到新建产能投放，特别是东北地区占多数，1月之前供需大概率趋于改善，相对而言，远月期价大概率存在高估；

- 交易建议

我们建议投资者激进投资者可以入场做空1月合约玉米/淀粉，分别以前期高点即玉米1744/淀粉2056作为止损，谨慎投资者可以考虑做空淀粉-玉米价差，以价差350一线作为止损。



国内主要地区玉米现货价格



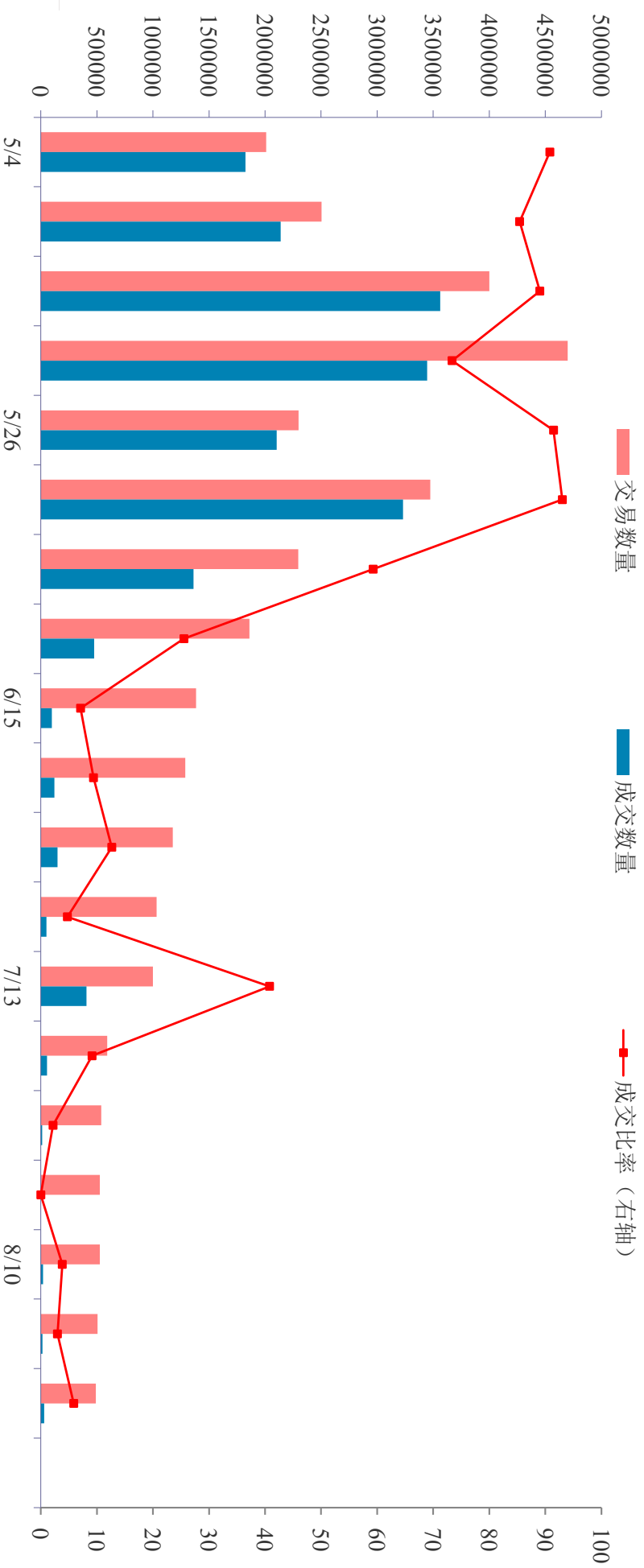
— 大连平仓价

— 吉林长春

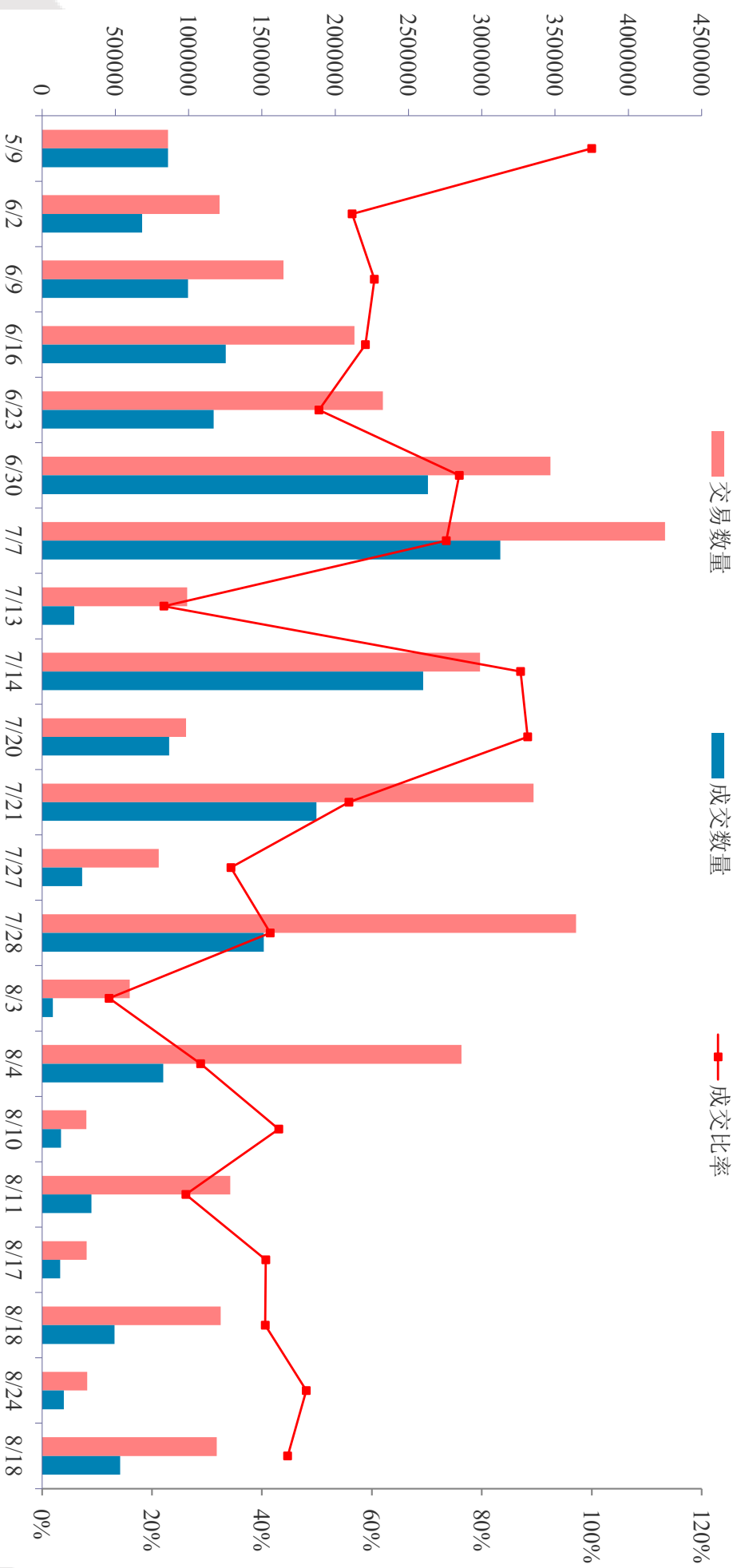
— 蛇口



分贷分还拍卖成交情况（13年临储玉米）



中储粮包干销售成交情况（13和14年临储玉米）

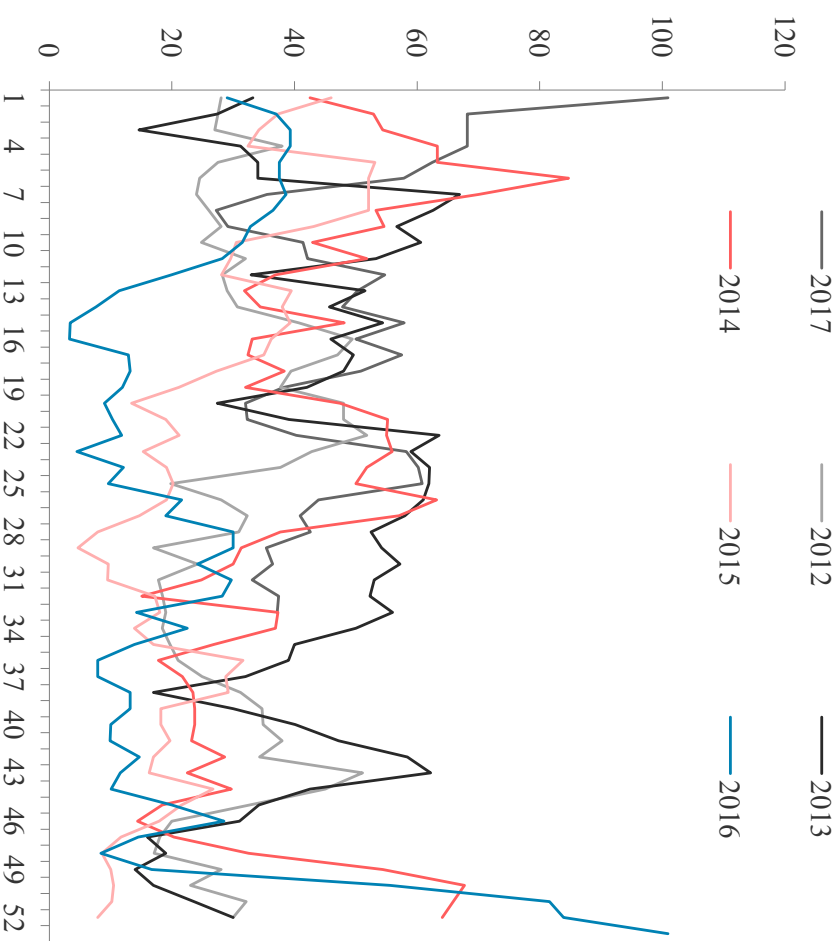
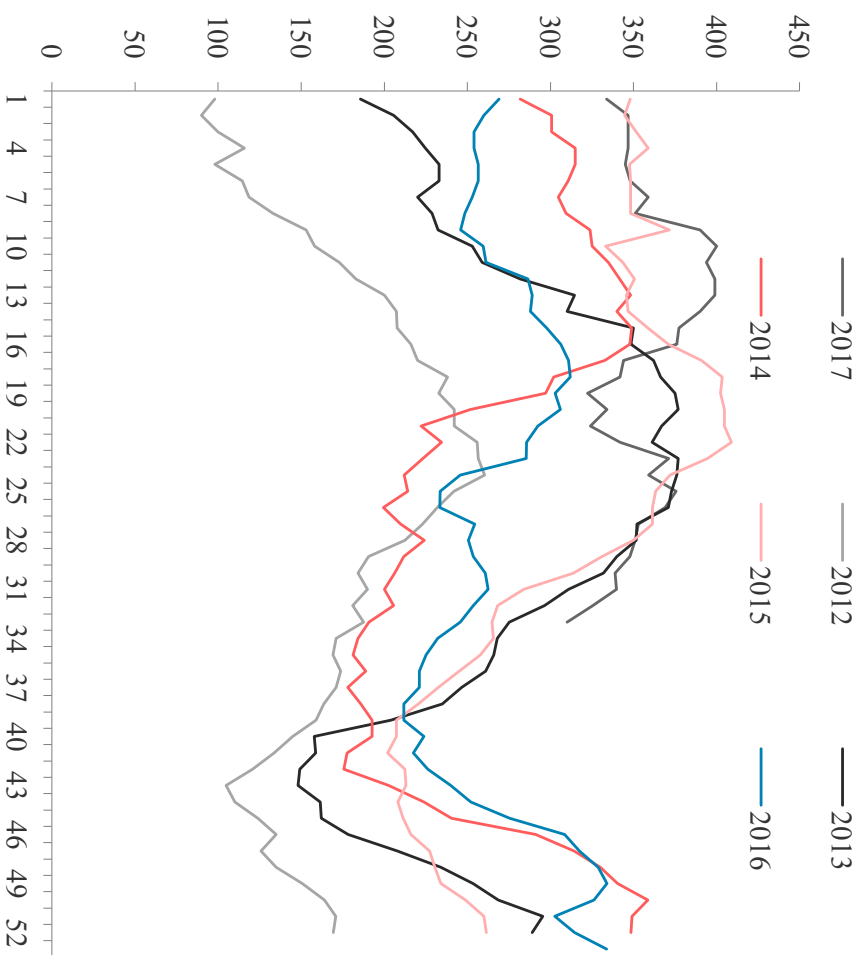


临储抛储跟踪

2016年				2017年（截至8月25日）			
拍卖方式	粮食粮源	成交数量	抛储底价	拍卖方式	粮食粮源	成交数量	抛储底价
轮换出库	2013年临储转中央储备	2000万吨	山东1628吉林1640黑龙江1530				
定向销售	2012年超期存储与2013年库囤	921万吨	1450元	定向销售	2012年临储	211万吨	
临储拍卖	2013年临储	863万吨	辽宁1570元黑龙江1500吉林1550	分贷分还玉米拍卖	2013年临储	1910万吨	辽宁1350吉林1300黑龙江1250
中储粮包干销售	14年临储	319万吨	辽宁1560吉林1500黑龙江1400	中储粮包干销售	2013临储与14年临储	2074万吨	辽宁1410吉林1360黑龙江1310

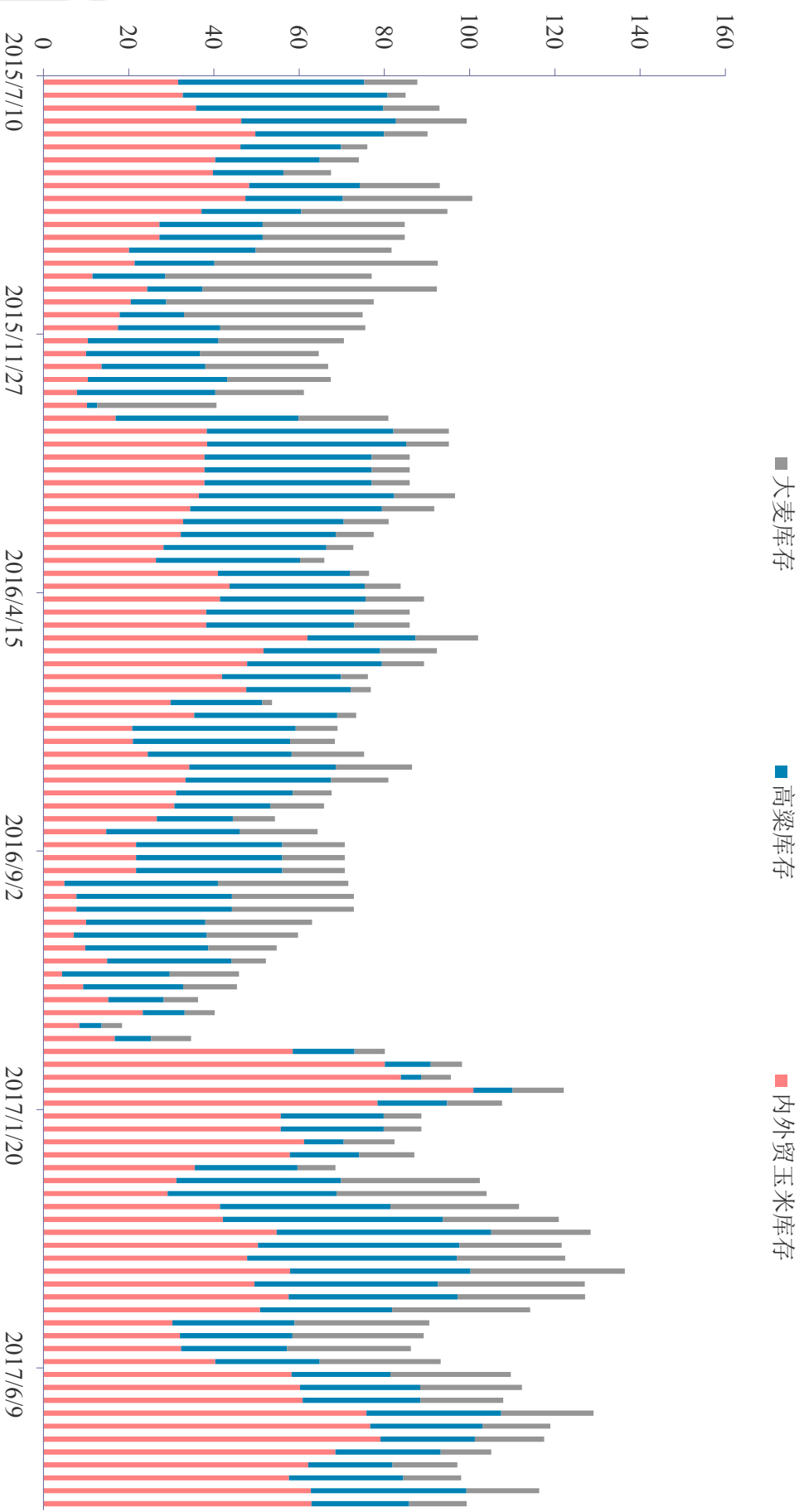


南北方港口玉米库存



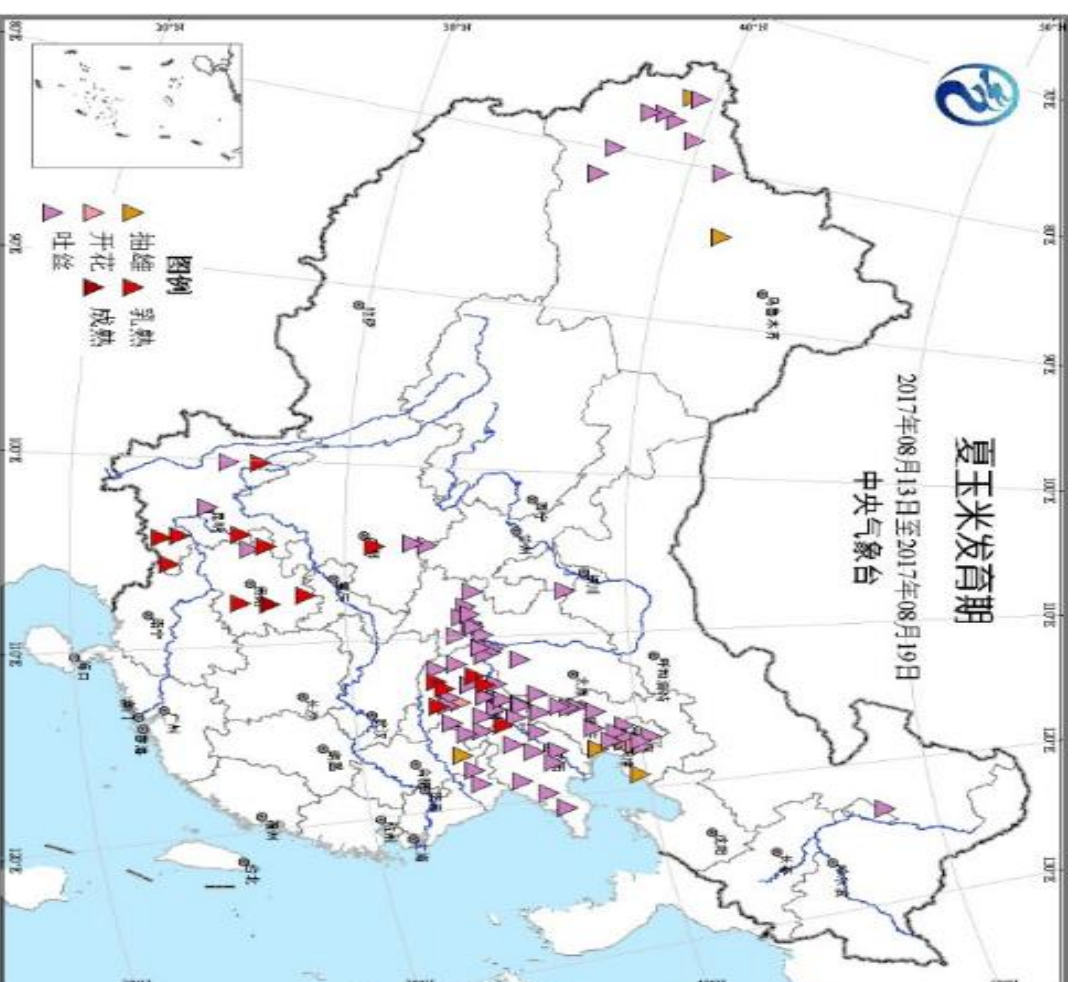
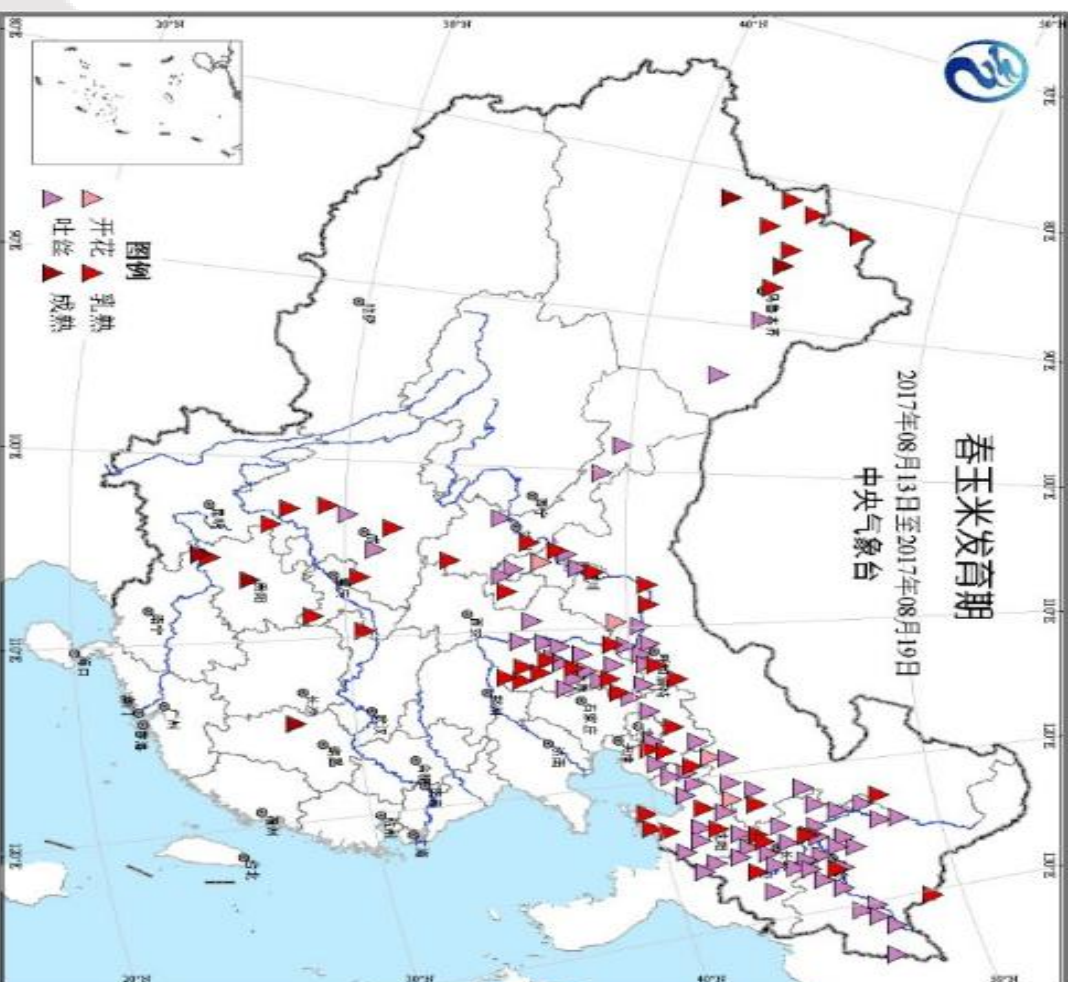


南方港口全部饲用谷物库存



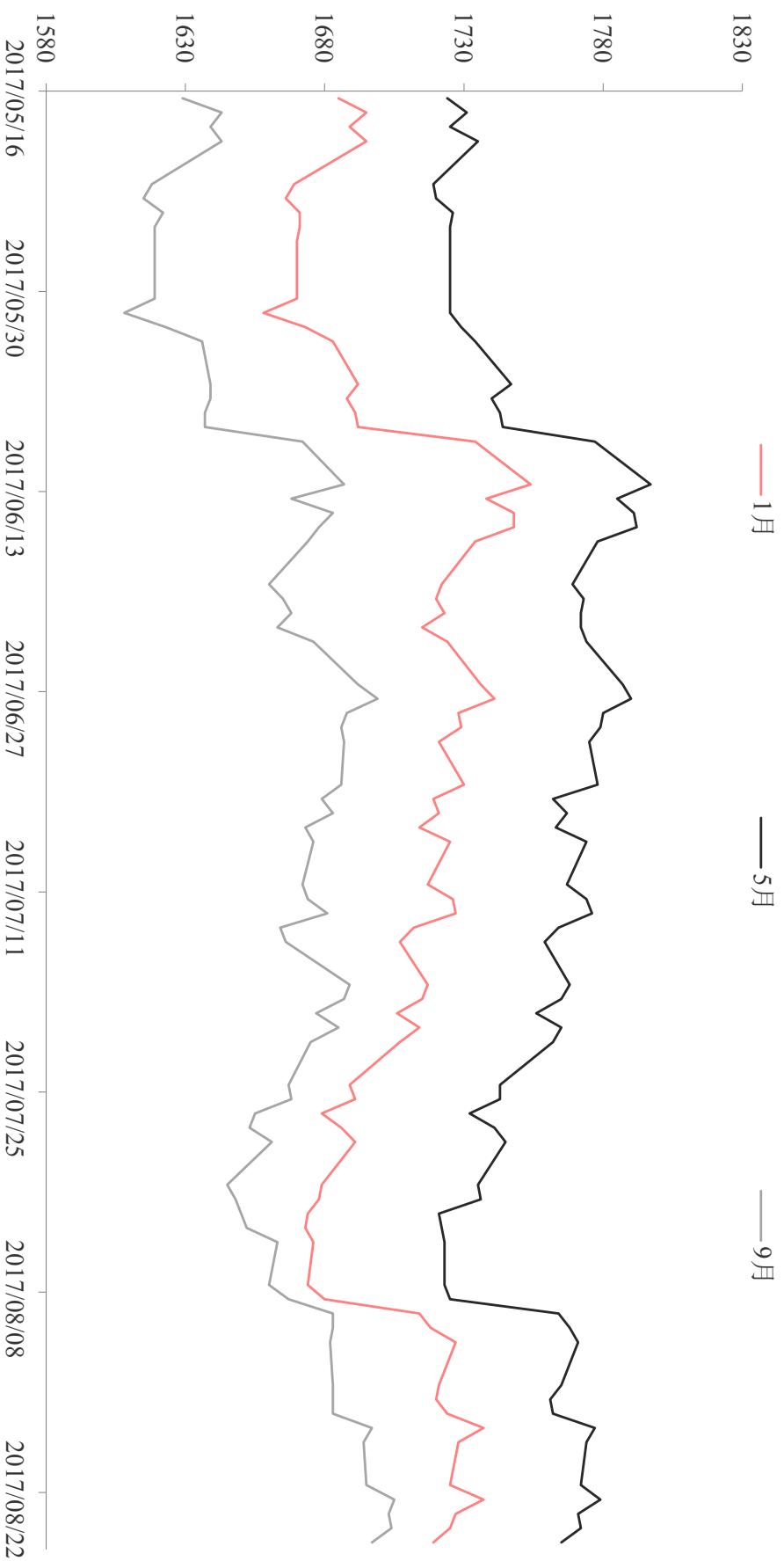


国内玉米生长发育阶段



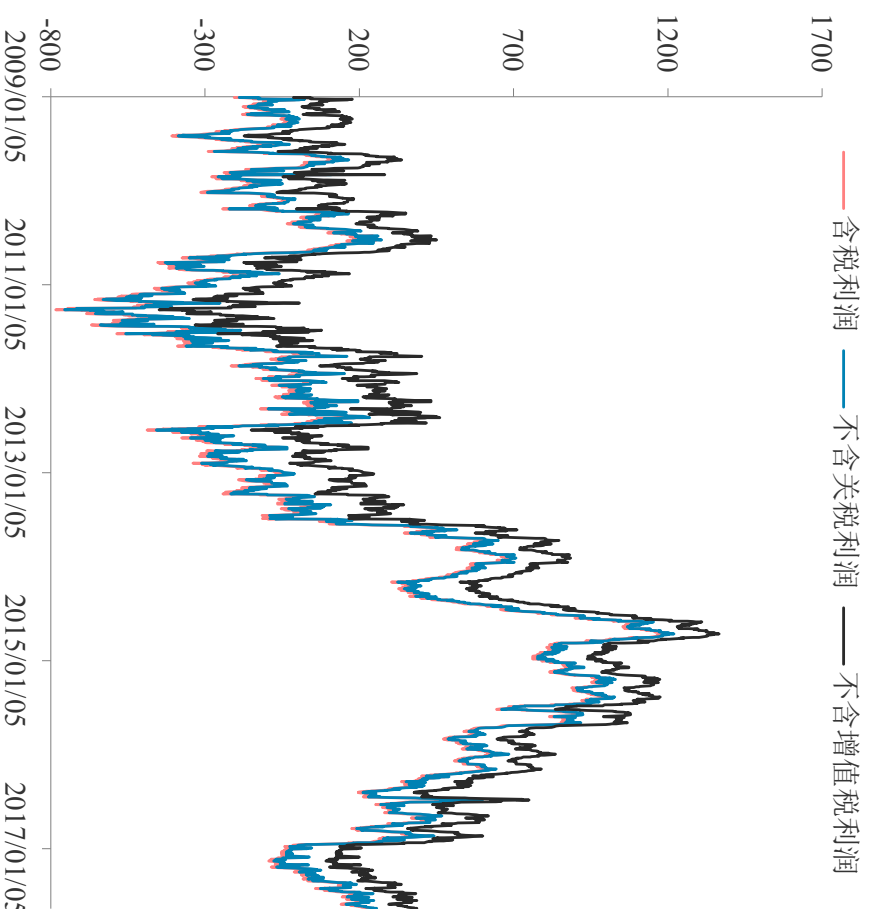
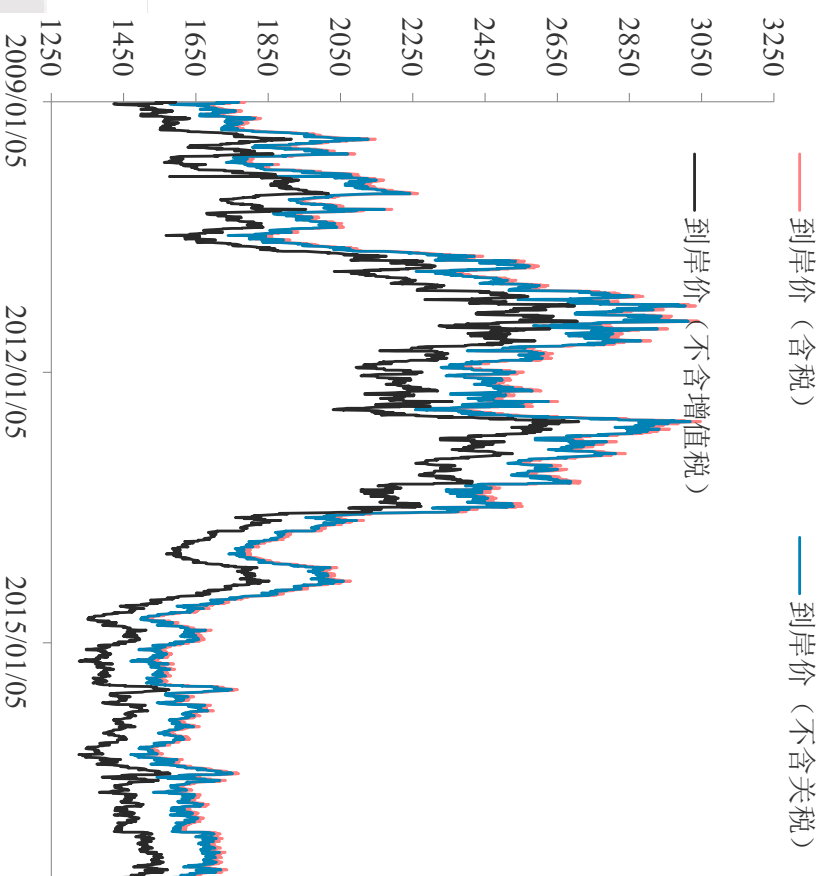


期价升水结构



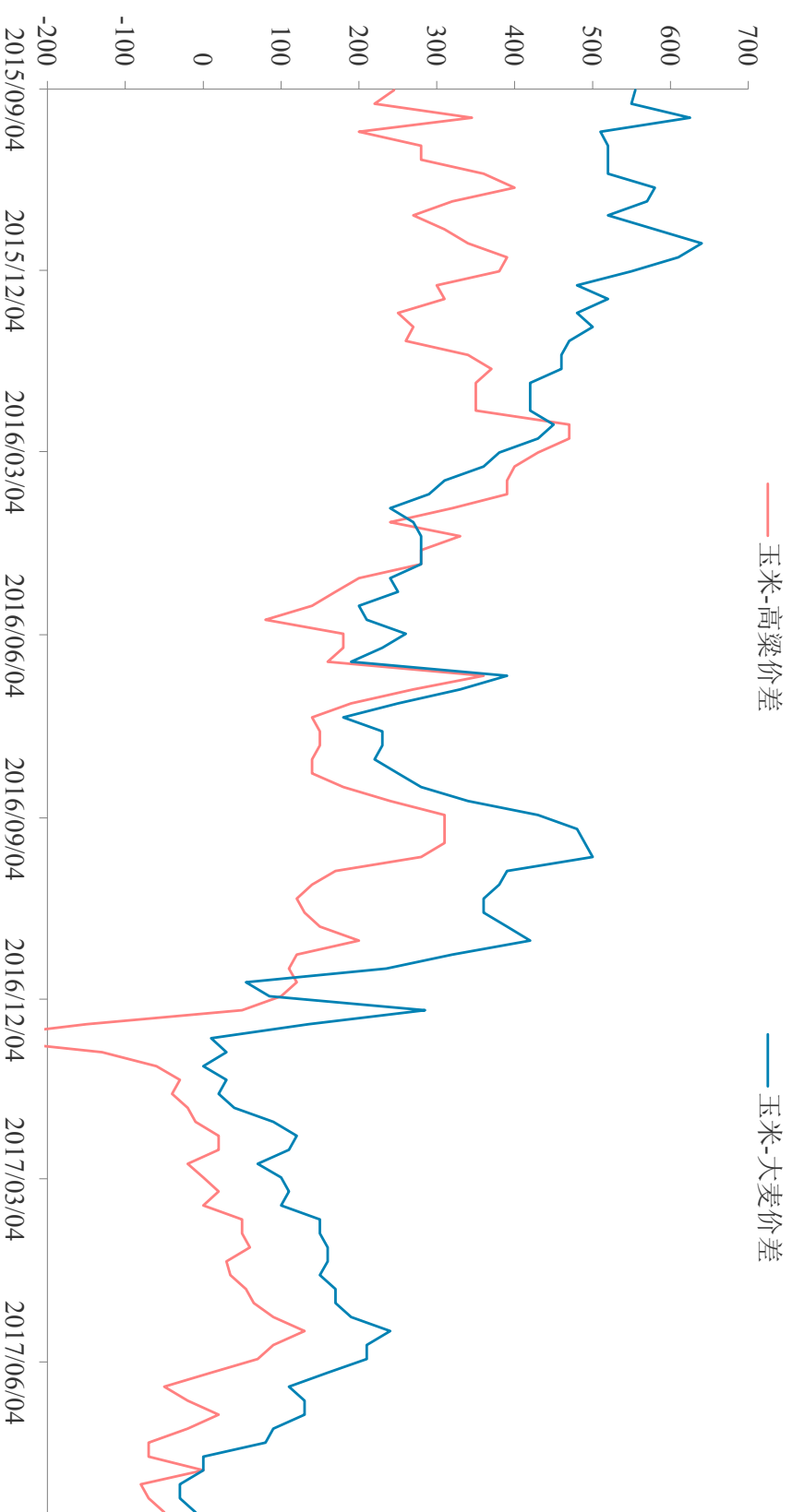


美玉米近月进口成本与进口利润



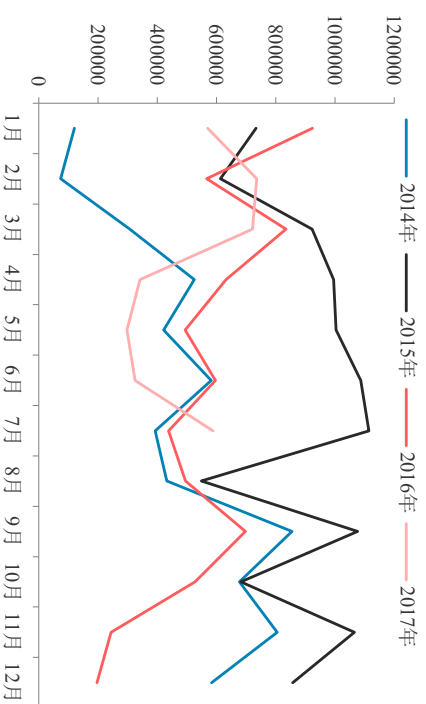
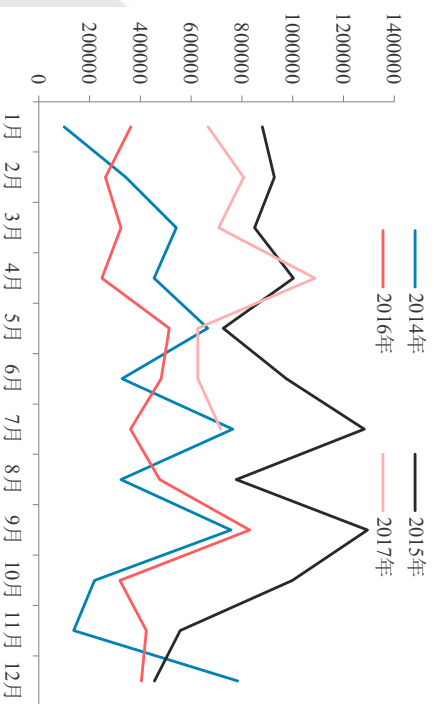
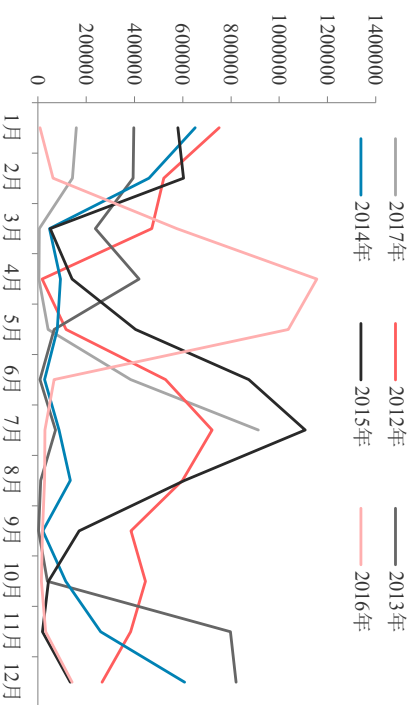


内贸玉米与进口谷物价差



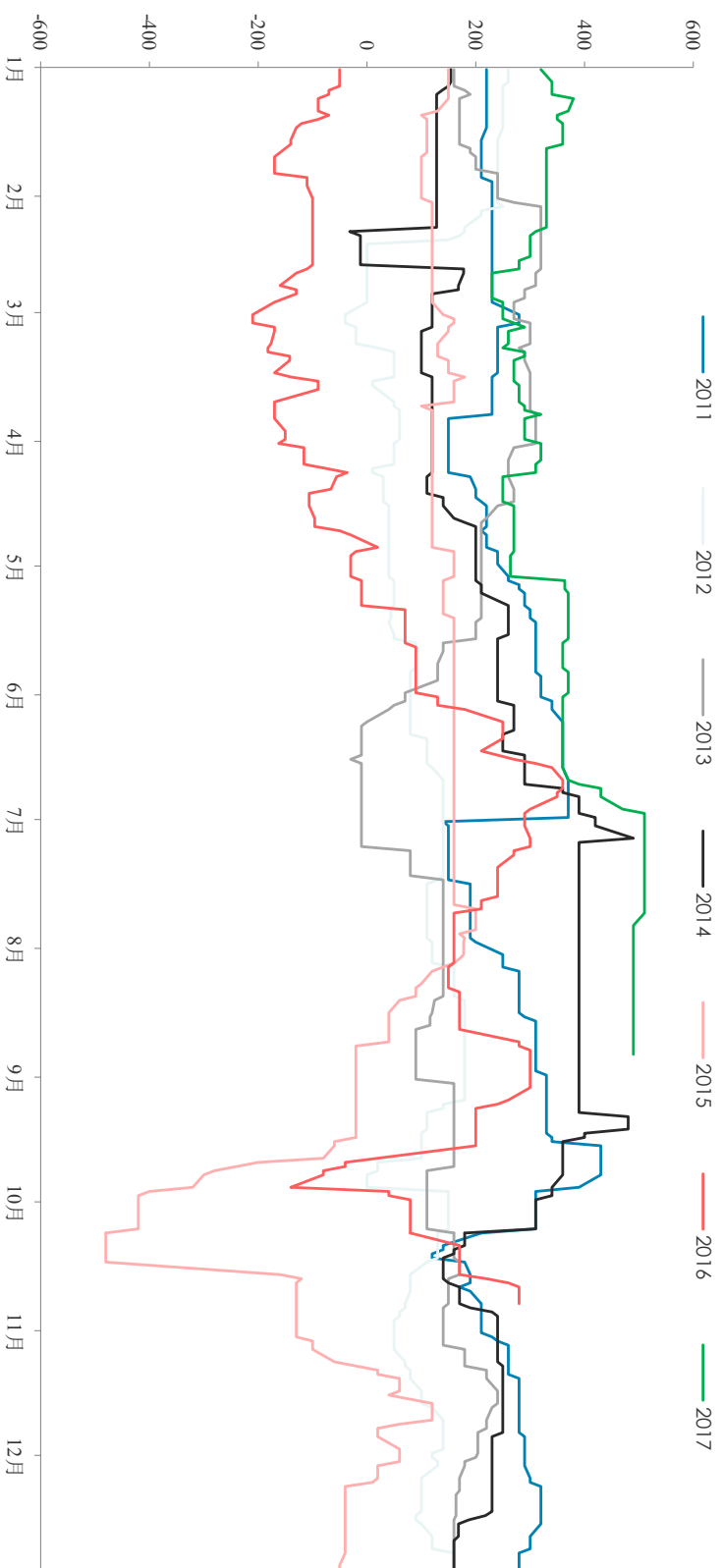


饲料谷物进口量





华北-东北玉米价差



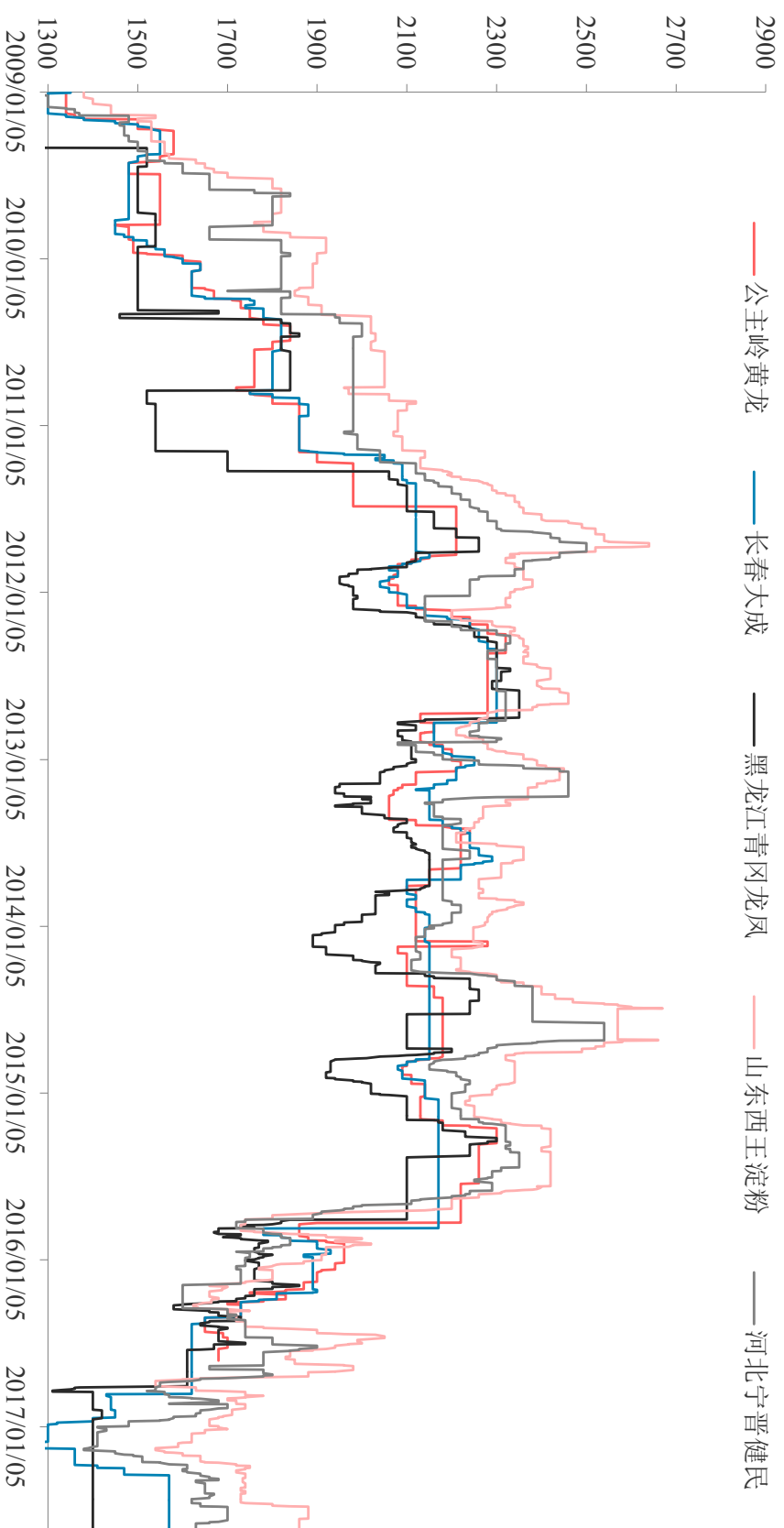
临储玉米库存分布

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



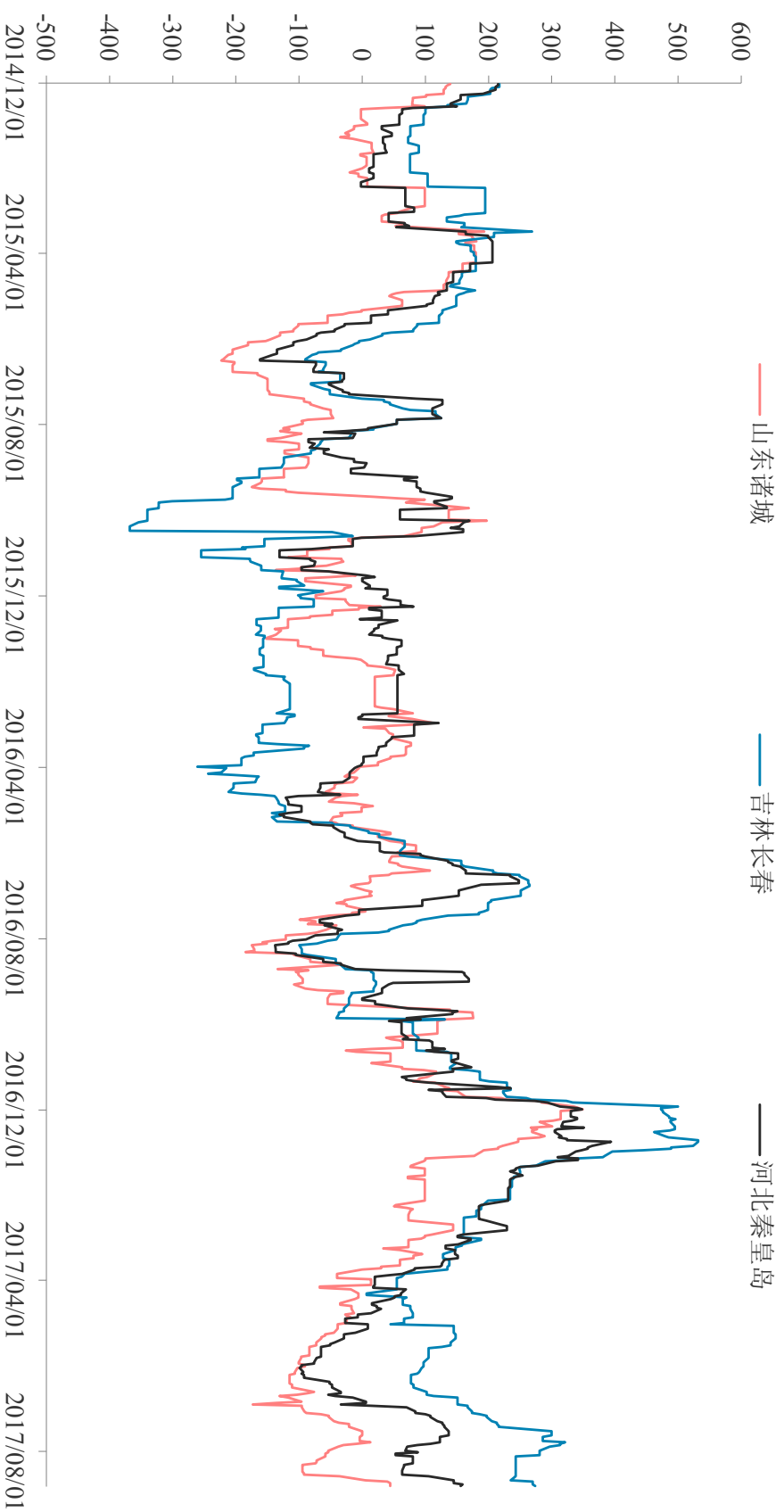


玉米深加工企业收购价



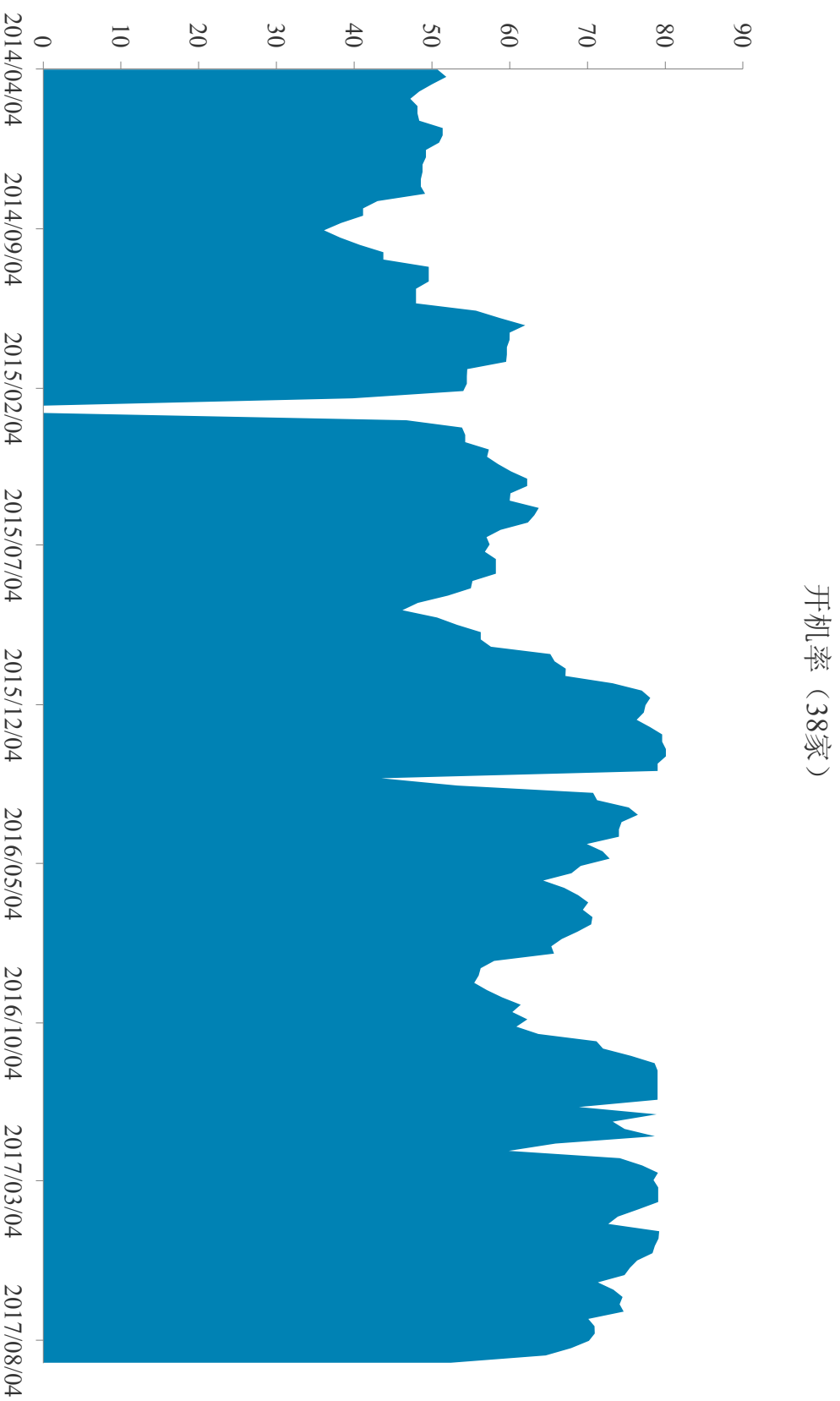


淀粉现货生产利润



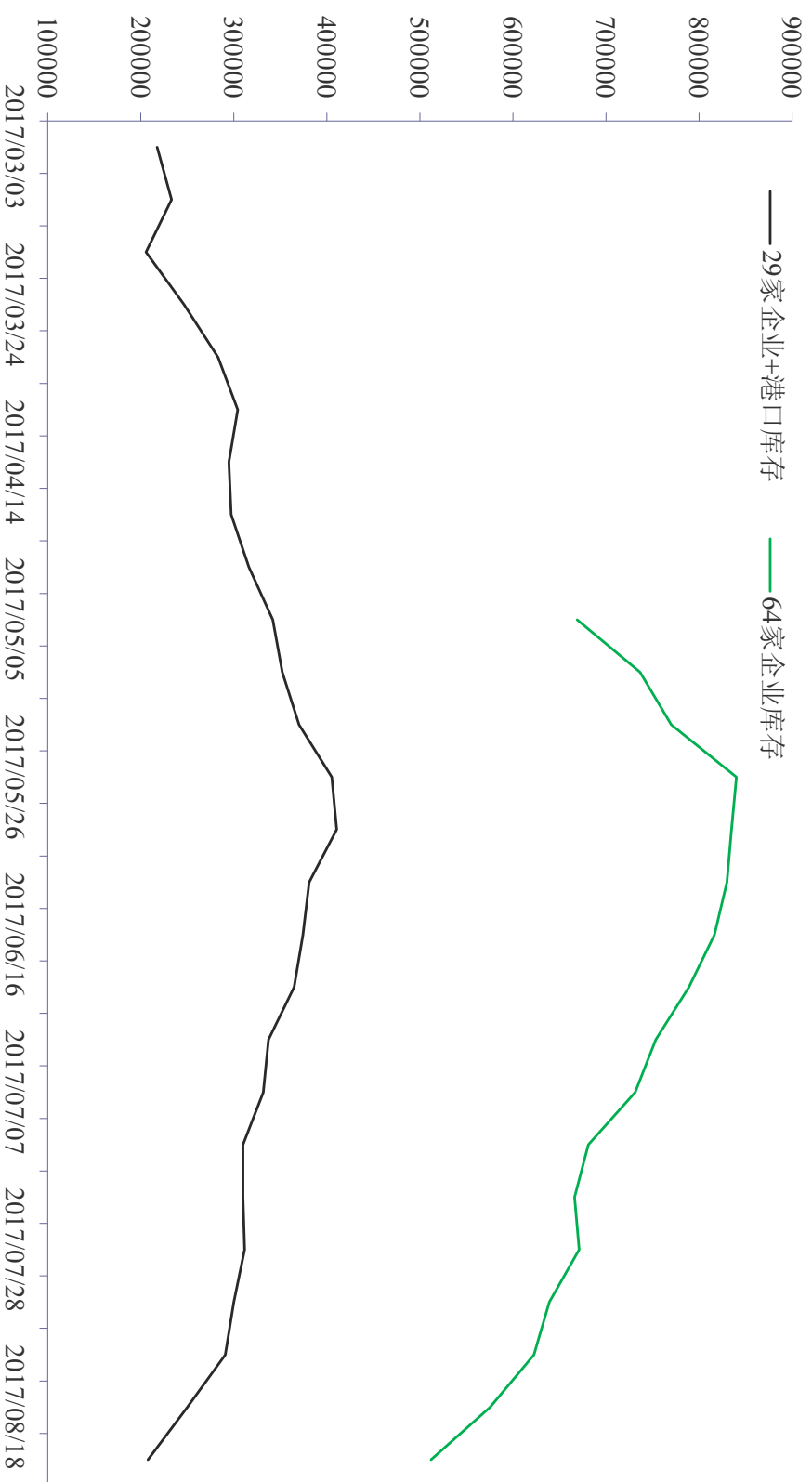


淀粉行业开机率





淀粉厂家库存



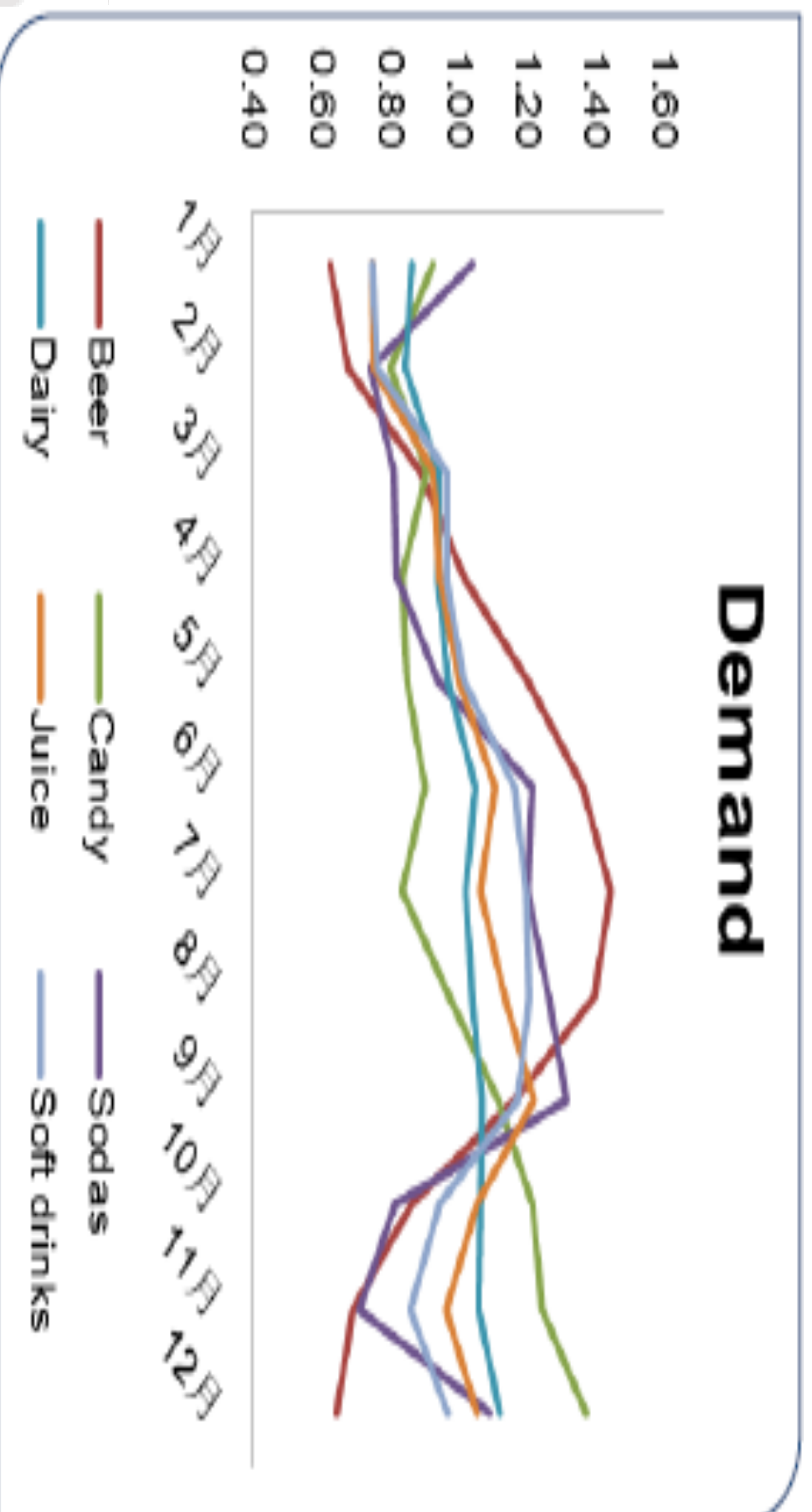
玉米淀粉产能扩张

据我们调研所得，结合中国淀粉工业协会了解的情况来看，计划在今年新作玉米上市前后投产的玉米加工产能，包括但不限于，秦皇岛骊骅准备增加40万吨，福洋科技计划新增50万吨，西王集团、天成玉米、玉峰实业、香雪、青冈龙凤（与京粮集团合作）计划新增100万吨，象屿股份拟新增150万吨（合作方拟新增30万吨），阜丰集团拟新增300万吨，目前已知的新增玉米加工产能累计为1070万吨，折合淀粉接近750万吨，增幅在20%左右。

企业名称	当前玉米加工产能	拟复产新增产能	备注
通海嘉里物产斯	60万吨	0	过去亏损，近期扭亏即盈利，尚无新建意向
天碱集团	80万吨	160万吨	
中粮生化与黄龙食品	140万吨	0	未透露
长岭大成	150万吨	60万吨	哈尔滨园区60万吨已投产顺利即可复产，最大产能365万吨
松原嘉吉	80万吨	120万吨	近期举办签约仪式
昊天玉米	60万吨	0	诸城兴贸旗下另一公司青冈龙凤拟新建100万吨产能
金象生化	150万吨	150万吨	紫化公司，已经开建

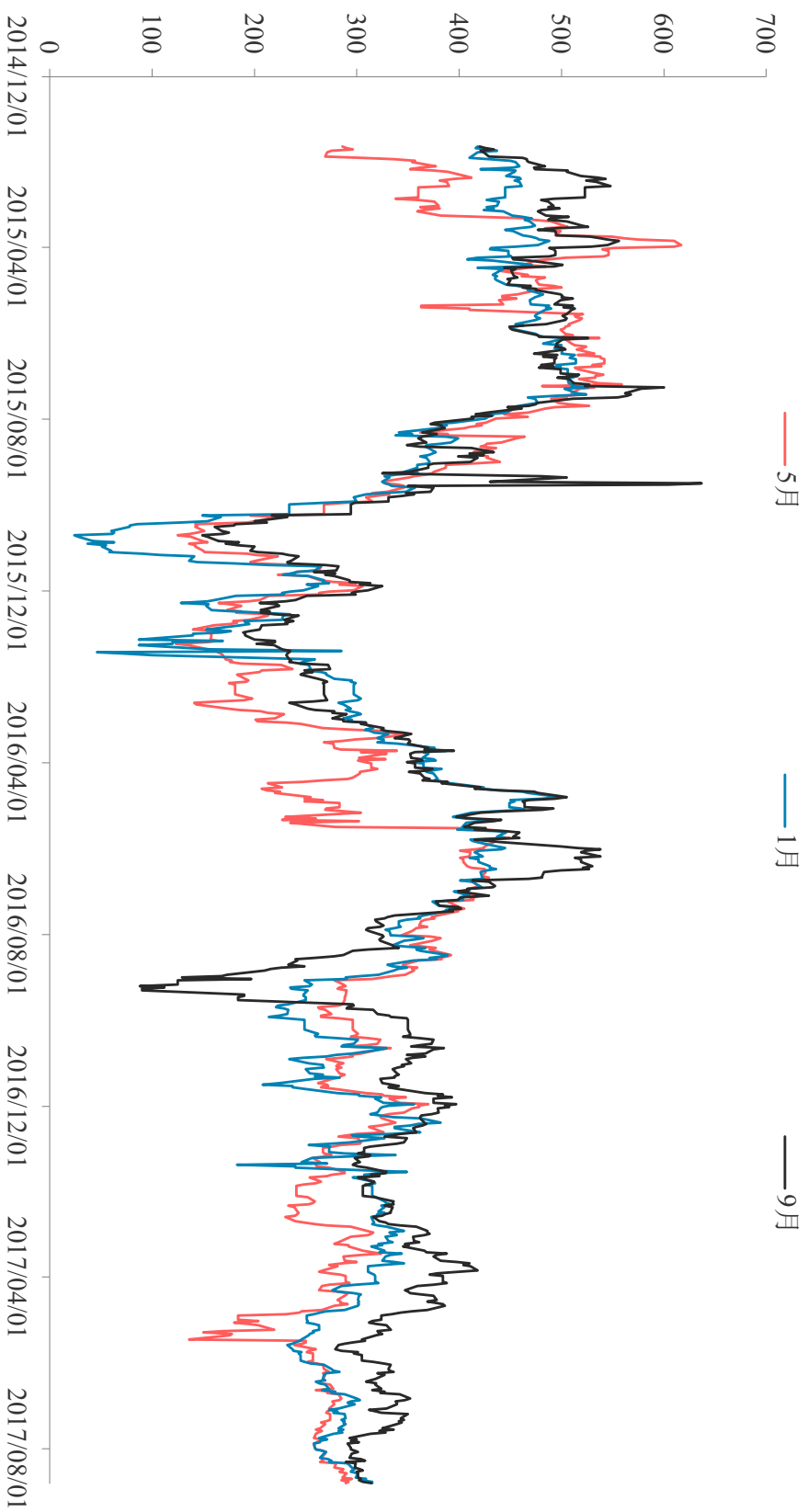


淀粉需求季节性规律



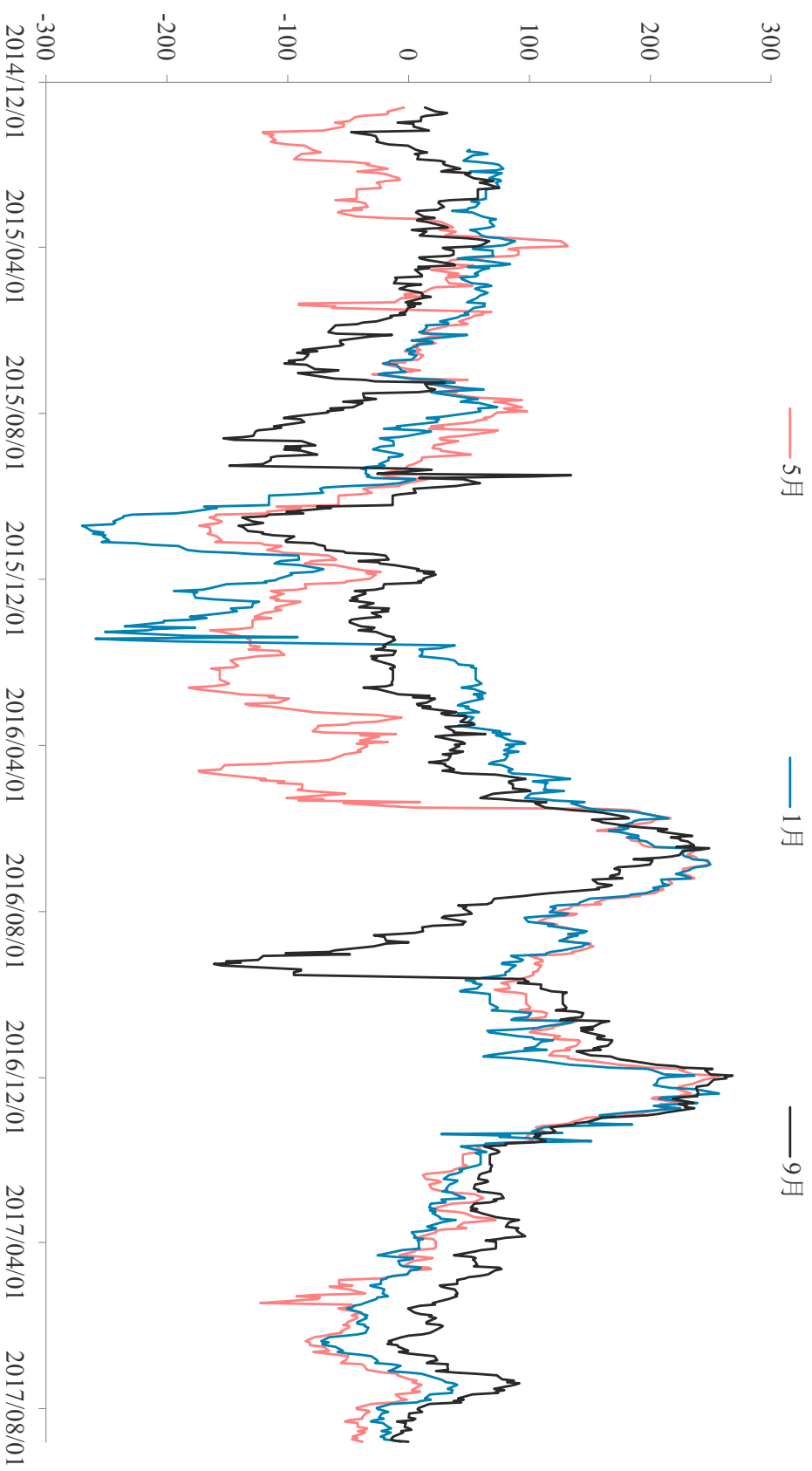


淀粉-玉米价差





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。

风险提示：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。

