

# 周度晨会纪要

兴证期货.研究发展部

晨会联系人: 林惠

021-58368948

[linhui@xzfutures.com](mailto:linhui@xzfutures.com)

2017 年 01 月 29 日星期一

## 目录

<b>【金融期货】</b> .....	2
股指期货: 期指预期走强 继续持多 IF、IH .....	2
国债期货: 上周期债底部反弹, 本周或偏弱震荡 .....	3
<b>【商品期货热点品种评析】</b> .....	4
铜: 中长期看多铜价观点不变 .....	4
螺纹钢: 库存升幅不及预期, 市场短期偏强 .....	4
铁矿石: 震荡 .....	5
动力煤: 电厂库存告急, 动煤仍将延续高位偏强运行 .....	5
橡胶: 深跌浅回 .....	6
原油: 继续高位运行, 难有大幅回落空间 .....	8
PTA: 聚酯-纺织负荷加速下降 .....	8
豆类油脂 .....	8
白糖: 反弹或延续 .....	9
玉米、玉米淀粉: 临储拍卖继续, 调节价格稳定 .....	10

上周所指的时间段: 2018 年 01 月 19 日-2018 年 01 月 26 日。

## 【金融期货】

### 股指期货：期指预期走强 继续持多 IF、IH

高歆月

#### 行情回顾：

上证指数继续震荡走高，最终收报 3558.13，周涨 70.27 点，上涨 2.01%，成交额 1.40 万亿，成交量略有减少。各大指数全线收涨，深成指周线上涨 2.32%，创业板指大涨 5.13%。各大板块轮动领涨，文化传媒、家用电器、航空、机场等行业领涨，仅有保险、通信设备、软饮料、燃气等行业收跌。

三大期指主力集体走高，其中 IF1802 涨幅 2.17%，IH1802 合约上涨 1.86%，IC1802 合约上周上涨 2.48%，涨幅最大。三大期指持仓均有所上升，其中 IH 增仓幅度较大。从上周五中金所盘后持仓排名显示，期指主力多空均减仓 1802 合约，从持仓增减来看，多头减仓幅度稍大。从期现溢价来看，IF 及 IH 各合约升水继续走高，IC 当月及次月均转为升水状态，远月贴水大幅收窄，从基差水平来看，市场对三大期指春季行情较乐观，看涨情绪占优。

上周经济基本面数据继续释放利好，2017 年全国规模以上工业企业实现利润同比增长 21%，为近六年来最快增速，增速比 2016 年加快 12.5 个百分点。本周关注 PMI 数据发布。资金面上，本周央行公开市场有 7600 亿逆回购到期，其中周一至周五分别到期 1400 亿、2400 亿、2100 亿、800 亿、900 亿；无央票和正回购到期，由于 1 月 25 日央行全面实施对普惠金融的定向降准，预期释放约 3000 亿元长期流动性，资金面仍处于春节前的宽松期。从解禁压力来看，本周（1 月 29 日-2 月 2 日）共有 22 家公司限售股陆续解禁，合计解禁量 42.13 亿股，按 1 月 26 日收盘价计算，解禁市值为 674.12 亿元，较上周解禁市值 1027.95 亿元下降 34.42%。

#### 本周展望：

综合来看，近期沪指连续上攻，上周板块轮动加快，中小创股强势反弹，市场风格较为均衡。从量能来看，上周中证 500、中小板及创业板成交量明显放大，中小创股交投回暖，但下半周走势均冲高回落。从期指来看，市场对 IF 及 IH 的看涨预期仍然较强，基差升水继续走强，对 IC 预期有所转强，上周基差有明显修复。预计近期市场仍以多头思路为主，日内波动可能有所加大，我们继续看好消费及金融板块，认为 IF 及 IH 走势继续偏强，建议保持多头思路。仅供参考。

## 国债期货：上周期债底部反弹，本周或偏弱震荡

尚芳

### 行情综述：

上周五年期国债期货主力合约 TF1803 上行 0.34% 收于 95.96 元，十年期国债期货主力合约 T1803 上行 0.44% 收于 91.905 元；现券方面，上周除 7 年期国债收益率小幅上行外，其余关键期限国债收益率出现程度不一的下行，其中 5 年期下行 4.77 个 bp 至 3.8348%，10 年期下行 3.89 个 bp 至 3.9365%，期债走势整体强于现券。上周期债底部反弹，主要原因一是由于央行定向降准资金的投放，资金面由紧转偏宽松，特别是隔夜资金利率大幅下行近 40 个 bp，二是上周暂无新监管政策推出，三是在前期国开债收益率创新高和期债创新低后，期债暂缺进一步下行的动力，四是美债收益率出现高位企稳迹象，对国内债市压力减缓。

### 本周观点：

从经济基本面来看，本周关注将公布的 PMI 数据，市场目前对基本面预期仍令债市承压；从政策面看，市场对通胀预期调高的同时对货币政策收紧预期亦有所提高，同时监管压力依然存在，美联储 2018 年预计加息三次亦令国内货币政策承压；从资金面来看，本周有 7600 亿元资金量到期，到期压力较大，央行预计会进行部分对冲操作，资金面可能较上周会有所收紧；从供需来看，上周一级市场国债中标利率低于二级市场收益率但投标倍数一般，显示国债需求一般，本周将新发各 200 亿元 1 年期和 10 年期国债，关注其发行利率和投标倍数。本周期债偏弱震荡。操作上，长期投资者暂观望为主，短期投资者关注多当空下的跨期套利。

## 【商品期货热点品种评析】

### 铜：中长期看多铜价观点不变

孙二春

#### 内容提要：

1、现货方面，周一、周二沪期铜继续盘整于 53500 元/吨附近，现货升贴水报价维持贴水 140~100 元/吨，下游保持刚需接货，成交略显僵持。周三盘面大跌千元，市场显现久违的询价买货潮，终见下游主动入市收货备库，贴水迅速收窄至贴水 80~20 元/吨。周四盘面回涨，持货商仍欲挺价，下游畏高，贸易商面对激烈震荡的期铜也暂做谨慎观望，交投十分清淡。周五买兴低迷导致持货商主动降贴水，报价贴水 150~80 元/吨，贸易投机商活跃度虽有好转，但下游消费买入量仍远不及预期。

2、库存方面，全球显性库存上升 8.49 万吨，至 112.71 万吨。其中上期所减少 1.2 万吨，至 16.42 万吨。LME 铜库存大增 9.75 万吨，至 30.91 万吨，COMEX 库存减少 0.05 万吨，至 19.91 万吨。

3、截至周五上海有色网现货 TC 报 74-86 美元/吨，周环比降低 1 美元/吨。

#### 观点：

上周 LME 铜库存突然暴增 9.75 万吨（其中亚洲库存增 7.35 万吨），自去年 10 月份以来，首次突破 30 万吨，但仍低于去年年后季节性高位 34.5 万吨水平（2017 年 3 月 15 日），同比看，目前显性库存压力并不是太大。短单加工费 TC 上周下滑 1 美元，目前在 80 美元/吨附近徘徊，需求端上周公布欧元区 PMI 数据全面低于预期，短期铜价有继续向下调整压力。但随着废铜进口政策逐步收紧（上周公布的第四批七类废铜进口批文同比下滑 95%），叠加铜精矿周期性产能放缓趋势难以改变，中长期看，我们维持铜价震荡向上的观点。仅供参考。

### 螺纹钢：库存升幅不及预期，市场短期偏强

李文婧

上周螺纹钢期货高位震荡，现货价格稳中有升，需求全面停滞，但市场信心较好。

上周全国范围内普降大雪，可能导致在途资源增加，整体钢材库存升幅较小，不及前两周，社会库存仅上升 4.24%。

从生产上来说，上周高炉开工率持平，部分钢厂检修。钢厂陆续出台冬储政策。由于钢厂库存较小，压力不大，冬储政策并不十分优惠。钢厂挺价意愿回升。

我们认为，目前钢材市场趋势仍然尚未明朗。虽然需求季节性停滞，但库

存累积速度不快，生产商挺价意愿较强。建议投资者观望。仅供参考。

## 铁矿石：震荡

韩惊

上周铁矿石主力 I1805 合约收跌，收于 519 元/吨，周跌 24.5 元/吨，跌幅 4.51%；持仓 181.8 万手，持仓减少 2.19 万手。

港口库存方面，上周全国 45 个港口铁矿石库存为 15182 万吨，周环比下降 179 万吨；日均疏港总量 274.53 万吨，周环比上升。发货量方面，上周澳洲、巴西铁矿石发货总量 2104.8 万吨，环比增加 220.8 万吨。其中，澳洲铁矿石发货总量为 1503.9 万吨，环比增加 333 万吨，发往中国 1259 万吨，环比增加 217.1 万吨。目前巴西澳洲港口陆续开始检修进入发货淡季，预计后期检修港口或小幅减少，但外矿发货量仍将维持在较低位置。到港量方面，中国北方六大港口到港总量为 936.3 万吨，环比减少 264.3 万吨。从船期推算，往后一周澳洲发往中国的铁矿石量仍有较大降幅，预计到港量仍将下降。

上周钢厂高炉产能利用率 73.08%，环比下降 0.34%；高炉开工率 64.09%，环比持平；目前开工率整体平稳，但后期随着春节的临近，开工率或小幅下滑；钢厂盈利率 85.28% 持平。目前钢厂进口矿可用天数 29 天，环比上升 3.5 天，钢厂继续进行补库。另一方面，近期随着钢厂利润的下滑，部分钢厂提高了中低品位矿的用量，但由于目前钢厂烧结粉矿库存仍然较为充足，预计短期影响不大。

近期钢厂出现补库，钢厂铁矿石库存上升较为明显，同时部分钢厂仍有采购意愿，市场成交转好。但目前铁矿石港口库存仍处高位，同时后期钢厂继续大幅补库的空间有限，总体来看铁矿石依然偏弱。短期建议投资者暂时观望，等待沽空机会，仅供参考。

## 动力煤：电厂库存告急，动煤仍将延续高位偏强运行

林惠

由于铁路运力紧张，加之全国大部分地区迎来强降雪，上周动煤偏强震荡上行，突破 670 一线关口。主力合约 ZC805 收于 673.0 元/吨，周涨 27.0 元/吨，涨幅 4.18%；周成交量 141.5 万手，持仓 45.2 万手，大幅放量增仓。

截至 1 月 24 日，环渤海动力煤价格指数报收 577 元/吨，比前一报告期下降 1 元/吨，环比下行 0.17%。截至 1 月 26 日，环渤海四港煤炭库存 1585.7 万吨，较上周同期增加 106.3 万吨或 7.18%。秦皇岛港煤炭库存 698 万吨，较上周同期减少 3.5 万吨或 0.50%。秦港锚地船舶数周平均数 105.86 艘，较上周减少 3.43 艘。

由于我国大部分地区迎来一轮降温降雪天气，电厂负荷维持高位，库存持续走低，终端需求较好，电厂补库需求较强；同时当前煤炭铁路运力依然受限，加之一些地方铁路局还出现上调煤炭运价的现象，预计后期动力煤市场供需将略显偏紧，市场价格可能稳中有涨。

目前动力煤期现基差依然较大，动煤仍将受到一定的利好支撑，预计短期动煤仍将延续高位偏强运行；但待运力宽松后，须谨防煤价回落风险。

## 橡胶：深跌浅回

施海

受供需关系利空因素压制作用，国内胶市承接弱势而继续震荡回落，截止 26 日收盘，沪胶主力合约 RU1805 周下跌 295 元至 14770 元，跌幅为 2.1%，沪胶指数周下跌 275 元至 13865 元，跌幅为 1.94%，全周总成交量缩减 12 万余手至 205.4 万余手，总持仓量净增 7.8 万余手至 59.2 万余手。

国际胶市方面，东京胶指数周下跌 4.9 日元至 203.2 日元，跌幅为 2.35%，新加坡胶 20 号胶 3 月合约周下跌 0.3 美分至 152.9 美分，跌幅为 0.2%，3 号胶 3 月合约周上涨 2.3 美分至 175.4 美分，涨幅为 1.33%。

国际方面，目前全球天胶市场依然受到泰国 6 亿美元收购天胶预算案和 3 国缩减出口量 35 万余吨双重利多政策因素的提振作用，由此导致国际胶市产销区胶价受到较强支撑作用。

泰国智库开泰银行研究中心认为，今年第 1 季度泰国橡胶价格有望反弹，但全年均价仍需跟踪。中国对泰国的橡胶进口有助于提振胶价。

中国从泰国进口约占全部橡胶进口量的 65%，一般每年第 1 季度从泰国进口量最多，源于中国汽车市场需求旺盛，需进口橡胶用于制造轮胎。数据显示，2013-2017 年每年第 1 季度中国从泰国进口量平均为 450000 吨。而中国 2018 年第 1 季度汽车产业需求仍趋向增长，预计产量将达 3152 万辆，同比增长 5%，预计中国今年 1 季度对泰国橡胶的进口量不会低于 450000 吨。

进一步观察中国用于轮胎生产的橡胶进口量最多的青岛港橡胶库存量发现，第 1 季度当地橡胶库存量平均为约 200000 吨。2017 年 12 月初，青岛橡胶仓库发生火灾，造成橡胶库存非正常减少 30000 多吨，当地对橡胶的进口需求将会增加。同时，马来西亚对泰国的橡胶进口也将是胶价提升的有利因素。马来西亚从泰国进口的橡胶约占全部橡胶进口量的 55%，且马来西亚一般每年第 1 季度从泰国进口的橡胶数量最多，源于医用橡胶手套市场需求旺盛。

数据显示，2013-2017 年每年第 1 季度马来西亚从泰国进口的橡胶数量平均为 130000 吨，预计 2018 年全年马来西亚医疗胶手套市场总值将同比增长 7.9%，达到 1780 万美元，今年第 1 季度马来西亚对泰国的橡胶需求不会低于 130000 吨。此外，今年泰国政府实行刺激国内橡胶消费的措施，将橡胶应用于各种基础设施建设项目如铁轨橡胶垫，预计将在今年前 3 个月内可取得具体成效。政府还敦促所属部门使用橡胶约 50000-80000 吨；同时希望民间部门和政府部门合作购买更多的橡胶。控制国内橡胶供应量也将有助于推动 2018 年第 1 季度橡胶价格回升。

国内方面，根据中国海关最新统计数字显示，2017 年 12 月中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）共计 84 万吨，环比增长 25.4%，较去年同期增长 15.1%。2017 年 1-12 月份中国橡胶进口量为 716 万吨，同比去年增长 23.2%。

在 2017 年与 2016 年进口量的对比中，可以明确看出，2017 年各月进口量同比增幅均在 11%以上，且在 2 月份季节性进口淡季，竟然有超 80%的增幅，

这是一个突破性表现。其中天然橡胶占到橡胶总进口量的 80%左右，2017 年天然橡胶（包含乳胶、混合胶）进口量有望达到 566 万吨的历史新高。2017 年进口量创新高，主要来自于两大主导因素推动：其一，套利需求增长，导致混合胶进口暴增；其二，轮胎产量增长推动天然橡胶进口需求。导致天然胶进口量暴增的因素，除套利需求外，也不可忽视下游产品产量增长的效应。轮胎行业在天然胶消费中占比约 70%以上，虽然今年轮胎出口同比有所下滑，但内销市场表现乐观，整体产量保持增势。

2017 年 1-11 月，子午线轮胎外胎产量共计 63193.2 万条，同比增长 6.3%。具体来看，2017 年 1-11 月全钢胎产量 12638.64 万条；半钢胎产量 50554.56 万条。2017 年整体形势要略胜于 2016 年。

2017 年 1-11 月，天然橡胶在轮胎生产中的消费量达 399.35 万吨，其中在全钢胎消费量达 255.32 万吨，在半钢胎消费量达 144.03 万吨，预计 2017 年全年在全钢胎、半钢胎消费量达 426 万吨，约占天然橡胶表观消费量的 67%。因此轮胎产量的增加对天然橡胶实际需求提振明显。

库存方面，截至 1 月 17 日，青岛保税区橡胶总库存为 24.63 万余吨，较 1 月 2 日的 23.56 万余吨增加 1.07 万余吨，增幅 4.54%。其中天然橡胶库存 13.7 万余吨，增加 0.62 万吨，增长幅度为 4.74%；合成橡胶 10.54 万余吨，增加 0.45 万余吨，增长幅度为 4.46%；复合橡胶维持 0.39 万吨不变。橡胶总库存量延续增长趋势，进口橡胶总库存量持续增长，进口天胶库存量同样增长，进口天胶消费需求增长弱于供应量增长，导致进口天胶库存量持续增长，库存压力加重。

期市库存方面，截止 1 月 26 日，上期所橡胶库存量大幅增加 3895 吨至 419310 吨，注册仓单大幅增加 13920 吨至 362750 吨，期货库存压力加重，仓单压力同样加重，由此对市场仍产生压制作用。

国内轮胎行业，目前即将进入 1 月下旬冬季汽车销售淡季，轮胎企业虽然面临设备检修开工淡季，但也面临春节长假前的原料备货补充库存，由此导致开工率稳中小幅上升，国内全钢轮胎企业开工率 1 月 19 日小幅回升至 68.07%，较 1 月 12 日的 67.98%小幅回升 0.09%，为连续 2 周回调后的第 2 次回升，半钢轮胎企业开工率 1 月 19 日盘整至 70.89%，较 1 月 12 日的 70.89%持平，为 1 周回升后的第 1 周持平。

全钢轮胎和半钢轮胎行业开工率短线稳中小幅回升，说明轮胎企业存在包括资金、库存、人工、经营等方面的压力已经有所减轻，因此导致开工率回升。

终端汽车方面，2017 年对于新能源汽车来说，是个机遇与风险交织的年份。从近日多家汽车企业发布的业绩预告来看，补贴退坡对行业带来了直接影响，企业利润下滑；同时，新能源汽车的产销量稳步增长，预计 2018 年的新能源汽车销量将达到 100 万辆。

但从市场销量来看，新能源汽车涨势喜人。根据中汽协的数据，2017 年，中国新能源汽车产销均接近 80 万辆，分别达到 79.4 万辆和 77.7 万辆，同比分别增长 53.8%和 53.3%。预计 2018 年新能源汽车销量肯定会达到 100 万辆。

综上所述，产胶国限产政策和割胶陆续进入淡季，对减轻天胶供应压力作用有限，轮胎企业经营情况略微好转，致使开工率小幅回升，汽车产销仅仅低位增长，新能源汽车占比较小，天胶供过于求尚未改变，中长期利空格局也未

改变，因此，沪胶后市还将陷于低位区域性震荡整理。

## 原油：继续高位运行，难有大幅回落空间

刘佳利

上周国际原油期货价格震荡上扬，WTI 主力合约周上涨 4.36%，收于 66.24 美元/桶；布伦特主力合约上涨 2.39%，收于 70.29 美元/桶。

此次 OPEC 的表现对于油价回升起到至关重要的作用，作为减产协议的坚定拥护者，沙特一直以身作则，以超过减产承诺的幅度限制产量，这为整个减产行动做出了巨大贡献。其计划今年一季度原油产量维持在大约 980 万桶/日，这低于沙特在减产协议中承诺的 1005.8 万桶/日产量水平。

上周三沙特能源和工业大臣法力赫在达沃斯世界经济论坛上称，OPEC 不可能在今年 6 月份的维也纳会议上改弦更张，这也给市场吃了颗定心丸，继续支撑油价高位运行。

另外据海关最新数据显示，去年我国原油进口量在 4.2 亿吨，同比增长 10.2%。其中在 3 月份，进口量达到历史新高，为 125.6 万吨，同比上涨 19.4%。对比中石化 2017 年经营数据显示，去年中石化实现原油产量 4121 万吨，同比下降 3.21%。而今年我国原油产量或续跌，预计进口量将继续呈现上升态势，所以中国需求仍将对原油价格产生一定的支撑。

## PTA：聚酯-纺织负荷加速下降

刘倡

上周 PTA 受益于直接原料 PX 抬升，1805 合约再度冲高 140 元/吨，持仓放量至 140 万手。5-9 价差仍窄幅波动。现货表现偏弱势，基差连续收缩。供需没有超预期变化，桐昆嘉兴二期另一套装置已出合格品，预计不日将满负荷运行，聚酯-纺织环节仍成季节性走弱，负荷均加速下降。1 月 PTA 库存积累预期不变，约在 10 万吨左右，2 月或有较强累库压力。

加工差方面，PX 加工差连续上移至 380 美元/吨附近，PTA 现货在 800 元/吨附近，盘面在 820 元/吨附近，聚酯加工差被压缩得较为厉害。交割库实物仓单几无，厂库仓单维持在 2 万手附近，净卖套保持仓有所回升，在 20 万手附近。

操作建议上，需求季节性走弱下，PTA 价格上涨力度较为有限，但原油高企下，PTA 短期仍以多头思路为主，多单可继续持有或逢低入多，在指标乖离或市场情绪转换时止盈离场。趋势性上涨需跟踪节后聚酯库存消化速度。现货偏弱基差收缩，5-9 价差可暂观望。提防市场情绪及原油异动。仅供参考。

## 豆类油脂

李国强

### 豆油低位区间震荡

美国农业部 1 月报告显示美豆产量维持高位，单产和总产量有所下调，库



存有所增加但低于市场预期，对价格有一定的利多。近期美豆出口数据不振，给市场带来压力；南美方面，农民销售大豆节奏加快对价格利空，全球大豆供应宽松的局面很难改变；阿根廷出现有利降雨但主产区干旱仍旧令人担忧，市场预期仍有继续大幅减产的可能，对豆价有支撑；12月国内进口大豆达到955万吨，由于压榨利润仍旧较好，目前油厂开工率创出新高；但油脂的节日备货需求可能逐步转弱，油脂交投将逐步放缓，不利于油脂价格反弹；油脂的库存高位震荡走低，可能会继续小幅去库存，整体来看，油脂供求宽松的局面仍将维持，建议投资者区间震荡对待。

### 棕榈油低位震荡

马来西亚棕榈油12月棕榈油产量维持高位，基本符合市场预期；出口需求有所反弹，但不及市场预期，导致库存迅速积累，不利于价格上涨；目前来看1月棕榈油产量可能继续季节性回调，但仍旧维持同比大幅增加态势，出口有所反弹，但马来库存增加速度较快；随着厄尔尼诺对产量的影响逐步消失，国外期末库存大幅增加。国内方面，棕榈油的需求维持低位，价格相对较高仍限制消费的放量，棕榈油的库存高位震荡；预期棕榈油价格将维持低位震荡行情，建议偏空对待或暂观望。

### 豆粕震荡

美国农业部1月报告显示美豆产量维持高位，单产和总产量有所下调，库存有所增加但低于市场预期，对价格有一定的利多。近期美豆出口数据不振，给市场带来压力；南美方面，农民销售大豆节奏加快对价格利空，全球大豆供应宽松的局面很难改变；阿根廷出现有利降雨但主产区干旱仍旧令人担忧，市场预期仍有继续大幅减产的可能，对豆价有支撑；12月国内进口大豆达到955万吨，由于压榨利润仍旧较好，目前油厂开工率创出新高；目前养殖业尚可，油厂豆粕的库存有所增加，主要以执行合同为主，对后期豆粕需求将转差，价格逐步转弱；短期豆粕维持区间震荡。

## 白糖：反弹或延续

### 黄维

上周郑糖反弹，现货报价基本持稳。周末糖会或将公布配额外进口数量，关注最终结果。即使配额外进口量小于预期的话，也不一定构成利好，因为政府在减少进口的同时，可能会加大抛储力度。

前期广西主动下调现货报价的原因之一，是因为资金压力。政府要求及时兑付蔗款，糖厂为守护蔗源，不得不顺价销售回款。我们认为这一因素在春节前后可能会继续存在，因为2、3月份是广西的生产高峰，届时兑付蔗款的资金压力也会迎来一个高峰。

春节前放储的可能性不大，如果走私没有突然增加的话，期末库存的压力不会太大。由于郑糖一路下行，终端库存偏低，因此利好消息容易刺激郑糖反弹。我们认为郑糖可能反弹至6000-6100附近。

## 玉米、玉米淀粉：临储拍卖继续，调节价格稳定

程然

上周玉米、玉米淀粉期价震荡下跌，现货市场玉米价格上涨，玉米淀粉价格稳中下跌。

上周临储玉米继续保持高频少量拍卖。24号内蒙古中储粮玉米竞价销售拍卖成交2312吨，拍卖成家率10%，成交均价1782元/吨，较1780元/吨起拍价溢价较低。25号吉林中储粮玉米竞价销售拍卖成交35179吨，拍卖成家率100%，成交均价1720元/吨，较1700元/吨起拍价溢价较高。26号北京、山西中储粮玉米竞价销售拍卖分别成交21091吨、14926吨，拍卖成家率45%、36%，拍卖溢价较低。受国家持续竞价销售拍卖玉米影响，贸易商出货积极性增强。强冷空气侵袭中东部地区，大范围强降雪一定程度上阻碍物流运输，对于玉米购销产生影响。国家竞价销售玉米继续保持高频次拍卖，虽然每次总量很小，但是持续释放国家政策调控玉米价格稳定的信号，一定程度上加强贸易商出货积极性，缓解了市场上流通玉米的供应紧张情况。距离春节还有不到一个月，深加工、饲料企业仍有节前补库需求，对玉米价格形成一定支撑。预计近期玉米价格震荡调整，建议暂时观望。

玉米价格处于高位，淀粉企业生产成本较高，下游需求一般，淀粉企业加工利润压缩，除河南外，大部分地区淀粉企业加工利润继续处于亏损状态。淀粉企业开机率81.55%，开机率继续保持高位。淀粉库存总量52.09万吨，库存增加1.32%，玉米淀粉库存继续小幅上升。木薯淀粉与玉米淀粉有800元/吨左右的价差，玉米淀粉继续保持一定的价格优势，对淀粉价格形成一定支撑。春节前淀粉下游企业备货进入尾声，淀粉企业开机率、淀粉库存继续上升，后期淀粉下游需求转弱，玉米淀粉库存或将继续保持上升态势，打压玉米淀粉价格，预计近期玉米淀粉价格震荡调整，建议暂时观望，仅供参考。

## 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。