

兴证期货·研发中心

2018年5月2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

内容提要

● 行情回顾

上月玉米、玉米淀粉期货行情震荡下跌。现货市场玉米价格、玉米淀粉价格下跌。

上月临储玉米拍卖正式开始，4月12日、13日开始首轮拍卖，首轮拍卖成交率90%以上，成交溢价221元/吨，成交率和成交溢价均较高，参与主体多为贸易商，随后几周成交率和成交溢价逐渐降低。自拍卖启动以来，每周计划拍卖量700万吨左右，截止4月27日，总计成交临储玉米1435万吨。下游企业大多仍有玉米库存，对于临储拍卖玉米多持观望态度，采购谨慎。生猪价格疲软，养殖业补栏积极性较低，玉米饲料需求偏弱。

临储拍卖玉米大量投放，玉米价格下跌，压制淀粉价格，淀粉企业开机率有所下降，但总体仍处于较高位置，淀粉需求处于淡季，下游企业采购谨慎，淀粉库存保持高位。

● 后市展望及策略建议

东北春耕开始进行，农户陆续清空余粮，华北地区麦收临近，贸易商抛粮也将增多，5月中下旬基层新粮基本消耗殆尽，下游企业也有一定的刚性补库需求，对于拍卖玉米的需求会逐渐增加。5月3日、4日计划拍卖量800万吨，投放力度加码，随着临储拍卖的继续以及成交玉米的陆续出库，后期玉米供给压力增加，拍卖溢价会继续收窄至底价。预计玉米价格偏弱运行，建议暂时观望，仅供参考。

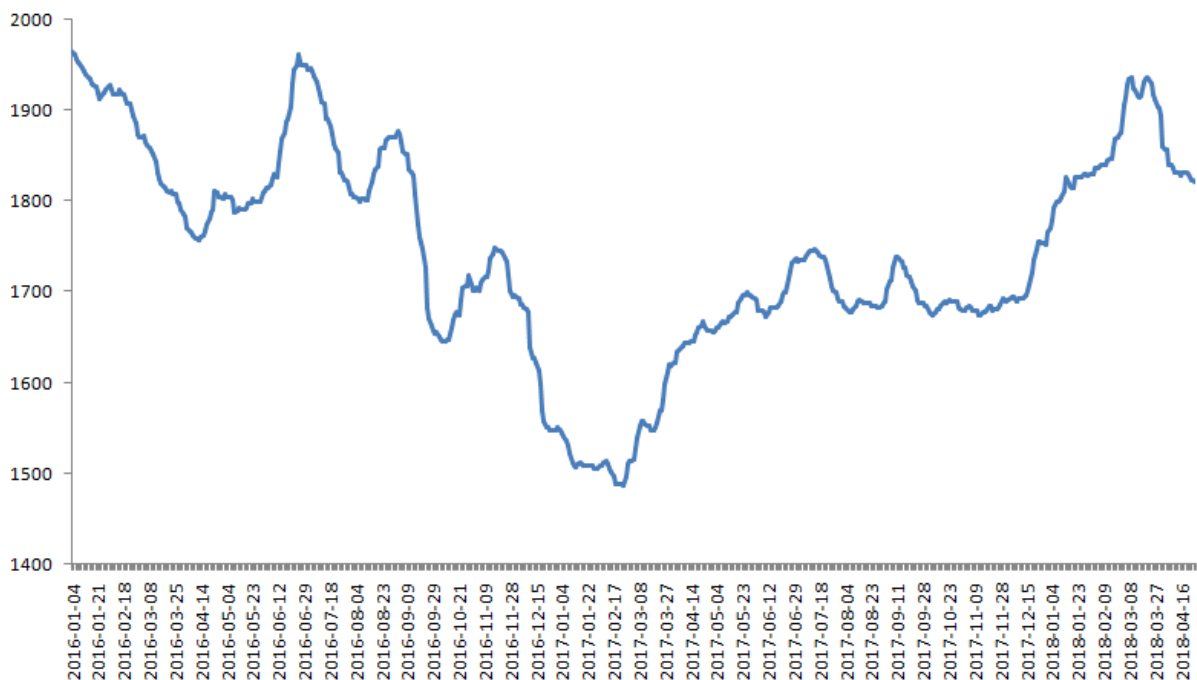
淀粉库存处于高位，货源供应充足，玉米价格走弱压制淀粉价格，6月青岛上合峰会可能对5月山东淀粉企业开机造成一定影响，预计近期玉米淀粉价格震荡偏弱，建议暂时观望，仅供参考。

1. 玉米基本面

1.1 玉米现货价格

上月玉米价格下跌，月初临储玉米拍卖正式公布，4月12日、13日开始首轮拍卖，每周拍卖量700万吨左右，压制现货价格，深加工企业纷纷下调进厂收购价，玉米现货价格持续走弱。

图 1: 玉米现货价格走势 (元/吨)

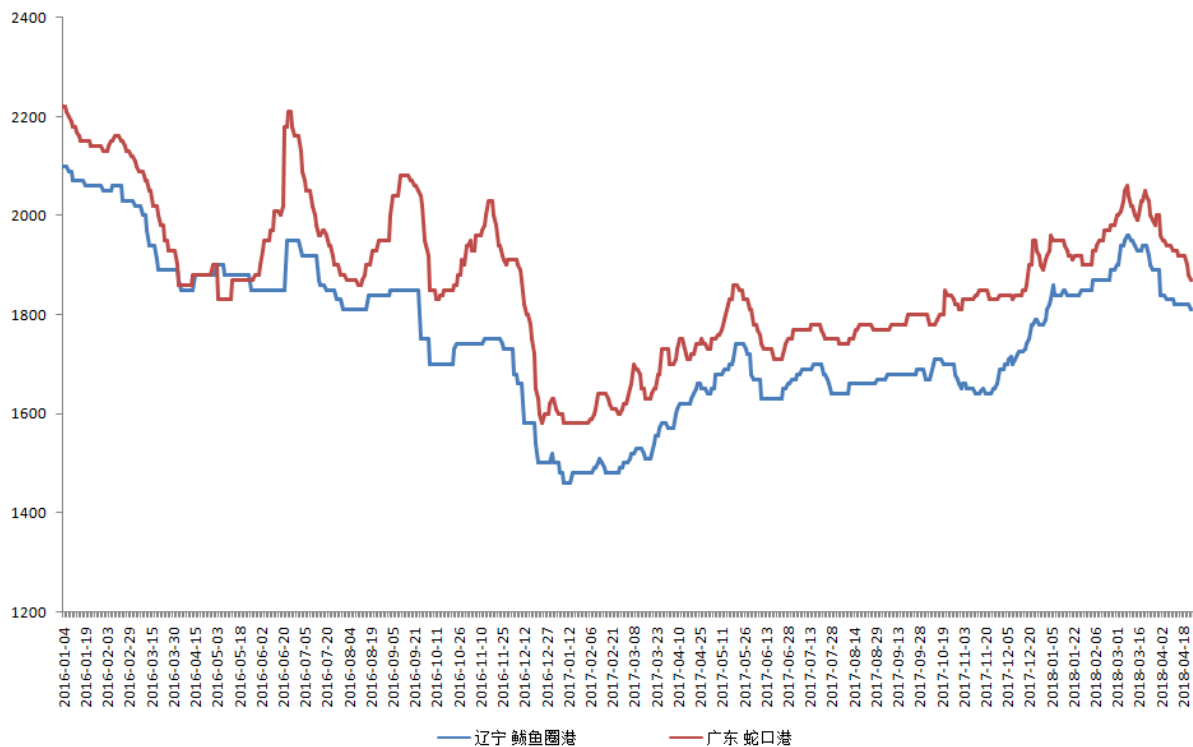


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

1.2 港口玉米价格

4月2日广东港口玉米价格1960元/吨，鲅鱼圈港玉米价格1840元/吨，南北港口价差120元/吨，截至4月25日，广东港口玉米价格下跌至1870元/吨，鲅鱼圈港玉米价格下跌至1810元/吨，南北港口价差60元/吨，南北港口价差缩小60元/吨。

图2：南北港口玉米价格走势（元/吨）

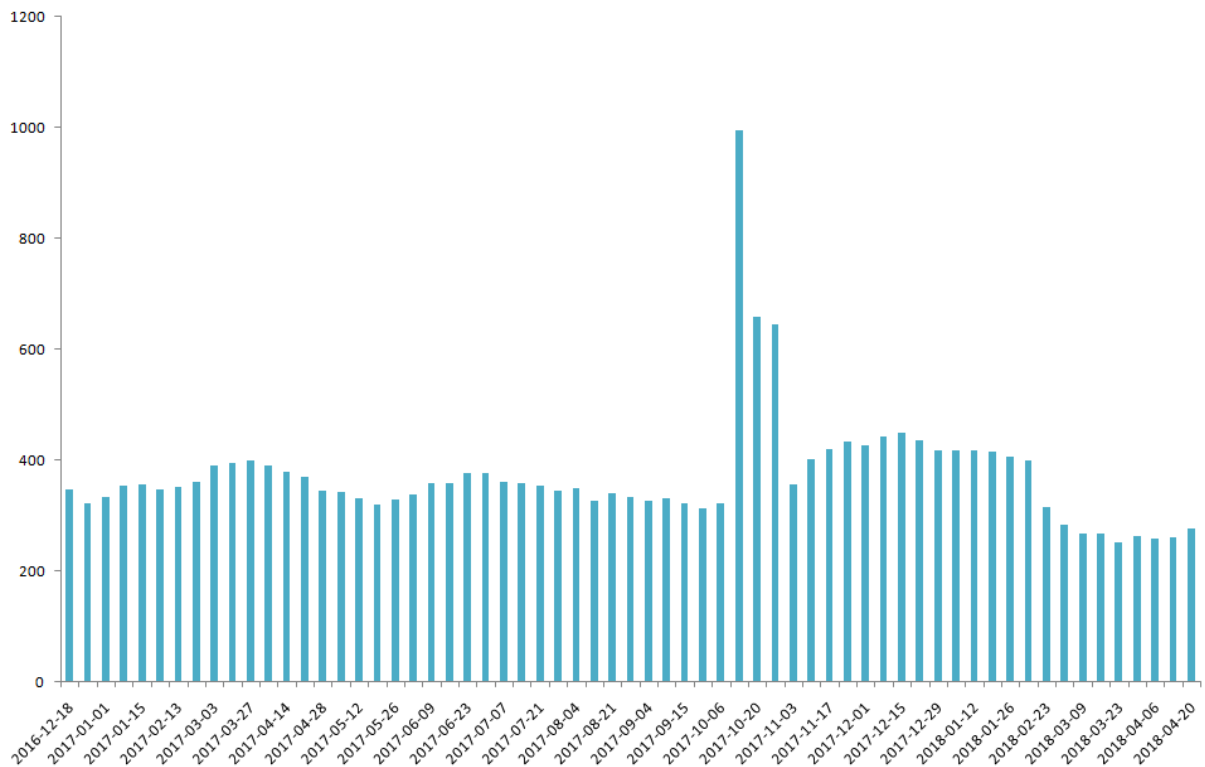


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

1.3 港口玉米供需情况

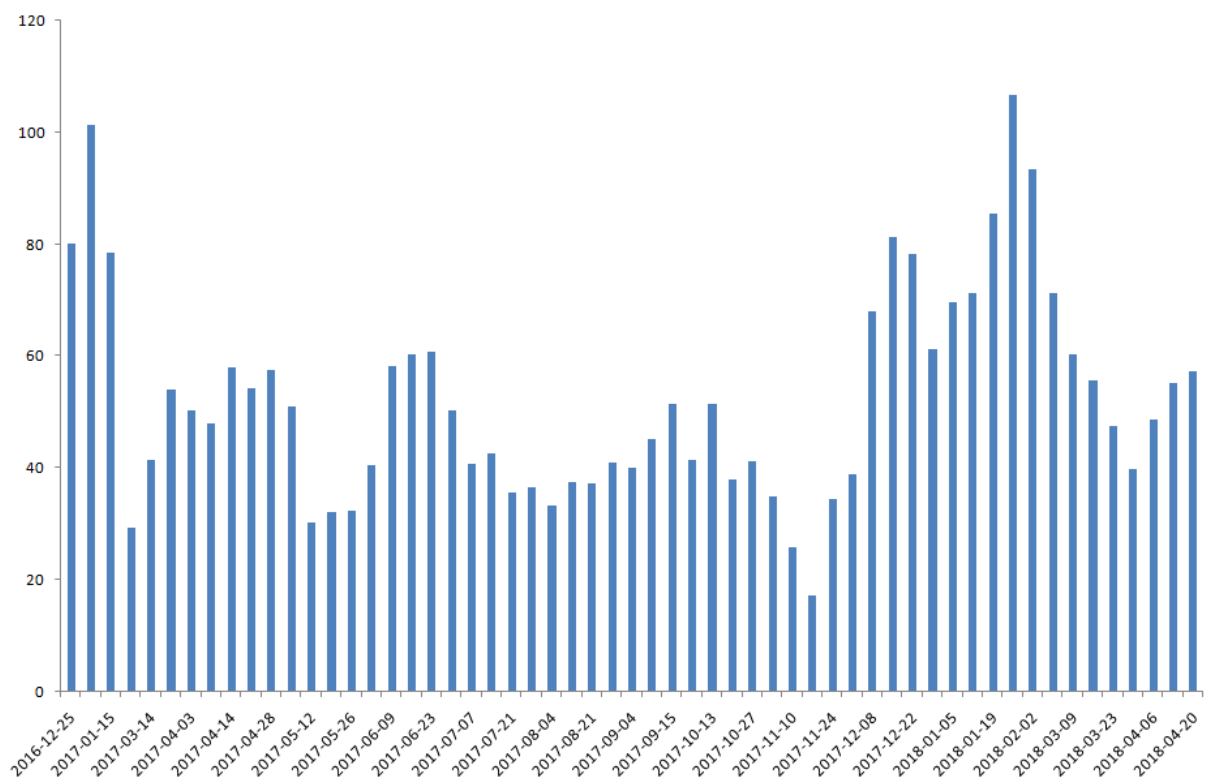
港口库存方面，上月北方港口库存增加 17 万吨，南方港口库存增加 9 万吨，港口库存处于上升趋势，临储拍卖每周 700 万吨进行中，打压现货市场，贸易商出货积极，现货价格走弱，港口玉米到货量增加。

图 3：北方港口玉米库存（万吨）



数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

图 4：南方港口玉米库存（万吨）



数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

1.4 临储玉米拍卖

月初临储玉米拍卖正式公布，4月12日、13日开始首轮拍卖，首轮拍卖成交率90%以上，成交溢价221元/吨，成交率和成交溢价均较高，超出市场预期，随后几周成交率和成交溢价逐渐降低。自拍卖启动以来，每周计划拍卖量保持700万吨左右，截止4月27日，总计成交临储玉米1435万吨，5月3日、4日计划拍卖量800万吨，投放力度加码，随着临储拍卖的继续以及成交玉米的陆续出库，后期拍卖溢价会继续收窄，玉米供给压力增加。

表 1：临储玉米拍卖结果

拍卖日期	生产年份	计划数量	成交数量	成交比率	最低价	平均价	溢价
2018-4-12	2013	239945	239945	100	1260	1380	120
	2014	3206952	2947684	91.91	1320	1484	164
	2015	143350	143350	100	1450	1586	136
	合计	3590247	3330979	92.77	1260	1481	221
2018-4-13	2013	301972	301850	99.95	1290	1471	181
2018-4-19	2014	2933208	2671689	91.08	1350	1514	164
	2015	24399	24399	100	1620	1626	6
	合计	2957607	2696088	91.15	1350	1515	165
2018-4-20	2014	3966884	2885935	72.75	1350	1414	64
2018-4-26	2014	2882508	2580478	89.52	1350	1492	142
	2015	100677	100627	100	1420	1597	177
	合计	2983185	2681155	89.87	1350	1496	146
2018-4-27	2013	1055	1055	100	1380	1420	40
	2014	3875805	2447438	63.14	1310	1392	82
	2015	68500					
	合计	3945360	2448493	62.06	1310	1392	82

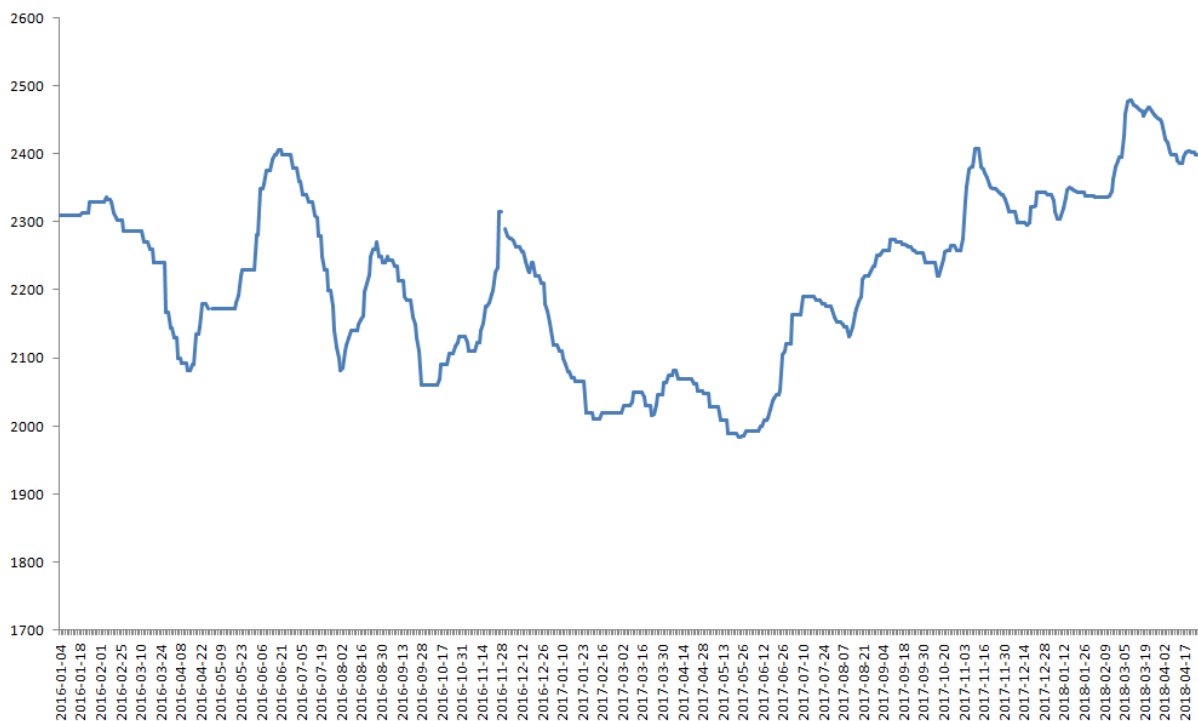
数据来源：国家粮食交易中心，兴证期货研发部

2. 玉米淀粉基本面

2.1 玉米淀粉价格

上月玉米淀粉现货价格下跌，月末略有反弹。临储拍卖玉米大量投放，玉米价格下跌，淀粉需求处于淡季，压制淀粉价格。

图 5：玉米淀粉现货价格走势（元/吨）

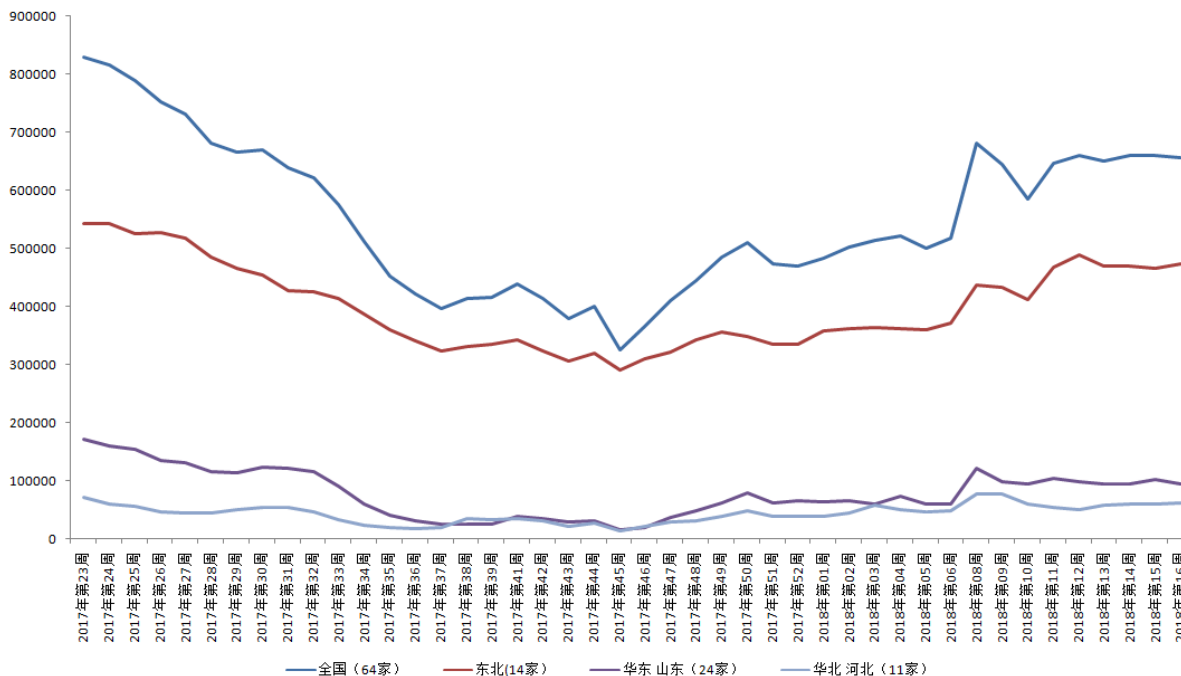


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.2 企业玉米淀粉库存

据调查的 64 家玉米淀粉加工企业，月初玉米淀粉加工企业玉米淀粉库存总量 660150 吨，月末玉米淀粉库存总量 657000 吨，库存下降 0.48%。淀粉下游需求处于淡季，临储拍卖进行 3 周，下游企业采购谨慎，淀粉库存保持高位。

图 6：64 家淀粉企业玉米淀粉月库存统计（单位：吨）

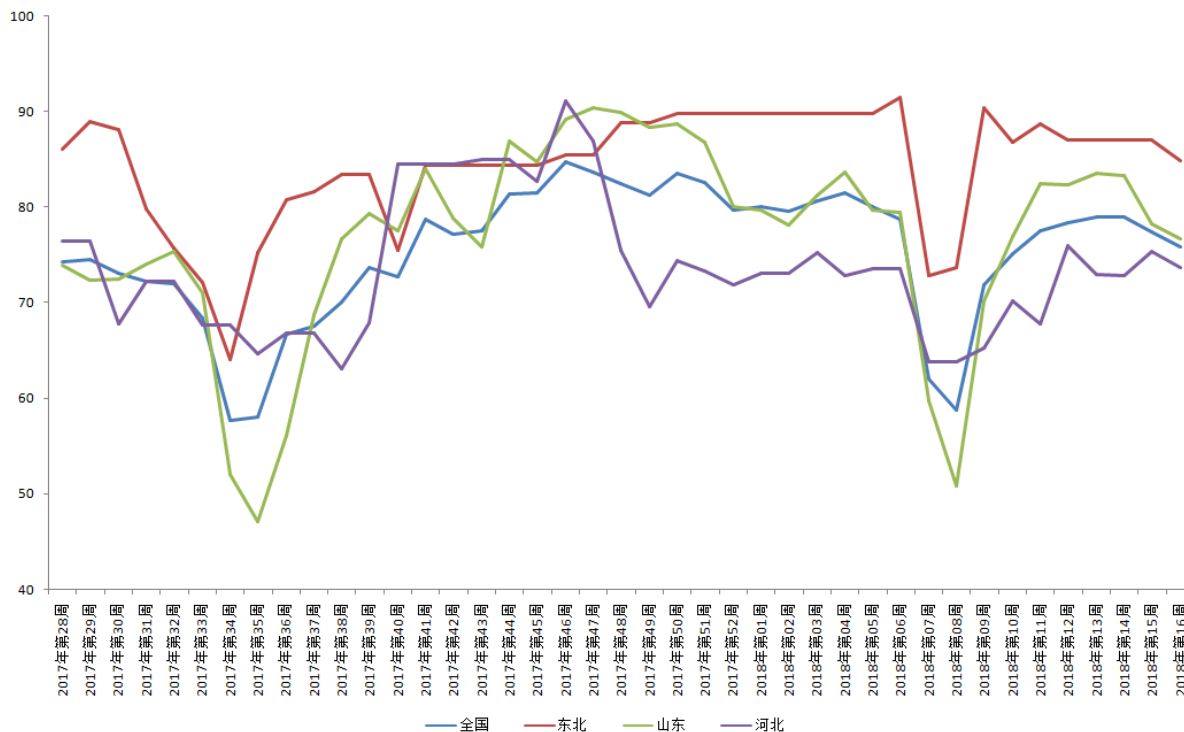


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

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，月初玉米淀粉企业开机率 79.01%，月末开机率 75.88%，淀粉企业开机率下降 3.13%，部分厂家由于资金等问题，出现减产停机状况，开机率有所下降，但总体仍处于较高位置。

图 7：68 家玉米淀粉企业开机率 (%)

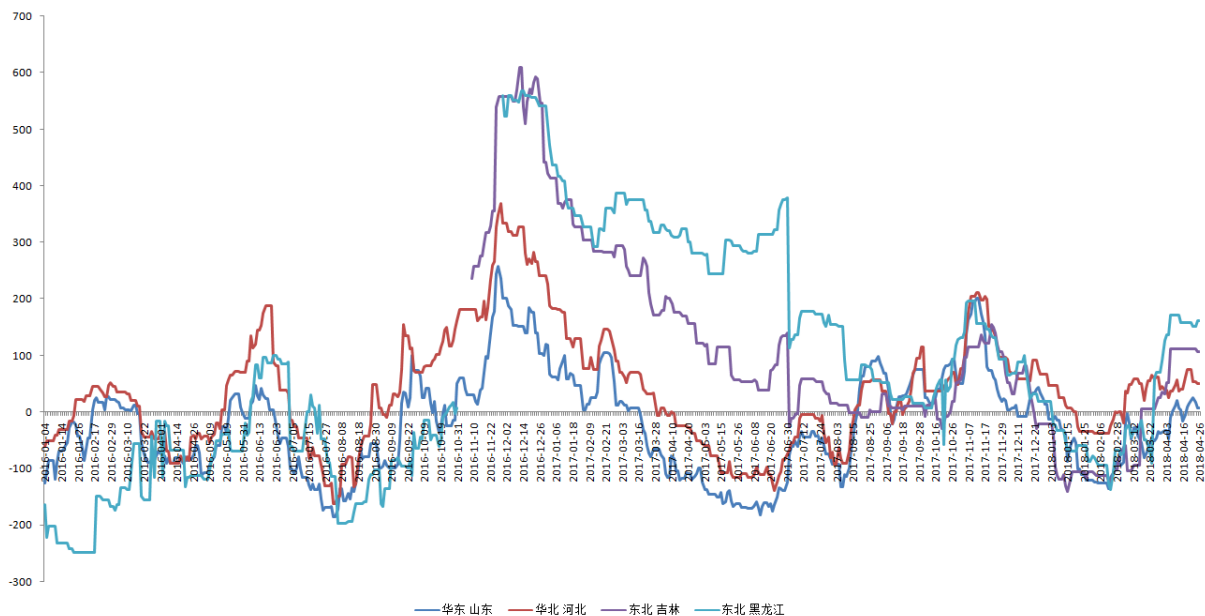


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.4 玉米淀粉加工利润

上月淀粉加工利润总体好转，大部分地区加工利润处于盈亏平衡线以上。随着玉米价格下跌，淀粉生产成本下降，淀粉加工副产品价格好转，支撑加工利润上升。东北地区黑龙江、吉林有补贴政策支持，加工利润好于华北地区。

图 8：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

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。