

# 周度晨会纪要

2018年11月19日星期一

## 目录

<b>【金融期货】</b> .....	2
股指期货：风险偏好回暖 短期延续反弹.....	2
国债期货：关注一级市场配置需求,期债或先抑后扬 .....	2
<b>【商品期货】</b> .....	4
铜：2019 长单加工费下滑，铜价回暖 .....	4
铝价延续震荡偏弱 .....	4
螺纹钢：预期兑现或利空出尽 .....	5
焦煤偏强运行，焦炭区间震荡 .....	6
铁矿石：震荡 .....	6
动力煤：低日耗叠加高库存局面未改，煤价仍将偏弱运行 .....	7
原油：震荡偏空 .....	7
天胶：叠创新低 .....	8
PTA：聚酯产销回升，PTA 库存继续下降 .....	9
白糖：弱势震荡 .....	10
玉米、玉米淀粉：短期仍维持高位 .....	10

上周所指的时间段：2018年11月12日-2018年11月16日。

## 【金融期货】

### 股指期货：风险偏好回暖 短期延续反弹

高歆月

行情回顾：

上周股票震荡走高，沪指最终收于 2679.11 点，上涨 3.09%，成交量能明显放大。深成指收涨 5.41%，创业板指大涨 6.08%。行业板块基本收涨，仅有石油石化小幅收跌，综合、传媒、计算机及电子元器件领涨。三大指数集体反弹，市盈率回升。市场情绪有所回暖，题材炒作热情较浓，沪股通及深股通资金延续流入，两融余额小幅回升。

三大期指集体反弹，其中 IH 涨幅较小，IC 涨幅较大。IF1812 合约上周上涨 2.72%，IH1812 合约小涨 0.60%，IC1812 合约大涨 6.77%。从期指持仓及成交量能来看，市场风险偏好继续回升，期指合约持仓均有减少，IH 减仓幅度较大，相较于前期 IF 减仓 3395 手，IH 减仓 3641 手，IC 减仓 129 手。从期指基差来看，合约期现价差震荡偏强，市场预期较乐观。从市场风格来看，IC/IF、IC/IH 比值延续反弹。

本周展望：

上周宏观经济及金融数据下行仅造成大盘短暂回调，科创板及注册制试点也并未压制市场上行，风险偏好持续修复，市场量能放大且成长股反弹占优。消息面上，随着多方支援及股市回暖，股权质押拆雷开始显现成效，一周内上百家上市公司发布了解除质押的公告。同时，并购重组释放利好，证监会修订发布公告，鼓励支持上市公司并购重组，减少简化上市公司并购重组预案披露要求。但针对目前风险隐患，沪深交易所相继发布了沪深两市上市公司的重大违法强制退市实施办法，证监会发布《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》，加强监管要求，相关股票承压较重。综合来看，目前市场正处于政策呵护后超跌情绪的修正阶段，短期炒作情绪有所上升，预计短期仍将延续反弹，建议期指前多继续持有，前期超跌、估值处于低位及政策呵护的中小创弹性更大，继续看好 IC 的反弹幅度。仅供参考。

### 国债期货：关注一级市场配置需求,期债或先抑后扬

尚芳

行情综述：

上周两年期国债期货主力合约 TS1812 上行 0.16% 收于 100.075 元，五年期国债期货主力合约 TF1903 上行 0.37% 收于 98.905，十年期国债期货主力合约 T1903 上行 0.85% 收于 96.915 元，创今年新高，特别是十年期国债期货涨幅较大，国债期货收益率曲线走平。现券方面，主要期限国债收

收益率均出现了超过 10bp 的较大幅度的下行，其中 2 年期下行 12.23bp 至 2.7025%，5 年期下行 14.4bp 至 3.127%，10 年期下行 12.48bp 至 3.3515%，创今年新低，大多数活跃券基差下行。上周一在股市走强和部分获利盘止盈的影响下，期债偏弱震荡，周二期债先抑后扬，盘后公布的金融数据较大幅低于预期利好债市，周三在金融数据利好、原油价格较大幅下跌和美债收益率较大幅下行的共同影响下，期债较大幅高开后高位震荡，盘中公布的经济数据对债市影响不大；周四期债先抑后扬小幅收涨；周五临近午盘一级市场新发 50 年的超长期国债配置需求旺盛，带动期债午盘较大幅拉升走高，特别是长端的 10 年期国债期货涨幅较大；期债进行移仓换月，继续关注多下空当的跨期策略。

#### 本周观点：

从经济基本面来看，上周公布的社融数据偏低令市场对未来经济下行压力加大的预期有所增加，虽然基建增速止跌但仅小幅反弹，前期宽信用政策的效果仍待观察，同时原油价格的较大幅下跌令市场对未来通胀预期有所降低；从政策面看，允许地方政府债在银行柜台市场交易，可能会在一定程度上提高其流动性；从资金面来看，本周公开市场无资金量到期，预计资金面整体维持偏宽松；从供需来看，本周三将新发行各 260 亿元的 1 年期和 10 年期国债，关注发行利率和投标倍数，对 10 年期国债的配置需求可能会继续较好，利率债供给压力继续边际缓和。考虑到期债前期涨幅较大创今年新高，部分获利盘可能会止盈，本周期债可能先抑后扬，整体仍偏强震荡。操作上，长期投资者前多持有，短期投资者做平曲线（多 T 空 2TF）或关注日内波动或多下空当跨期策略继续持有，仅供参考。

## 【商品期货】

### 铜：2019 长单加工费下滑，铜价回暖

孙二春

#### 内容提要：

1、现货方面，周内因面临 11 月合约的交割，升贴水以隔月价差为指引。周初，隔月基差维持在 80 元吨左右，持货商拉高至好铜升水 70 元/吨附近，再抬困难，市场观望情绪浓，交易乏力持货商被迫下调升水，贸易商压价收低价货源。下游维持刚需拿货，平水铜勉力支撑于升水 10-20 元/吨区间。最后交易日，隔月价差波幅剧烈，市场保持趋向交割水平。换月后，持货商再度表现挺升水的意愿，进口亏损持续，进口铜入库量减少，现货重返平水~升水 60 元/吨区间，贸易投机商再度引领市场交投。

2、库存方面，上期所库存周环比下滑 0.75 万吨，至 13.47 万吨。LME 铜库存周环比下滑 1 万吨，至 16.10 万吨，COMEX 库存下滑 0.58 万吨，至 13.26 万吨。

3. 加工费方面，本周 TC 现货均价 92 美元/吨，周环比持平。

#### 后市展望及策略建议：

2019 年铜精矿长单加工费 TC 下滑 1.45 美元，至 80.8 美元/吨，明年精矿产出相对冶炼产能释放偏紧的预期落地。短期来看，国内基建投资回暖，铜消费大头电网投资在年内剩余时间大概率维持正增长，需求端对铜价拖累将逐步缓解。库存方面，三大交易所库存下滑 2.34 万吨，叠加保税区库存仅为 84.84 万吨，处于近几年相对偏低位置。结合供需看，我们认为，虽然宏观大环境偏悲观，但铜自身基本面存在边际改善，铜价回暖概率较大。

### 铝价延续震荡偏弱

胡佳纯

#### 内容提要：

1. 行情走势：本周沪铝主力合约从 13915 元/吨下跌至 13760 元/吨，铝价承压较重，继续震荡下行。

2. 现货方面：华东市场整体成交维持一般，持货商出货依旧积极，中间商之间交投相对活跃，部分大户有收货行为，下游企业按需采购。华南市场本周整体成交情况不佳，中间商以及下游企业以观望为主，临近周末少部分终端接货，市场表现不佳。河南地区由于当地货源偏紧，整体表现相对活跃。

3. 库存方面：上海有色网铝锭社会库存周环比下降 3.2 万吨，至 145.3 万吨。铝棒库存周环比下降 1.17 万吨，至 11.81 万吨。LME 铝库存周环比

上涨 0.31 万吨，至 105.81 万吨。

后市展望及策略建议：

需求下降是当前基本面的明显标志，上游铝厂及贸易商对年底铝锭消费信心减弱，反馈卖货压力及资金压力较大，部分铝厂减产无法带动铝价回升。上周铝锭社会库存下降至 145.3 万吨，下降幅度收窄，预计库存降幅拐点或在 12 月出现。上周陆续出台秋冬季限产细则，河南省郑州市要去电解铝企限产 30%，然而当地电解铝企已经因为亏损关停了部分产能；洛阳市公布豫港龙泉和万基铝业电解铝厂限产 20%，万基氧化铝厂停产，而洛阳市新安县出台的 2018-2019 年秋冬季工业企业错峰生产实施方案（红头文件）中则表明，万基电解铝厂不用限产。总体来看，秋冬季限产力度不及市场预期。从成本端看，当前海外主要铝业公司对氧化铝价格观点偏空，2018-2020 年海外氧化铝新增产能约 1120 万吨，澳大利亚氧化铝 FOB 价格周五下跌 20 美元/吨至 400 美元/吨。预计铝价延续震荡偏弱，仅供参考。

## 螺纹钢：预期兑现或利空出尽

李文婧

上周螺纹钢现货价格普遍下跌，华东跌幅较大达到 180 元每吨，华北跌 120 元每吨，华南跌 60 元每吨。螺纹钢期货价格有所下行，主力合约仍然没有完成移仓，还在 1901 合约，周度下跌 49 元每吨。期现小幅收敛。同时板材情况略好于螺纹，热卷 1901 合约周度下跌 11 元每吨。卷螺价差也有所收敛。

供需层面来看，随着上海进博会的结束，市场需求有所回暖，但总体供需层面没有能够回到应有的旺季水平。但现货库存仍然继续回落，周度钢材社会库存下降 3.1%，螺纹钢和热卷社会库存降幅也较大。但钢厂库存出现累积，钢厂压力增大。重点区域进入取暖季限产状态，但限产力度仍然不大，需要继续观察是否会因为污染天气增加加大整治力度。周末钢坯继续大幅下行 90 元每吨，市场悲观预期兑现。

上周我们认为要关注 11 月 15 日附近预期是否转变，市场确实出现了小幅的反弹。但螺纹有强烈淡季预期和高利润叠加，加上新国家实行力度不明，现货市场很难扭转预期。电炉钢利受到挤压，废钢有下行但力度明显不够，电炉钢成本边际还维持在 4100 元每吨，现货如果继续下行电炉钢可能面临减产。与此同时，热卷进入季节性好转的时节，目前热卷现货跌幅较大，期货价格接近钢坯价格，原料成本回升。虽然下游总体还是疲软，但综合供给和需求季节性来看热卷或许到了利空出尽的时候。

我们可以关注热卷是否有继续回升的可能性。建议投资者谨慎观望或适当多热卷，前低止损。仅供参考。

## 焦煤偏强运行，焦炭区间震荡

蒋馥蔚

### 行情回顾

本周焦煤焦炭走势震荡偏弱。焦煤主力合约，收于 1385 元/吨，周涨 42 元/吨。焦炭主力合约，收于 2410 元/吨，周涨 59 元/吨。焦煤现货方面，蒙煤价格稳定，澳煤本周有 50 元/吨提涨。焦炭现货第四轮提涨正在推荐，但由于钢厂限产，上涨动力不足。

### 后市展望及策略建议

焦煤方面：近期受煤超检查影响，焦煤供应影响持续偏紧。部分地区低硫主焦煤有 30 元/吨提涨。目前部分煤矿内炼焦煤库存几乎为零，出货非常顺利，焦化厂开工率本周虽然有小幅下降，但仍处高位，对焦煤采购需求旺盛，继续保持冬储节奏不变，因此焦化厂和钢厂内焦煤库存有大幅增加。进口煤方面，澳煤高位持稳，蒙古煤价格较高，报关数有所下降。焦煤供需偏紧，短期仍将偏强运行。仅供参考。

焦炭方面：近日京津冀地区、山西地区等地有重污染天气警告，部分焦钢企业已经开始限产，且本周正式开启采暖季限产，焦化企业限产增多，江苏地区已有政策要求对沿江及环太湖地区独立焦化企业实施停产，对焦炭供应有较大影响。多数钢厂仍然需求较高，补库积极，但存在部分钢厂库存适中，开始按需采购，焦化企业第四轮提涨推进较为困难，焦企提涨信心减弱。焦化厂库存仍旧低位支撑，港口库存有小幅回落，由于产地焦炭价格高企，贸易商不愿意用高成本进货，采购积极性并不高。基于现货价格已居高位，且钢厂库存有所累积的情况下，后续现货持稳为主，继续看涨动力不足。后续要继续关注环保限产消息。焦炭盘面短期以震荡为主，仅供参考。

## 铁矿石：震荡

韩惊

铁矿石期价上周震荡。港口库存方面，上周全国 45 个港口铁矿石库存为 14273.01 万吨，环比降 8.86 万吨；分品种看，澳矿库存及巴西矿库存均小幅下滑。发货量方面，澳洲、巴西铁矿石发货总量为 2050 万吨，环比减少 397.5 万吨，其中澳洲发往中国的量减少 231.1 万吨，整体来看受 BHP 火车事故以及部分港口检修的因素，上周外矿发货量大幅下滑，弱于往年同期，但 BHP 方面表示铁路已恢复运行，不过短期供给仍然将受影响，发货回到正常水平仍需时日；目前钢厂需求仍然较好，而外矿发货短期仍然受到影响，整体来看预计港口库存短期仍然难以有效累积。但根据四大矿山的年度产量目标，四季度澳洲矿山的发货压力依然较大。我们预计四季度外矿发货仍将会逐步回暖，港口库存后期逐渐企稳回升。

钢厂方面，上周全国 163 家钢厂高炉开工率 67.82%，环比增 0.14%；高炉产能利用率 78.5%，环比增 0.84%；钢厂盈利率 84.05%，环比增 0.61%；随着采暖季的来临，预计后期检修逐渐增多，全国铁水产量及高炉开工率或呈现小幅下降趋势。上周钢厂矿石库存继续有所下滑，钢厂补库积极性

随着采暖季的来临有所下降，预期后期补库空间有限。

整体来看，目前钢厂需求仍然较好，疏港量维持高位，而港口铁矿石库存继续下滑，澳粉库存偏紧；同时矿石现货价格坚挺，基差处于高位，这使得铁矿石期货价格仍然有所支撑；但近两周海运费下滑较多，人民币贬值趋势暂缓，同时进入取暖季钢厂需求或逐渐趋弱，矿石中期仍有下行压力。建议投资者暂时观望，仅供参考。

## 动力煤：低日耗叠加高库存局面未改，煤价仍将偏弱运行

林惠

上周动力煤期货价格整体维持偏弱震荡运行；虽然期间受进口煤收紧消息影响，动煤期价强势反弹，但随后重归偏弱震荡下行。主力合约 ZC901 收于 618.4 元/吨，周跌 9.0 元/吨，跌幅 1.43%；持仓 22.7 万手，成交 176 万手，放量增仓。

截至 11 月 14 日，环渤海动力煤价格指数报收 571 元/吨，与前一报告期再度持平。截止 11 月 16 日，环渤海四港煤炭库存 1886.6 万吨，较上周同期增加 60.8 万吨或 3.33%。秦皇岛港煤炭库存 562 万吨，较上周同期增加 13 万吨或 2.37%。秦港锚地船舶数周平均数 27.29 艘，较上周减少 12.57 艘。

当前北方城市正式进入供暖季，下游需求将逐渐回暖；同时近期沿海各地陆续召开进口煤情况座谈会，进口煤配额或进一步收紧，对煤炭市场形成一定的支撑。

但随着环保回头看结束，煤炭产能释放速度将有所加快，煤炭产量开始增加，坑口煤价将逐渐走弱，对港口煤价的成本支撑力度也将有所减弱。同时在终端电厂日耗回升缓慢、电煤库存持续攀升的情况下，下游需求仍然较为疲弱，现货价格持续回落，短期煤价下行压力依然较大。

整体来看，在下游电厂低日耗、高库存的局面没有实质性改善之前，短期煤价维持下行的概率较大。预计短期动煤仍将延续偏弱震荡为主，但仍需关注进口煤政策的情况以及电厂日耗回升的速度和幅度，仅供参考。

## 原油：震荡偏空

黄韵之

上周油价先跌后涨，但总体仍延续下跌走势。上周五 WTI 收涨 0.66% 报 56.83 美元/桶，本周累计下跌 5.6%，连跌六周；布伦特收涨 0.71% 报 67.09 美元/桶，本周累计下跌 4.4%。上期所 SC 收跌 0.59%，报 470.4 元/桶。上周前两日延续之前跌幅，连跌 12 日，创历史最长连跌纪录。WTI 触及一年新低，创 2015 年 2 月以来最大跌幅。布伦特创 2016 年 2 月以来

最大跌幅，刷新 3 月以来新低。主因是美国对伊朗制裁导致供应短缺的逻辑暂时未得到证实，对 8 个国家及地区的豁免权导致伊朗出口量并未如期下滑，最大的利多因素消失。同时全球原油产量及库存不断上升，需求端又未见好转迹象，因此利空因素占主导地位。截至上周，对冲基金和其他基金经理已将其在石油合约中的多头头寸降至 2017 年 8 月以来的最低水平。OPEC+ 虽然表示不会让库存继续增加，要保持油市平衡，但特朗普继续在此时口头打压油价，于是油价回吐盘中涨幅，持续走低。上周三 OPEC+ 释放出减产 140 万桶/日的信号，油价触底反弹，结束史上最长连跌，且市场对产量、库存增加及需求减少的担忧已经有所消退，因此 API 库存增加的消息也并未使油价复跌。上周最后两日油价继续受可能减产的消息支撑，加上 EIA 燃料油库存下滑，需求端见利好，即使 EIA 原油库存连增八周，美国原油产量也再创新高，仍未能影响油价反弹走势。美国贝克休斯钻井数继续增加，显示油市目前仍供过于求，加之投机者对原油看多情绪继续降温，使油价涨幅受限。美国就制裁豁免产量予以保密，使 OPEC 难以估算产量，未来减产情况并不明朗。如减产引发的市场情绪被接受，油价将继续受供给宽松所影响。预计短期油价震荡偏空，仅供参考。

## 天胶：叠创新低

施海

受中美贸易争端加剧、欧盟对中国出口卡客车轮胎进行反倾销制裁、印度产区遭遇严重洪涝灾害不利气候、印尼产区遭遇胶树落叶、地震、海啸等灾害、轮胎开工率回调等多空因素综合影响，国内外胶市维持跌势，截止 9 日收盘，沪胶主力合约 RU1901 周下跌 75 元，至 11225 元，跌幅为 0.66%，沪胶指数周下跌 75 元，至 11295 元，跌幅为 0.66%，全周总成交量增加 7.3 万余手，至 217.8 万余手，总持仓量净减 0.1 万余手，至 47 万余手。沪胶远期合约跌幅较大。

国际胶市方面，东京胶 3 号胶指数周下跌 2.8 日元，至 154.8 日元，跌幅为 1.78%，20 号胶周下跌 2.4 日元，至 143.7 日元，跌幅为 1.64%，新加坡胶 3 号胶 12 月合约周下跌 1.8 美分，至 135.8 美分，跌幅为 1.31%，20 号胶 12 月合约周下跌 1 美分，至 123 美分，跌幅为 0.81%。

11 月 12 日，沪胶主力合约 RU1901 创下 2016 年 1 月 19 日低点 10930 元以来整整 2 年零 10 个多月新低 10930 元，并跌破 11000 元，由此将显著拓展后市续跌空间。

11 月 15 日，沪胶交割月合约 RU1811 以 10100 元摘牌下市，最终持仓量为 6718 手，单边持仓量为 3359 手，交割量为 33590 吨。

东京胶遇阻震荡下行，该指数于 11 月 13 日创下 2016 年 9 月 1 日低点 152.8 日元以来，整整 2 年又 2 个多月新低 153.8 日元。

20 号胶 12 月合约于 12 号创下 2016 年 6 月 15 日低点 119.8 美分以来，整整 2 年又 4 个多月新低 121.5 美分，3 号胶 12 月合约创下 2016 年 2 月 26 日低点 132.9 美分以来，整整 2 年又 8 个多月新低 134 美分。



新树的集中开割、刚开割新树产量的年比提升、新树割胶强度逐步提升等等诸多因素导致供应压力仍然巨大，年均供应潜力增速达到 6.73%，在全球需求消费增速平稳，约 3.5%，供需仍呈现过剩格局。

除非出现较大强度的异常天气状况或者原料价格暴跌，导致原料供应减产，或者宏观方面的强政策引发需求暴涨的预期，否则供应过剩的预期难以扭转。

目前看，天气方面，新一供应季各国产区除了印尼苏门答腊岛，都风调雨顺，为充足供应打下坚实基础，印尼北苏门答腊省有传言由于白粉病和异常天气导致第一次和第二次抽叶时出现减量，会影响新供应季即下半年胶水产出，北苏门答腊省年产量约 50 万吨，减量一半的话 25 万吨左右，也无法改变供应过剩预期。

价格方面，尽管天胶原料处于低位，但东南亚等低成本主产区尚未有明显的低价抑制现象，国内海南云南属于高成本区，持续有低价抑制产量现象，但产量小，对预期影响有限。

欧盟对中国出口的卡客车进行反倾销制裁，将对中国出口轮胎构成负面作用。

轮胎内外销售均面临重重阻力作用，对天胶构成利空压制作用。

目前国内的轮胎企业处于规模化整合的阶段，部分产能是过剩的，下半年下游轮胎产业整体偏弱。

天胶总库存量居高不下，天胶进口量转减为增，导致天胶进口胶库存量转减为增，而天胶消费需求增长依然弱于供应量增长，导致天胶库存量增长，库存压力不断加重。

青岛保税区橡胶库存量于 10 月 16 日小幅缩减至 11.2 万余吨，比 9 月 30 日的 16.26 万余吨大幅缩减 5.06 万余吨，缩减幅度为 31.12%，其中天胶库存量缩减至 5.2 万余吨，比 9 月 30 日的 7.31 万余吨缩减 2.1 万余吨，缩减幅度为 28.73%，合成胶库存量缩减至 5.63 万余吨，比 9 月 30 日的 8.58 万余吨缩减 2.95 万余吨，缩减幅度为 34.38%。

期市库存方面，截止 11 月 16 日，库存量缩减 5049 吨，至 569317 吨，仓单缩减 2630 吨，至 484150 吨，库存和仓单压力双双减轻，对市场产生利多作用。

## PTA: 聚酯产销回升, PTA 库存继续下降

刘倡

上周 PTA 期价先弱后强。1-5 价差至 190 元/吨上下波动。供应方面，福海创检修，BP 延后重启，PTA 负荷进一步下降。需求方面，聚酯工厂小幅降负，主流供应商回购现货为主；聚酯大跌后，坯布利润回升，叠加刚需补货，聚酯产销量，库存小降，但旺季已过，产销难言反转，库存难快速消化。PTA 周度社会库存继续下降至 84.5 万吨。

加工差方面，PX 加工差维持在 590 美元/吨上下，PTA 现货加工差至 700 元/吨上下，01 和 05 盘面加工差在 600 元/吨和 400 元/吨。PTA/Brent

继续走强。

操作建议上，旺季后需求反弹难以持续放量，PTA 反弹高度有限，且 PTA 预计将长时间维持低负荷，PX 库存渐累，利润有压缩预期，仍建议观望或逢高沽空。1-5 窄幅波动，库存下降使 1-5 回调力度受限，暂观望或逢反弹沽空。PTA/Brent，PTA/INE 临近区间高点，PX 利润在年底前后有压缩预期，可逢高试空。仅供参考。

## 白糖：弱勢震蕩

黄维

上周郑糖弱勢震蕩。从基本面看，国内将开始新榨季的生产，关注广西收购价格及生产情况。北方甜菜生产全面展开，目前进展平稳。从基本面看，在前期较长的下跌过程中，中下游的库存都比较薄弱，但由于增产的预期没有改变，糖价仍然受到下榨季成本的打压。

从周期的角度来看，我们认为糖价的下行趋势没有改变。目前处于由下跌第二阶段向第三阶段的过渡期，生产成本对糖价形成较强压制，糖价有下行的风险。

外盘方面，印度北方邦开榨时间略晚，出糖率同比有所下降，印度即将全面开榨，关注马邦的生产情况。

上周盘面震蕩，现货报价持稳。从基本面看，国内将开始新榨季的生产，关注广西收购价格及生产情况。

截至 11 月 9 日当周，内蒙，河北，新疆三区共有 26 家甜菜糖厂开榨生产。三区共压榨甜菜 75.1 万吨，较上周增加 4.45%，产糖 8.93 万吨，较上周增加 3.71%。

从基本面看，在前期较长的下跌过程中，中下游的库存都比较薄弱，但由于增产的预期没有改变，糖价仍然受到下榨季成本的打压。外盘方面，印度即将开始新榨季的生产，关注印度实际产量与前期预期的比较。

## 玉米、玉米淀粉：短期仍维持高位

程然

上周玉米、玉米淀粉期价震蕩下跌。现货市场玉米、玉米淀粉价格稳中上涨。

东北新玉米收割基本结束，基层农户惜售情绪较重，华北降雨和雾霾影响玉米运输上量，深加工企业补库积极性较高，提价收购原料玉米。由于基层新粮惜售心态及天气影响运输因素导致新玉米供应区域性偏紧，随着东北降温降雪，月末或将开始集中售粮。下游非洲猪瘟疫情严重，大猪压栏，短期饲料需求尚可。深加工企业开机率较高，企业补库需求较强，玉米工业需求较好。预计近期玉米价格以高位震蕩为主，月末可能有所回调，建议暂时观望。

上周淀粉企业开机率 77.05%，较前一周 78.2%回落 1.15%，开机率继续回落，但全国开机总体仍处于较高位。上周玉米淀粉库存总量 46.79 万吨，较节前一周 45.2 万吨，库存增加 3.52%，淀粉走货放慢，库存继续回升，但是总体库存压力不大，原料玉米价格维持高位，支撑淀粉价格。随着淀粉价格涨至高位，下游企业采购放缓，高价淀粉订单减少，压制淀粉上涨空间，预计近期玉米淀粉价格以高位震荡为主，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。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

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。