

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：黄淮阴雨影响玉米质量，养殖需求低迷，玉米短空长多。

一、市场消息面

(1) 美国农业部周四发布的供需报告显示，2017/18 年度美国玉米产量以及期末库存均高于市场人士的平均预期。美国农业部报告显示，2017/18 年度美国玉米产量预计为 142.80 亿蒲式耳，高于 9 月份预测的 141.84 亿蒲式耳，但是比 2016/17 年度的 151.48 亿蒲式耳减少 8.68 蒲式耳或者 5.7%。美国农业部本月将 2017/18 年度的期初库存调低到了 22.95 亿蒲，低于上月预测的 23.5 亿蒲式耳。2017/18 年度的期末库存调高到了 23.40 亿蒲式耳，高于上月预测的 23.35 亿蒲式耳。

(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 10 月 15 日，美国 18 个玉米主产州的玉米成熟率为 90%，上周 82%，去年同期 90%，过去五年同期均值 94%。玉米收获完成 28%，上周 22%，去年同期 44%，五年同期均值 47%。截至周日，玉米优良率为 65%，一周前 64%，去年同期 74%。报告出台前，分析师们平均预期玉米收获完成 31%，优良率为 64%。

(3) 农业部周四(12日)发布的报告中显示，2017/18 年度我国玉米供应缺口预测值为 431 万吨，高于上月预测的 89 万吨，因为国内玉米产量低于预期，而需求超过预期。该报告预测：2017/18 年度我国玉米产量为 2.101 亿吨，低于上月预测的 2.1248 亿吨；2017/18 年度我国玉米消费量为 2.1562 亿吨，超过上月预测的 2.1457 亿吨。

(4) 据媒体报道称，黑龙江今年将把玉米农户的补贴调低 13%，因为中央政府积极削减玉米库存，鼓励农户种植大豆等其它农作物。新华社称，今年黑龙江省的玉米农户将获得每亩 133.46 元的补贴，低于上年的 153.92 元/亩。大豆农户的补贴为 173.46 元/亩，远远高于玉米。这也是中国首次向大豆农户提供种植补贴。此前，中国取消了和市场价挂钩的大豆目标价格补贴。

(5) 10月12日国家政策性粮食挂牌交易结果：计划销售玉米 136654 吨(分贷分还玉米 127598 吨、进口玉米 9056 吨)，其中分贷分还玉米全部流拍，进口玉米成交 2331 吨，成交 25.73%，成交价 1300 元/吨。10月13日中储粮包干销售玉米交易结果：计划销售玉米 2104497 吨，成交 1195722 吨，成交 56.81%，最高价 1580 元/吨，最低价 1250 元/吨，成交均价 1435 元/吨。10月19日举办的分贷分还玉米交易会计划上市交易国储吉林、黑龙江 2013 年玉米 92388 吨，全部成交，最高价格 1510 元/吨，最低价格 1250 元/吨，成交均价 1433 元/吨。

(6) 市场消息称, 10月13日国家粮食局秋收座谈关于企业方面明确两点, 其一是对深加工玉米补贴以预案方式出现, 但触发条件是玉米必须下跌到一定程度; 其二是目前中储粮明确只收400万吨轮换, 加300万吨应急预案。在我们看来, 如果上述消息属实, 即今年补贴与收储政策均弱于去年, 则意味着今年东北产区流向当地需求企业和国储的量要低于去年同期;

二、玉米供需平衡表

2017年10月中国玉米供需平衡表

万顷、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

上周玉米期货先抑后扬, 周小幅下跌。玉米主力合约周一跳空低开, 大幅杀跌; 周二至周五缓慢回升, 弱势反弹。上周, 玉米1801合约开盘1680, 最高1686, 最低1665, 收盘1677, 较上周跌16个点, 跌幅为0.95%; 成交224万手, 减60万手, 持仓91.36万手, 增3.98万手。

	本周	上周
开盘	1680	1716
最高	1686	1733
最低	1665	1687
收盘	1677	1693
成交量	224万	284万
持仓量	91.36万	87.38万

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



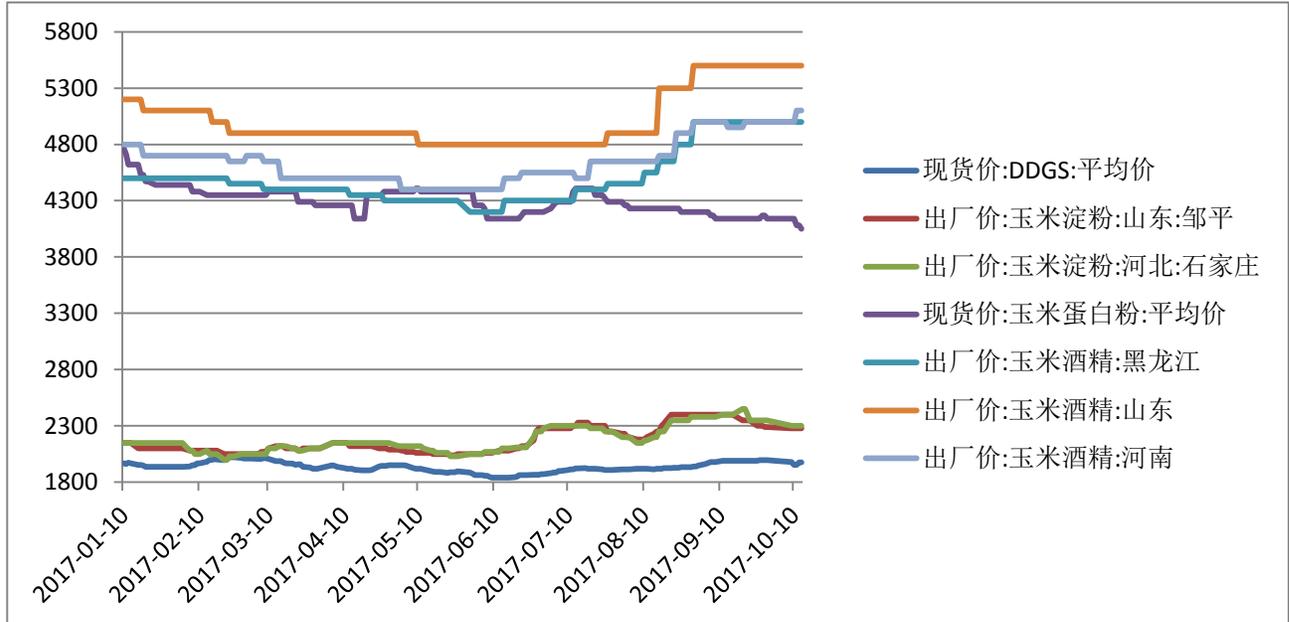
本周四凌晨,美国农业部(USDA)公布10月份美国玉米供需平衡表,美国玉米亩产上调1.9蒲式耳至171.8蒲式耳/英亩,高于平均预期的170蒲式耳。产量相应上调9600万蒲式耳,高于预期。初始库存下调抵消产量增加。年终库存仅上调500万至23.4亿蒲,但仍高于平均预期的22.72亿蒲,仍为近年新高。但由于玉米库存涨幅低于市场预期, CBOT 玉米期货仍然实现连续两天上涨。

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

	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	21	31	5	6
2017-09-18	34	47	7	11
2017-09-25	51	64	11	17
2017-10-02	68	78	17	26
2017-10-10	82	87	22	37

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
2017-10-10	3	8	25	49	15	64

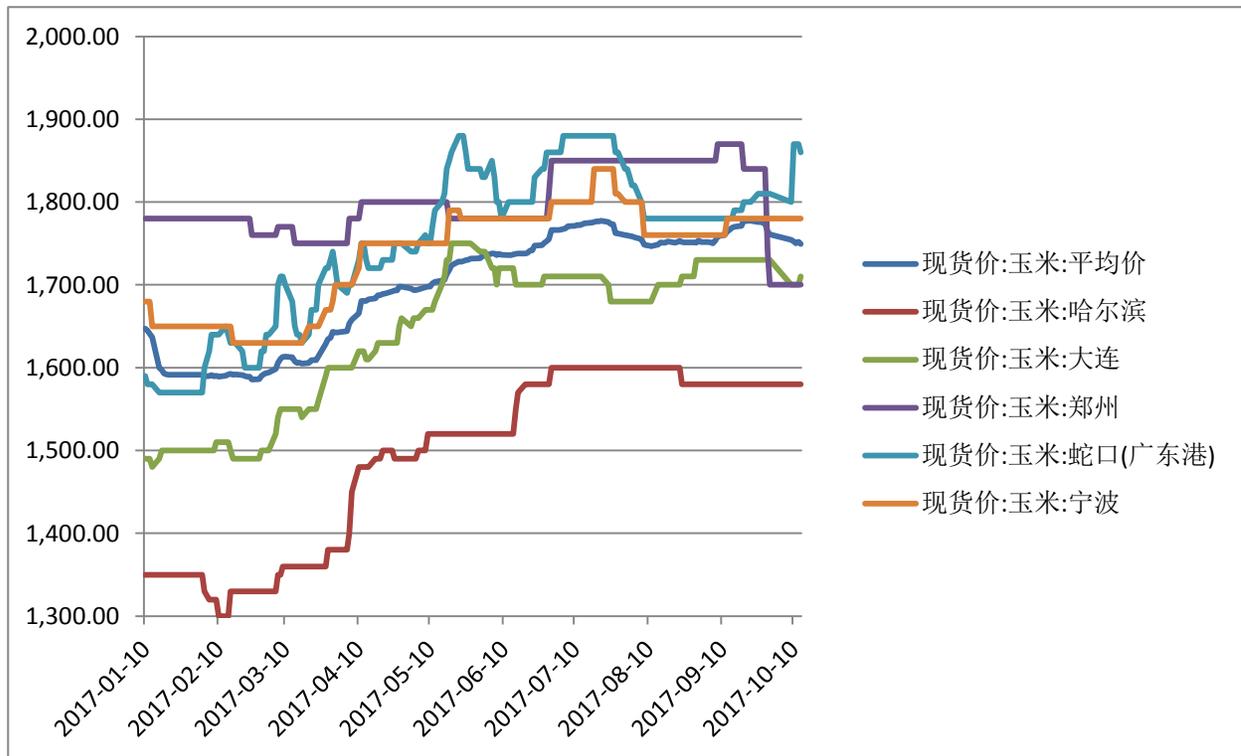
数据来源：Wind，通惠期货研发部

截止 10 月 10 日，美国玉米的成熟度低于 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 1 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

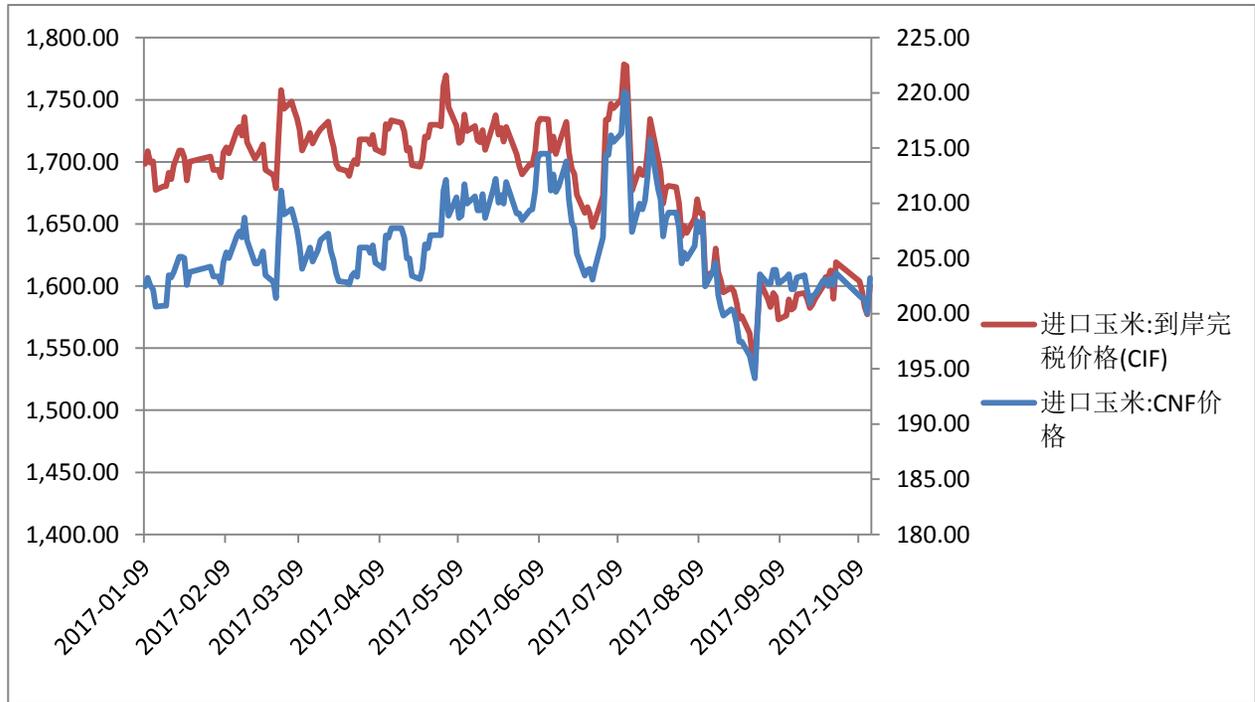


数据来源：wind, 通惠期货研发部

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，玉米现货平均价格有所回落，但是蛇口玉米的现货价格上涨比较明显，这与广东港的库存快速下降有关系。

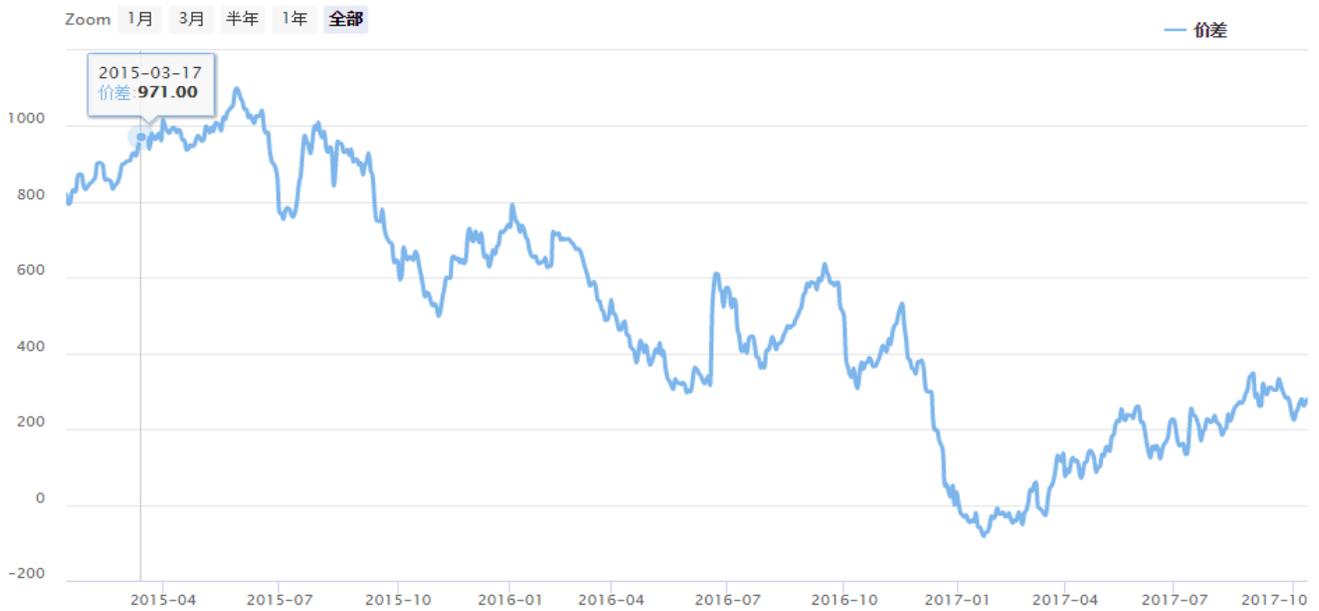
八、玉米进口

玉米 CNF 进口价



数据来源: wind, 通惠期货研发部

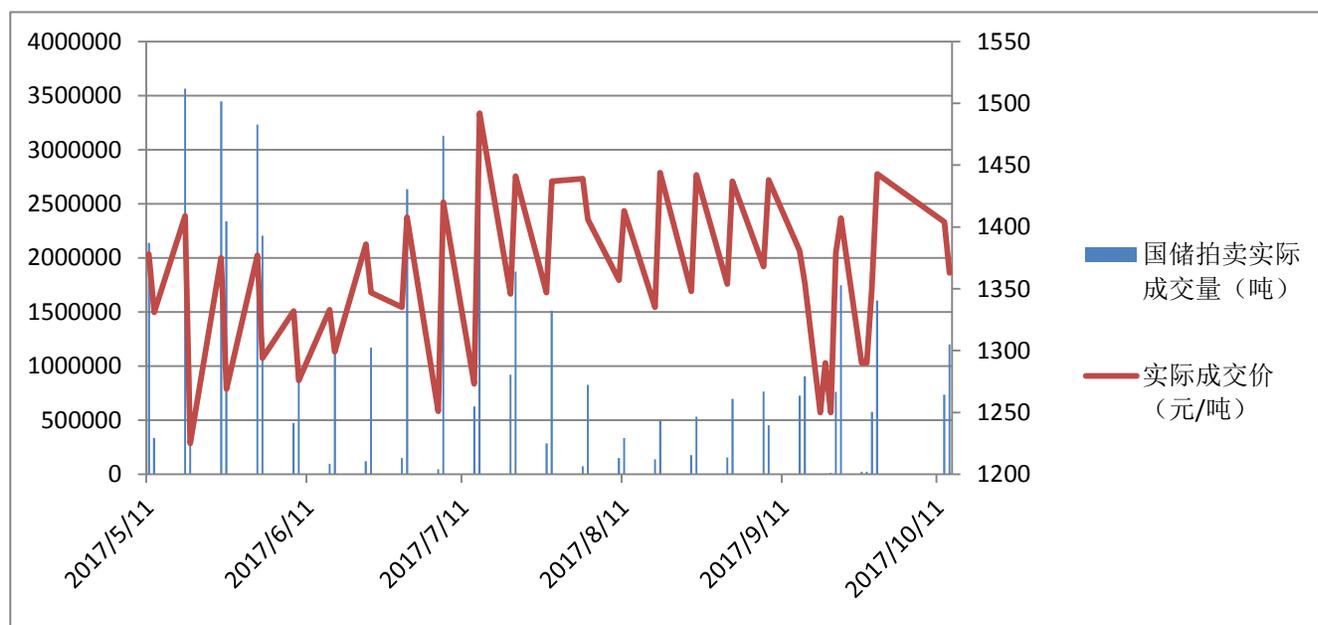
进口玉米与国产玉米的价差



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。上周人民币走势趋弱，美元走势较强，进口玉米CNF价格较CIF上升较多。目前国内玉米价格相较前几年下降明显，国产进口玉米价差相对缩小很多，进口玉米的价格优势已经很弱，这有助于下游选择国产玉米的消费。

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193.45万吨，实际成交价格有所下降。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。

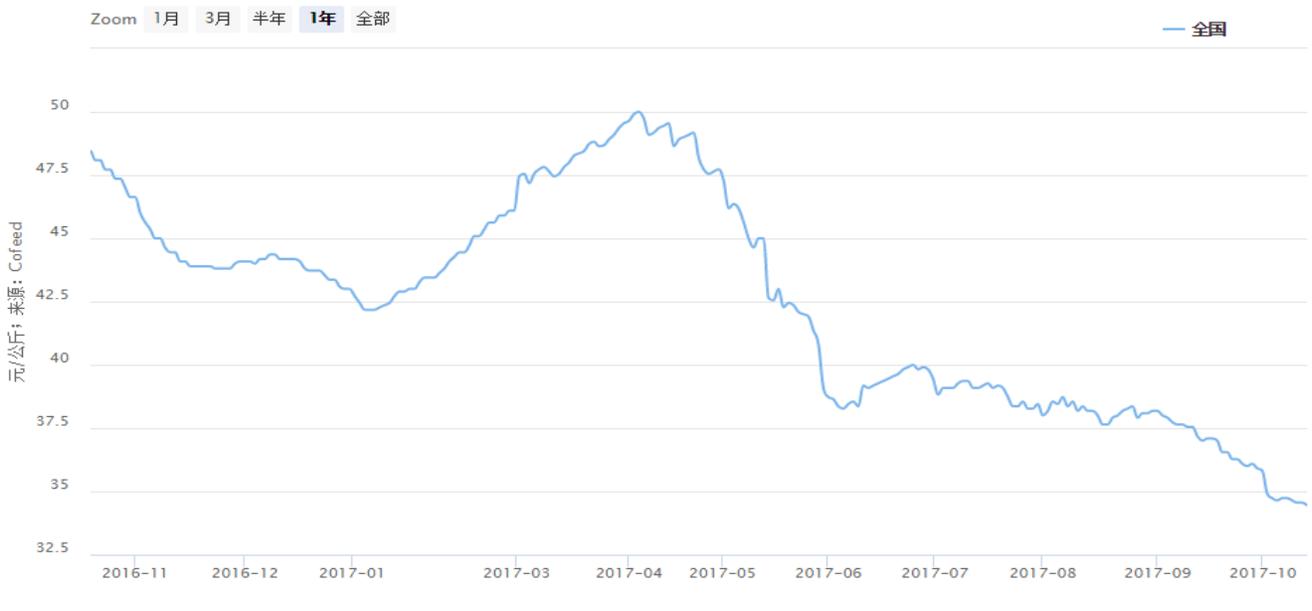
十、养殖需求

全国生猪价格



数据来源: wind, 通惠期货研发部

全国仔猪价格



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，目前全国生猪价格呈现缓慢下降的趋势，全国仔猪价格仍然延续下跌趋势，显示生猪养殖还没有大规模补栏的行为，玉米的养殖需求未见好转。

十一、总结

本周美国农业部（USDA）美国农业部（USDA）公布10月份美国玉米供需平衡表，上调了美国玉米的单产和库存。但由于玉米库存涨幅低于市场预期，CBOT玉米期货仍然实现连续两天上涨。目前美国玉米在底部区域盘整已久，已经到了放大利好忽略利空的特征阶段。但目前美国玉米丰收在即，供应压力比较大，CBOT玉米或将延续底部盘整的态势。国内方面，长假过后，黄淮、江淮、西北以及华北部分地区都经受了阴雨侵蚀，市场上也逐渐开始反馈出不少关于玉米霉变、变质等相关消息，未来黄淮地区优质玉米的供应将下降。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，进口玉米预计将大幅下降，玉米下游的加工需求在不断提高，所以从长期来看，玉米下跌的空间并不大。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。