

## 充满挑战的2019

### 摘要

2019年玉米市场是充满挑战的一年,首先,面临4500万吨的临储玉米结转库存的供应压力;其次,非洲猪瘟实际影响玉米的消费量有待考量;第三,中美贸易关系缓和,玉米及替代品的进口数量究竟能恢复到什么水平值得继续跟踪;第四,19年我国超期存储的小麦和水稻进行定向拍卖的可能性大,较低的价格可能会部分替代玉米的饲用需求。面对众多考验,我们对于2019年的玉米市场谨慎看多,预计玉米指数的运行区间1800-2100元/吨。玉米淀粉的价格走势以玉米为重心,与玉米价格走势高度正相关。同样对于玉米淀粉价格谨慎看多,预计玉米淀粉指数运行区间在2250-2550元/吨。

Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

李宏磊 0451-82331166

lihonglei@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0011915

## 目录

第一部分 市场回顾.....	4
第二部分 玉米部分.....	5
第 1 章 2018 年玉米临储拍卖情况.....	5
第 2 章 玉米供需平衡表分析.....	6
2.1 中国玉米供需平衡表调整概要.....	7
2.1.1 2017/18 年度供需平衡表预测概要.....	7
2.1.2 2018/19 年度供需平衡表预测概要.....	8
2.2 供给端：供给侧改革 播种面积继续下滑.....	8
2.2.1 主产区黑龙江地区玉米考察调研.....	8
2.2.2 2018 年全国玉米产量小幅增加.....	9
2.3 需求端：需求呈现新亮点.....	10
2.3.1 饲用需求：养殖端频现疫情施压玉米市场.....	10
2.3.2 饲用需求新亮点 1：低蛋白日粮配方推进.....	11
2.3.3 饲用需求新亮点 2：玉米反替代效应显著.....	11
2.3.4 工业需求：燃料乙醇发展不及预期.....	12
2.4 玉米供需格局改善 缺口放大.....	14
第 3 章 政策托市.....	15
3.1 农业供给侧改革减少玉米种植面积.....	15
3.2 玉米补贴政策稳定种植收益.....	16
第三部分 玉米淀粉部分.....	17
第 1 章 玉米淀粉供需平衡表.....	17
1.1 供给端：产能进入扩张期.....	17
1.2 需求端：呈现多元化发展趋势.....	19
1.2.1 淀粉糖、造纸是需求的亮点.....	19
1.2.2 淀粉出口量增长.....	20
第 2 章 深加工利润向好 开机率高企.....	20
第 3 章 库存低位运行.....	21
第四部分 玉米及玉米淀粉价格展望.....	22
南华期货分支机构.....	24
免责声明.....	26

## 图表目录

图 1.1: 玉米指数走势图 .....	4
图 1.2: 玉米淀粉指数走势图 .....	4
图 1.1: 2018 年临储玉米拍卖情况 (单位: 吨) .....	5
表 1.2: 临储玉米去库存情况 (单位: 万吨) .....	6
表 2: 玉米供需平衡表 (单位: 千吨, 吨/公顷, 千公顷) .....	6
图 2.1: 统计据公布的玉米产量修正数据 (单位: 千吨) .....	7
图 2.2.1: 2018 年黑龙江产区考察区域图 .....	9
图 2.2.2: 全国玉米产量 (单位: 千吨) .....	10
图 2.3.1: 生猪存栏量 (单位: 万头) .....	11
图 2.3.3: 进口 DDGS、高粱、大麦的数量 (单位: 万吨) .....	12
表 2.3.4.1: 国内现有燃料乙醇企业 .....	13
图 2.3.4.2: 我国燃料乙醇年产量 (单位: 万吨) .....	14
图 2.4: 历年玉米产销情况 (单位: 万吨) .....	15
表 3.2: 历年黑龙江地区玉米收储价格及生产者补贴价格 (单位: 万吨) .....	16
表 1: 玉米淀粉供需平衡表 (单位: 万吨) .....	17
表 1.1.1: 东北现有产能和未来新建产能情况 (单位: 万吨) .....	18
图 1.1.2: 我国玉米淀粉产能扩张 (单位: 万吨) .....	18
图 1.2.1: 玉米淀粉需求 (单位: 万吨) .....	19
图 1.2.2: 玉米淀粉出口量 (单位: 万吨) .....	20
图 2.1: 玉米淀粉深加工利润 (单位: 元/吨) .....	21
图 2.2: 玉米淀粉开机率 (单位: %) .....	21
图 3: 玉米淀粉库存 (单位: 吨) .....	21

## 第一部分 市场回顾

从 2018 年全年的走势看，玉米和玉米淀粉均呈现一路上扬的走势，价格重心不断上移，并于年底双双创下年度高点。

从玉米指数的走势看，本年度期价起步于 1800 元/吨，前四个月期价呈现回调走势，最低至 1728 元/吨。从 5 月份开始，期价重拾升势，开始了全年的上涨之旅。至 5 月末，仅仅一个月时间期价基本收复年初的失地，之后期价于 7 月中旬、8 月中旬、9 月上旬、10 月末和 11 月中旬分别创出上涨行情的高点，即 1856 元/吨、1904 元/吨、1954 元/吨、1972 元/吨和 1994 元/吨。本年度玉米期价重心不断上移，上升趋势保持完美，全年涨幅超过 10%。从玉米期货大的运行趋势看，自 2016 年 9 月末期价见底以来，期价一直维持缓慢攀升的态势，在政策的主导下，预计这种涨势将会延续。

从玉米淀粉指数的走势看，本年度期价同样维持震荡上扬的走势，期价自年初的 2120 元/吨开始起步，并于 3 月初、5 月末、7 月中下旬、8 月中旬、9 月上旬和 10 月末分别创出上涨行情的高点，即 2220 元/吨、2251 元/吨、2303 元/吨、2384 元/吨、2288 元/吨和 2444 元/吨。从全年涨幅看，玉米淀粉涨幅近 15%。综合玉米淀粉的基本面，再配合技术面上的走势，后期玉米淀粉将维持涨势。

图 1.1：玉米指数走势图



资料来源：博弈大师 南华研究

图 1.2：玉米淀粉指数走势图



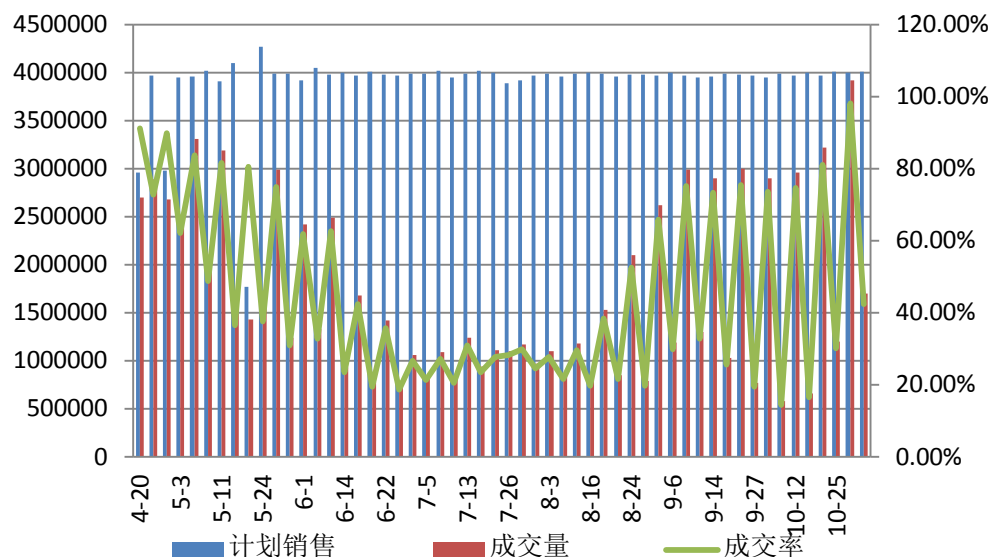
资料来源：博弈大师 南华研究

## 第二部分 玉米部分

### 第1章 2018 年玉米临储拍卖情况

据国家粮食交易中心数据，2018 年 4 月 12 日至 10 月 26 日，临储玉米拍卖总计投放 28 周，成交量高达 10014 万吨，累积投放量 21991 万吨，成交率 45.54%，远超去年 5700 万吨的成交量，成交量再创新高。

图 1.1：2018 年临储玉米拍卖情况（单位：吨）



数据来源：国家粮食交易中心 南华研究

2018 年 4 月 12-13 日临储正式启动拍卖，投放时间提前、批量增多、底价仅 14 年产玉米较去年均提高 40 元/吨，而且国家有关部门首次加入明确销售底价的通知，以及提醒交易会员注意超期存储粮质和规避交易争议问题等元素，体现了上层在政策粮尤其是陈粮去库存的决心和保证市场供给、维护粮价稳定的态度。5 月份首周，临储玉米拍卖周度投放量增加 100 万吨至 800 万吨，可见国家去库存意志坚定，投放量的持续增加必将对市场形成更大压力。6 月份，临储玉米减量拍卖传闻破灭，继续维持每周 800 万吨的投放量，以及 15 年产粮源占比再度提升至 52%，政策层面陈粮去库存保证市场价格维稳及满足市场多元化需求的思路不变。

2018 年临储玉米拍卖自 4 月 12 日开始，于 10 月 26 日结束，历时近 7 个月，累计投放量达到 21991 万吨，比去年增加 11986 万吨；实际成交量为 10014 万吨，比去年增加 4274 万吨；平均成交率为 45.54%，比去年下跌 12 个百分点。分省份来看，2018 年临储黑龙江省拍卖成交 3726 万吨，占比 37%，吉林成交 3851 万吨，占比 39%，辽宁成交 1008 万吨，占比 10%，内蒙古成交 1428 万吨，占比 14%。分年份来看，主要是 2014 年产和 2015 年产玉米，其中 2014 年产成交量 4838 万吨，占比 48%，2015 年产 5119 万吨，占比 51%。截至本年度拍卖结束，临储玉米库存剩余量在 7900 万吨左右，2012 和 2013 年基本拍卖完毕，主要为 2014 年产和 2015 年产玉米，其中 2015 年剩余 7424 万吨，2014 年剩余 474 万吨。2018 年临储玉米高成交，为玉米市场“去库存”打下了基础。

表 1.2: 临储玉米去库存情况 (单位: 万吨)

	期初库存	拍卖成交量	剩余库存
2016 年	25809	2200	23609
2017 年	23609	5700	17909
2018 年	17909	10014	7895

数据来源: 南华研究

整体看来, 经过 2018 年的玉米临储拍卖, 临储玉米库存剩余量在 7900 万吨左右, 其中 2015 年剩余 7424 万吨, 2014 年剩余 474 万吨。如果 2019 年继续维持这种高成交的话, 临储玉米库存将消耗殆尽, 届时玉米市场将摆脱掉临储包袱“轻装上阵”。

## 第2章 玉米供需平衡表分析

玉米的供需格局, 对于玉米后期价格的走势将起到至关重要的作用, 因此, 玉米供需平衡表的分析显得尤为重要。我们从供给端和需求端两方面着手, 进行供需结构的考量, 之后给出新年度玉米的供需格局变化情况。

表 2: 玉米供需平衡表 (单位: 千吨, 吨/公顷, 千公顷)

项目	2017/18	2018/19
播种面积	42399	42300
东北地区	16435	16575
华北黄淮地区	15304	15364
单位产量	6.110	6.128
东北地区	6.839	6.884
华北黄淮地区	5.833	5.780
产 量	259071	259200
东北地区	112407	114108
华北黄淮地区	89270	88799
生 产 量	259071	259200
进 口 量	3467	3,000
新增供给	262538	262200
食用消费	18620	18650
饲用消费	185000	195000
工业消费	73000	78000
种用消费	1250	1245
国内消费	277870	292895
出 口 量	19	20
总消费量	277889	292915
年度结余	-15351	-30715

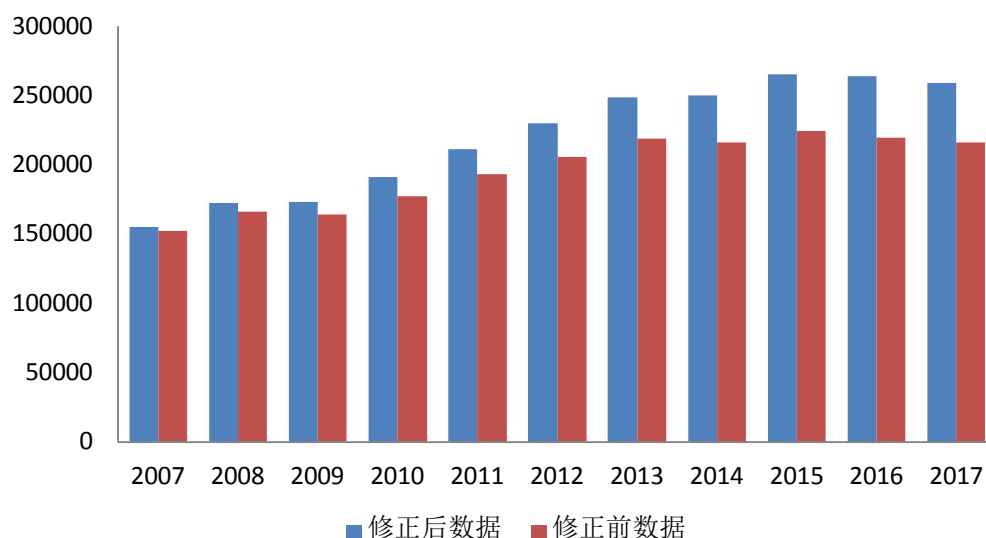
数据来源: 国家粮油信息中心、南华研究

以下的分析及预测中不考虑库存因素，即仅以年度生产量和进口量的总和作为年度新增供给量，以年度新增供给量与总消费量之差得出年度结余量，年度结余不结转到下一年度。其变化可以部分反映年度内市场供求总量变动状况。

## 2.1 中国玉米供需平衡表调整概要

《中国统计年鉴-2018》数据：2017 年我国玉米生产数据做出修正，其中播种面积 4240 万公顷，比去年公布的 3545 万公顷提高 695 万公顷；单产 6.11 吨/公顷，比去年公布的 6.09 吨/公顷提高 0.02 吨/公顷；玉米产量 25907 万吨，比去年公布的 21589 万吨提高 4318 万吨。修正后，东北三省一区播种面积 1644 万公顷，产量 11241 万吨，占全国总面积和总产量比例分别为 38.8%和 43.4%。同期 2007-2016 年玉米生产数据也有所修正，2015 年玉米产量 26499 万吨是历史最高纪录，比此前公布数据提高 4037 万吨；2016 年产量 26361 万吨，比此前提高 4405 万吨。

图 2.1：统计据公布的玉米产量修正数据（单位：千吨）



数据来源：国家统计局 南华研究

### 2.1.1 2017/18 年度供需平衡表预测概要

根据国家统计局数据，2017 年我国玉米播种面积为 4239.9 万公顷，比上年减少 177.8 万公顷，减幅 4.0%；玉米产量为 25907 万吨，比上年下降 454 万吨，降幅 1.7%。2017/18 年度我国进口玉米 347 万吨，比上年度增加 101 万吨，增幅 40.8%。11 月份预计，2017/18 年度我国玉米年度总消费量为 27789 万吨，比上年度增加 2021 万吨，增幅 7.8%。其中 2017/18 年度饲料消费预计为 18500 万吨，比上年度增加 1500 万吨，增幅 8.8%。2017/18 年度工业消费预计为 7300 万吨，比上年度增加 500 万吨，增幅 7.4%。本年度国内玉米深加工产能快速增长，玉米工业需求继续增长。按照国家稻谷“去库存”计划，部分燃料乙醇企业已经开始使用不宜食用的稻谷替代玉米生产燃料乙醇，挤占少量玉米工业需求。综合来看，玉米产量下降，消费需求增加，2017/18 年度玉米市场结余量近 7 年首次转负，当年结余为-1535 万吨，比上年度减少 2375 万吨。



## 2.1.2 2018/19 年度供需平衡表预测概要

2018 年农业供给侧结构性改革继续推进，中央财政支持的新增轮作面积达到 1500 万亩，主要在黑龙江和内蒙古，预计将使玉米大面积轮作其他作物。2018 年粮改饲规模增加 200 万亩达到 1200 万亩，预计将继续减少“镰刀弯”地区的玉米面积。此外，贵州省因政策调整籽粒玉米面积预计出现大幅度下降。但 2017 年玉米种植效益较好，农户整体种植玉米积极性仍然较高。综合影响下，国家粮油信息中心 11 月份预计 2018 年玉米播种面积为 4230 万公顷，比上年减少 9.9 万公顷（148 万亩），减幅 0.23%；玉米单产为 6.128 吨/公顷，比上年增加 0.017 吨/公顷，增幅 0.28%；玉米产量为 2.592 亿吨，比上年增加 12.9 万吨，增幅 0.05%。预计 2018/19 年度我国进口玉米 300 万吨，比上年减少 47 万吨，减幅 13.5%。

11 月份预计，2018/19 年度我国玉米年度总消费量为 29292 万吨，比上年增加 1503 万吨，增幅 5.4%。其中 2018/19 年度饲料消费预计为 19500 万吨，比上年增加 1000 万吨，增幅 5.4%。2018 年以来我国在全国生猪、肉鸡和蛋鸡养殖中推广应用低蛋白日粮技术，预计将提高玉米等能量饲料在配方中的比例。再考虑饲料需求的刚性增长，作为玉米替代品的美国高粱进口量急剧下降，全球大麦价格高企背景下饲料大麦进口量预计下降，均有助于提振玉米消费。

2018/19 年度玉米工业消费预计为 7800 万吨，比上年增加 500 万吨，增幅 6.8%。2018/19 年度国内深加工产能规划项目较多，但实际建成投产数量少于预期。预计 2018/19 年度玉米深加工产能为 1.1 亿吨左右，比上年增加约 1000 万吨，玉米工业消费将继续增长。考虑稻谷“去库存”计划，预计仍将有部分不宜食用的稻谷替代玉米生产燃料乙醇。玉米产量持平略增，消费需求继续增加，预计 2018/19 年度玉米市场负结余继续扩大，当年结余为-3072 万吨，负结余较上年扩大 1536 万吨。

## 2.2 供给端：供给侧改革 播种面积继续下滑

国家粮油信息中心 11 月份预计 2018 年玉米播种面积为 4230 万公顷，比上年减少 9.9 万公顷（148 万亩），减幅 0.23%；玉米单产为 6.128 吨/公顷，比上年增加 0.017 吨/公顷，增幅 0.28%；玉米产量为 2.592 亿吨，比上年增加 12.9 万吨，增幅 0.05%。预计 2018/19 年度我国进口玉米 300 万吨，比上年减少 47 万吨，减幅 13.5%。受到农业供给侧改革的影响，2018 年玉米的播种面积继续减少，但是受到 2017 年玉米种植效益较高的影响，2018 年玉米播种面积减少幅度有限。同时，2018 年单产的提升，最终导致 2018 年玉米总产量出现小幅的提升。

### 2.2.1 主产区黑龙江地区玉米考察调研

2018 年大连商品交易所组织的黑龙江产区玉米的春季（5 月 21 日-26 日）和秋季（10 月 15 日-20 日）考察圆满结束。本次考察的主要目的是调研黑龙江主产区大豆、玉米的种植结构调整情况、大豆、玉米的种植成本、单产、面积及大豆、玉米的开秤价格、产业链的现状产业链各环节对大豆、玉米后市价格的判断等。

本次调研分为东西两线，东线从哈尔滨出发，途径佳木斯、鹤岗、绥滨、富锦、密山、鸡西、牡丹江等地；西线从哈尔滨出发，途径绥化、海伦、北安、孙吴、黑河、讷河、莫旗、齐齐哈尔等地。通过对田间玉米、大豆生长数据进行随机抽样调查，并与当地种植户、村部、合作社、农场、加工及贸易企业、粮库和农委等主体深入交流，得到以下调研结果。

今年国家供给侧结构性改革继续推进，政策面仍继续引导调减玉米种植面积增加大豆种植面积。但是，由于 2017 年玉米价格高位运行，玉米的种植效益明显好于大豆，今年黑龙江农户种植玉米的



积极性大幅提高。虽然，4 月底黑龙江发布了扩大大豆种植面积的通知，并且还给予大豆种植补贴 200 元/亩以上，玉米种植补贴 100 元/亩以下的政策倾斜。但是，政策公布时农户已经备好种子、化肥和农药等物资，甚至部分农户已经完成春播种植。即使补贴政策有利于大豆种植，但弃种玉米转种大豆的种植面积也没有增加太多，种植结构调整有限。从黑龙江地区的调研结果看，由于补贴政策下发的较晚，而且去年玉米种植效率较好，导致今年黑龙江地区玉米的种植面积出现小幅增长。

图 2.2.1： 2018 年黑龙江产区考察区域图



资料来源： 南华研究

由于去年玉米的种植效益好于大豆，今年农户种植玉米的积极性较高，导致黑龙江地区今年玉米种植面积出现小幅增长。今年玉米单产有所提升，除巴彦、绥化南部一带春季受到干旱影响和北安以北小部分地区受到早霜的影响单产有所降低外，其他地区玉米单产均有所提升。整体看来，今年黑龙江地区玉米种植面积增加，单产较高，导致玉米总产量高于去年。在品质方面，玉米今年容重多在 700 以上，水份含量较低，粮质较好。收割进度方面，玉米由于夏季积温不足，雨水较多，收割较晚，考察期间收割比例不足 5%。由于大面积玉米尚未收割，玉米贸易基本没有启动。但是 11 月中下旬如果玉米集中收割上市，玉米不易保管，贸易量会集中爆发。价格方面，玉米 11 月中下旬集中上市，市场会有冲击，但是大方向普遍看涨。今年玉米开秤价格明显高于去年，今年普遍价格在 0.62-0.65 元/斤（30 水潮粮）。

## 2.2.2 2018 年全国玉米产量小幅增加

2018 年玉米生长期天气对于玉米单产的影响比较大，整体看开，黑龙江及内蒙古地区单产形势良好，辽吉地区单产水平将低于去年，东北三省一区总体产量仍然增长。国家粮油信息中心预计，东北三省一区产量为 11410.8 万吨，比上年增长 170.1 万吨；华北地区单产水平预计小幅下降，华北地区产量预计为 8879.9 万吨，比上年下降 47.1 万吨。2018/2019 年度全国玉米产量预计为 2.592 亿吨，比上年增长 12.9 万吨，增幅 0.05%。

图 2.2.2： 全国玉米产量（单位：千吨）

	17/18 年度	18/19 年度
黑龙江	37031	39551
吉林	32508	31601
辽宁	17894	17415
内蒙	24974	25541
东北地区	112407	114108
华北地区	89270	88799
全国	259071	259200

资料来源： 国家粮油信息中心 南华研究

近几年，农业供给侧改革在调整种植结构方面，玉米改种大豆的施行情况较好，玉米种植面积和总产量均出现不同程度的下滑。综合全国的玉米种植情况看，实行农业供给侧改革以来，2016 年玉米产量为 2636 万吨，2017 年产量为 2591 万吨，2018 年产量为 2592 万吨，和未施行农业改革的 2015 年产量高峰 2650 万吨相比，均有不同程度的下降，农业供给侧改革成果显著。

## 2.3 需求端：需求呈现新亮点

从玉米的下游需求看，饲用需求大概占 60%左右，工业需求在 30%左右，种用和食用的占比较小，而且变化不大。在需求端的分析中，重点分析饲用需求和工业需求两大方面。

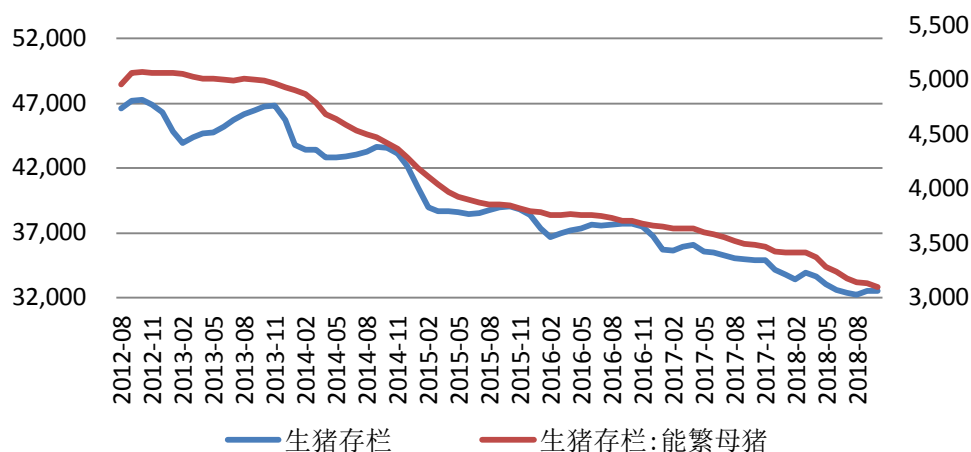
### 2.3.1 饲用需求：养殖端频现疫情施压玉米市场

饲料用玉米主要用于猪料及禽料，水产料和反刍料使用玉米量很少。因此，生猪存栏及禽类存栏直接影响我国玉米需求。

对于玉米市场来说，最大的需求还是来自于养殖端的饲用消耗，虽说目前的需求开始上量，生猪、蛋鸡、肉鸡以及反刍的饲用玉米数量都可能逐渐提高达到一年中的高峰，但目前国内非洲猪瘟疫情继续蔓延，生猪的流通受限打压了下游的需求量，养殖户养殖信心受到打压，出栏积极但补栏意愿不强；禽类市场也不例外，目前需求一般，后期鸡蛋、肉鸡等需求量都将出现增加，但自 8 月以来，贵州、湖南、湖北、云南及江苏地区均出现了致病性较高的 H5N6 亚型高致病性禽流感疫情，如果同非洲猪瘟一般蔓延，对整个禽类市场都会造成不小的打击，并且生猪和家禽都是玉米市场需求的主力，疫情使得周边养殖市场受打击，养殖规模萎缩存栏减少，对玉米的需求量亦随之下降。

农业部数据显示，10 月国内生猪存栏量为 32534 万头，环比上升 0.1%，同比降 1.8%；能繁母猪存栏量为 3098 万头，环比降 1.2%，同比降 5.9%。从 10 月份存栏数据看，生猪存栏量环比小幅上升，但是仍处于低位，能繁母猪存栏量创下新低。生猪存栏量和能繁母猪存栏量下降，导致养殖业产能恢复缓慢。加之目前非洲猪瘟蔓延，致使饲养风险加大，养殖户整体补栏意愿较低，饲料终端消费疲弱。

图 2.3.1: 生猪存栏量 (单位: 万头)



资料来源: WIND 南华研究

2018 年以来,我国在生猪、肉鸡和蛋鸡养殖中推广应用低蛋白日粮技术,预计将提高玉米等能量饲料在配方中的比例。再考虑饲料需求的刚性增长,作为玉米替代品的美国高粱、DDGS 进口量急剧下降,均有助于提振玉米消费。

### 2.3.2 饲用需求新亮点 1: 低蛋白日粮配方推进

经贸摩擦背景下,我国正在全国生猪、肉鸡和蛋鸡养殖中推广应用低蛋白日粮技术,通过添加氨基酸,降低豆粕等蛋白原料添加比例,而不影响生产性能。研究表明,猪在不同生长阶段饲喂低蛋白日粮,(蛋白添加比例降低 3%)并补充四种限制性氨基酸后,猪肉产量和质量不受影响。而氨基酸的来源主要是玉米,低蛋白日粮配方的推进可能会变相支撑玉米需求。按照目前国内的科研成果,推行低蛋白日粮,蛋白比例下调 3%,会提振玉米饲料消费 3%—4%,按国内玉米饲料消费 1.9 亿吨计算,玉米消费量将增加约 570—760 万吨。

低蛋白新标准于 2018 年 11 月 1 日起执行,前期仅限于如新希望六和股份有限公司、铁骑力士集团、辽宁禾丰牧业股份有限公司、广东温氏食品集团股份有限公司等大型饲料和养殖企业的小规模试用,中小型饲料企业以及散户等由于技术和日粮配制理念缺失,还一直处于观望态势。

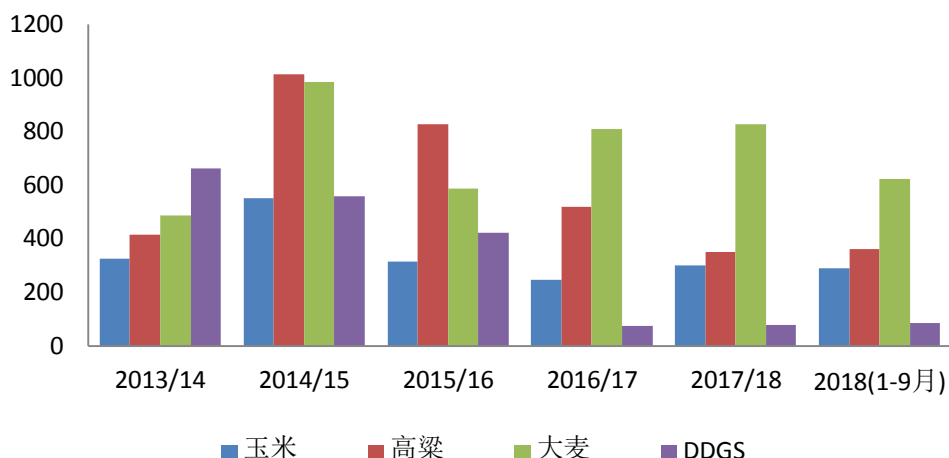
### 2.3.3 饲用需求新亮点 2: 玉米反替代效应显著

玉米在饲料中的作用主要是提供能量,可被多种富有能量的谷物所替代,常见且数量较大的替代品有小麦、高粱、大麦、米糠、木薯等。从饲粮替代性考虑,玉米的替代品主要有进口 DDGS、高粱和大麦。作为玉米替代品的美国高粱、DDGS 进口量急剧下降,有助于提振玉米消费。

今年因中美贸易争端不断升级,我国进口粮食整体形势或出现逆转,自我国宣布并执行对美国大豆、玉米等谷物加征关税后,进口谷物到港量明显出现减少趋势。根据最新海关统计显示,我国玉米、高粱、DDGS 和大麦进口总量呈现下滑趋势:其中 9 月份玉米进口 4.12 万吨,环比减少 87.4%,同比减少 83.5%,1—9 月累计进口 290.55 万吨,累计同比增加 15%;9 月份大麦进口 68 万吨,环比增加 23.64%,同比减少 27.66%,1—9 月累计进口 623 万吨,累计同比减少 10.75%;9 月份高粱进口 9.3 万吨,环比增加 66.21%,同比减少 76.93%,1—9 月累计进口 362 万吨,累计同比减少 14.65%。9 月份 DDGS 进口 1.38 万吨,环比增加 48.22%,同比增加 225%,1—9 月累计进口 87.4 万吨,累计

同比减少 76.72%。

图 2.3.3: 进口 DDGS、高粱、大麦的数量 (单位: 万吨)



资料来源: WIND 南华研究

可以看出,今年我国大麦、高粱和 DDGS 的进口量同比明显下降,目前来看,中美贸易争端在经过多轮谈判后仍未有明显缓和迹象,关税的加征导致美国谷物进口成本提升。进口玉米方面,在加征关税之后进口美国玉米完税价涨幅明显,而作为我国进口玉米头号来源国乌克兰,尽管没有被加征关税,但今年其到港量也出现减少迹象。进口高粱方面,在 7 月之后,我国对美国高粱加征 25%关税,进口美国谷物再无利润可言。近月船期美国高粱到港价格提升明显,理论进口亏损 400 元/吨,7 月份后我国高粱进口几乎停滞。进口大麦方面,今年 4 月以来,进口饲用大麦就持续缺乏利润,新增进口订单较少。从船期来看,9 月份饲用大麦到港减少,月均到港量在 60 万吨左右。可见,在进口谷物逐渐减少的情况下,将不再施压国内玉米市场,况且对于进口玉米而言我国一直存在配额限制,中美贸易摩擦不断升级将进一步限制美国谷物到港量,从而提振国内玉米市场。

从国内方面看,国内小麦及其他粗粮类由于价格不具备优势,并不具有替代优势。而从进口方面看,大麦、高粱和 DDGS 的进口量同比明显下降。这都将提振国内玉米的需求,据有关部门预测,这或将间接增加玉米需求 750 万吨。

### 2.3.4 工业需求: 燃料乙醇发展不及预期

玉米的工业需求亮点主要在于深加工方面。随着国家对深加工领域的政策扶持,最近两年深加工企业快速发展,东北地区新建、扩建的企业数量大幅增加,新增产量不断提升,玉米淀粉行业发展大有可为。(玉米淀粉行业在下文详细阐述)本段主要阐述工业需求中的燃料乙醇部分。

2017 年 9 月,经国务院同意,国家发展改革委、国家能源局等十五部门联合印发《关于扩大生物燃料乙醇生产和推广使用车用乙醇汽油的实施方案》(以下简称《方案》),文件要求,适度发展粮食燃料乙醇,科学合理把握粮食燃料乙醇总量,大力发展纤维素燃料乙醇等先进生物液体燃料,满足持续增长的市场需求。而根据今年 8 月 22 日召开的国务院常务会议,将有序扩大车用乙醇汽油推广使用,除黑龙江、吉林、辽宁等 11 个试点省份外,今年进一步在北京、天津、河北等 15 个省份推广,到 2020 年,全国范围内将基本实现车用乙醇汽油全覆盖。

从市场实际情况来看,近年来国内新建燃料乙醇项目较多,但许多项目由于资金、技术等多种原

因迟迟未能建成。例如：福建宁德的木薯燃料乙醇项目、内蒙古中兴能源的高粱茎秆燃料乙醇项目等。相关统计数据显示，过去两年国内燃料乙醇的生产能力仍以此前的老牌生产企业为主，如河南天冠、吉林燃料乙醇、中粮集团（包括安徽、黑龙江及广西三家企业）等。2018 年新增燃料乙醇仅涉及国投在广东及辽宁的两个燃料乙醇项目和吉林博大生化燃料乙醇项目。据国家粮油信息中心统计，2018 年国内现有燃料乙醇产能为 322 万吨，比上年增加 75 万吨。其中，玉米燃料乙醇产能 270 万吨，比上年增加 60 万吨。具体情况见下表：

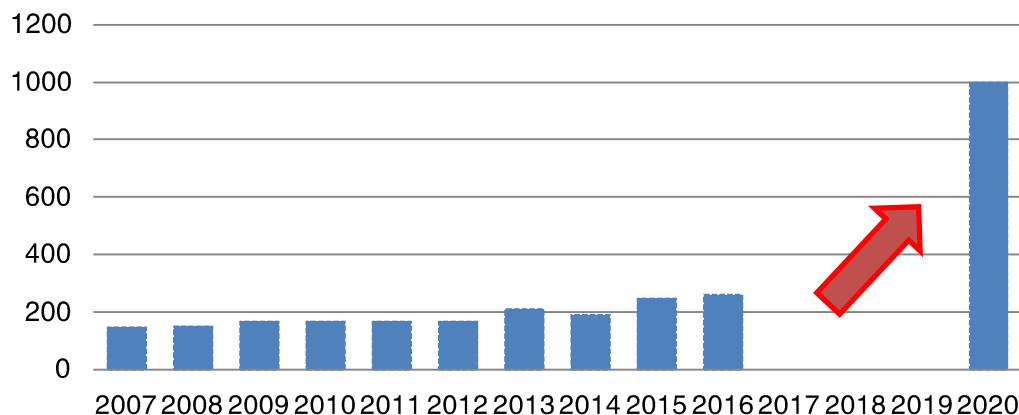
表 2.3.4.1：国内现有燃料乙醇企业

序号	企业名称	设计使用原料品种	燃料乙醇产能 (万吨/年)
1	河南天冠企业集团有限公司	小麦、玉米、木薯	70
2	吉林燃料乙醇有限公司	玉米	60
3	中粮生化（安徽）股份有限公司	玉米、木薯	53
4	中粮生化能源（肇东）有限公司	玉米	27
5	广西中粮生物质能源有限公司	木薯	20
6	山东龙力生物科技股份有限公司	玉米芯	5
7	山东富思生物化工有限公司	木薯	12
8	国投广东生物能源有限公司	木薯	15
9	吉林省博大生化有限公司	玉米	30
10	国投生物能源（铁岭）有限公司	玉米	30
	合计		322

资料来源：国家粮油信息中心 南华研究

根据方案要求，到 2020 年我国生物燃料乙醇的年使用量将达到 1000 万吨。而从目前情况看，2017 年国内燃料乙醇定点企业燃料乙醇产量仅 191.2 万吨，比上年下降 13.6 万吨。其中，玉米燃料乙醇约 160 万吨，比上年下降 10 万吨。如果要达到方案要求的 2020 年 1000 万吨/年的消费量，目前看任重而道远。

图 2.3.4.2: 我国燃料乙醇年产量（单位：万吨）



资料来源：公开资料整理

从近两年燃料乙醇项目投产不及预期和国内燃料乙醇市场供应情况来看，近年来燃料乙醇企业补贴大幅减少甚至取消，加之进口燃料乙醇利润高企，一方面令燃料乙醇企业扩建和新建积极性降低，另一方面令国内燃料乙醇产量呈下降态势。不过，2018 年新增 3 家燃料乙醇生产企业，加之进口燃料乙醇关税大幅提高，预计燃料乙醇产量将有所增长。另外，随着我国扩大车用乙醇汽油推广使用，虽然面临各种困难，但未来几年燃料乙醇扩张速度预计将加快。据了解，未来黑龙江省预计将增加 100 万吨的燃料乙醇产能，其中象屿的 30 万吨燃料乙醇项目预计在 2020 年投产。

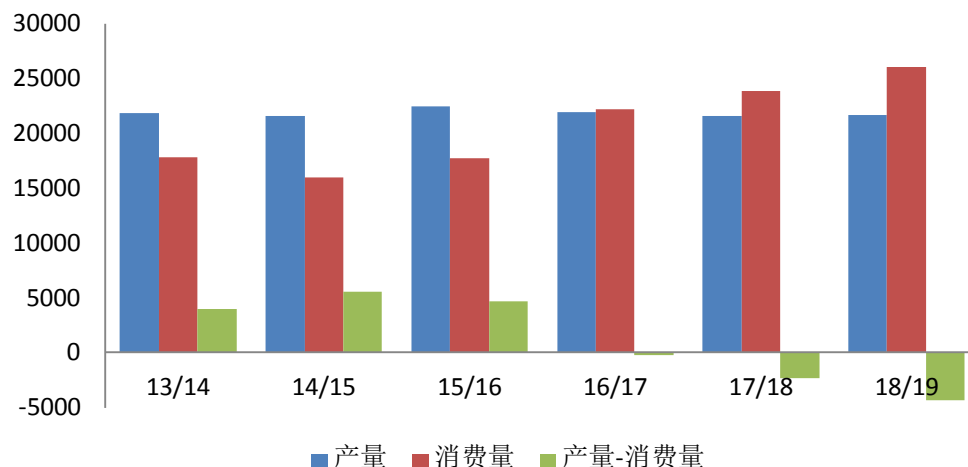
从燃料乙醇项目扩建及这个产业对玉米市场需求的提振作用来看，尽管 2018/2019 年度新增了 60 万吨玉米燃料乙醇产能，对应玉米消费能力 180 万吨，但 2018/2019 年度玉米用于燃料乙醇生产的数量增长难度较大。主要原因是当前国内稻谷市场去库存化进度加快，部分不适宜食用的稻谷将用于燃料乙醇生产，将抵消部分玉米的用量。

以上分析了玉米的饲用需求和工业需求，整体看来，在需求端未来的看点主要在于低蛋白日粮技术的推进，预计将提高玉米等能量饲料在配方中的比例；以及考虑饲料需求的刚性增长，作为玉米替代品的美国高粱、DDGS 进口量急剧下降，均有助于提振玉米消费；同时，随着国家对深加工领域的政策扶持，最近两年深加工企业快速发展，东北地区新建、扩建的企业数量大幅增加，新增产量不断提升，玉米淀粉行业发展大有可为，将进一步提振玉米需求。

## 2.4 玉米供需格局改善 缺口放大

从修改后的玉米供需平衡表中，可以看出：2018/19 年玉米饲料消费量预计 19500 万吨，比 2017/18 年增加 1000 万吨，同比增加 5.4%。2018/19 年玉米工业消费量预计 7800 万吨，比 2017/18 年增加 500 万吨，同比增加 6.85%。从总消费量看，2018/19 年玉米总消费量预计 29291 万吨，比 2017/18 年增加 1503 万吨，同比增加 5.4%。可见，2018/19 年玉米消费将呈现继续增长的态势。而从产量方面看，2018/19 年产量预计 25920 万吨，比 2017/18 年增加 12.9 万吨，同比小幅增加 0.05%。综合产量和需求看，2018/19 年玉米供应缺口将达到 3072 万吨，供应缺口比 2017/18 年扩大 1536 万吨。继 2017/18 年玉米市场首度出现供应缺口后，2018/19 年玉米市场将继续出现供应缺口，且供应缺口进一步放大。

图 2.4：历年玉米产销情况（单位：万吨）



资料来源：天下粮仓 南华研究

## 第3章 政策托市

### 3.1 农业供给侧改革减少玉米种植面积

2016 年，国家取消玉米临时收储政策。2016 年中央一号文件已明确提出，要“按照市场定价、价补分离的原则，积极稳妥推进玉米收储制度改革”。此时，“市场化收购+补贴”成为了玉米市场新的定价模式。随着国家临时收储政策的结束，玉米市场也迎来了全新的发展。2016 年由于实行玉米收储制度的改革，玉米价格向市场回归，所以会引导农民调整种植结构，达到去玉米市场库存的目的。

2017 年，中央一号文件，继续锁定“三农问题”。文件强调要继续深入推进农业供给侧结构性改革。关于玉米种植，一个字概括就是：减！今年农业种植结构调整的方向是“减少玉米种植面积、增加大豆种植面积”，继续调减“镰刀弯”等非优势区籽粒玉米，增加优质食用大豆、薯类、杂粮杂豆等。

2018 年 1 月 30 日，农业部发布的《2018 年种植业工作要点》，其中再次提出巩固玉米调减成果，继续调减“镰刀弯”非优势产区籽粒玉米面积。

根据农业部的规划，2016 年全国共调减玉米种植面积 3000 万亩，2017 年面积缩减约为 2000 万亩。从政策的执行效果看，非常理想，顺利完成了农业部的规划目标。可见，国家调减玉米种植的决心和力度。在农业供给侧改革政策的主导下，玉米市场“政策底”已经显现。



### 3.2 玉米补贴政策稳定种植收益

东北是我国玉米生产的重要产区，也是调整优化种植结构的重点区域。2016 年，国家对东北四省（区）玉米临时收储政策进行调整，实行“市场化收购”加“补贴”的新机制。一方面，玉米价格由市场形成，反映市场供求关系，不再由中储粮总公司作为执行主体组织临时收储，而是由多元市场主体自主入市收购，农民随行就市自行销售。另一方面，在东北四省（区）建立玉米生产者补贴制度，中央财政对东北四省（区）给予一定补贴，由四省区负责将补贴资金兑付给玉米生产者，以保持优势产区玉米种植收益基本稳定，有效保障农民利益。同时，允许地方将不超过 10% 的补贴资金用于种植结构调整。

到 2018 年，国家已连续 3 年在东北四省（区）实施玉米生产者补贴政策，并加强与大豆补贴政策的统筹，平衡玉米与大豆种植收益，引导农民调整种植结构，建立科学合理的轮作种植制度。下一步，农业农村部将根据农业结构调整需要，积极会同财政部等有关部门，逐步完善玉米生产者补贴政策，研究支持东北四省（区）玉米生产和种植结构调整的政策措施。

2018 年黑龙江玉米补贴同比下降，玉米生产者补贴标准为合法种植面积 25 元/亩，去年 173 元/亩。玉米补贴同比下降，一方面是因为玉米种植效益较好，补贴减少；另一方面，主要是在政策上国家鼓励大豆种植，今年大豆生产者补贴标准为合法种植面积 320 元/亩。在补贴政策的调整下，国家希望黑龙江扩大大豆的种植面积。生产者补贴政策的调整，也是国家调整大豆、玉米种植结构的重要手段。

表 3.2：历年黑龙江地区玉米收储价格及生产者补贴价格（单位：万吨）

（元/斤）	玉米
2008 年	0.75
2009 年	0.75
2010 年	0.9
2011 年	0.99
2012 年	1.05
2013 年	1.11
2014 年	1.11
2015 年	1
2016 年	生产者补贴，补贴标准为 153.92 元/亩
2017 年	生产者补贴，补贴标准为 133.46 元/亩
2018 年	生产者补贴，补贴标准为 25 元/亩

资料来源：南华研究

## 第三部分 玉米淀粉部分

### 第1章 玉米淀粉供需平衡表

表 1：玉米淀粉供需平衡表（单位：万吨）

	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19
期初库存	38	34	31	28	48	55
产量	1830	1839	1984	2135	2626	3065
进口量	2	2	1	1	0	0
总供给	1870	1875	2016	2164	2674	3120
消耗量	1829	1840	1976	2091	2574	3009
出口量	7	4	12	25	45	52
总消费	1836	1844	1988	2116	2619	3061
期末库存	34	31	28	48	55	59
库存消费比	1.85%	1.68%	1.41%	2.27%	2.10%	1.93%

资料来源：天下粮仓、南华研究

天下粮仓预计，2018/19 年度全国玉米淀粉总供给量 3120 万吨，同比上升 16.68%。其中，全国玉米淀粉产量 3065 万吨，同比上升 16.72%。2018/19 年度全国玉米淀粉总需求量 3061 万吨，同比上升 16.88%。其中，全国玉米淀粉消费量 3009 万吨，同比增加 16.9%；出口量 52 万吨，同比增加 15.56%。从库存消费比看，2018/19 年度全国玉米淀粉库存消费比为 1.93%，和去年相比出现下降的态势。整体看来，2018/19 年度玉米淀粉市场呈现供需平衡的态势。

#### 1.1 供给端：产能进入扩张期

自 2008 年国家实行临储玉米收购政策以来，东北因原料成本大幅上扬，在竞争中渐处劣势，华北尤其是山东的玉米淀粉加工行业飞速发展。玉米淀粉加工行业“北退南进”格局明显。东北玉米淀粉加工行业产能下降明显；相反，华北玉米淀粉加工行业大爆发，产能大幅增加。不过，随着 2016 年玉米取消临储收储政策，开始施行“市场化定价、价补分离”的政策后，缺少政策保护的玉米市场价格开始下滑。同时，配合国家玉米市场“去库存”的方向性指引，国家放开玉米深加工新增产能的审批，并给予东北深加工企业补贴政策，东北深加工企业开始出现快速发展之势，深加工企业开始出现向东北转移的迹象。黑龙江省、吉林省、辽宁省和内蒙古自治区玉米淀粉产能不断扩大，特别是黑龙江省产能扩张最为明显。

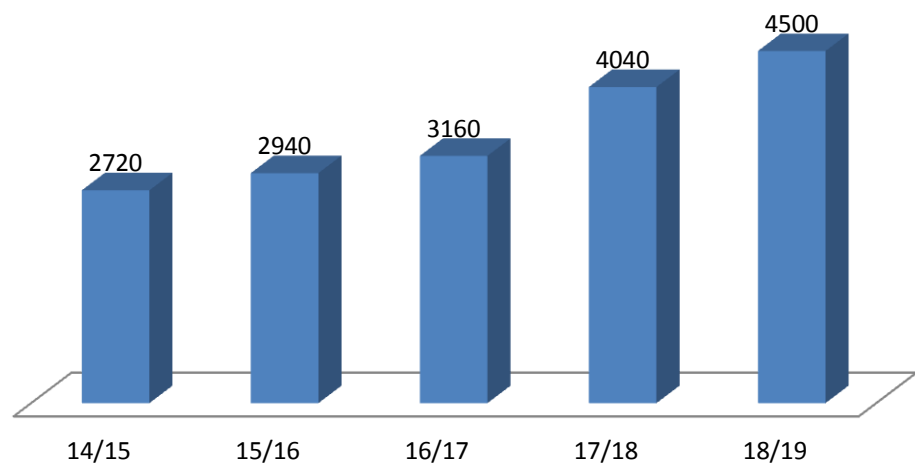
表 1.1.1：东北现有产能和未来新建产能情况（单位：万吨）

省份	地区	企业	玉米年加工	商品淀粉	淀粉糖	省份	地市	企业	性质	计划	投产	投产时间
黑龙江	绥化	黑龙江龙凤	120 (万吨)	85	13	辽宁	锦州	元成	复产	50	50	2017.7
		黑龙江昊天	60	20	21	辽宁	开原	益海	扩建	35	35	2017.12
		黑龙江格林	45	30	0	黑龙江	哈尔滨	大成	复产	60	60	2017.7
	齐齐哈尔	中粮生化（龙江）	60	30	0	黑龙江	讷河	鸿展	新建	100	100	2017.11
		黑龙江鹏程	60	40	0	黑龙江	齐齐哈尔	阜丰	新建	300	100	2017.11
		大成生物	60	40	0	黑龙江	绥化	诸城京粮	新建	100	100	2017.11
	富锦	富锦象屿金谷	60	42	0	黑龙江	绥化	象屿	新建	150		2018年末
	北安	北安象屿金谷	60	42	0	黑龙江	大庆	伊品	新建	150		2018未定
	宁安	镜泊湖农业	10	7	0	黑龙江	集贤	鸿展	新建	200		2018未定
	大庆	大庆展华	12	84	0	黑龙江	宝清	万里润达	新建	200		2018未定
吉林	长春	长春大成	60	40	0	黑龙江	拜泉	山东东玉	新建	150		2018未定
		中粮生化（榆树）	65	30	9	吉林	富裕	益海	新建	100		未定
		黄龙食品	70	40	10	吉林	松原	嘉吉	扩建	35		未定
	公主岭	中粮生化（公主岭）	65	30	27	吉林	郭家店	天成	新建	50		未定
		天成玉米	80	55	0	吉林	松原	鲁信金禾	新建	100		未定
	四平	嘉吉生化	76	24	39	吉林	白城	梅花生物	新建	300		未定
辽宁	开原	益海嘉里	70	30	28.6	内蒙古	扎鲁特旗	古利牛集团	新建	75		未定
	锦州	锦州远成	60	43	0	黑龙江		中粮	新建	360		未定
	抚顺	鲁洲生物	20	0	20	合计				2550	445	
内蒙古	通辽	内蒙古玉王	30	20	0							
		金河生物	30	20	0							
		融成玉米	45	30	0							
	呼和浩特	健隆淀粉	10	0	0							
		开盛生物	18	0	0							
		巴山淀粉	45	30	0							
	巴彦淖尔	科利异生物	12	7	0							

资料来源：南华研究

据统计，17/18 年中国玉米淀粉总产能近 4000 万吨，行业平均开工水平 65%左右。玉米淀粉产量达到 2600 万吨历史新高。预计 18/19 年玉米淀粉仍处于产能扩张阶段，新增产能将继续提升，折合玉米淀粉产量将超过 3000 万吨。近几年，玉米淀粉行业发展已经驶入快车道。

图 1.1.2：我国玉米淀粉产能扩张（单位：万吨）



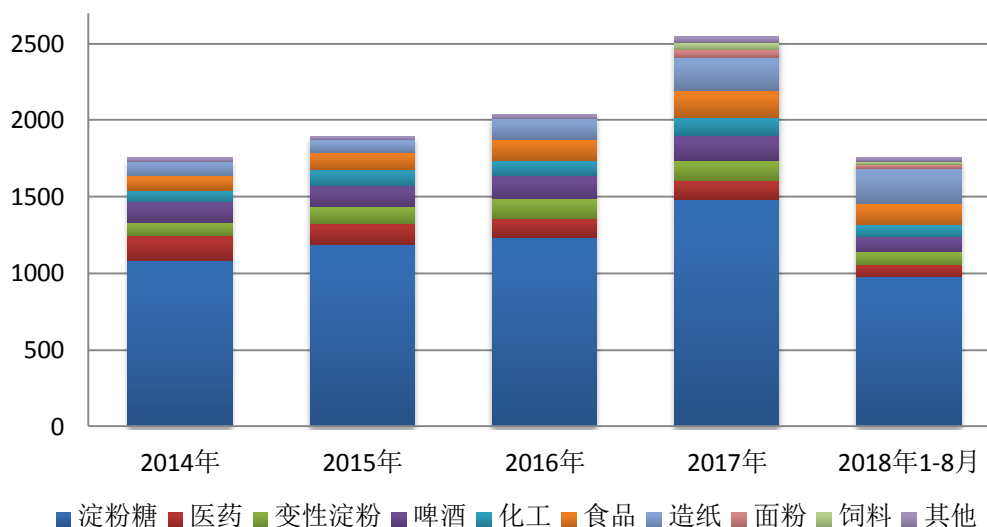
资料来源：天下粮仓 南华期货

## 1.2 需求端：呈现多元化发展趋势

### 1.2.1 淀粉糖、造纸是需求的亮点

玉米淀粉的需求端主要在淀粉糖、医药、变性淀粉、啤酒、化工、食品、造纸等方面。其中淀粉糖的消费占据绝对的比例。从淀粉工业协会的统计数据看，近几年淀粉糖的消费量呈现逐年增长的趋势，由 2014 年的 1085 万吨增至 2017 年的 1484 万吨，2018 年 1-9 月淀粉糖的消费量达 984 万吨，同比增加 0.31%。从玉米淀粉的消费结构上看，2018 年 1-8 月，淀粉糖占比约为 58%，其次是造纸占比 12%，食品占比 7%，啤酒、变性淀粉、化工和医药都分别占比在 4%-6% 之间，面粉、饲料和其他消费分别占比在 1%。除造纸以外，玉米淀粉的其他消费基本保持稳定。

图 1.2.1：玉米淀粉需求（单位：万吨）



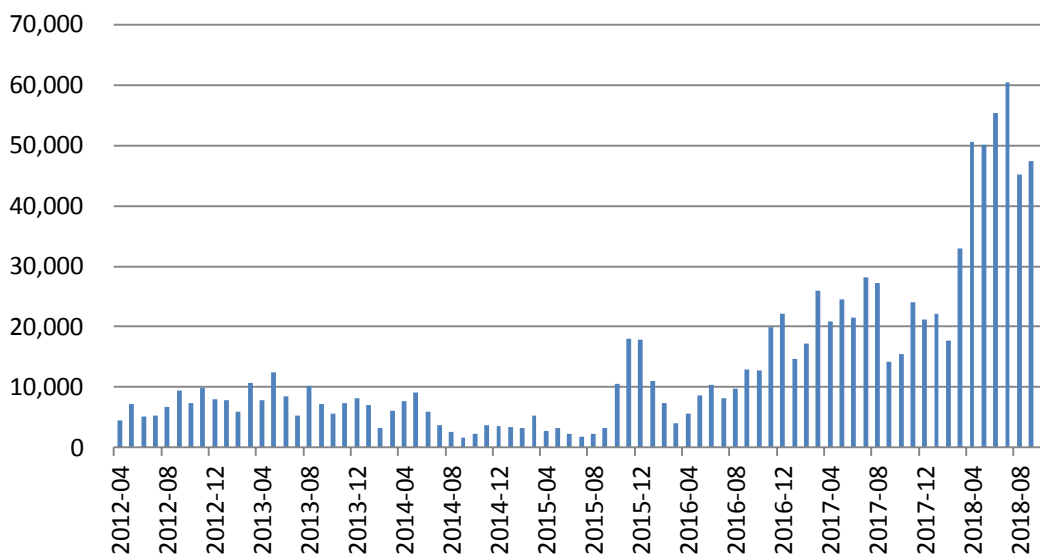
资料来源：淀粉工业协会 南华研究

造纸消费是玉米淀粉新增需求的亮点。造纸消费的玉米淀粉从 2017 年 8 月的 14 万吨增加至 2018 年 5 月的 31 万吨，造纸用淀粉消费量增加了一倍多。近年，造纸行业对玉米淀粉的消费需求变化很大，16 年的消费量超过了 100 万吨，达 135 万吨；17 年的消费量超过了 200 万吨，达 218 万吨。18 年前 8 个月的消费量就高达 230 万吨，已经超过了 17 年全年的消费量。分析原因，一方面我国家电、物流业快速发展，对包装用纸量快速增加，造纸行业对玉米淀粉的消费需求也大幅度增长；另外，东北玉米取消托市市场化以后，玉米原料价格大幅度回落，相较于木薯淀粉，玉米淀粉的市场竞争力大大增强。在广东、福建、上海等南方淀粉消费市场，目前木薯淀粉价格已高于玉米淀粉近 1000 元/吨，使玉米淀粉大量进入原来木薯淀粉的市场份额，但能够替代的已基本全部替代，除消费的刚性增长外，再继续扩大玉米淀粉在造纸行业的用量空间不大。

### 1.2.2 淀粉出口量增长

据海关数据显示,2018 年 10 月国内玉米淀粉出口量 44161 吨,同比增长 185.28%。2018 年 1-10 月国内玉米淀粉出口总量在 42.6 万吨,同比增加 102.86%。2018 年前 10 个月月均出口量 4.26 万吨,由此推算今年全年将出口总计 51.12 万吨,较上年增长 98.14%。预计今年中国玉米淀粉总出口量将远远超过 2008 年的峰值 44.5 万吨,再创新的高峰。

图 1.2.2: 玉米淀粉出口量 (单位: 万吨)



资料来源: WIND 南华研究

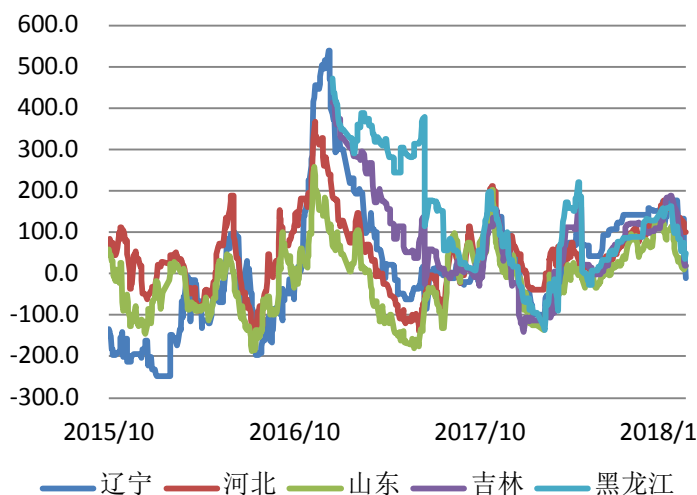
从上面的分析中,我们可以看到,2018/19 年玉米淀粉市场将呈现供需平衡的态势中,随着产能的不断释放,需求量也出现同步跟进的态势,玉米淀粉供需都达到 3000 万吨新的大关。目前玉米淀粉行业向着健康的方面继续前行。

## 第2章 深加工利润向好 开机率高企

今年东北深加工企业没有补贴,导致深加工企业利润和前两年相比有所回调,但是盈利情况尚可。从 2018 年深加工企业的利润情况看,呈现两头低中间高的态势。综合今年的情况看,辽宁深加工企业平均利润 69.1 元/吨,河北深加工企业平均利润 60.11 元/吨,山东深加工企业平均利润 10.18 元/吨,吉林深加工企业平均利润 46.09 元/吨,黑龙江深加工企业平均利润 55.4 元/吨。可见,今年深加工企业处于全面盈利的境况中。

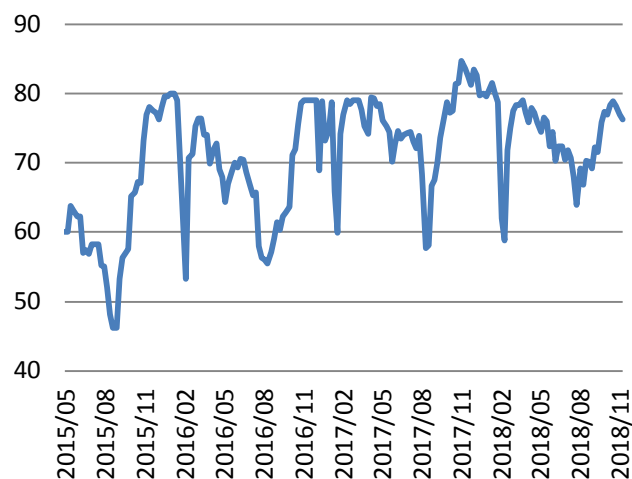
而从深加工企业的开机率看,2017 年深加工企业的平均开机率为 75.24%。2018 年深加工企业的平均开机率为 74.22%。和去年相比出现小幅下滑。主要原因在于,今年东北三省及内蒙古玉米深加工企业的加工补贴政策取消,加工利润的小幅下滑也使企业的生产积极性出现一定程度的下滑,导致企业开工率和去年相比出现小幅下滑的趋势。

图 2.1：玉米淀粉深加工利润（单位：元/吨）



资料来源：WIND 南华研究

图 2.2：玉米淀粉开机率（单位：%）

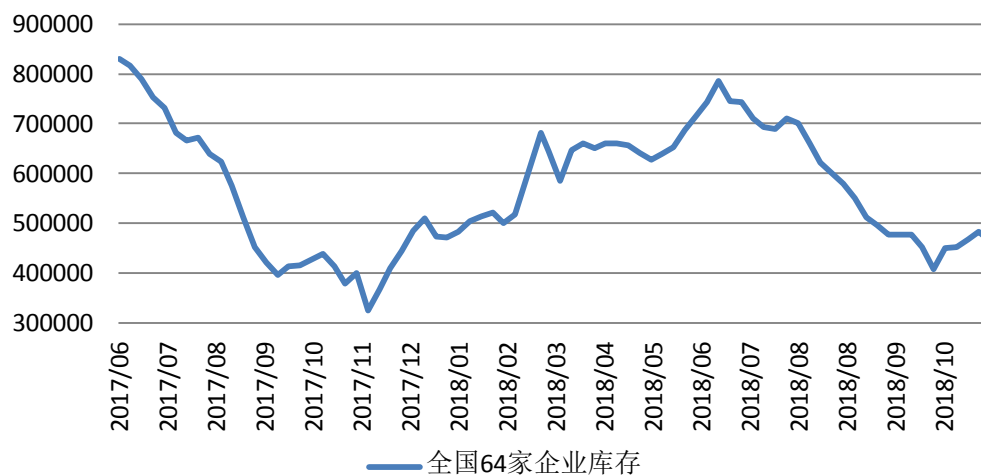


资料来源：WIND 南华研究

### 第3章 库存低位运行

从全国 64 家淀粉企业的库存情况看，今年呈现倒 V 字型走势，上半年淀粉库存呈现震荡走高的态势，最高达到 6 月末的 78.61 万吨。下半年淀粉库存震荡走低，至 10 月末库存回落至全年的低点 40.65 万吨。库存的这种运行和玉米淀粉消费的季节性规律有很大的关系

图 3：玉米淀粉库存（单位：吨）



资料来源：WIND 南华研究

## 第四部分 玉米及玉米淀粉价格展望

从农户售粮习惯来看，正常来说，东北地区农户在 10-11 月份收割玉米，12 月份左右开始大规模出售玉米，售粮高峰一般会持续到春节前后，这个阶段价格往往震荡走低，形成季节性低点。春节过后，青黄不接，农户手中余粮有限，这个时候价格会有所走高。之后临储玉米开始拍卖，价格将再度承压。五、六月份开始播种，之后的价格走势将根据播种面积、产量、天气等关键词展开。

现将 2018/19 年度玉米价格运行情况做一分析展望：

第一，10—11 月份东北新玉米上市进度同比偏慢，致使玉米市场维持涨势。今年玉米生长期东北遭遇春旱，多个地区出现补种苗，玉米成熟期较往年推迟一个月左右，玉米上市进度一直偏慢。据不完全统计，截止 11 月末黑龙江售粮进度约 17%，同比慢 8%；辽宁售粮进度约 15%，同比慢 7%；内蒙古售粮进度约 10%，同比慢 4%；吉林售粮进度约 7%，同比慢 10%；华北地区来看，整体售粮进度略快于东北。在东北产区售粮进度偏慢的影响下，市场新粮供应不足，导致玉米价格出现连续上涨的态势。11 月中下旬新粮收获后，基层农户惜售心理浓厚，促使价格继续上涨。据卓创资讯统计，截止 11 月末，全国玉米均价 1900 元/吨，环比上月同期涨 70 元/吨，涨幅在 3.83%。同比去年涨幅在 14.60%。下游深加工企业收购方面，通辽地区厂家高端价格已达到 1900 元/吨，同比去年高 360 元/吨，涨幅 23.37%。吉林地区厂家新粮主流收购价在 1780-1850 元/吨，同比去年高 300 元/吨左右，涨幅在 19.35%。下游深加工和饲料企业尽管不断提价收购，但是收购量仍然不足。收购价格越是上涨基层农户惜售情绪越浓，如此循环导致价格不断走高。

第二，12 月—春节前这段时间或迎来售粮高峰，价格或将受到冲击。新粮方面，今年东北气温偏高，但是进入 12 月份以后天气将逐渐转冷，为玉米上冻脱粒及批量上市提供环境基础。且随着东北天气的逐渐转冷，农民存储的难度也会加大，会迫使农民卖粮。以及年关将至，基层农户的还贷压力，也会促使农户积极卖粮，届时基层售粮心态或将有所松动，12 月份将进入新粮卖粮高峰期。陈粮方面，今年临储玉米拍卖成交量在 1 亿吨，特别是 9 月、10 月份的成交量出现放大，据统计，9、10 月份的成交量高达 3000 万吨，按照 2 个月的出库原则，也就是在 12 月底之前这 3000 万吨的临储玉米要集中出库流向市场，出库速度逐步加快，市场供给趋紧的态势将大大缓解，陈粮的持续供应一定程度上平抑了玉米市场价格的上涨动力。整体看来，12 月份至春节前这段时间，新粮集中上市，陈粮供应压力增大，届时玉米价格必然受到一定冲击。和往年相比，今年玉米供应压力整体后移，但是该来的总会来，玉米价格回落风险较大。从期货方面看，11 月份玉米仓单数量达到 6 万余张的历史高位，关注这些仓单在明年 3 月底注销之前的变化情况，如果仓单一直维持高位，对于期价的压制作用也不容小视。

第三，春节过后至 4 月末 5 月初，价格或以震荡为主。按照传统惯例，春节过后，青黄不接，农户手中余粮有限，这个时候价格会有所走高。但是，2019 年这种情况将不存在，主要原因是 2018 年临储玉米拍卖呈现高成交的态势，成交量高达 1 亿吨。但是这 1 亿吨的临储玉米并没有被完全消耗掉，大概 4000-5000 万吨临储玉米要结转至 2019 年，4000-5000 万吨的供应量会有效缓解这一时段青黄不接的现货供应缺口。从需求端看，非洲猪瘟疫情持续发酵，农业农村部表示“接下来的一段时间，仍是非洲猪瘟疫情防控的关键时期，防控任务依然十分艰巨、工作极为紧迫。根除这个疫情的国家，短的用了 5 年，长的甚至用了 30 多年，要充分认识疫情防控的复杂性、长期性”。饲用需求作为玉米需求的最大主力，目前看疫情持续发酵，使得养殖市场深受打击，养殖规模萎缩、存栏减少，对玉米的需求量亦随之下降。虽然玉米饲用需求这块也有新的亮点，比如：我国在生猪、肉鸡和蛋鸡养殖中推广应用低蛋白日粮技术，提高玉米等能量饲料在配方中的比例。但是推行的效果还不明朗，究竟能提振玉米需求量多少还不明确。此外，中美贸易仍在谈判，进口玉米、高粱及 DDGS 的数量也存在不



确定性，进口量能否反弹也要打个大大的问号。整体看来，春节过后至 4 月末 5 月初这段时间，玉米或将呈现供需平衡的态势，玉米价格或将维持震荡的走势。

第四，4 月末 5 月初之后的市场行情将围绕临储玉米拍卖的数量、成交情况、出库进程；春播面积的增减、天气情况、产量的增减等问题展开，对价格都将产生重要的影响，后续需要持续跟踪。

整体看来，2018/19 年度市场供给充足，一方面来源于 2018 年 2.6 亿吨的产量，另一方面来源于 2018 年临储玉米结转库存 4500 万吨，加之 2019 年临储玉米 7900 万吨库存的拍卖成交部分，那么 2019 年玉米市场的总供给将超过 3 亿吨。国家统计局对于玉米的修正需求量也在 3 亿吨左右，这样 2019 年玉米市场将呈现供需平衡的态势。此外，需重点关注的是，我国小麦临储库存已超 1 亿吨，临储稻谷库存则更大。由于库存时间长的已超过五年，2019 年进行定向拍卖的可能性很大，价格可能较低。目前稻谷和小麦替代玉米饲料在技术上已经成熟，一旦稻谷和小麦定向拍卖，将对玉米饲用需求产生不利影响。2019 年玉米市场充满挑战，对于 2019 年的玉米市场保持谨慎看多的思路，玉米指数的运行区间 1800–2100 元/吨。

展望 2018/19 年度，对于玉米淀粉产业来说是新的发展阶段，产能和消费量将再上新的台阶。这一年，行业将继续呈现“高供给、高需求”的格局。预计 2019 年全国玉米淀粉总供给量达 3120 万吨，同比上升 16.68%。同时，需求呈现多元化发展，淀粉糖和造纸等需求全面爆发，预计 2019 年全国玉米淀粉总需求量 3061 万吨，同比上升 16.88%。在价格方面，玉米淀粉是成本定价的典型，原料成本基本占定价的 90%，因此玉米淀粉的价格走势以玉米为重心，与玉米价格高度正相关。展望 2018/19 年度玉米淀粉价格走势，10–11 月价格重心不断上移；12 月–春节前价格震荡回落的概率较大；春节后–4、5 月份价格震荡的概率较大；6–9 月份价格震荡上扬的概率较大，这期间正值夏季，处于饮料、啤酒消费旺季，淀粉糖的需求将释放，将直接提振玉米淀粉的需求。整体看来，对于新年度的玉米淀粉市场价格保持谨慎看多，玉米淀粉指数运行区间在 2250–2550 元/吨。

## 总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层  
客服热线：400 8888 910

## 南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室  
电话：025-86209875

## 上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元  
电话：021-20220312

## 上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼  
电话：021-52586179

## 上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元  
电话：021-50431979

## 普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层  
电话：0663-2663855

## 厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元  
电话：0592-2120291

## 南通营业部

南通市南大街 89 号（南通总部大厦）六层 603、604 室  
电话：0513-89011168

## 广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房，2009 房  
电话：020-38809869

## 天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003  
电话：022-28378072

## 苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室  
电话：0512-87660825

## 汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式  
电话：0754-89980339

## 济南营业部

济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505  
电话：0531-80998121

## 太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室  
电话：0351-2118001

## 宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902  
电话：0574-87280438

## 余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室  
电话：0574-62509011

## 永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼  
电话：0579-89292777

## 萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室  
电话：0571-83869601

## 绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区 昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室  
电话：0575-85095807

## 温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室  
电话：0577-89971808

## 成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号  
电话：028-86532609

## 嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室  
电话：0573-89997820

## 慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼  
电话：0574-63925104

## 宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼  
电话：0574-87274729

## 台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室  
电话：0576-88539900

**桐乡营业部**

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层  
电话：0573-83378538

**重庆营业部**

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3  
电话：023-62611588

**芜湖营业部**

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002  
电话：0553-3880212

**舟山营业部**

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 555 号交易中心大楼  
三层 3232、3233 室  
电话：0580-8125381

**义乌营业部**

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼  
电话：0579-85201116

**南昌营业部**

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼  
1405 室  
电话：0791-83828829

**北京分公司**

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室  
电话：010-63155309

**北京营业部**

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802 室  
电话：010-63161286

**沈阳营业部**

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室  
电话：024-22566699

**大连营业部**

辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座—  
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号  
电话：0411-39048000

**青岛营业部**

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室  
电话：0532-80798985

**郑州营业部**

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间  
电话：0371-65613227

**兰州营业部**

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号  
电话：0931-8805351

**哈尔滨营业部**

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、811 室  
电话：0451-58896600

**深圳分公司**

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心  
2701、2702 室  
电话：0755-82577529

**深圳营业部**

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室  
电话：0755-82577909

## 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，但我公司对这些信息的准确性及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达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所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和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他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南华期货公司的立场，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南华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。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、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。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

客服热线：400 8888 910

网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)