

节前继续保持稳定

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

黄维

从业资格编号: F3015232

联系人

程然

021-68982740

chengran@xzfutures.com

2018年2月12日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周玉米、玉米淀粉期价震荡上涨，现货市场玉米、玉米淀粉价格总体保持稳定。

春节前一周大部分饲料企业、玉米深加工企业备货基本结束，部分企业还有少量备货动作，玉米市场购销转淡。物流运输方面，虽然中东部寒潮好转，但是随着春节临近，物流运输陆续停滞。港口方面，北方港口库存下降 3.9 万吨，南方广东港口库存下降 13.2 万吨，年前玉米购销转淡，港口库存下降，玉米现货市场总体保持稳定格局。

玉米价格仍然处于高位，淀粉企业生产成本较高，下游企业备货结束，需求方面未有好转，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继续处于亏损状态。淀粉企业开机率 78.78%，回落 1.29%，淀粉企业库存 51.79 万吨，库存增加 3.54%，库存继续保持上升趋势。

● 后市展望及策略建议

春节前玉米购销基本结束，现货价格持稳，昆明国家粮食交易中心将于 2 月 12 日举办省级储备玉米公开竞价采购交易会，拍卖玉米 4950 吨。由于今年售粮进度偏快，叠加深加工企业产能扩张，年后中长线来看玉米供给或将偏紧。预计近期玉米价格以区间震荡行情为主，建议暂时观望。

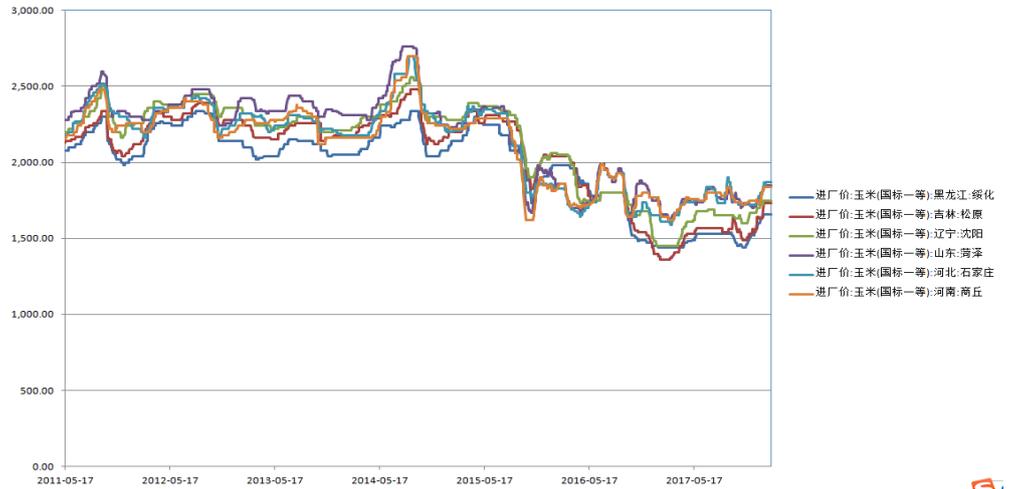
春节前淀粉下游企业备货基本停滞，淀粉企业开机率下滑，淀粉库存继续上升，春节期间东北大部分淀粉企业维持正常开工，华北地区因利润不佳，节日氛围浓厚，部分企业停产，开机率大幅下滑，预计全国开机率 55%。预计近期玉米淀粉价格震荡调整，建议暂时观望，仅供参考。

1. 玉米基本面

1.1 玉米现货价格

上周玉米现货价格总体稳定。年前大多数企业基本备货结束，玉米购销清淡，物流运输停滞，玉米价格保持稳定。

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

2月5日广东港口玉米价格 1930 元/吨，鲅鱼圈港玉米价格 1870 元/吨，南北港口价差 60 元/吨，截止 2月9日，广东港口玉米价格上涨至 1960 元/吨，鲅鱼圈港玉米价格保持 1870 元/吨，南北港口价差 90 元/吨，南北港口价差扩大 30 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 3.9 万吨，南方广东港口库存下降 13.2 万吨，年前玉米购销转淡，港口库存下降。锦州港周库存上升 5.3 万吨，鲅鱼圈港周库存下降 7 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	143.2	148.5	5.3
鲅鱼圈港	159.1	152.1	-7
北良	74.4	73.2	-1.2
大窑湾	26.6	25.6	-1
总计	403.3	399.4	-3.9
南方港口			
广东港(内贸)	106.7	93.5	-13.2

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总体较稳，部分地区略有下跌。玉米淀粉生产成本提升，下游备货结束，玉米淀粉企业库存继续回升。

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

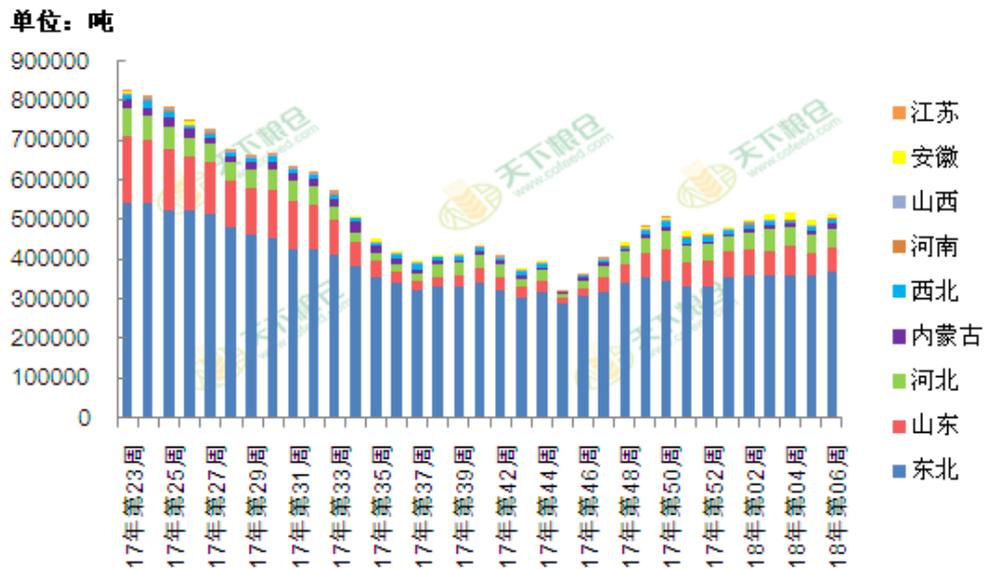
据调查的 60 家玉米淀粉加工企业，上周玉米淀粉加工企业玉米淀粉库存总量 51.79 万吨，较上上周 50.02 万吨，库存增加 3.54%，玉米淀粉库存继续上升。

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6周）	上周（第5周）	增减幅
山东	24	60000	59600	0.67%
河北	11	48300	46100	4.77%
河南	4	900	1400	-35.71%
山西	3	0	2000	
西北	2	11700	11300	3.54%
安徽	2	12000	13000	-7.69%
江苏	1	0	0	
内蒙古	3	15000	7500	100.00%
东北	10	370000	359300	2.98%
总计	60	517900	500200	3.54%

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

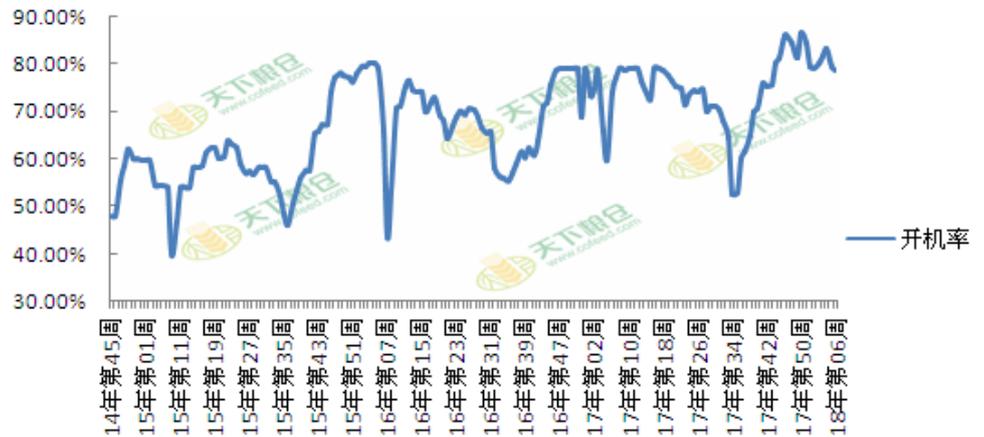
据天下粮仓调查的 67 家玉米淀粉加工企业，上周开机率 78.78%，较上上周的 80.07% 回落 1.29%，年前开机率开始下滑。

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6月	第5月	增减	第6月	第5月	增减	第6月	第5月	增减
东北（18家）	227500	223100	4400	159250	156170	3080	91.55%	89.78%	1.77%
山东（24家）	282680	283200	-520	197876	198240	-364	79.49%	79.64%	-0.15%
河北（10家）	101800	101800	0	71260	71260	0	73.60%	73.60%	0.00%
山西（4家）	0	0	0	0	0	0	0.00%	0.00%	0.00%
河南（4家）	14000	14000	0	9800	9800	0	44.44%	44.44%	0.00%
陕西（1家）	17500	28000	-10500	12250	19600	-7350	50.00%	80.00%	-30.00%
内蒙古（3家）	39900	39900	0	27930	27930	0	100.00%	100.00%	0.00%
其他（4）	19000	23800	-4800	13300	16660	-3360	73.36%	91.89%	-18.53%
总计(66家)	702380	713800	-11420	491666	499660	-7994	78.78%	80.07%	-1.29%

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

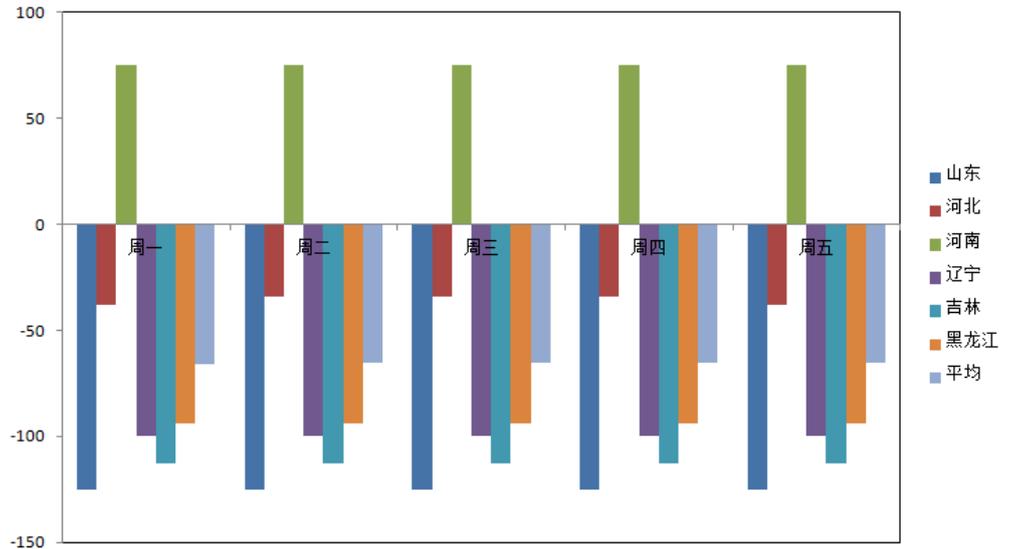


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.4 玉米淀粉加工利润

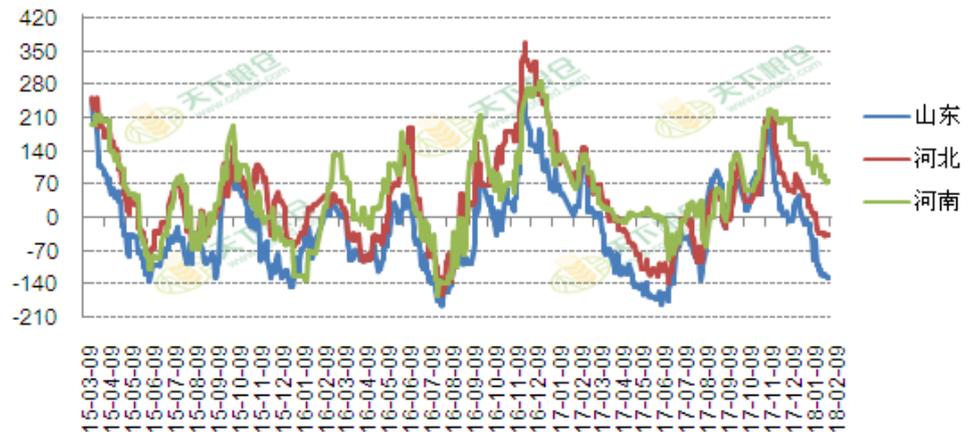
上周玉米淀粉企业加工利润保持稳定，除河南玉米淀粉企业加工利润处于盈利状态，其它地区玉米淀粉企业加工利润继续处于亏损状态。由于玉米价格较高，淀粉企业下游需求不佳，加工利润未有明显好转。

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。