

周度报告

兴证期货·研发产品系列

全球商品研究·玉米、玉米淀粉

补库需求带动供应偏紧

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15日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周玉米、玉米淀粉期价震荡调整，现货市场玉米价格上涨，玉米淀粉价格先抑后扬。

9号、12号山西中储粮开始进行轮换玉米竞价销售，共成交39270吨，9号拍卖成家率100%，成交均价1870元/吨，较1825元/吨起拍价溢价较高，12日拍卖成交率下降至39%，成交均价也随之回落至1858元/吨。东北中储粮停止轮入，轮出拍卖玉米即将投放。深加工企业玉米到货量较少，节前补库需求较强，玉米购销仍偏紧，玉米价格较为坚挺。

玉米价格继续上涨，带动淀粉企业生产成本提高，淀粉企业加工利润压缩，除河北、河南外，大部分地区淀粉企业加工利润进入亏损，企业提价意愿加强。现阶段淀粉价格较高，下游企业观望情绪较重，淀粉企业大多在执行已有订单，淀粉库存继续回升。

● 后市展望及策略建议

目前东北地区售粮进度过半，贸易商囤粮较多，流通玉米偏紧，华北地区余粮还有60%左右，粮质偏差，优质玉米供应紧张。距离春节还有一个半月，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，饲料需求或将减少，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。

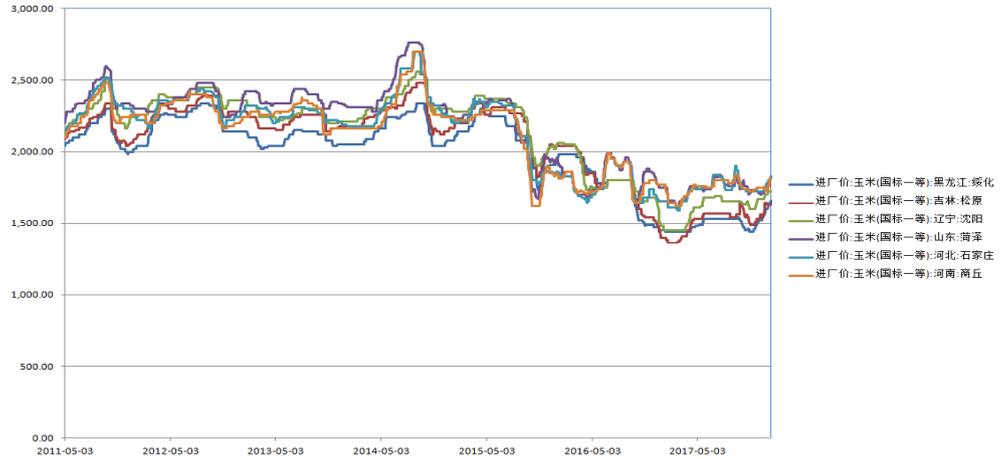
木薯淀粉与玉米淀粉仍有900元/吨左右的价差，玉米淀粉继续保持一定的价格优势，对淀粉价格形成一定支撑。春节前备货进行中，淀粉企业手中仍有待执行订单，开机率保持高位，淀粉库存继续上升，下游企业观望情绪较重，需求未有明显好转，随着春节临近，淀粉企业新增订单减少，玉米淀粉库存可能偏高，打压玉米淀粉价格，预计近期玉米淀粉价格震荡调整，建议暂时观望，仅供参考。

1. 玉米基本面

1.1 玉米现货价格

上周玉米现货价格上涨，深加工、饲料企业有节前补库需求，玉米购销仍偏紧，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8日广东港口玉米价格 1980 元/吨，鲅鱼圈港玉米价格 1870 元/吨，南北港口价差 110 元/吨，截止 1月12日，广东港口玉米价格下跌至 1960 元/吨，鲅鱼圈港玉米价格下跌至 1850 元/吨，南北港口价差 110 元/吨，南北港口价差维持不变。

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 0.1 万吨，南方广东港口库存上升 8.4 万吨，港口库存总体北减南增。锦州港周库存上升 2 万吨，鲅鱼圈港周库存下降 3.2 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	147.8	149.8	2
鲅鱼圈港	172.6	169.4	-3.2
北良	70.6	72.2	1.6
大窑湾	26.2	25.7	-0.5
总计	417.2	417.1	-0.1
南方港口			
广东港(内贸)	61.2	69.6	8.4

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先抑后扬。玉米成本提升，下游企业观望情绪较重，玉米淀粉企业库存继续回升，淀粉企业加工利润进入亏损，提价意愿增强。

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

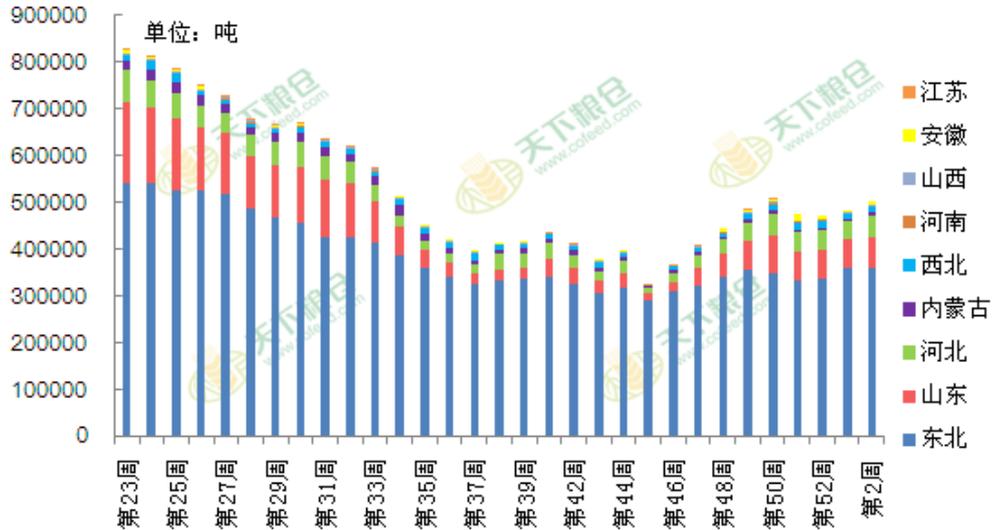
据调查的 60 家玉米淀粉加工企业，上周玉米淀粉加工企业玉米淀粉库存总量 50.31 万吨，较上上周 48.31 万吨，库存增加 4.14%，下游企业观望情绪较重，玉米淀粉库存继续回升。

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2周）	上周（第1周）	增减幅
山东	24	64800	62400	3.85%
河北	11	44500	38500	15.58%
河南	4	1300	1000	30.00%
山西	3	2000	100	1900.00%
西北	2	14300	13500	5.93%
安徽	2	7000	4000	75.00%
江苏	1	0	0	
内蒙古	3	8500	6300	34.92%
东北	10	360700	357300	0.95%
总计	60	503100	483100	4.14%

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

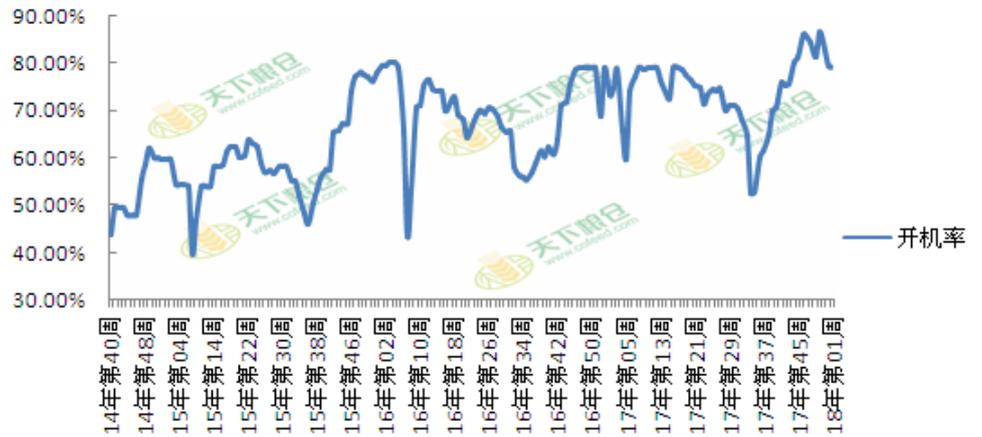
据天下粮仓调查的 67 家玉米淀粉加工企业，上周开机率 80.07%，较上上周的 79.73% 上升 0.34%，开机率回升，继续保持高位。

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

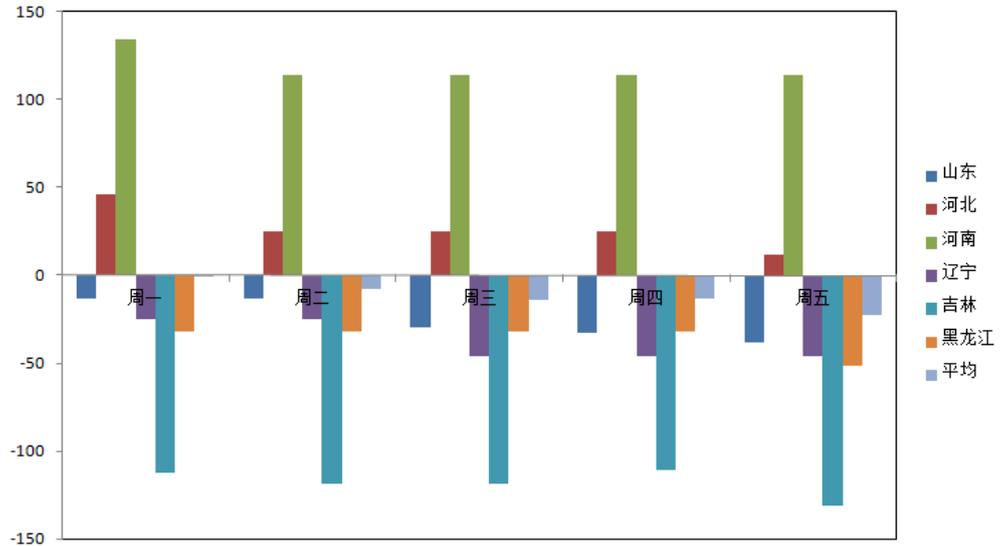


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.4 玉米淀粉加工利润

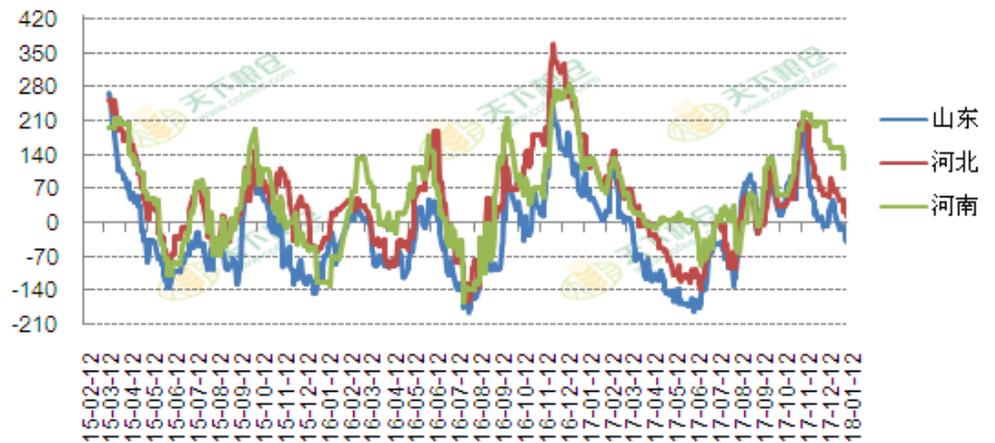
上周玉米淀粉企业加工利润继续下降，除河北、河南玉米淀粉企业加工利润处于盈利状态，其它地区玉米淀粉企业加工利润处于亏损状态。华北山东、河北地区玉米淀粉企业加工利润下降幅度最大。

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。