

临储预期打压，东北补贴出台

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3月12日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周玉米、玉米淀粉期价区间震荡，现货市场玉米、玉米淀粉价格下跌。

中储粮继续玉米拍卖，3月13日吉林中储粮计划拍卖玉米5.4万吨，全部流拍；14日山西中储粮拍卖玉米5.2万吨，成交率46%，内蒙古中储粮拍卖玉米2.9万吨，成交率85%；16日山东中储粮拍卖玉米1.2万吨，成交率65%，拍卖溢价较少。由于临储拍卖提前预期，贸易商出货积极性提高，玉米上量有所提高，玉米供应增加。周四吉林、黑龙江深加工、饲料企业补贴政策流出，补贴从3月15日至4月30日收购本省玉米并于6月30日前加工，年产量10万吨以上的深加工、饲料企业，吉林补贴100元/吨，黑龙江补贴150元/吨。

玉米价格仍处于高位，淀粉企业生产成本高企，大部分地区淀粉企业加工利润继续处于亏损状态。上周开机率77.55%，较前一周75.11%回升2.44%，淀粉企业开机率继续上升，开机率处于较高位，淀粉需求处于淡季，下游企业追涨谨慎，高价位淀粉订单成交有限，玉米淀粉库存总量64.63万吨，较前一周的58.51万吨，库存上升10.46%，淀粉库存继续上升。

● 后市展望及策略建议

补贴政策的出台利多东北地区玉米价格，由于补贴持续时间偏短，东北基层玉米本就偏少，补贴使得现阶段东北新作玉米更为紧俏，一定程度上缓解了临储玉米拍卖预期偏空的市场情绪。下游方面，养殖业、淀粉需求处于淡季，生猪价格的持续下跌致使农户补栏积极性不佳，饲料需求偏弱，在国储玉米大量拍卖前，东北地区玉米价格可能偏强，预计玉米价格以震荡调整为主，建议暂时观望。

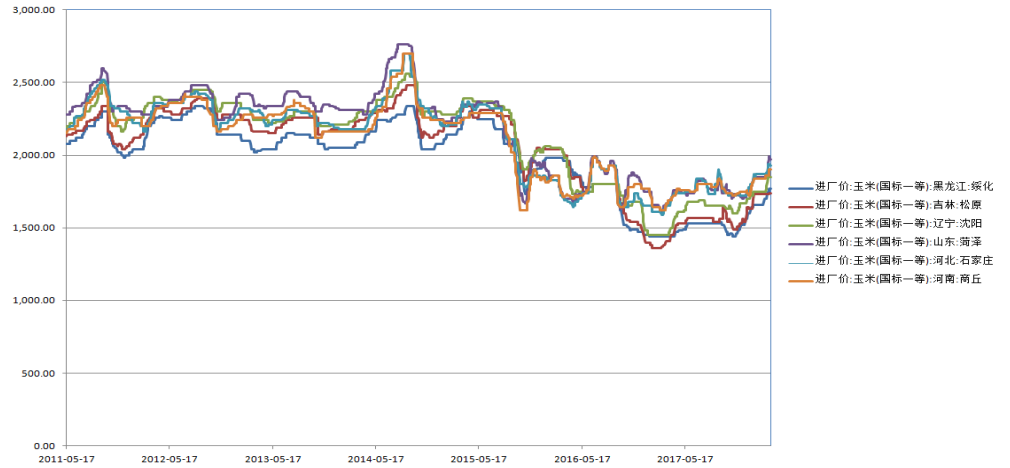
淀粉企业开机率处于高位，下游需求处于淡季，库存持续上升中，吉林、黑龙江深加工补贴使得东北淀粉企业具有价格优势，后期淀粉库存增速或将提高，预计近期玉米淀粉价格震荡偏弱，建议暂时观望，仅供参考。

1. 玉米基本面

1.1 玉米现货价格

上周玉米现货价格下跌后略有反弹。由于临储拍卖预期提前，贸易商出货积极性提高，玉米上量有所提高，玉米供应增加。周四吉林、黑龙江深加工、饲料企业补贴政策流出，利多玉米价格。

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

3月12日广东港口玉米价格2030元/吨，鲅鱼圈港玉米价格1950元/吨，南北港口价差80元/吨，截止3月16日，广东港口玉米价格下跌至2020元/吨，鲅鱼圈港玉米价格下跌至1910元/吨，南北港口价差100元/吨，南北港口价差扩大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 部分深加工企业玉米库存

深加工企业玉米库存方面，上周 56 家深加工企业玉米库存 213.85 万吨，较前一周下降 12.9 万吨，降幅 5.69%。玉米阶段性供应偏紧，深加工企业提价收购，玉米库存继续下降。

表 1: 56 家深加工企业玉米库存

地区	调查企业样本数	18年第10周	18年第9周	增减
山东	20	36	46.4	-22.41%
河北	8	7.2	8.25	-12.73%
河南	7	6.3	5.8	8.62%
安徽	2	1.6	2.6	-38.46%
山西	1	0.3		
陕西	2	8	5	60.00%
宁夏	1	3	3	0.00%
内蒙古	4	50.5	59.5	-15.13%
东北	11	100.95	96.2	4.94%
总计	56	213.85	226.75	-5.69%

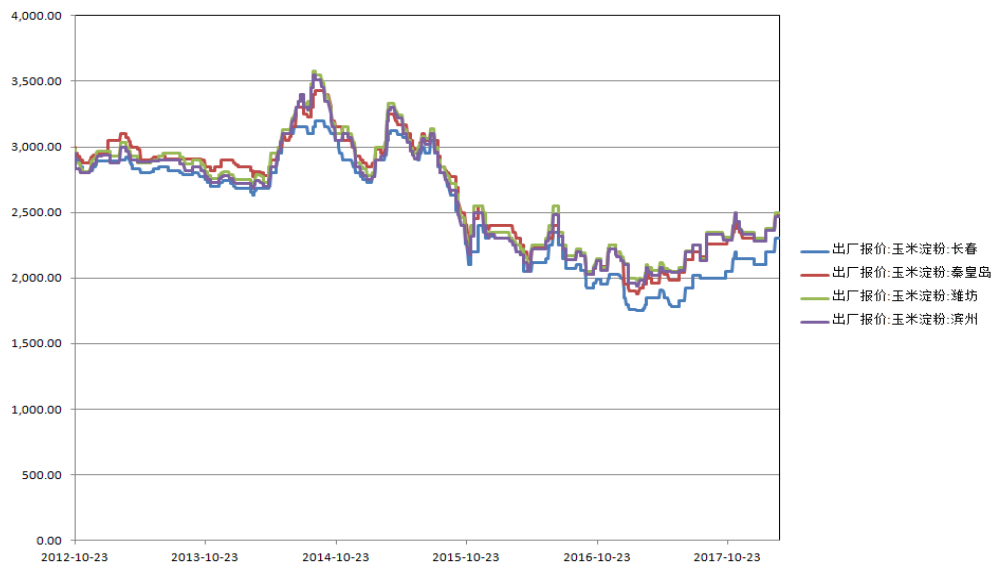
数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

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下跌，淀粉需求处于淡季，下游企业追涨谨慎，高价位淀粉订单成交有限，淀粉企业开机率、库存继续上升，压制定粉价格。

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

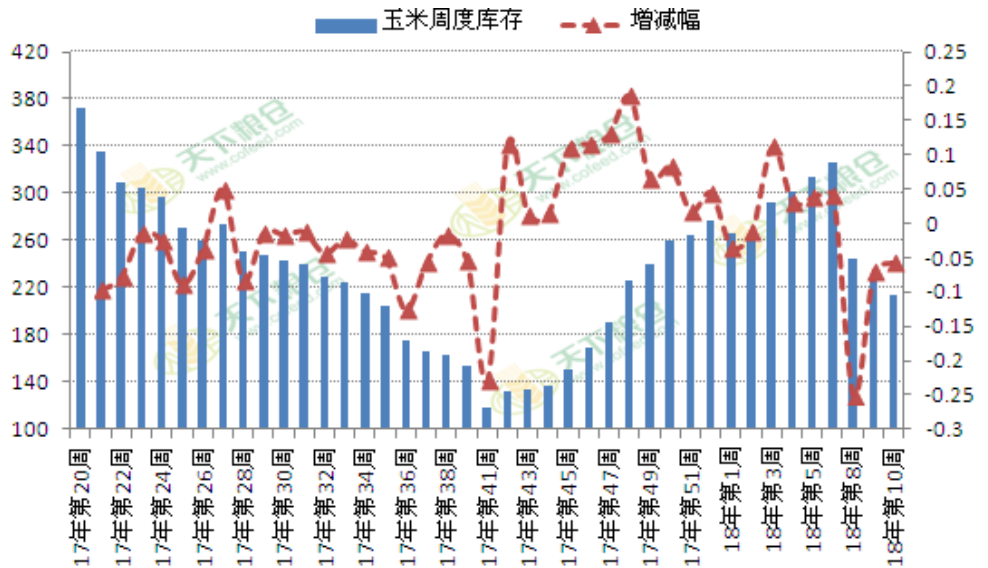
据调查的 60 家玉米淀粉加工企业，上周玉米淀粉加工企业玉米淀粉库存总量 64.63 万吨，较前一周 58.51 万吨，库存上升 10.46%，淀粉价格处于高位，淀粉需求处于淡季，下游企业追涨谨慎，淀粉库存继续上升。

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11周）	上周（第10周）	增减幅
山东	24	102800	94300	9.01%
河北	11	54000	59200	-8.78%
河南	4	1000	1100	-9.09%
山西	3	0	0	
西北	2	3500	6900	-49.28%
安徽	2	6000	3000	100.00%
江苏	1	0	100	-100.00%
内蒙古	3	12000	8500	41.18%
东北	10	467000	412000	13.35%
总计	60	646300	585100	10.46%

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

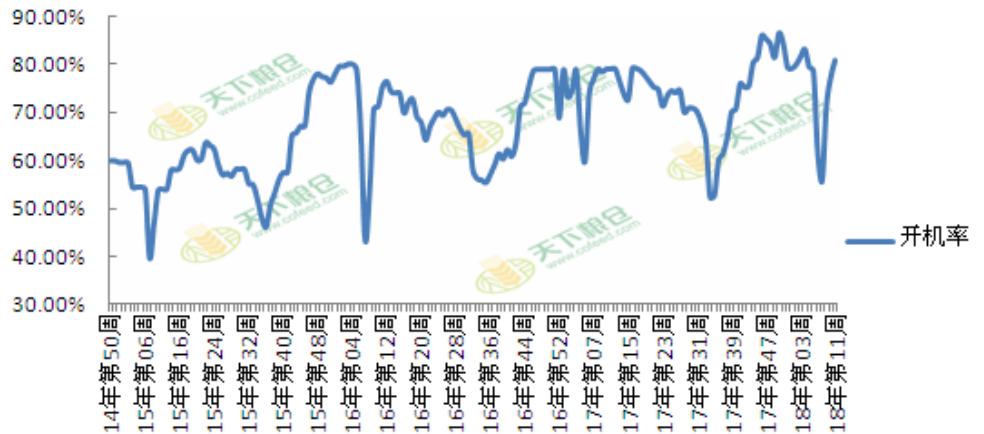
据天下粮仓调查的 67 家玉米淀粉加工企业，上周开机率 77.55%，较前一周 75.11% 回升 2.44%，淀粉企业开机继续上升。

表 3: 67 家玉米淀粉企业开机率

地区	玉米加工量			淀粉产量			产能利用率（开机率）		
	第11月	第10月	增减	第11月	第10月	增减	第11月	第10月	增减
东北	220500	215700	4800	154350	150990	3360	88.73%	86.80%	1.93%
山东	293380	273680	19700	205366	191576	13790	82.50%	76.96%	5.54%
河北	93800	97050	-3250	65660	67935	-2275	67.81%	70.16%	-2.35%
山西	4200	3000	1200	2940	2100	840	25.00%	17.86%	7.14%
河南	11700	14000	-2300	8190	9800	-1610	37.14%	44.44%	-7.30%
陕西	10600	14700	-4100	7420	10290	-2870	30.29%	42.00%	-11.71%
内蒙古	39900	39900	0	27930	27930	0	100.00%	100.00%	0.00%
其他	17300	11600	5700	12110	8120	3990	66.80%	44.79%	22.01%
总计	691380	669630	21750	483966	468741	15225	77.55%	75.11%	2.44%

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

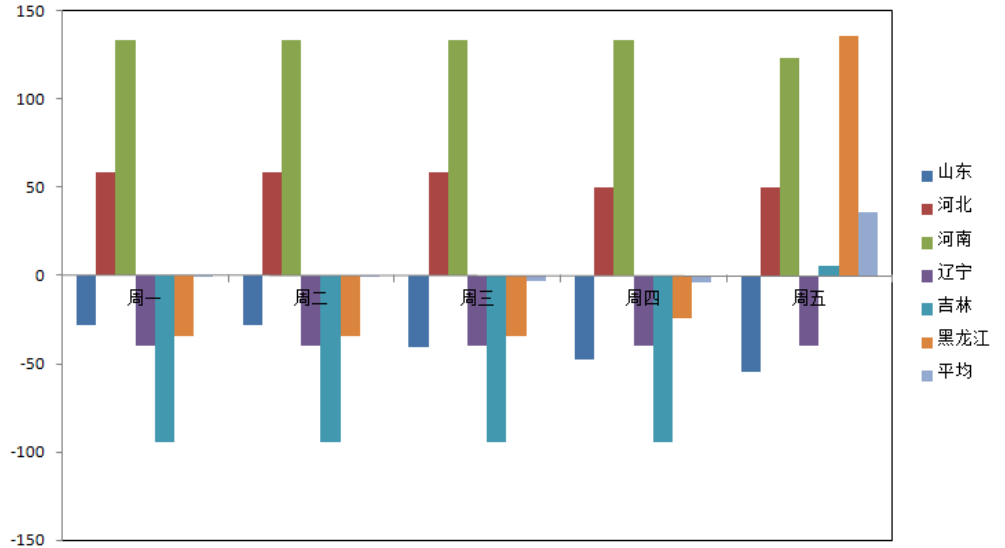


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.4 玉米淀粉加工利润

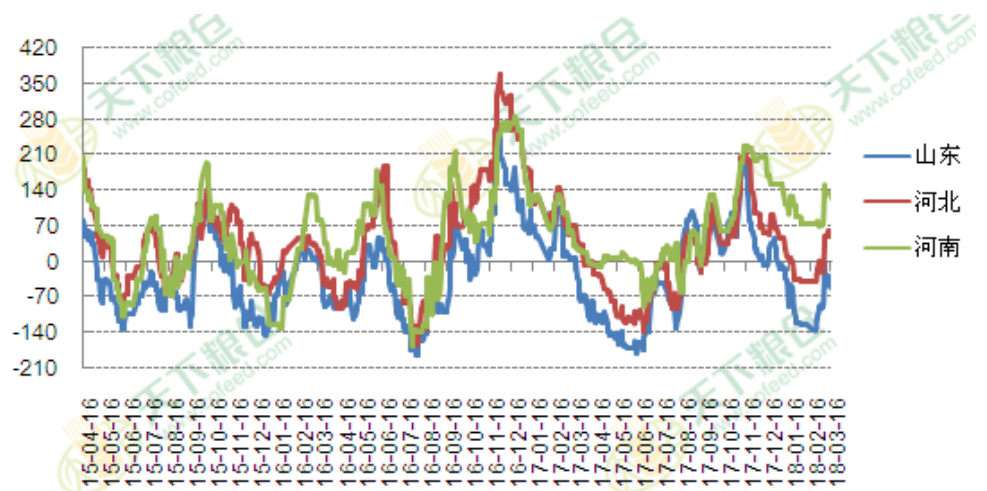
上周玉米淀粉企业加工利润总体继续处于亏损，河北、河南玉米淀粉企业加工利润处于盈利状态，周五黑龙江、吉林公布深加工补贴，加工利润转为盈利状态。

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。