

陈粮清库存，迎接新玉米上市

兴证期货·研究发展部

2017年9月25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

ligq@xzfutures.com

程然

从业资格编号：F3034063

chengran@xzfutures.com

行情回顾

上周玉米、玉米淀粉行情震荡冲高，现货市场玉米、玉米淀粉价格下跌。

上周临储玉米拍卖成交量 251.27 万吨，包干销售玉米成交率 83.18%，成交均价 1452 元/吨，拍卖成交率和成交均价继续维持高位。已拍卖玉米陆续开始出库，贸易商积极出库陈玉米为新玉米腾出库容，市场上陈玉米供应增多。近期华北、黄淮、华中地区天气状况较好，华北、黄淮新玉米开始收割，新玉米上量增多。

玉米淀粉行业开机率继续回升，上周开机率 70.04%，较上上周的 67.54% 上升 2.50%，玉米淀粉库存增加。玉米价格下跌导致玉米淀粉生产成本降低，压制玉米淀粉价格。

后市展望及策略建议

华北新玉米预计在 10 月中旬大量上市，近期市场主要以消费已拍卖成交出库的陈玉米为主，目前贸易商积极出库，陈玉米供应较为充足。在新玉米大量上市前，玉米深加工企业和饲料企业避险情绪较浓，采购玉米较为谨慎。受环保影响，养殖行业恢复缓慢，饲料需求仍偏弱，利空玉米价格，由于前期拍卖玉米成交价普遍较高，考虑到出库成本，对玉米价格底部形成一定支撑，短期玉米价格预计震荡偏弱，建议暂时观望。

玉米价格下跌降低玉米淀粉生产成本，压制玉米淀粉价格，玉米淀粉企业开机率继续上升，玉米淀粉库存增加。下游食品、淀粉糖行业需求较好，十九大召开在即，华北地区交通管制趋于严格，受交通运输因素的影响，玉米淀粉后期供应可能较为紧张，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

上周玉米现货价格下降,9月18日价格1719元/吨,9月22日下跌至1702元/吨,跌幅0.99%。华北黄淮地区新玉米上量增多,陈玉米出库量增多,玉米价格下跌。

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

9月18日广东港口玉米价格1780元/吨,鲅鱼圈港玉米价格1680元/吨,南北港口价差100元/吨,截止9月22日,广东港口玉米价格上涨至1800元/吨,鲅鱼圈港玉米价格不变,南北港口价差120元/吨,南北港口价差扩大20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 临储玉米拍卖情况

上周临储玉米拍卖成交量 251.27 万吨,包干销售玉米成交率 83.18%,成交均价 1452 元/吨,拍卖成交率和成交均价继续维持高位。

图 3: 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 4: 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
2017-9-7	434364	124494	28.66%	1255	1290	1250
2017-9-14	309870	70981	22.90%	1277	1330	1250
2017-9-15	238889	15000	6.27%	1250	1250	1250
2017-9-18	223889	1205	0.01%	1250	1250	1250
2017-9-19	222684	5000	2.15%	1290	1290	1290
2017-9-20	217684	11878	5.45%	1250	1250	1250
2017-9-21	205806	7722	6.75%	1290	1290	1290
2017-9-22	198101	16	0.00%	1363	1380	1340

数据来源: 兴证期货研发部, 天下粮仓

图 5：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
2017-9-7	893161	641628	71.83%	1480	1590	1310
2017-9-8	672681	453194	67.37%	1438	1700	1250
2017-9-14	900589	654684	72.70%	1485	1590	1310
2017-9-15	1077017	891526	82.77%	1458	1680	1250
2017-9-21	903801	755459	83.58%	1468	1550	1310
2017-9-22	2100490	1747330	83.18%	1452	1610	1250

数据来源：兴证期货研发部，天下粮仓

1.4 深加工企业玉米库存

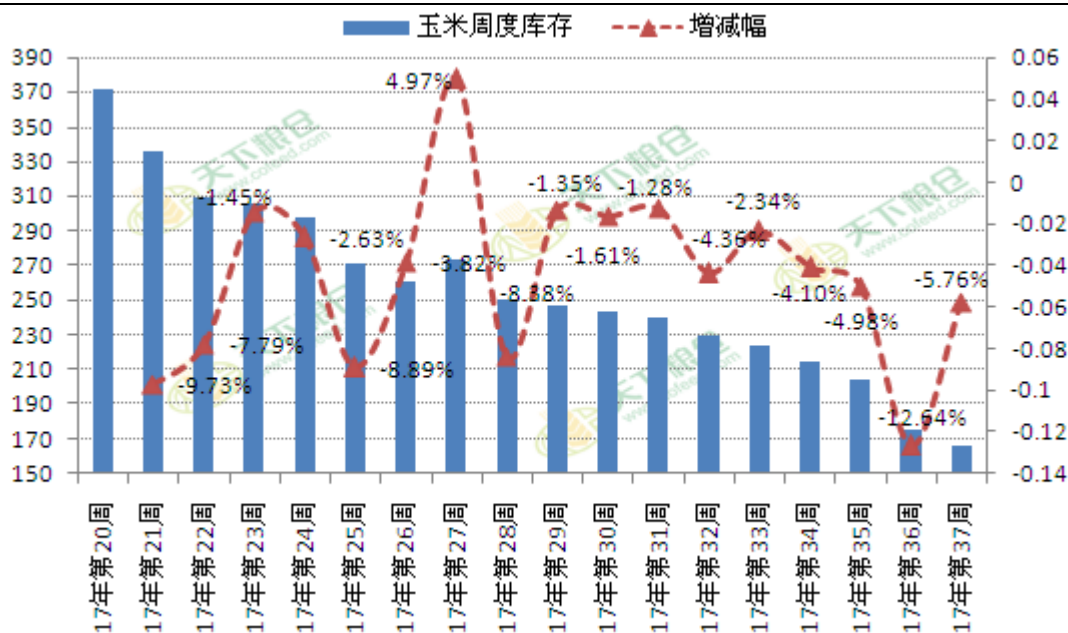
据天下粮仓调查的 56 家深加工企业上周玉米库存 165.65 万吨，较上上周玉米库存 175.77 万吨，库存下降 5.76%。山东地区玉米库存下降 1.75%，东北地区玉米库存下降 5.69%，河北地区玉米库存下降 21.81%，大部分地区深加工企业玉米库存下降。新玉米大量上市前深加工企业玉米收购态度谨慎，玉米库存持续下降。

图 6：56 家深加工企业周度玉米库存（单位：吨）

地区	调查企业样本数	本周（第37周）	上周（第36周）	增减
山东	20	478000	486500	-1.75%
河北	8	138000	176500	-21.81%
河南	7	38500	36500	5.48%
安徽	2	0	4000	-100.00%
山西	1	1000	3200	-68.75%
陕西	2	75000	90000	-16.67%
宁夏	1	30000	20000	50.00%
内蒙古	4	216000	220000	-1.82%
东北	11	680000	721000	-5.69%
总计	56	1656500	1757700	-5.76%

数据来源：兴证期货研发部，天下粮仓

图 7：56 家深加工企业玉米库存变化（单位：万吨）



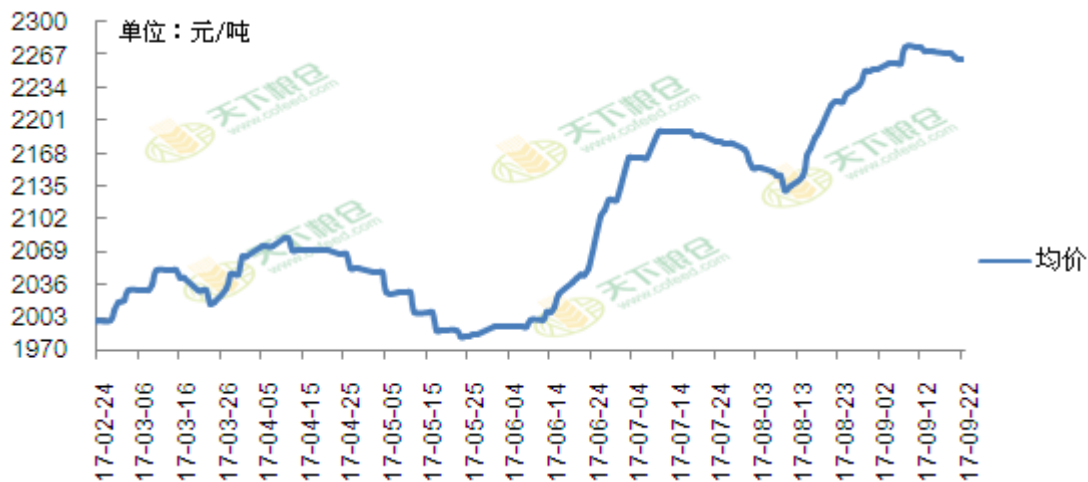
数据来源：兴证期货研发部，天下粮仓

2. 玉米淀粉基本面

2.1 玉米淀粉价格

上周玉米淀粉现货价格小幅下降。9月18日价格2268元/吨，下跌至9月25日2263元/吨，跌幅0.22%。玉米价格下跌带动玉米淀粉成本下降，玉米淀粉价格下跌。

图 8：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

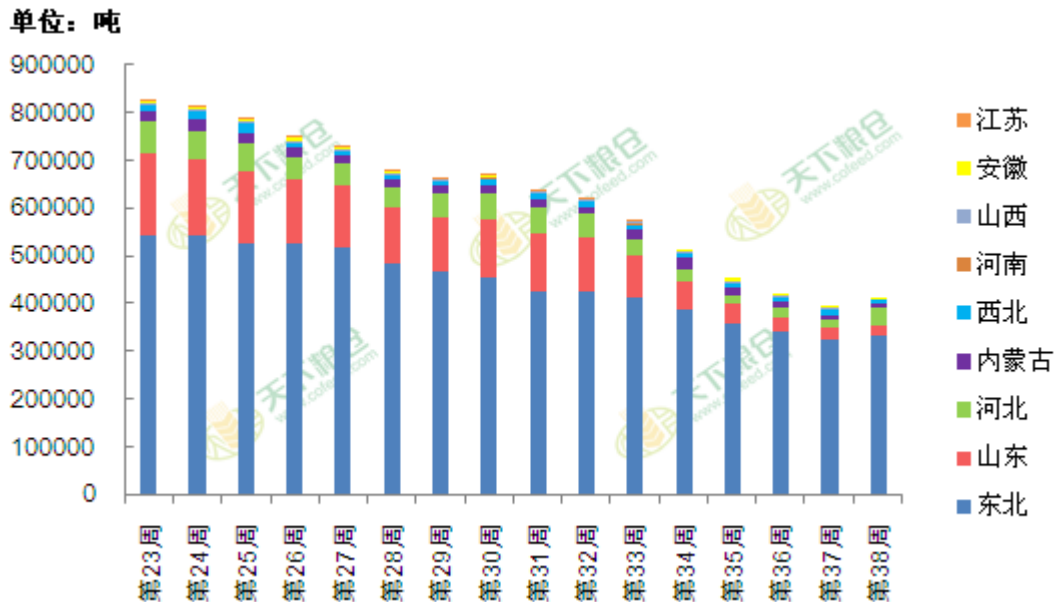
据天下粮仓调查的 60 家玉米淀粉加工企业, 上周玉米淀粉加工企业玉米淀粉库存总量 41.38 万吨, 较上上周 39.64 万吨, 库存上升 4.39%。玉米淀粉行业开机率较高, 玉米淀粉库存上升。

图 9: 60 家淀粉企业玉米淀粉周度库存统计 (单位: 吨)

地区	调查厂家样本数	本周 (第38周)	上周 (第37周)	增减幅
山东	24	24600	24900	-1.20%
河北	11	34800	19000	83.16%
河南	4	1000	1100	-9.09%
山西	3	300	200	50.00%
西北	2	12000	15500	-22.58%
安徽	2	2000	3500	-42.86%
江苏	1	0	0	
内蒙古	3	8600	8600	0.00%
东北	10	330500	323600	2.13%
总计	60	413800	396400	4.39%

数据来源: 兴证期货研发部, 天下粮仓

图 10: 60 家淀粉企业玉米淀粉库存变化



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

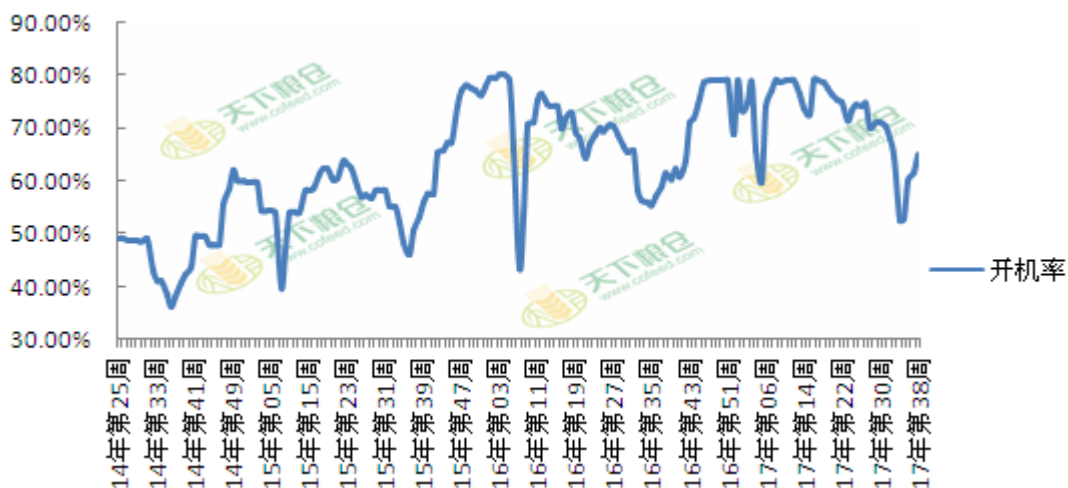
据天下粮仓调查的 67 家玉米淀粉加工企业，上周开机率 70.04%，较上上周的 67.54% 上升 2.50%，环保影响结束，淀粉企业恢复生产，开机率进入高位。

图 11：67 家玉米淀粉企业开机率

地区样本数	玉米加工量			淀粉产量			产能利用率（开机率）		
	第37周	第37周	增减	第37周	第36周	增减	第37周	第37周	增减
东北（17家）	189780	185580	4200	132846	129906	2940	83.42%	81.57%	1.85%
山东（24家）	272700	244300	28400	190890	171010	19880	76.69%	68.70%	7.99%
河北（10家）	83300	88200	-4900	58310	61740	-3430	63.10%	66.81%	-3.71%
山西（4家）	6300	6300	0	4410	4410	0	37.50%	37.50%	0.00%
河南（4家）	16100	16100	0	11270	11270	0	51.11%	51.11%	0.00%
陕西（1家）	10500	10500	0	7350	7350	0	30.00%	30.00%	0.00%
内蒙古（3家）	22400	24900	-2500	15680	17430	-1750	56.14%	62.41%	-6.27%
其他（4）	4200	7800	-3600	2940	5460	-2520	16.22%	30.12%	-13.90%
总计（67家）	605280	583680	21600	423696	408576	15120	70.04%	67.54%	2.50%

数据来源：兴证期货研发部，天下粮仓

图 12：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

上周玉米淀粉企业开机情况总体稳定，山东地区玉米淀粉加工企业开机数增加 3 家，大多数地区淀粉企业开机数保持较高位。

图 13: 玉米淀粉企业开停机情况

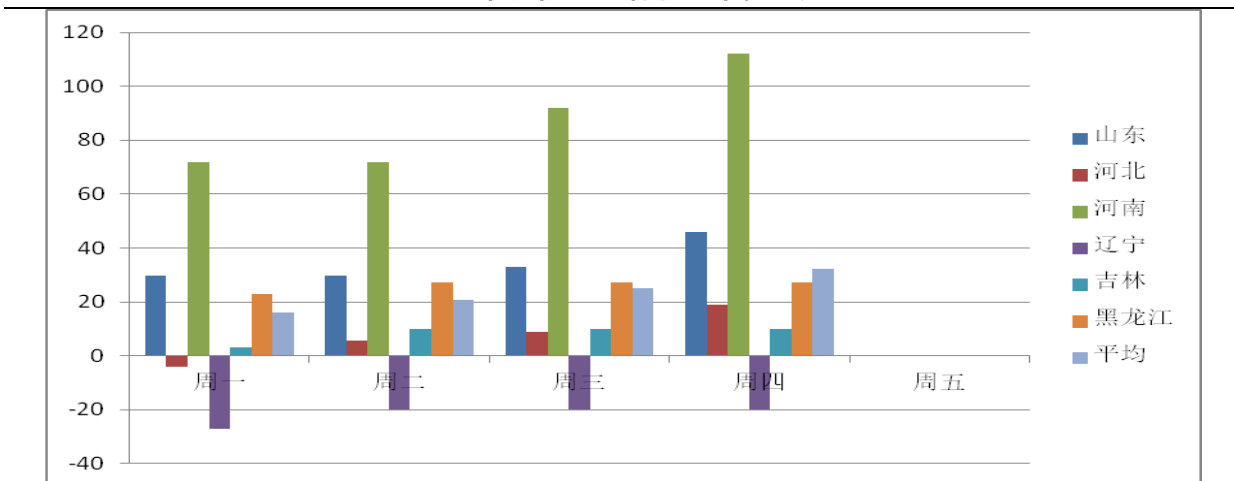
省份	企业样本数	开停机情况	
		开机数	周增减
黑龙江	3	1	0
吉林	3	3	0
辽宁	3	2	0
山西	1	0	0
陕西	1	1	0
河北	4	4	0
山东	19	16	3
河南	3	1	0
内蒙古	1	0	0

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

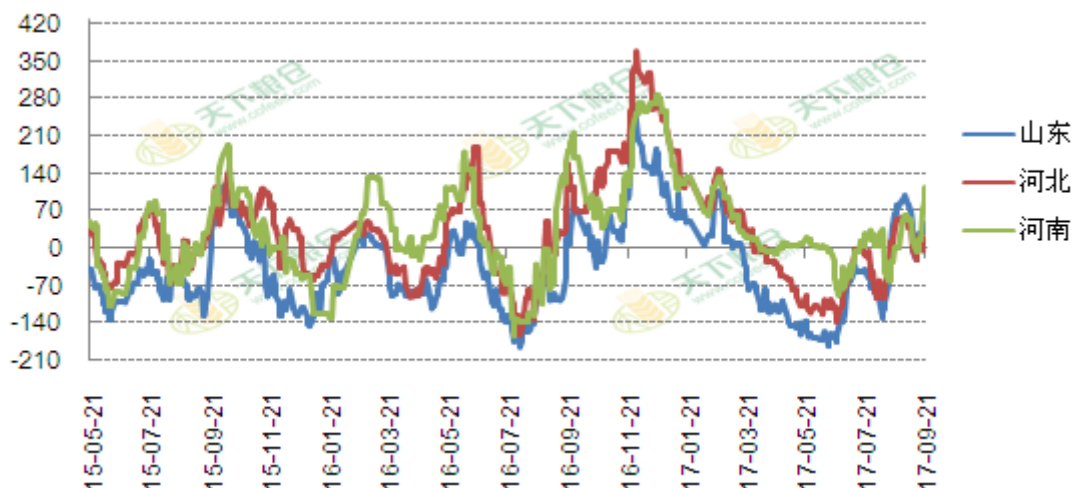
上周玉米淀粉加工利润总体较好，山东、河南、河北加工利润上升较明显，河北加工利润由亏损转为盈利。山东、河南、河北、黑龙江、吉林加工利润处于盈利状态，辽宁地区加工利润处于亏损状态。

图 14: 玉米淀粉加工利润（单位：元/吨）



数据来源：兴证期货研发部，天下粮仓

图 15：玉米淀粉加工利润走势（单位：元/吨）



数据来源：兴证期货研发部，天下粮仓

3. 总结

上周临储玉米拍卖成交量 251.27 万吨，包干销售玉米成交率 83.18%，成交均价 1452 元/吨，拍卖成交率和成交均价继续维持高位。已拍卖玉米陆续开始出库，贸易商积极出库陈玉米为新玉米腾出库容，市场上陈玉米供应增多。近期华北、黄淮、华中地区天气状况较好，华北、黄淮新玉米开始收割，新玉米上量增多。华北新玉米预计在 10 月中旬大量上市，近期市场主要以消费已拍卖成交出库的陈玉米为主，目前贸易商积极出库，陈玉米供应较为充足。在新玉米大量上市前，玉米深加工企业和饲料企业避险情绪较浓，采购玉米较为谨慎。受环保影响，养殖行业恢复缓慢，饲料需求仍偏弱，利空玉米价格，由于前期拍卖玉米成交价普遍较高，考虑到出库成本，对玉米价格底部形成一定支撑，短期玉米价格预计震荡偏弱，建议暂时观望

玉米价格下跌降低玉米淀粉生产成本，压制玉米淀粉价格，玉米淀粉企业开机率继续上升，上周开机率 70.04%，较上上周的 67.54% 上升 2.50%，玉米淀粉库存增加。下游食品、淀粉糖行业需求较好，十九大召开在即，华北地区交通管制趋于严格，受交通运输因素的影响，玉米淀粉后期供应可能较为紧张，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。