



兴证期货有限公司

INDUSTRIAL FUTURES CO.,LTD.

兴证期货研发部 2017 理财 10 月报

目录

1 玉米基本面	3
1.1 玉米现货价格	3
1.2 港口玉米价格	4
1.3 港口玉米供需情况	4
1.4 临储玉米拍卖情况	5
1.5 深加工企业玉米库存	7
2 玉米淀粉基本面	9
2.1 玉米淀粉价格	9
2.2 企业玉米淀粉库存	10
2.3 玉米淀粉企业开机率	11
2.4 玉米淀粉企业开停机情况	12
2.5 玉米淀粉加工利润	13
总结	14

新玉米即将大量上市，观望情绪较重

2017年10月9日 星期一

兴证期货·研究发展部

农产品研究团队

李国强

从业资格号：F0292230

投资咨询资格号：Z0012887

程然

从业资格号：F3034063

联系人：程然

021-68982740

chengran@xzfutures.com

内容提要

9月玉米期货行情震荡上涨，玉米淀粉行情震荡下跌；现货市场玉米价格、玉米淀粉价格先涨后跌。

本月分贷分还玉米拍卖成交量39.93万吨，包干销售玉米拍卖成交量789.89万吨，成交率和成交价处于高位。上半月持续阴雨天气阻碍早熟春玉米晾晒上量及玉米运输，导致玉米供应紧张，价格上涨。下半月天气状况好转，已拍卖东北玉米集中出库，玉米供应增加，玉米价格下跌。新玉米即将大量上市，玉米深加工企业及饲料企业观望避险情绪较浓，玉米需求偏弱。

9月10日前玉米淀粉企业受环保影响开机率处于低位，玉米淀粉市场需求较好，库存持续下降，玉米淀粉供应紧张，玉米价格上涨带动玉米淀粉成本上升，导致价格上涨。随着环保督查在9月10日结束，玉米淀粉企业开机率开始回升，玉米淀粉库存降幅放缓，下半月玉米价格下跌带动玉米淀粉生产成本下降，利空玉米淀粉价格，导致玉米淀粉价格回落。

后市展望及策略建议

10月份华北新玉米开始大量上市，玉米供应显著增多，在新玉米刚集中上市的一段时间内供应压力较大，今年玉米预计减产700万吨，降幅3.2%，但是今年下游深加工行业大幅扩增产能，预计17/18年度玉米工业消费量7300万吨，增幅14.1%。养殖行业弱势运行，受之前环保影响冲击，养殖业恢复仍旧缓慢，山东、河北禽类养殖业较低迷，总体来看饲料需求偏弱。预计短期玉米价格以震荡偏弱行情为主，建议暂时观望。

新玉米大量上市后，玉米淀粉生产成本或将降低，淀粉行业开工率处于高位，玉米淀粉供应增加，节后玉米淀粉需求相对减少，玉米淀粉库存可能增加。十九大即将召开，华北地区物流受限，运力紧张，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

9月玉米现货价格总体呈现先扬后抑的走势，9月1日玉米价格1689元/吨，到9月11日价格持续上涨至1739元/吨，涨幅2.96%，随后价格回落，9月30日价格下跌到1685元/吨，跌幅3.11%，月末比月初现货价格下跌4元/吨，跌幅0.24%。

图 1：玉米现货价格走势



数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

1.2 港口玉米价格

9月1日广东港口玉米价格 1770 元/吨, 鲅鱼圈港口玉米价格 1670 元/吨, 南北港口价差 100 元/吨, 截止 9 月 30 日, 广东港口玉米价格上涨至 1800 元/吨, 鲅鱼圈港口玉米价格上涨至 1690 元/吨, 南北港口价差 110 元/吨, 价差扩大 10 元/吨。

图 2: 南北港口玉米价格走势



数据来源: 天下粮仓, 兴证期货研发部

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 20.3 万吨, 南方广东港口库存上升 0.6 万吨。港口玉米库存总体呈下降趋势。锦州港月库存上升 3.4 万吨, 鲅鱼圈港月库存下降 7 万吨, 北良月库存下降 7.6 万吨, 大窑湾月库存下降 9.1 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	93.2	96.6	3.4
鲅鱼圈港	166	159	-7
北良	56	48.4	-7.6
大窑湾	17.8	8.7	-9.1
总计	333	312.7	-20.3
南方港口			
广东港(内贸)	40.8	41.4	0.6

数据来源: 天下粮仓, 兴证期货研发部

1.4 临储玉米拍卖情况

本月分贷分还玉米拍卖成交量 39.93 万吨，包干销售玉米拍卖成交量 789.89 万吨，成交率和成交价处于高位，新玉米大量上市前玉米供应主要依靠陈玉米拍卖，市场拍卖热情高涨。

图 4：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：天下粮仓，兴证期货研发部

图 5: 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	成交里	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
2017-9-25	198085	0	0.00%	0	0	0
2017-9-26	198085	22721	11.47%	1290	1290	1290
2017-9-27	175364	23766	13.55%	1290	1290	1290
2017-9-28	160654	24000	15.83%	1250	1250	1250
2017-9-28	101366	101366	100.00%	1353	1460	1250
2017-9-29	127598	0	0	0	0	0

数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

图 6：包干销售玉米竞价交易结果

日期	计划销售	成交里	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
2017-9-28	813709	451922	55.53%	1448	1550	1310
2017-9-29	2215404	1606315	72.50%	1443	1570	1290

数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

1.5 深加工企业玉米库存

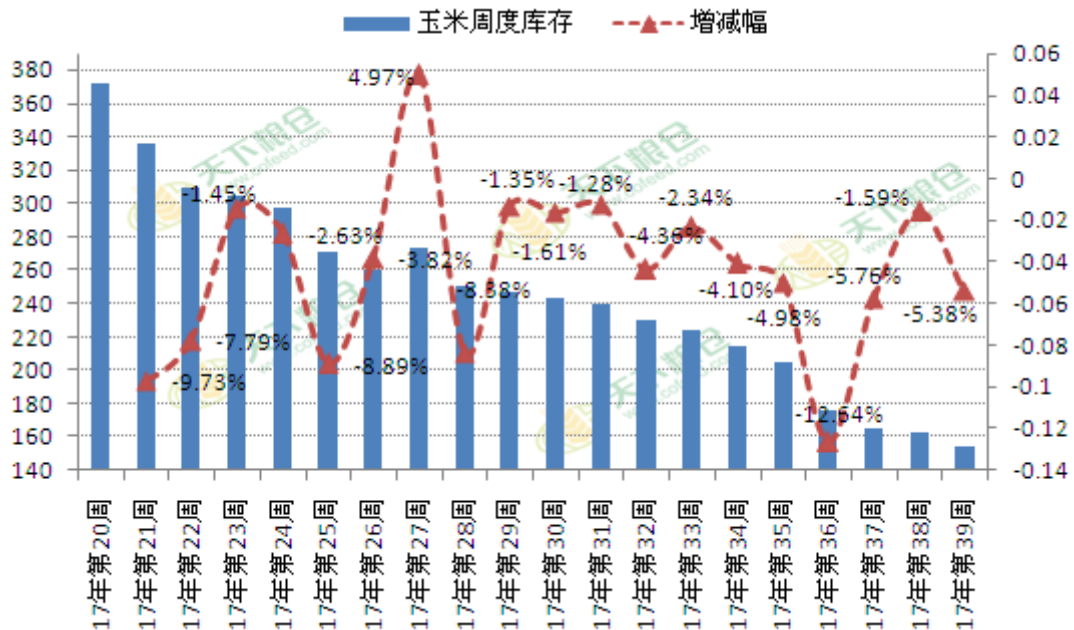
据天下粮仓调查的 56 家深加工企业月初玉米库存 2042100 吨，月末玉米库存 1542500 吨，库存下降 24.47%。山东地区玉米月库存下降 32.77%，东北地区玉米月库存下降 19.90%，河北地区玉米月库存下降 41.86%，河南地区玉米月库存下降 34.33%，主要玉米深加工地区企业玉米库存下降。在新玉米大量上市前，深加工企业观望避险情绪较浓，多限制玉米收购量，一般随用随购，以消耗库存陈玉米为主。

图 7：56 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	621000	417500	-32.77
河北	8	176300	102500	-41.86
河南	7	45000	29500	-34.33
安徽	4	-	-	-
山西	1	6800	1000	-85.29
陕西	2	110000	80000	-27.27
宁夏	1	35000	75000	114.29
内蒙古	4	250000	201000	-19.60
东北	11	794000	636000	-19.90
总计	56	2042100	1542500	-24.47

数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

图 8：56 家深加工企业玉米库存变化 (单位：万吨)



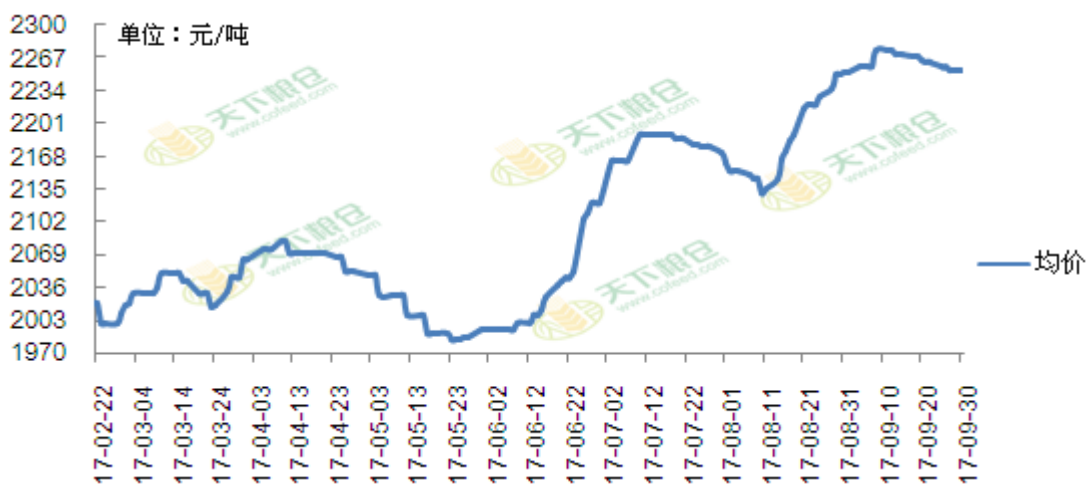
数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2 玉米淀粉基本面

2.1 玉米淀粉价格

9月玉米淀粉现货价格总体先扬后抑，9月1日玉米淀粉价格2253元/吨，上涨至9月8日2275元/吨，涨幅0.98%，随后价格下跌，截止9月30日，价格下跌至2255元/吨，跌幅0.88%，月末比月初上涨2元/吨。

图9：玉米淀粉价格走势



数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.2 企业玉米淀粉库存

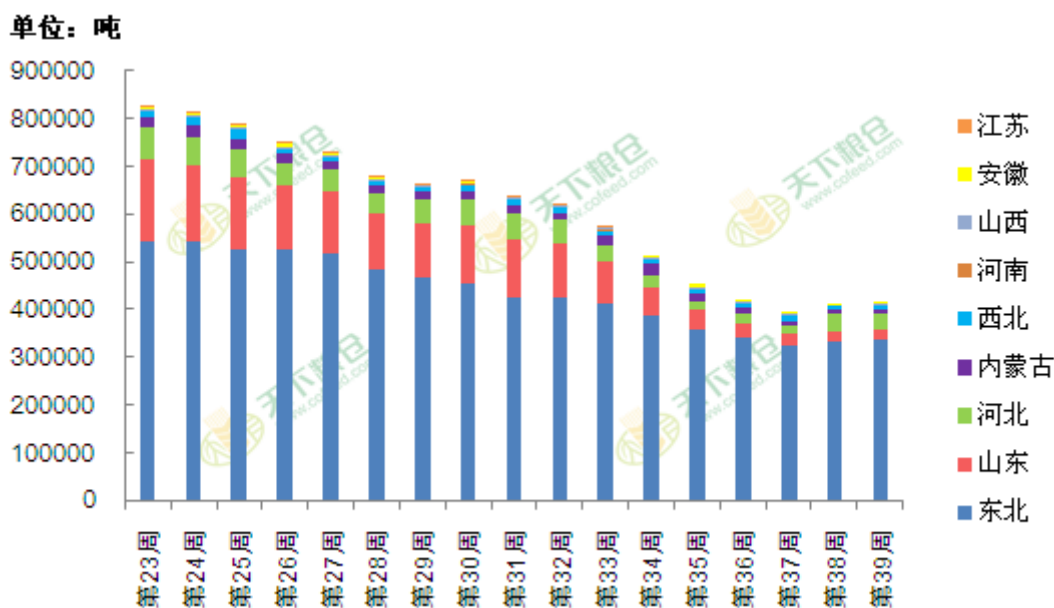
据天下粮仓调查的 60 家玉米淀粉加工企业，月初玉米淀粉加工企业玉米淀粉库存总量 452400 吨，月末玉米淀粉库存总量 415950 吨，下降 8.06%，大部分地区玉米淀粉企业的玉米淀粉库存下降。上半月受环保影响，玉米淀粉库存下降，下半月随着环保督查结束，玉米淀粉库存回升。

图 10：60 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	39400	24100	-38.83
河北	11	18700	32500	73.80
河南	4	800	1150	43.75
山西	3	200	200	0
西北	2	13000	11500	-11.54
安徽	2	4800	3000	-37.50
内蒙古	3	17000	8500	-50
东北	10	358500	335000	-6.56
总计	60	452400	415950	-8.06

数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

图 11：60 家淀粉企业玉米淀粉分地区周度库存变化



数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.3 玉米淀粉企业开机率

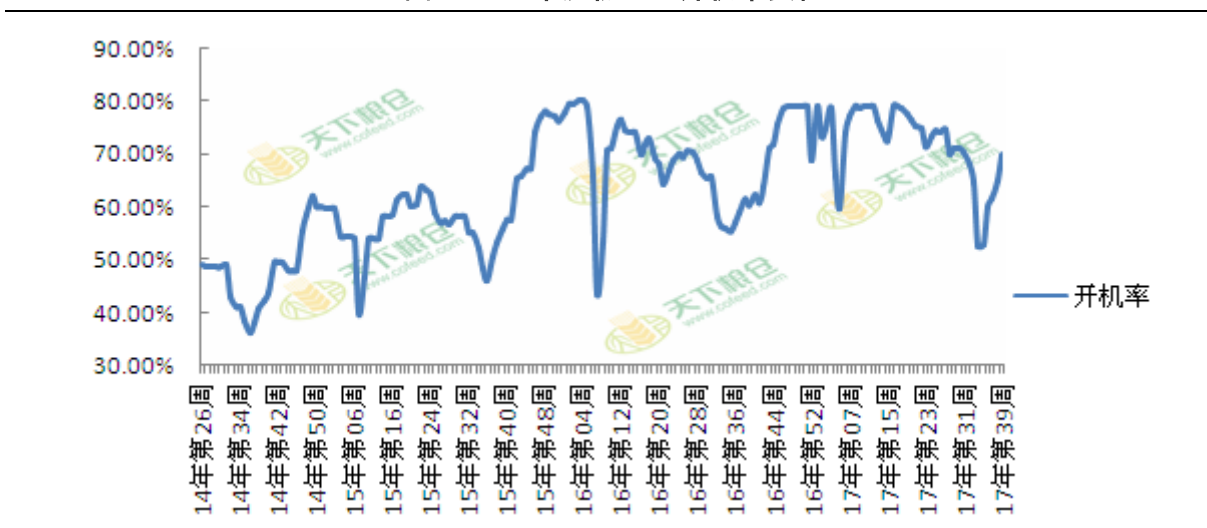
据天下粮仓调查的 67 家玉米淀粉加工企业，月末开机率 73.66%，较月初的 58.07% 上涨 26.85%，行业开机率回升。上半月受环保影响，主产区玉米淀粉企业开机率大幅下降，处于低位，下半月随着环保督查结束，开机率回升到 73.66%，处于较高位。

图 12: 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)	47.12	79.30	68.29
河北 (10 家)	64.69	67.87	4.92
山西 (4 家)	37.50	25.00	-33.33
内蒙古 (2 家)	78.70	56.14	-28.67
河南 (4 家)	51.11	51.11	0
陕西 (1 家)	56.00	56.00	0
东北 (17 家)	75.29	83.42	10.80
总计 (67 家)	58.07	73.66	26.85

数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

图 13: 玉米淀粉企业开机率变化



数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.4 玉米淀粉企业开停机情况

月初受环保督察影响，部分深加工企业停产限产，山东受环保影响最为严重，下半月环保督查结束，大部分玉米淀粉企业恢复正常生产，开机数增加。据天下粮仓调查的样本企业中，黑龙江、吉林、河北开机数增加 1 家，山东开机数增加 5 家。

图 14：玉米淀粉企业开停机情况

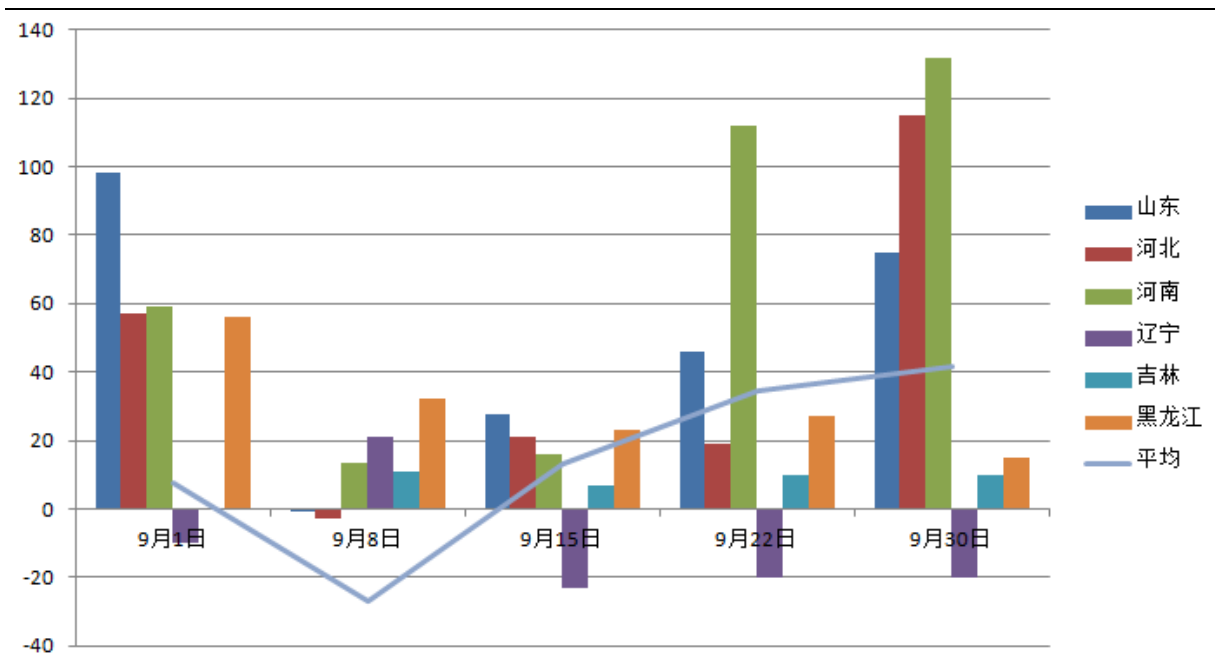
省份	企业样本数	开停机情况		
		月初开机数	月末开机数	开机数月增减
黑龙江	3	0	1	1
吉林	3	2	3	1
辽宁	3	2	2	0
山西	1	0	0	0
陕西	1	1	1	0
河北	4	3	4	1
山东	19	11	16	5
河南	3	1	1	0
内蒙古	1	1	0	-1

数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.5 玉米淀粉加工利润

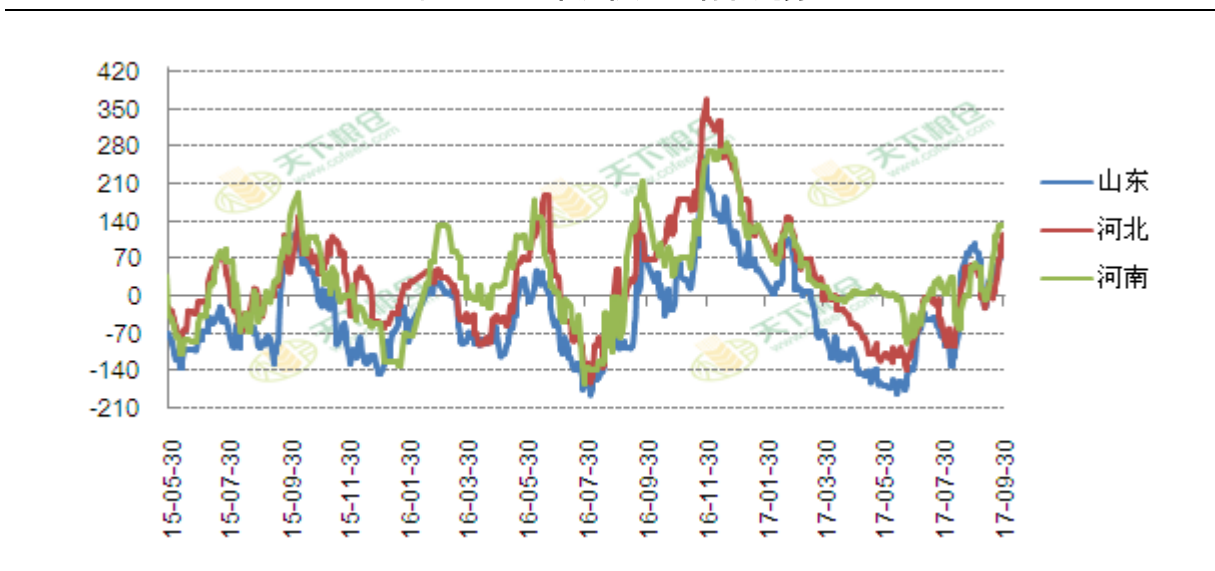
上半月玉米淀粉企业加工利润总体下降，下半月玉米淀粉加工利润好转，山东、河北、河南加工利润上升明显。大部分地区玉米淀粉企业加工利润处于盈利，辽宁加工利润处于亏损。

图 15: 玉米淀粉月加工利润 (单位: 元/吨)



数据来源: 天下粮仓, 兴证期货研发部

图 16: 玉米淀粉加工利润走势



数据来源: 天下粮仓, 兴证期货研发部

总结

拍卖玉米成交率和成交价处于高位。上半月持续阴雨天气阻碍早熟春玉米晾晒上量及玉米运输，导致玉米供应紧张，价格上涨。下半月天气状况好转，已拍卖东北玉米集中出库，玉米供应增加，玉米价格下跌。10月份华北新玉米开始大量上市，玉米供应显著增多，在新玉米刚集中上市的一段时间内供应压力较大，今年玉米预计减产700万吨，降幅3.2%，但是今年下游深加工行业大幅扩增产能，预计17/18年度玉米工业消费量7300万吨，增幅14.1%。养殖行业弱势运行，受之前环保影响冲击，养殖业恢复仍旧缓慢，山东、河北禽类养殖业较低迷，总体来看饲料需求偏弱。预计短期玉米价格以震荡偏弱行情为主，建议暂时观望。

9月10日前玉米淀粉企业受环保影响开机率处于低位，玉米淀粉市场需求较好，库存持续下降，玉米淀粉供应紧张，玉米价格上涨带动玉米淀粉成本上升，导致价格上涨。随着环保督查在9月10日结束，玉米淀粉企业开机率开始回升，玉米淀粉库存降幅放缓，下半月玉米价格下跌带动玉米淀粉生产成本下降，利空玉米淀粉价格，导致玉米淀粉价格回落。新玉米大量上市后，玉米淀粉生产成本或将降低，淀粉行业开工率处于高位，玉米淀粉供应增加，节后玉米淀粉需求相对减少，玉米淀粉库存可能增加。十九大即将召开，华北地区物流受限，运力紧张，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唯一因素。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。