

节前备货，震荡偏强

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

2018年1月8日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周玉米、玉米淀粉期价震荡走高，现货市场玉米价格稳中上涨，玉米淀粉价格稳中下跌。

市场普遍看好玉米后市行情，农户惜售，贸易商屯粮较多，由于东北玉米供应紧张，价格较高，企业收购玉米逐渐转向华北市场，华北地区玉米购销增多，华北黄淮地区遭受雨雪侵袭，物流运输受阻，华北玉米上涨，东北玉米价格暂时趋于稳定。

玉米价格上涨导致淀粉企业成本提高，东北淀粉企业加工利润被压缩，东北、山东地区淀粉企业加工利润下降。由于华北地区空气污染，环保影响部分淀粉企业限产停机，但是环保影响总体较小，淀粉企业开机率回升，处于80%以上高位，现阶段淀粉价格较高，下游企业观望情绪加重，淀粉库存止降回升。

● 后市展望及策略建议

目前东北地区售粮进度过半，东北贸易商囤粮较多，供应偏紧。山东地区余粮只有四分之一左右，河北、河南玉米较为充足，现阶段华北地区主要依靠河北、河南玉米供应。距离春节仍有一个月，深加工企业仍有刚性补库需求，对玉米价格形成一定支撑。春节前生猪出栏较多，饲料需求可能减少，饲料企业采购总体较为谨慎。预计近期玉米价格震荡偏强，建议暂时观望。

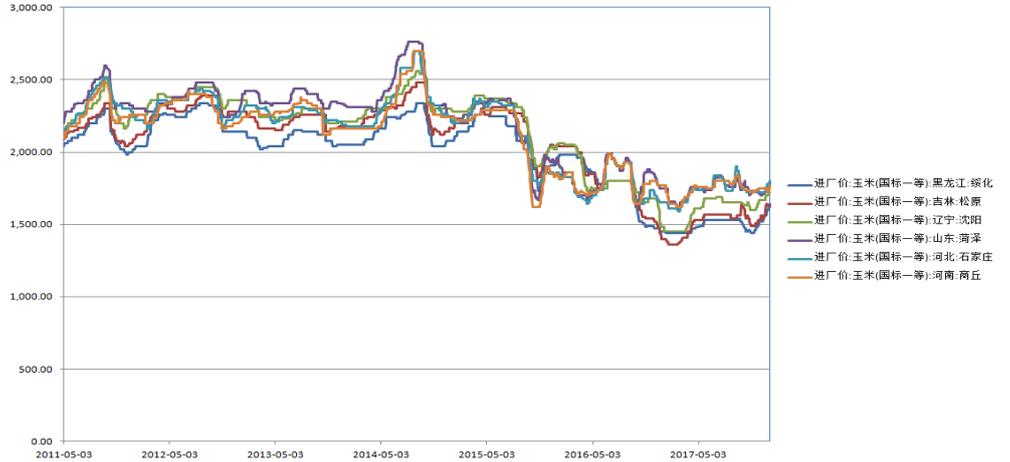
现阶段木薯淀粉、小麦淀粉与玉米淀粉的价差仍较大，玉米淀粉继续保持一定的价格优势，后期玉米价格可能偏强，对淀粉价格底部形成支撑。春节前备货进行中，下游企业需求总体尚可，淀粉企业手中仍有待执行订单，开机率保持高位，后期玉米淀粉库存可能稳中有升，或将打压玉米淀粉价格，预计近期玉米淀粉价格震荡调整，建议暂时观望，仅供参考。

1. 玉米基本面

1.1 玉米现货价格

上周玉米现货价格上涨，东北地区玉米购销紧张，贸易商囤货较多，华北地区玉米购销增多，东北玉米价格趋稳，华北玉米价格上涨。

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

1月2日广东港口玉米价格 1930 元/吨，鲅鱼圈港玉米价格 1790 元/吨，南北港口价差 140 元/吨，截止 1月5日，广东港口玉米价格上涨至 1960 元/吨，鲅鱼圈港玉米价格上涨至 1830 元/吨，南北港口价差 130 元/吨，南北港口价差缩小 10 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，上周北方港口库存下降 18.2 万吨，南方广东港口库存下降 16.9 万吨，南北港口库存总体下降。锦州港周库存下降 12.2 万吨，鲅鱼圈港周库存下降 2 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	160	147.8	-12.2
鲅鱼圈港	174.6	172.6	-2
北良	74.1	70.6	-3.5
大窑湾	26.7	26.2	-0.5
总计	435.4	417.2	-18.2
南方港口			
广东港(内贸)	78.1	61.2	-16.9

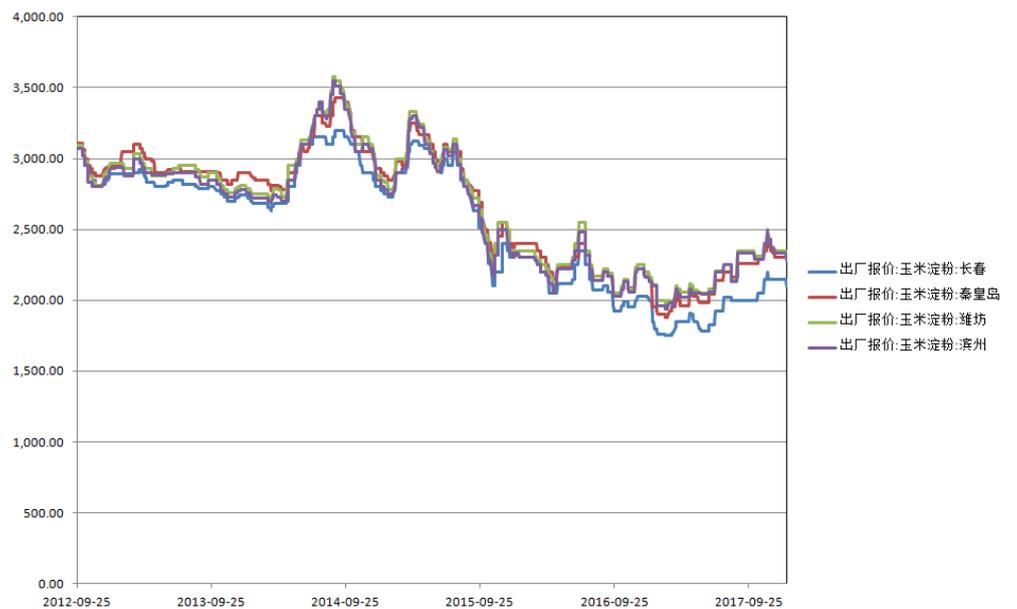
数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

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稳中下跌。玉米淀粉企业开机率回升，处于 80% 以上高位，玉米淀粉企业库存止降回升，打压玉米淀粉现货价格。

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

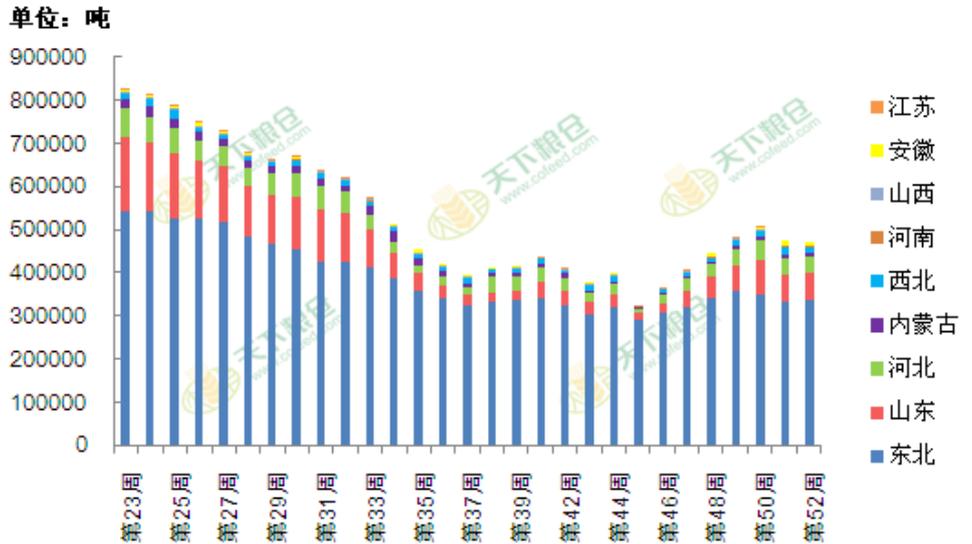
据调查的 60 家玉米淀粉加工企业，上周玉米淀粉加工企业玉米淀粉库存总量 48.31 万吨，较上上周 47.07 万吨，库存增加 2.63%，下游企业观望情绪较重，玉米淀粉库存止降回升。

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1周）	上周（第52周）	增减幅
山东	24	62400	64500	-3.26%
河北	11	38500	39000	-1.28%
河南	4	1000	1100	-9.09%
山西	3	100	0	
西北	2	13500	15600	-13.46%
安徽	2	4000	8000	-50.00%
江苏	1	0	0	
内蒙古	3	6300	7500	-16.00%
东北	10	357300	335000	6.66%
总计	60	483100	470700	2.63%

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

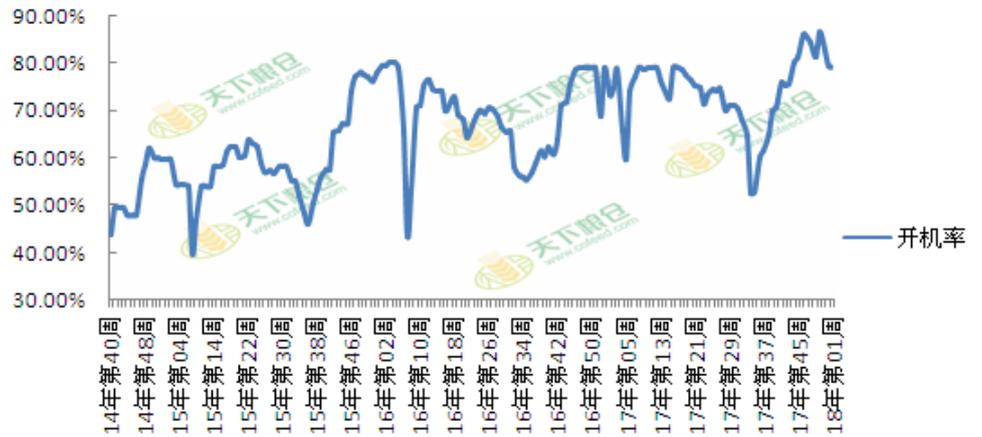
据天下粮仓调查的 67 家玉米淀粉加工企业，上周开机率 80.07%，较上上周的 79.73% 上升 0.34%，开机率略有回升，继续保持高位。

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1周	第52周	增减	第1周	第52周	增减	第1周	第52周	增减
东北（18家）	223100	223100	0	156170	156170	0	89.78%	89.78%	0.00%
山东（24家）	283500	284700	-1200	198450	199290	-840	79.72%	80.06%	-0.34%
河北（10家）	101150	99400	1750	70805	69580	1225	73.13%	71.86%	1.27%
山西（4家）	0	0	0	0	0	0	0.00%	0.00%	0.00%
河南（4家）	13000	10500	2500	9100	7350	1750	41.27%	33.33%	7.94%
陕西（1家）	29400	29400	0	20580	20580	0	84.00%	84.00%	0.00%
内蒙古（3家）	39900	39900	0	27930	27930	0	100.00%	100.00%	0.00%
其他（4）	23800	23800	0	16660	16660	0	91.89%	91.89%	0.00%
总计(66家)	713850	710800	3050	499695	497560	2135	80.07%	79.73%	0.34%

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

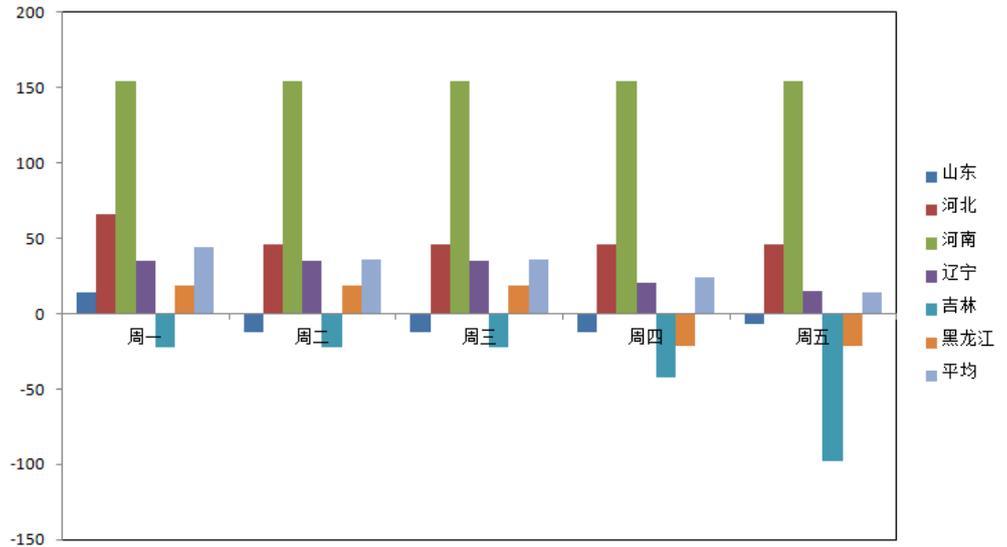


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.4 玉米淀粉加工利润

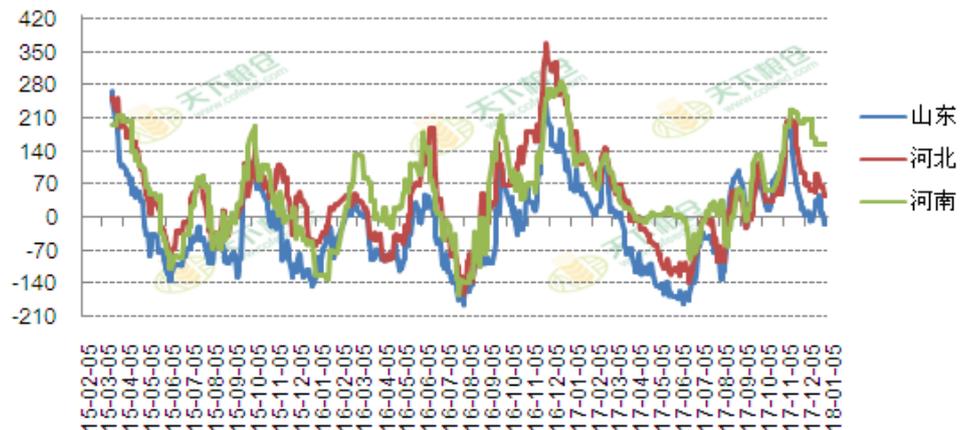
上周玉米淀粉企业加工利润下降，华北地区河北、河南玉米淀粉企业加工利润较为稳定，东北地区玉米淀粉企业、山东玉米淀粉企业加工利润下降，吉林地区玉米淀粉企业加工利润下降幅度最大，截至周五，吉林、黑龙江、山东玉米淀粉企业加工利润处于亏损状态。

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。