

供应持续增多，后期价格承压

兴证期货·研发中心

农产品研究团队

李国强

从业资格编号：F0292230

投资咨询编号：Z0012887

程然

从业资格编号：F3034063

联系人

程然

021-68982740

chengran@xzfutures.com

2017年10月30日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周玉米、玉米淀粉期货行情低位震荡，现货市场玉米价格稳中有跌，玉米淀粉价格上涨。

上周包干销售玉米拍卖成交量 219.54 万吨，拍卖成交率 46.71%，成交均价 1424 元/吨，拍卖成交率和成交均价继续小幅回落，随着 10 月底国家粮食交易中心停止临储玉米拍卖，今年玉米拍卖正式结束。东北新玉米收割进入尾声，产区天气好转，玉米晾晒进度加快，将迎来一波供应高峰。

十九大召开期间，山东、河北部分企业受限环保要求停产限产，淀粉下游需求情况较好，造纸、食品企业积极采购备货，淀粉企业走货较好，玉米淀粉库存继续下降，支撑玉米淀粉价格。

● 后市展望及策略建议

由于前期华北黄淮等产区持续阴雨天气，新玉米水分较高，霉变率高，不宜存储，优质干玉米价格坚挺。市场传言东北地区深加工企业玉米补贴将出台，饲料企业、深加工企业观望情绪较重，多维持安全低库存，随用随买。受环保影响，养殖行业恢复缓慢，猪禽价格弱势运行，养殖厂补栏积极性较弱，饲料终端需求偏弱。随着东北新玉米晾晒上量持续增加，玉米供应压力将增加，后期玉米价格或将承压下跌，预计短期玉米价格震荡偏弱，建议暂时观望。

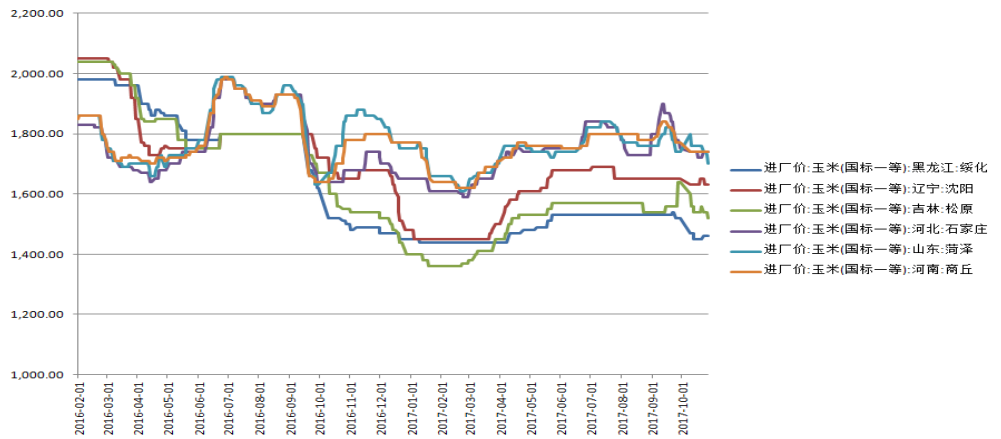
现阶段新玉米水分较高，霉变率高，优质干玉米供应偏紧，对玉米淀粉成本形成支撑。随着十九大结束，山东、河北停产限产的企业开始陆续恢复正常生产，淀粉行业开机率开始回升，后期玉米淀粉库存或将上升。产区天气情况好转，新玉米晾晒进度加快，后期干玉米供应将持续增多，玉米价格面临下行压力，制约淀粉价格上行空间，预计短期玉米淀粉价格震荡调整，建议暂时观望，仅供参考。

1. 玉米基本面

1.1 玉米现货价格

上周玉米现货价格稳中有跌，随着东北新玉米收割进入尾声，晾晒进度加快，上量持续增加，部分地区玉米价格下跌。吉林松原跌 20 元/吨，山东菏泽跌 40 元/吨。

图 1：玉米现货价格走势（元/吨）

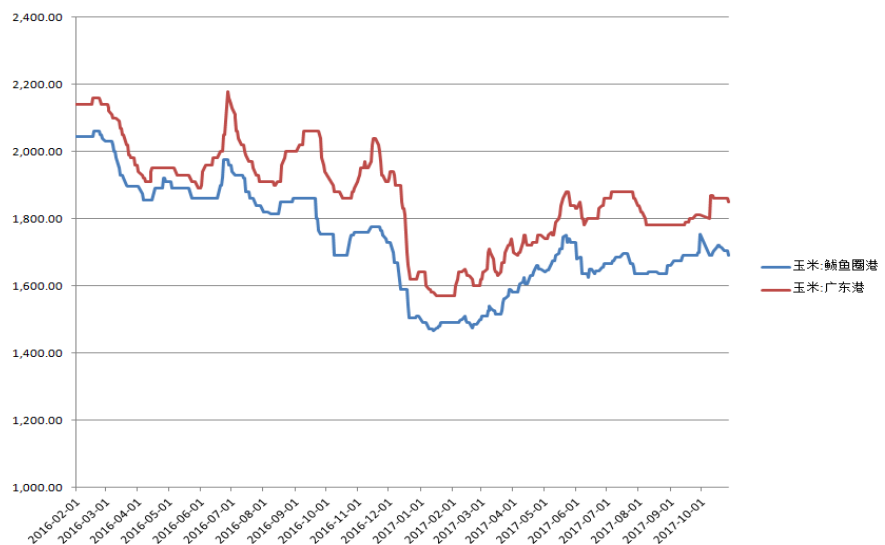


数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.2 港口玉米价格

10月23日广东港口玉米价格 1860 元/吨, 鲅鱼圈港玉米价格 1705 元/吨, 南北港口价差 155 元/吨, 截止 10月27日, 广东港口玉米价格下跌至 1850 元/吨, 鲅鱼圈港玉米价格下跌至 1690 元/吨, 南北港口价差 160 元/吨, 南北港口价差扩大 5 元/吨。

图 2：南北港口玉米价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.3 临储玉米拍卖情况

上周包干销售玉米拍卖成交量 219.54 万吨，拍卖成交率 46.71%，成交均价 1424 元/吨，拍卖成交率和成交均价继续小幅回落，随着 10 月底国家粮食交易中心停止临储玉米拍卖，今年玉米拍卖正式结束。

表 1: 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 |
| 2017-10-12 | 910064 | 660618 | 72.59% | 1436 | 1520 | 1310 |
| 2017-10-13 | 2104497 | 1195722 | 56.81% | 1435 | 1580 | 1250 |
| 2017-10-19 | 903245 | 662292 | 73.32% | 1428 | 1520 | 1310 |
| 2017-10-20 | 3756316 | 1940695 | 51.66% | 1429 | 1630 | 1250 |
| 2017-10-26 | 916907 | 438960 | 47.87% | 1410 | 1490 | 1310 |
| 2017-10-27 | 3759467 | 1756420 | 46.71% | 1424 | 1610 | 1300 |

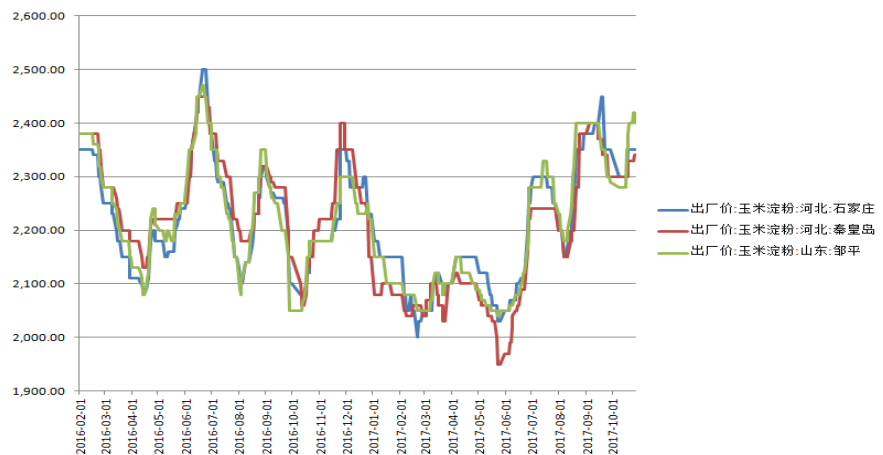
数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2. 玉米淀粉基本面

2.1 玉米淀粉价格

上周玉米淀粉现货价格上涨。河北秦皇岛上涨 10 元/吨，山东邹平上涨 20 元/吨。十九大召开期间山东、河北部分淀粉企业停产限产，淀粉库存减少，厂家借势提价。

图 3：玉米现货价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.2 企业玉米淀粉库存

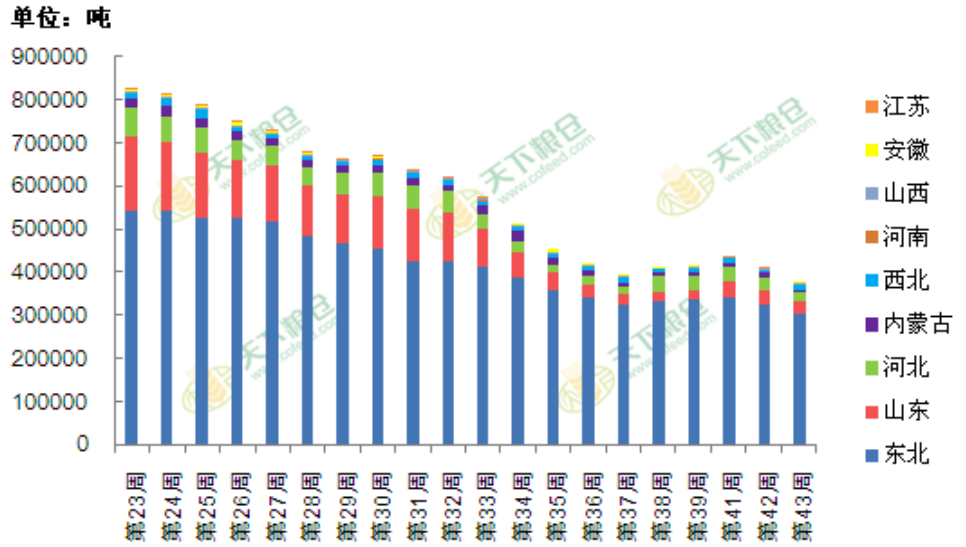
据调查的 60 家玉米淀粉加工企业，上周玉米淀粉加工企业玉米淀粉库存总量 37.83 万吨，较上上周 41.305 万吨，库存下降 8.41%。十九大召开期间，山东、河北部分企业停产限产，随着十九大结束，限产企业开始陆续恢复正常生产，后期淀粉库存或将回升。

表 2：60 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43周） | 上周（第42周） | 增减幅 |
|-----|---------|----------|----------|----------|
| 山东 | 24 | 27700 | 34800 | -20.40% |
| 河北 | 11 | 21200 | 30300 | -30.03% |
| 河南 | 4 | 1100 | 1600 | -31.25% |
| 山西 | 3 | 200 | 200 | 0.00% |
| 西北 | 2 | 16000 | 10600 | 50.94% |
| 安徽 | 2 | 2000 | 3000 | -33.33% |
| 江苏 | 1 | 0 | 50 | -100.00% |
| 内蒙古 | 3 | 5600 | 9500 | -41.05% |
| 东北 | 10 | 304500 | 323000 | -5.73% |
| 总计 | 60 | 378300 | 413050 | -8.41% |

数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

图 4：60 家淀粉企业玉米淀粉库存变化



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

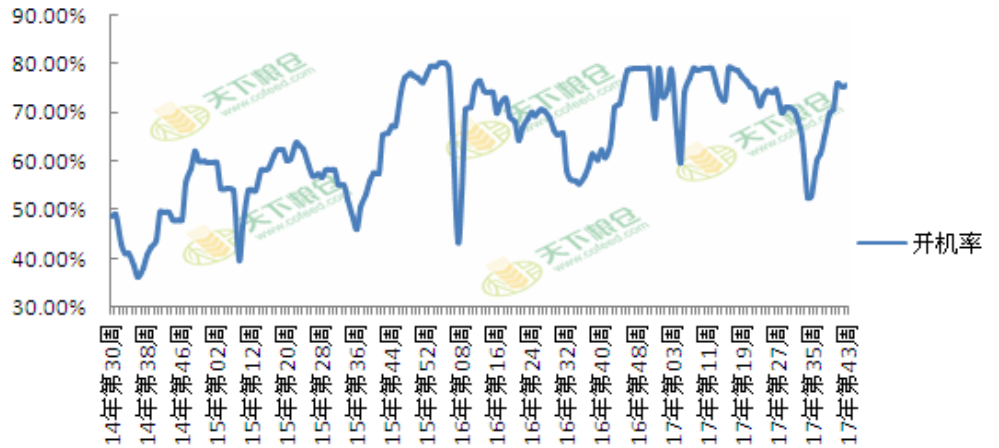
据天下粮仓调查的 67 家玉米淀粉加工企业，上周开机率 77.57%，较上上周的 78.20%回升 0.37%，十九大结束后，山东、河北限产停产企业陆续开始恢复正常生产，开机率开始回升。

表 3：67 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42周 | 第42周 | 增减 | 第42周 | 第41周 | 增减 | 第42周 | 第42周 | 增减 |
| 东北（17家） | 191880 | 191880 | 20100 | 134316 | 134316 | 0 | 84.34% | 84.34% | 0.00% |
| 山东（24家） | 269850 | 280300 | -10450 | 188895 | 196210 | -7315 | 75.89% | 78.82% | -2.93% |
| 河北（10家） | 117600 | 116900 | 700 | 82320 | 81830 | 490 | 85.02% | 84.51% | 0.51% |
| 山西（4家） | 4200 | 4200 | 0 | 2940 | 2940 | 0 | 25.00% | 25.00% | 0.00% |
| 河南（4家） | 14700 | 12600 | 2100 | 10290 | 8820 | 1470 | 46.67% | 40.00% | 6.67% |
| 陕西（1家） | 14000 | 14000 | 0 | 9800 | 9800 | 0 | 40.00% | 40.00% | 0.00% |
| 内蒙古（3家） | 39900 | 30800 | 9100 | 27930 | 21560 | 6370 | 100.00% | 77.19% | 22.81% |
| 其他（4） | 23100 | 21400 | 1700 | 16170 | 14980 | 1190 | 89.19% | 82.63% | 6.56% |
| 总计（67家） | 675230 | 672080 | 3150 | 472661 | 470456 | 2205 | 77.57% | 77.20% | 0.37% |

数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

图 5：玉米淀粉企业开机率变化

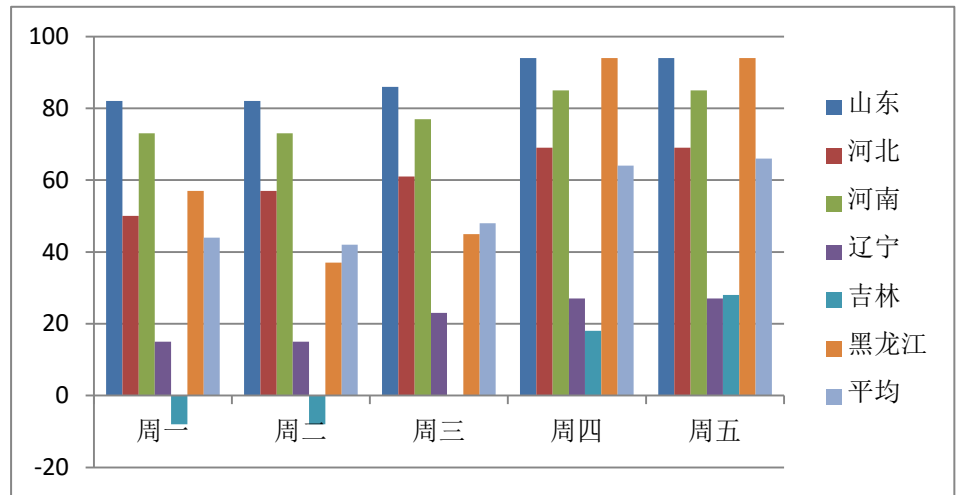


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.4 玉米淀粉加工利润

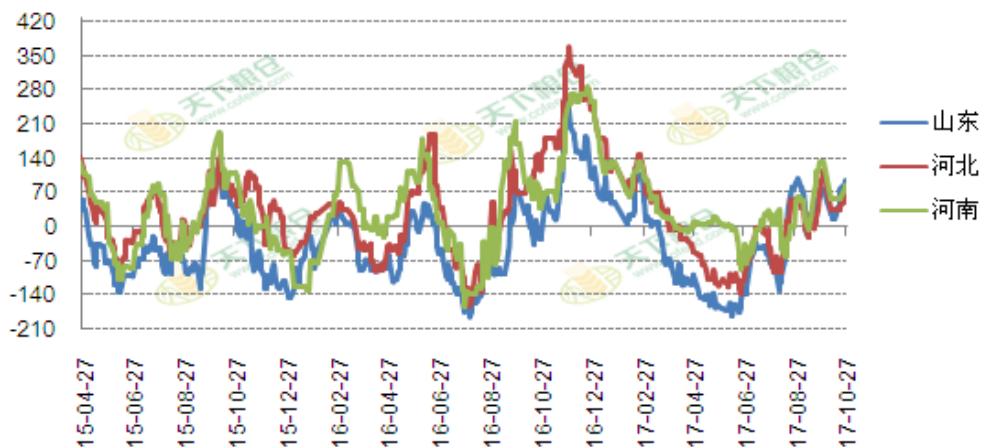
上周玉米淀粉企业加工利润稳定上升，黑龙江地区加工利润增幅最大，山东地区加工利润继续保持高位，吉林地区加工利润由亏损转为盈利，全国大部分地区玉米淀粉企业加工利润处于盈利状态。

图 6：玉米淀粉加工利润（单位：元/吨）



数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

图 7: 玉米淀粉加工利润走势 (单位: 元/吨)



数据来源: 天下粮仓, 兴证期货研发部

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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。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

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作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。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。