

通惠期货研究发展中心

联系人：吴航宗

联系方式：021*68864418

**核心观点：临储出库和新粮集中上市使供应
宽松，养殖需求低迷，玉米短期承压。**

一、市场消息面

(1) 华盛顿 10 月 9 日消息：美国农业部将于本周四(10 月 12 日)发布 10 月份供需报告。路透社对分析师的调查显示，分析师们平均预计今年美国玉米产量为 142.04 亿蒲式耳，预测范围在 140.6-143.55 亿蒲式耳。作为对比，美国农业部上月的预测为 141.84 亿蒲式耳。分析师们平均预计 2017 年美国玉米平均单产为 170.10 蒲式耳/英亩，预测范围在 168.7 到 171.5 蒲式耳/英亩，美国农业部上月的预测为 169.9 蒲式耳/英亩。分析师们平均预计今年美国玉米收获面积为 8353.1 万英亩，预测范围在 8310-8410 万英亩。美国农业部上月的预测为 8349.6 万英亩。

(2) 据美国农业部发布的作物进展周度报告显示，截止到 2017 年 9 月 24 日，美国 18 个玉米主产州的玉米进入凹粒期的比例为 93%，上周 86%，去年同期 96%，过去五年同期均值 95%。美国农业部(USDA)公布的每周作物生长报告显示，截至 9 月 24 日当周，美国玉米生长优良率为 61%，前一周为 61%，去年同期为 74%。

(3) 海关数据显示，2017 年 8 月我国进口玉米 37.8 万吨，上月为 91.4 万吨，上年同期为 2.7 万吨。2016/17 年度(始于 10 月)至今进口玉米 221.3 万吨，同比下降 30%。8 月我国出口玉米 1.43 万吨，上月为 2.31 万吨，上年同期为 0.03 万吨。8 月我国进口 DDGS 0.82 万吨，上月为 2.08 万吨，上年同期为 50.82 万吨。2016/17 年度(始于 10 月)以来我国累计进口 DDGS 为 73.94 万吨，同比下降 81.38%。2016/17 年度我国进口替代品总量呈下降趋势，进口 DDGS 80 万吨，玉米替代品进口总量将下降至 1360 万吨左右，同比下降 26%。剔除酒用大麦，折算后上述杂粮能替代玉米 820 万吨，同比下降 38%。美国农业部海外农业局发布的参赞报告显示，2017 年中国玉米酒糟粕进口将大幅减少到 50 万吨，相比之下，过去三年平均每年的进口量超过了 500 万吨。这相当于蛋白供应减少约 100 万吨。

(4) 本周临储投放结果：中储粮委托包干销售（中粮承储）成交 451922 吨，成交量较上周减少约 30 万吨，中储粮包干销售成交量 1606315 吨，较上周减少约 14 万吨，分贷分还成交 101366 吨，较上周增加约 5 万吨；10 月 12 日分贷分还竞价销售计划投放量由原计划的 11 万吨变更为 7.5 万吨。

(5) 国家粮食交易中心公告：接国家有关部门通知，今年东北地区新产秋粮即将上市，为切实做好玉米和大豆收购工作，鼓励 各类市场主体积极入市收购新粮，稳定市场预期，2017 年 10 月底暂停国家临时存储玉米和大豆竞价销售。特此告知。

(6) 国家粮油信息中心玉米供需平衡表 9 月份调整预计玉米种植面积为 3540 万公顷，较上年减少 136 万公顷，减幅 3.7%；调整预计玉米产量为 2.125 亿吨，较上月上调 100 万吨，较上年下降 705 万吨，降幅 3.2%；调整预计年度总消费量为 2.2197 亿吨，与上月预测持平，较上年度增加 1759 万吨，增幅 8.4%，其中饲料消费 1.29 亿吨，较上年增加 800 万吨，增幅 6.6%，深加工消费 7300 万吨，较上年度增加 900 万吨，增幅 14.1%。调整后的玉米市场结余量为-750 万吨，较上年减少 2457 万吨，减幅 144%，7 年来首次转负。

二、玉米供需平衡表

2017 年 10 月中国玉米供需平衡表

万吨、万吨	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17 预测	17/18 预测
播种面积	3503	3632	3730	3846	3602	3373
产量	21219	22092	21976	23377	20647	20200
期初库存	5069.23	8779.53	14172.23	20701.58	27760.58	29339.58
进口量	270.3	327.7	554.6	317.4	250	270
总供给量	26558.53	31199.23	36702.83	44395.98	48657.58	49809.58
饲料消费	49809.58	10960	9750	10050	11750	13100
工业消费	4750	4600	4800	5200	5850	6800
种用、食用	1191	1225	1240	1230	1210	1190
损耗量	350	240	210	155	500	230
国内使用量	17771	17025	16000	16635	19310	21320
出口量	8	2	1.25	0.4	8	15
总需求	17779	17027	16001.25	16635.4	19318	21335
年度剩余	21335	5392.7	6529	7059	1579	-865
年度库存	8779.53	14172.23	20701.58	27760.58	29339.58	28474.58

三、本周市场表现

上周玉米期货先扬后抑，周小幅下跌。玉米主力合约周一在上周五上涨的基础上小幅盘整；周二冲高回落，小幅上涨；周三高开低走，周四大幅下挫，周五小幅震荡。上周，玉米1801合约开盘1716，最高1733，最低1687，收盘1693，较上周跌23个点，跌幅为1.34%；成交284万手，增14万手，持仓87.38万手，减19.62万手。

	本周	上周
开盘	1716	1691
最高	1733	1727
最低	1687	1687
收盘	1693	1716
成交量	284万	270万
持仓量	87.38万	107万

玉米主力合约日k线



数据来源：Wind，通惠期货研发部

四、外盘玉米情况

CBOT 玉米期货走势



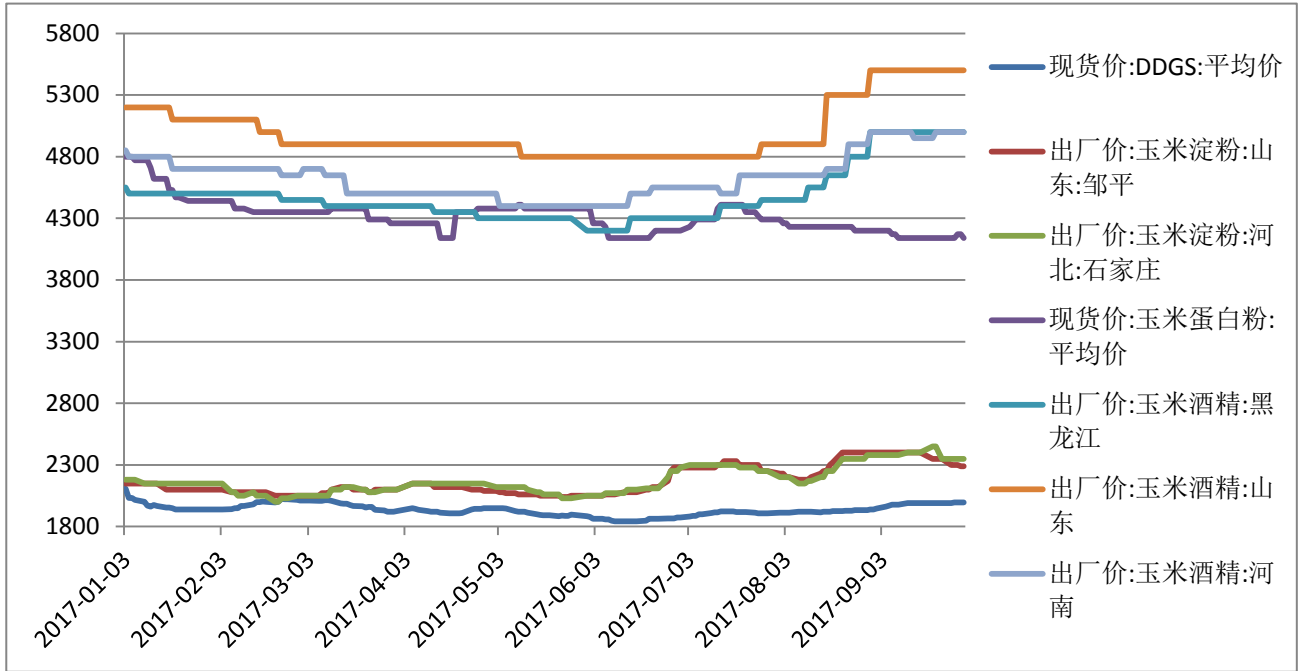
由于 USDA 报告美国玉米丰产丰收，全球玉米供应充足，CBOT 玉米在前期下跌之后，反弹乏力，目前正处于底部震荡区间，10 月份报告本周发布，分析师预计产量和库存了将超过 9 月报告的预期，所以玉米缺乏上升的动力。

五、下游价格变化情况

玉米淀粉 1801 期货走势



玉米下游工业品现货走势



数据来源: wind,通惠期货研发部

六、美国玉米生长与收割情况

美国玉米的成熟度和收割进度

	干粒率	5年平均干粒率	成熟率	5年平均成熟率	收割进度	5年平均收割进度
2017-09-11	75	81	21	31	5	6
2017-09-18	86	90	34	47	7	11
2017-09-25	93	95	51	64	11	17
2017-10-02	96	98	68	78	17	26

数据来源: Wind, 通惠期货研发部

美国玉米的生长状况

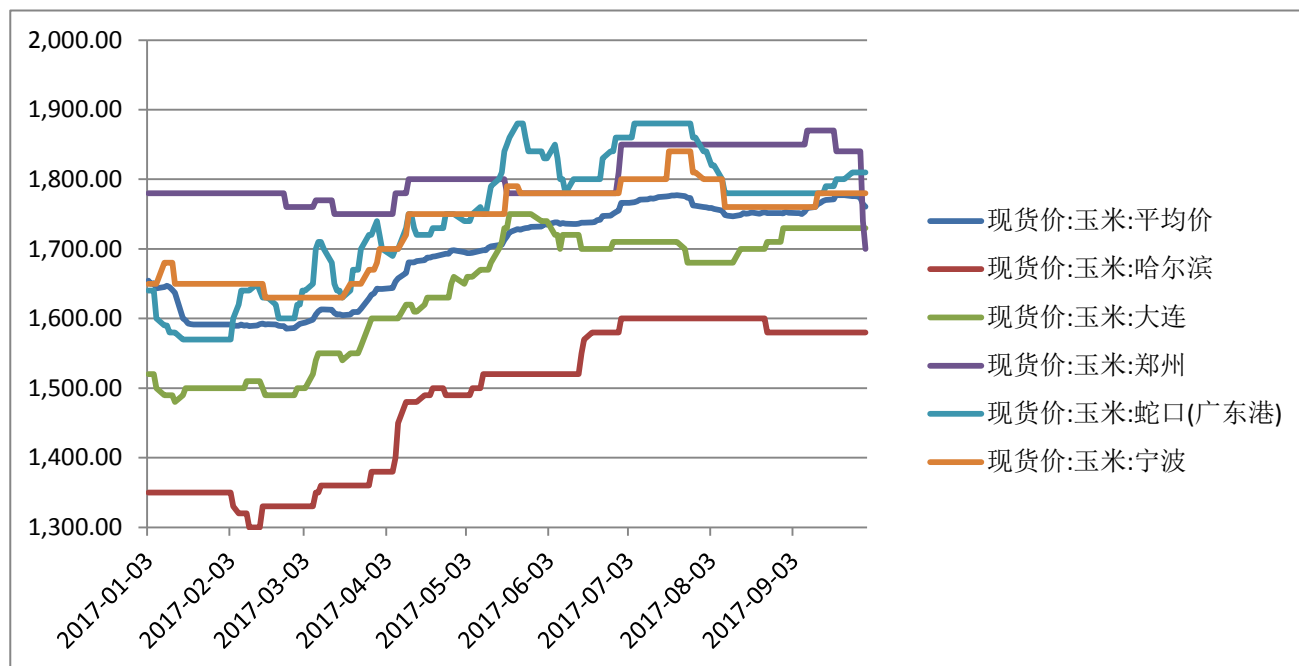
	生长状况 非常不好 占比(%)	生长状况 不好占比 (%)	生长状况 一般占比 (%)	生长状 况好占 比(%)	生长状 况非常 好占比 (%)	优良率 占比 (%)
2017-09-05	4	9	26	48	13	61
2017-09-11	4	9	26	48	13	61
2017-09-18	4	9	26	48	13	61
2017-09-25	4	9	26	47	14	61
2017-10-02	3	9	25	49	14	63

数据来源：Wind，通惠期货研发部

截止10月2日，美国玉米的干粒率和成熟度都低于5年平均，这也是美国玉米的收割进度低于5年平均的原因之一。美国玉米的生长优良率上升2个点，这与分析师预计美国玉米产量高于预期是相符合的。

七、国内玉米现货市场

玉米现货价格今年以来的走势

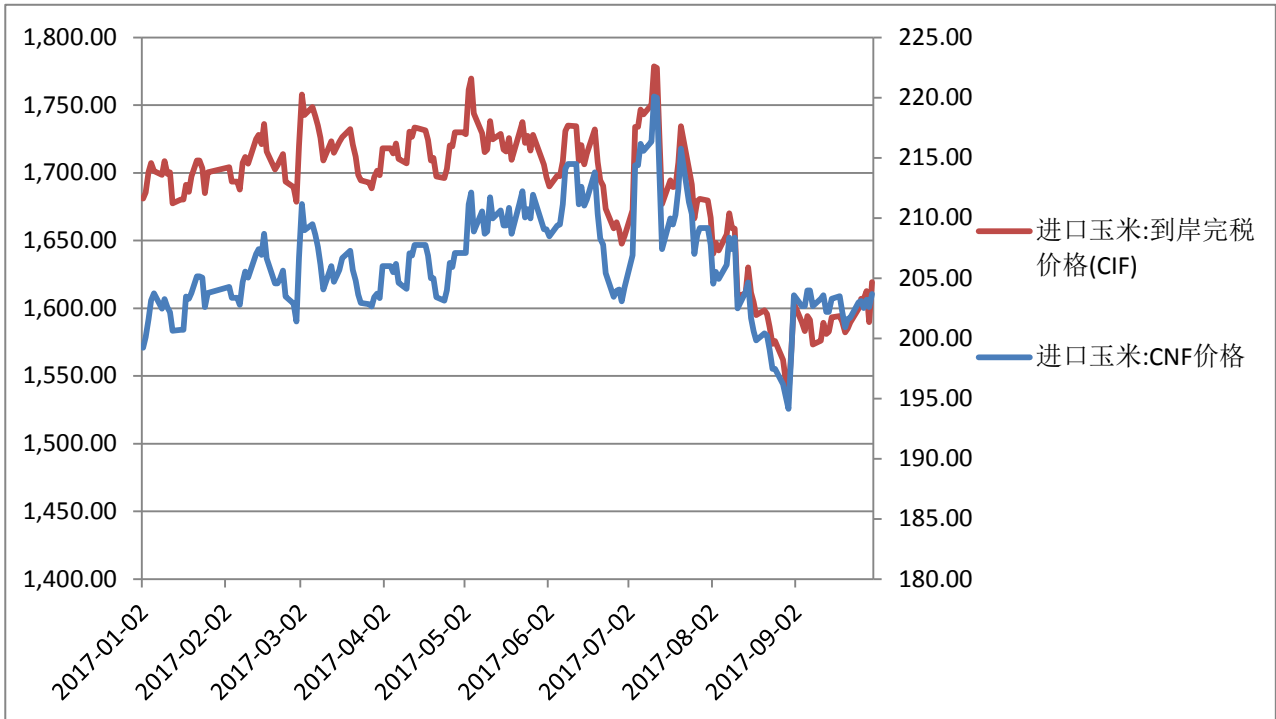


数据来源：wind, 通惠期货研发部

今年以来，玉米的现货价格随着期货价格的上涨而稳步上涨，不过近期随着新玉米集中上市的时期到来，玉米现货价格有所回落，其中郑州地区玉米的现货价格跌幅比较明显，全国平均价也小幅下降。

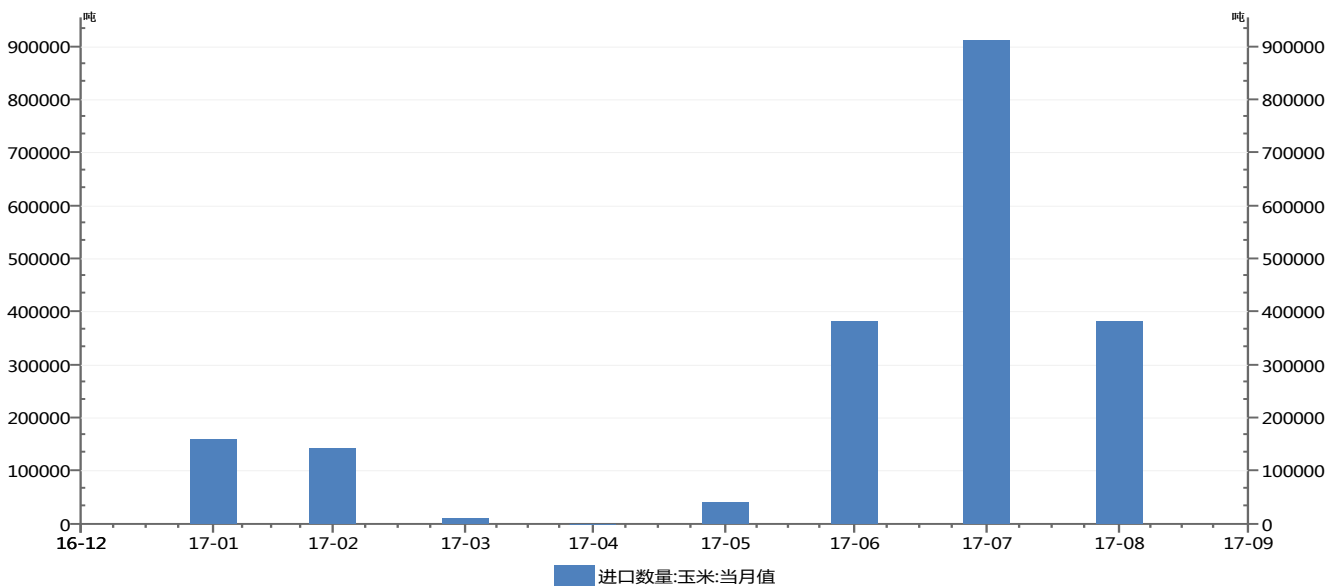
八、玉米进口

玉米 CNF 进口价



数据来源: wind, 通惠期货研发部

玉米进口数量

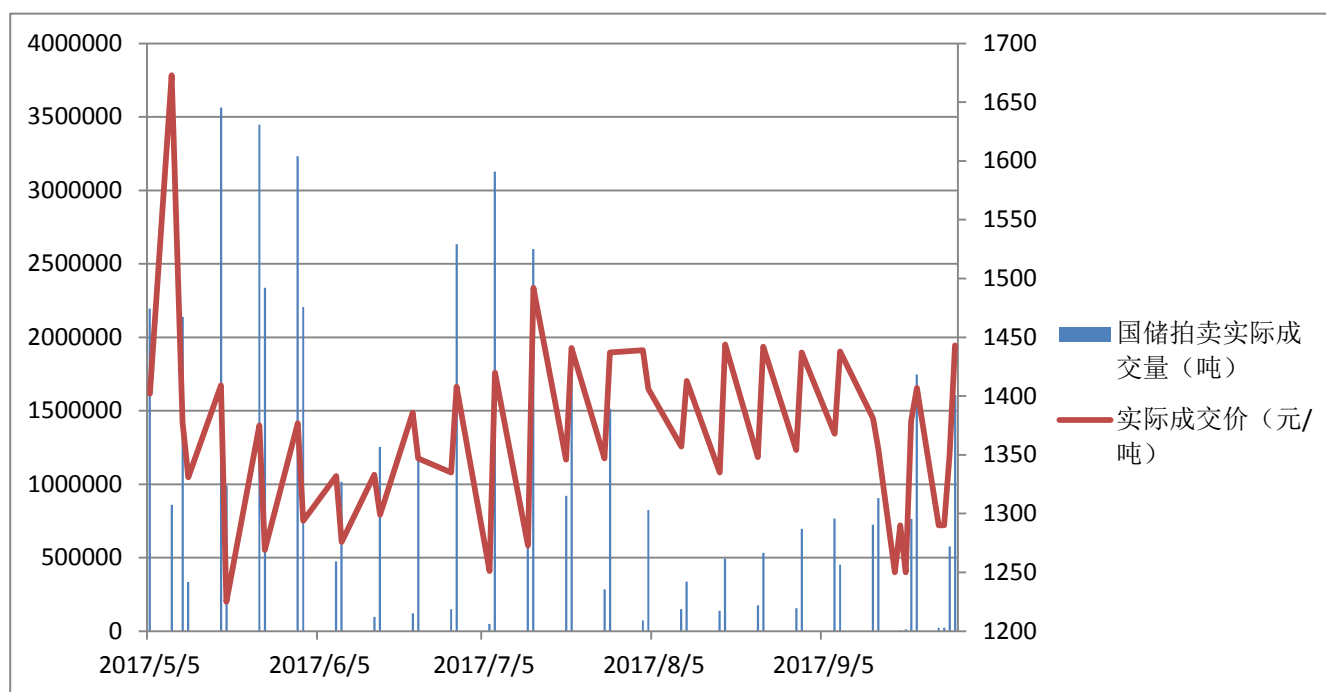


数据来源: Wind资讯

上半年，进口玉米价格呈现稳中走强的局面，由于上半年人民币币值走弱，所以CIF的涨幅要高于CNF。不过随着年中时期CBOT玉米的下跌，进口玉米价格也大幅下跌，目前仍然跟随CBOT玉米在底部盘整。今年预计进口250万吨玉米，同比下降21.2%。2017年中国玉米酒糟粕进口将大幅减少到50万吨，相比之下，过去三年平均每年的进口量超过了500万吨，这将有利于国内玉米消费量的上升。

九、国储拍卖

国储玉米拍卖数量和实际成交价格

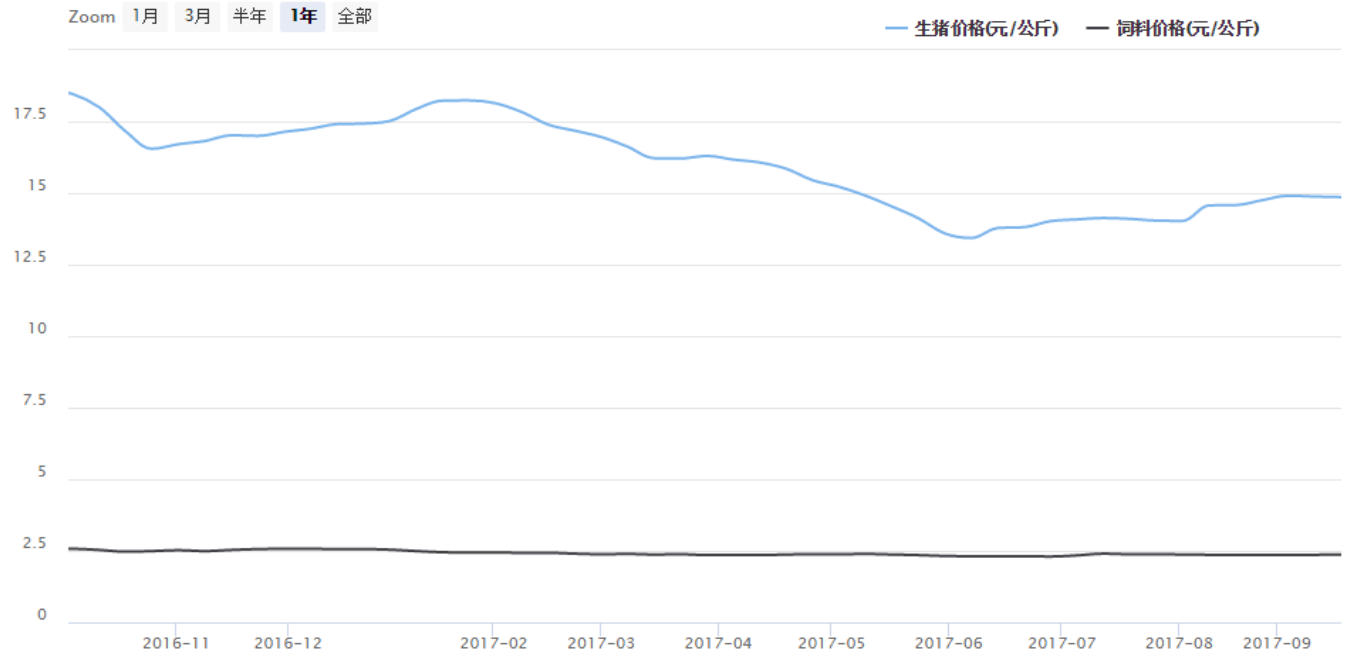


数据来源：wind，通惠期货研发部

今年5月份以来，国储玉米拍卖有序进行，目前已累计出库5042万吨，去库存情况良好。本周实际成交223万吨，实际成交价格有所上升。国家粮食交易中心公告将于10月底暂停今年的玉米临储拍卖，对市场构成利好，但由于8月、9月份的成交将集中在近期出库，加上近期新粮集中上市，玉米供给将呈现宽松的状态。

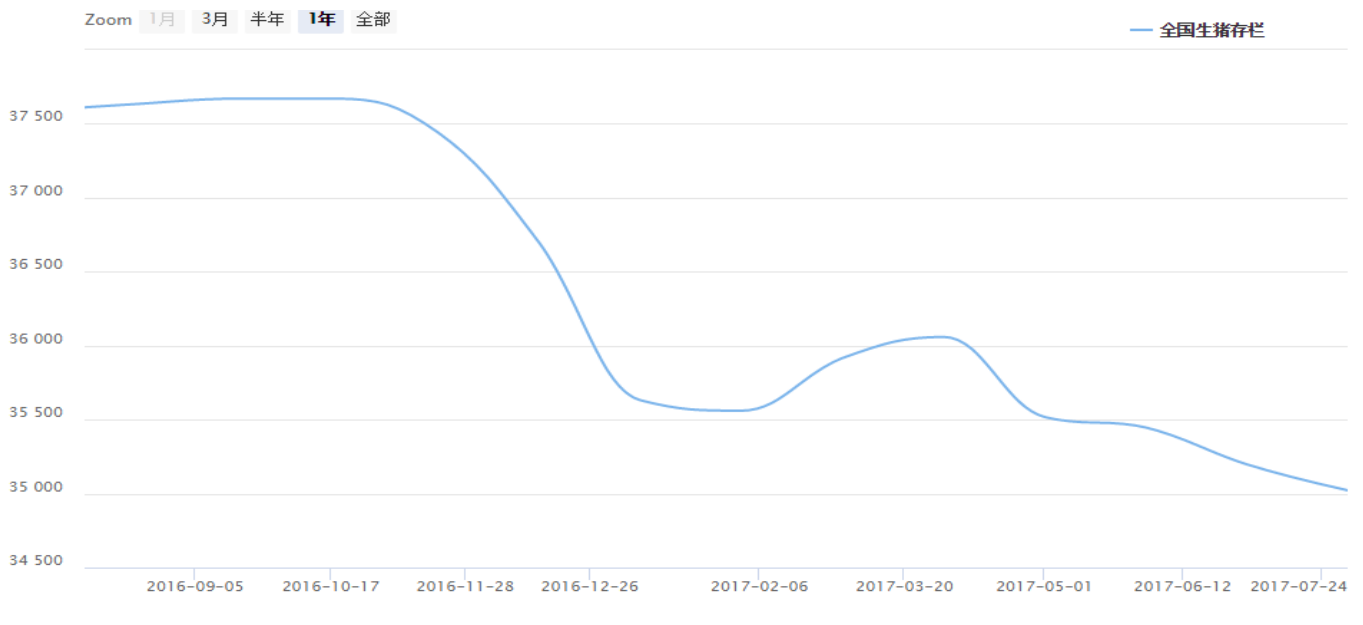
十、养殖需求

生猪价格和饲料价格



数据来源: wind, 通惠期货研发部

全国生猪存栏量



数据来源: wind, 通惠期货研发部

今年以来，下游生猪价格呈现下降趋势，年中虽有反弹，但强度比较弱。前期环保督查影响生猪的存栏量，近期虽然环保督查已经过去，但是下游需求低迷，生猪存栏量未见反转上升，目前养殖的反弹的力度还比较弱，饲料的价格平稳，导致玉米的需求呈现低迷的状态。

十一、总结

CBOT玉米期货市场小幅震荡，市场等待本周美国农业部公布10月份玉米供需报告，市场预计美国农业部将在月度供需报告中上调美国玉米单产预估，但将下调结转库存预估。华北地区新粮上市较东北提前20天至1个月左右，目前华北地区玉米价格较月初高点而言，已呈现倒V型反转下跌态势，主流深加工企业不断下调收购价格，新粮上市带来的季节性下跌正在兑现之中。随着新赛季玉米上量不断增多，华北玉米市场供应将继续处于相对宽松状态，企业备货意愿不足、玉米产品价格下调等因素影响，玉米收购价格或将持续下调。国储拍卖方面，从今年政策粮的投放量及节奏来看，灵活度明显提高，政府坚决去库存态度强烈。在近期市场开始炒作新作减产超预期，上市推迟，价格高开等情况下，临储周度投放量增至300万吨，拍卖将持续至10月底。从养殖利润来看，下游养殖利润明显回落，生猪养殖利润低位徘徊，目前养殖业暂看不出提振补栏积极性的驱动。从存栏来看，生猪存栏仍未有起色，仍处于相对低位。综上，随着玉米集中上市时期的到来，国储量出库和新粮上市，玉米的供应将呈现出宽松的状态，而传统养殖需求低迷，玉米的价格将承压，收割低点预计将会到来。但是目前玉米处于底部区域盘整，今年将是玉米近年来首次出现供应缺口的年份，玉米下游的加工需求在不断提高，玉米的进口替代品也在下降，所以从长期来看，玉米不必太悲观。目前玉米行情属于短空长多格局，收割低点正是布局长线做多的良机，所以，短线投资者可以单边试空玉米1801合约，长线投资者可以密切关注长期买点的到来。

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归通惠期货研究发展中心所有。未获得通惠期货研究发展中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“通惠期货发展研究中心”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。