

周度晨会纪要

2019年01月21日 星期一

目录

【金融期货】	2
股指期货：宏观基本面承压 股指存回落风险	2
国债期货：多空因素交织，期债波动可能加大	2
【商品期货热点品种评析】	4
原油：震荡上行	4
铝：氧化铝价格仍有下跌空间，铝价延续弱势	4
锌：供需两淡，库存低位，锌价震荡整理	5
螺纹钢：期现价格收敛，期货提前实现冬储行情	6
焦煤焦炭：基本面不具备大幅反弹的动力，仍以震荡为主	7
铁矿石：震荡	8
PTA：商品情绪高昂，注意回调风险	8
豆类油脂	9
白糖：短期有继续反弹的可能，反转时机未到	10
纸浆：需求未有明显好转，震荡调整为主	10
玉米、玉米淀粉：震荡偏弱	11

上周所指的时间段：2019年1月14日-2019年1月20日。

【金融期货】

股指期货：宏观基本面承压 股指存回落风险

高歆月

行情回顾：

上周股票市场震荡走高，沪指最终收于 2596.01 点，周涨 1.65%，周五量能有所放大。深成指收涨 1.44%，创业板指周涨 0.63%。行业板块多数收涨，其中食品饮料、煤炭、钢铁及家电领涨，通信、国防军工、综合及餐饮旅游领跌。三大指数集体收涨。海外资金继续加仓，沪股通及深股通资金加速流入，且 QFII 总额度增加 1500 亿美元，利好海外资金继续流入。但两融余额继续下降，风险偏好并未明显上升。

三大期指集体收涨，其中 IF 涨幅略大，IC 涨幅较小。IF1902 周涨 2.40%，IH1902 上涨 2.37%，IC1902 上涨 1.40%。从期指持仓量来看，IC 持仓小幅增加，IF 及 IH 持仓略有减少。移仓换月期间，1903 合约增仓幅度较大，IC 主力移至 1903 合约。从期指基差来看，IF 及 IH 期现价差小幅走弱，IC 贴水继续收窄。从市场风格来看，IC/IF、IC/IH 比值震荡走弱。

本周展望：

综合来看，此前公布的宏观数据中进出口及物价数据超预期下行，信贷数据好于预期，资金面则较为宽松，消息面继续释放利好信号，沪深交易所债券质押式回购交易时间延长 30 分钟及 QFII 总额度增加，利好资金流入股市。但从上周下半周的市场表现来看，中小盘股上行稍显乏力，周一将公布多项经济数据，预期对股市偏空，叠加上市公司披露商誉减值的利空风险，市场情绪修复空间有限，预计短期股指或冲高回落，建议多单逢高减仓。仅供参考。

国债期货：多空因素交织，期债波动可能加大

尚芳

行情综述：

上周两年期国债期货主力合约 TS1903 上行 0.018% 收于 100.605 元，五年期国债期货主力合约 TF1903 上行 0.16% 收于 99.795 元，十年期国债期货主力合约 T1903 上行 0.08% 收于 98.08 元；主要期限国债收益率出现程度不一的下行，收益率曲线小幅走陡，其中 2 年期下行 7.71bp 至 2.4979%，5 年期上行 3.1bp 至 2.941%，10 年期下行 1.48bp 至 3.091%，2 年和 5 年期债大多数活跃券基差下行，10 年期债大多数活跃券基差上行。上周期债先扬后抑，上周一公布的 2018 年进出口数据高于预期叠加资金面边际收紧，期债高开低走收跌，上周二

至上周四，在央行重启 28 天期逆回购、连续大额净投放和降准实施后，资金面紧张势缓和，叠加一级市场需求旺盛，做多情绪升温，期债整体高开高走，上周五在部分获利盘止盈和央行在公开市场上转而小幅净投放，市场谨慎情绪有所升温，期债收跌。在 1 月 17 日国债期货期转现业务开始启动，周内成交 820 手。

本周观点：

从经济基本面来看，本周关注将公布的四季度 GDP 增速等经济数据，预计对债市整体略偏利多，基本面对债市目前偏利多影响；从政策面看，本周五将实施降准 0.5%，国债可作为金融期货保证金（国债较前期新增可以作为股指期货保证金）；从资金面来看，本周公开市场有 7700 亿元资金量到期，临近春节假期和地方债开始发行，资金面有趋紧压力，关注央行在公开市场上的操作；从供需来看，本周无国债发行，但地方政府债较往年提前开始发行，关注其对资金面的影响，利率债整体供给压力边际增加。本周关注经济数据、资金面和地方政府债发行，多空因素交织，期债或继续高位震荡，波动可能加大。

操作上，长期投资者前多持有，短期投资者关注日内波动或做平曲线（多 T 空 2TF）继续持有，仅供参考。

【商品期货热点品种评析】

原油：震荡上行

黄韵之

上周油价震荡上行，美油周涨 4.01%，布油周涨 3.47%，均连涨三周。上周一因中国 12 月出口意外下滑，市场担忧全球经济趋弱，美油连跌两日，布油连跌三日。上周二中国发改委暗示可能推出更多财政刺激政策，带来一定利好，OPEC 减产行动明显，对油价形成支撑，美、布两油均抵消了上周一 2% 的跌幅。上周三美股反弹，EIA 原油库存超预期下滑，俄罗斯也声称将于 4 月实现减产目标，继续利好油价，但 EIA 原油产量及燃料油库存增加限制了涨幅。上周四 OPEC 月报下调 2019 年原油需求，并担忧 2019 年经济下行。2018 年 12 月 OPEC 已减产 75.1 万桶，创近 2 年来最大降幅，对油价形成支撑。美布两油小幅微跌。上周五油价偏多运行，OPEC 减产明确，俄罗斯有意加速减产，加拿大的减产已推动 WCS 对 WTI 的价差收窄至 7 美元，显示减产得力，使市场情绪受到提振，美、布两油分别涨逾 3% 及 2%。但利比亚主要石油港口在天气好转后重新开放，未来出口量或有增加，限制了油价涨幅。

贝克休斯钻井数大降 21 座，创 2016 年 2 月以来最大周降幅，显示低油价已损害了美国页岩油产油商的利益，促使他们缩减了未来的增产计划，这也意味着未来美油的增速确会放缓，对油价形成明显利好。ICE 持仓报告也显示多头情况在回暖。美股连续四日收高，也使市场对全球经济的担忧有所减弱。多重利好或提振油市，预计短期油价震荡上行，仅供参考。

铝：氧化铝价格仍有下跌空间，铝价延续弱勢

胡佳纯

内容提要：

1.行情走势：上周沪铝主力合约先跌后涨，周二刷新近一年来新低至 13230 元/吨，周五最终收于 13475 元/吨，主要在于下游企业节前备货意愿有所提升。

2.现货方面：上周国内铝价走势震荡，市场整体表现相对活跃。市场流通货源充足，持货商出货积极，受大型厂家收货带动，中间商之间交投活跃。

3.库存方面：上海有色网铝锭社会库存周环比下降 1.8 万吨，至 126.4 万吨。铝棒库存周环比下降 0.88 万吨，至 8.07 万吨。LME 铝库存周环比上升 1.88 万吨，至 130.35 万吨。

后市展望及策略建议：

上周铝锭社会库存环比下降 1.8 万吨至 126.4 万吨，库存略降在于春节前

运力紧张，形成一定在途库存，以及临近春节，加工厂有一波铝锭备货行为。据 SMM 调研，中小型材企业近几日已陆续停产放假，而大型企业预计春节前 2-3 天放假，春节期间开工率必然会出现下滑。此外，河南地区铝板带箔加工企业受到环保限产影响减产 30%~50%，执行力度较为严格，将影响当地铝锭消费。成本端方面，地方政府对环保治理趋严以及历史遗留问题导致北方铝土矿供应不足，价格依旧稳定在高位，贵阳高品位铝土矿价格甚至上涨 20 元/吨，短期国内矿石价格难以下跌。海外方面，俄铝解除制裁时间仍未公布；2019 年 1 月 16 日，海德鲁宣布旗下 Alunorte 氧化铝厂的生产禁令已被解除，海德鲁公司将争取在数周或数月内全面复产，预计未来海外氧化铝供应承压，澳大利亚氧化铝 FOB 价格下跌至 387 美元/吨，国内氧化铝的出口窗口彻底关闭。综上，春节前铝基本面呈现供需双弱的格局，成本有一定下行压力，预计铝价延续弱势震荡。仅供参考。

锌：供需两淡，库存低位，锌价震荡整理

胡悦

内容提要：

1. 行情综述：上周期锌持续大幅走高，最终期货主力合约收于 21845 元/吨。现货方面，SMM 0#及 1#锌报价较上一周有所上涨。上海 0#普通主流成交 21720-21760 元/吨，0#普通对 1902 合约报升水 180-250 元/吨，双燕、驰宏对 2 月报升水 450-500 元/吨，现货升水下挫。

2. 库存方面，SMM 上周五三地锌社会库存较上一周增加 500 吨至 10.72 万吨。上期所锌库存增 2492 吨，达 2.94 万吨。保税区库存增 5000 吨至 8 万吨。LME 锌库存持续下滑至 12.17 万吨。

3. 供给方面，据 SMM 统计，2018 年 12 月中国精炼锌产量 44.84 万吨，环比减少 1.74%，同比减少 7.29%。中国 1-12 月份累计产量 533.1 万吨，累计同比减少 2.43%。哈萨克斯坦 2018 年精炼锌产量同比下降 0.7%。猎户座矿业在北开普省的项目附近发现了一块新的锌铜资源，已将 Prieska 锌铜资源估值升级至超过 3000 万吨。

4. 需求方面，今年以来，国家发改委共批复七项涉及交通、水利、能源等重大基础设施建设项目总投资达 4850 亿元。2019 年基建投资将在政策支持和资金来源上迎来利多消息，预计 2019 年基建投资增速有望上行较大幅度，锌终端消费的主要增长点来源于基建行业，但房地产及汽车的消费需求低迷，预计全年增速放缓。

本周观点：

本周受到过节前加工厂备库影响，锌价持续走高。目前加工费走高，当前冶炼厂利润维持高位，国内锌库存持续小增。宏观层面，各国制造业 PMI，国

内 CPI 等均有所下滑，低于预期，消费疲弱。库存是目前值得关注的重点，随着春节的临近，按往年历史经验，锌锭有望在未来两个月有所累库，随着库存的累积，锌基本面有改变的可能性。因此目前市场以观望为主，我们认为锌价短期内仍以震荡整理为主。仅供参考。

螺纹钢：期现价格收敛，期货提前实现冬储行情

李文婧

上周回顾

2019 年 1 月前三周的期货行情可能出乎市场的意料。在宏观悲观、现货阴跌的背景下，期货彰显强势，连续上行。期螺 1905 合约 1 月前三周增仓 50 万，价格上涨 265 元每吨，涨幅 7.78%；而现货上海 HRB400 20MM 的主流品牌价格则下跌了 60 元每吨。出现了期货和现货的价格回归，期现价差明显收敛。

现货的弱势是显而易见的。因为 2018 年初的暴跌行情，贸易商普遍很受伤；以及贸易商在钢厂大挣的一年没太大收获，导致市场对 2019 年的冬储一直是谨慎的态度。现货要的人少，需求进入淡季，市场下跌也就不意外了。但是冬储意愿弱和冬储后是否盈利之间是并不划等号的。我们想先通过历史原因的追溯来看到底是什么决定了冬储后到底挣不挣钱。

首先我们想到的冬储是否挣钱和前一年价格的走势是不是有一定的关系。如果前一年上涨，后一年的冬储会不会比较容易赚钱。我们用上海每年 3 月 31 日价格减去前一年 12 月 31 日的价格差作为冬储是否赚钱的指标。发现前一年的价格和次年冬储是否赚钱几乎没有关系。2016 年上海螺纹钢大涨 1260 元每吨，然后 2017 年冬储盈利 430 元每万吨；而 2017 年上海螺纹钢大涨 1170 元每吨，然后 2018 年冬储则亏损 670 元每吨。

然后我们考虑春节早晚会不会对冬储盈亏造成影响。因为如果春节早那么可能需求就会来得早一些；反之亦然。这样开春后需求好，总归价格会强势一些。我们分析了过去 11 年的行情发现，需求早晚确实和春节早晚强相关。但是和冬储盈亏有弱正向关系。就是说如果需求好和早，那么冬储赚钱概率较大。但这个相关度还是比较微弱的，而且短期需求可能也是冬春价格变动影响的结果。

再然后我们思考冬储的盈亏总归是个短期的供需配合行情。比如 2009 年和 2018 年随后的需求复苏都不错，但是因为开春后库存累计较大，短期供应压力使得冬储盈亏不佳。因此我们研究了过去 11 年冬储与最大钢材社会库存之间的关系，发现是较弱的负相关。也就是说如果社会库存累积较多，那么可能会造成冬储后行情不佳。但也有反例，2010 年钢材社会库存高点大增，约为 1858 万吨，但冬储盈利 350 元每吨；2015 年库存高点下降为 1595 万吨，但冬储亏损 240 元每吨。我们分析库存确实代表了潜在的供应，但是如果贸易

商的数量有变化，或者贸易商获取资金的能力有变化，也会对结果造成干扰。如果 2019 年库存不及 2018 年的高点，我们认为可能对冬储后盈亏有正面作用。

2019 年库存高点如何我们认为可能是一种结果，因此我们想研究这种结果造成的原因是什么。在 2018 年初华北取暖季限产的同时库存却出现大增，原因之一在于华北平原之外的产能增产了，在于高炉之外的产能增产了。短流程钢厂产能约占钢厂产能的 15%，因为关停容易，销售半径短，一般短流程钢厂在冬季会因为利润变化调节开工率的变化。我们分析了过去 11 年螺纹钢减废钢的价差当作短流程钢厂的盈亏指标发现，如果价差高，那么当年的冬储就比较容易失败。这是比较强烈而且比较领先的关系。除了影响可见库存，如果短流程钢开工率高，那么还有许多隐形的下游库存会比较高，这也会导致开春后需求的强度减弱。因此我们分析了 2019 年初的短流程钢厂利润，发现由于废钢紧缺，2019 年初电炉厂几乎是没有利润的，部分地区出现亏损。据此可以预测 2019 年 3 月底的现货价格以平稳略升为主。

冬储后价格如果未必下跌，此前期货对现货的大幅贴水就不太合理了。因此 1 月以后期货连续上涨。现货的弱势也使得贸易商存储现货的意愿下降，社会库存升幅不快，更加利好节后走势。在期货市场的投机资金通过在期货的“虚拟冬储”获利，使得期现实现了基差的修复。

未来展望

目前随着期货上涨，期现已经接近合理水平。虽然因为期货上涨，现货心态有了一定好转，但工地停工陆续开始，工人思家心切，我们预计现货仍然以小幅波动为主。期货虽然因为基差上涨的动力减弱了，但是因为上涨也使得市场开始关注宏观出现的些微好转。12 月中国信贷数据大增，人民币汇率回升，央行近期连续净投放。中国的政策也非常积极，促进资金流入实体经济运转，加大基建，同时不再提房地产调控。我们认为此前多单仍然可以轻仓持有。仅供参考。

焦煤焦炭：基本面不具备大幅反弹的动力，仍以震荡为主

蒋馥蔚

消息方面有煤矿安全论证政策导致河北、山东、东北三个地区的多数煤矿均已停产等待论证，近日虽有少数煤矿已经复产，但多数仍在停产状态，对焦煤供应影响较大，并且临汾地区消息 20 日开始煤矿放假，届时焦煤供应将进一步缩紧。但由于焦煤下游的焦化厂、钢厂库存较高，焦煤价格持稳。临近春节，焦化厂准备提前为春节备货，加紧对焦煤采购，短期对焦煤价格是强有力的支撑。盘面上，由于安全论证消息刺激，焦煤连续几天价格上涨后，目前进入震荡整理阶段，预计焦煤 1905 合约短期以震荡为主。

焦炭方面，开工率较高，虽然焦炭利润巨幅收缩，但仍有利润，因此焦化

厂主动限产可能性不大，目前供应较为宽松。虽然目前高炉开工率本周又有小幅提升，但因为钢厂内库存较高，对焦炭的采购仍以按需采购为主，不会有太大提振作用。焦炭目前处于供需两弱阶段，在焦煤成本支撑下，焦炭现货价格将以稳定为主，不会出现较大反弹。焦炭盘面上本周连续上涨，一是受钢材市场上涨影响，对原料端是利好消息，二是由于对接下来的高炉复产和节后工地开工预期较好，目前焦炭 1905 合约涨至平水，近期要警惕高位回落调整，短期仍以震荡为主，仅供参考。

铁矿石：震荡

韩倥

铁矿石期价上周收涨。港口库存方面，上周全国 45 个港口铁矿石库存为 14373.5 万吨，环比增加 191.3 万吨；分品种看，澳洲矿库存小幅增加，巴西矿库存增幅较大。发货量方面，澳洲、巴西铁矿石发货总量为 2034.2 万吨，环比减少 363.8 万吨，其中澳洲发货量降幅较大，下降 300 万吨，澳洲发往中国的量环比减少 184.8 万吨。另一方面，由于外矿前期发货维持在高位，上周到港量增幅较大，但随着外矿发货量进入一月逐渐走弱，后期到港量或逐步下滑。供应方面整体来看，进入一月后外矿发货出现一定疲弱，整体发货水平处于往年偏低水平，而后期港口泊位检修仍然较多，预计后续发货量难以回升；另一方面，由于前期外矿发货水平整体较高，虽然发货进入 1 月后有所走弱，但短期来看或仍有较多矿石到港。

钢厂方面，上周全国 163 家钢厂高炉开工率 64.92%，环比增 0.55%；高炉产能利用率 74.52%，环比增 0.29%；钢厂盈利率 72.39%，环比增 1.23%；而未来预计复产高炉仍略多于新增检修，故矿石需求预计仍然较好，铁水产量或稳中有增。钢厂库存方面，上周钢厂烧结粉矿库存继续大幅增加，港口疏港量维持在高位，显示在下游需求仍然较好的情况下，钢厂补库积极性仍然较高，后期需要继续重点关注钢厂的补库动作。

整体来看，上周铁矿港口库存出现回升，但疏港量同样维持高位，显示目前钢厂对铁矿石仍有一定补库意愿。另一方面目前外矿发货较为疲弱，但由于外矿前期发货维持在高位，故 1 月中下旬预计仍然有较多矿石到港；后期重点关注钢厂方面的补库力度，若需求仍然较好，矿石或仍然偏强；建议投资者暂时观望，仅供参考。

PTA：商品情绪高昂，注意回调风险

刘倡

上周 PTA 随市场情绪有所反弹，5-9 继续走强，一月累库预期随福海创提负延后而下降，聚酯库存消化后负荷下降速度减慢，供需结构较预期好转。预

计一月累库或下修至 40 万吨上下。PTA 周度社会库存上升至 80.4 万吨。

加工差方面，PX 加工差回调至 575 美元/吨上下，PTA 现货加工差压缩至 760 元/吨上下，05 和 09 盘面加工差在 600 元/吨和 450 元/吨。PTA/Brent 回升。

操作建议上，商品市场情绪回暖，PTA 供需结构好转，TA 期价有反弹基础，但当下聚酯产销一般，加之节后需求情况尚不明朗，反弹高度与持续性存疑，暂观望，注意资金节前离场止盈风险；TA 货源紧张情况有望缓解，5-9 仍以逢反弹沽空为主。PTA/Brent，PTA/INE 临近区间高点，PX 及 TA 加工差均有压缩空间，可逢高试空。仅供参考。

豆类油脂

李国强

去库存顺利，豆油震荡反弹

上周国内油脂阴跌后大幅反弹，主要因为预期后期油脂去库存加速，对未来油脂利好；但整体来看，油脂维持底部区间震荡概率较大，在供求宽松的背景下很难走出趋势性的行情，可关注区间逢低做多或买油抛粕的交易。基本面方面，中美贸易谈判令双方分歧减小，有利于后期贸易争端的解决，对国内豆类油脂利空。中国已经从美国进口大量大豆，正在履行之前承诺，整体利多美国大豆利空国内豆类油脂价格。但进口美国大豆主要用于储备并不流入市场，因此对市场造成影响短期有限可能更大是心理方面的影响，因此不要过于过分看空；原油维持低位反弹，但整体处于低位，不利于油脂的生物柴油需求；美国大豆供应压力仍旧较大，对市场有压力；从南美种植情况看，巴西天气转差可能导致产量下调，阿根廷天气情况不利于大豆生长，给外盘价格带来支撑。目前油厂开工率受压榨利润走低影响继续下滑，国内下游油脂需求季节性增加，豆油库存受需求转好影响逐步下行；整体来看，油脂供求维持宽松，价格中长期维持区间震荡。

棕榈油区间震荡

12 月马来西亚棕榈油数据产量减少低于预期，出口萎缩高于预期，期末库存超出市场预期；但 1 月处于减产周期，且近期出口好转，外盘去库可能加快；印度下调棕榈油的进口关税导致马来西亚棕榈油出口增加预期可能后期不断兑现；从基本面看，马来西亚棕榈油产量增幅不及预期，出口数据反弹，期末库存可能逐步减少；尽管能源价格反弹但仍处于低位，生物柴油对棕榈油的预期需求萎缩，利空棕榈油价格；国内方面，棕榈油的需求较弱，尤其是植物油包装新规标准发生改变，可能会增加豆油消费不利于棕榈油消费；棕榈油库存明显大幅增加，预期棕榈油价格维持区间震荡。

豆粕继续寻找机会做空

中美贸易谈判令双方分歧减小，有利于后期贸易争端的解决，对国内豆类油脂利空。基本面看，中国已经从美国进口大量大豆，正在履行之前承诺，整体利多美国大豆利空国内豆类油脂价格，豆类油脂市场转弱。但市场认为进口美国大豆主要用于储备并不流入市场，因此对市场造成影响短期有限可能更大是心理方面的影响，因此不要过于过分看空；原油维持低位反弹，但整体处于低位，不利于油脂的生物柴油需求；美国大豆供应压力仍旧较大，对市场有压力；从南美种植情况看，巴西天气转差可能导致产量下调，阿根廷天气情况不利于大豆生长，给外盘价格带来支撑。目前油厂开工率受压榨利润走低影响继续下滑，国内下游养殖需求有所放缓。未来养殖行业尤其是生猪养殖对豆粕的需求下跌将超出预期，建议可逢反弹继续做空。

白糖：短期有继续反弹的可能，反转时机未到

黄维

上周糖价大幅上涨，特别是周五夜盘的时候郑糖出现了快速的上涨。基本面看主要有这几个原因：1.前期持续阴雨，预计后期出糖率可能会降低；2.近期仓单持续流出，盘面的交割压力减弱；3.糖厂通过贷款缓解了资金压力，现货的抛压减小；4.近期外盘出现明显反弹。价差方面，在盘面上涨的过程中，郑糖表现出近强远弱的格局，5-9 和 9-1 价差均有所走强。我们认为 9-1 的价差可能并不合理，关注 9-1 反套的机会。从中期看，我们认为随着生产高峰以及需求淡季的到来，糖价的反转可能为时尚早，目前仍以反弹看待。从短期看，短期上涨幅度过快，5107 附近形成较大阻力，下方支撑位 5060 附近，如果能在支撑位企稳的话短期有继续反弹的可能。

纸浆：需求未有明显好转，震荡调整为主

程然

上周纸浆期价先抑后扬，漂针浆、漂阔浆外盘报价继续下滑，延续跌势，国内进口木浆市场价小幅反弹。供应方面，11 月我国木浆进口量增长。11 月漂针浆进口量增加，虽然低于去年同期，但是仍处于历史较高位，2018 年漂针浆进口量总体小幅增加，漂针浆供应较为充足。11 月漂阔浆进口量小幅下降，但是仍处于历史较高位，2018 年漂阔浆进口量总体增加，漂阔浆供应充足。下游消费：印刷用纸方面，双胶纸、双铜纸开机率下滑，利润情况总体不佳，后期对于漂针浆和漂阔浆的需求偏弱。生活用纸产量下滑，但是降幅放缓，目前利润仍处于较高位，后期对于漂针浆和漂阔浆的需求尚可。白卡纸开机率和产量下滑，但是白卡纸需求增加，库存止升回落，后期对于漂针浆和漂阔浆的需求可能有所好转，整体来看近期漂针浆和漂阔浆的下游需求一般，未有明显好转。库存方面，12 月青岛港和常熟港木浆库存止升回落，但是目前港口

库存还是较高，库存压力较大。临近春节，部分纸厂已陆续公布春节期间放假安排，年前漂针浆、漂阔浆基本面难有明显好转，预计近期纸浆价格以震荡调整为主，建议暂时观望，仅供参考。

玉米、玉米淀粉：震荡偏弱

程然

上周玉米、玉米淀粉期价震荡上涨。现货市场玉米、玉米淀粉价格稳中下跌。

春节临近，基层农户出于还贷和变现需求，售粮增多，中美贸易谈判顺利，进口增加预期打压市场情绪，贸易商出货增多，玉米供应增加。下游方面，非洲猪瘟疫情严重，饲料企业采购谨慎，且春节前大猪出栏增多，饲料需求较弱。深加工企业库存偏高，工业需求一般。预计近期玉米价格以震荡偏弱为主，建议暂时观望，仅供参考。

上周玉米淀粉库存总量 51.37 万吨，较前一周 53.1 万吨，库存下降 3.26%。淀粉企业开机率仍处于较高位，供应较为充足。下游企业采购谨慎，新增订单有限，节前备货逐渐接近尾声，淀粉库存或将持稳。玉米价格偏弱利空市场情绪，预计近期玉米淀粉价格以震荡偏弱为主，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。