

## 供给青黄不接，环保压制需求

兴证期货·研究发展部

2017年9月4日 星期一

农产品研究团队

李国强

从业资格编号：F0292230

投资咨询编号：Z0012887

021-20370971

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

程然

从业资格编号：F3034063

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

### 行情回顾

本月玉米、玉米淀粉期货行情冲高后回落；现货市场玉米价格窄幅震荡，玉米淀粉价格大幅上涨。

本月分贷分还玉米拍卖成交量 22.8 万吨，包干销售玉米拍卖成交量 349.2 万吨，上半月成交率和成交价处于低位，下半月成交率和成交价回升，市场上玉米供应青黄不接，拍卖热情回温。南方、华北春玉米已上市供应市场，但是已上市的春玉米质量不能完全满足深加工企业和饲料企业的需求，部分企业采购国储玉米以及东北轮出玉米暂时过渡。受环保督察的影响，华北、四川等地区，尤其是山东省遭受冲击，饲料厂、养殖场、深加工企业停产限产，山东不少小型加工企业倒闭，肉禽养殖场被拆除，玉米下游需求减少。玉米淀粉企业行业开工率降低，玉米淀粉库存下降，淀粉厂提价，导致玉米淀粉价格持续走高。

### 后市展望及策略建议

华北地区已上市的春玉米霉变较高，淀粉收率较低，不能完全满足饲料以及深加工企业的需求，市场上玉米供应青黄不接。华北夏玉米今年涨势良好，种植面积和往年持平，产量稳定，夏玉米还有半个月进入收割期，距离夏玉米大面积上市还有将近一个月的时间。下游受环保影响，养殖行业恢复缓慢，深加工行业开工率下降，部分中小企业关停，玉米需求减弱。9月10日本轮华北地区环保督察进入尾声，距离十九大召开还有一个月，9月1日环保部发文开启秋冬季大气污染防治督察，后期环保影响仍存变数，预计短期玉米价格以窄幅震荡行情为主，面临下行压力，建议暂时观望。

玉米淀粉企业因环保督察影响，行业开工率下降，大型企业限产，部分中小企业停产倒闭，玉米淀粉库存减少，淀粉价格持续上涨。华北夏玉米即将大面积上市，或对玉米淀粉价格形成一定的冲击，十九大即将召开，届时物流受限，运费上涨，对玉米淀粉价格形成支撑，预计短期玉米淀粉价格以震荡调整行情为主，建议暂时观望，仅供参考。

## 1. 玉米基本面

### 1.1 玉米现货价格

8月玉米现货价格总体呈现窄幅震荡走势，8月1日玉米价格1690元/吨，到8月7日价格持续下跌至1677元/吨，随后价格回升，8月16日价格回到1690元/吨，下半月价格总体维持稳定，窄幅震荡，截止9月1日，玉米价格1689元/吨。

图 1：玉米现货价格走势



数据来源：兴证期货研发部，天下粮仓

### 1.2 港口玉米价格

8月1日广东港口玉米价格1750元/吨，鲅鱼圈港口玉米价格1640元/吨，南北港口价差110元/吨，截止9月1日，广东港口玉米价格上涨至1770元/吨，鲅鱼圈港口玉米价格上涨至1670元/吨，南北港口价差100元/吨，价差缩小10元/吨。

图 2：南北港口玉米价格走势



数据来源：兴证期货研发部，天下粮仓

### 1.3 港口玉米供需情况

港口库存方面，本月北方港口库存下降 11.9 万吨，南方广东港口库存上升 4.4 万吨，港口玉米库存总体呈下降趋势。锦州港月库存下降 21.1 万吨，鲅鱼圈港月库存下降 11.8 万吨，北良月库存上升 7.6 万吨，大窑湾月库存上升 13.4 万吨，北方港口月库存下降 11.9 万吨，广东港口月库存上升 4.4 万吨。

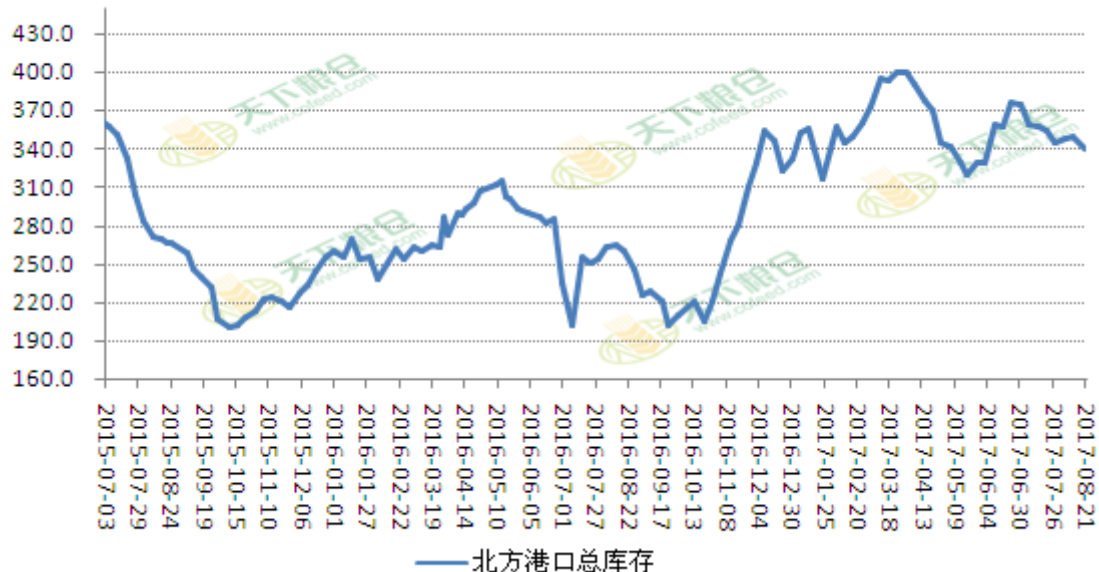
图 3：南北港口玉米库存

港口	月初库存 (万吨)	月末结转库存 (万吨)	月变化 (万吨)
北方港口			
锦州港	114.3	93.2	-21.1
鲅鱼圈港	177.8	166	-11.8
北良	48.4	56	7.6
大窑湾	4.4	17.8	13.4
总计	344.9	333	-11.9
南方港口			
广东港(内贸)	36.4	40.8	4.4

数据来源：兴证期货研发部，天下粮仓

图 4：北方港口玉米库存变化

单位：万吨



数据来源：兴证期货研发部，天下粮仓

### 1.4 临储玉米拍卖情况

本月分贷分还玉米拍卖成交量 22.8 万吨，包干销售玉米拍卖成交量 349.2 万吨，上半月成交率和成交价处于低位，下半月成交率和成交价回升，市场上玉米供应青黄不接，拍卖热情回

温。

图 5: 国家临储存储定向 2012 年及以前玉米竞价交易结果

日期	计划销售	成交量	成交率	成交均价	最高价	最低价
2017-5-5	501887	370177	73.76%	1640	1220	1425
2017-5-12	440720	335337	76.09%	1331	1550	1260
2017-5-19	989806	989630	99.98%	1225	1380	960
2017-5-26	234150	233660	99.79%	1155	1210	920
2017-6-2	162697	162538	99.90%	1235	1350	1010
2017-6-9	20361	19671	96.61%	1211	1300	1000
2017-6-16	690	690	100.00%	1064	1340	1000
2017-7-7	1000	1000	100.00%	1680	1680	1680

数据来源: 兴证期货研发部, 天下粮仓

图 6: 国家临储存储分贷分还 2013 年玉米竞价交易结果

日期	计划销售	成交量	成交率	成交均价	最高价	最低价
2017-5-5	2009389	1824767	90.81%	1379	1540	1250
2017-5-11	2504158	2138732	85.41%	1378	1620	1210
2017-5-18	4001524	3562276	89.02%	1409	1640	1210
2017-5-25	4699191	3447179	73.36%	1375	1540	1250
2017-5-26	2299576	2103437	91.47%	1383	1670	1210
2017-6-1	3473469	3231671	93.04%	1377	1500	1300
2017-6-2	2295640	1361031	59.29%	1347	1550	1250
2017-6-8	1859813	474845	25.53%	1332	1400	1250
2017-6-15	1384969	98293	7.09%	1333	1390	1250
2017-6-22	1288220	120924	9.39%	1386	1620	1250
2017-6-29	1177297	149129	12.67%	1335	1460	1250
2017-7-6	1033241	48939	4.74%	1251	1290	1250
2017-7-13	1000811	408340	40.80%	1274	1440	1250
2017-7-20	591468	54115	9.15%	1250	1260	1250
2017-7-27	537818	11745	2.18%	1286	1290	1250
2017-8-3	526073	0	0.00%	0	0	0
2017-8-10	526090	20103	3.82%	1290	1450	1290
2017-8-17	505987	15000	2.96%	1250	1250	1250
2017-8-24	490987	28825	5.87%	1257	1290	1250
2017-8-31	462162	28798	6.23%	1253	1290	1250

数据来源: 兴证期货研发部, 天下粮仓

图 7：包干销售玉米竞价交易结果

日期	计划销售	成交量	成交率	成交均价	最高价	最低价
2017-5-9	859496	859496	100%	1673	1830	1500
2017-6-2	1210560	682924	56.41%	1301	1470	1250
2017-6-9	1648059	996321	60.45%	1340	1530	1200
2017-6-16	2130656	1253507	58.83%	1366	1540	1250
2017-6-23	2325137	1171196	50.37%	1347	1580	1250
2017-6-30	3468430	2633163	75.92%	1408	1700	1210
2017-7-7	4251220	3126526	73.54%	1420	1720	1250
2017-7-13	990709	219669	22.17%	1272	1340	1250
2017-7-14	2987561	2600980	87.06%	1492	1680	1280
2017-7-20	982064	867667	88.35%	1442	1550	1310
2017-7-21	3353979	1872819	55.84%	1441	1640	1250
2017-7-27	795932	273637	34.38%	1407	1530	1310
2017-7-28	3643973	1512740	41.51%	1437	1650	1210
2017-8-3	597552	72885	12.19%	1439	1490	1400
2017-8-4	2862319	826029	28.86%	1406	1550	1210
2017-8-10	301807	129996	43.07%	1423	1500	1310
2017-8-11	1284849	336316	26.17%	1413	1700	1250
2017-8-17	304083	123811	40.71%	1420	1560	1310
2017-8-18	1218024	494714	40.61%	1444	1610	1250
2017-8-24	308087	147991	48.04%	1438	1560	1330
2017-8-25	1193198	533643	44.72%	1442	1640	1250
2017-8-31	295462	127152	43.03%	1455	1570	1310
2017-9-1	1199835	696919	58.09%	1437	1650	1250

数据来源：兴证期货研发部，天下粮仓

## 1.5 深加工企业玉米库存

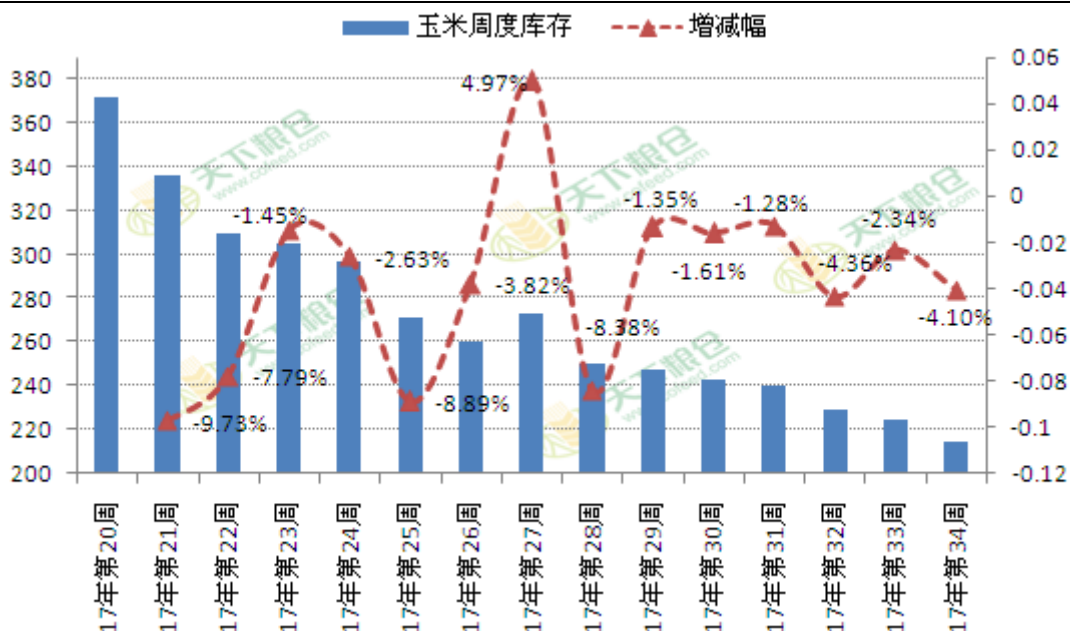
据天下粮仓调查的 56 家深加工企业月初玉米库存 2399600 吨，月末玉米库存 2149200 吨，库存下降 10.44%。山东地区玉米月库存下降 7.97%，东北地区玉米月库存下降 17.5%，河北地区玉米月库存下降 21.50%，华北、东北地区深加工企业玉米库存下降。距离华北夏玉米大面积上市还有一个月的时间，已上市春玉米质量不能完全满足深加工需求，玉米供应青黄不接，深加工企业多限制玉米收购量，消耗库存陈玉米，待 10 月夏玉米大面积上市，深加工企业将大量采购新玉米。

图 8：56 家深加工企业玉米库存

地区	调查企业样本数	月初库存 (吨)	月末库存 (吨)	月增减幅 (%)
山东	20	770600	709200	-7.97
河北	8	214000	168000	-21.50
河南	7	91000	69000	24.18
安徽	4	7000	5000	-28.57
山西	1	16000	11000	31.25
陕西	2	80000	100000	25.00
宁夏	1	23000	48000	108.70
内蒙古	4	278000	280000	0.72
东北	11	920000	759000	-17.5
总计	56	2399600	2149200	-10.44

数据来源：兴证期货研发部，天下粮仓

图 9：56 家深加工企业玉米库存变化 (单位：万吨)



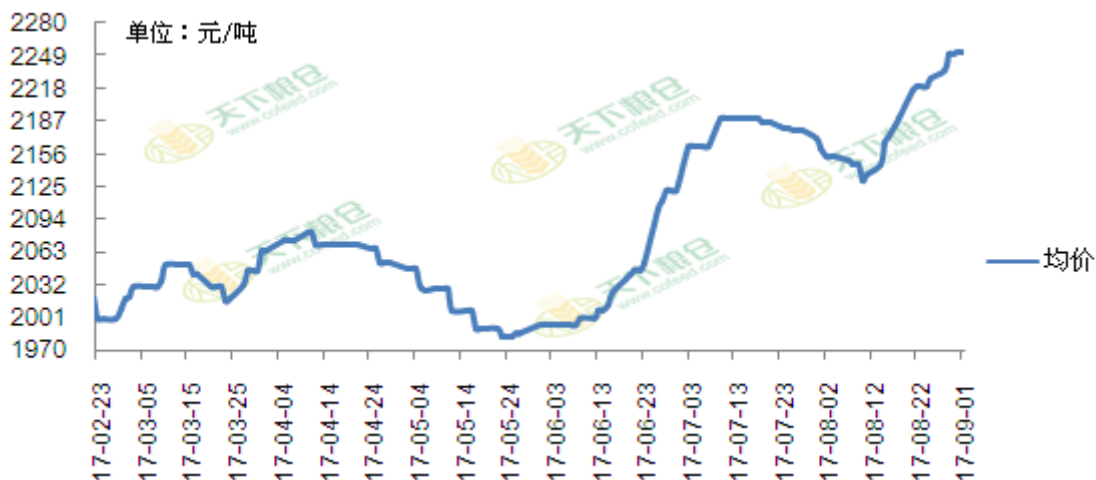
数据来源：兴证期货研发部，天下粮仓

## 2. 玉米淀粉基本面

### 2.1 玉米淀粉价格

8月玉米淀粉现货价格先抑后扬,8月1日玉米淀粉价格2161元/吨,下跌至8月10日2131元/吨,跌幅1.39%,随后价格开始一路冲高,截止9月1日,价格上涨至2253元/吨,涨幅5.73%。

图 10: 玉米淀粉价格走势



数据来源: 兴证期货研发部, 天下粮仓

### 2.2 企业玉米淀粉库存

据天下粮仓调查的 60 家玉米淀粉加工企业,月初玉米淀粉加工企业玉米淀粉库存总量 639080 吨,月末玉米淀粉库存总量 511950 吨,下降 19.89%,华北、东北地区淀粉企业玉米淀粉库存下降。

图 11: 60 家淀粉企业玉米淀粉月库存统计

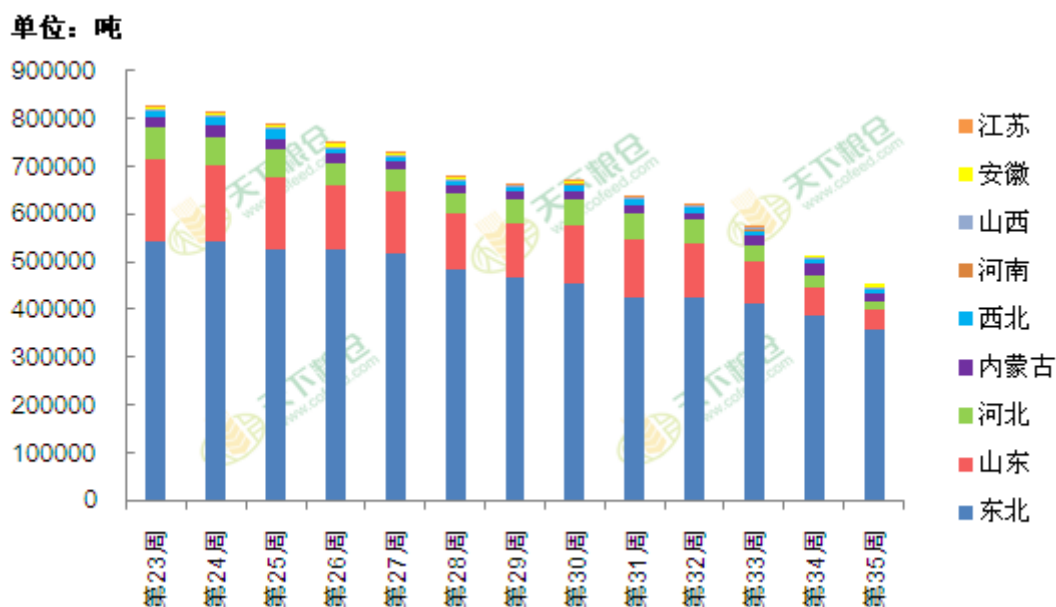
地区	调查企业样本数	月初库存 (吨)	月末库存 (吨)	月增减幅 (%)
山东	24	120500	39400	-67.30
河北	11	52900	18700	-64.65
河南	4	1080	800	-25.93
山西	3	800	200	-75
西北	2	15000	13000	-13.33
安徽	2	3000	4800	60
内蒙古	3	18000	24000	33.33



东北	10	426300	386400	-9.36
总计	60	639080	511950	-19.89

数据来源：兴证期货研发部，天下粮仓

图 12：60 家淀粉企业玉米淀粉分地区周度库存变化



数据来源：兴证期货研发部，天下粮仓

### 2.3 玉米淀粉企业开机率

据天下粮仓调查的 67 家玉米淀粉加工企业，月末开机率 58.07%，较月初的 73.07% 下降 15%，行业开机率处于低位。受环保影响，华北、东北地区玉米淀粉企业开机率大幅下降，山东地区开机率下降 21.33%，河北地区开机率下降 3.1%，东北地区开机率下降 12.84%。

图 13：67 家玉米淀粉企业开机率

地区样本数	月初开机率 (%)	月末开机率 (%)	月增减 (%)
山东 (24 家)	72.44	51.11	-21.33
河北 (10 家)	67.79	64.69	-3.1
山西 (4 家)	12.50	37.50	25
内蒙古 (2 家)	73.68	78.70	5.02
河南 (4 家)	44.44	51.11	6.67
陕西 (1 家)	56.00	56.00	0



东北 (17 家)	88.13	75.29	-12.84
总计 (67 家)	73.07	58.07	-15

数据来源：兴证期货研发部，天下粮仓

图 14：玉米淀粉企业开机率变化



数据来源：兴证期货研发部，天下粮仓

## 2.4 玉米淀粉企业开停机情况

受环保督察影响，部分深加工企业停产限产。山东受环保影响最为严重，不少小型加工企业停产倒闭，中型企业限产，大型企业由于环保环节较为完善，受到的影响相对较少。

图 15：玉米淀粉企业开停机情况

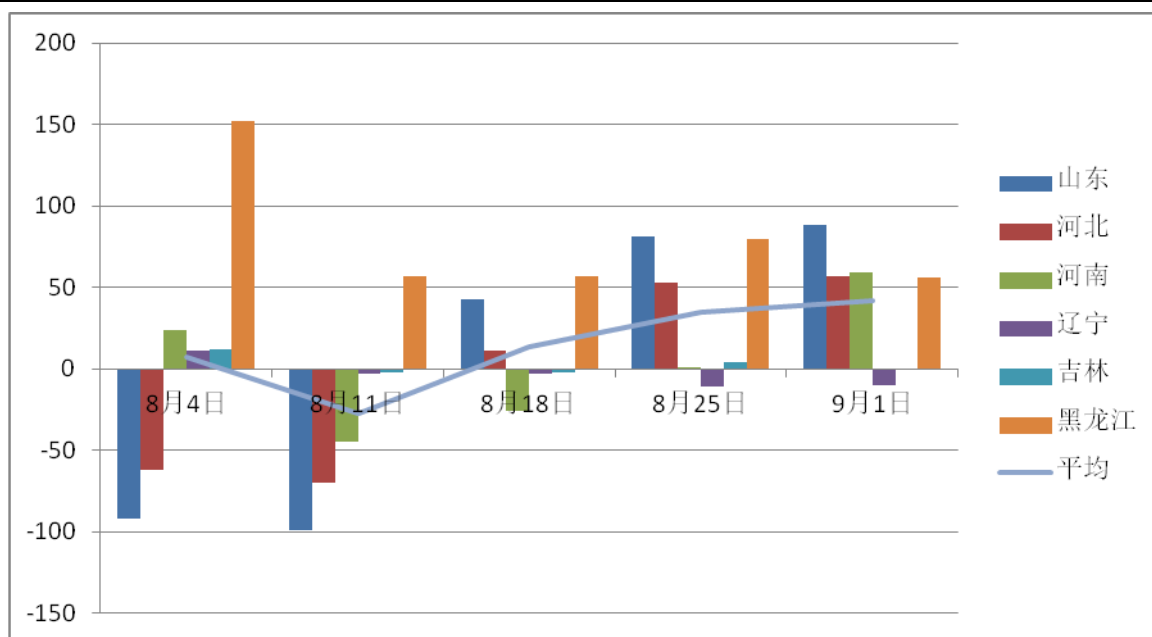
省份	企业样本数	开停机情况		
		月初开机数	月末开机数	开机数月增减
黑龙江	3	1	0	-1
吉林	3	2	2	0
辽宁	3	2	2	0
山西	1	0	0	0
陕西	1	1	1	0
河北	4	3	3	0
山东	19	15	10	-5
河南	3	1	1	0
内蒙古	1	1	1	0

数据来源：兴证期货研发部，天下粮仓

## 2.5 玉米淀粉加工利润

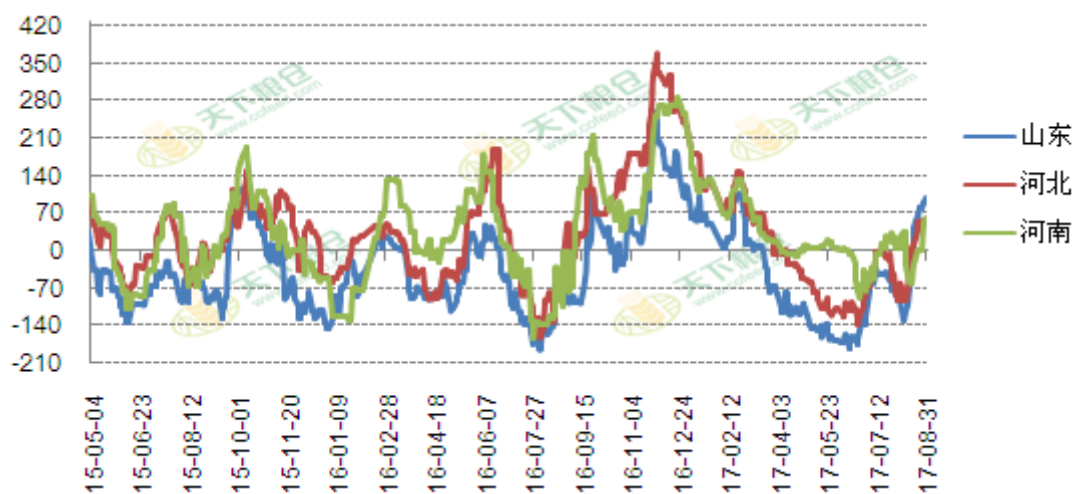
由于玉米淀粉价格持续走高，玉米淀粉企业加工利润上涨，截至 9 月 1 日，除辽宁外，山东、河北、河南、吉林、黑龙江地区加工利润处于盈利状态。

图 16: 玉米淀粉月加工利润 (单位: 元/吨)



数据来源: 兴证期货研发部, 天下粮仓

图 17: 玉米淀粉加工利润走势



数据来源: 兴证期货研发部, 天下粮仓

### 3. 总结

南方、华北春玉米已上市供应市场，但是已上市的春玉米质量不能完全满足深加工企业和饲料企业的需求，部分企业采购国储玉米以及东北轮出玉米暂时过渡。受环保督察的影响，华北、四川等地区，尤其是山东省遭受冲击，饲料厂、养殖场、深加工企业停产限产，山东不少小型加工企业倒闭，肉禽养殖场被拆除，玉米下游需求减少。9月10日本轮华北地区环保督察进入尾声，距离十九大召开还有一个月，9月1日环保部发文开启秋冬季大气污染治理督察，后期环保影响仍存变数，预计短期玉米价格以窄幅震荡行情为主，面临下行压力，建议暂时观望。

玉米淀粉企业因环保督察影响，行业开工率下降，大型企业限产，部分中小企业停产倒闭，玉米淀粉库存减少，淀粉价格持续上涨。华北夏玉米即将大面积上市，或对玉米淀粉价格形成一定的冲击，十九大即将召开，届时物流受限，运费上涨，对玉米淀粉价格形成支撑，预计短期玉米淀粉价格以震荡调整行情为主，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。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做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。