

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

政策拍卖启动，市场降温

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22日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周玉米、玉米淀粉期价下跌，现货市场玉米价格下跌，玉米淀粉价格先扬后抑。

东北中储粮停止轮入，17号内蒙中储粮玉米竞价销售拍卖成交31265吨，拍卖成家率100%，成交均价1768元/吨，较1737元/吨起拍价溢价较高，受国家竞价销售拍卖玉米影响，市场心态略有转变，贸易商出货增多，玉米现货价格滞涨回落。

玉米价格较高，导致淀粉企业生产成本提高，淀粉企业加工利润压缩，除河南外，大部分地区淀粉企业加工利润处于亏损状态，企业提价意愿加强。现阶段淀粉价格较高，下游需求未有明显好转，淀粉库存继续回升。

● 后市展望及策略建议

东北地区基层售粮进度62%，同比快8%，华北地区基层售粮进度47%，同比快4%，贸易商囤粮较多，挺价心态较强。国家竞价销售拍卖玉米陆续启动，成交溢价较高，虽然总量很小，但是释放国家政策调控价格的信息，23号北京国家粮食交易中心将竞价销售拍卖玉米3.05万吨，25号中储粮将竞价销售拍卖玉米3.5万吨，一定程度上加强贸易商出货积极性。距离春节还有不到一个月，深加工、饲料企业仍有刚性补库需求，对玉米价格形成一定支撑。预计近期玉米价格震荡调整，建议暂时观望。

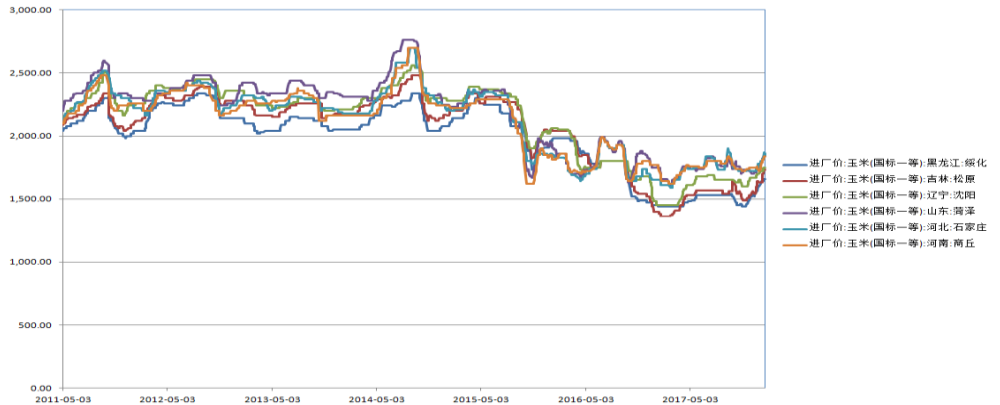
木薯淀粉与玉米淀粉仍有900元/吨左右的价差，玉米淀粉继续保持一定的价格优势，对淀粉价格形成一定支撑。春节前淀粉下游企业备货逐渐进入尾声，淀粉企业开机率保持高位，淀粉库存继续上升，下游企业观望情绪较重，需求未有明显好转，玉米淀粉库存或将继续保持上升态势，打压玉米淀粉价格，预计近期玉米淀粉价格震荡调整，建议暂时观望，仅供参考。

1. 玉米基本面

1.1 玉米现货价格

上周玉米现货价格滞涨下跌，东北中储粮停止轮入，拍卖玉米溢价较高，受国家竞价销售拍卖玉米影响，市场心态略有转变，贸易商出货增多，玉米现货价格滞涨回落。

图 1：玉米现货价格走势（元/吨）

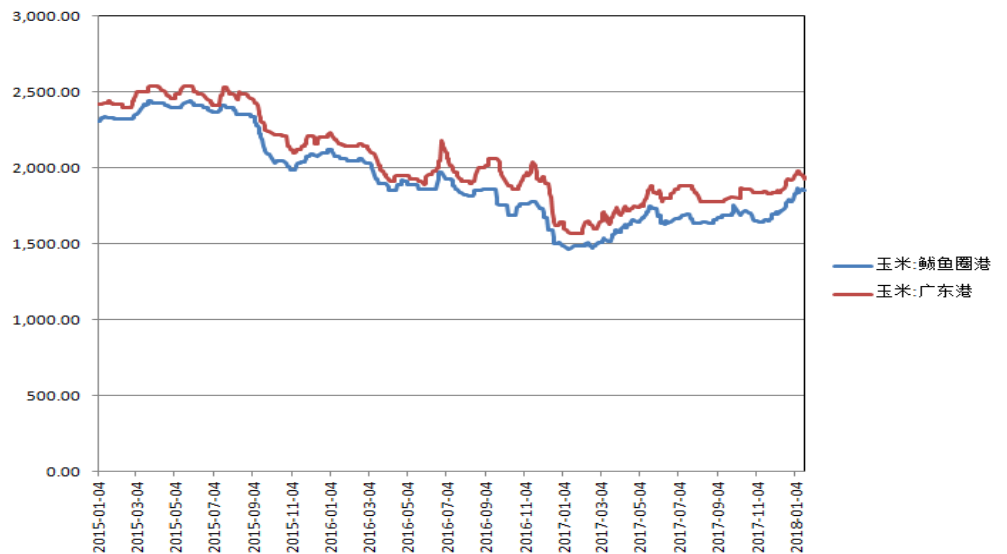


数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.2 港口玉米价格

1月15日广东港口玉米价格190元/吨，鲅鱼圈港玉米价格1860元/吨，南北港口价差100元/吨，截止1月19日，广东港口玉米价格下跌至1930元/吨，鲅鱼圈港玉米价格下跌至1850元/吨，南北港口价差80元/吨，南北港口价差缩小20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 0.4 万吨，南方广东港口库存下降 0.4 万吨，港口库存总体减少。锦州港周库存下降 0.8 万吨，鲅鱼圈港周库存上升 1.2 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	149.8	149	-0.8
鲅鱼圈港	169.4	170.6	1.2
北良	72.2	68.9	-3.3
大窑湾	25.7	28.2	2.5
总计	417.1	416.7	-0.4
南方港口			
广东港(内贸)	71.2	71.2	-0.4

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扬后抑。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

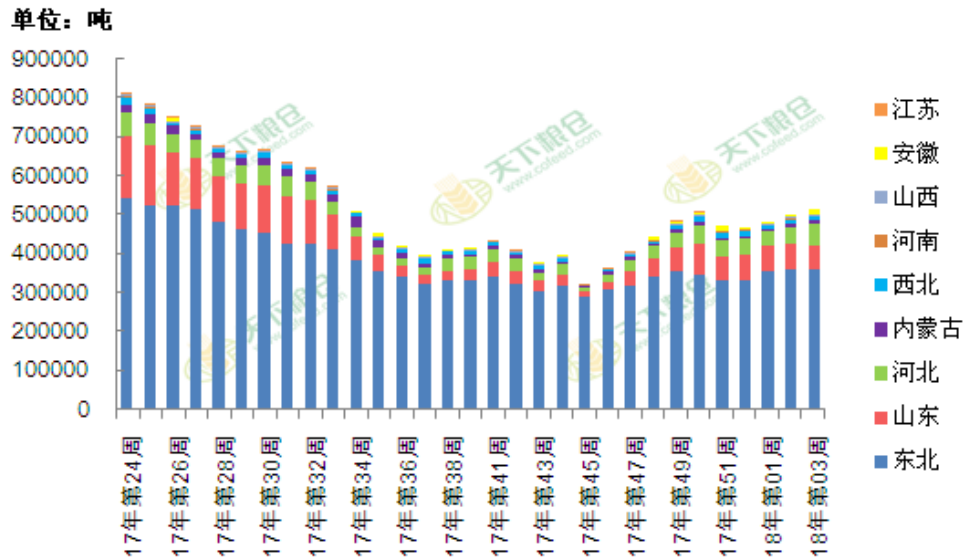
据调查的 60 家玉米淀粉加工企业，上周玉米淀粉加工企业玉米淀粉库存总量 51.41 万吨，较上上周 50.31 万吨，库存增加 2.19%，玉米淀粉库存继续回升。

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3周）	上周（第2周）	增减幅
山东	24	59500	64800	-8.18%
河北	11	57300	44500	28.76%
河南	4	1500	1300	15.38%
山西	3	200	2000	-90.00%
西北	2	14700	14300	2.80%
安徽	2	12000	7000	71.43%
江苏	1	0	0	
内蒙古	3	6000	8500	-29.41%
东北	10	362900	360700	0.61%
总计	60	514100	503100	2.19%

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

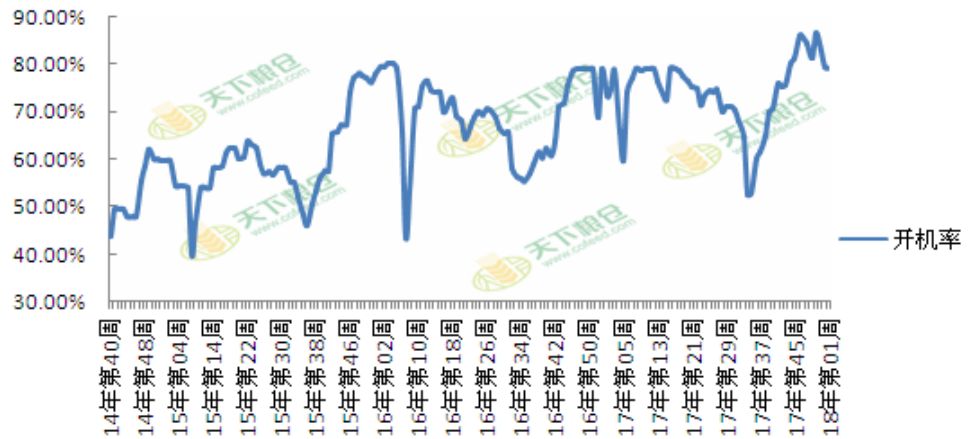
据天下粮仓调查的 67 家玉米淀粉加工企业，上周开机率 80.07%，较上上周的 79.73% 上升 0.34%，开机率回升，继续保持高位。

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

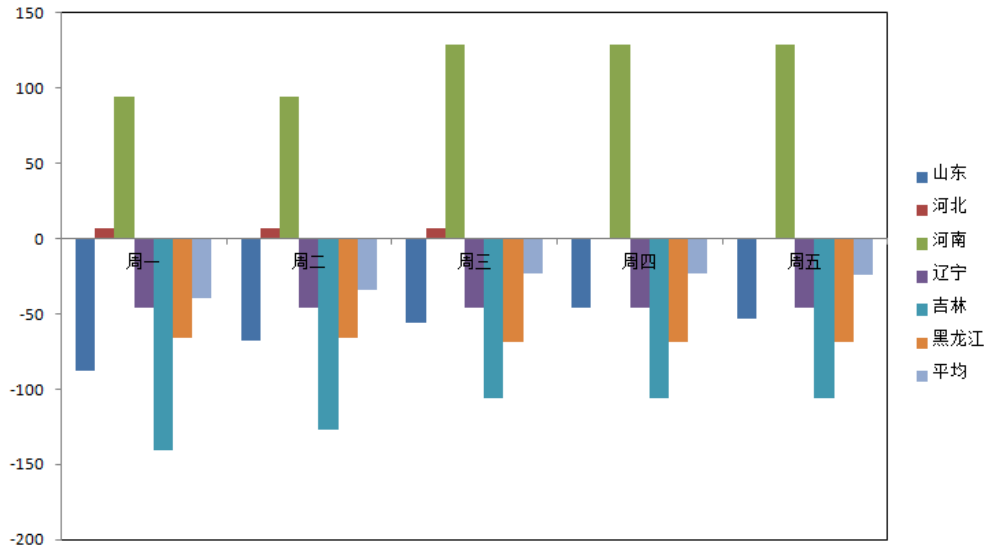


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.4 玉米淀粉加工利润

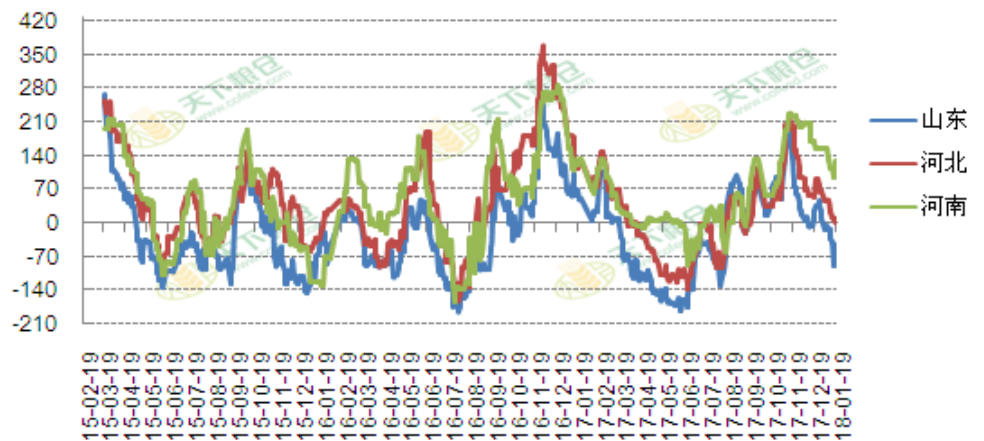
上周玉米淀粉企业加工利润略有回升，除河南玉米淀粉企业加工利润处于盈利状态，其它地区玉米淀粉企业加工利润处于亏损状态。由于玉米价格较高，淀粉企业加工利润被压缩，未有明显好转。

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。