

全球行情，玉米，DDGS，高粱

Robert Hurley, 美国谷物协会项目主任

济南，山东
9月15年



U.S. GRAINS
COUNCIL

Developing markets. >> Enabling trade. >> Improving lives.

熊还是牛？

济南，山东
9月15年



供应：简单的说过剩

济南，山东
9月15年



Chinese 14/15 corn production estimates:

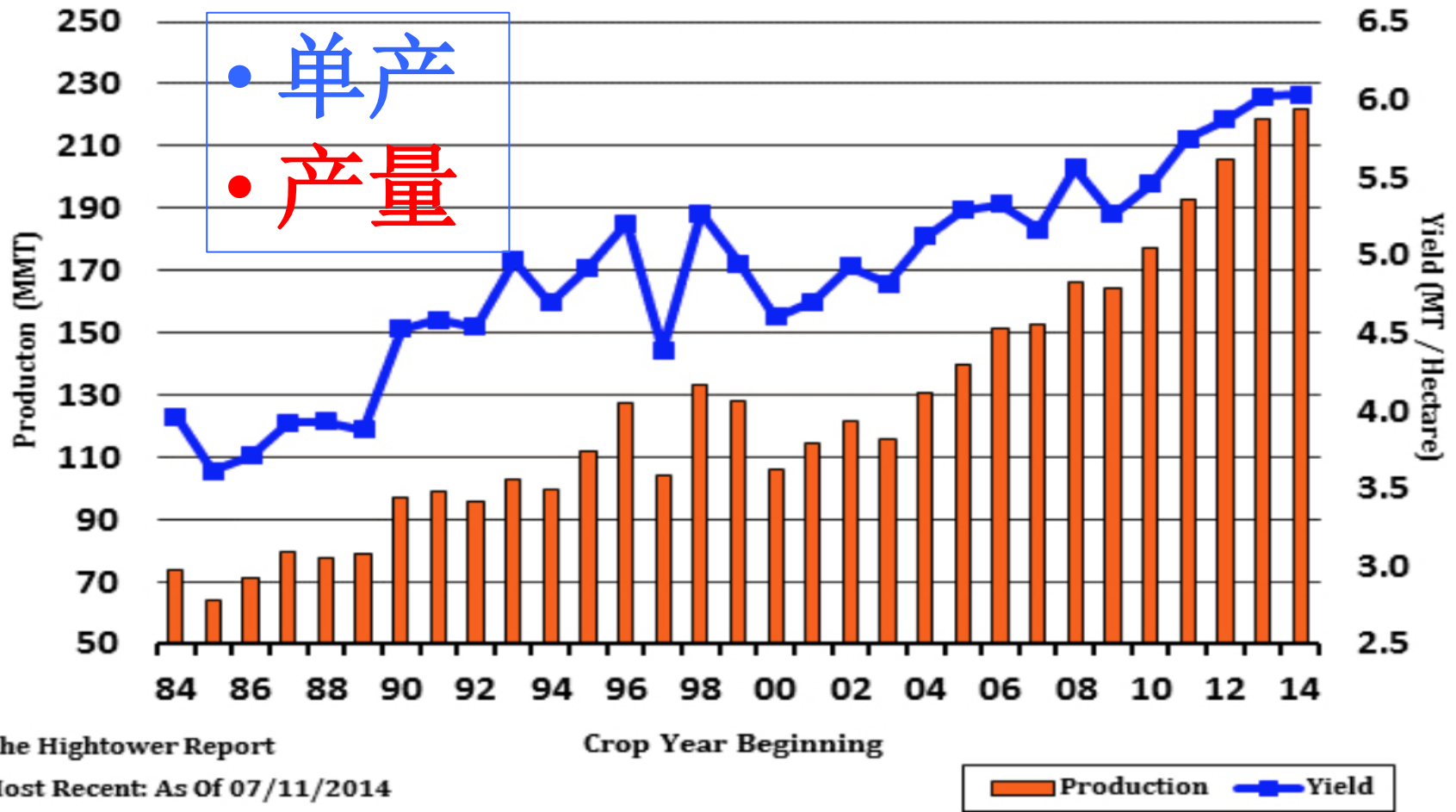
- ✧ NGOIC 234mmt
- ✧ JCI 214mmt
- ✧ Yumi 211mmt
- ✧ Stockpiles: 80-150mmt
- ✧ 美国14/15年产量：3.4亿吨
- ✧ 国际谷物协会预期：
全球产量为9.68亿吨



中国玉米产量以及单产走势

济南，山东
9月15年

China Corn - Production vs. Yield



大连的熊市

济南，山东
9月15年

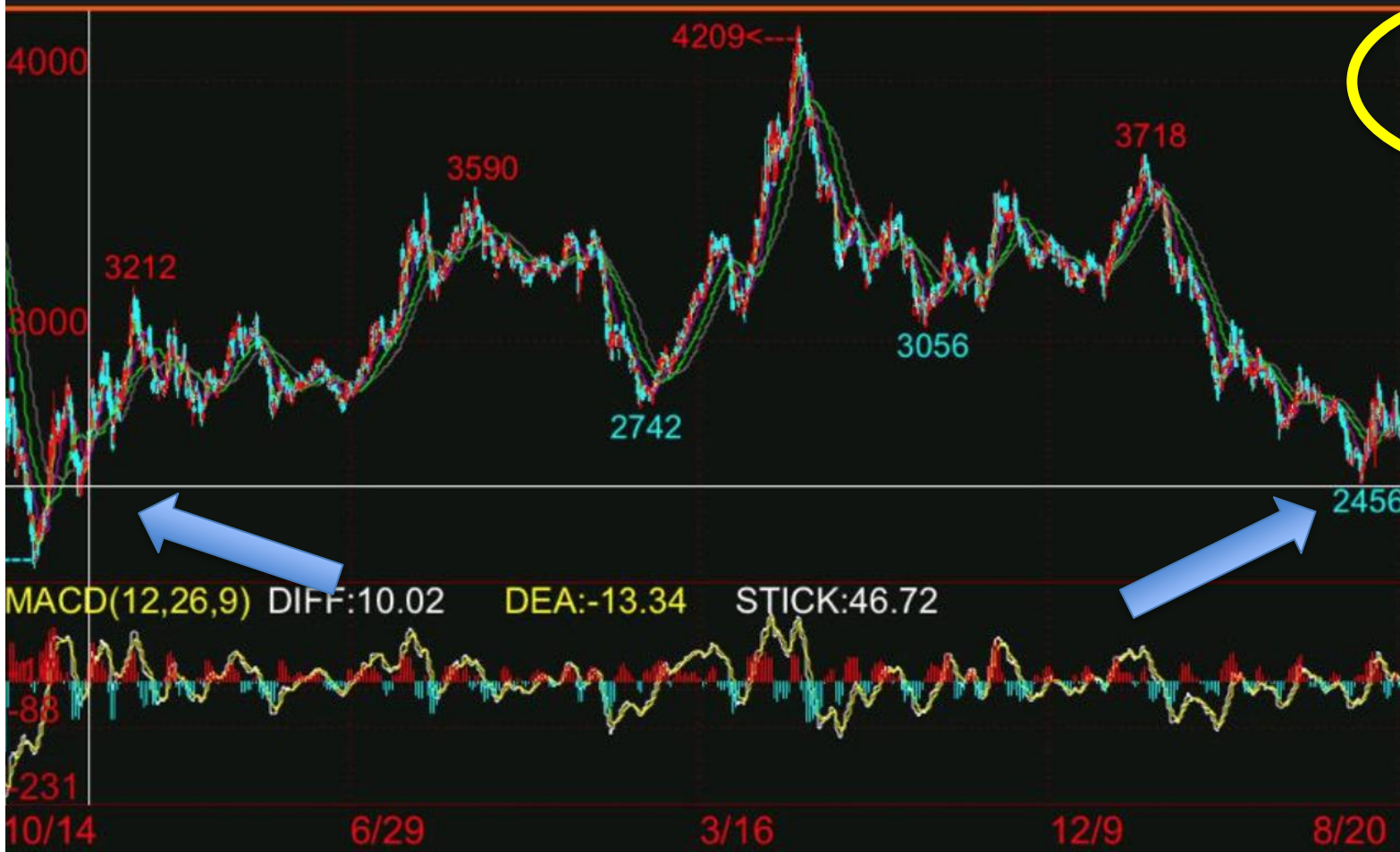
日线-豆粕指数

MA5:2637.40
MA60:2577.69

MA10:2580.81

MA20:2543.33

MA40:2626.31



2439.2
2009/03/19
开盘

2683

最高

2707

最低

2668

收盘

2705

63

2.37%

成交量

71.7万

持仓量

34.1万

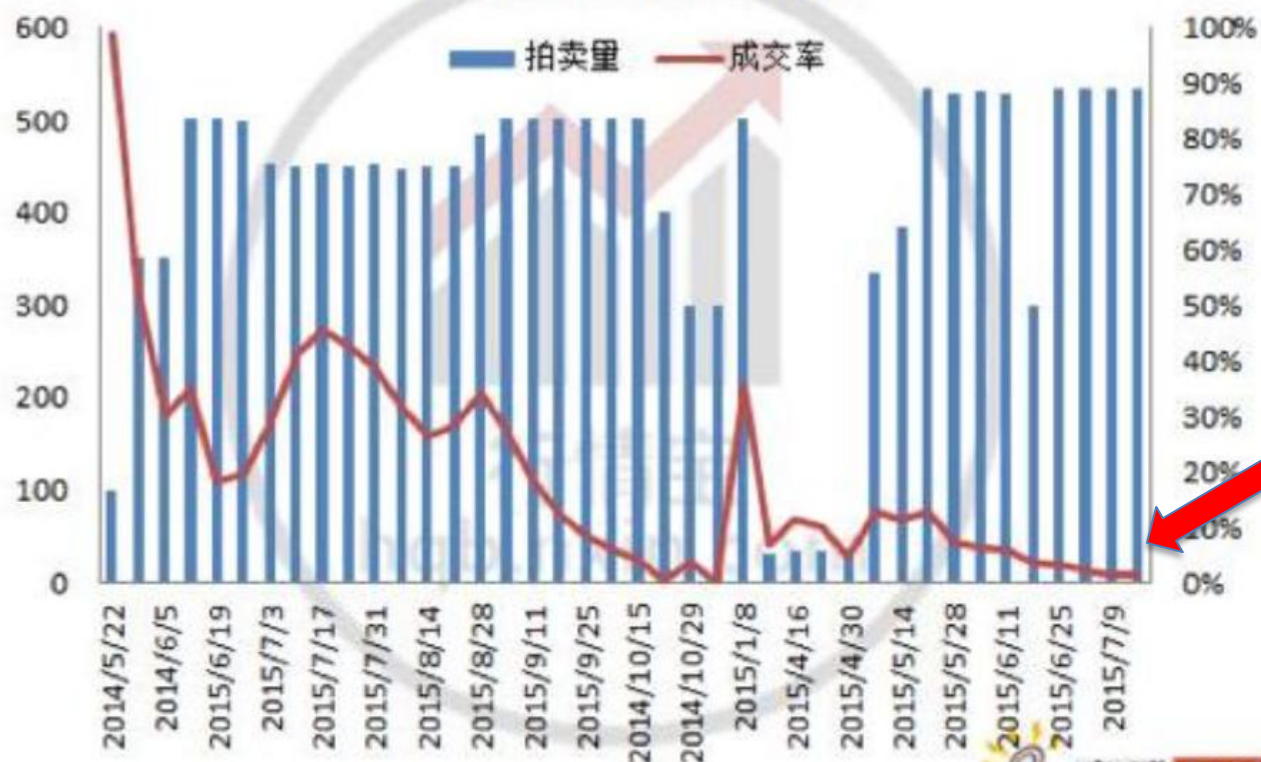
5060



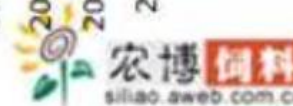
中国临储拍卖成交率走低

济南，山东
9月15年

临储玉米拍卖情况

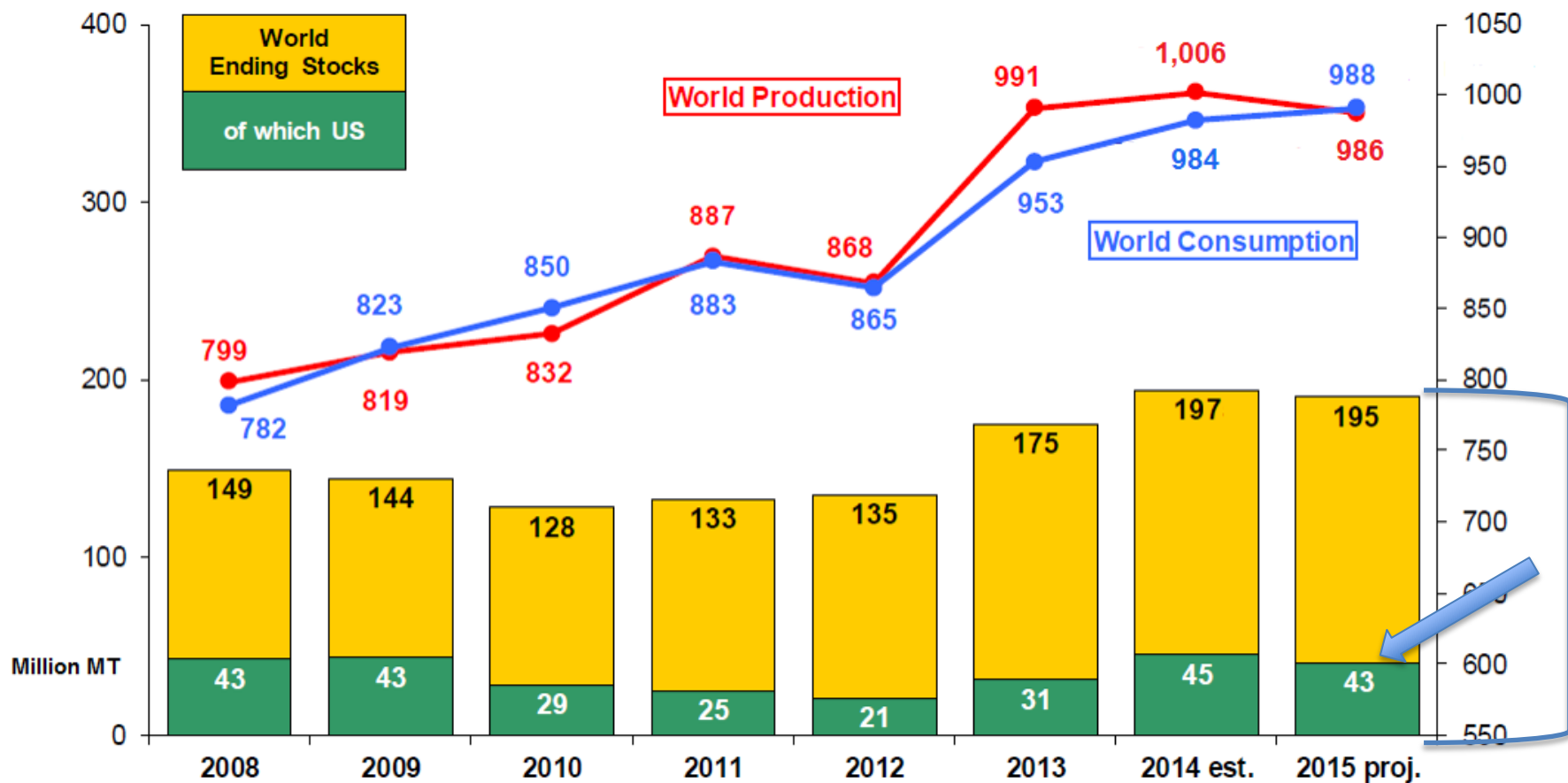


为什么靠近零？



全球行情：供应情况

济南，山东
9月15年

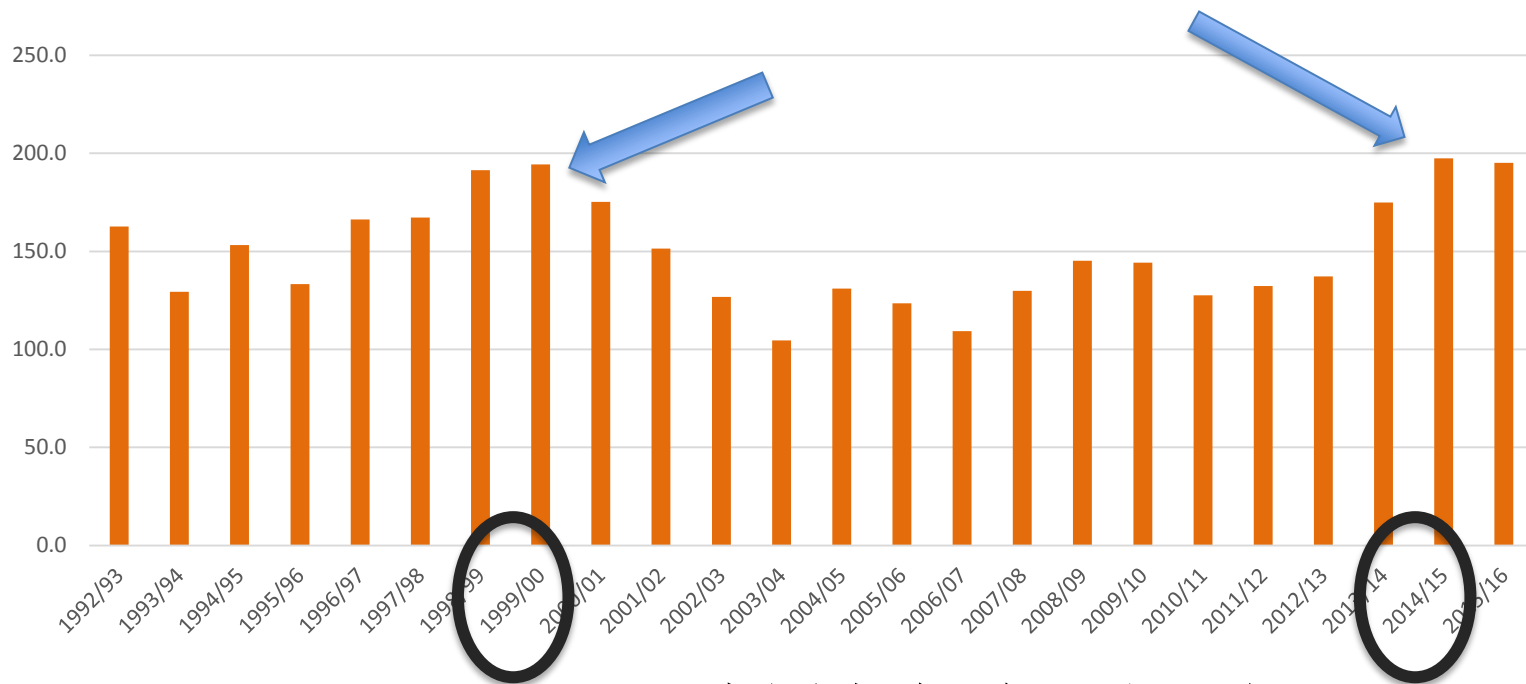


全球玉米年末库存量

济南，山东
9月15年

全球年末库存量

15年来高点



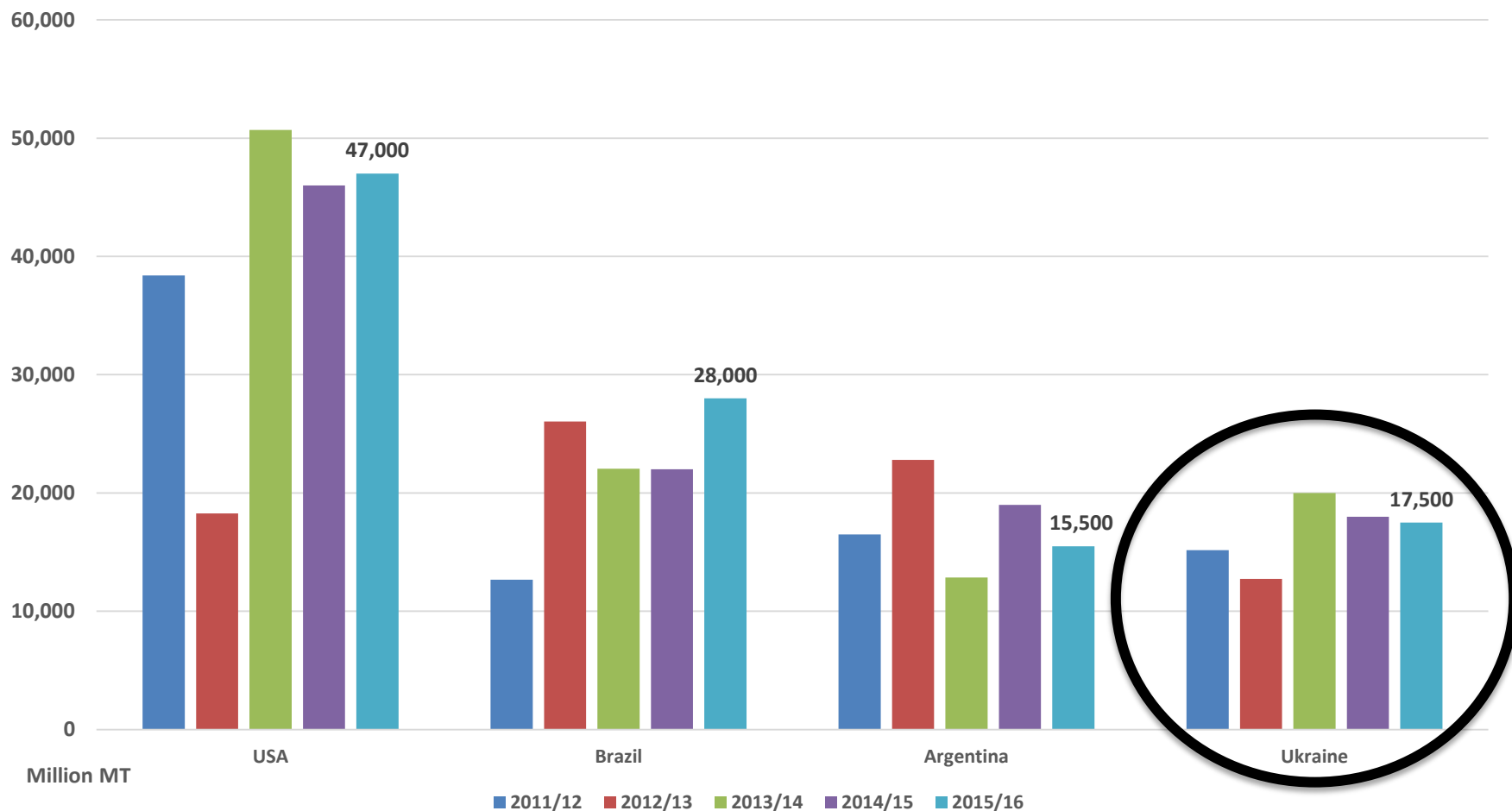
中国占有1亿8千万吨
美国占有4千3百万吨

**Millions of Metric Tons

全球玉米出口预计

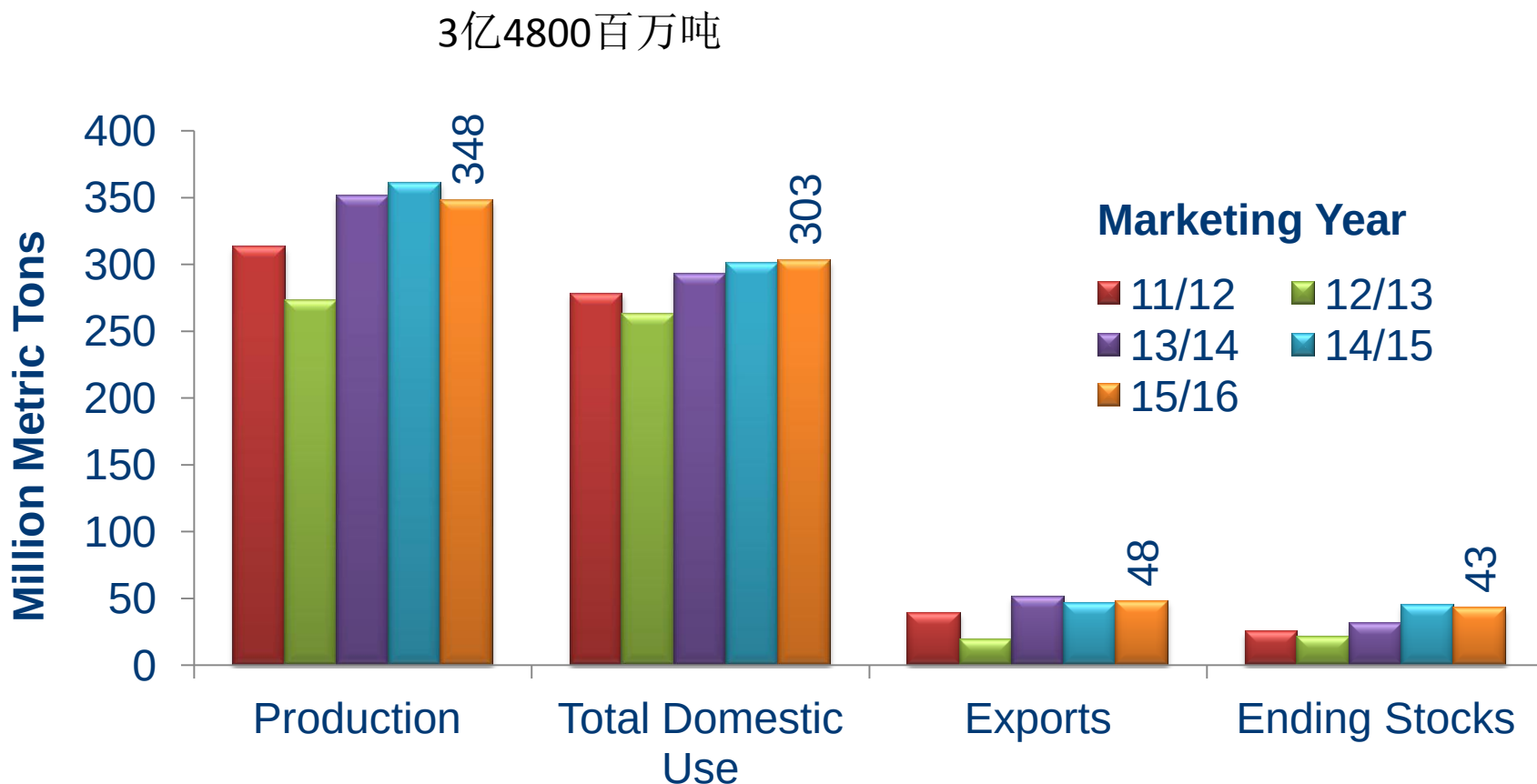
济南，山东
9月15年

Top Exporters



美国玉米供应以及消耗图表

济南，山东
9月15年



美国玉米供求图表

济南，山东
9月15年

	*11/12	*12/13	13/14	*14/15	*15/16 Est
Acreage (million hectares)					
Planted	37.2	39.4	38.6	36.6	35.9
Harvested	34	35.4	35.4	33.6	32.8
Yield (mt/ha)	9.2	7.7	9.9	10.73	10.59
Supply (million metric tons)					
Beginning Stocks	28.6	25.1	20.8	31.3	45
Production	312.8	273.2	351	361	347.6
Imports	0.7	4.1	0.9	0.63	.76
Total Supply	342.2	302.4	372.8	393	393.36
Usage (million metric tons)					
Food, seed, other non-ethanol use	36.1	35.5	34.8	34.4	34.9
Ethanol and co-products	127	117.9	130.4	132	133.3
Feed and residual	114.8	109.6	127.8	134.6	134.6
Exports	39.1	18.5	48.7	47	47
Total Use	317.1	281.5	341.7	348.1	349.8
Ending Stocks	25.1	20.9	31.3	45	43.5
Average Farm Price (\$/mt*)	244.87	271.25	175.6	145.67	131.88 – 155.51

燃料乙醇消耗量

年末库存

美国种植玉米盈亏点预算

济南，山东
9月15年

Table 1. 2016 Crop Budget for Corn

	\$ per acre
Crop revenue (200 x \$3.75)	\$750
ARC Payment	50
Gross Revenue	\$800

Cash Rent	\$290
Fertilizers	148
Seed	124
Machinery depreciation	69
Pesticides	60
Crop insurance	27
Machine repair	25
Drying	23
Fuel and oil	20
Hired labor	19
Machine hire/lease	11
Interest (non-land)	11
Insurance	10
Misc.	8
Building repair and rent	8
Building depreciation	7
Utilities	5
Storage	5
Light vehicle	2

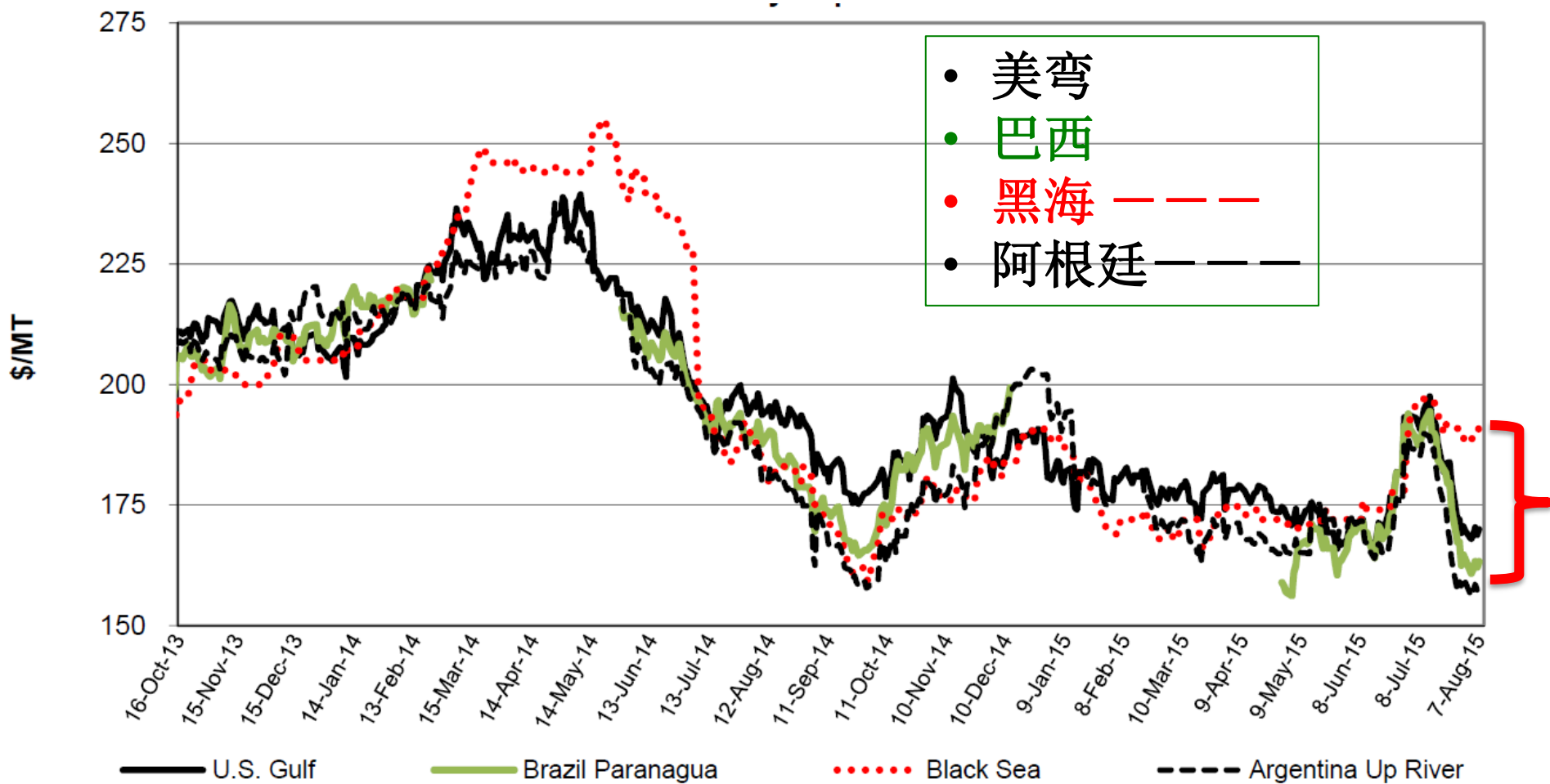
Total Costs	\$872
Net Income	-\$72

- 按照Rabobank的8月月报，下调了15/16玉米预计价格，从3.9美金到3.8美金
- 大部分玉米种植户盈亏点为4-5美金之内



玉米FOB报价图表

济南，山东
9月15年



天气影响:厄尔尼诺

- 欧洲过干旱——减少产量1,600百万至2千万吨
- 怎么办？——乌克兰
- 怎么影响到南美种植季节
 - 预报过多下雨
- 对印度的影响已经很明显——目前是10年多的最干旱的一年之一，威胁到各种作物单产潜力
- 美国今年已经诡异的湿了

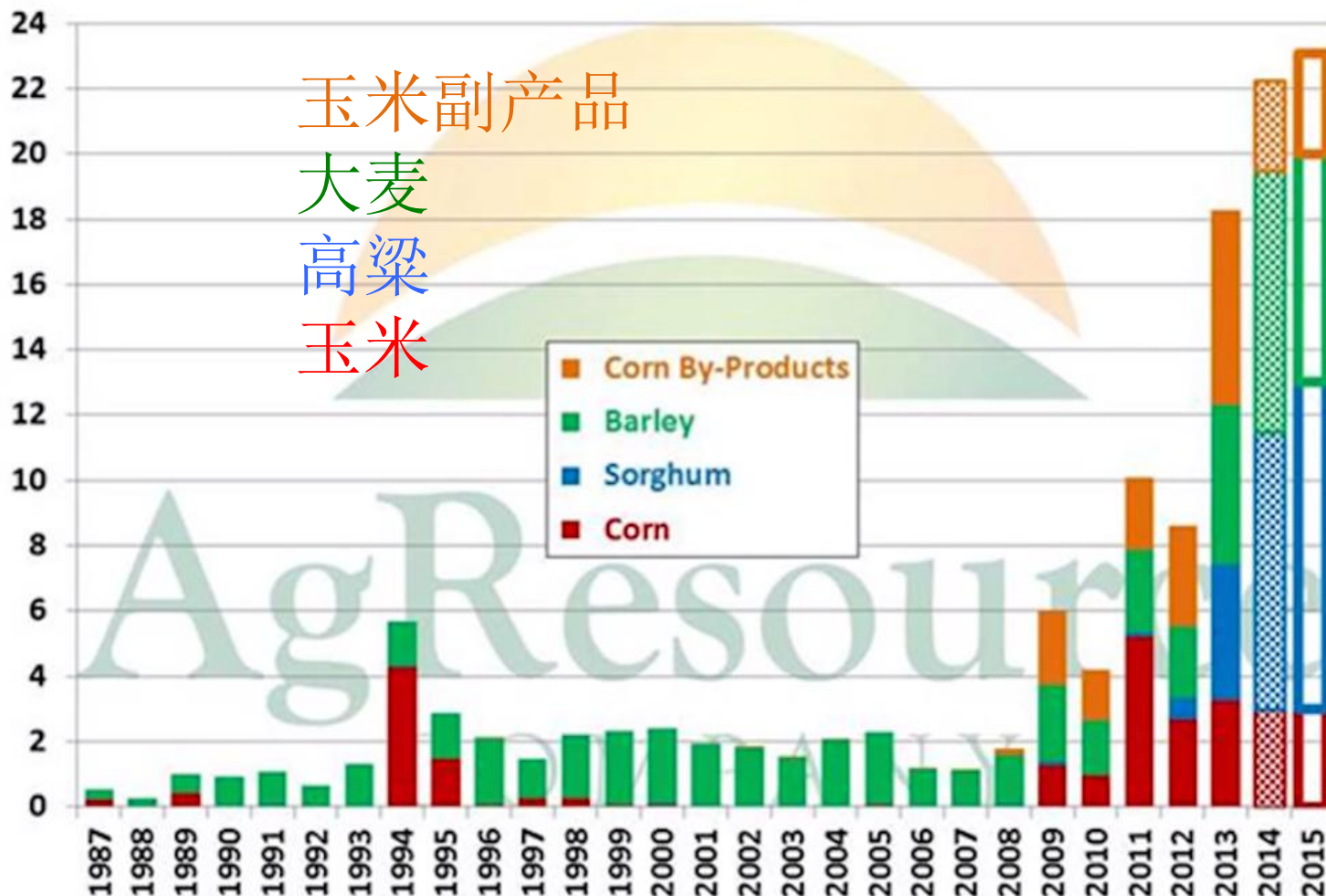
中国近年能量饲料进口情况

济南，山东
9月15年

MMT

China Feed Imports Rising Sharply in Recent Years

玉米副产品
大麦
高粱
玉米



- 高粱以及大麦在价格上有优势的
- DDGS跟豆粕对比
- 玉米进口还受配额的限
- 木薯也能替代玉米用于酒精厂加工

- 15/16年供量前景稳定——DDGS 需求从14年到目前所有回复
 - 美国畜牧需求继续走强
- 业者对于中国的担忧持续，但是在价格上还是有优势的
 - 美国禽业，猪业添加比例已经偏高
 - 出口需求继续走高



DDGS供求表（单位=公吨）

济南，山东
9月15年

	2007-08	2008-09	2009-10	2010-11	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15
Carryin (Sep 1)								
Production	21,294	26,422	33,375	36,991	37,188	33,926	37,575	37,512
Imports	145	251	409	429	351	415	477	40
Total Supply	21,439	26,673	33,784	37,420	37,539	34,341	38,052	37,915
Domestic Use	17,518	21,704	25,504	29,132	29,954	26,157	26,024	28,312
Exports	3,921	4,969	8,279	8,287	7,585	8,184	12,028	9,600
Total Use	21,439	26,673	33,783	37,419	37,539	34,341	38,052	37,912
Carryout (Aug 31)								
Export ratio	18.41%	18.81%	24.81%	22.40%	20.40%	24.12%	32.01%	25.32%

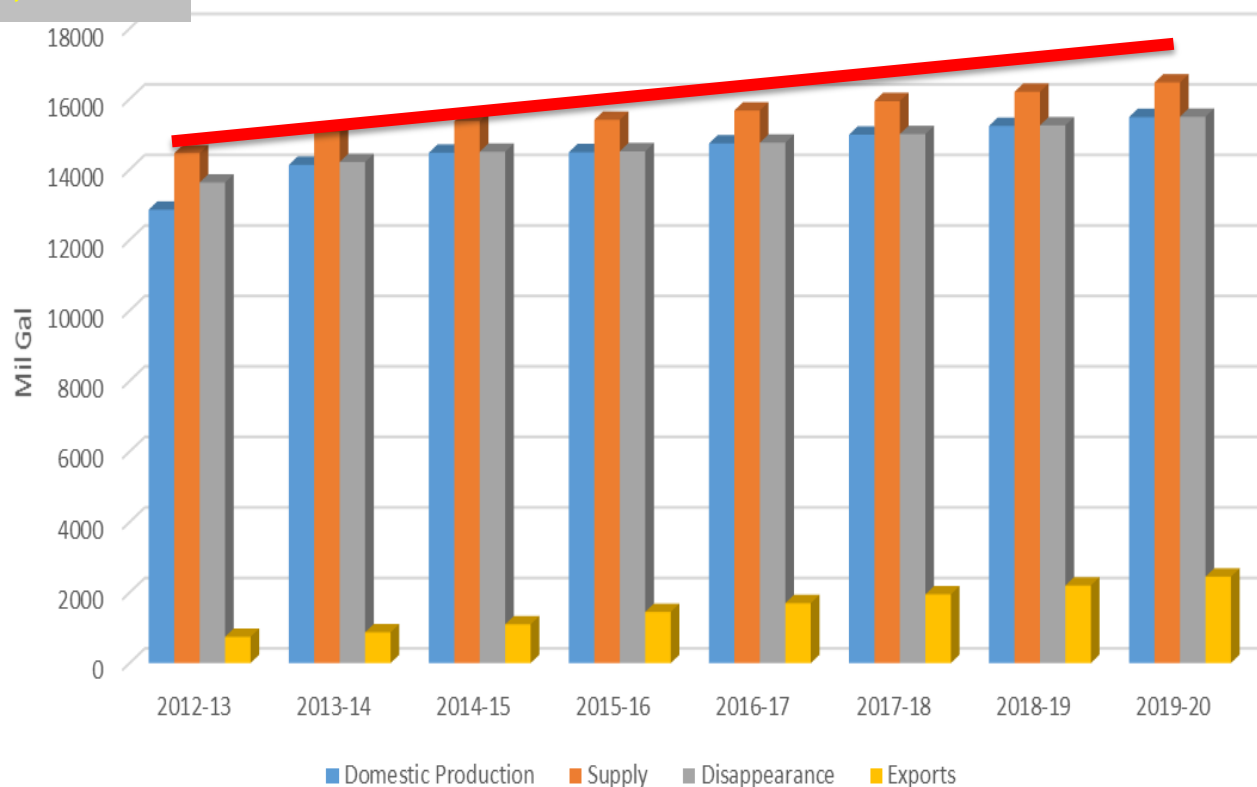
X 1,000 Metric Tons

主要因素影响到DDGS产量

济南，山东
9月15年

国内产量
供量
出口

Ethanol Production and forecast 2012 - 2020

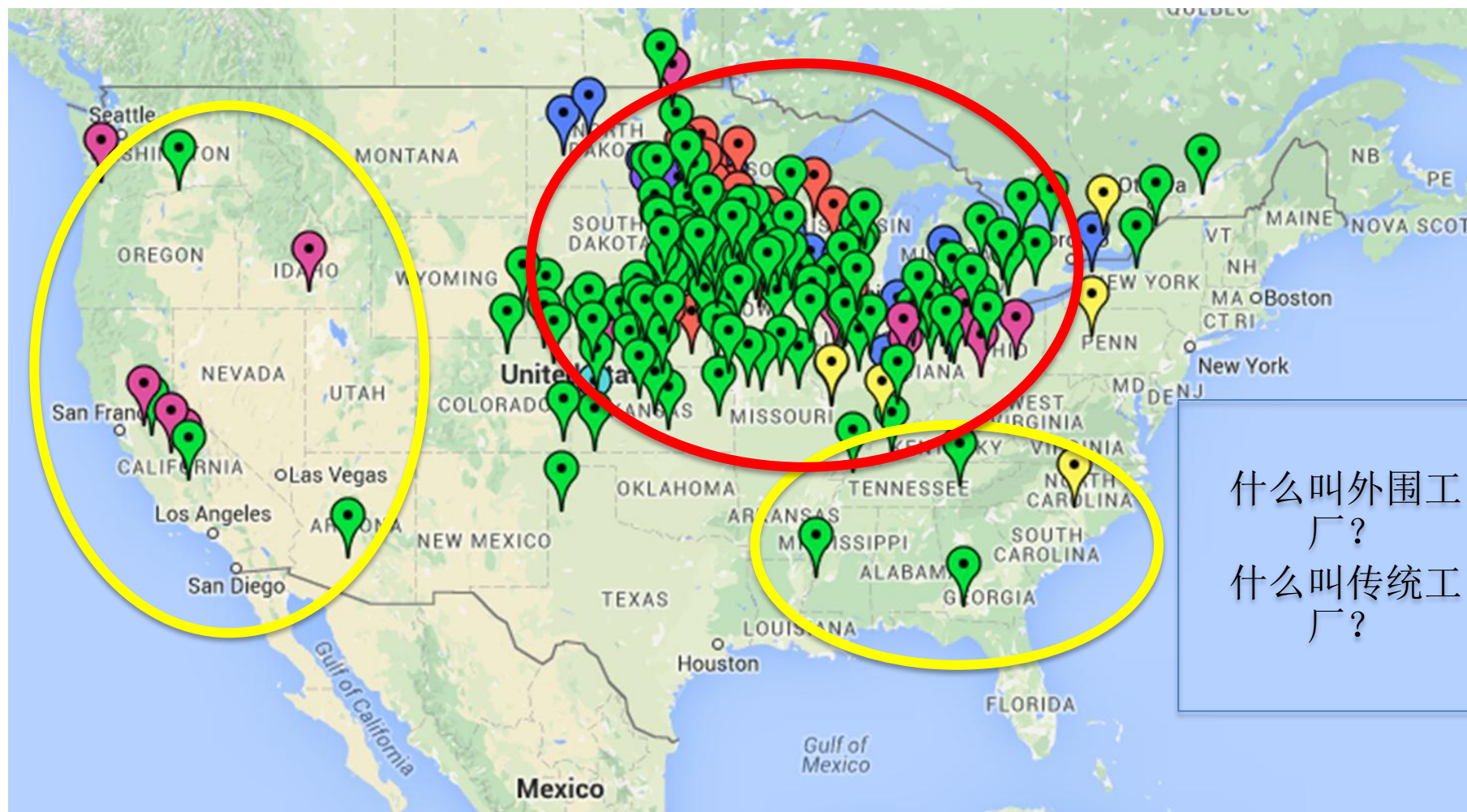


怎么了解

- RFS规则——燃料乙醇
- 美国汽油消耗量——混合乙醇的利润
- 乙醇出口市场
- 玉米价格，供量，离工厂的距离

哪里亏哪里盈？外围工厂PK传统

济南，山东
9月15年



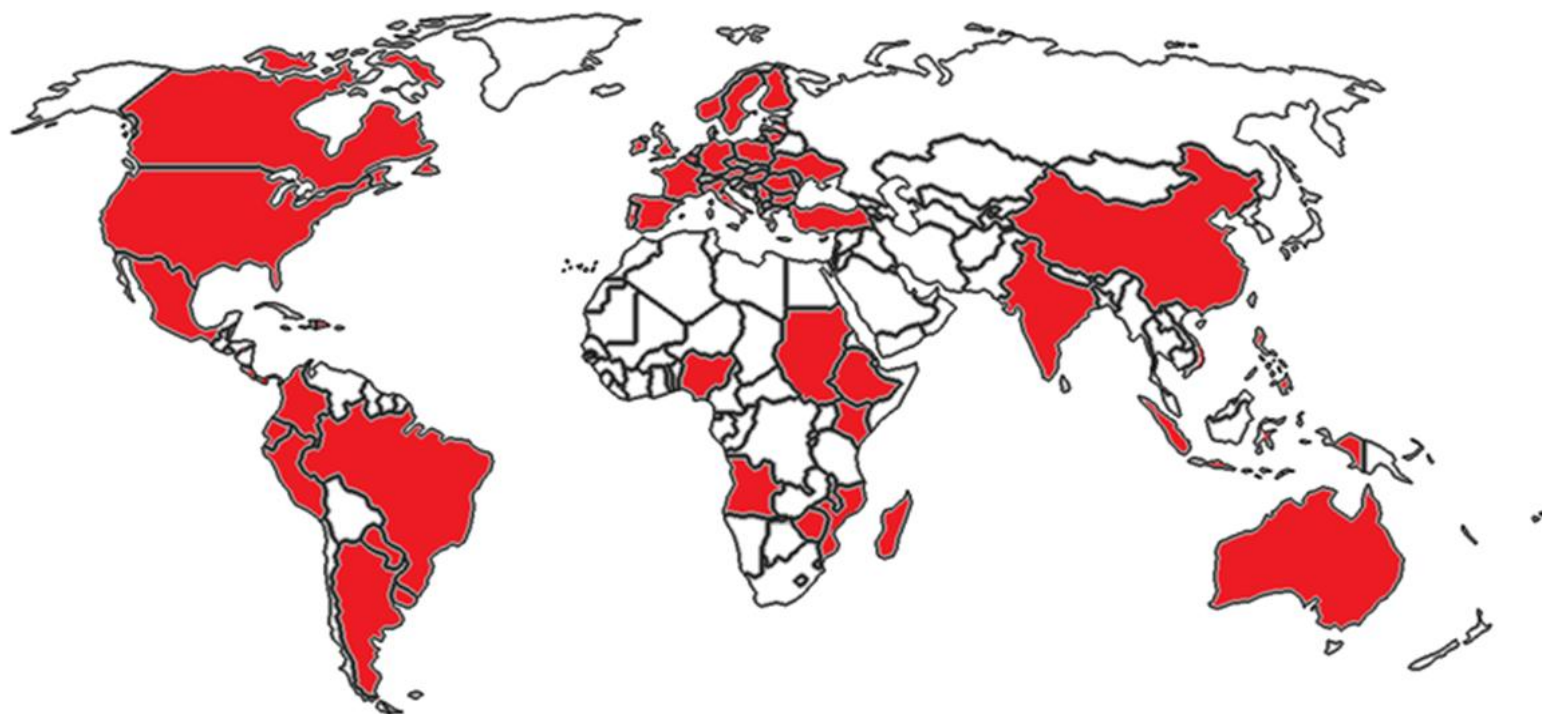
什么叫外围工
厂？
什么叫传统工
厂？

乙醇汽油添加规则主要负责拉高需求支撑价格

济南，山东
9月15年

Nations with Ethanol Blend Mandates in Part or All of Country

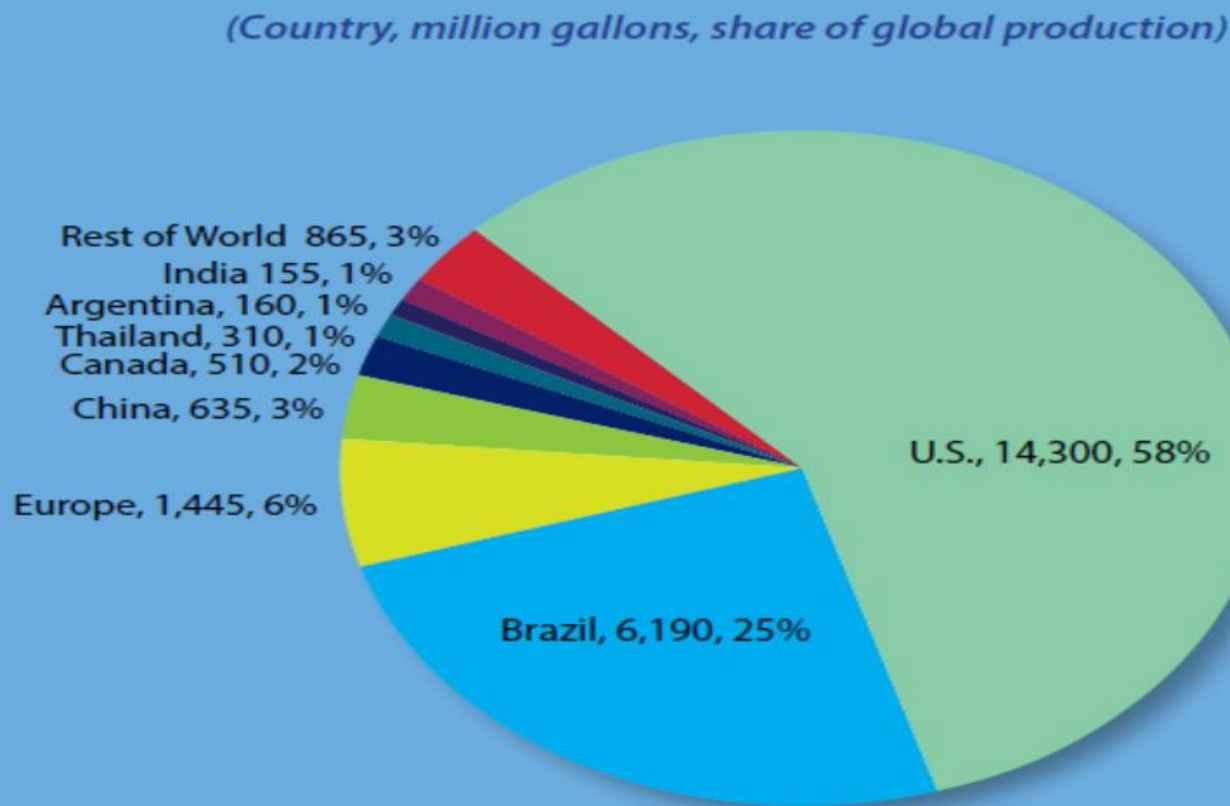
(May not be comprehensive due to lack of data for some countries.)



Source: FAS GAIN Reports and Stratas Advisors

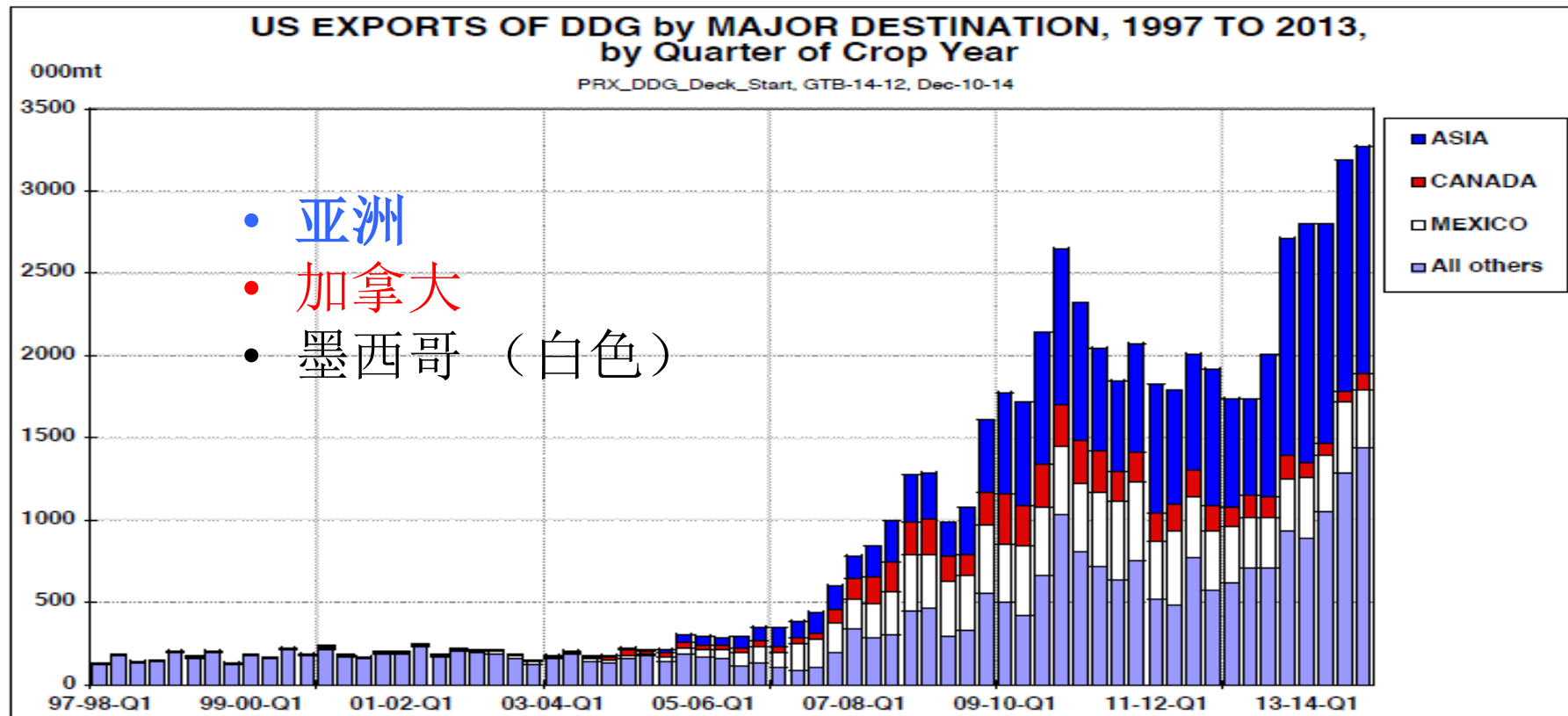
全球乙醇产量分布图表

济南，山东
9月15年



Source: RFA Analysis of Public & Private Estimates

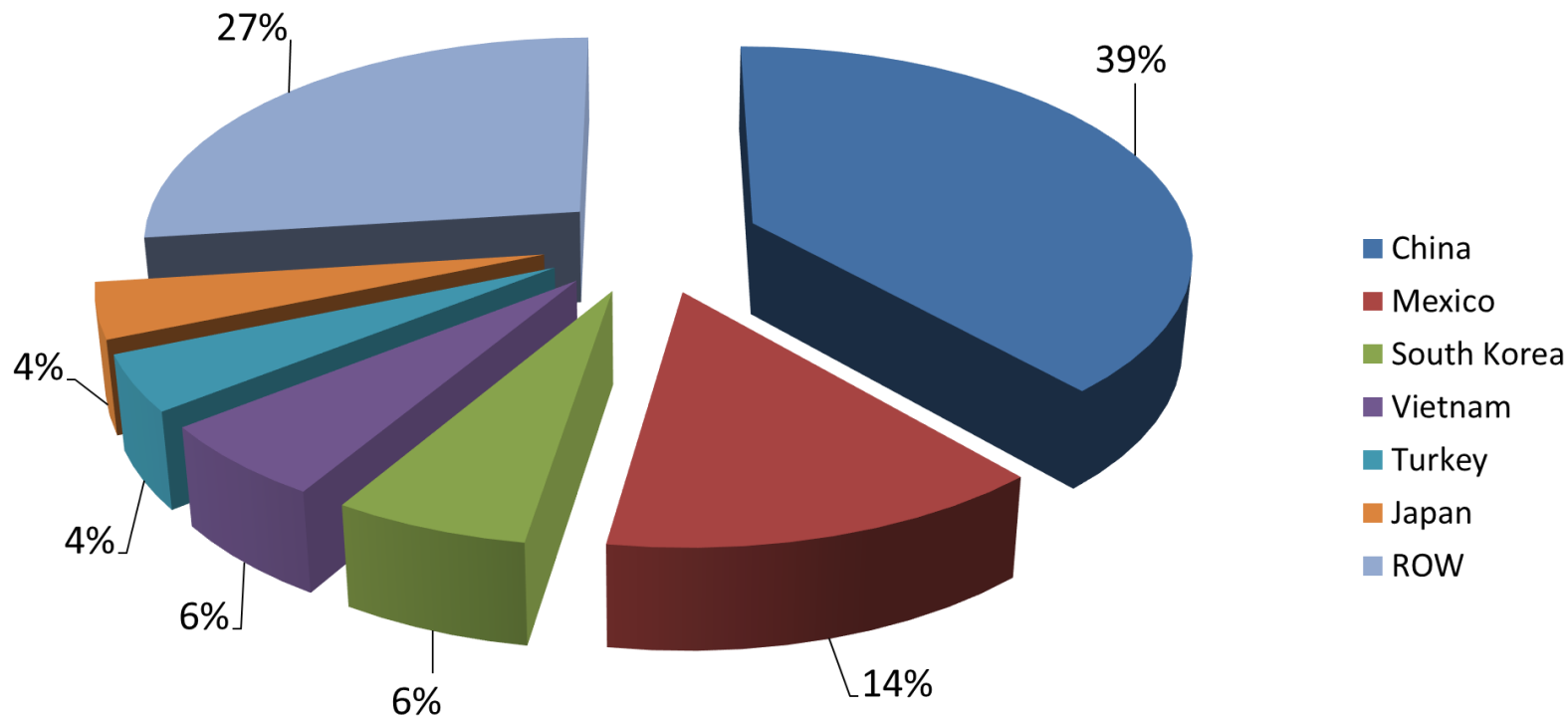
DDGS主要市场



US EXPORTS OF DDG BY DESTINATION

Demand from Mexico, Canada, and Asia, and various other regions (Including MidEast) has increased. Asia includes China, Japan, Korea, Vietnam, and others.

2014 DDGS Exports



中国上半年进口量

JCI: China Major Grain and Byproducts Import in July 2015

(in MT)				
Grain	Corn	Sorghum	Barley	DDGS
July 2015	1107530	1113935	1282684	1106700
July 2014	86369	393720	763535	661099
Change on Year	1182%	183%	68%	67%
2014/15 YTD (Oct/Jul)	4738545	8536171	7785484	3885163
2013/14 YTD (Oct/Jul)	3122439	2872256	3809989	5479668
Change on Year	52%	197%	104%	-29%

- 替代玉米饲料6 / 7月份创新高
- 市场现在把DDGS跟豆粕等其他蛋白对比
- 下半年猪肉进口也许会走高
- 今年玉米上半年进口量环比高92.5%———主要的是黑海，也有美国的

China agricultural imports, January - June 2015

Item	Dimsums 1000 Metric Tons	Percent change
Total	64,846	9.8
Wheat	1,414	-45.1
Corn	2,651	92.5
Rice	1,428	7.5
Barley	5,365	120.0
Sorghum	5,356	160.0
DDGS	2,442	-24.8
Cotton	1,084	-29.4
Yarn	1,184	20.0
Sugar	2,313	66.2
Soybeans	35,155	2.8
Rapeseed	2,343	-13.1
Palm oil	2,474	-13.7
Rapeseed oil	426	-18.4
Soybean oil	152	67.5
Pork	320	7.6
Beer	184	17.5
Lamb	131	23.9
Milk powder	424	-43.0

母猪存栏量

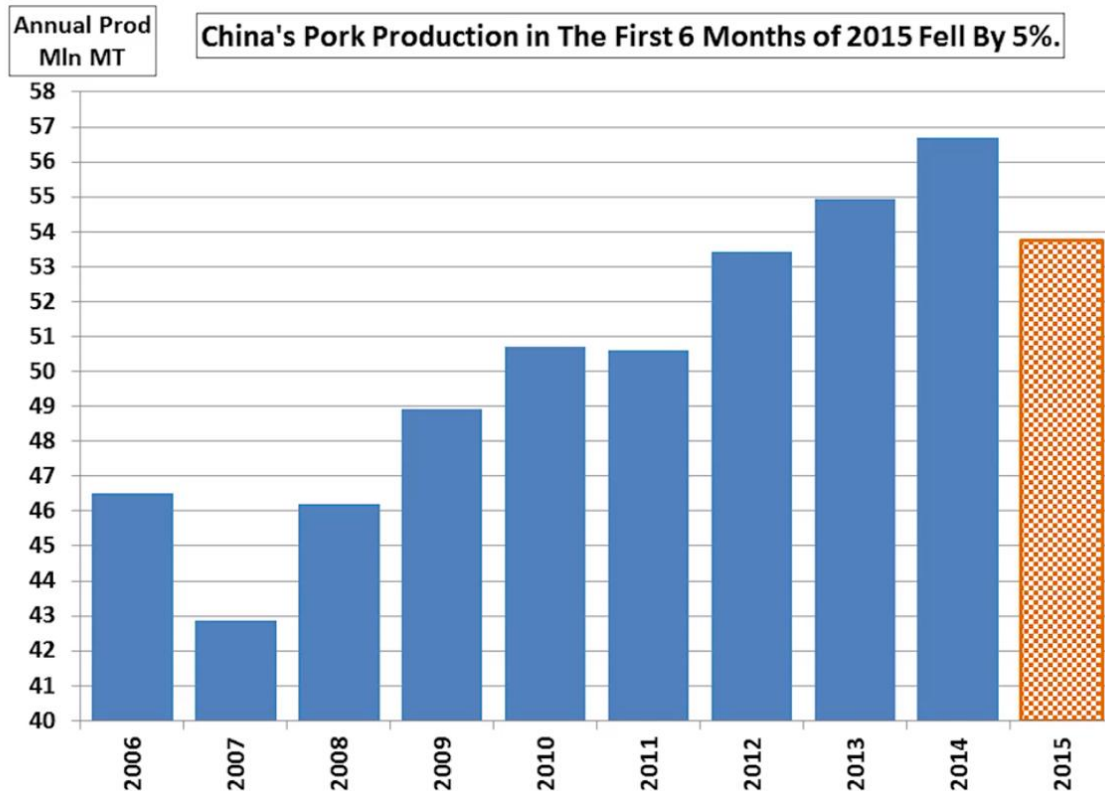
济南，山东
9月15年



Source: MOA, Rabobank, 2014

本次只是个正常的猪周期吗？

济南，山东
9月15年



- 上半年猪肉产量环比下降5%
- 5月份猪肉和生猪价开始回升
- 已经加入了补栏阶段，能持续多久？
- 高饲料成本以及严格环保政策减缩养殖户利润
- 消费者本次可能会对高价很命感——宏观担忧