



作者：农产品组 王晓因 梁问

执业编号：F285589

联系方式：010-85881129 / wangxiaonan@foundersc.com

成文时间：2016年3月4日星期五

更多精彩内容请关注方正中期官方微信

政策出台在即 市场方向将逐步明朗

(评级：震荡)

一、行情回顾

2016年2月份，春节前后玉米价格走势出现分化，节前玉米价格总体稳定，节后受多重利空的影响，玉米价格走弱，其中华北玉米价格大幅下滑，最低跌至1700元/吨附近。玉米期价大幅下滑，近月合约下跌近200元/吨，远月合约相对坚挺，09合约与01合约价差大幅缩小。

2016年2月份，春节前后玉米淀粉价格也出现了分化，节前玉米淀粉价格较为坚挺，节后同样受到多重利空的打压，玉米淀粉价格出现了一定程度下滑。由于华北玉米价格下跌，华北地区玉米淀粉加工企业实现盈利。就期货市场而言，玉米淀粉期价较玉米期价坚挺，09合约与01合约价差大幅缩小。

二、行业要闻

2月23日，农业部向北京、河北、内蒙古等14个省市区农业部门下发《关于推进马铃薯产业开发的指导意见》。根据这份文件，到2020年，我国马铃薯种植面积扩大到1亿亩以上，适宜主食加工的品种种植比例达到30%，主食消费占马铃薯总消费量的30%。农业部希望此举能调整优化种植结构，作为替代“镰刀弯”地区玉米的理想作物之一。

2月26日，宁夏自治区出台了玉米结构调整指导意见，坚持稳定粮食产量，适度微调面积，优化种植结构，实施“五业并举”，适度调减籽粒玉米、稳步扩大青贮玉米、积极发展制种玉米、示范鲜食加工玉米和杂粮杂豆种植。

三、现货市场情况

(一) 价格

1、玉米

2月份中旬开始，华北玉米价格出现大幅度下滑，最低在1700元/吨左右，而东北地区玉米价格下调幅度有限，大连港、锦州港平仓价维持在2000元/吨附近，深加工企业优质玉米收购价在1900元/吨左右。

2、玉米淀粉

2月份，玉米淀粉价格总体较为稳定，下旬受利空打压出现了一定程度的下滑。东北玉米淀粉厂家报价维持在2300元/吨左右，华北地区在2250-2300元/吨，上海和广东地区均在2500元/吨左右。

(二) 供需情况

1、玉米

(1) 国际市场

美国农业部2016年2月份供需预测报告中，上调了2015/2016年度全球玉米产量和消费量，下调了库存消费比。其中，上调了美国的玉米产量、期末库存，下调了玉米的出口量。

总的来看，全球玉米的库存消费比预期有所下调，未来全球玉米供需格局有望向好。

（2）进口玉米价格优势仍存

2016 年 1 月份，我国玉米进口量为 7986 吨，同比下降 94%，环比下降 98.6%，进口量显著下滑。随着国内玉米价格逐步下调，国外玉米进口量有望逐步减少。

结合目前进口到岸完税价格以及港口价格来看，价差维持相对高位，以广东蛇口港为例，现货到港利润在 600 元/吨左右，进口玉米仍存在较大的优势。

（3）临储收购量稳步回升，收购总量续创新高

截至 2 月 29 日，东北临储玉米累计收购 8818 万吨，当期 5 日收购 243 万吨，收购量在节后稳步提升，收储总量已远高于去年同期，预计 2015/2016 年度临储收购总量将超过 9000 万吨。收储量回升，市场上的优质玉米仍将呈现趋紧的格局。

（4）库存总量创历史新高

截至目前，国内玉米库存总量已接近 2.4 亿吨，创下历史新高，库存压力较大，对未来玉米价格或形成较大的压力。目前，南北港口玉米库存均维持低位，且变动幅度较小。玉米去库存化将成为我国政府重要的工作任务之一。当前，相关负责机构已经开始研究去库存的相应对策，首先是对陈玉米的消化，预计 3 月份将公布具体的方案。

（5）生猪存量继续下滑，饲料需求仍难改善

目前，生猪存栏量及养殖利润并未出现明显的改善迹象，短期内，饲料需求仍难以有效提振。目前，猪粮比约为 9，生猪养殖仍有利可图。不过，受到养殖周期的限制，短期内存栏量恐难有较明显的回升。

2、玉米淀粉

（1）玉米淀粉消费数据向好可期

玉米淀粉的下游消费端主要集中在食品饮料行业，2015 年，食品饮料行业消费增长率在 6%左右，与玉米淀粉的消费增长率相同。业内预计，2016 年食品饮料行业仍将维持稳步增长，因此玉米淀粉的消费需求仍有望维持稳定的增长趋势。我们预期 2016 年度国内玉米淀粉的消费量在 2010 万吨左右，将实现连年增长。

（2）华北加工企业扭亏为盈，库存与开机率均有回升

由于华北地区玉米价格大幅下跌，玉米淀粉加工企业扭亏为盈，库存与开机率均有所回升。从结构上看，华北地区库存回升较为东北地区明显，主要是因为东北玉米价格较为坚挺，深加工企业仍处于亏损状态，开工意愿不强。从盘面上看，玉米淀粉各月合约盘面利润均有改善，盈利期间在 30-90 元/吨之间。

四、总结与操作建议

随着临储收购量逐步回升，玉米现货价格继续获得支撑企稳。在经历了近两周的大幅下跌后，期价终于止跌反弹，逐步回补缺口，从盘面上看，反弹的力度稍大于预期。预计玉米价改制度、临储收购、定向销售等重要的政策即将在 3 月份出台。预计玉米、玉米淀粉期价将延续反弹趋势，但力度偏弱，玉米 05 合约关注 1900 处压力，09 合约在 1600-1700 之间运行，01 合约在 1500-1580 之间震荡，操作上多 09 空 05；玉米淀粉或冲高回落，05 合约将逐步翻空。

玉米、玉米淀粉期货行情回顾



图1 玉米期货走势



图2 玉米淀粉期货走势

基差与价差

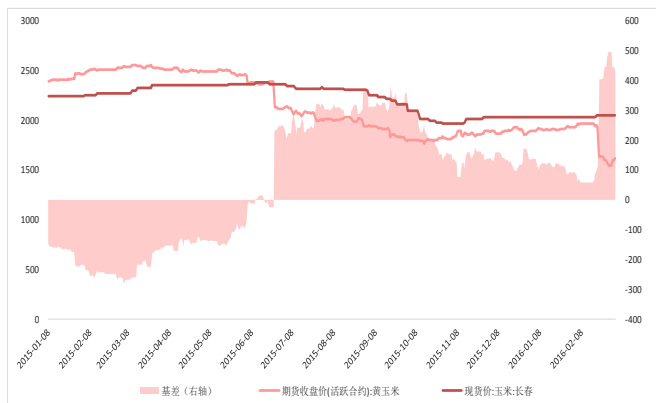


图3 玉米基差

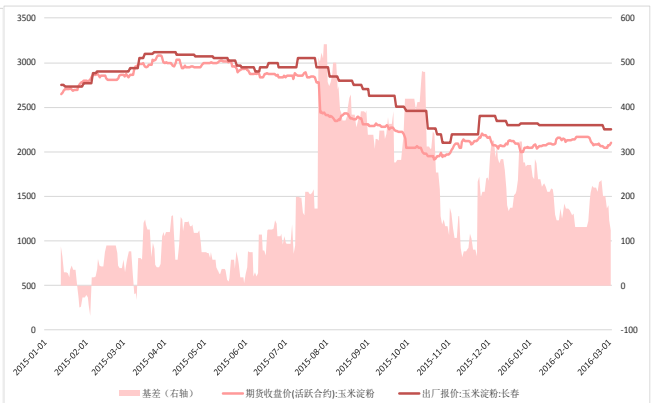


图4 玉米淀粉基差

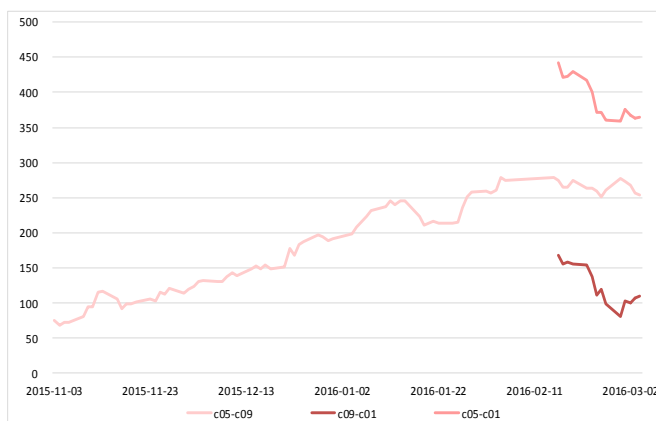


图5 玉米月间价差

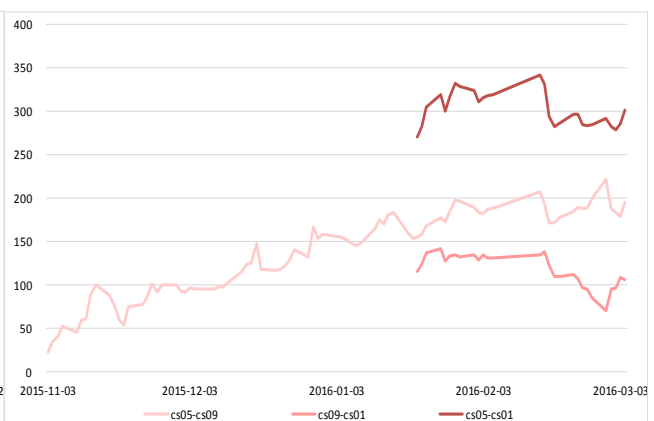


图6 玉米淀粉月间价差

基本面信息



图7 玉米现货价格

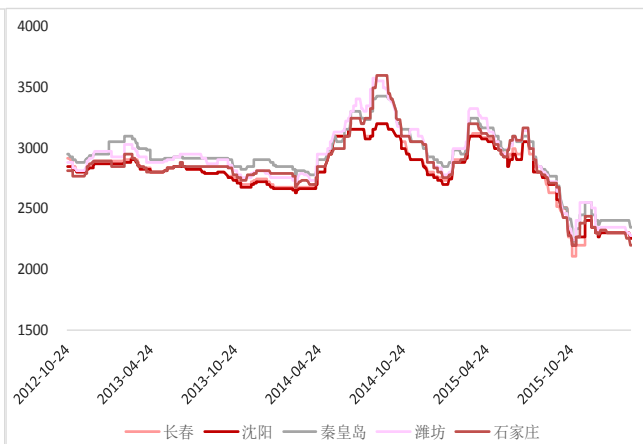


图8 玉米淀粉现货价格

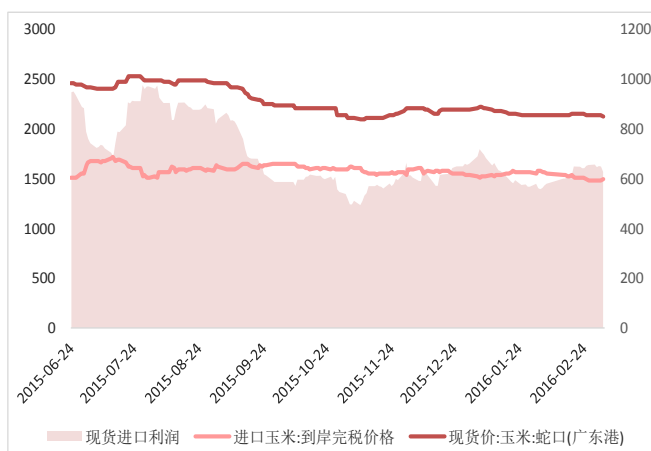


图9 玉米现货进口价格及进口利润



图10 进口玉米：CNF 价格

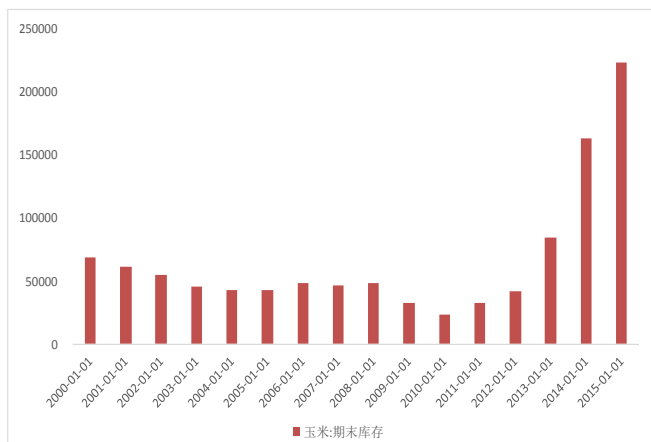


图11 国内玉米总库存

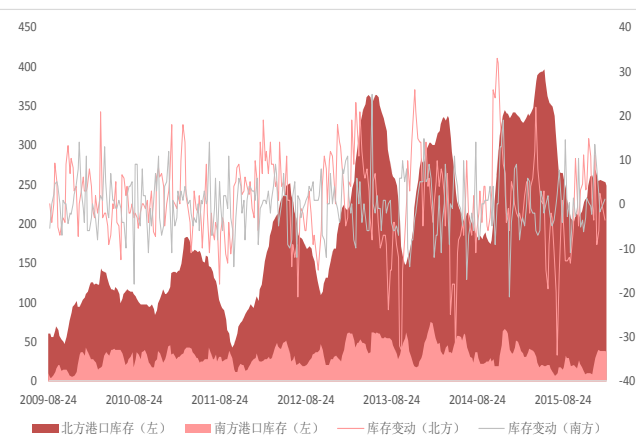


图12 南北玉米库存

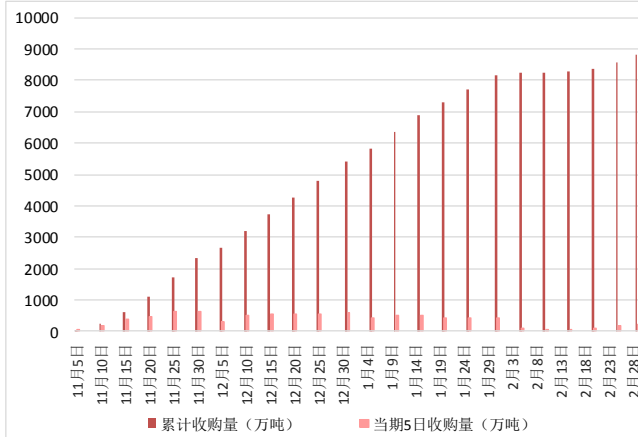


图 13 东北临储玉米收购进度

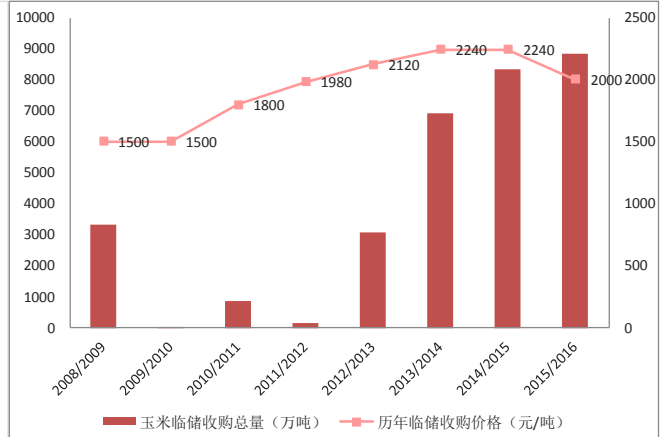


图 14 历年临储收购量与收购价格

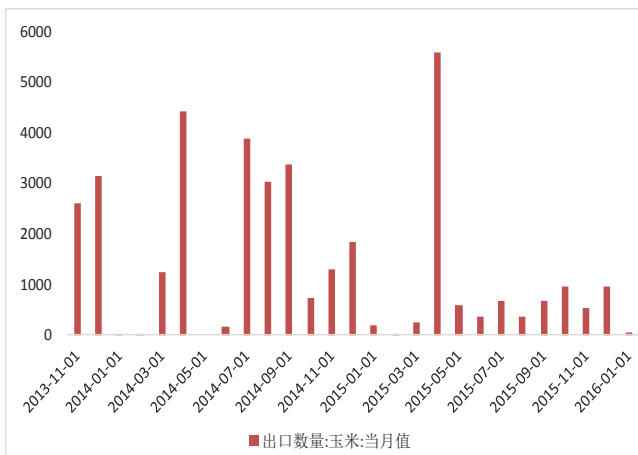


图 15 国内玉米当月出口

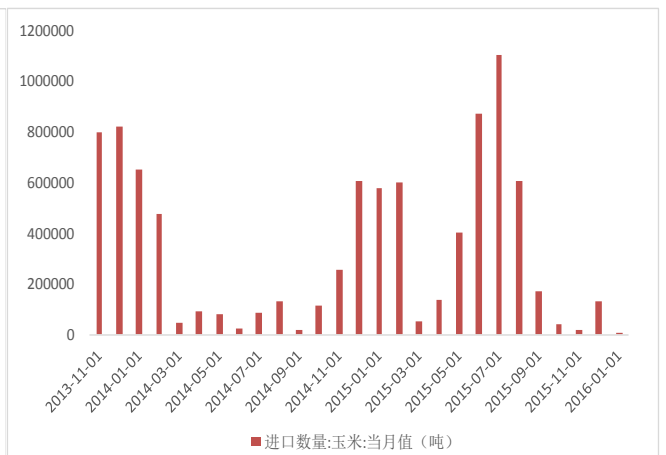


图 16 国内玉米当月进口

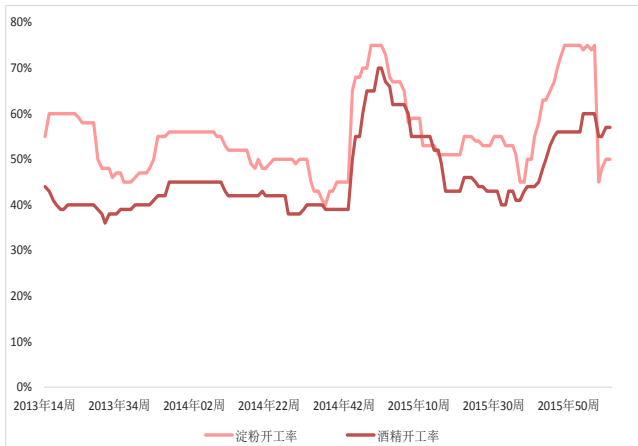


图 17 深加工企业开工率

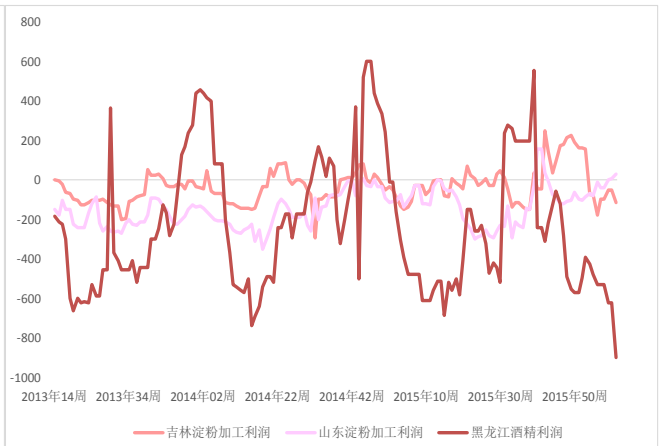


图 18 深加工企业加工利润

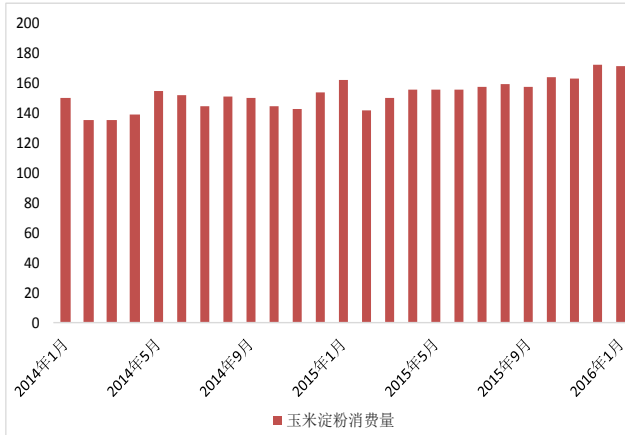


图 19 玉米淀粉消费量

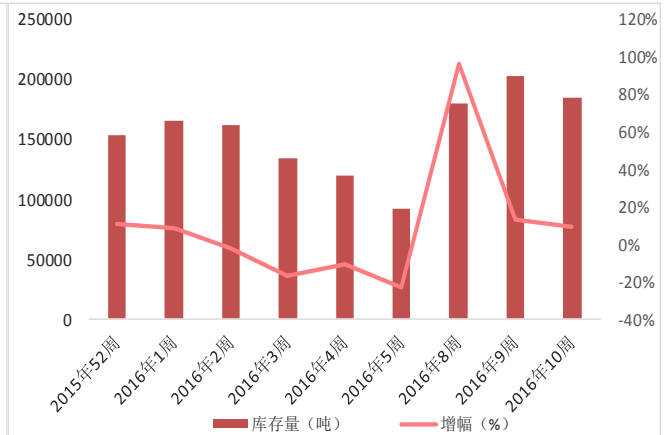


图 20 玉米淀粉库存

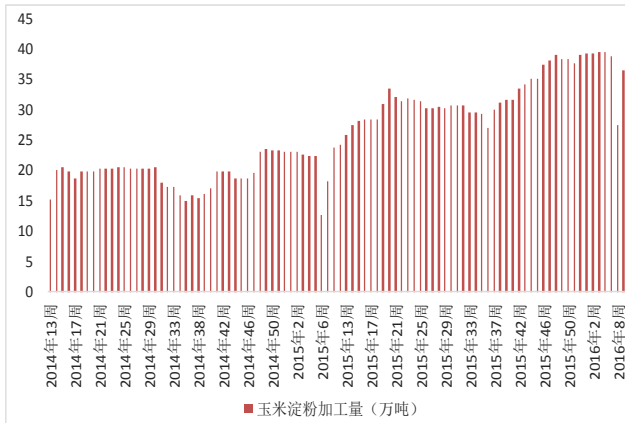


图 21 玉米淀粉加工量

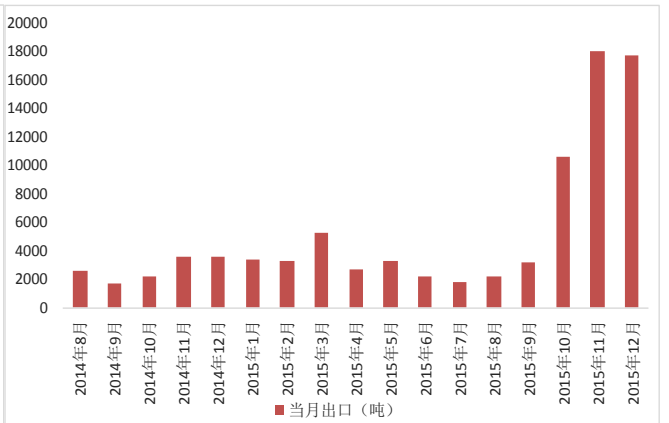


图 22 玉米淀粉当月出口

下游需求情况

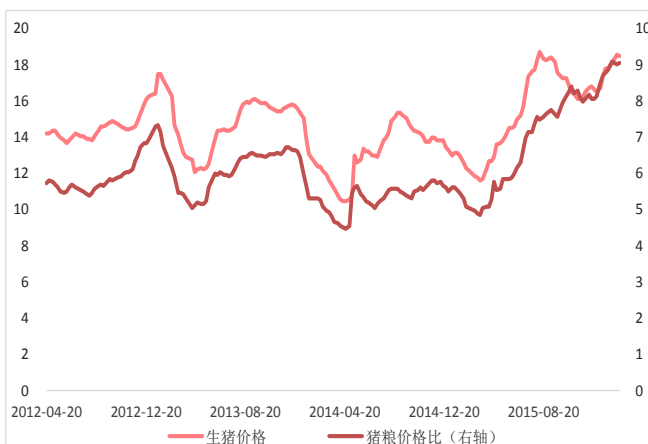


图 23 生猪价格及猪粮比

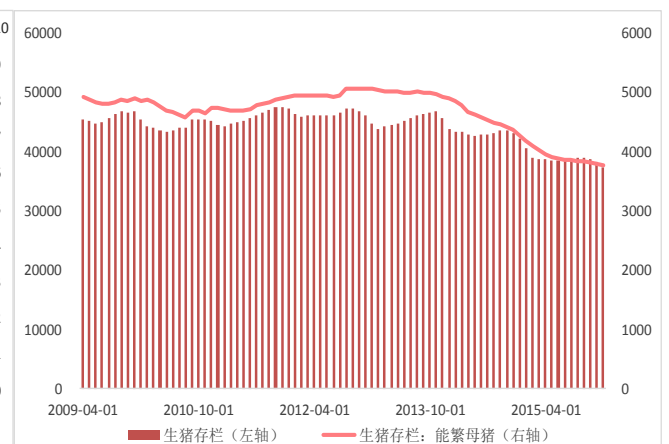


图 24 生猪以及能繁母猪存栏量

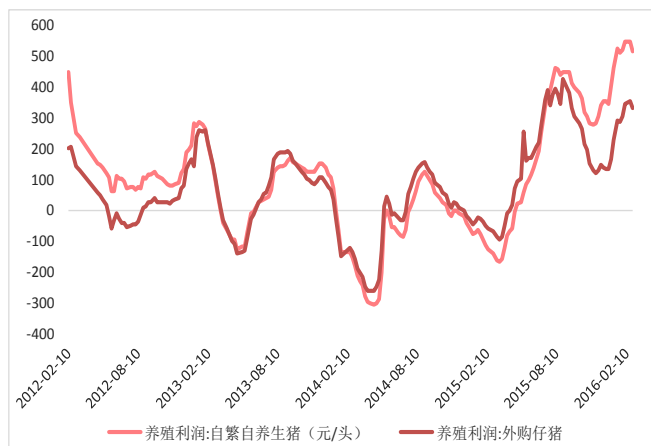


图 25 生猪养殖利润



图 26 鸡禽养殖利润

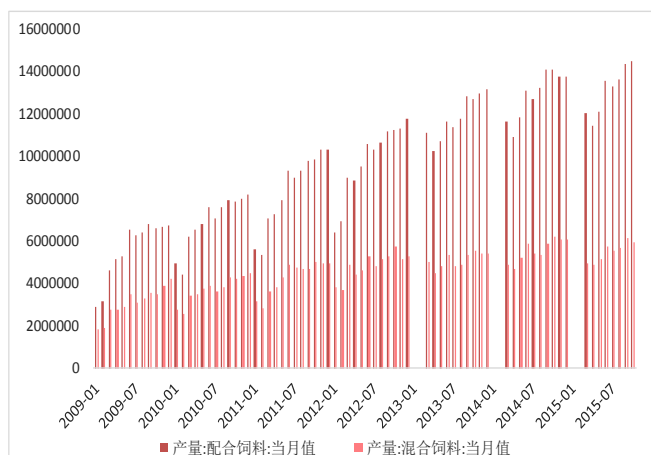


图 27 饲料产量当月值

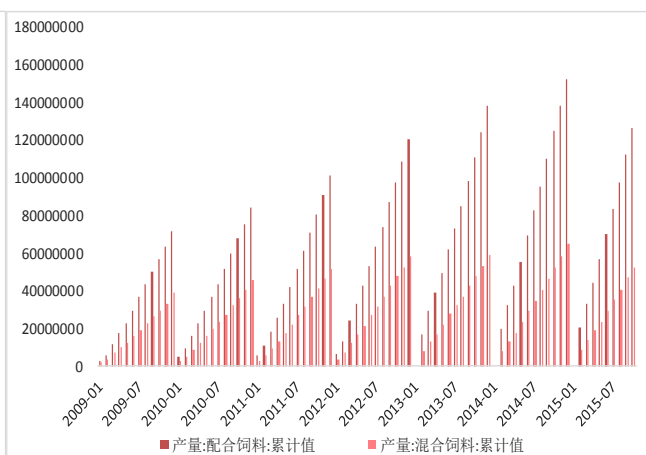


图 28 饲料产量累计值

方正金融，正在你身边。

重要事项：

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。方正中期研究院力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。本报告未经方正中期研究院许可，不得转给其他人员，且任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归方正中期所有。

联系方式：

方正中期期货研究院

地址：北京市西城区阜外大街甲 34 号方正证券大厦 2 楼东侧

北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层

电话：010-68578010、68578867、85881117

传真：010-68578687

邮编：100037