

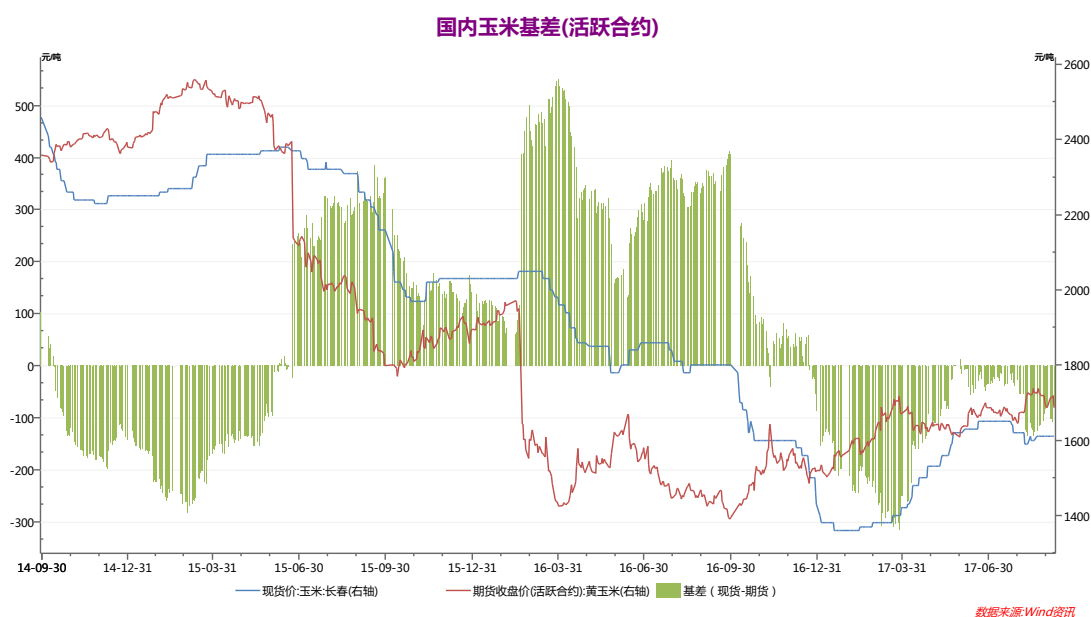
玉米下跌空间不大逢低做多

策略要点：

- 1、新季玉米仍未大量上市
- 2、临储抛售市场压力犹在
- 3、猪粮比整体稳定前行
- 4、玉米淀粉市场全面回暖

1、新季玉米仍未大量上市

进入 9 月份，国储拍卖依旧常态运行，新季玉米仍未大量上市，部分地区早春玉米少量上市难以支撑青黄不接时期华北玉米市场需求，为保障生产华北山东等地深加工企业纷纷提价补库，带动国内玉米市场价格小幅偏强运行。

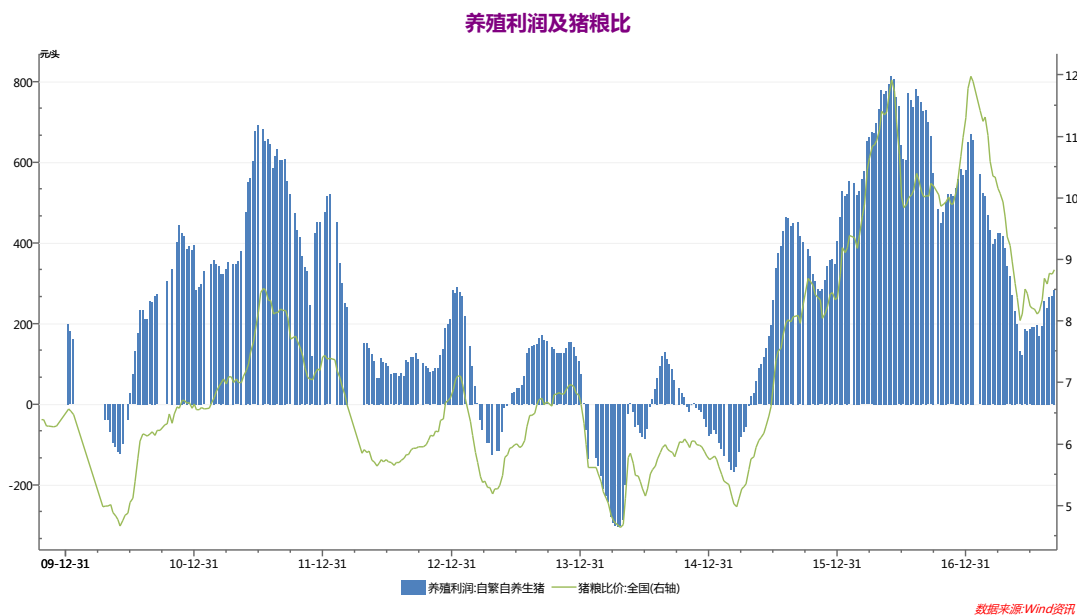


2、临储抛售市场压力犹在

2017 年是玉米临储制度改革实施的第一年，东北地区玉米收购市场主体较往年显著增加。7 月下旬以后，临储拍卖成交玉米已逐渐出库，市场玉米供应增加，而天气好转、华北地区新粮临近上市压力使得贸易商惜售心态松动，华北地区粮源偏紧局面也得到缓解，东北、华北均出现不同幅度下调，全国地区玉米价格开始下跌。进入 8 月后将迎来大量成交玉米集中出库，据布瑞克统计，截至 8 月 11 日当周，国家临储玉米陈粮拍卖累计成交总量约在 4000 万吨左右，而据有关消息称实际出库量在 2500-3000 万吨，出库量不及成交总量的 75%，尚未出库的玉米超过 1000 万吨，玉米现货市场供应整体充足。

3、猪粮比整体稳定前行

本周国内生猪价格冲高小幅回落，国内生猪存栏量仍处较低水平，后市玉米饲用需求有限，阶段性玉米供应偏紧以及政策出库价格继续对国内玉米市场价格形成支撑。整体来看，国内肉类消费依旧低迷，屠宰场收购相对顺畅，完成收购任务后随之下调生猪收购价格，国内生猪市场价格随之冲高小幅回落，生猪价格小幅下滑，养殖户出栏有所增加，生猪价格继续上涨承压。9 月 8 日国内猪粮比为 8.8:1，猪粮比整体稳定前行。



4、玉米淀粉市场全面回暖

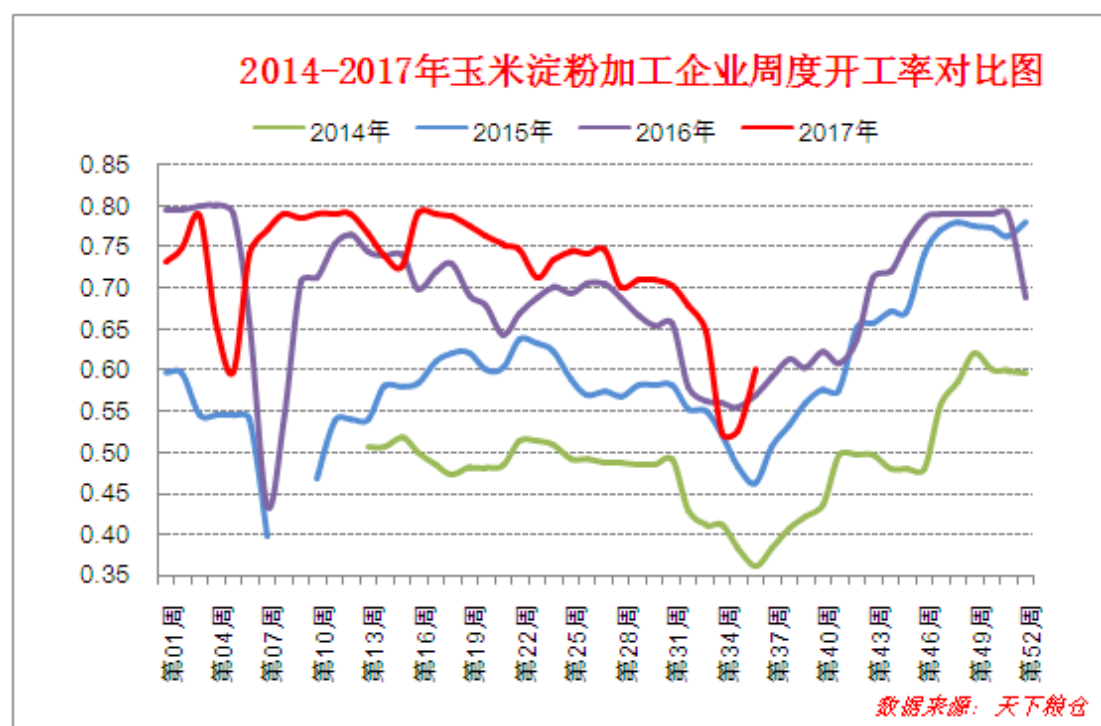
8月中下旬受环保影响华北玉米淀粉市场迎来一波大涨，淀粉市场涨价风波刚过，8月底、9月初，华北玉米价格又再次“飙涨”，由于深加工企业库存减少开工率提高，对玉米市场价格形成有力的支撑。

据天下粮仓网调查 94 家玉米深加工企业，截止 9 月 8 日当周（第 36 周）玉米库存总量达 313.12 万吨，较上周 354.43 减 41.31 万吨，降幅 11.66%。据天下粮仓网调查的同口径 56 家玉米深加工企业，截止 9 月 8 日当周（第 36 周）玉米库存总量达 175.77 万吨，较第 35 周 201.21 减 25.44 万吨，降幅 12.64%，深加工企业玉米库存继续下降。



淀粉加工企业开工率回升，随着环保陆续撤离，近期山东地区部分企业也陆续复产，2017

年第 36 周（9 月 2 日-9 月 8 日），据天下粮仓对东北、山东、河北等地区的 67 家淀粉企业进行抽样调查，有 51 家处于开机状态（其中 16 家未满载生产），其余 16 家处于停机状态。本周国内玉米淀粉企业玉米加工量为 576630 吨，淀粉行业开机率为 66.72%，较上周 58.07% 回升 8.65 个百分点。其中山东地区开工率较上周回升 9 个百分点至 56.12%。



总之，9 月份后华北少量新作玉米将率先上市，加上后续临储玉米逐渐出库，玉米市场流通量将明显增加，这将使得贸易商囤粮压力增加，贸易商心态转变将增加玉米价格下跌风险。供应充足，但消费方面禽类、生猪养殖消费也有望提升，预计 9、10 月禽类存栏增加以及生猪补栏增加会提升玉米饲用消费，深加工方面淀粉、酒精开机率的回升的也将提振玉米加工消费，整体而言 9、10 月份玉米价格震荡偏弱行情走势可能性较大。而随着东北主产区、华北产区玉米逐渐收获，玉米收购启动可考虑逢低做多。

免责声明

除另有说明，本报告的著作权属上海东方期货经纪有限责任公司，未经本公司书面同意不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。除非另有说明，此报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为上海东方期货经纪有限责任公司的商标、服务标记及标记。上海东方期货经纪有限责任公司不会故意或有针对性的将此报告提供给对研究报告传播有任何限制或有可能导致上海东方期货经纪有限责任公司违法的任何国家、地区或其它法律管辖区域。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且上海东方期货经纪有限责任公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作

任何保证。上海东方期货经纪有限责任公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。此报告不应取代个人的独立判断。上海东方期货经纪有限责任公司可提供与本报告所载资料不一致或有不同结论的报告。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表上海东方期货经纪有限责任公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。