

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11月20日 星期一

环保炒作暂时结束，淀粉价格回落

内容提要

● 行情回顾

上周玉米期货行情先扬后抑，玉米淀粉期货行情冲高后回落，现货市场玉米价格小幅上涨，玉米淀粉价格止涨下跌。

北方受冷空气影响大范围降温，部分地区有强降雪，阻碍玉米上量运输。北方温度持续降低，有利于玉米贮存，华北地区售粮积极性降低。北方物流较为紧张，运费上涨，支撑玉米价格。深加工企业补贴一直未出台，企业并未大批量采购建库，多维持安全库存，随用随买。养殖业受环保影响，恢复仍旧缓慢，存栏量下降，养殖企业补栏积极性较弱，饲料需求偏弱。

上周二玉米淀粉期价冲高至今年新高，随后开始回落。由于玉米淀粉下游企业近期的补库需求，淀粉销路较好，叠加玉米淀粉企业库存处于低位，供应紧张，以及市场担忧11月15日华北环保从严影响后期淀粉供应，下游企业积极采购备货，玉米淀粉价格冲高。11月15日后华北环保对玉米淀粉企业的实际影响较小，大部分企业继续保持高开机率，玉米淀粉库存回升，环保炒作暂时结束，市场回归理性，高价位订单成交减少，玉米淀粉价格回落。

● 后市展望及策略建议

春节前农户售粮积极性将增加，后期玉米供应压力可能逐步释放。冬季年前畜禽需求增加，出栏前的育肥生猪增多，利好饲料玉米需求。深加工企业新增产能陆续投产，利好后期玉米工业需求，中长期来看玉米下游需求增加，在玉米减产的背景下，利多中长线玉米价格。预计近期玉米价格震荡调整，建议暂时观望。

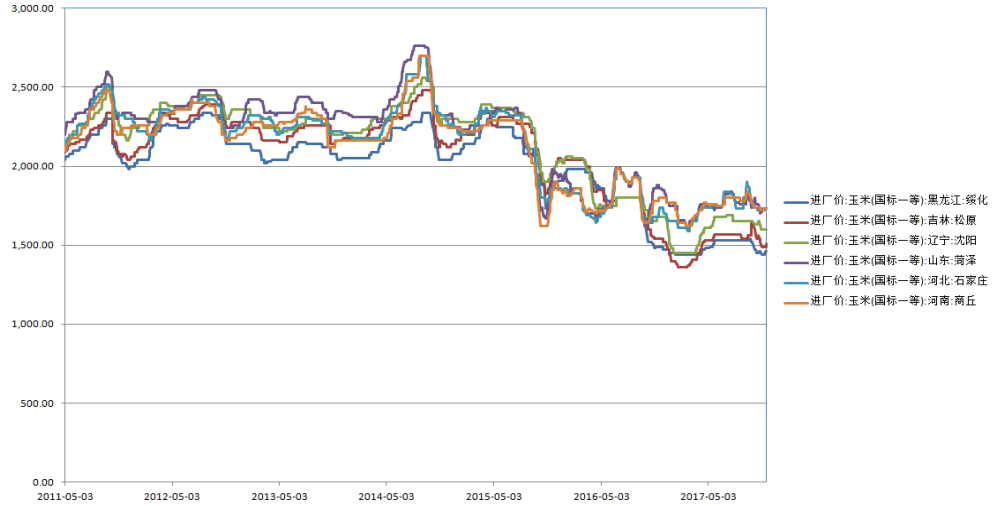
玉米价格上涨，带动玉米淀粉成本上升，北方物流现阶段较为紧张，运费上涨，对玉米淀粉价格形成支撑。淀粉行业开机率继续回升，保持高位，玉米淀粉库存回升，淀粉下游企业经过这段时间的补库，已建立一定的库存，加之环保暂时并未影响玉米淀粉企业开工，高价位淀粉订单成交乏力，利空玉米淀粉价格。但是由于当前全国玉米淀粉企业库存还是处于较低位，可售货源较少，短期玉米淀粉价格较难大幅下跌，一旦后期环保影响波及淀粉企业，玉米淀粉价格还是有上涨机会。预计近期玉米淀粉价格以震荡调整行情为主，建议暂时观望，仅供参考。

1. 玉米基本面

1.1 玉米现货价格

上周玉米现货价格小幅上涨，北方部分地区有强降雪，阻碍玉米上量运输，物流较为紧张，运费上涨，支撑玉米价格上涨。

图 1：玉米现货价格走势（元/吨）

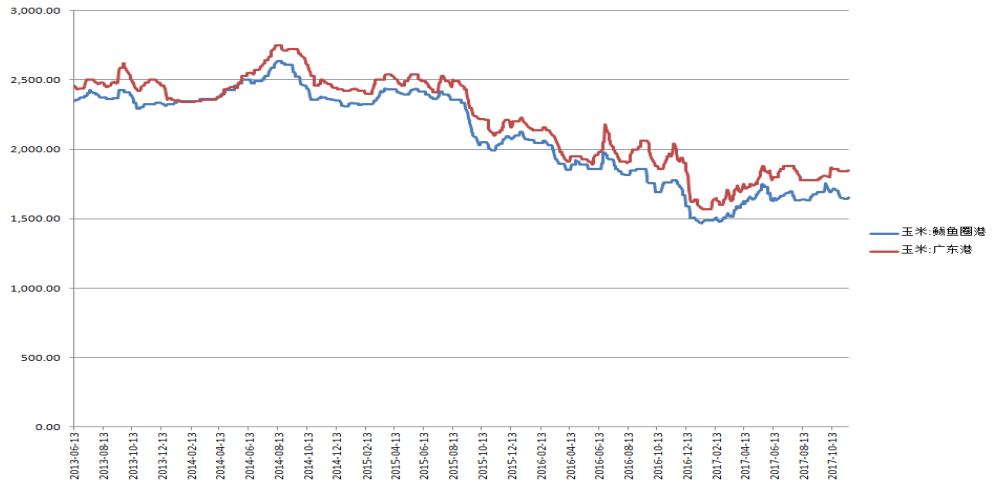


数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.2 港口玉米价格

11月13日广东港口玉米价格1840元/吨，鲅鱼圈港玉米价格1645元/吨，南北港口价差195元/吨，截止11月17日，广东港口玉米价格上涨至1845元/吨，鲅鱼圈港玉米价格上涨至1655元/吨，南北港口价差190元/吨，南北港口价缩小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 港口玉米供需情况

港口库存方面，上周北方港口库存增加 37 万吨，南方广东港口库存减少 9.1 万吨，港口玉米库存总体呈上升趋势。北方新玉米上量增加，带动港口库存增加。锦州港月库存上升 17.7 万吨，鲅鱼圈港月库存上升 13.5 万吨，北良月库存增加 5.8 万吨。

表 1: 南北港口玉米库存

港口	周初库存 (万吨)	周末结转库存 (万吨)	周变化 (万吨)
北方港口			
锦州港	121.8	139.5	17.7
鲅鱼圈港	174.9	188.4	13.5
北良	53.8	59.6	5.8
大窑湾	12.4	12.4	0
总计	362.9	399.9	37
南方港口			
广东港(内贸)	34.7	25.6	-9.1

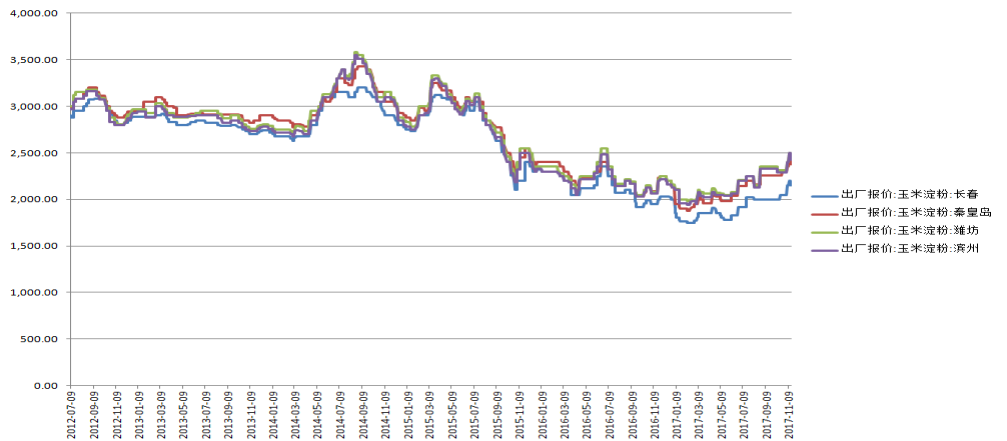
数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

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止涨下跌。玉米淀粉高价位订单成交减少，淀粉企业开机率保持高位，加紧生产，玉米淀粉企业库存增加，玉米淀粉现货价格止涨下跌。

图 3: 玉米淀粉现货价格走势 (元/吨)



数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.2 企业玉米淀粉库存

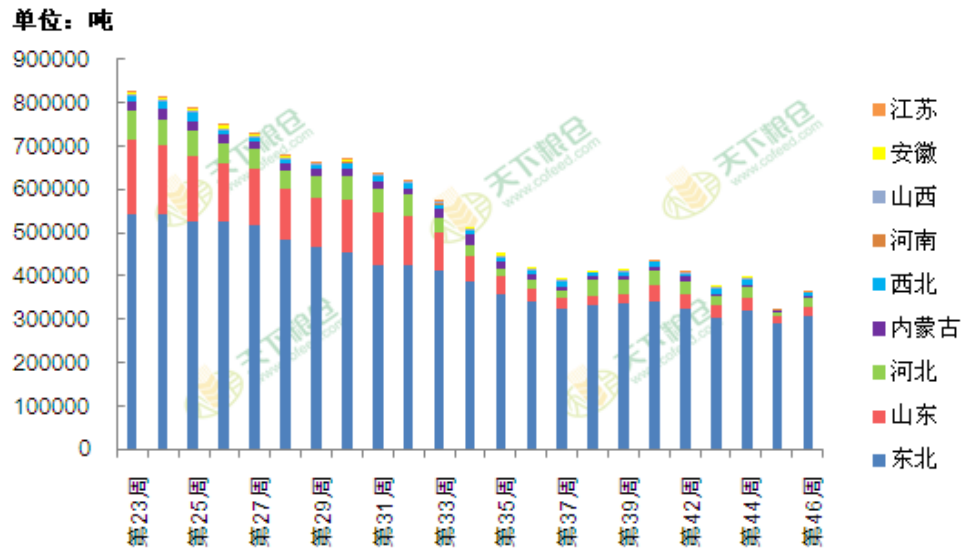
据调查的 60 家玉米淀粉加工企业，上周玉米淀粉加工企业玉米淀粉库存总量 36.595 万吨，较上上周 32.53 万吨，库存增加 12.5%，库存止降回升。目前高价位订单成交减少，北方海运紧张，玉米淀粉库存开始增加。

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46周）	上周（第45周）	增减幅
山东	24	18750	15100	24.17%
河北	11	21000	13500	55.56%
河南	4	400	300	33.33%
山西	3	200	0	
西北	2	10700	6000	78.33%
安徽	2	300	0	
江苏	1	100	0	
内蒙古	3	5500	500	1000.00%
东北	10	309000	289900	6.59%
总计	60	365950	325300	12.50%

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

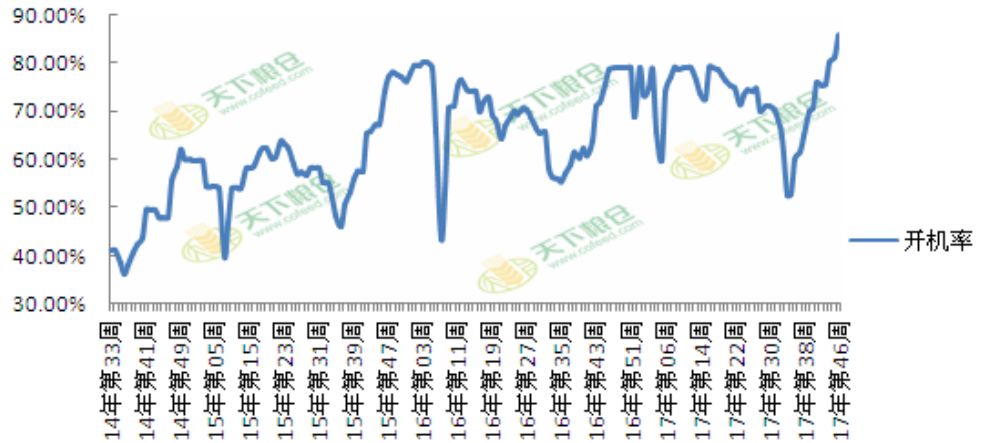
据天下粮仓调查的 67 家玉米淀粉加工企业，上周开机率 84.73%，较上上周的 81.50%回升 3.23%，由于前段时间淀粉供应紧张，淀粉企业加紧生产，开机率继续上升，保持高位。

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46周	第45周	增减	第46周	第45周	增减	第46周	第45周	增减
东北(17家)	194400	191880	2520	136080	134316	1764	85.45%	84.34%	1.11%
山东(24家)	317100	301540	15560	221970	211078	10892	89.17%	84.80%	4.37%
河北(10家)	126000	114450	11550	88200	80115	8085	91.09%	82.74%	8.35%
山西(4家)	4200	4200	0	2940	2940	0	25.00%	25.00%	0.00%
河南(4家)	14700	14700	0	10290	10290	0	46.67%	46.67%	0.00%
陕西(1家)	21000	19000	2000	14700	13300	1400	60.00%	54.29%	5.71%
内蒙古(3家)	39900	39900	0	27930	27930	0	100.00%	100.00%	0.00%
其他(4)	20300	23800	-3500	14210	16660	-2450	78.38%	91.89%	-13.51%
总计(67家)	737600	709470	28130	516320	496629	19691	84.73%	81.50%	3.23%

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

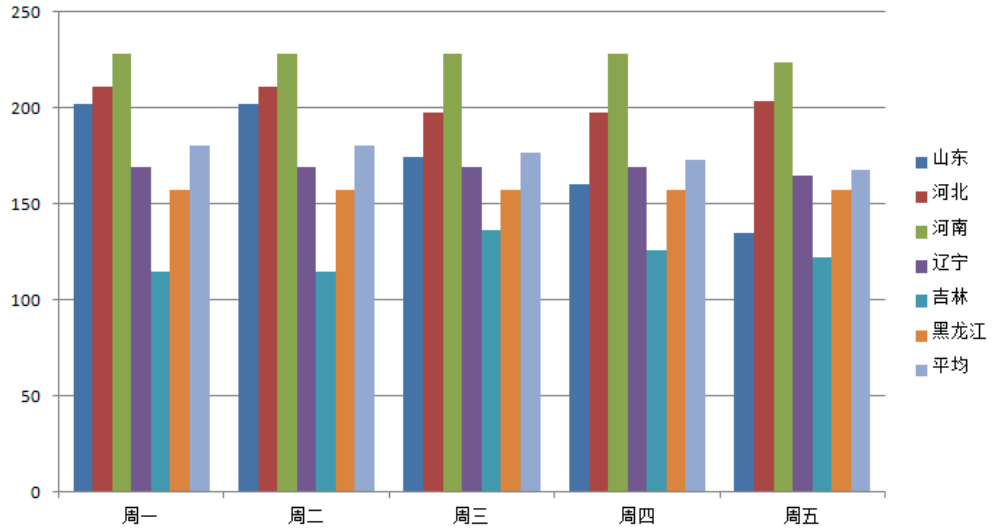


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.4 玉米淀粉加工利润

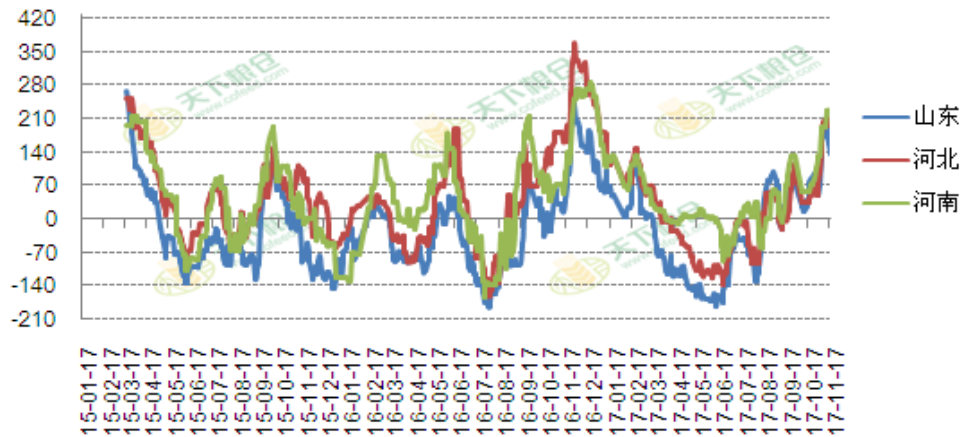
上周玉米淀粉企业加工利润继续稳定高位，河北地区加工利润最为丰厚，山东地区加工利润降低，全国大部分地区玉米淀粉企业加工利润继续保持丰厚盈利状态。

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。