

大有期货研究所
农产品研究组

袁 亮

从业资格证号：F0286664

投资咨询证号：Z0010875

Tel:0731-84409090

E-mail:yuanl@dayouf.com

刘 彤

从业资格证号：F0201793

Tel:0731-84409090

E-mail:liut@dayouf.com

李文婷

从业资格证号：F3023121

Tel:0731-84409083

E-mail:liwent@dayouf.com



全国客服热线

4006-365-058

您身边的财富管理专家

巨量拍卖压制市场 玉米/淀粉陷入震荡

南北贸易小幅盈利，南方港口库存不足，市场需求较好，拍卖粮并为集中出库，港口库存整体下滑为主；国储拍卖维持火爆局势，但成交量价逐步下滑，巨量抛储给市场带来一定压力；需求层面，政策多角度鼓励玉米去库存，支撑整体消费水平；**玉米驱动中性**。现货价格走高，玉米种植利润回升，但仍处于偏低水平；盘面期价回落，持有收益率回落至中性水平；**玉米估值中性**。抛储提升市场供应，打压市场情绪，但后市需要关注临储玉米出库状况，预期整体市场供需紧平衡，现货价格强势，期价震荡筑底为主。

淀粉方面，深加工企业厂内库存迅速攀升，并维持绝对高位，打压市场价格；出口需求虽有所回落，但国内消费同期好转，支撑市场走势；**淀粉驱动中性**。深加工利润季节性下滑至偏低水平，后市下滑空间预计不大；盘面淀粉升水随回落，但持有收益率处于相对高位；**淀粉估值中性偏高**。玉米去库存背景下，深加工行业维持高开工率，高库存压制市场价格；淀粉需求虽好转，但幅度有限，供应宽松决定后期价格走势，预期淀粉震荡为主。

投资策略

策略	方向	品种	支撑位置	压力位置
单边	观望	玉米	1590-1610	1630-1650
		淀粉	1850-1890	1930-1950
套利	玉米买9月，卖1月		--	--
	淀粉买9月，卖1月		--	--

一、行情回顾

玉米/淀粉：抛储预期打压市场，期价高位回落

玉米：5月玉米横盘整理，走势小幅偏弱，市场巨量抛储打压情绪。

淀粉：5月淀粉震荡下滑，走势小幅偏弱，高厂内库存压制价格。

图 1：玉米走势一览



数据来源：大有期货研究所，wind

图 2：淀粉走势一览



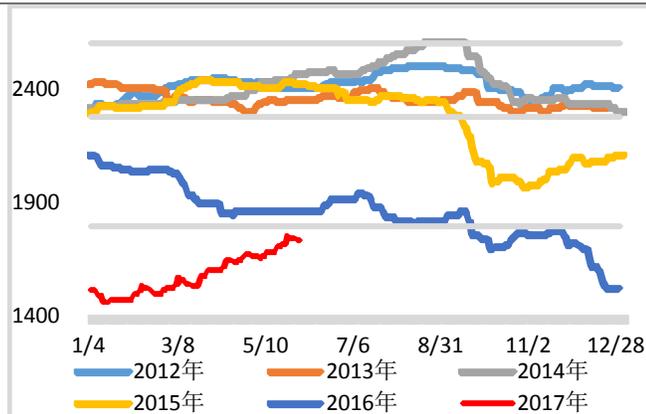
数据来源：大有期货研究所，wind

二、现货市场

1、现货价格

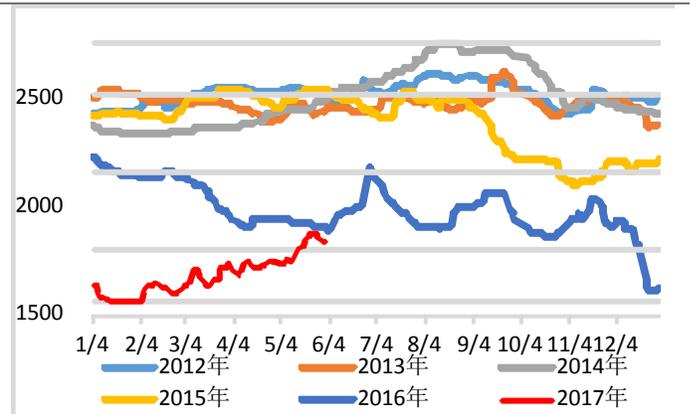
玉米 至 2017 年 5 月 26 日 ,大连平仓价 1740 元/吨 ,较上月涨 70 元/吨或 4.19% ,去年同期 1870 元/吨。蛇口现货价 1840 元/吨 ,较上月涨 90 元/吨或 5.14% ,去年同期 1910 元/吨。全国均价至 1731.75 元/吨 ,较上月涨 38.5 元/吨或 2.27% ,去年同期 1838.44 元/吨。至 2017 年 5 月 27 日 ,玉米南北价差 133.33 元/吨 ,运费 45 元/吨 ,南北贸易处于小幅盈利状态。

图 3：玉米大连港平仓价



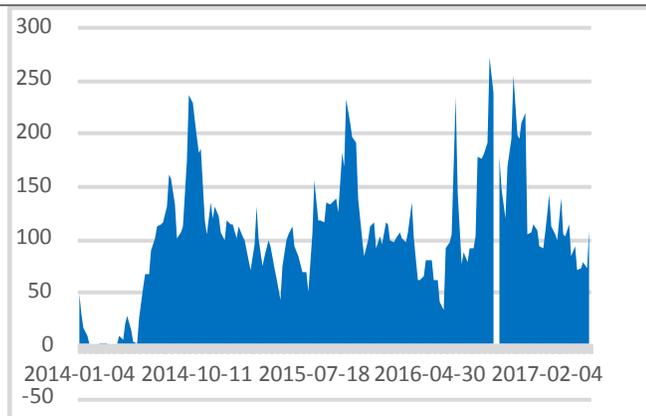
数据来源：大有期货研究所，wind

图 4：玉米蛇口现货价格



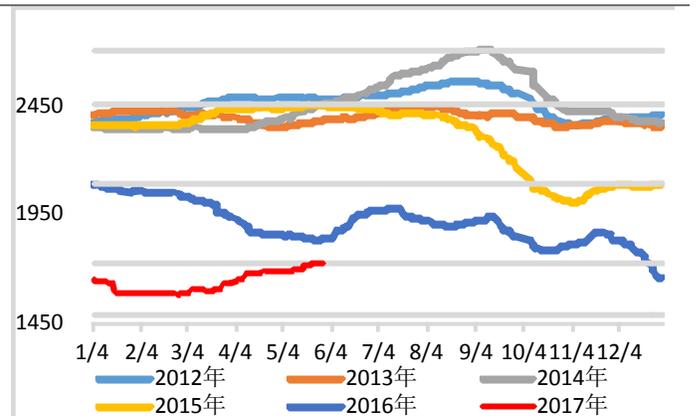
数据来源：大有期货研究所，wind

图 5：玉米南北港口价差



数据来源：大有期货研究所，wind

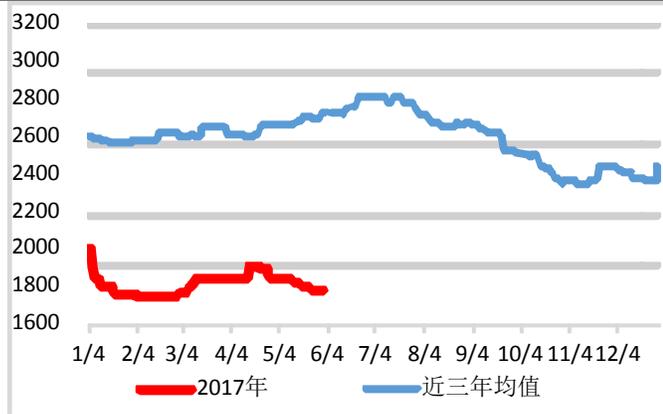
图 6：玉米全国现货均价



数据来源：大有期货研究所，wind

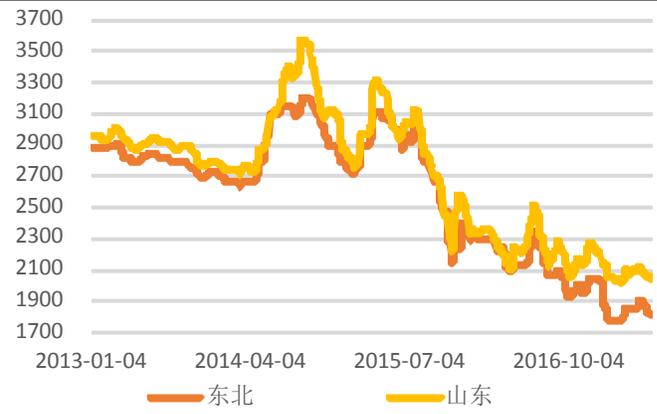
淀粉：至 2017 年 5 月 27 日 ,淀粉长春出厂价 1780 元/吨 ,较上月下降-70 元/吨或-3.78% ,去年同期 2120 元/吨。东北出厂均价 1815 元/吨 ,较上月下降-60 元/吨或-3.20% ,去年同期 2135 元/吨。山东出厂均价 2050 元/吨 ,较上月下降-30 元/吨或-1.44% ,去年同期 2250 元/吨。

图 7：淀粉长春出厂价



数据来源：大有期货研究所，wind

图 8：淀粉东北及山东地区均价



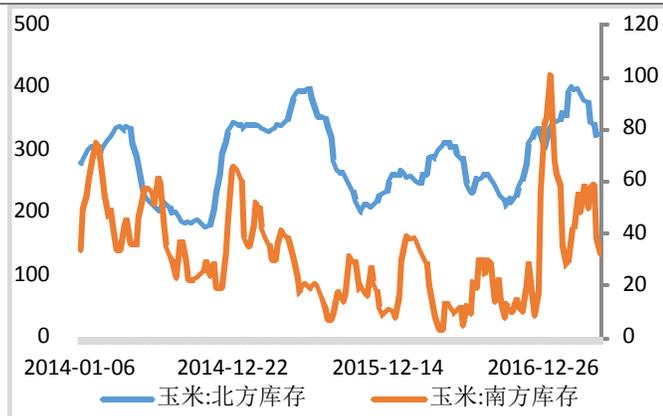
数据来源：大有期货研究所，wind

2、库存状况

玉米：截至 2017 年 5 月 22 日，玉米北方港口库存 324 万吨，较上月减少 52 万吨，去年同期 286.4 万吨；南方港口库存 32 万吨，较上月减少 18 万吨，去年同期 19.9 万吨。

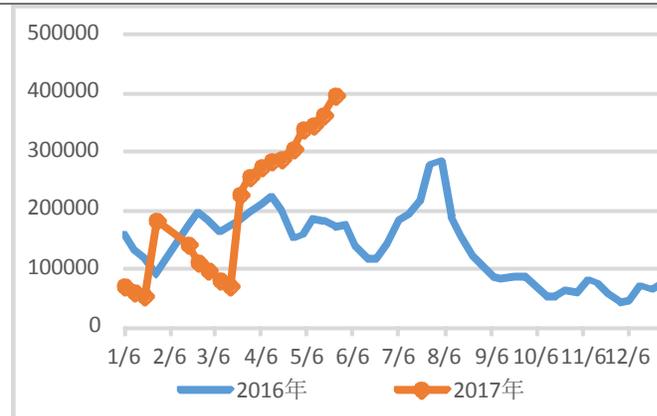
淀粉：截至 2017 年 5 月 24 日，东北、河北、山东地区淀粉厂内库存合计 396200 吨，较上月增加 299300 吨，去年同期 195800 吨。

图 9：玉米南北港口库存（万吨）



数据来源：大有期货研究所，wind

图 10：淀粉厂内库存（吨）



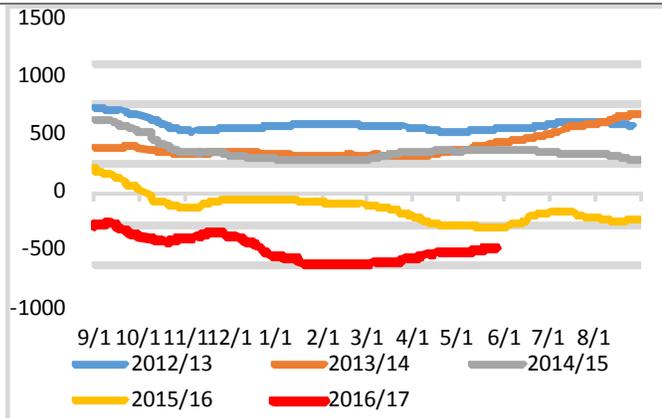
数据来源：大有期货研究所，wind

3、成本利润

玉米：较往年，玉米现货价格大幅走低，导致玉米农户种植大幅亏损，处于低位横盘状态，但随着现货反弹，种植亏损逐步减小。

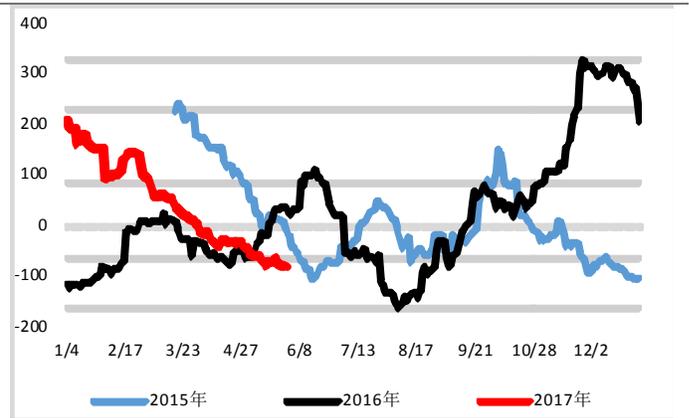
淀粉：截至 2017 年 5 月 27 日，淀粉深加工利润均值 -84.50 元/吨，较上月下降 -49.3 元/吨，去年同期深加工利润均值 37.3 元/吨。

图 11：玉米种植利润



数据来源：大有期货研究所，wind

图 12：淀粉深加工利润



数据来源：大有期货研究所，wind

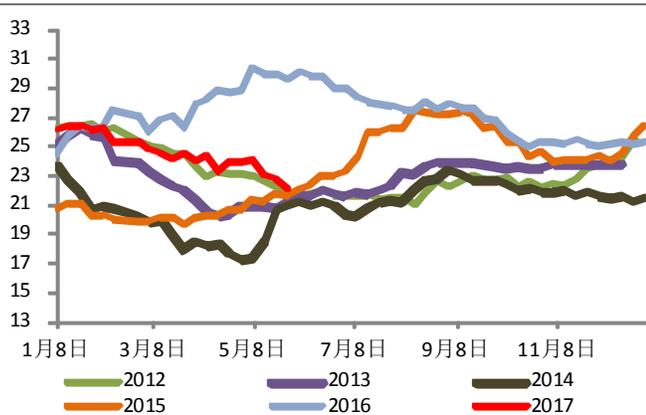
三、下游状况

1、生猪养殖：存栏结束下滑，后市饲料需求有支撑

猪肉价格：截至 2017 年 5 月 26 日，全国猪肉均价 22.11 元/公斤，环比下降 0.59 元/公斤，去年同期 30 元/公斤。

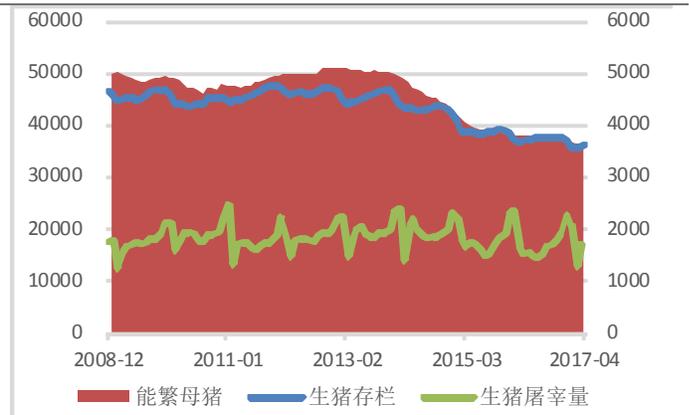
存栏：截至 2017 年 4 月，生猪存栏 36097 万头，环比增加 144 万头，去年同期 37223 万头。能繁母猪存栏 3633 万头，环比变动 0 万头，去年同期 3771 万头。定点屠宰企业屠宰生猪宰量 1719.18 万头，环比增加 444.73 万头，去年同期 1511 万头。

图 13：猪肉价格（元/公斤）



数据来源：大有期货研究所，wind

图 14：生猪能繁母猪存栏及生猪屠宰量（万头）



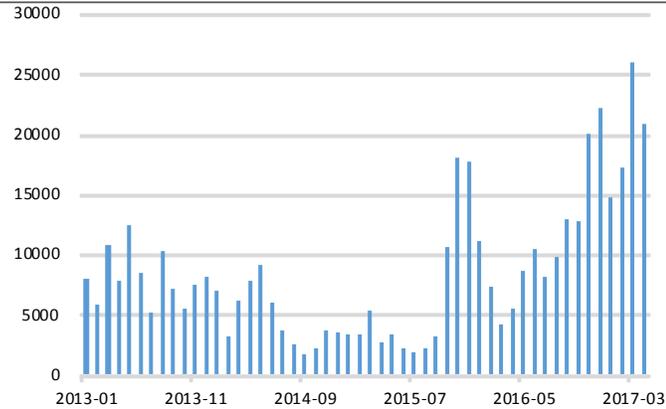
数据来源：大有期货研究所，wind

2、淀粉出口及消费：出口及消费高于往年同期，支撑价格

出口：2017年4月，淀粉出口 20913.69 吨，环比减少-5004.66 吨或-19.31%，去年同期 5537.24 吨。

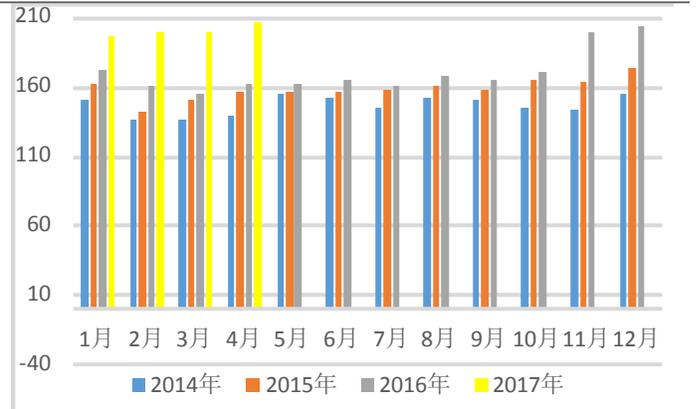
消费：2017年4月，淀粉消费 206.10 万吨，环比增加 7.10 万吨或 3.57%，去年同期 161.00 万吨。

图 15：淀粉出口量（吨）



数据来源：大有期货研究所，wind

图 16：淀粉消费量（万吨）



数据来源：大有期货研究所，中国淀粉工业协会

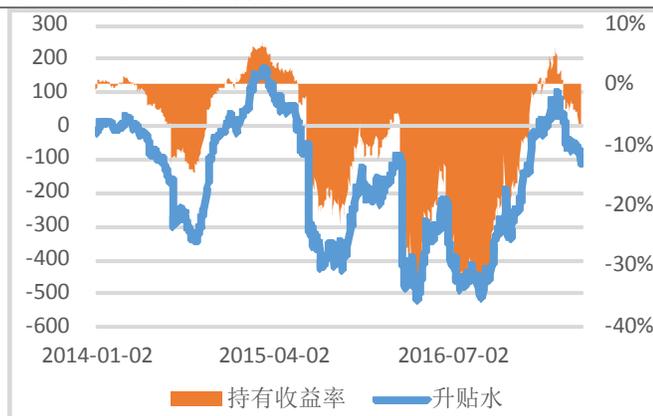
四、期市结构

1、升贴水及持有收益率

玉米：期价升贴水高位持续回落，持有收益率持续下滑，回归至中性水平。

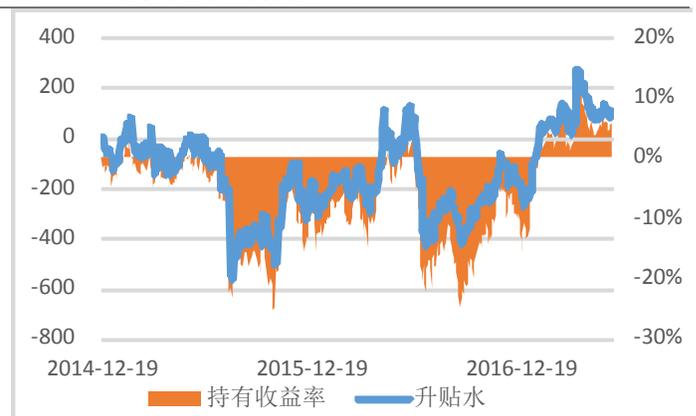
淀粉：期价升水高位横盘，持有收益率震荡走势，整体处于历史高位。

图 17：玉米升贴水及持有收益率



数据来源：大有期货研究所，wind

图 18：淀粉升贴水及持有收益率



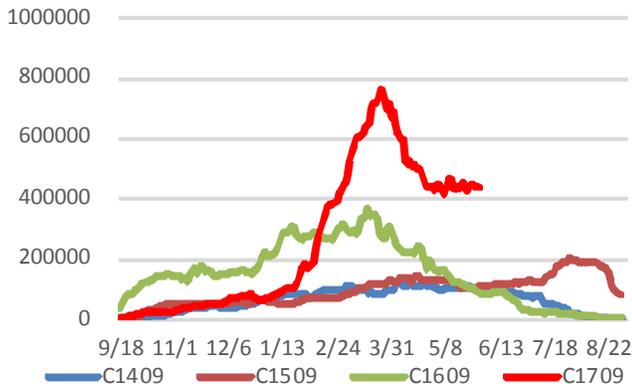
数据来源：大有期货研究所，wind

2、期货合约持仓

玉米：持仓创新高，多空博弈，空单相对集中。

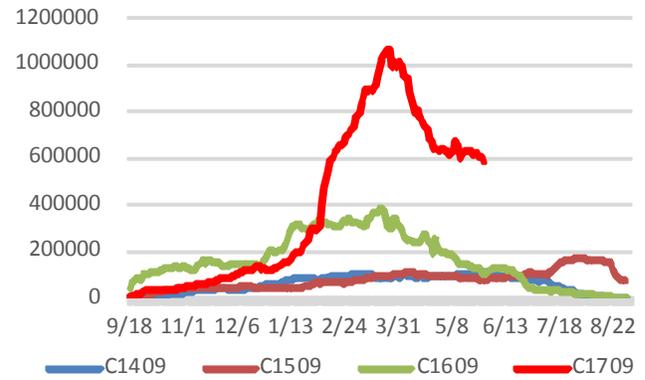
淀粉：持仓创新高，多空集中度相当。

图 19：玉米前 20 名买单量



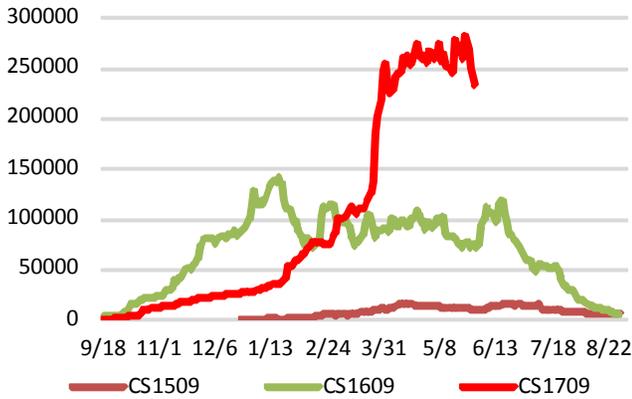
数据来源：大有期货研究所，wind

图 20：玉米前 20 名卖单量



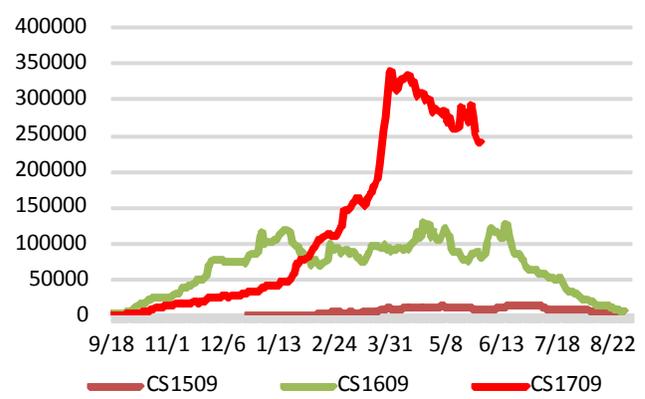
数据来源：大有期货研究所，wind

图 21：淀粉前 20 名买单量



数据来源：大有期货研究所，wind

图 22：淀粉前 20 名卖单量

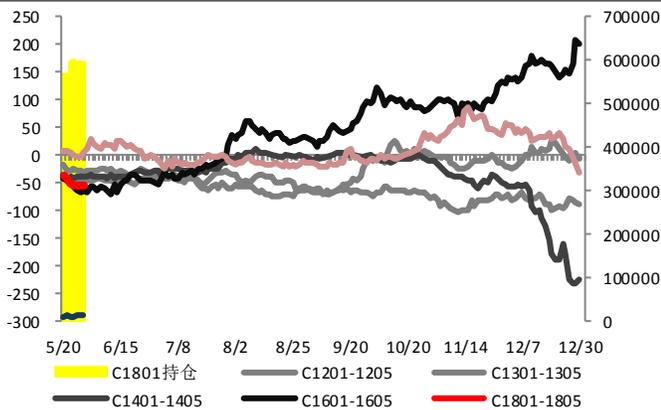


数据来源：大有期货研究所，wind

3、合约跨期价差

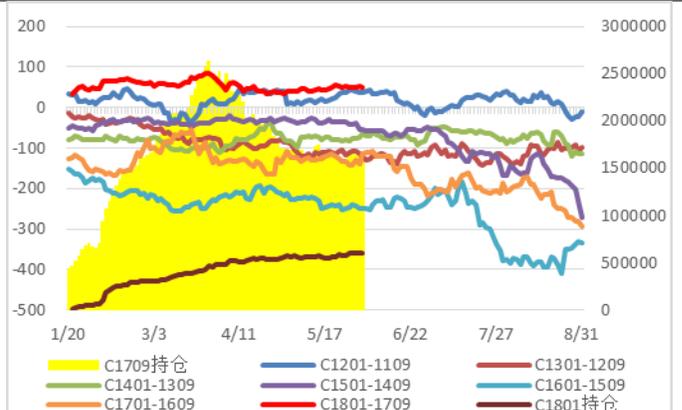
玉米/淀粉：跨期市场表现震荡，后市预期 1-9 价差缩小为主。

图 23：玉米 1-5 价差监控



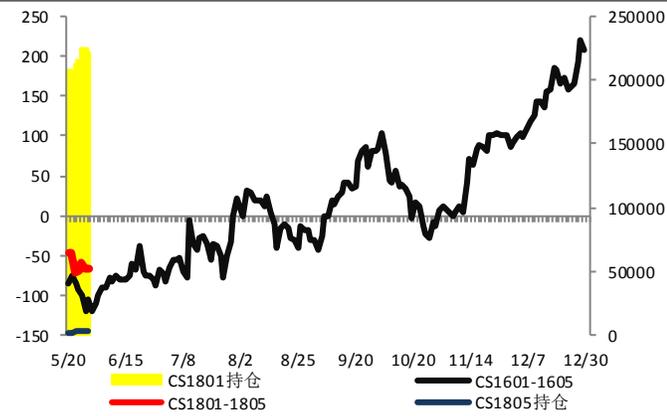
数据来源：大有期货研究所，wind

图 24：玉米 1-9



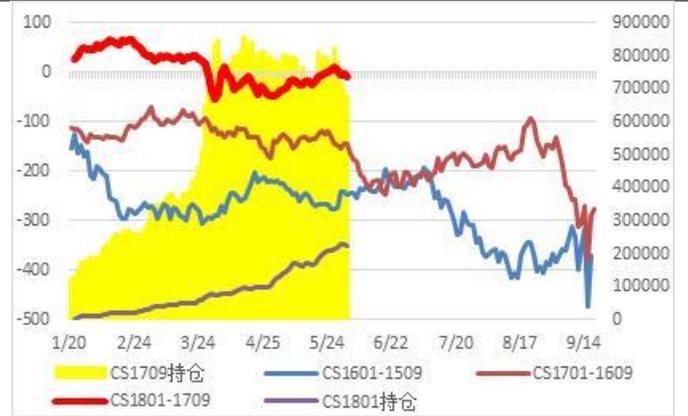
数据来源：大有期货研究所，wind

图 25：淀粉 1-5 价差监控



数据来源：大有期货研究所，wind

图 26：淀粉 1-9

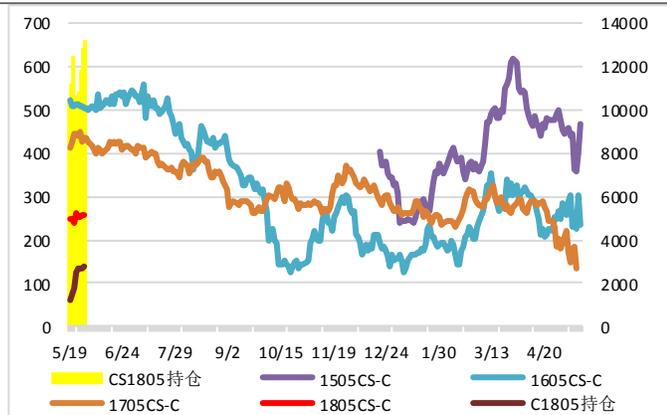


数据来源：大有期货研究所，wind

4、跨品种价差

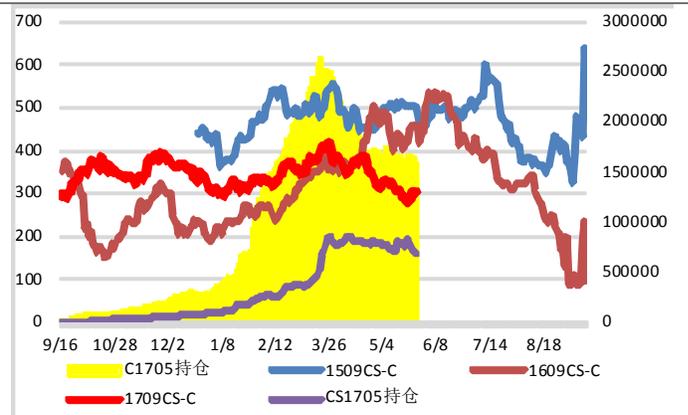
淀粉玉米价差：淀粉玉米价差后反弹，预计后市淀粉相对弱势。

图 27：5 月淀粉-玉米



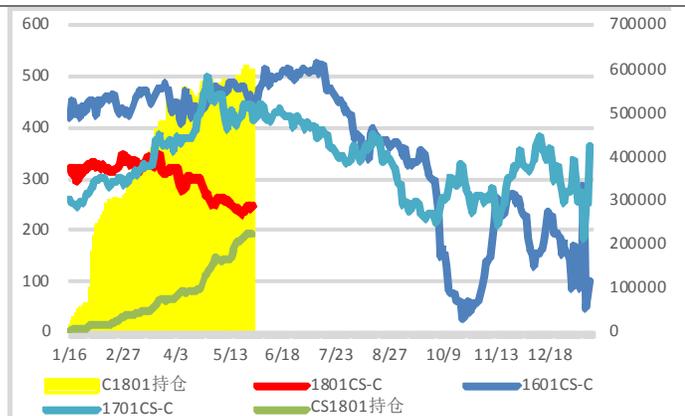
数据来源：大有期货研究所，wind

图 28：9 月淀粉-玉米



数据来源：大有期货研究所，wind

图 29：1 月淀粉-玉米



数据来源：大有期货研究所，wind

五、行情研判

玉米/淀粉：巨量抛储打压情绪，市场维持震荡走势

南北贸易小幅盈利，南方港口库存不足，市场需求较好，拍卖粮并为集中出库，港口库存整体下滑为主；国储拍卖维持火爆局势，但成交量价逐步下滑，巨量抛储给市场带来一定压力；需求层面，政策多角度鼓励玉米去库存，支撑整体消费水平；**玉米驱动中性**。现货价格走高，玉米种植利润回升，但仍处于偏低水平；盘面期价回落，持有收益率回落至中性水平；**玉米估值中性**。抛储提升市场供应，打压市场情绪，但后市需要关注临储玉米出库状况，预期整体市场供需紧平衡，现货价格强势，期价震荡筑底为主。

淀粉方面，深加工企业厂内库存迅速攀升，并维持绝对高位，打压市场价格；出口需求虽有所回落，但国内消费同期好转，支撑市场走势；**淀粉驱动中性**。深加工利润季节性下滑至偏低水平，后市下滑空间预计不大；盘面淀粉升水随回落，但持有收益率处于相对高位；**淀粉估值中性偏高**。玉米去库存背景下，深加工行业维持高开工率，高库存压制市场价格；淀粉需求虽好转，但幅度有限，供应宽松决定后期价格走势，预期淀粉震荡为主。

六、投资策略

策略	方向	品种	支撑位置	压力位置
单边	观望	玉米	1590-1610	1630-1650
		淀粉	1850-1890	1930-1950
套利	玉米买9月，卖1月		--	--
	淀粉买9月，卖1月		--	--

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表述的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点及见解以及分析方法，如与大有期货公司发布的其它信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了大有期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映大有期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经大有期货公司允许批准，本报告内容不得以任何形式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处“大有期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

湖南省证监局、期货业协会温馨提示：期市有风险，入市需谨慎。



公司总部地址：湖南省长沙市芙蓉南路二段 128 号现代广场三、四楼

全国统一客服热线：4006-365-058

电话：0731-84409000

网址：<http://www.dayouf.com>