

兴证期货·研发中心

2018年4月25日 星期三

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](mailto:chengran@xzfutures.com)

## 内容提要

在本次东北地区玉米深加工企业调研中，我们走访了吉林、黑龙江地区较有代表性的玉米深加工企业，包括玉米淀粉、氨基酸、酒精企业。

根据此次调研结果显示，大多数深加工企业并未参与首轮临储玉米拍卖，参与主体以贸易商居多，深加工企业对于现阶段拍卖粮大多持谨慎观望的心态。5月中下旬市面上新粮基本消耗殆尽，5月企业会适当参与临储拍卖。

拍卖陈粮的质量方面，由于东北深加工企业的加工工艺、设备等方面较为适应东北烘干陈粮，拍卖陈粮大都可以在东北企业使用，华北企业由于设备工艺的不同，更习惯于使用华北自然晾晒粮，对于拍卖的烘干陈粮的使用可能存在一定问题，根据粮质的不同可能会导致淀粉收率降低、糊化，但是整体影响不大。

今年东北地区的补贴金额少，补贴时间短，算上补贴和副产品收入，淀粉企业基本处于盈利线之上。酒精行业由于总体产能过剩，白酒需求在减少，利润处于盈亏平衡水平线附近，略有亏损。全国玉米酒精消耗玉米量占玉米深加工消耗玉米总量的14%，燃料乙醇消耗玉米量占玉米深加工消耗玉米总量的12%，而淀粉消耗玉米量占玉米深加工消耗玉米总量的52%，相对淀粉，酒精行业消耗玉米量较小。

临储玉米库存庞大，今年有5000多万吨的14年玉米面临出库，目前临储玉米投放力度也较大，且14年玉米粮质偏差，后期拍卖玉米溢价或将逐步缩小，5至9月玉米价格大概率偏弱运行，打压淀粉价格。目前全国淀粉企业开机率处于高位，调研的淀粉企业基本处于正常开机状态，暂无停产减产计划，后期若无较大环保检查，东北淀粉企业开机率可能继续保持高位。5-9月份玉米淀粉下游消费迎来旺季，淀粉需求或将好转，对于淀粉价格形成一定支撑，但是整体来看，预计5-9月玉米淀粉价格仍以震荡偏弱行情为主。

## 1. 玉米深加工企业

### 1.1 长春某深加工企业

企业位于吉林省长春市。玉米总消化能力达 600 万吨/年，主要产品有燃料乙醇（120 万吨/年）、食用酒精、DDGS（33 万吨/年）、淀粉（180 万吨/年）、葡萄糖（40 万吨/年）、果葡糖浆（60 万吨/年）、玉米油（12 万吨/年）、柠檬酸、饲料等。企业燃料乙醇、糖浆产量全国第一，淀粉产量全国第二。企业计划在未来三年内将从现在的 600 万吨年消耗玉米用量扩到 1500 万吨，主要通过并购和新建来完成。

目前企业玉米原料库存整体偏少，临储玉米首轮拍卖未参与，大多数企业持观望的心态，企业后期会适当参与临储拍卖。企业领导认为按照目前的投放量来看，后期拍卖价格溢价空间应该比较有限，正常情况下第一拍价格溢价合理区间应该在 30-50 元/吨，之后溢价会逐步降低，后期价格在成本线上概率较大。拍卖玉米出库方面，一般当地出库时间在两周左右，但主要还是视需求和车源情况来定。拍卖陈粮的质量对于该企业来说没有问题，可以使用，据公司领导了解，由于东北深加工企业的加工工艺、设备等方面较为适应烘干陈粮，拍卖陈粮大都可以在东北企业使用，华北企业由于设备工艺的不同，更习惯于使用华北自然晾晒粮，对于拍卖烘干陈粮的使用可能存在一定问题，根据粮质的不同可能会导致淀粉收率降低、糊化，但是整体影响不大。企业加工成本方面，企业负责人认为按完全成本折算，东北企业全年平均加工成本应该在 600-650 元左右，其中变动成本 350 元/吨，固定成本 250-300 元/吨。

下游需求方面，由于木薯淀粉价格偏高，今年玉米淀粉出口情况有所增加，去年全年出口量为 20 万吨（属于偏高水平，往年只有 4-5 万吨的出口量），今年截止四月中旬出口量已有 8 万吨，出口地区以东南亚地区为主。淀粉下游消费需求较大的主要是化工、食品饮料板块。由于今年补贴时间短、金额少，实际意义不大，企业利润处于盈利线之上。

### 1.2 长春某酒精企业

企业旗下有三家工厂，分别是吉粮天裕、吉林博大生化、以及梅河口阜康。总玉米消化能力达 350 万吨/年。年产酒精 120 万吨、DDGS98 万吨以及其他副产品。酒精产品食用酒精占 90%，工业酒精占 10%左右。蛋白饲料主要销往东北、山东、广东福建等地区，东北以汽运为主，其他地区物流以集装箱铁海联运为主，从北港海运至广东运费在 350 元左右。

拍卖粮暂时还未参与，由于粮质不好，不利于生产食用酒精，后期新粮难收购时会考虑使用部分拍卖粮。目前下属三大工厂都是以满负荷生产当中，全年开机时间在 330 天左右，在夏季白酒消费淡季时企业会进行检

修。由于目前玉米酒精价格属于偏低水平，酒精行业利润处于盈亏平衡线附近，盈亏状况一般不影响该企业开机率高低。企业定价主要根据豆粕，玉米价格行情和下游需求来定，价格随行就市。销售策略以终端合作为主，贸易为辅，两者之间无价差。

后市看法：食用酒精总体需求有限，后期可能继续保持现状。目前整体行业 DDGS 库存水平低位，且企业手中剩余合同较多。五月份下游饲料需求将有所增加，5 月份之前价格将以平稳行情为主，5 月之后 DDGS 饲料行情整体较为看好。

### 1.3 长春某深加工企业

企业成立于 1996 年，目前主要有三个工厂在加工生产运营，分别是吉林德惠，吉林长春兴隆山，黑龙江哈尔滨宾西。其中德惠工厂生产赖氨酸为主，兴隆山及哈尔滨宾县都以生产商品淀粉为主，淀粉年产 24 万吨，三个厂各自玉米加工能力约为 60 万吨/年。

由于现在拍卖玉米溢价较高，企业对于临储玉米持谨慎观望态度，后期价格合适的话会以拍卖粮为主，以往当地拍卖粮出库大约 2-3 周，出库方面无出库难的问题。现阶段企业开机受限，产量未满足，主要原因还是由于原粮价格过高，如果后期玉米价格合适，将大概率考虑恢复满产。企业以直销终端客户为主，经销为辅。下游淀粉客户主要分布在食品，造纸板块。

### 1.4 哈尔滨某酒精企业

企业为民营企业，2006 年在哈尔滨双城区成立。一期 2007 年运营，日消耗玉米 1000 吨，生产优级食用酒精，二期 2017 年运营，日消耗玉米 1500 吨，生产特级食用酒精，三期燃料乙醇项目正在申请资格中，计划 2020 年运营。企业一年开机 340 天左右，7-8 月份停工检修，开机不受利润影响，基本维持满开。

玉米原料方面，全部使用新粮，企业在九、十月份新玉米开秤上市开始采购，在年底前将全年使用原料采购完毕，集团旗下有 9 个烘干塔粮库，直接向农民收购原粮，不向贸易商购买，也不参与临储拍卖，因此企业对原料价格不敏感。企业主要生产食用优质酒精，陈粮会导致生产的酒精质量安全、口感不佳，所以企业对原料玉米的质量和数量非常注重。对于后期拍卖粮企业不会参与，对于该企业而言，陈粮缺点很多，霉变高，不利产品食用安全；陈粮的出酒率等也不如新粮好；DDGS 毒素高于新粮产品，陈粮制玉米油酸价较高；陈粮制酒精口感不好，苦涩。

产品方面，以特级，优级食用酒精为主，供白酒客户使用，有一定工业酒精出产，工业酒精占有酒精产品的 10%左右，2020 年第三期计划生

产燃料乙醇，副产品为 DDGS 和玉米油。食用酒精销售到东北，华北，西北的一些知名白酒企业，以及一些白酒贸易商。酒精需求方面，食用酒精旺季是冬天，第四季度，5 月前有一波小高峰，其余时间需求淡季。企业每年销售量生产量变化不大，没有库存压力。

## 1.5 哈尔滨某饲料企业

企业为英国多元化企业在中国的分公司，在中国年销售量 100 万吨饲料，工厂分布上海、辽宁、驻马店、哈尔滨、新乡、天津、镇赉、如东，管理中心在沈阳，将在合肥，西安建立新厂。哈尔滨厂每个月饲料产量 9000 吨，年产量 10 万吨左右，猪料、禽料和反刍料各占 1/3。

玉米原料方面以新粮为主，去年没参与拍卖，因为 16 年底已将全年库存建满，今年首拍并未参与，目前拍卖粮溢价较高，与新粮相比无明显优势，企业仍处于观望状态，有计划参与后期拍卖，已在部分库点取样，虽然觉得首轮拍卖溢价偏高，但是黑龙江地区确实缺粮，宾县，呼兰，双城等地还有自然风干粮，按传统在 5 月初上市，黑龙江余粮不足 1 成。企业采购国标二等以上陈粮拍卖，质量上会严格把控，毒素等不能高。

下游需求方面，该企业 2016 年月产 5000 吨饲料，17 年实际增长 4000 吨/月，主要在反刍料及猪料方面增加，由于该企业饲料质量较好，品牌认可度较高，销量情况较好，后期随着饲料消费旺季到来，届时饲料需求或将增加。

## 1.6 绥化某淀粉企业

该企业属诸城兴贸旗下淀粉加工厂之一，2017 年 12 月份正式投产，公司 51% 股份由京粮集团控股，兴贸公司占比 49%。企业全年开机天数在 350 天左右，春节期间开机会受到一定影响，目前维持满产状态，日消耗玉米在 3000 吨/天，年消耗玉米 100 万吨/年，年产商品淀粉 70 万吨，蛋白粉 5 万吨，胚芽粕 5 万吨，玉米纤维 11 万吨，玉米毛油 2.5 万吨。

企业厂库玉米收储能力 60 万吨，目前全部使用之前收储的新潮粮，5 月后会开始使用拍卖粮。陈粮对玉米淀粉产出率有影响，陈华烘干粮制作淀粉容易糊化，且制糖时得率较低。目前兴贸集团总消耗玉米用量在 870 万吨，后期计划扩张到 1100 万吨的玉米加工消耗能力，后期该企业有延长玉米淀粉加工链条计划。

企业主产品销售区域主要在京津冀地区，其淀粉产品现属于供需平衡状态，利润情况处于盈利水平线上。由于木薯淀粉价格偏高影响，从去年开始玉米淀粉出口增加比较明显，今年出口保持稳步增长形势。

## 1.7 齐齐哈尔某深加工企业

该企业成立于 2017 年 3 月，于 2017 年 11 月份正式投产。属某上市公司旗下全资子公司，位于齐齐哈尔市。目前一期项目年消耗玉米 100 万吨，主要产品为苏氨酸（日产 300 吨），结晶葡萄糖（日产 800 吨）以及其他玉米副产物。二期项目 8 月底投产，年消耗玉米 100 万吨，生产 20 万吨苏氨酸。

玉米原料方面，二三等粮都能使用，尽可能使用新粮，新粮短缺时，以拍卖粮为辅。该工厂主要收购当地玉米，目前原粮库存为 24 万吨，仍可以使用 2-3 个月，目前为维持生产，仍在积极收购原粮。今年辽宁、吉林地区玉米外流量较大，导致玉米产区缺粮现象较为严重，也使得今年玉米价格持续走高。该企业负责人表示，目前东北地区玉米余量基本见底，粮食主要集中在贸易商等中间环节，现在是最后一波售粮高峰，5 月中下旬市面上新粮基本消耗殆尽。

产品方面，该企业产品辐射范围主要为东北三省和华南地区（主导区域）。葡萄糖方面，夏季为消费旺季，淀粉糖产量增加，近两年在出口方面增速较为明显，主要区域为东南亚地区。氨基酸消费方面，出口占比较大，约占 60%，主要销往欧盟。

## 1.8 哈尔滨某深加工企业

企业年玉米加工能力 150 万吨（北安、富锦两个厂各 75 万吨），年产商品淀粉 100 万吨。公司计划 2018 年 10 月份绥化工厂正式投产国内单体最大的玉米深加工项目，单体玉米加工能力 150 万吨，主产品为结晶糖和氨基酸（苏氨酸与色氨酸）。

玉米原料方面，两家加工厂均处于满产状态，目前每日保持新粮厂门收购，但每日收购量不足当日加工量。现阶段北安工厂玉米原粮库存建到五月末，富锦则到五月中旬。全年玉米采购中，新粮收购占 70%，拍卖粮占 30%。企业在首轮拍卖中参与 14 年拍卖玉米 3 万吨，预计本月 25 号能完成入库。企业对工厂周边种子消费调查数据显示，北安工厂 150 公里辐射区域内玉米种子销量较去年同比增加 40% 左右；富锦地区由于近年玉米种植消费相对稳定，今年玉米种子消费量较去年增长 16% 左右，从数据显示 2018 玉米种植有增长的趋势。

产品方面，企业主产品商品淀粉主要销往华东和华南地区，当地较少，物流以铁海联运为主。副产品则在东北当地市场销售为主。黑龙江地区玉米加工成本为 600-650/吨，现淀粉加工利润属于薄利水平。木薯淀粉与玉米淀粉替代方面，企业领导认为两者替代关系在食品和造纸中体现较为明显，在食品行业中，由于玉米淀粉和木薯淀粉在食品中使用有根本性差别，玉米淀粉并不能完全取代木薯淀粉使用，在造纸行业中，由于玉米淀粉替



代木薯淀粉早在 2 年前已经大量开始，替代关系已经饱和，后期除非食品和造纸行业消费端有明显的增长及扩张形势，否则玉米淀粉继续替代木薯淀粉的增长空间相对有限。

## 2. 总结

根据此次调研结果显示，大多数深加工企业并未参与首轮临储玉米拍卖，参与主体以贸易商居多，深加工企业对于现阶段拍卖粮大多持谨慎观望的心态。首轮拍卖粮质量偏差，溢价相对较高，超出企业预料，相比收购新粮有补贴，价格优势并不明显，现阶段深加工企业仍有一定的原料库存，因此并不急于参加拍卖粮的收购。今年东北玉米外流较多，基层农户手中玉米偏少，玉米产区缺粮现象较为严重，目前东北地区玉米余量基本见底，粮食主要集中在贸易商等中间环节，现在是最后一波售粮高峰，5 月中下旬市面上新粮基本消耗殆尽，5 月企业会适当参与临储拍卖。

按照目前的投放量来看，之后溢价会逐步降低，后期拍卖溢价空间应该比较有限。拍卖玉米出库方面，一般出库时间在两周左右，但主要还是视需求和车源情况来定。

拍卖陈粮的质量方面，由于东北深加工企业的加工工艺、设备等方面较为适应东北烘干陈粮，拍卖陈粮大都可以在东北企业使用，华北企业由于设备工艺的不同，更习惯于使用华北自然晾晒粮，对于拍卖的烘干陈粮的使用可能存在一定问题，根据粮质的不同可能会导致淀粉收率降低、糊化，但是整体影响不大。生产淀粉、燃料乙醇、工业酒精、氨基酸整体上对于拍卖粮的质量要求很低，基本上三等粮都可以使用，粮质的好坏主要影响出率，只要价格足够低，可以弥补出率低的缺点。生产食用酒精、食品级淀粉、饲料则对原料玉米质量要求较高，饲料一般要求二等粮以上（包括质量好的二等粮），满足条件的拍卖粮也可以使用，而销往白酒行业的食用酒精因为口感等方面的因素对于拍卖粮质量要求会相对更高。

东北地区深加工企业的加工成本较高，就加工淀粉而言，按完全成本折算，加工一吨玉米的全年平均加工成本应该在 600-650 元左右，其中变动成本 350 元/吨，固定成本 250-300 元/吨。东北玉米价格 1600-1730 元/吨，淀粉的成本价在 2200-2380 元/吨左右。今年东北地区的补贴金额少，补贴时间短，算上补贴和副产品收入，淀粉企业基本处于盈利线之上。酒精行业由于总体产能过剩，白酒需求在减少，利润处于盈亏平衡水平线附近，略有亏损。全国玉米酒精消耗玉米量占玉米深加工消耗玉米总量的 14%，燃料乙醇消耗玉米量占玉米深加工消耗玉米总量的 12%，而淀粉消耗玉米量占玉米深加工消耗玉米总量的 52%，相对淀粉，酒精行业消耗玉米量较小。

临储玉米库存庞大，今年有 5000 多万吨的 14 年玉米面临出库，目前临储玉米投放力度也较大，且 14 年玉米粮质偏差，后期拍卖玉米溢价或将

逐步缩小，5至9月玉米价格大概率偏弱运行，打压淀粉价格。目前全国淀粉企业开机率处于高位，调研的淀粉企业基本处于正常开机状态，暂无停产减产计划，后期若无较大环保检查，东北淀粉企业开机率可能继续保持高位。5-9月份玉米淀粉下游消费迎来旺季，淀粉需求或将好转，对于淀粉价格形成一定支撑，但是整体来看，预计5-9月玉米淀粉价格仍以震荡偏弱行情为主。

## 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。