



玉米基本面数据和行情展望

时 间：2017.02
地 点：四川.成都





内容提要

主题词：玉米. 数据. 展望

一、前言

二、市场的核心要素

三、玉米

四、展望

五、结束语



前言





我们觉得2017年行情演化的复杂程度将远远高于2016年。这种复杂性是因为市场所跟随的核心要素有明确的改变。并且，而这个要素的面貌是动态的，是变化的！





市场的核心要素

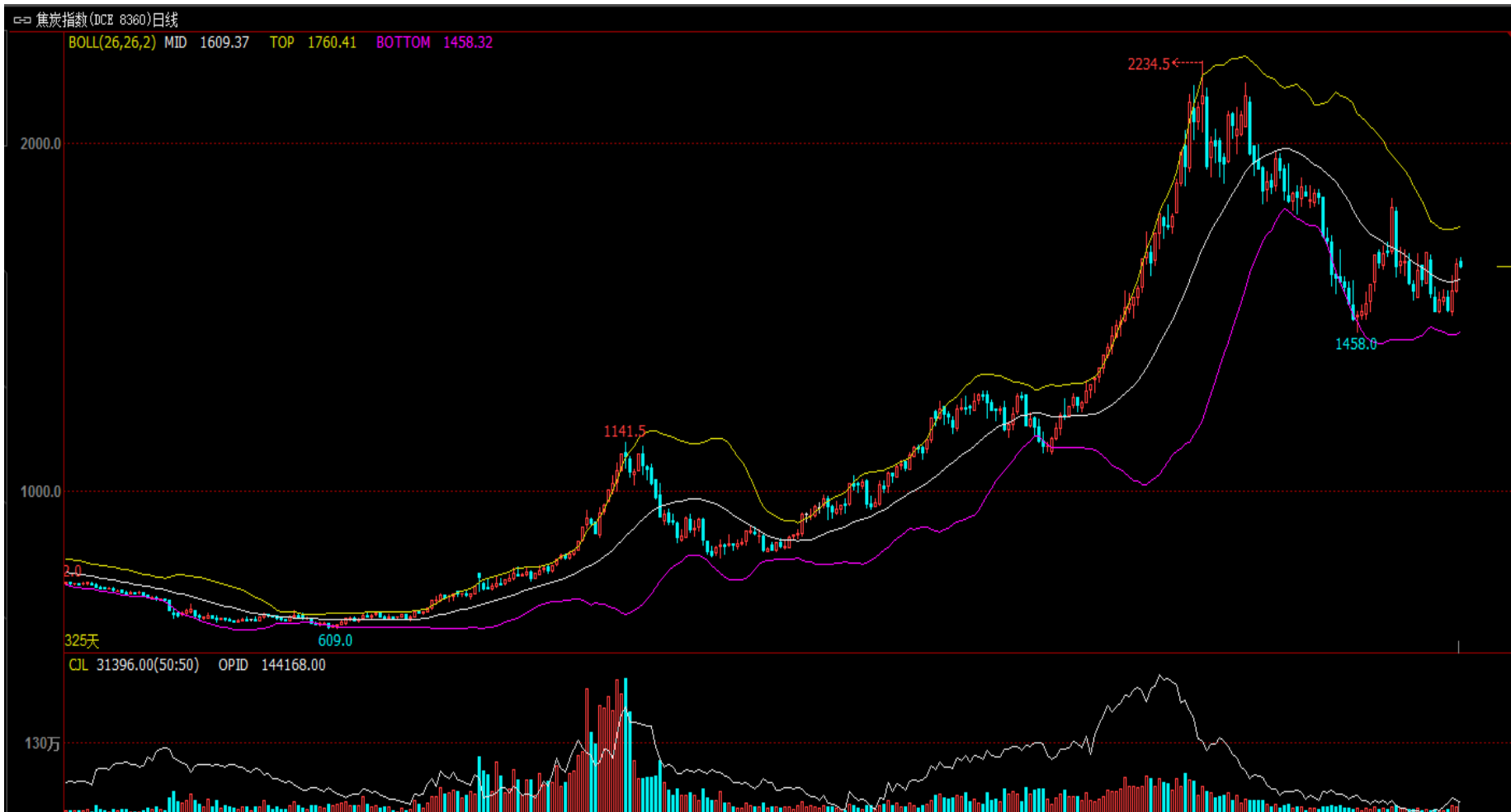
- **2016年**
- 第一个：价格真的太低了！
- 第二个：供应侧改革！
- 所谓供应侧改革？市场如何回应供应侧改革？我们的理解是：市场将仅关注供应不再出现增量的局面，而不局限于考虑供需上的匹配。在流动性充裕的背景下，任何供应出现缩量的商品，都将受到资金和现货上强烈的推涨。



市场的核心要素



市场的核心要素





市场的核心要素

- **2017年**
- 重新关注供应和需求的再匹配！
- 同样的故事，讲两次就不行了。但说实话，明年有啥故事可讲，讲美国基建大高潮？讲天气？讲人民币贬值？真不知道。
- 但我们清楚的是：没有一个故事可以贯穿在全市场全时段之中！所以，目前看来最靠谱的，还是老老实实去评估供需关系，辨识技术形态，回到最基础的关系之中。
- 而这一点，就是动态的！





市场的核心要素

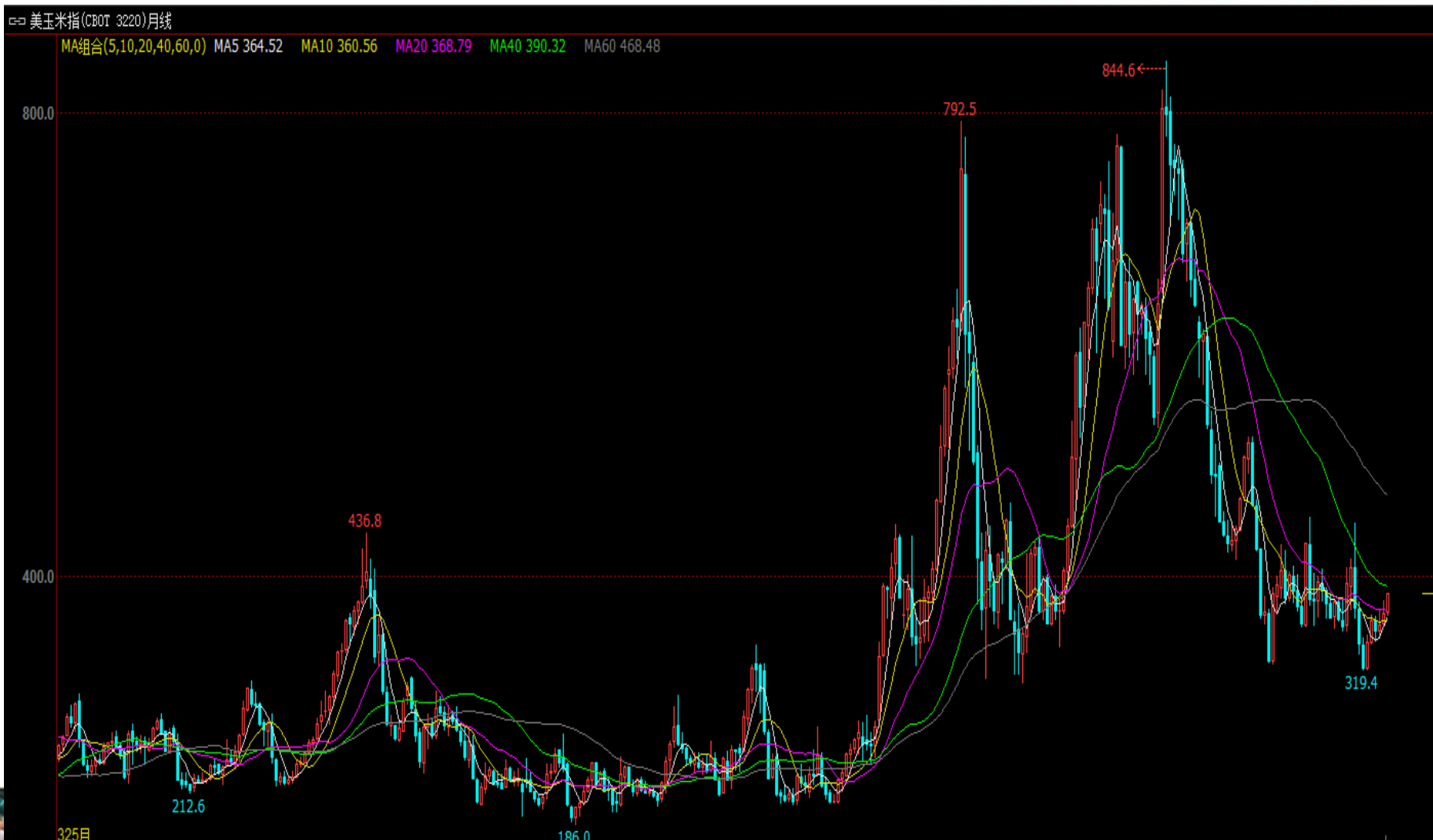
- **2017年**
- 粕类和玉米，相比较而言，我们倾向于两者在核心要素上有所差异。粕类会主要跟随供需关系本身，为供需关系主导。而玉米因为是本年度供给侧改革的核心目标，会形成供应和需求匹配，以及跟随资金对政策反应力度的交替之中，为供需关系和政策性题材共同主导。
- 2月6日，玉米期货当日增仓突破100万手。目前玉米期货总持仓突破500万手，历史记录





美玉米指(CBOT 3220)月线

MA组合(5,10,20,40,60,0) MA5 364.52 MA10 360.56 MA20 368.79 MA40 390.32 MA60 468.48





玉米：变局之年，新生何在？

- 1、数据显示，在2008年国家实施玉米临储政策后，我国玉米产量逐年增长。2008年到2015年，国内玉米产量由1.66亿吨增长至2.25亿吨，增长35.5%；播种面积由4.48亿亩增长至5.72亿亩，增长27.6%。玉米库存急剧增加，根据公开数据测算，截至2016年7月末，我国玉米库存达到2.6亿吨，接近粮食总库存的一半。
- 2、国粮信息中心数据，2016年全国玉米播种面积为36260千公顷，比上年减少1857千公顷，减幅4.9%；预计2016年全国玉米单产为6.054吨/公顷，比上年增加162公斤/公顷，增幅2.74%；2016年全国玉米产量为21950万吨，比上年下降508万吨，降幅2.3%。而美农的预估是产量21955万吨，产量减少同为508万吨
- 3、国粮判断2016/17年度中国玉米库存继续增加2239万吨，美农判断相对乐观，为10231万吨，降低718万吨。





	单位: 千吨	
	2015-16年度	2016-17年度
进口	224,580	219,500
新增供给	3,174	2,000
	227,754	221,500
食用消费	18,160	18,300
饲料消费	102,000	116,000
工业消费	54,500	63,400
种用	1,440	1,380
国内消费	176,100	199,080
出口	4	30
总消费	176,104	199,110
年度结余	51,650	22,390



玉米：变局之年，新生何在？

4、不论是国粮还是美农，均判断中国玉米消费继续增加，其中国粮认为国内玉米消费将增加**1400万吨**，而美农认为增加**1300万吨**，皆因饲料和工业加工增加。

5、总体而言，玉米已经获得了供应侧改革的炒作条件，即供应增量的削弱，同步还伴有消费的增加。我们不妨回顾一下对供应侧改革的基本理解。

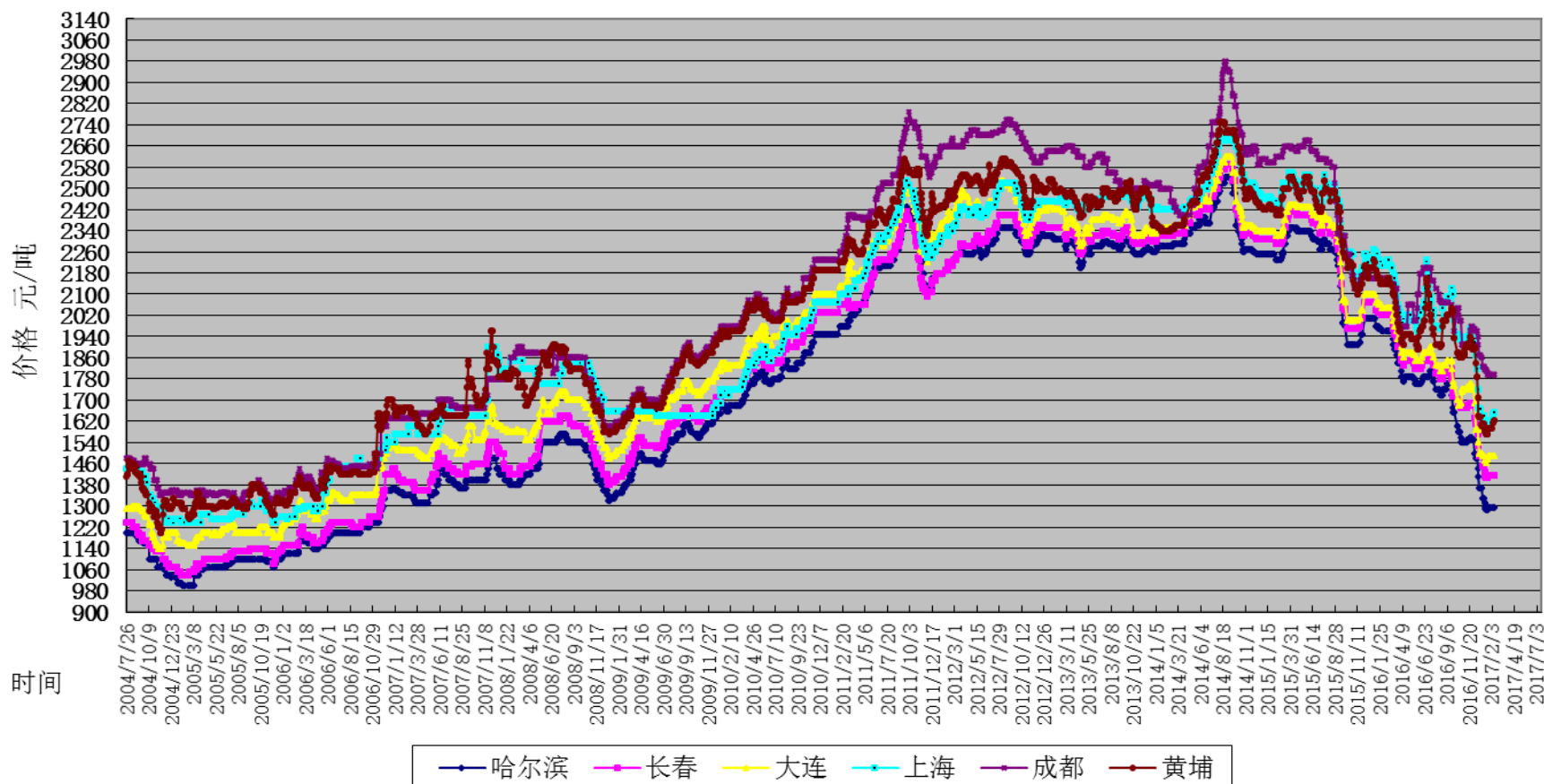




玉米：变局之年，新生何在？

2、信心是价格给出来的！

中国玉米现货报价

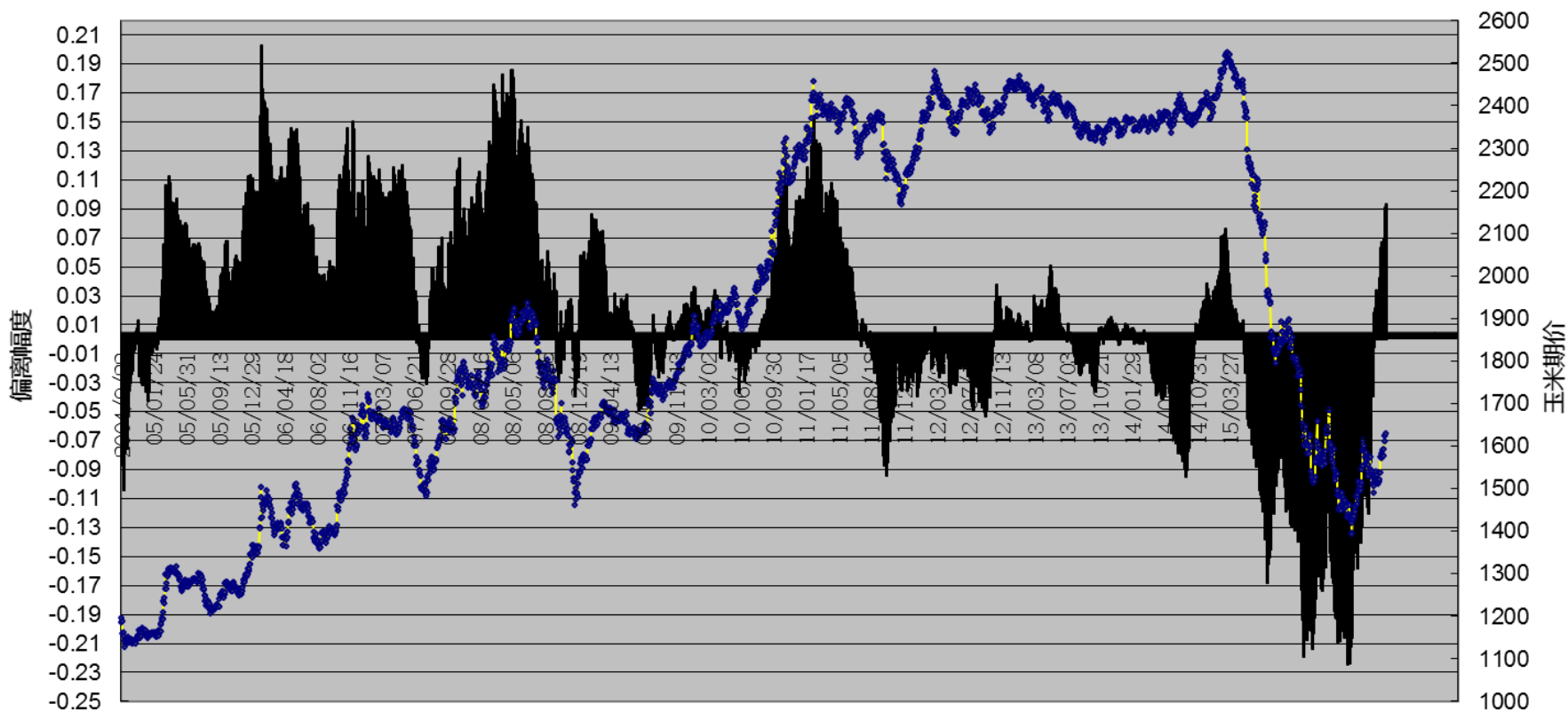




玉米：变局之年，新生何在？

2、信心是价格给出来的！

大连玉米期货和现货对比



期货价格与大连价格差异幅度

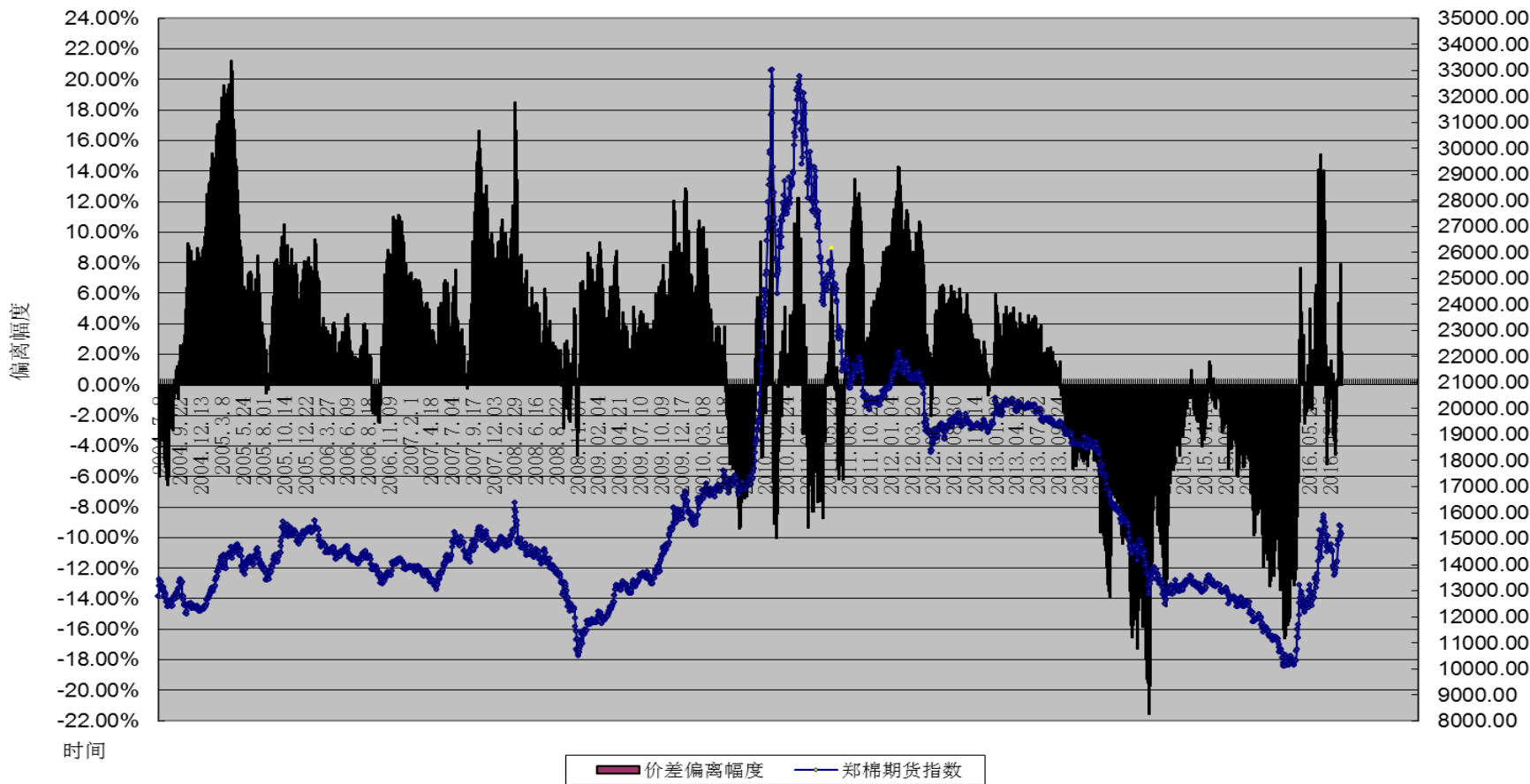
大连玉米期货指数价格



玉米：变局之年，新生何在？

2、信心是价格给出来的！（**放出下图，说明！**）

郑棉期价和现货偏离程度对比

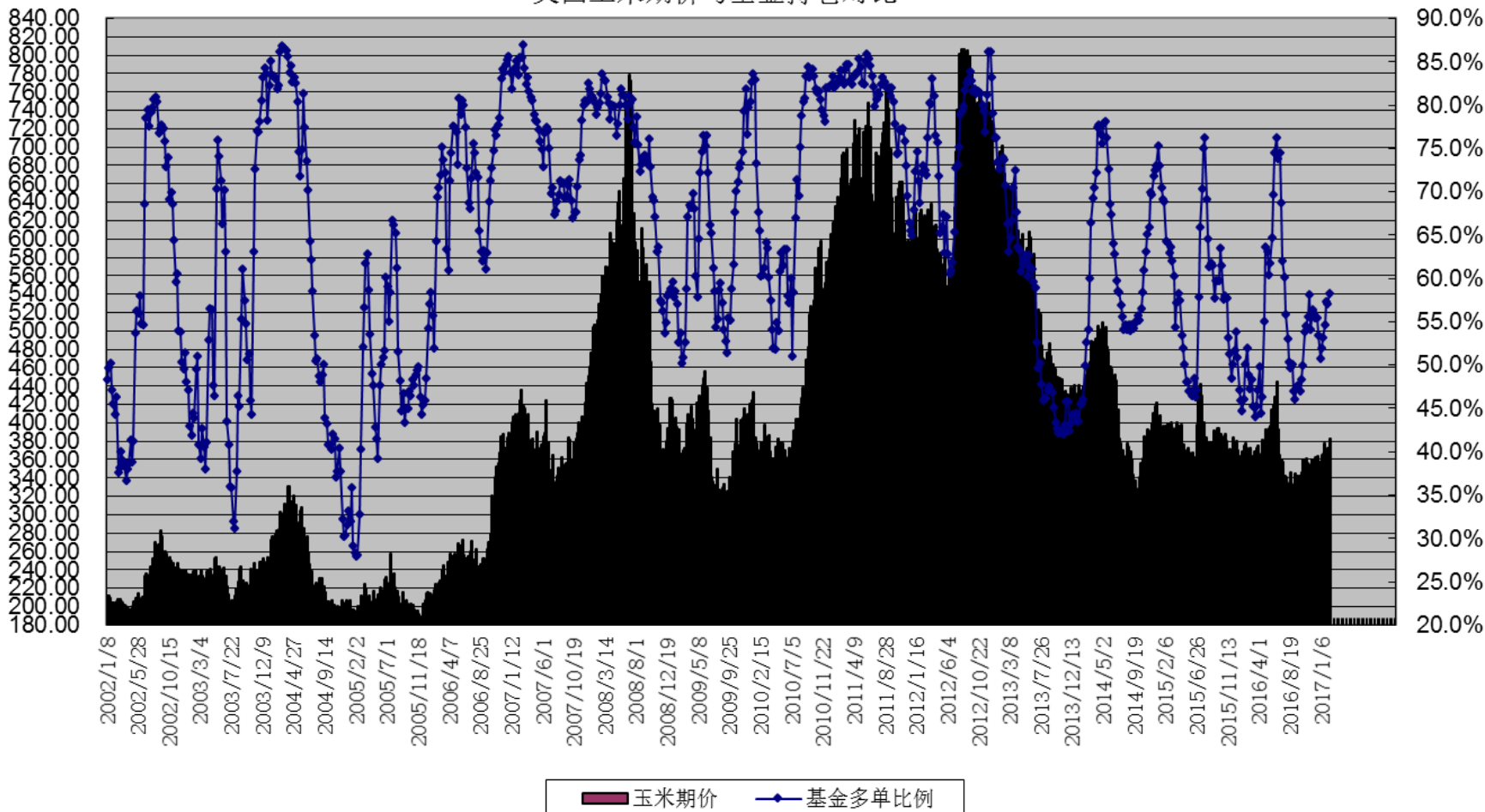




玉米：变局之年，新生何在？

3、外围市场：投机资金重新做多

美国玉米期价与基金持仓对比





玉米：变局之年，新生何在？

3、外围市场：需求保持强劲

2016/17年度开始	2016/9/1	1123800	16043500	1411800	1411800			411200	267400
	2016/9/8	703500	16747000	1128500	2540300			944300	1074100
	2016/9/15	921900	17668900	1353100	3893400			1370600	1869500
	2016/9/22	575000	18243900	1261500	5154900			2118800	2683300
	2016/9/29	2060800	20304700	1390200	6545100			2638500	3173100
	2016/10/6	903900	21208600	1253100	7798200			3236900	3233800
	2016/10/13	1023000	22231600	1118000	8916200			3484900	3643500
	2016/10/20	799300	23030900	524300	9440500			4193700	4076800
	2016/10/27	1473500	24504400	868700	10309200			4749700	4569500
	2016/11/3	1233800	25738200	892600	11201800			5368400	4840400
	2016/11/10	1661000	27399200	540800	11742600			6148200	5229400
	2016/11/17	1688800	29088000	591800	12334400			8184500	5761100
	2016/11/24	761600	29849600	808800	13143200			8683900	6134900
	2016/12/1	1495400	31345000	1366400	14509600			9779200	6684700
	2016/12/8	1516000	32861000	835700	15345300			10358600	7179700
	2016/12/15	1251000	34112000	781000	16126300			11162200	8003300
	2016/12/22	958600	35070600	992000	17118300			11867400	8559700
	2016/12/29	429200	35499800	609000	17727300			12120300	8917500
	2017/1/5	603300	36103100	693900	18421200			12789500	9555700
	2017/1/12	1367600	37470700	927900	19349100			13947200	10127300
	2017/1/19	1370400	38841100	978500	20327600			14764200	10776000
	2017/1/26	1143700	39984800	764600	21092200			15893300	11436700
	2017/2/2	971700	40956500	1124700	22216900			16298300	11965400
		本期出口	合计出口	本期装船	合计装船			去年同期合计出口	去年同期合计装船





展望 玉米：

我们需要注意到，期货玉米价格是指在大连港口交割的二等黄玉米（GB 1353-2009 玉米）。截止2月13日，大连玉米1705合约约为1604元/吨。较大连港口玉米平仓价高140元/吨，从正常的价差水平看，这一价差已经处于偏高的区间。由于政策性干预的介入，使得国内玉米期货价格的低点已经探明，应在2016年10月的恐慌性杀跌中出现。

现货层面：从04年以来，新玉米上市后的价格低点分析，出现在当年10~12月之间的有8年，次年1~3月之间有4年。鉴于今年的情况分析，由于市场采购主体入场滞后，低点出现在春节前后的概率较高。





展望：分阶段 玉米：

现在的时间是：2017年2月14日，我们认为：在不考虑具体的行政性干预措施的前提下，未来国内玉米现货和期货均可能分为三个阶段来运行，我们逐一说明：

1、今~3月底，东北玉米上市压力加快释放，市场平稳消化新作压力，东北产区现货维持低位运行，或继续出现20~40元/吨的跌幅。期货方面，由于远期合约对现货皆出现了较大的升水，我们认为在此阶段，这个升水幅度有压缩的要求，玉米期货表现偏弱，C1705对大连港口平仓价升水能够压缩到40~60元/吨为佳，此刻应考虑介入C1709及其以远合约；

2、4月~9月初，该阶段看似是炒作题材最多的时间段，比如：国内玉米种植面积的调整优化，生长期的天气，美国玉米种植进度和生长状况，甚至美元加息！等等，当真正的核心题材却应该是：国储玉米的拍卖！这一点，可以参照2016年的棉花和菜籽油，完全具有可复制性和指示性





展望：分阶段 玉米：

2、在此阶段，国内现货和期货都将表现出震荡走高的状态，并且在波动节奏和幅度上，期货受到现货的牵引和高度约束。此阶段，价格震荡走高，但幅度应该不大；

3：9月中旬~年底，可以预期，国储玉米拍卖会在国内玉米上市前期暂停，市场关注新玉米上市动向，无论是现货的还是政策指向上的。这个阶段价格波动的频率和幅度可能会进一步加快，但由于国内玉米拍卖已经增强了国内的抗压力，我们仍倾向该阶段玉米呈现重心上移的波动，但注意节奏的提速。该阶段可能有超预期的事情出现。

总体而言，我们认为玉米的2017年，可能前面已经出现了一个模式或者样板，即2016年的菜籽油。





展望

总体而言，单纯就饲料原料，明年对生产企业来说，是非常有利的一年。

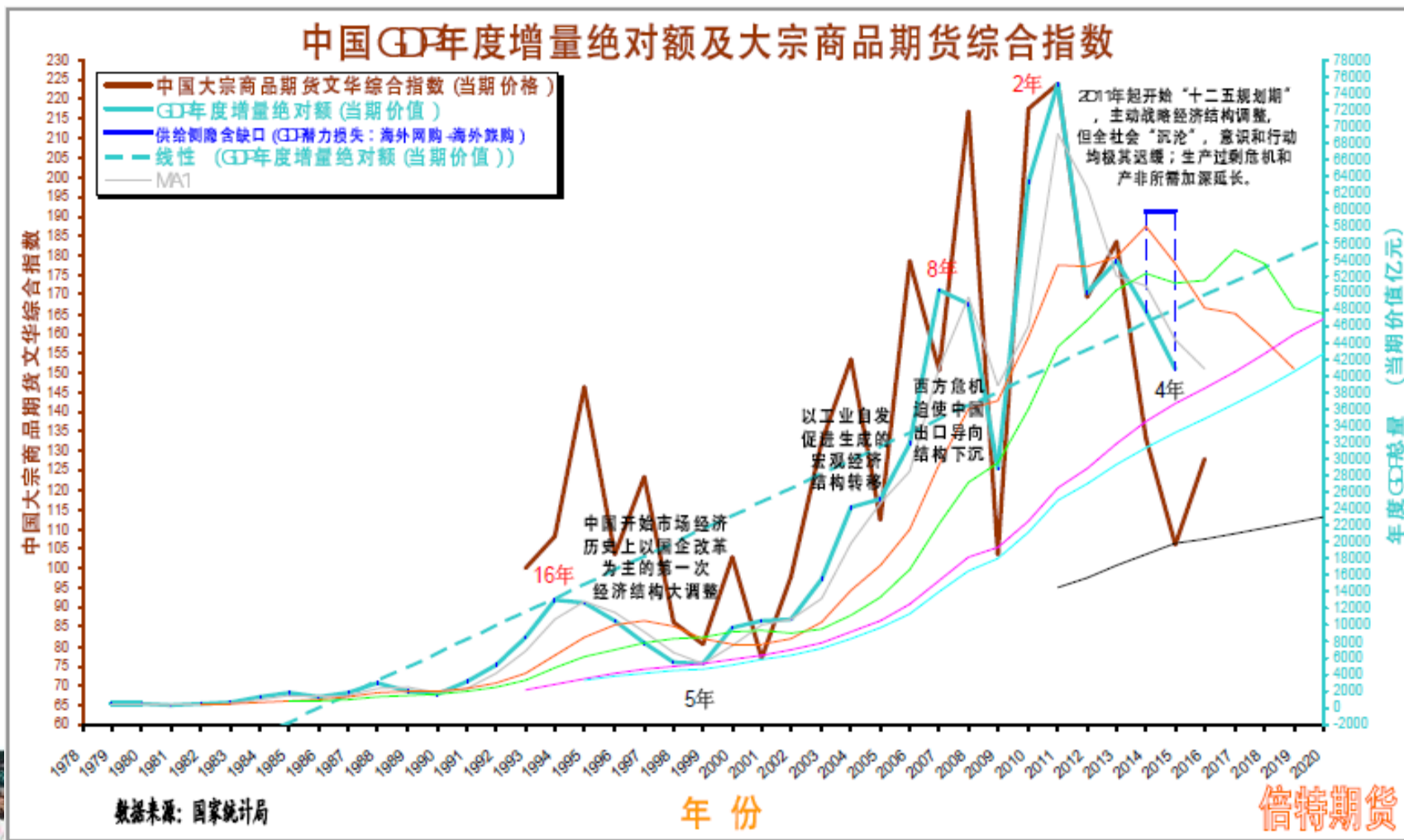
无论是粕类还是玉米，当前都处于绝对价格水平不高，但波动率却在大幅上升，这相当于时间价值在持续走高。简言之，就是对参与企业而言：2017年，只要有一定的耐心，合理并稳定地持仓，盈利的概率就非常之高。

最后说一句话：玉米，一定是关注的重中之重！





• 结束语





- **结束语**
- **大级别上，大宗商品事实上进入了新一轮上涨周期的初期**
- **当商品结束漫漫跌势之后，市场都会处于一种较为混沌的状态。首先是心理恐惧和思维惯性，其次是我们都不知道初期的涨势应该是怎么才合理。**
- **但一定要明白的是：新生就是新生。我们的主逻辑一定要清晰站在新一轮上涨周期这一边。**





结束语

- 期货是眼镜，失去它，就看不远，看不明；期货是拐杖，失去它，就走不远，走不稳！
- 倍特期货愿和您携手，为您提供严肃认真，细致周到的服务，为您的财富增值保驾护航！





求索真知，寐夜不息；

用心服务，无以懈怠！

