



# 玉米&淀粉周报 (2020.07.19)

产业投资部 孙超

# 一周市场概况

项目 (数据截至周五)	本周	上周	环比变化	四周走势	
<b>1. 现货价格</b>					
东北港口	玉米收购价	2160	2150	0.5%	
山东深加工	寿光金玉米收购价	2354	2304	2.2%	
广东港口	国产玉米分销价	2320	2280	1.8%	
	进口大麦分销价	2010	2010	0.0%	
	进口高粱分销价	2100	2100	0.0%	
淀粉出厂价	吉林主流	2600	2550	2.0%	
	山东主流	2750	2700	1.9%	
淀粉加工利润	吉林	130	149	-12.8%	
	山东	-52	-52	0.0%	
<b>2. 期货价格</b>					
主力价格	玉米2009	2162	2144	0.8%	
	淀粉2009	2513	2492	0.8%	
月差	玉米9-1价差	13	-10	230.0%	
	淀粉9-1价差	12	-5	340.0%	
品种差	淀粉-玉米9月	352	348	1.1%	
<b>3. 库存及物流</b>					
东北港口	玉米库存	200.5	208	-3.6%	
	锦州+鲅鱼圈日均汽运集港	0.79	0.6	31.7%	
广东港口	国产玉米库存	19.3	15.8	22.2%	
	进口玉米库存	30.1	36.6	-17.8%	
深加工开机率	淀粉开机率	63.85%	63.84%	0.0%	
	酒精开机率	54.77%	56.71%	-3.4%	
淀粉库存	山东企业	13.74	15.83	-13.2%	
	东北企业	42	43.4	-3.2%	

- ◆ **拍卖成交再创新高，玉米现货价格继续上涨：**本周的情况和前几周类似，前半周价格平稳，后半周受周四拍卖成交价提高支持，价格普遍上涨。涨幅最大的地区仍是库存最低的山东。南北港口价格涨幅小于山东，南港高于北港。山东地区企业应该加强库存管理了，随着转嫁成本能力越来越弱，看车调价的办法已经行不通了。
- ◆ **淀粉价格被动跟涨，库存连续回落：**本周淀粉开机率稳定，库存继续下降，价格受成本支撑较强，普遍提价50左右。淀粉已经进入季节性的去库存阶段，在加工利润低迷，开机率不足的情况下，后期价格易涨难跌。
- ◆ **盘面09合约价格再创新高，远月合约跟涨略显乏力：**拍卖价格和现货价格上涨，市场逐渐意识到09仓单成本偏高的事实，本周09合约持续上涨，相对现货处于小幅升水状态，修正了基差。远月合约跟涨相对乏力，9-1价差走强至周五夜盘30左右。近月的强势始于7月9日的拍卖，市场用两周时间渐渐消化了拍卖提保和限制资金支持的利空影响，7月9日拍卖成交再创新高，之后，市场认识到拍卖价格难以有效降低，认可了09的强势。

# ▶ 市场新闻

## 一、交易安排

时间	品种	数量 (万吨)	标的分布 (万吨)	备注
7月23日 (星期四)	玉米	400	2014年: 黑龙江5 2015年: 内蒙古64、辽宁31、吉林102、黑龙江198	以实际清单为准

本交易安排为预公告，交易日的实际销售数量以国家粮食交易中心官网发布的交易清单为准。

中储粮网一次性储备玉米				
时间	省份	投放	成交	成交率
第一周		67.7609	41.6729	61%
第二周		43.0278	37.6542	88%
第三周		96.5592	85.1813	88%
第四周		161.4712	160.597	99%
第五周		193.6321	186.333	96%
第六周		119.9504	110.211	92%
第七周		49.449	45.5098	92%
第八周		25.4056	24.0955	95%

# 国家粮食和物资储备局关于 在河南省启动2020年小麦最低收购价执行预案的通知

2020年07月16日 【字号：大 中 小】

打印  

国粮粮〔2020〕171号

中国储备粮管理集团有限公司：

你公司《关于在河南省启动2020年小麦最低收购价执行预案的请示》（中储粮〔2020〕171号）收悉。根据国家发展和改革委员会、国家粮食和物资储备局等部门《关于印发小麦和稻谷最低收购价执行预案的通知》（国粮发〔2018〕99号）有关规定，经研究，同意自7月17日起在河南省内符合条件的相关地区启动2020年小麦最低收购价执行预案。

国家粮食和物资储备局

2020年7月15日

## ▶ 市场新闻

**夏粮收购进度：**截至7月10日，主产区小麦累计收购3207.3万吨，同比减少216.6万吨，其中：河北收购248.0万吨，同比减少7.4万吨；江苏收购834.8万吨，同比减少8.0万吨；安徽收购458.0万吨，同比减少160.4万吨；山东收购484.1万吨，同比减少41.2万吨；河南收购695.2万吨，同比减少64.5万吨；湖北收购116.8万吨，同比增加14.2万吨。主产区油菜籽累计收购54.6万吨，同比减少1.1万吨。



## ▶ 市场新闻：市场人士观点

### 黑龙江某粮库经理：易涨难跌

价格下不来了，临储8拍的粮，溢价更高，贸易商见状更是惜售，近阶段每周四政策粮一拍完，贸易商见溢价更高，捂粮待涨情绪就会拉升，囤库意愿增强，贸易商有做库存的打算，个人粮点都自己拍回去，计划是有利润的时候再往外出，另外，贸易商对当前价位不认可，有长期囤库的意愿，听说有的打压明年再出，现在的出库节奏依旧是慢，富裕几个库点，总供应量40万吨，目前出库不到10万，第四拍的临储粮压根还没开始出库。

东北的拍卖粮在本地的是出不动，深加工都自己参与拍粮，所以这部分粮只能往外走，近期运费持续上涨，到山东地区基本无利润，东北粮装运减少。山东玉米价格还得继续涨，往2400元/吨冲。

### 山东某贸易商公司采购公司经理：7月维持强势，8月有风险

预计近期山东地区玉米价格还能再涨点，但是，8月份以后不太好说了，虽然说国家临储库里没粮了，但是中间贸易商手里大把的粮没往外出，除了临储粮，贸易商手里新粮也还未出尽，大部分都想着新粮集中上市之前卖出去，而随着8月份两湖早春新粮上市，再叠加拍卖粮的最后出库期到来，仍会有贸易商有出粮的压力，虽然东北有贸易商反馈低了不出，持续囤粮，但是要考虑到不是所有的贸易商都有足够资金实力能长期囤，要知道新粮上市，新玉米不可能到1块，一旦贸易商手中余粮出库节奏加快，或引发价格松动，出货心态将转变。这个还需要时间去验证。

这周，山东整体上量不佳，在企业能满足日加工量的前提下，大家选择观望，不提价，目前山东地区深加工的企业库存少的10天，多则15-20天，近期库存偏少的仍会继续适度上调价格，7月份整体强势运行，关注8月份行情。

# ▶ 市场新闻：市场人士观点

---

转载一篇文章，来源“玉米投手备忘录”。已获作者授权。欢迎关注作者公众号。

## 国内玉米研究方法的探讨

原创 玉米投手备忘录

研究国内玉米并不是一件轻松的事情，从2013年入行以来，我越来越坚信这一点。

我想到了三个方面的原因：

### 一、自给自足的国内玉米市场，数据高度分散且不透明

数据分散且不透明是国内玉米市场难以分析的基础。国内玉米市场本身是一个相对封闭的市场，基本自给自足，对进口依赖度比较小，所以正经的研究员经常不得不面对很多不正经的数据，官方给的平衡表甚至都没有结转库存项，产量数据调整起来大开大合，消费数据极其分散难以统计，物流数据基本靠管中窥豹或者打听，渠道库存跟如意金箍棒一般可以非常大又可以非常小，储备数据也有人会争论。

可靠的研究方法应该建立在可靠的数据基础上，没有可靠的数据，如何能有可靠的研究方法啊！

## ▶ 市场新闻

### 二、国内玉米市场结构的不稳定性，让研究员的基数常常需要归零

大宗商品比较科学的分析方法，是根据过去的经验，总结出一套规律（建模），然后按照这个规律来预判未来。

这个规律是否适用于未来，有赖于一个假设：市场结构稳定。

如果市场的基本结构比较稳定，这样的分析方法是很有成效的，扎实的研究员通过积累经验和不断试错慢慢掌握这一规律，从此过上了快乐的生活。但如果市场结构经常发生了巨大变化，根据过去经验总结出来的规律往往会失效，这个市场的研究员就会很痛苦，慢慢开始自我怀疑甚至会有点分裂。

国内玉米市场最近几年的表现，看起来很像是后者。

国内玉米市场最近几年新事物层出不穷：

- ①15-16年度收储1.25亿吨后，取消临储，价格开始暴跌；
- ②北港价格从2600跌1000多块钱之后，国内玉米三年时间从严重产能过剩变成有巨大缺口，2.4亿吨临储库存在4年内纯靠内需就消耗完毕；
- ③非洲猪瘟导致三十年来饲料需求第一次明显下降，蛋白转化行业利润暴增，后期的恢复速度也是难以预测的；
- ④今年拍卖溢价持续高出天际，而且大部分拍卖粮都被囤积不出库，囤货性需求比实际消费还大很多。

## ▶ 市场新闻

---

这还都是水面以上的大事件，水面以下的变化也非常明显，比如：

⑤饲料配方的变化，国内饲料配方在应用小麦、大麦、高粱还有其他非主流能量饲料的技术越来越成熟，可能是因为饲料企业竞争越来越激烈了；

⑥深加工下游需求的变化，玉米淀粉在低价时出现了掺面粉等各种各样的用途，但现在淀粉价格又涨上来了，那些用途是否还能持续是个问题；

⑦贸易商囤货能力的变化，临储取消后，渠道贸易商和终端企业的囤货能力有了巨大变化，所以国内渠道库存可以非常大，又可以非常小。因为国内玉米基本还是自给自足，所以渠道库存大小和心态影响也非常大，渠道库存既是供给又是需求。现在时点上，渠道库存就主要是需求，可以说最大的需求方，比消费本身买的还多。当然，这也合理，促进了时间轴上的供需平衡，长期来看避免了暴涨暴跌；

⑧国内需求结构的变化，一个是地域需求的变化，北方需求在增加，长江流域在增加，珠三角需求占比在减少，另一个是饲料需求结构的变化，猪料需求从一半降到了3成，肉禽从原来的两成增到4成，相应的深加工的需求占比也发生了很大变化；

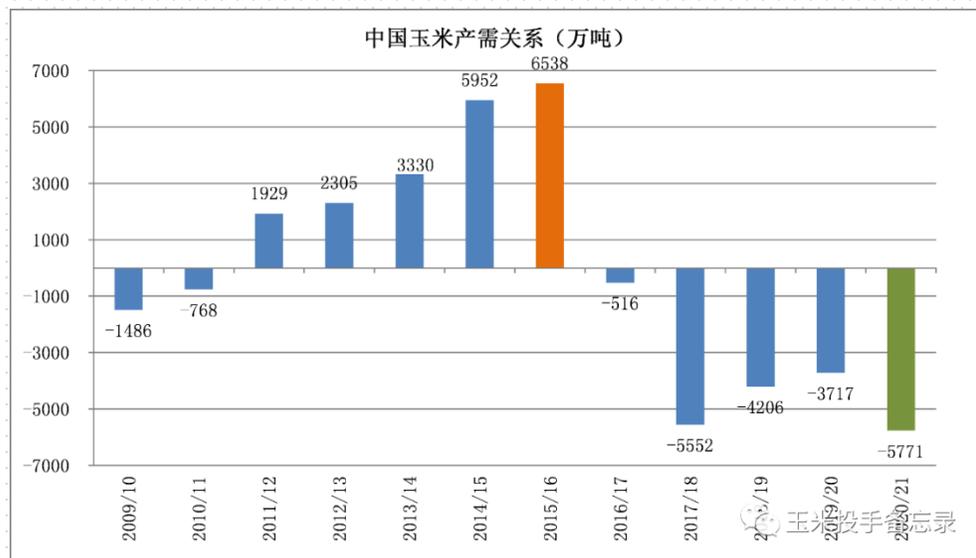
⑨贸易方式（散船变集装箱）和贸易流（需求重点从珠三角向长三角和华北转移）的变化，这让通过跟踪北港到南港的散船下海以及南港的走货数据，来推测全国供需的准确性越来越差。

## ▶ 市场新闻

这些事都不太好从过去找到类比阶段，以前的经验会变成未来的坑。如果市场出现全新的情况，有七八年经验的老手不一定比一两年的新手有太多优势，如果过度依赖过去经验的话可能还会存在劣势。国内玉米市场的这些新的情况，其复杂程度感觉几乎到了无法测度的程度，对玉米研究员来说，感觉就像在爬一棵不断长高的树。国内玉米要跟过去年份做类比，我的经验是屡试屡错。

### 三、国内玉米市场巨大的供需价格弹性，让供需和价格之间呈非线性关系

从2015/16年度过剩6000+万吨，到2017/18年度缺口5000+万吨，产需关系变化了1.2亿吨，接近半年的产量，可以看到国内玉米虽然也是三大主粮之一，但其供应和消费价格弹性还是非常大的。价格高，就少用多产多进口；价格低，就多用少产少进口。玉米供需中还有很多不容易统计到的部分，那个量可能非常大，这也会加剧我们观测到的供需数据和价格的不匹配程度。



## ▶ 市场新闻

国内玉米市场巨大的供需价格弹性，也增加了国内玉米市场分析的难度。国内玉米市场在15-17年表现出来的巨大的供需价格弹性，里边包含了好多东西，可以充分解读并作为预判未来的重要参考。

我记得，2017年春节前一次开会，大家普遍认为临储取消后，国内产需过剩问题都解决不了，谈何解决2.4亿吨去库存问题，所以只能出口，这估计是参考了2001-2004年的情形吧，要出口价格就要降到1200以下，但最后价格只是短暂跌破了1500，就见底反弹了。



## ▶ 市场新闻

回头看，十几年过去后，很多东西已经发生了变化，国内消费基数起来了，饲料配方调整基数更加先进，所以国内消费价格弹性作用就明显了，在价格跌1000块钱后，需求增幅巨大，这是17年春节前大部分人都没能预判到的。

所以分析国内玉米市场，建议少预测，多观察；注重短期，轻视长期；不要过度依赖过去的经验。

### PS:

涨价不仅仅会增面积，还会抑制深加工产品需求，增加各种饲用替代，增加进口，甚至可能会提高单产。涨价，还有助于小麦和稻谷去库存，小麦和稻谷现在的情况跟以前玉米很像了，产能过剩厉害，库存快够一年消费量了。

未来价格涨多少，才可以让目前看起来巨大的供需缺口实现再平衡，确实也不是特别好判断，主要取决于需求的价格弹性。

现在北港价格是2200，历史最高价是2600，只要价格涨到2400以上，我觉得国内玉米供需会发生明显的变化，实际上，现在价格就在明显抑制需求了。这就是弹性的问题，如果是缺乏弹性，当前供需下玉米就会无限上涨，可能明年就破2600的前高。

所以，并不是有缺口，价格就会无限涨到天上去的。就像16年，取消临储，应该下跌，但并不会无限下跌的，这一点很重要，当时很多人认为会无限下跌，市场共识是跌破1200，但最后跌破1500就开始持续反弹了。

## ▶ 市场新闻

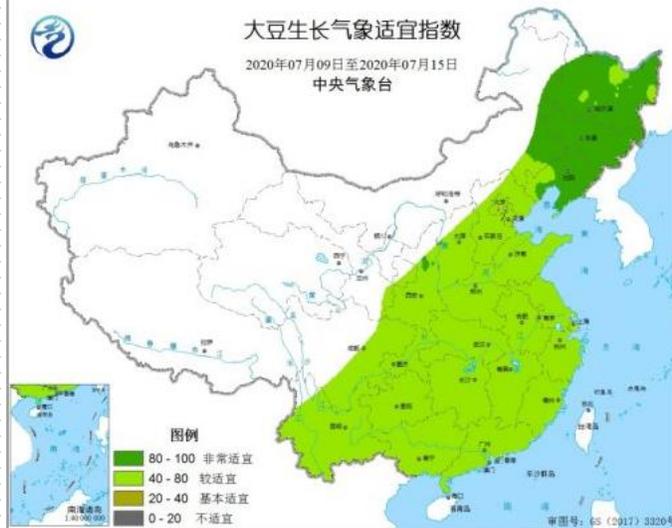
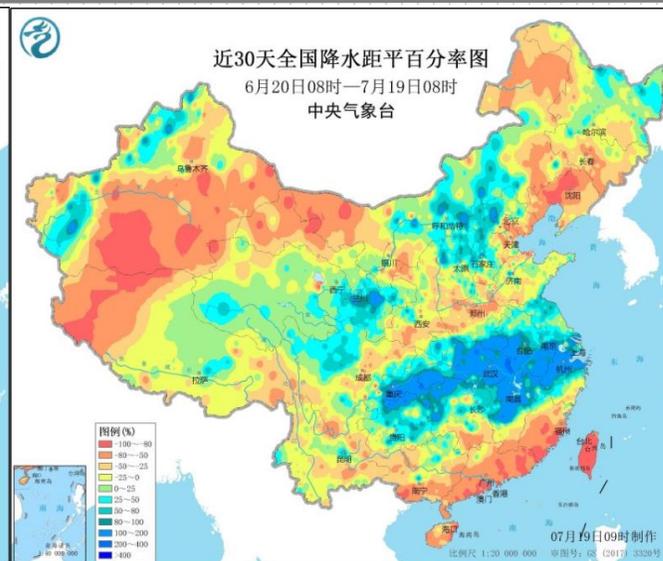
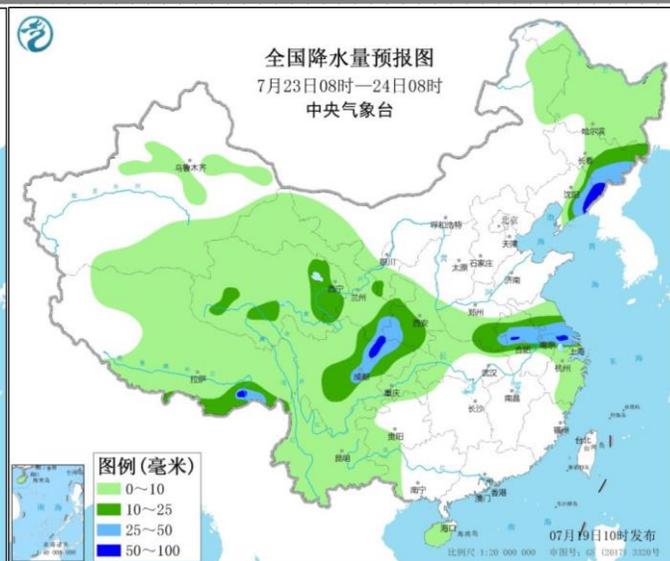
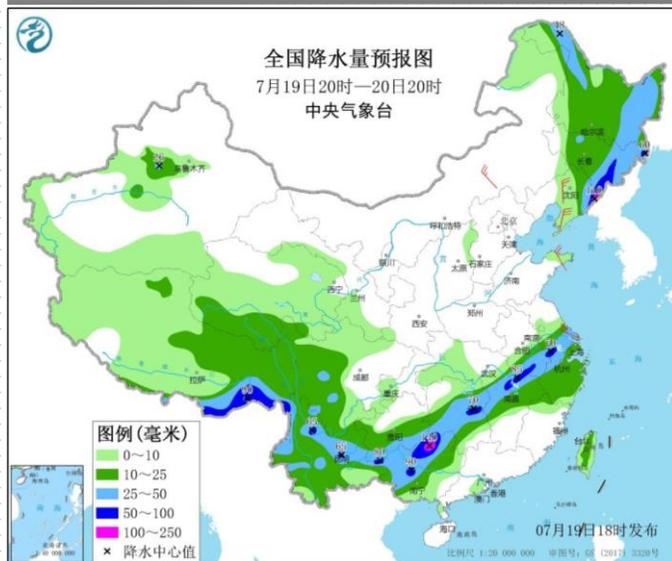
---

如果非要拿今年和18年进行对比，会有些相似之处，但20-21年度和18-19年度差别还是挺大的。20-21年度，消费预计会同比大幅增长，2020年玉米种植面积已经下滑，政策粮已经没有了，但进口环境也不大一样了，价格水平也已经不一样了，因为国内玉米的供需价格弹性其实非常大，所以不同的价格水平下，简单对比供需，也意义不大。

今年的玉米，我觉得过去五十年，没有可以可靠比较的相似年份。

市场信息太透明的时候，相比新手，老手几乎没有任何相对优势。现在就是市场太透明了，继续吃瓜吧，只要不下注，看错了也不会亏钱。

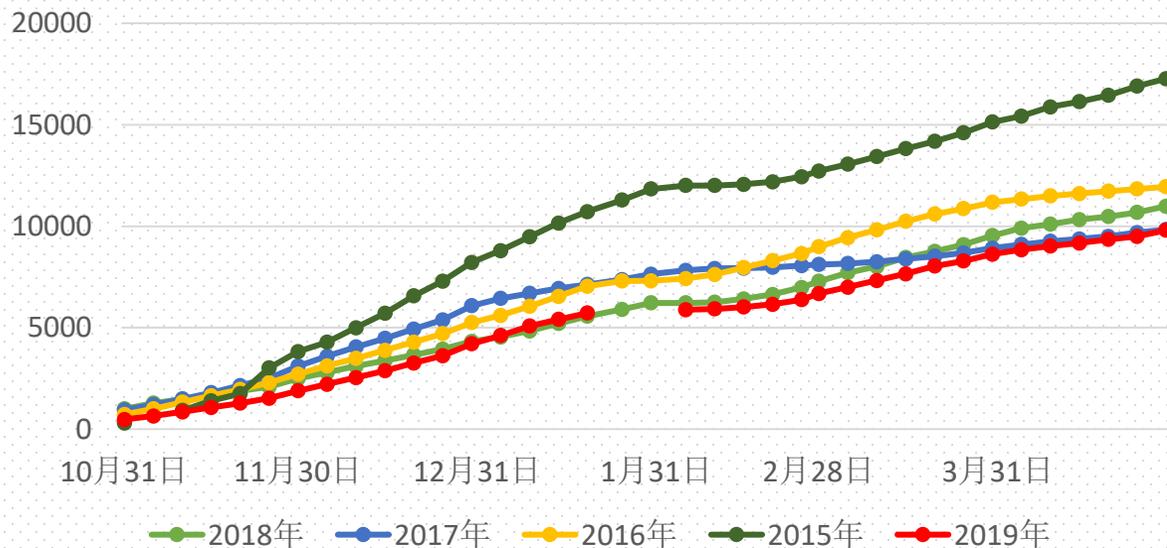
# 全国气象情况



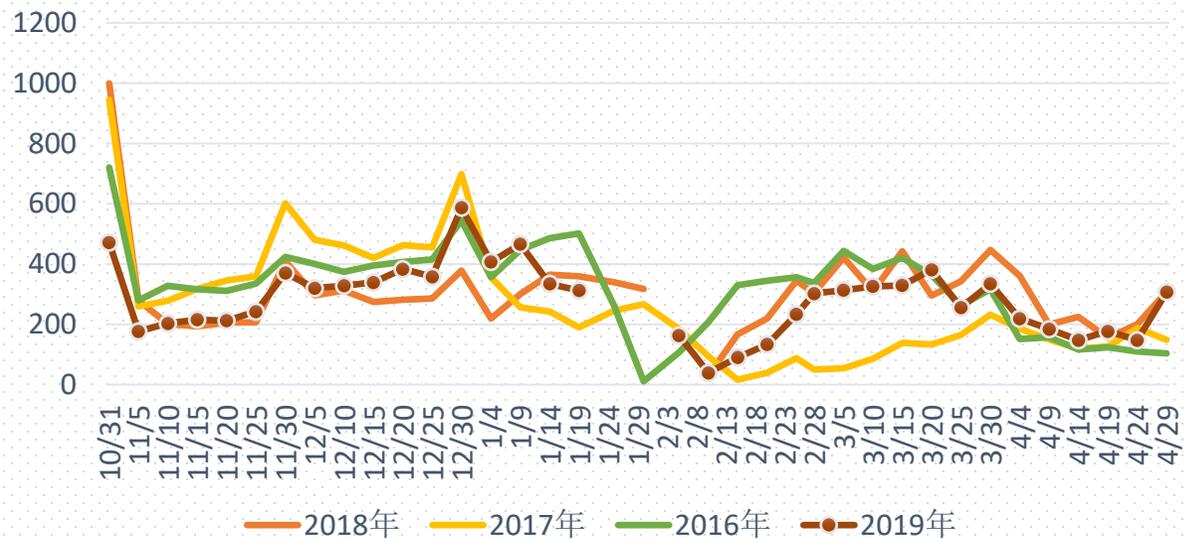
- 东北地区、华北北部春玉米处于拔节期，华北西南部、西北地区大部处于吐丝期；西南地区东部大部处于吐丝期，四川盆地东部已乳熟；广西春玉米陆续收获完毕。全国春玉米一、二类苗占比分别为**30%、69%**，比例均与上周持平。
- 预计未来10天，北方主要农区将出现明显降雨，其中西北地区东南部、华北中部和东北部、东北地区南部等地累计雨量有30~60毫米，降水利于土壤增墒蓄墒，辽宁北部等地土壤缺墒将得到明显缓解，利于春玉米和一季稻拔节生长、大豆开花结荚及其他旱地作物旺盛生长。

# 国粮局收购进度

## 国粮局玉米收购量统计



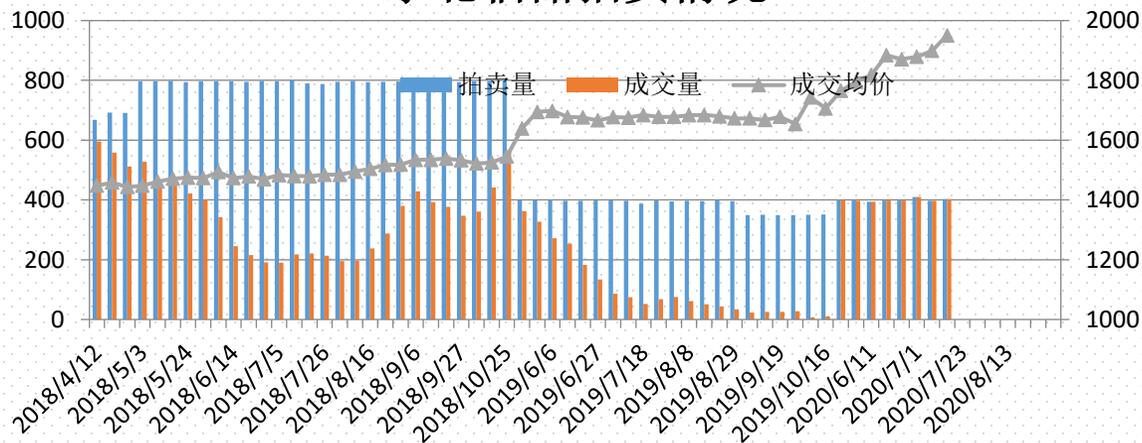
## 玉米5日收购量



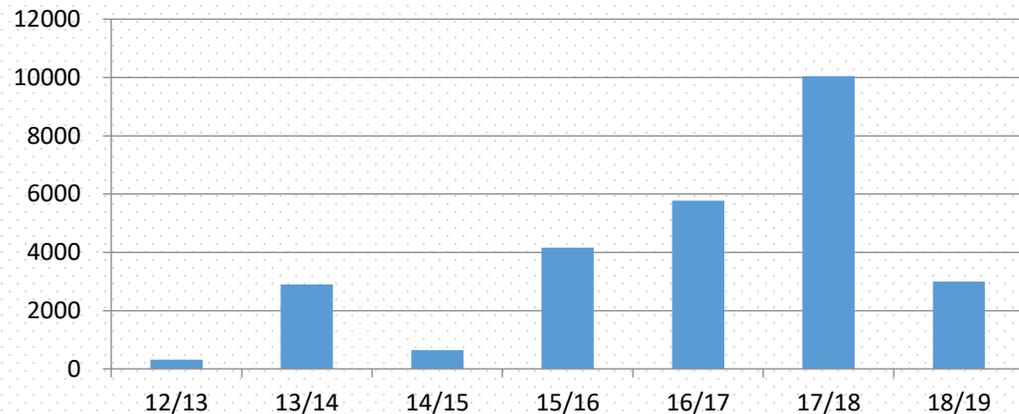
- 截至4月30日，黑龙江、山东等11个主产区累计收购玉米9802万吨，同比减少1184万吨。

# 临储拍卖

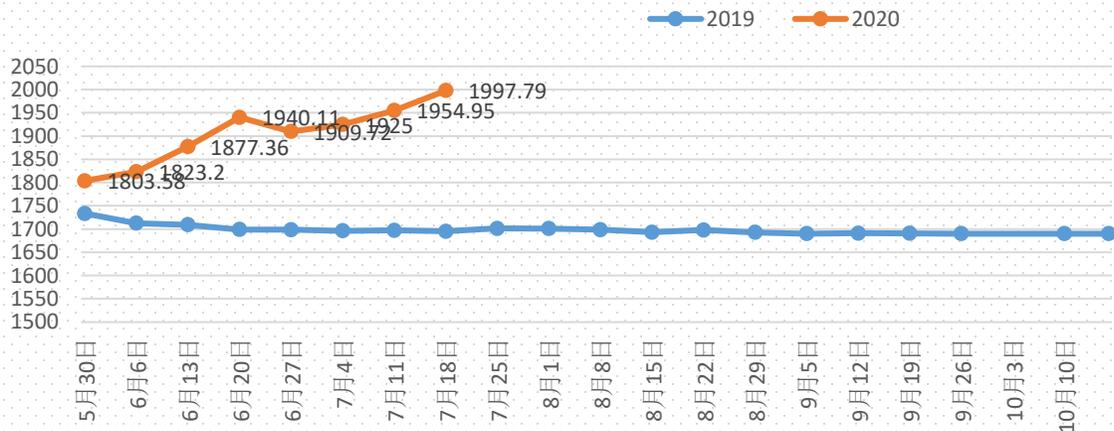
## 东北临储拍卖情况



## 历年临储拍卖成交



## 吉林2015年二等玉米临储成交均价

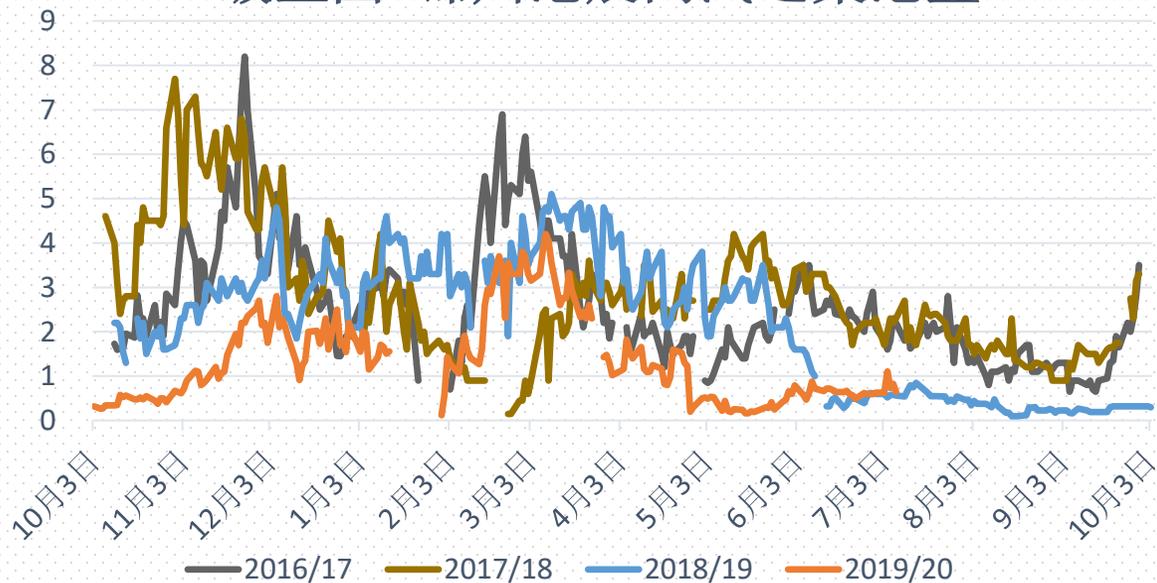


## 玉米期末临储库存变化

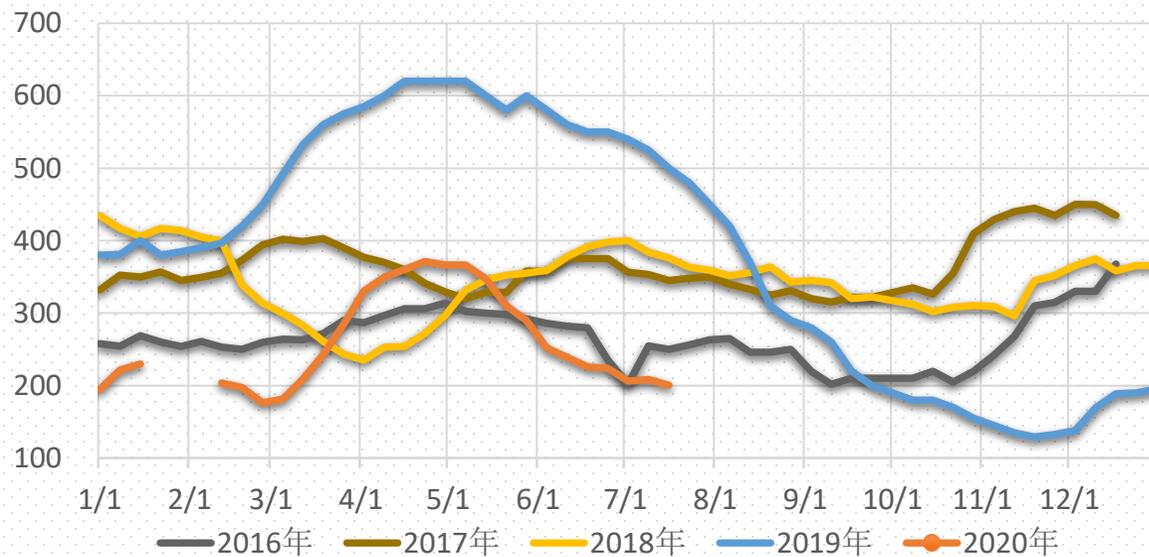


# ▶ 玉米基本面主要数据一览

## 鲅鱼圈+锦州港晨间汽运集港量

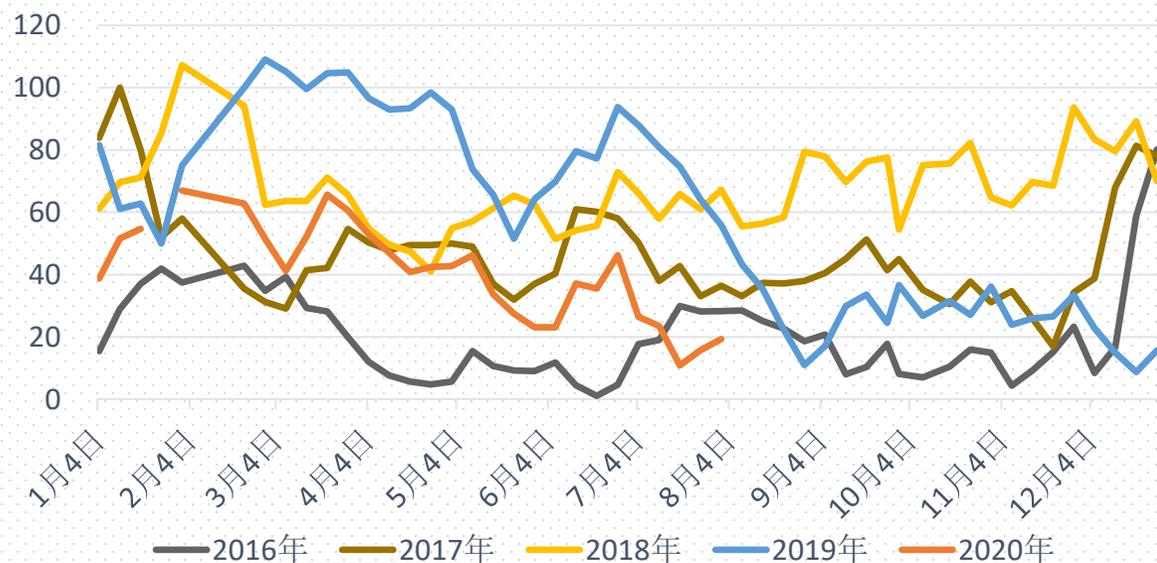


## 东北港口国产玉米库存

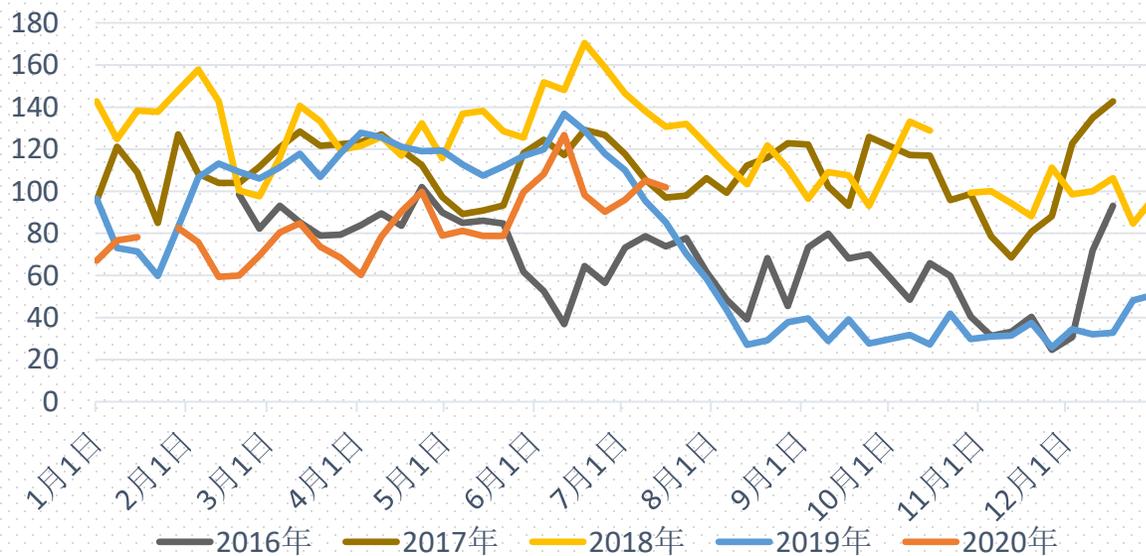


# ▶ 玉米基本面主要数据一览

## 广东港口国产玉米库存

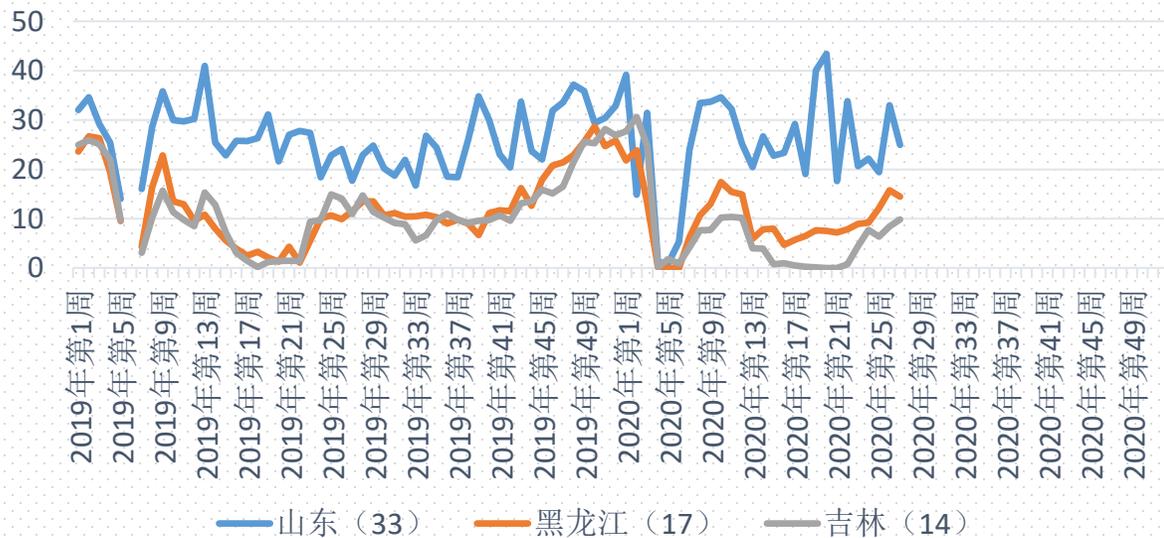


## 广东港口饲用谷物库存

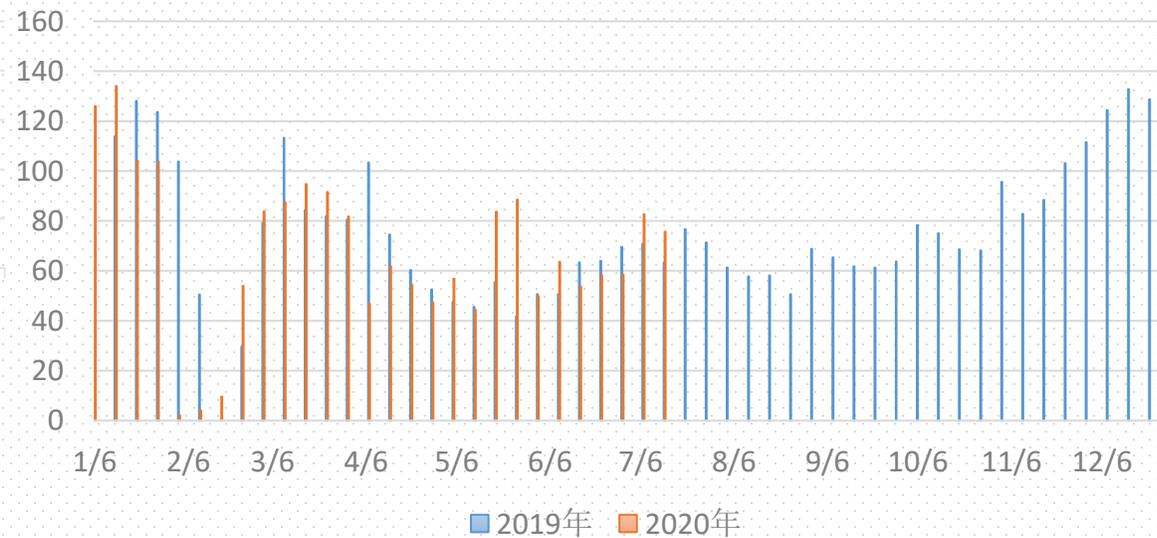


# ▶ 玉米基本面主要数据一览

## 深加工收购量



## 全国深加工收购量

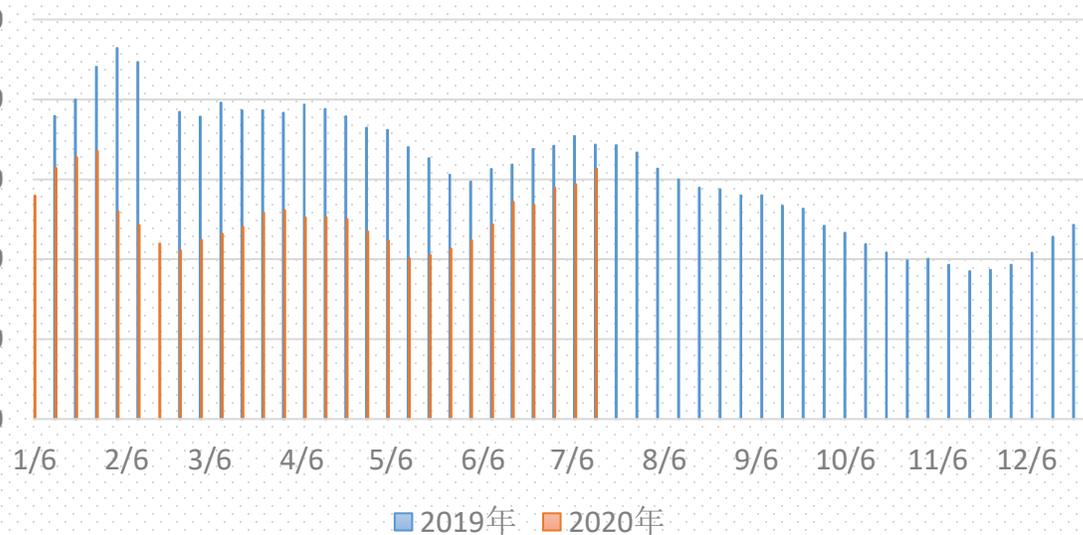


# 玉米基本面主要数据一览

## 深加工库存量

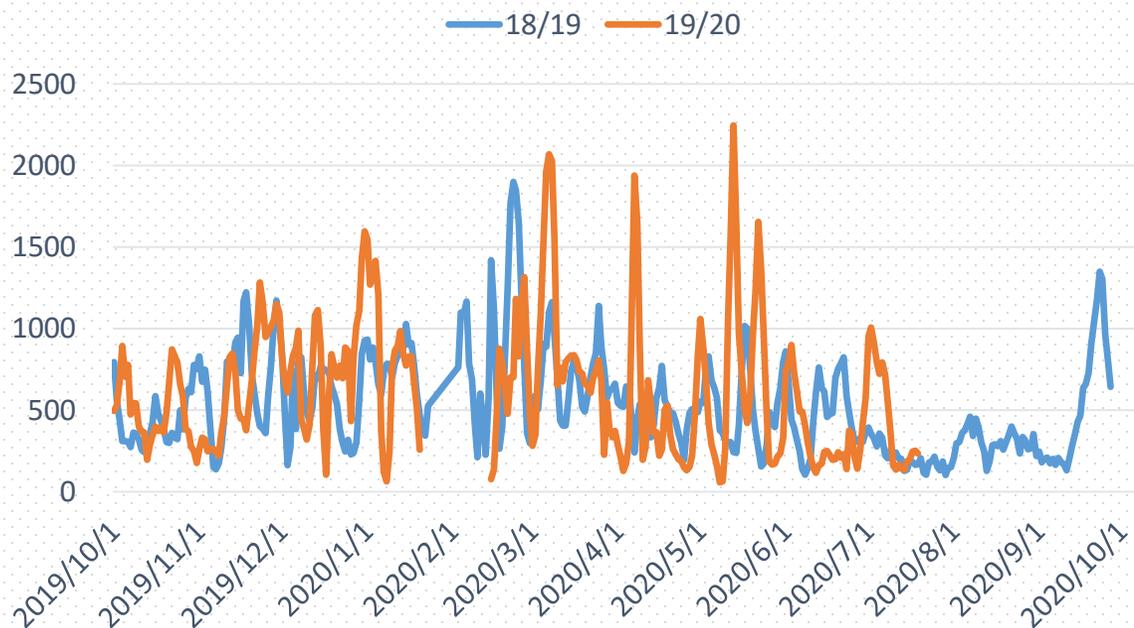


## 全国深加工库存量



# ▶ 玉米基本面主要数据一览

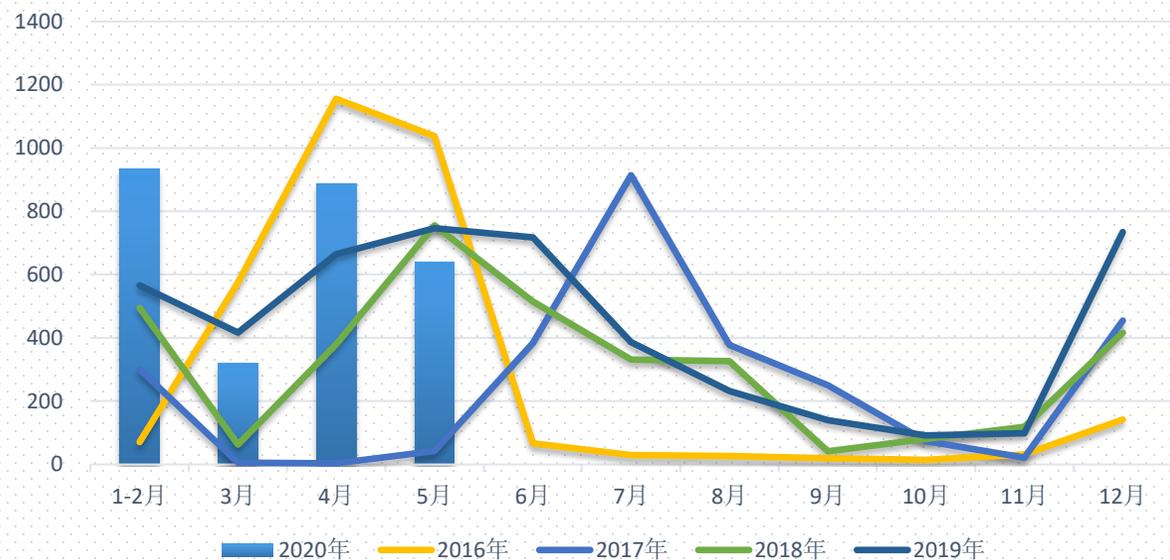
## 山东企业到货



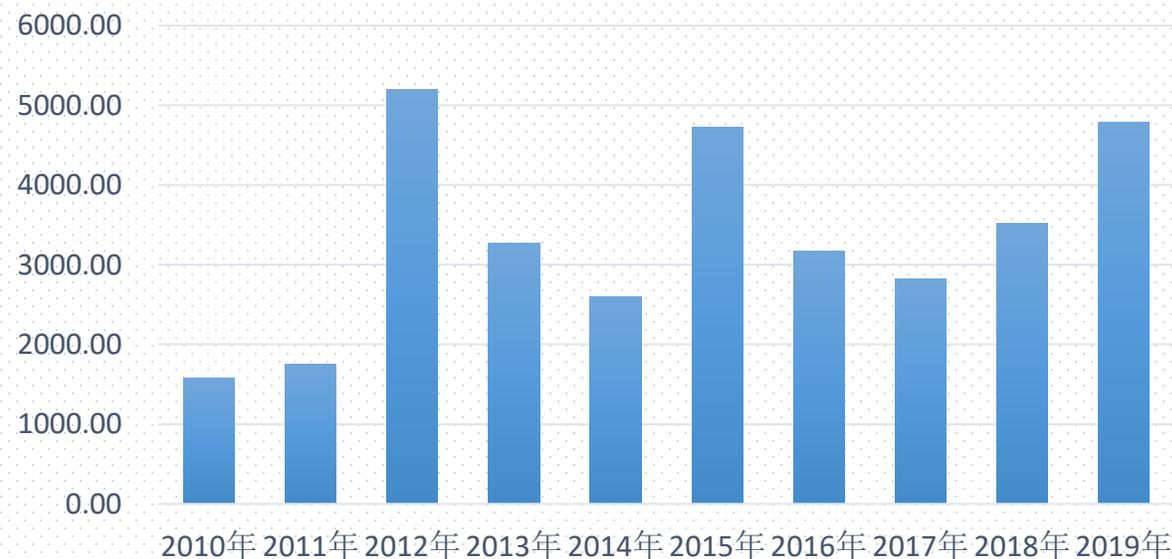
企业	7月18日	7月19日	对比/分
昌乐盛泰药业	1.198	1.208	1
诸城源发生物	1.145	1.145	0
寿光金玉米	1.185	1.195	1
山东天力	1.185	1.195	1
诸城兴贸	1.145	1.145	0
寿光晨鸣	1.172	1.172	0
昌乐英轩	1.180	1.180	0
成武大地	1.135	1.135	0
邹平西王集团	1.185	1.195	1
邹平容海(华义)	1.203	1.203	0
惠民春晖	1.135	1.135	0
博兴香驰健源	1.100	1.100	0
滨州金汇	1.125	1.125	0
乐陵中谷	1.125	1.125	0
禹城保龄宝	1.140	1.140	0
平原福洋生物	1.170	1.180	1
临清德能金玉米	1.170	1.180	1
聊城希杰	1.080	1.080	0
青援	1.145	1.145	0
鲁洲	1.150	1.155	0.5
沂水大地	1.145	1.145	0
七星柠檬科技	1.175	1.175	0
肥城福宽	1.120	1.120	0
东平祥瑞药业	1.185	1.195	1
山东米能	1.177	1.177	0
金禾博源	1.090	1.090	0
滕州恒仁	1.180	1.185	0.5

# 主要谷物进口

## 分月玉米进口量（千吨）

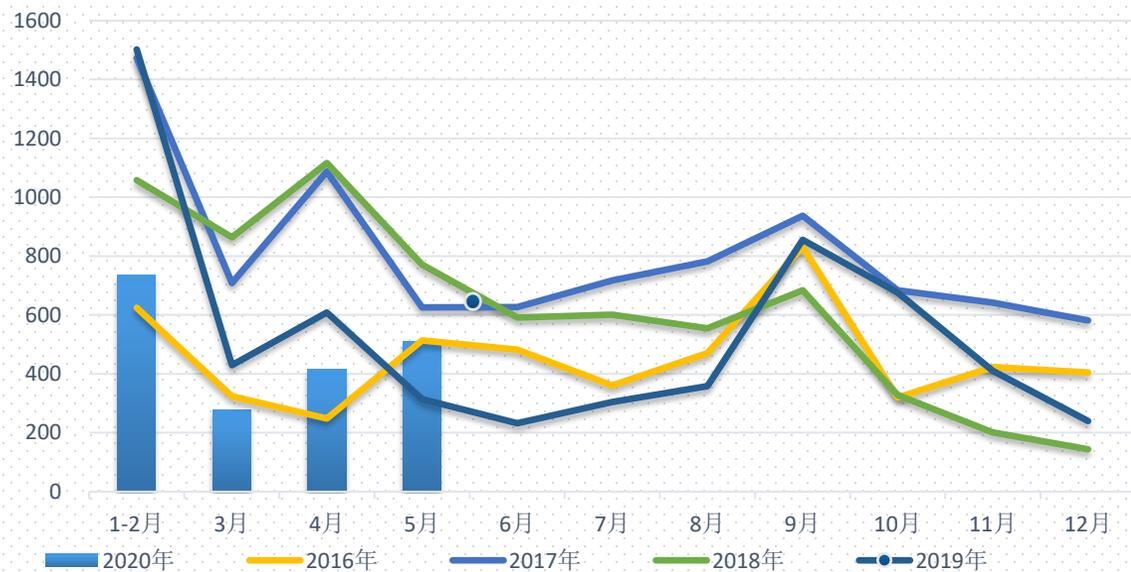


## 年度玉米进口量（千吨）



# 主要谷物进口

## 分月大麦进口量（千吨）

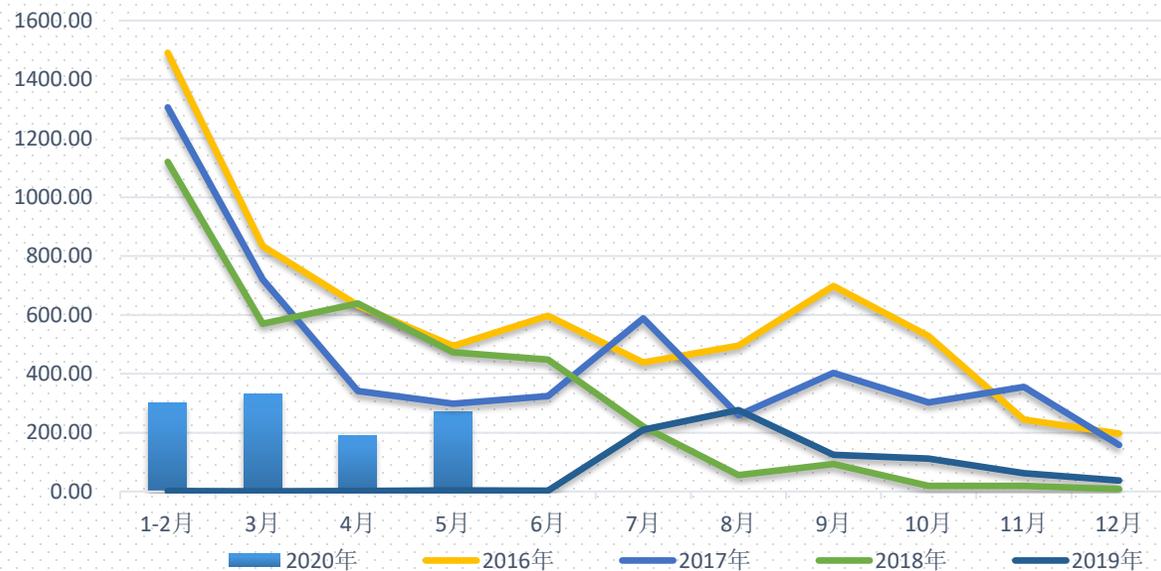


## 年度大麦进口量（千吨）

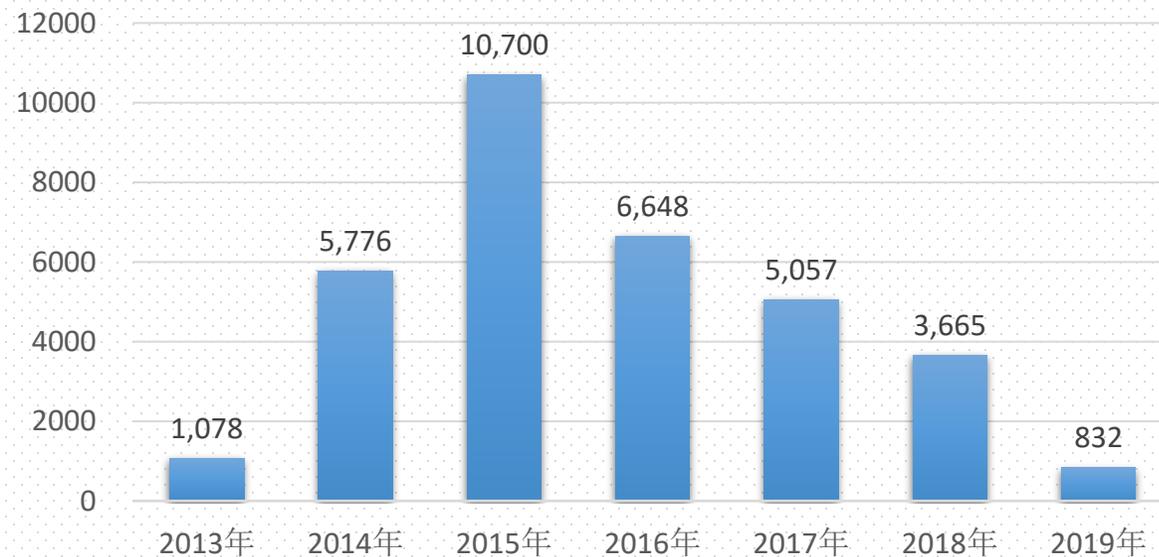


# 主要谷物进口

## 分月高粱进口量（千吨）

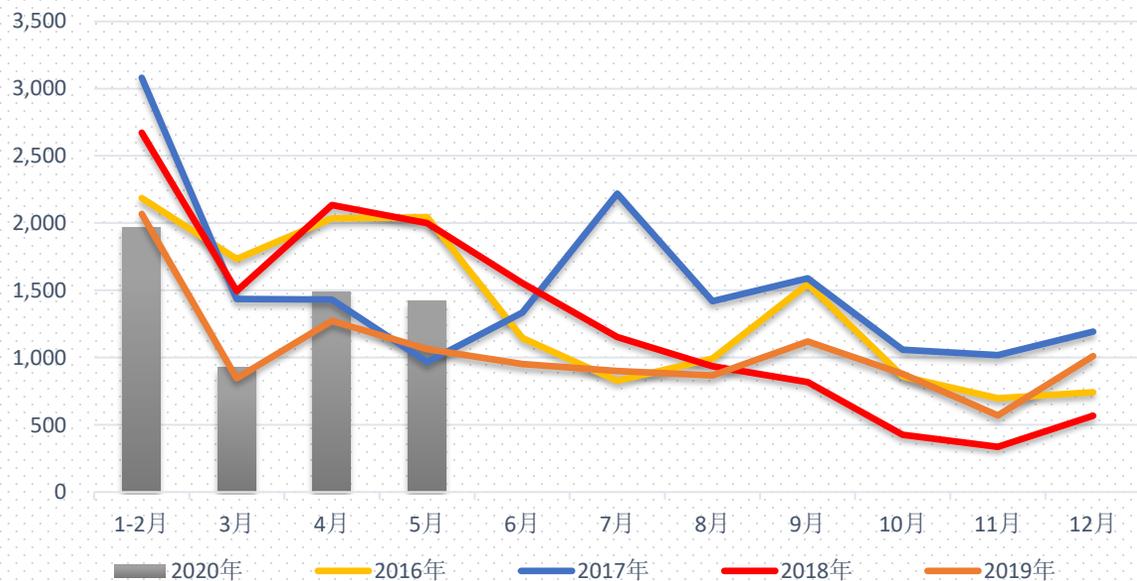


## 年度高粱进口量（千吨）

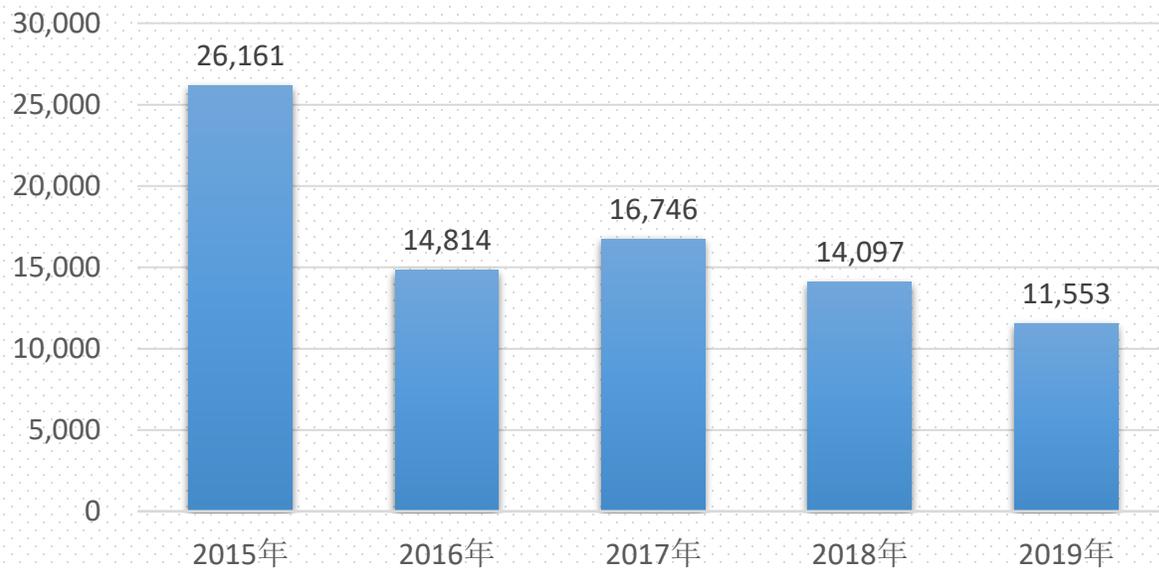


# ▶ 主要谷物进口

## 玉米、高粱、大麦月度进口



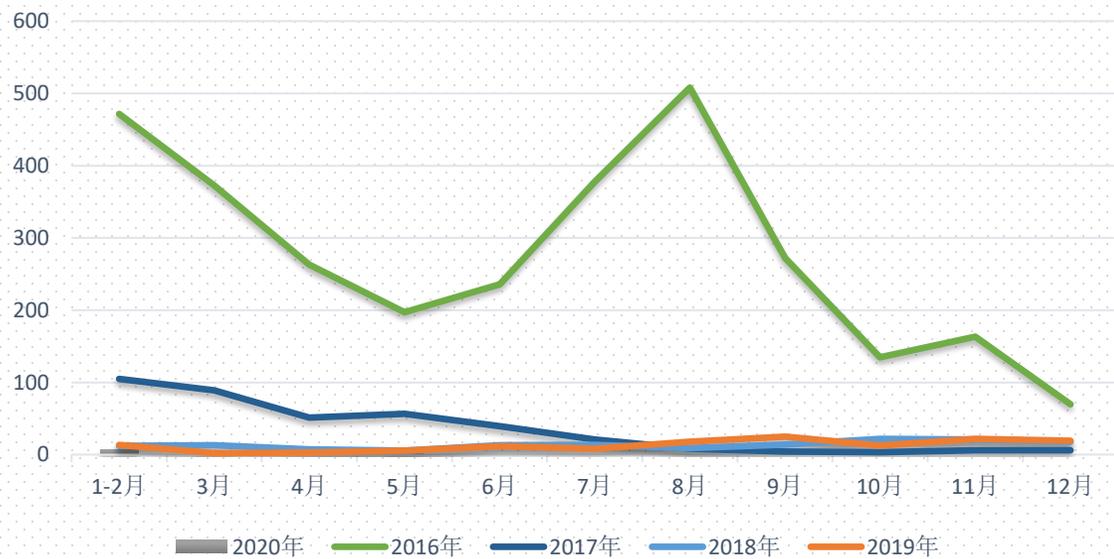
## 三大谷物年度进口量（千吨）



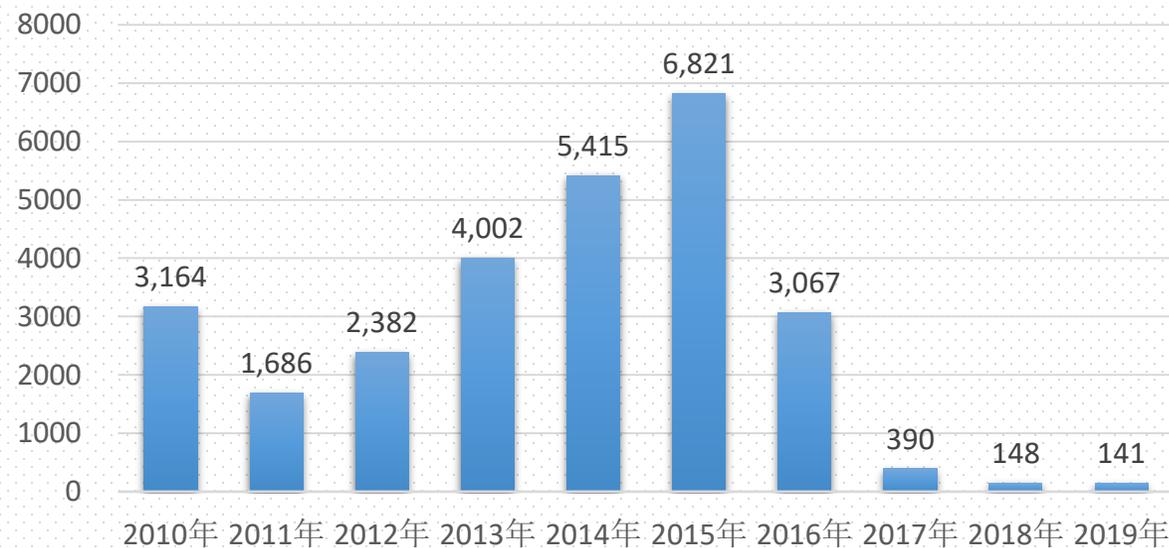
根据船期，4-6月有约210万吨左右的玉米装往中国。大麦高粱约180万吨。

# ▶ 主要谷物进口

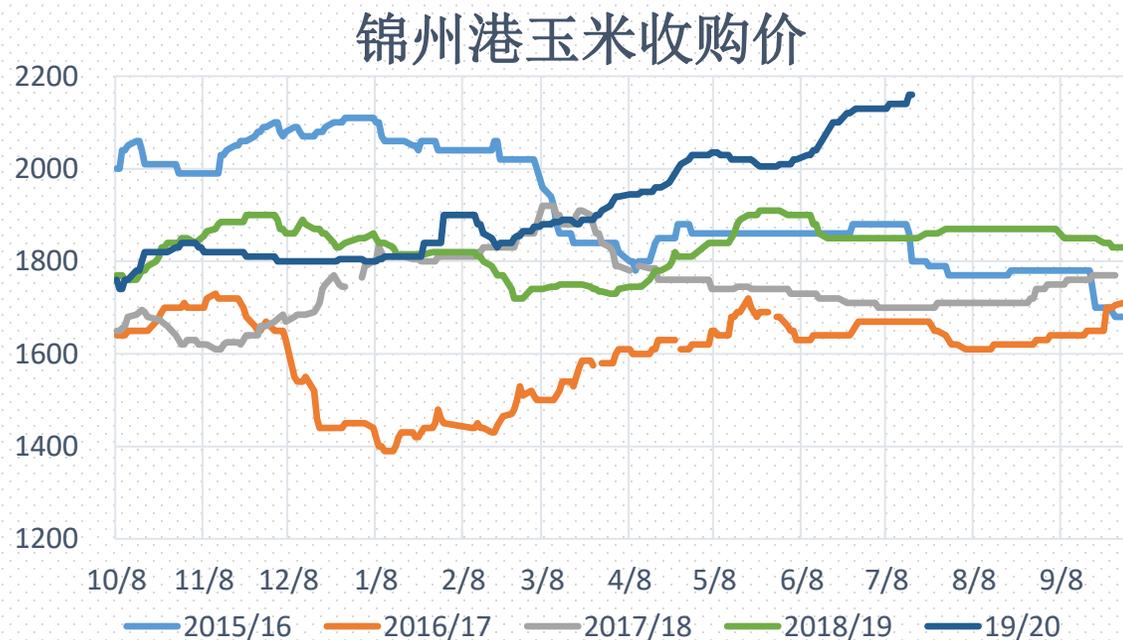
## 分月DDGS进口（千吨）



## DDGS年度进口量（千吨）



# 玉米价格走势



# 玉米价格走势

## 山东-吉林玉米价差



## 广州港口玉米现货价格

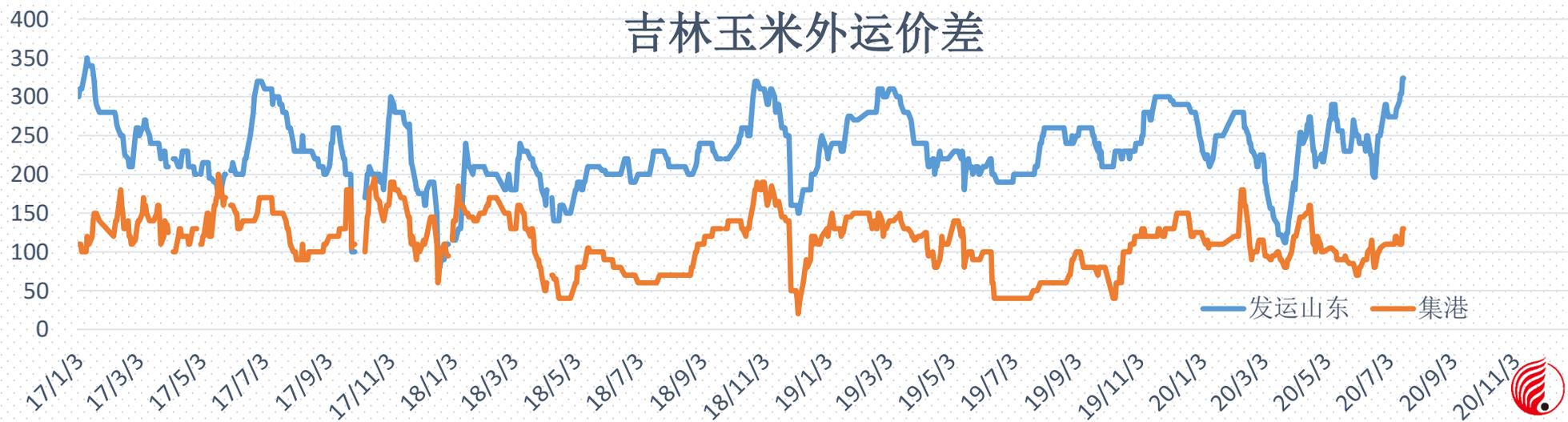


# 玉米价格走势

## 2016年以来玉米价格走势



## 吉林玉米外运价差



# ▶ 玉米价格走势

## 小麦-玉米价差

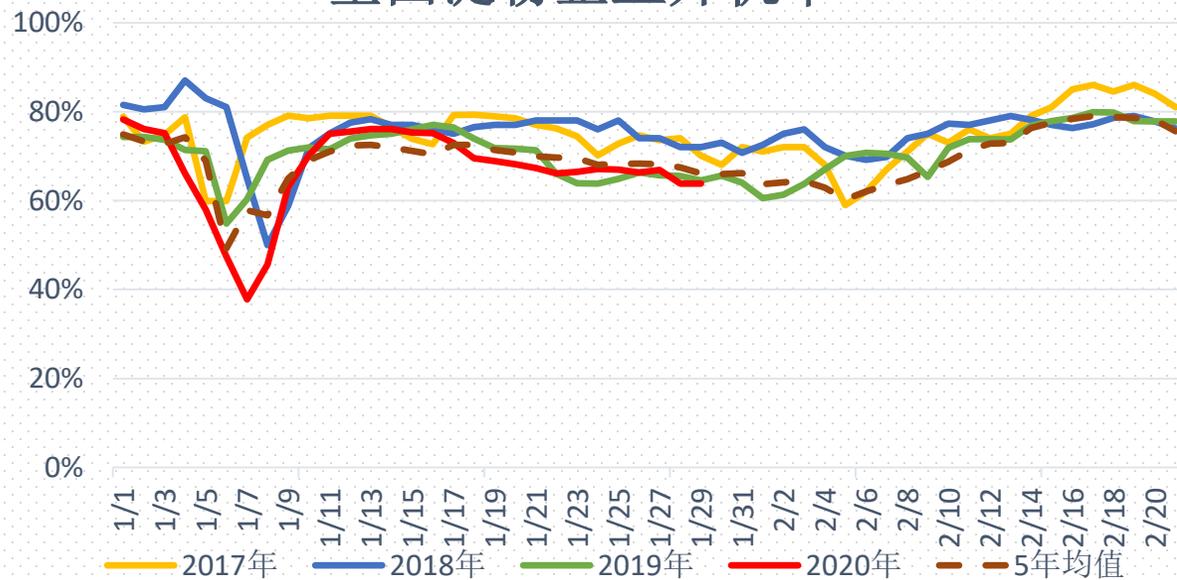


## 中晚籼稻-玉米价差

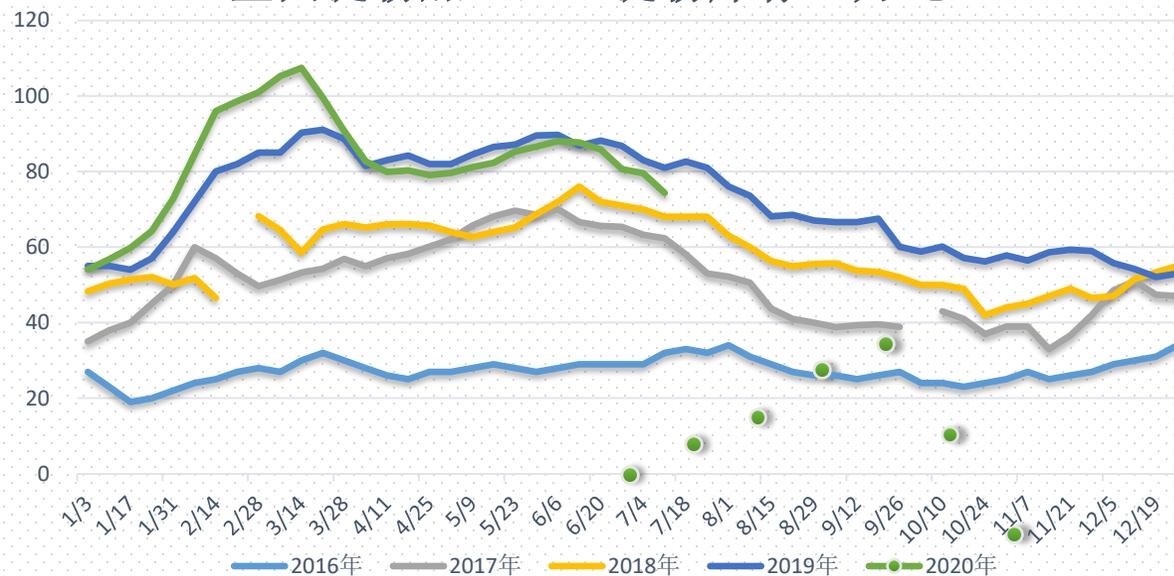


# 淀粉基本面主要数据一览

## 全国淀粉企业开机率



## 全国淀粉加工企业淀粉库存（万吨）



# 淀粉及副产品价格走势

## 山东淀粉出厂报价

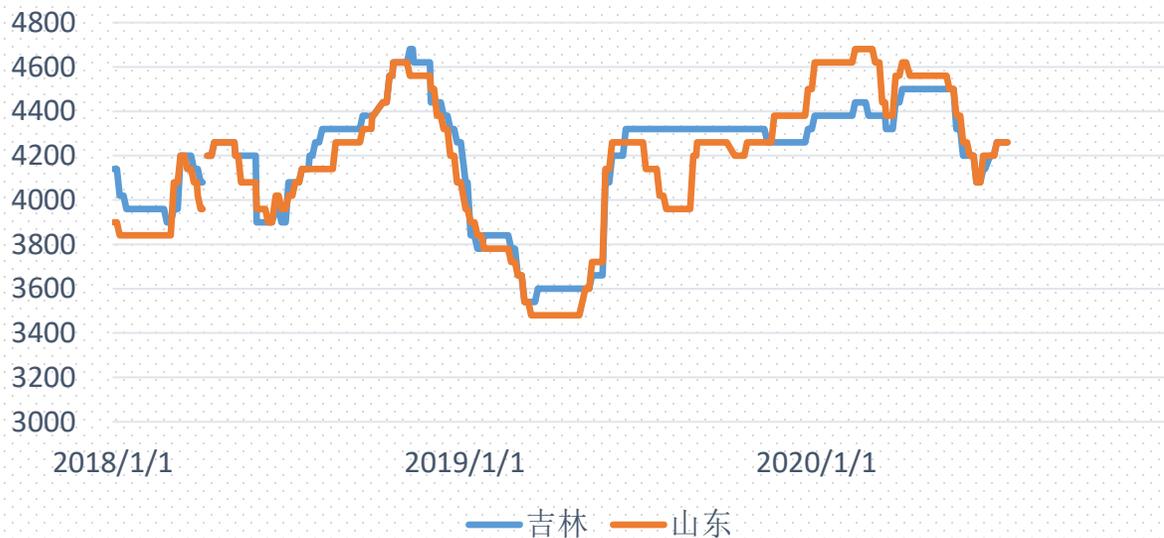


## 吉林淀粉出厂报价

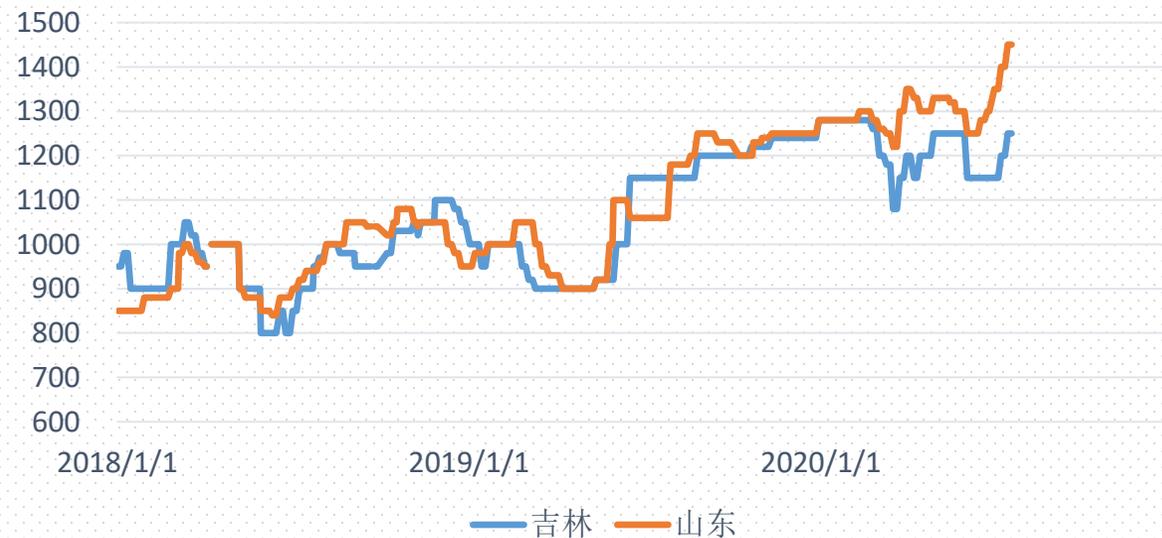


# ▶ 淀粉及副产品价格走势

## 主产区玉米蛋白粉价格走势



## 主产区玉米纤维价格走势

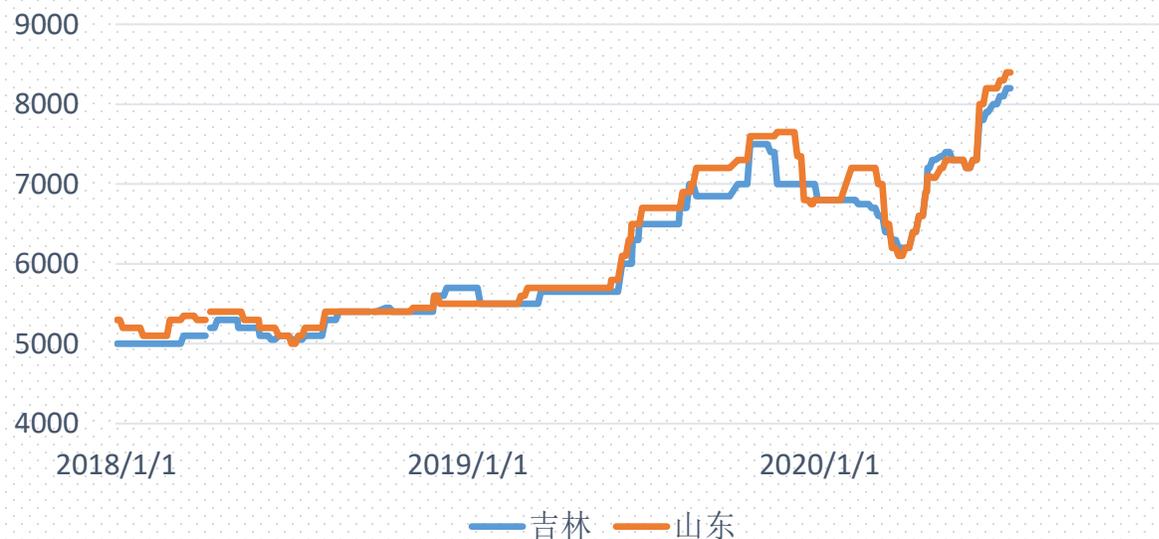


# ▶ 淀粉及副产品价格走势

## 主产区玉米胚芽粕价格走势



## 主产区玉米毛油价格走势

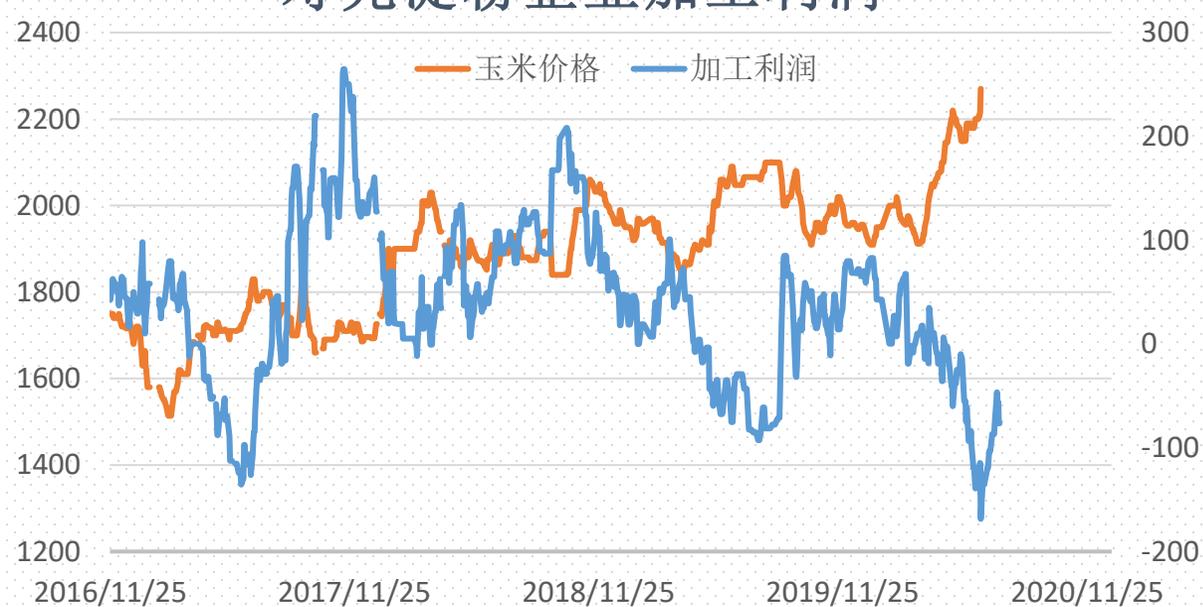


# ▶ 淀粉加工利润

## 山东淀粉现货加工利润

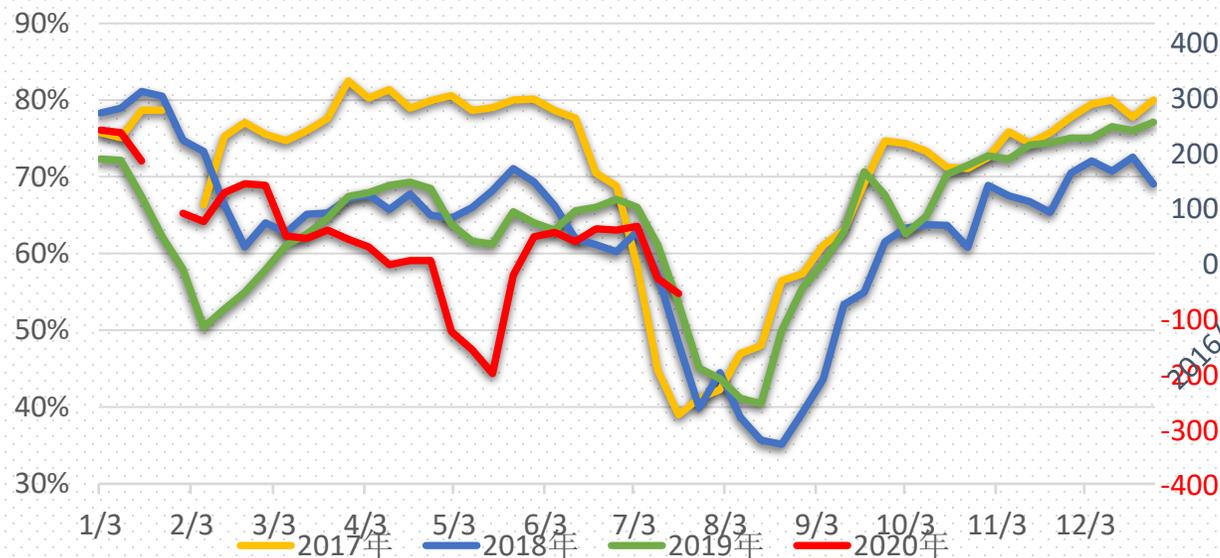


## 寿光淀粉企业加工利润

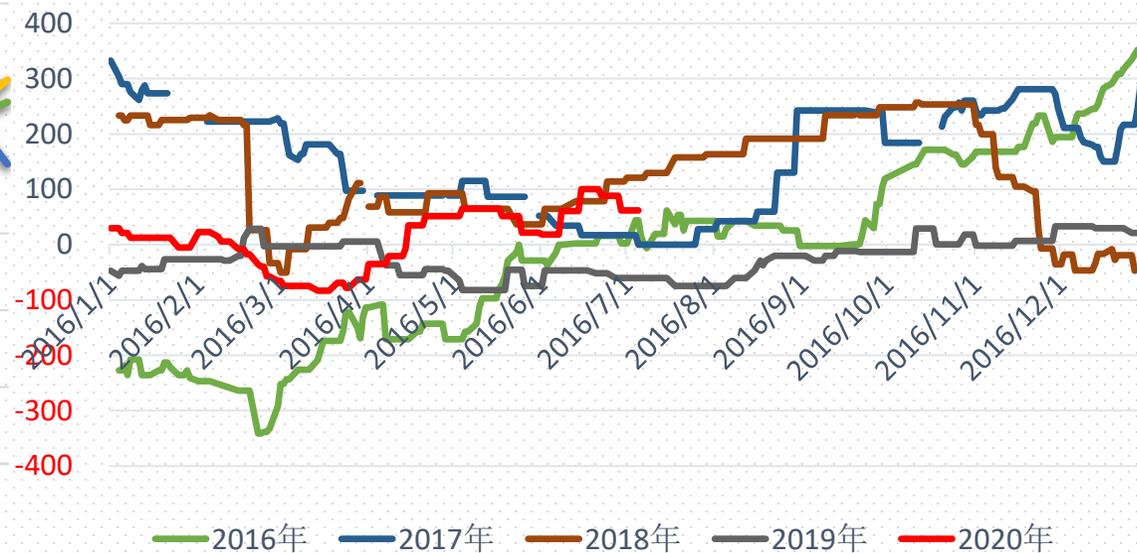


# 酒精行业数据

## 酒精企业开机率



## 吉林酒精利润季节性（元/吨玉米）



# 酒精行业数据

## 主产区普级酒精价格走势



## 主产区DDGS价格走势



## 全国样本企业DDGS库存



## ► 策略建议

**上周观点：**拍卖还是新粮上市前价格的一个风向标。在因为政策调整短暂回落之后，本周拍卖溢价再次创出新高。以本周吉林15年二等粮成交均价计算，到北港成本已经接近2200。60天出库期，最近两周所成交的正是8月下旬到9月初集中出库的。这样看，盘面就显得偏低了。虽然说临近新粮上市，市场高价接货意愿不强，但是如果现货价格不回落，盘面价格就难以吸引到足够的仓单；而现货价格回落，则需要贸易商开始主动去库存。临近年度末可能还是会有落袋为安的出货，但是后期拍卖粮的成本逐渐提高，指望现货价格回落太多难度也比较大。进口方面，周五确认的采购量比较大，需要关注后期的发展，大量期初结转+集中进口，可能压制新作的价格。暂时没有太好的交易策略。

**本周观点：**拍卖继续高歌猛进，本周吉林15年二等粮溢价已经超300，溢价幅度18%。09是完全的陈粮交割，受拍卖的支持最强。新作合约本周表现出了一定的滞涨迹象，新作上市后，市场供应肯定是不缺的。但是需要考虑的问题是，不论结转陈粮还是10月上市的新作，低价都不会大量出：贸易商是奔着涨价才拍的，农民低价一定会惜售。往年，东北农民是盼2000元的价钱，而有了今年二三季度这一波，恐怕2000都不一定会大量出。另外影响远月合约的就是新作产量，在面积下降的情况下，单产能否在前两年低位有所恢复就尤为重要。策略方面，近月不是很好追，关注远月会否有回调，时间尚早，观望轻仓操作为主。

一德，  
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365