



允执厥中——论当前玉米市场分析思路

范婧雅 中粮期货研究院

2018年10月27日 @苏州



中粮
COFCO
自然之道 重信守诺

中粮期货有限公司
中粮集团成员企业

个人简介



- 范婧雅，对外经济贸易大学经济学学士、英国伯明翰大学经济学硕士、九三学社预备社员，中粮期货研究院农产品分析师，中粮集团谷物商情小组成员，六年从业经验，具备投资咨询资格，专注于谷物期货的研究工作。曾在金融界、文华财经、粮油市场报等媒体发表过百余篇专业文章，多次接受中国证券报、路透社等专业媒体采访，阿格斯2018中国乙醇大会演讲嘉宾。多次参与郑州商品交易所、大连商品交易所调研以及研究课题，多次参与中粮集团及行业同仁产业调研工作。具备丰富的实地经验，注重把握产业链大局、着眼市场核心逻辑，关注价差、套利、套保分析。

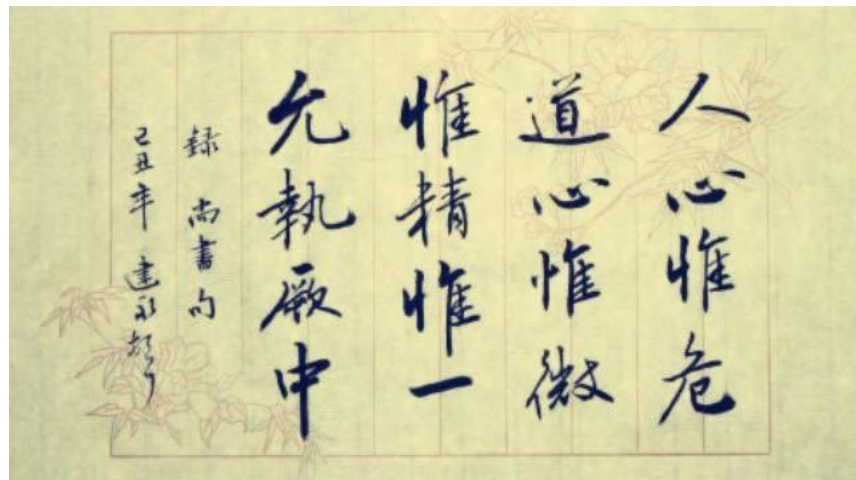
故宫中和殿牌匾——“真实地思考”



治大国如烹小鲜
如研发、交易

拒绝当“群羊”
不随行情波动过度
乐观/悲观

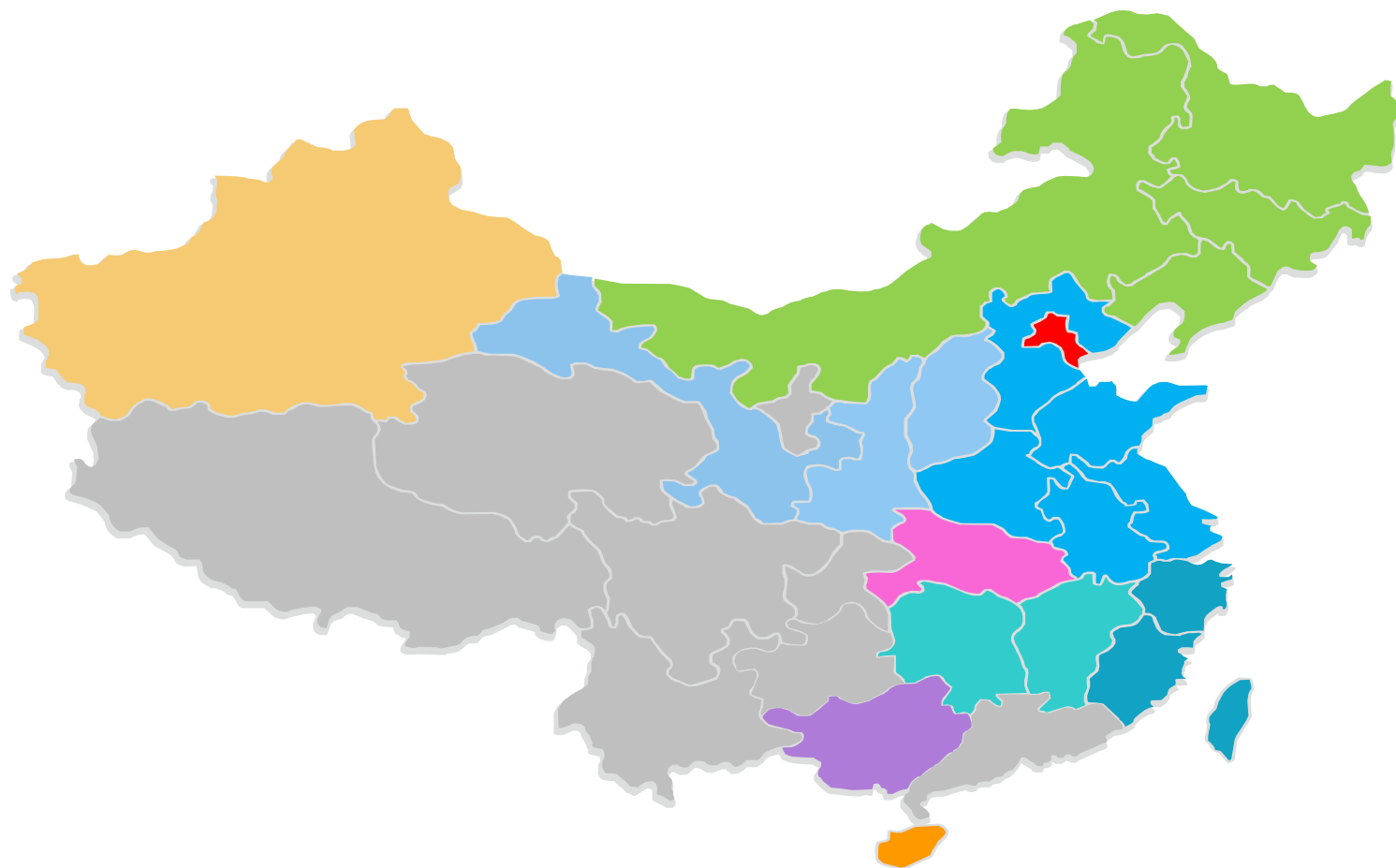
客观思考
把控节奏



绝知此事要躬行--“真实地调研”



中国地图-农产品调研版



玉米:
黑吉蒙辽冀鲁豫



小麦:
冀鲁豫苏皖



稻谷:
黑湘赣



菜籽:
苏皖鄂湘



棉花:
疆

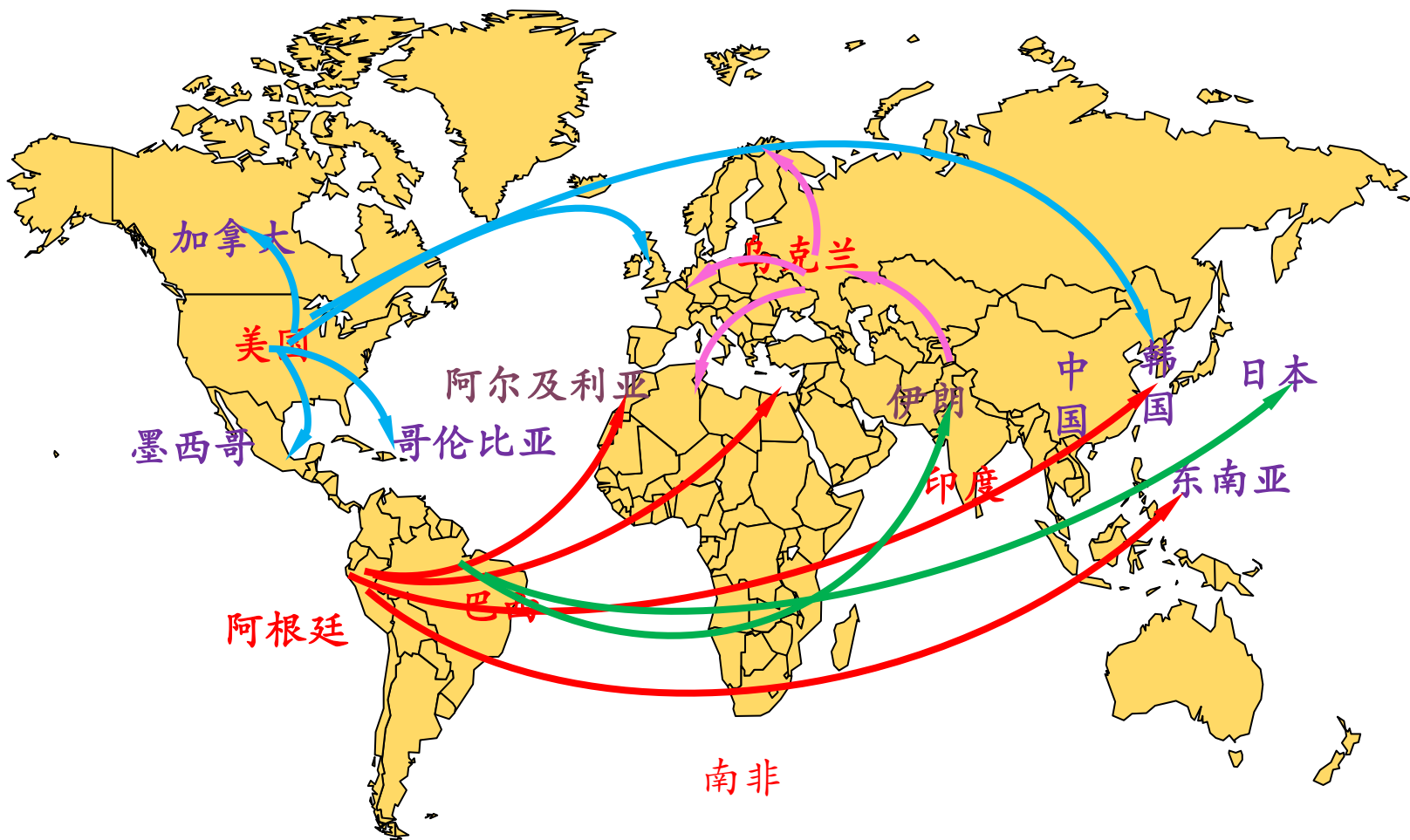


白糖:
桂



苹果:
晋鲁陕甘

世界地图-玉米贸易流



出口国	2018/2019	占比
全球	156,022	
美国	53,342	34%
巴西	31,000	20%
阿根廷	27,000	17%
乌克兰	24,000	15%
小计	135,342	87%

进口国	2018/2019	比例
全球	151,613	100%
墨西哥	16,700	11%
欧盟	16,000	11%
日本	15,000	10%
越南	10,000	7%
埃及	9,700	6%
小计	67,400	44%

世界地图-能量及蛋白供应



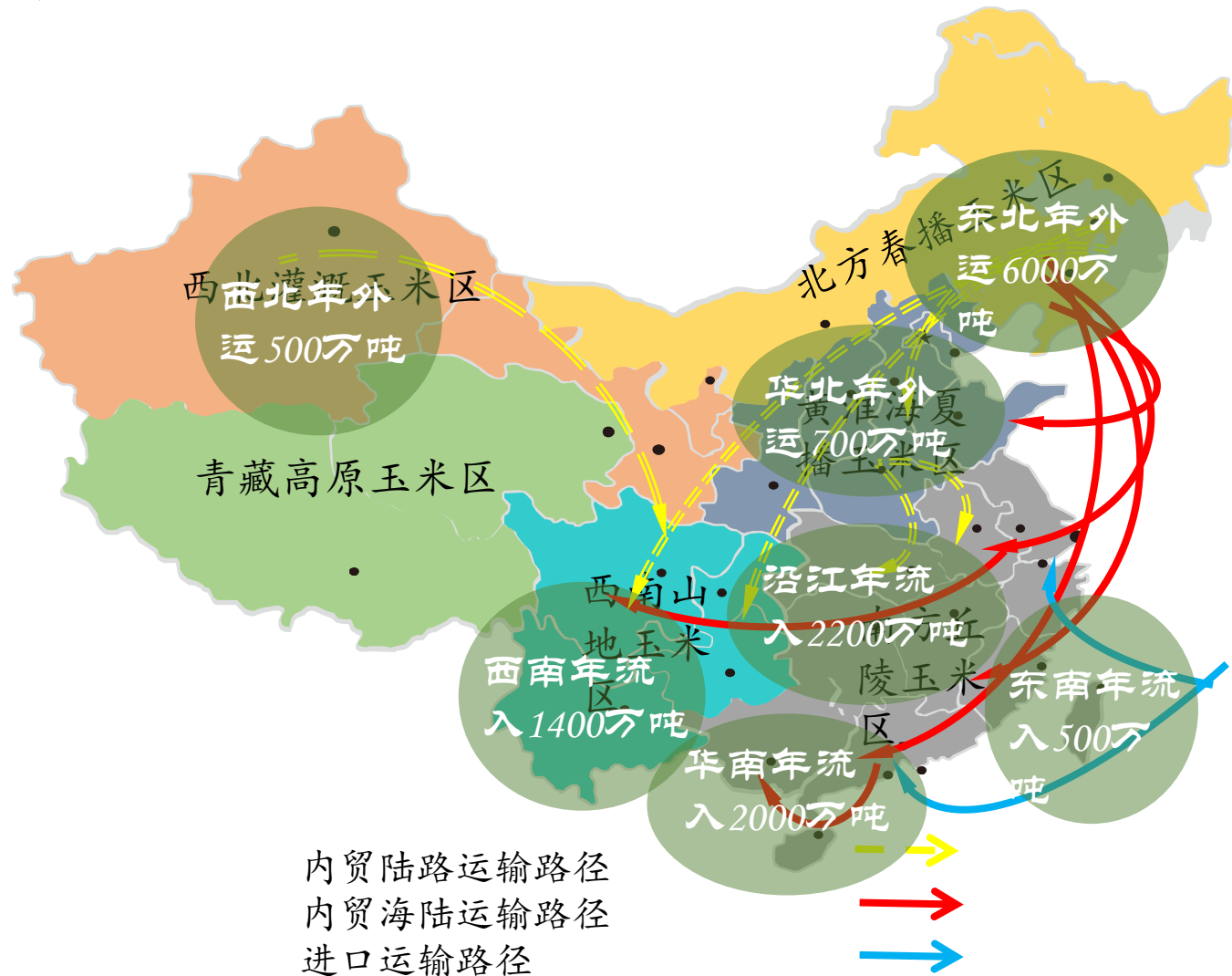
品种多

区域广

单量小

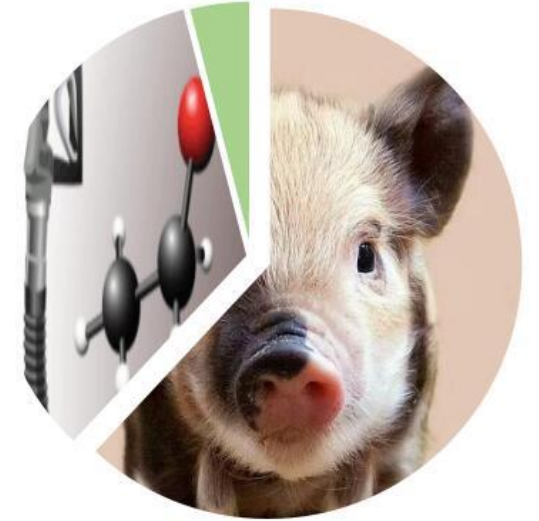
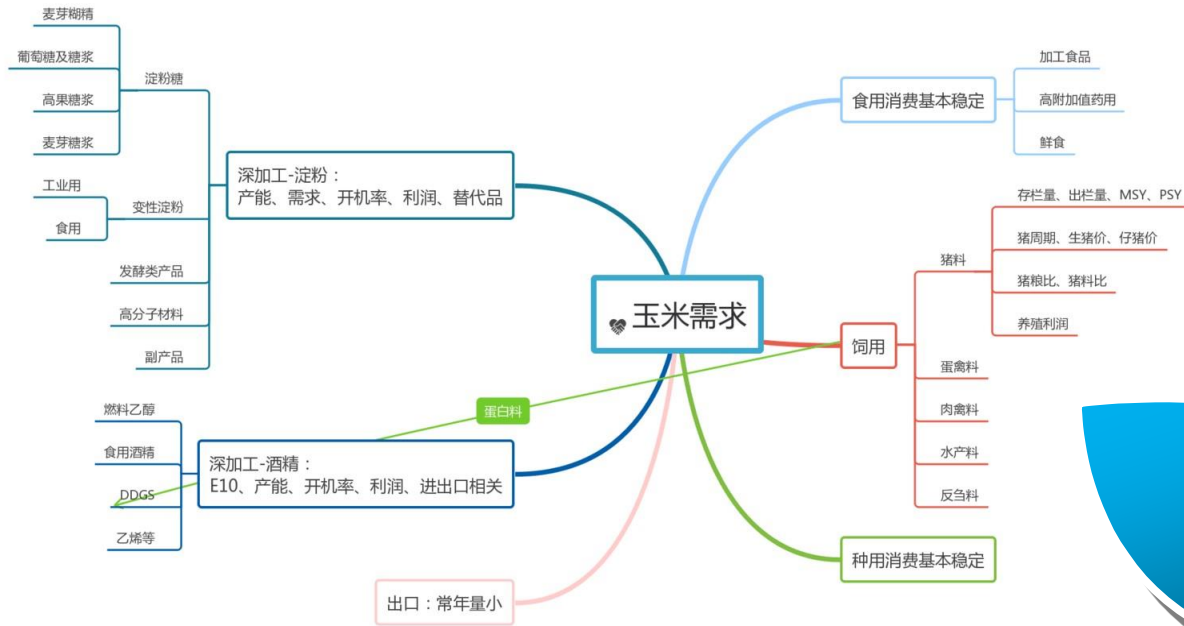
价格弹性高

中国地图-玉米贸易流



- 1 进口配额：内外联动性低？贸易战下的豆粕
- 2 临储改革：南北贸易量激增
- 3 深加工扩产能，东北外运下调
- 4 进口暂时稳定
未来政策调整？替代品？

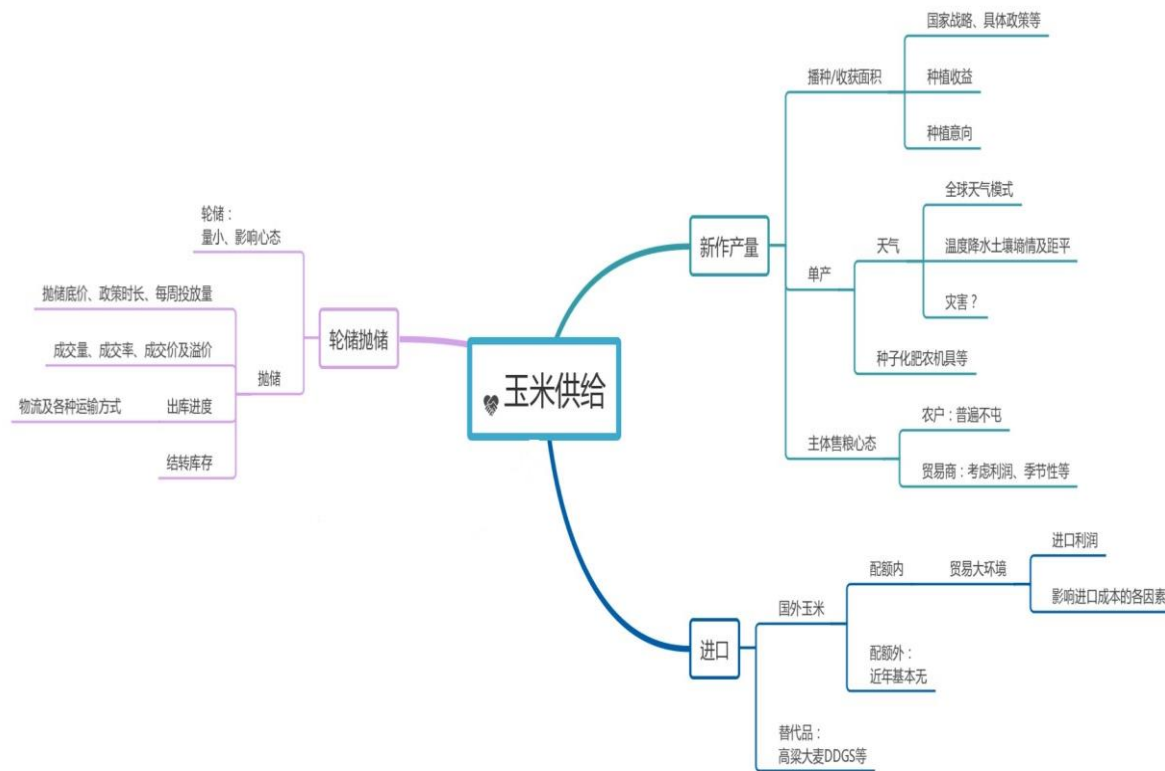
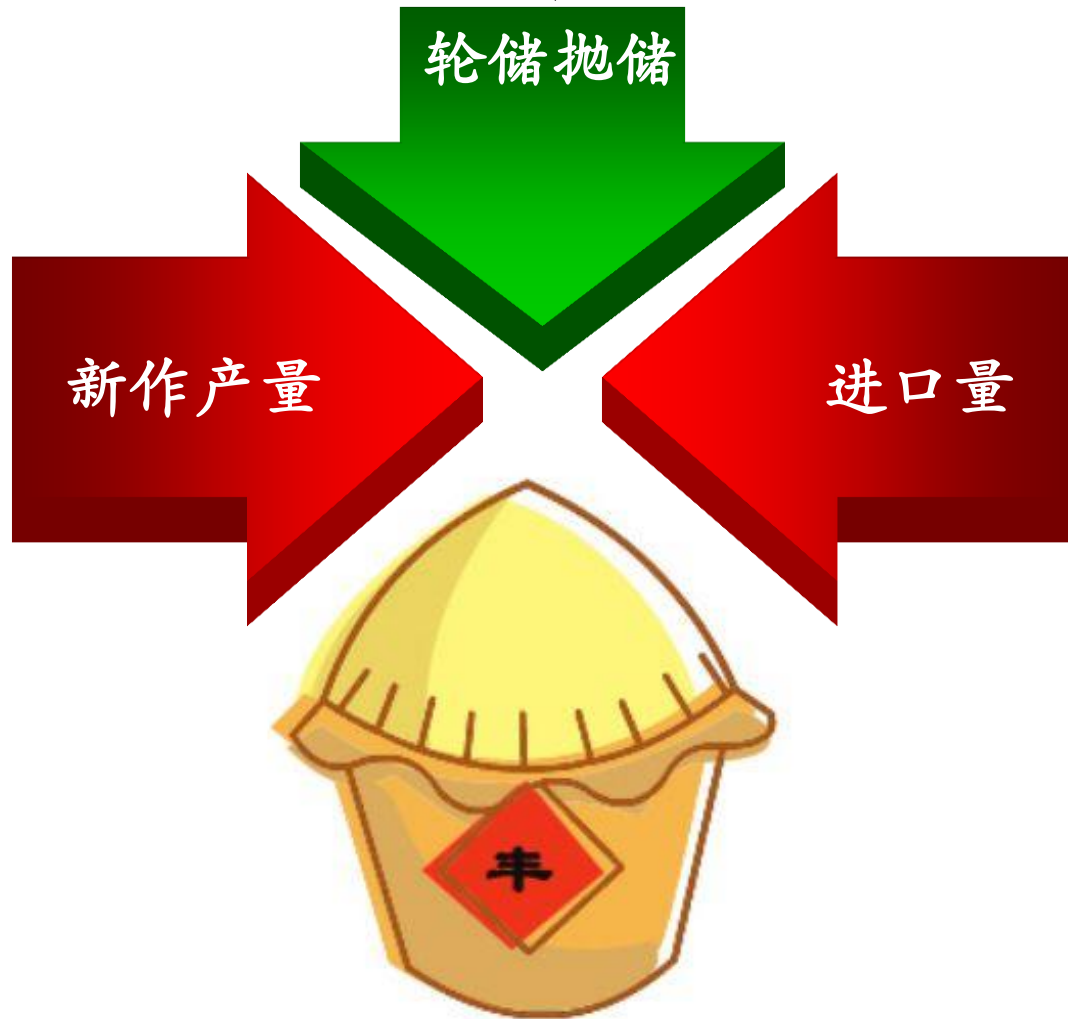
肉盘玉米研究思维导图--需求



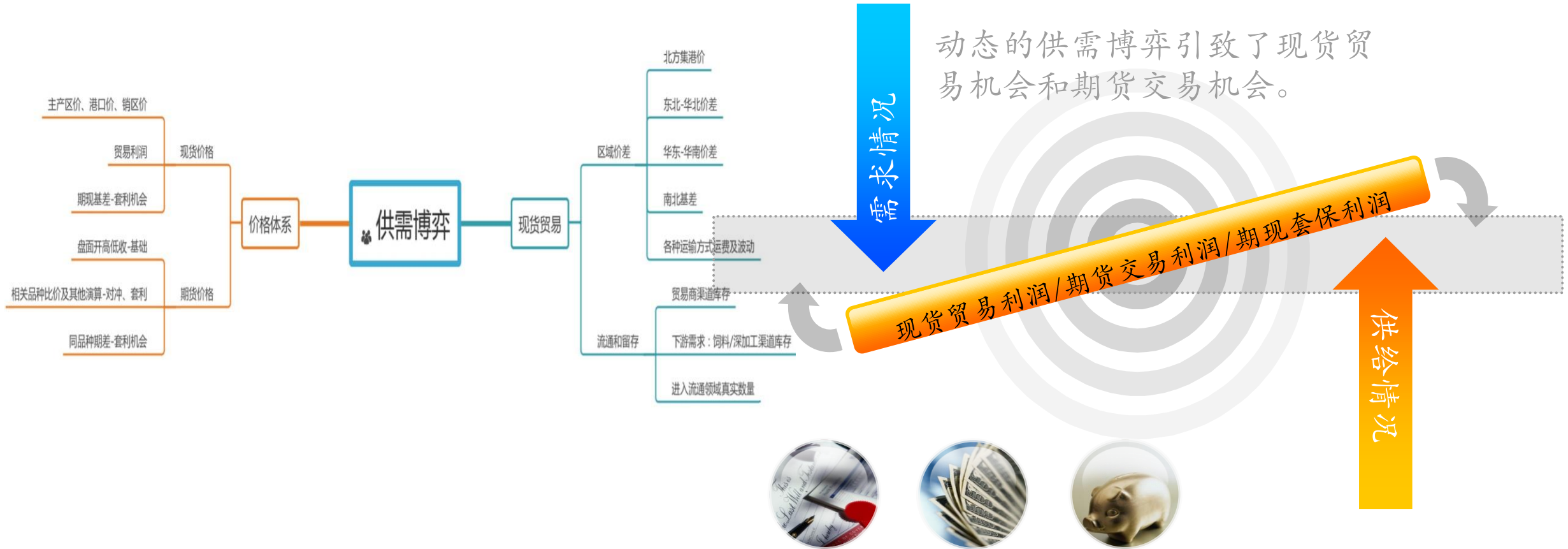
🐷 饲料 🏭 工业 🌱 食用及种用



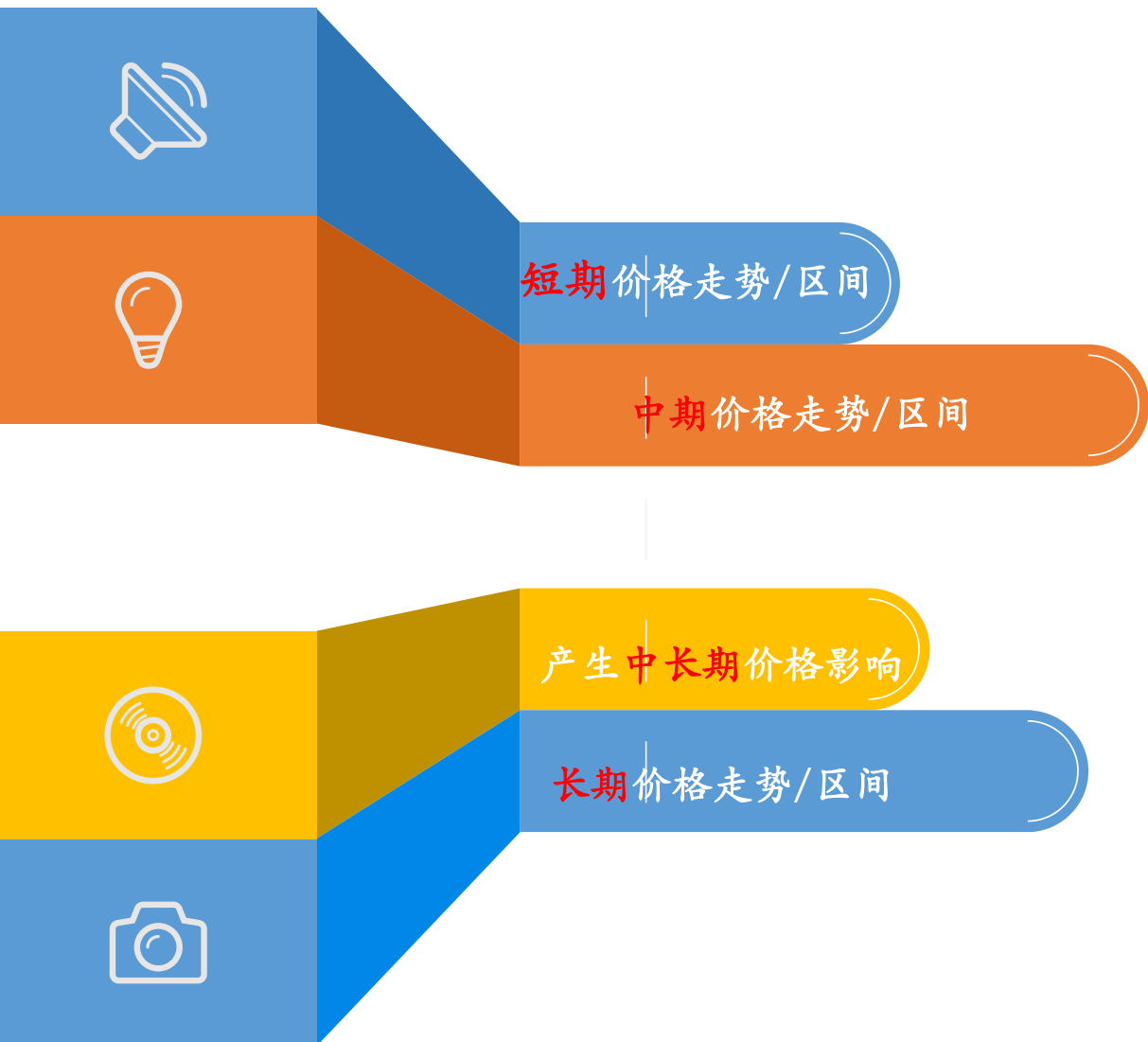
内盘玉米研究思维导图--供给



内盘玉米研究思维导图--供需共振



导图因素短、中、长期构建



- 市场主体博弈
- 资金博弈



春华秋实季节性



供需结构大逆转



- 短期现货贸易价
- 短期期货交易价



- 生长季多发炒作因素
- 供销峰谷



- 库销比;
- 渠道库存/结转量

导图因素分区域构建

产区
信息体系

国产玉米
信息体系构建

库存体量
信息体系

港口
信息体系

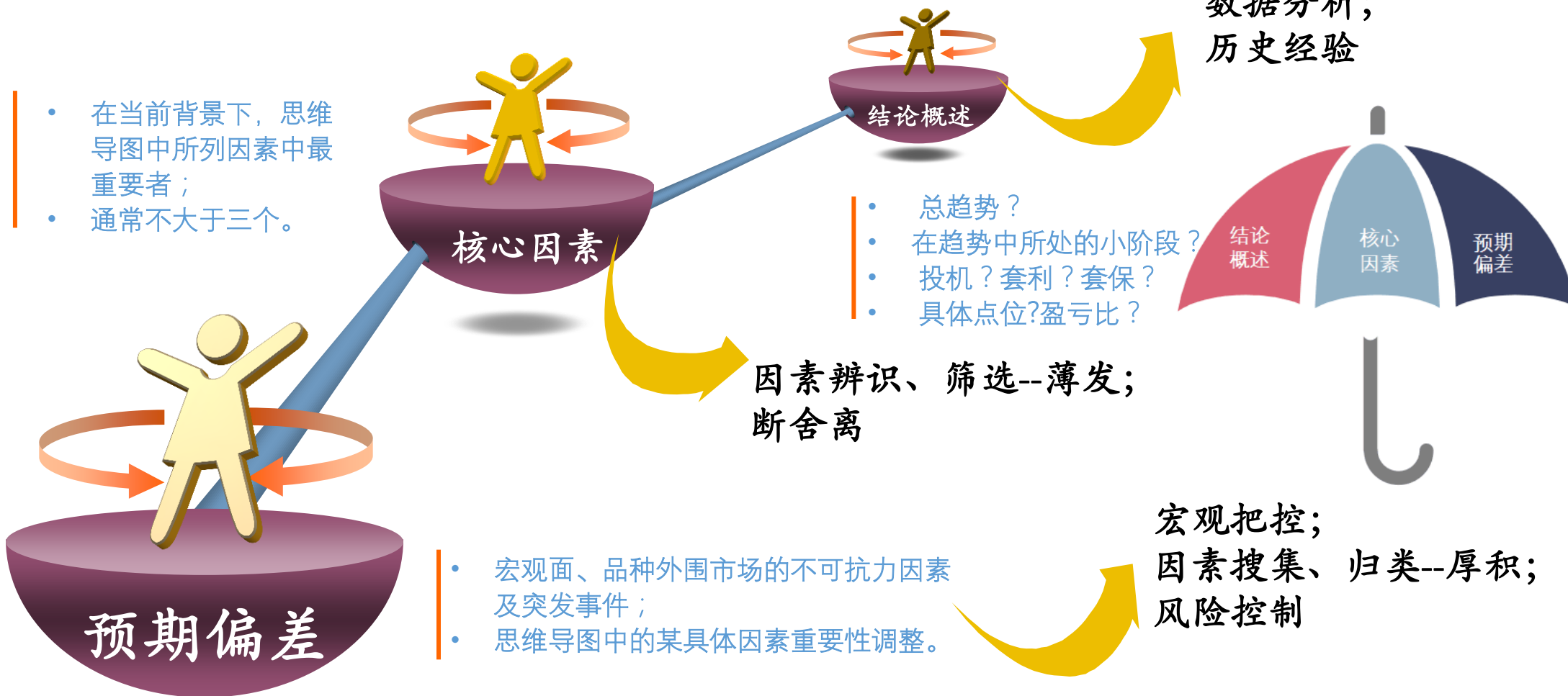
饲料消费
信息体系

工业消费
信息体系



研究体系

- 在当前背景下，思维导图中所列因素中最重要者；
- 通常不大于三个。



逻辑判断；
数据分析；
历史经验

- 总趋势？
- 在趋势中所处的小阶段？
- 投机？套利？套保？
- 具体点位？盈亏比？

因素辨识、筛选--薄发；
断舍离

宏观把控；
因素搜集、归类--厚积；
风险控制

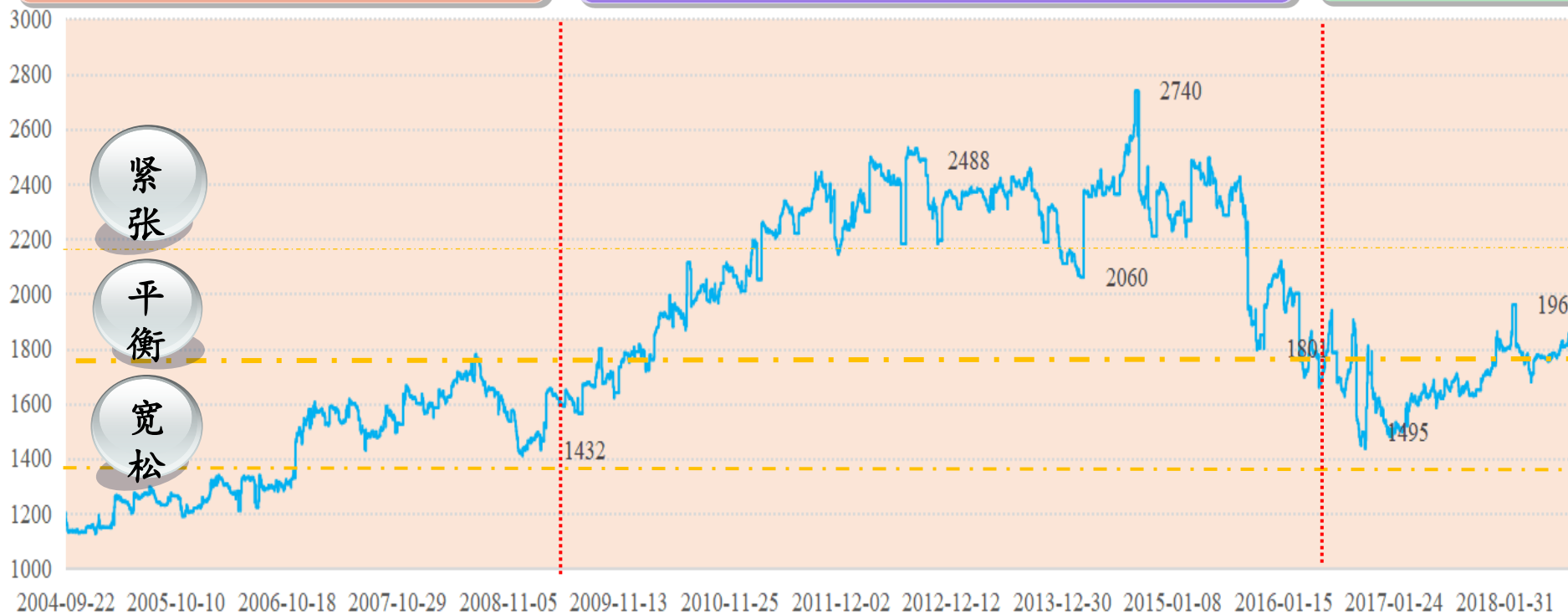
- 宏观面、品种外围市场的不可抗力因素及突发事件；
- 思维导图中的某具体因素重要性调整。

连盘玉米走势复盘

保护价主导政策周期

临储主导政策周期

基本面资金共振新周期



收购保护价

全面退出保护价

东北三省一区临储，底价从抬至稳

“市场定价、价补分离”

1997-2000

2004-2008

2008-2015

2016-迄今

未来



2002.2
长江以南玉米退出
该政策

2008.10，东北
启动临储托市

- 201509调低底价
- 201602取消临储

- 市场规模扩大
- 合约活跃度增加

主导全球定价
可期

供需改革并行的新周期

更复杂的产业格局

更高的价格波动率



三大主粮政策变革期

玉米排头兵，小麦最坚挺
陈稻工业化，结构要调整

养殖产业新格局

资本渐渗透，规模化加速
环保日益严，需远离水源

深加工或迎井喷发展

浑身都是宝，日常离不了
建厂近产区，高倍附加值

新玉米春华秋实

面积略微增，产量基本稳
成本向上抬，提供好支撑

猪料消费扑朔迷离

猪瘟发酵中，跨区禁调运
又逢贸易战，蛋白何处寻

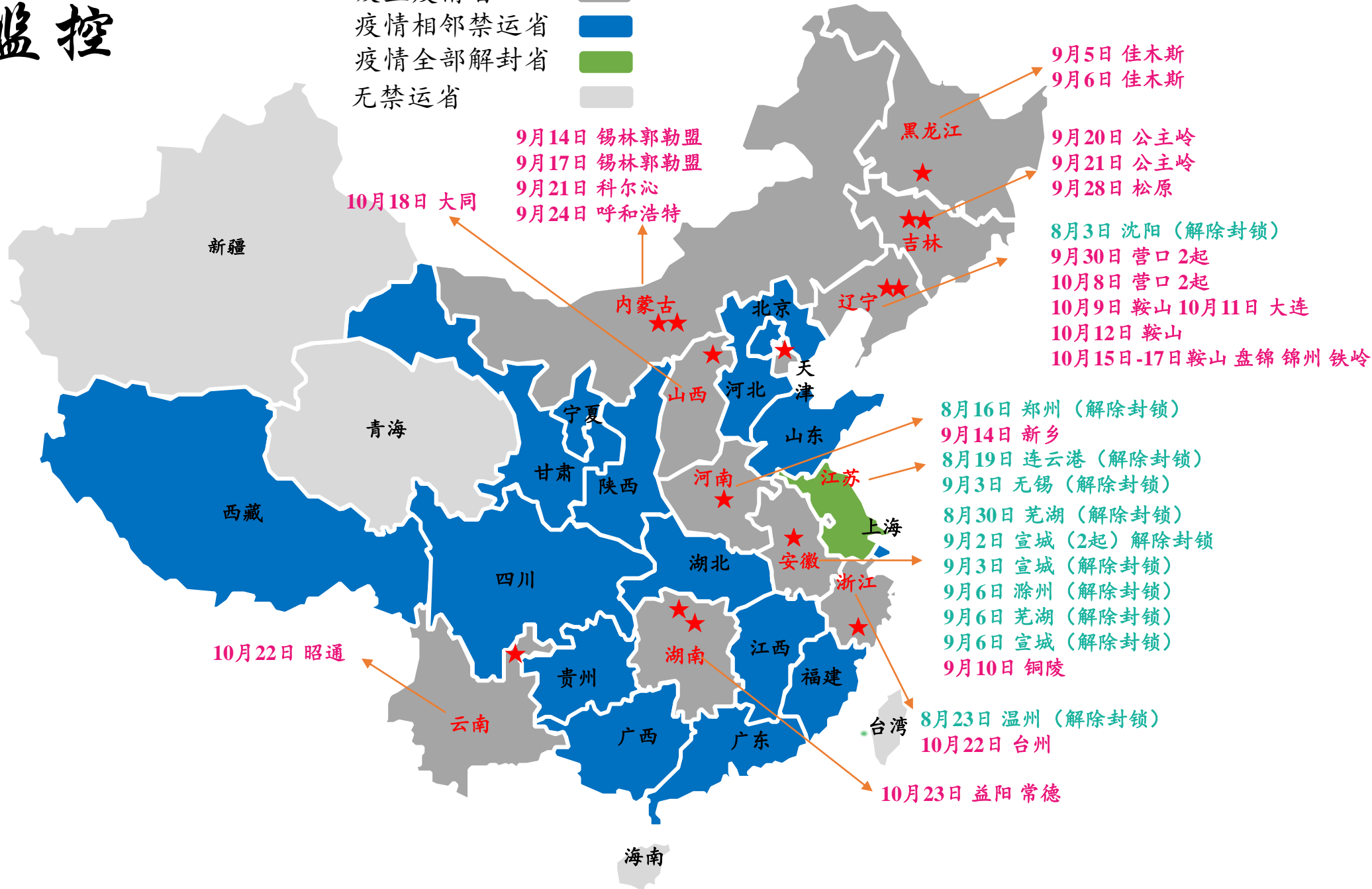
E10或成新推进因素

原粮第一代，无非米稻麦
甘蔗及木薯，发展纤维素



猪瘟监控

发生疫情省 ★禁运猪 ★★禁运猪及猪肉
疫情相邻禁运省
疫情全部解封省
无禁运省



结语

高瞻远瞩

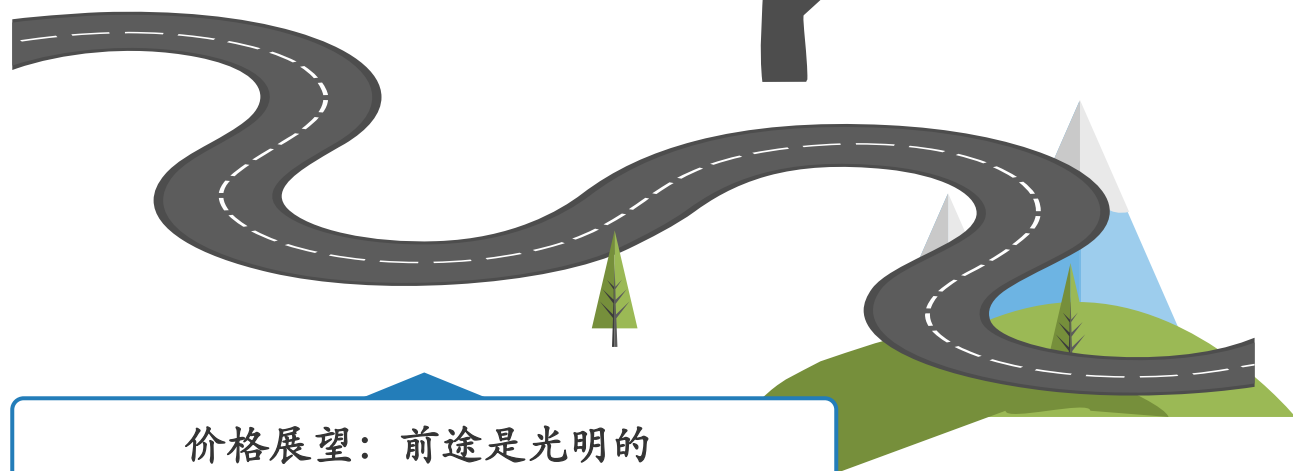
大格局内看波动

结合宏观情况逻辑分析

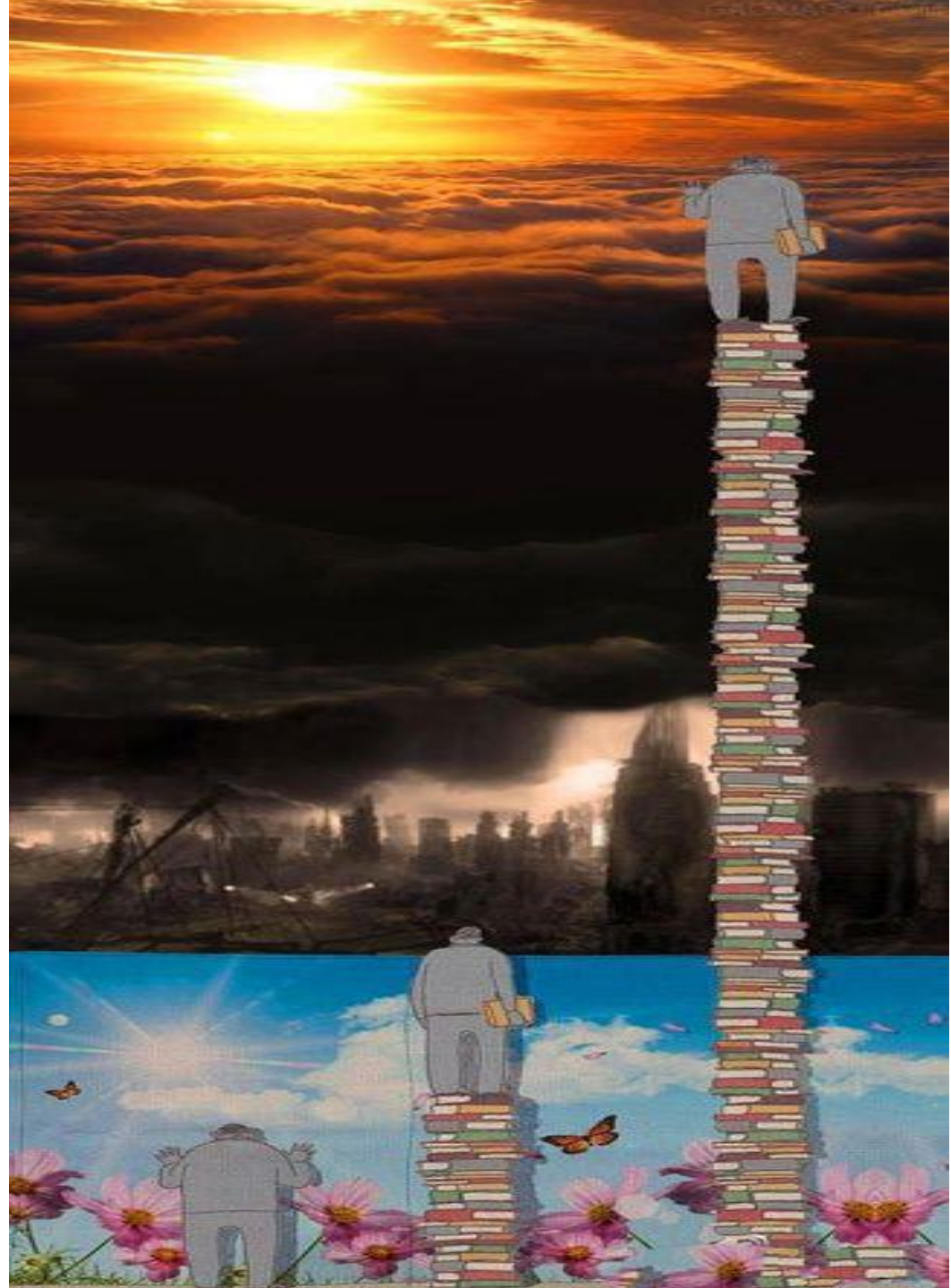
抽丝剥茧

多因素汇总积累

聚沙成塔



价格展望：前途是光明的
道路是曲折的

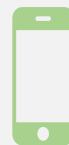




中粮
COFCO

中粮期货有限公司
中粮集团成员企业

谢 谢 大 家
欢 迎 关 注



15010572402



fanjingya@cofco.com



中粮期货 增您所托⁺
WE GROW WHAT YOU ENTRUST