

兴证期货.研发中心

2018年11月5日 星期一

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、玉米淀粉期货价格震荡上涨。现货市场玉米、玉米淀粉价格上涨。

临储玉米拍卖10月26日结束,截至10月26日,总投放量达到2.19亿吨,拍卖总成交量1亿吨,由于市场普遍看好后期市场,10月拍卖成交率及成交溢价有所回升,继续维持高位,拍卖玉米成交量总体较高,但是渠道粮较多,实际供应量暂时有限。

上月玉米淀粉现货价格上涨。原料玉米价格上涨支撑淀粉成本,淀粉企业走货较快,库存压力小,挺价心态较强,抬升淀粉价格。

● 后市展望及策略建议

由于天气因素,今年东北新玉米收割偏晚,预计11月中下旬大量供应市场,华北新玉米质量较好,华北地区基层农户和贸易商看涨氛围浓厚,惜售情绪较重,区域性供应偏紧,提振玉米现货价格。月末东北新玉米临近批量上市,入关新粮增多,市场心态有所松动。下游方面,非洲猪瘟疫情严重,压栏大猪增多,导致近期玉米饲料需求增加,深加工企业开机较高,工业需求较好。预计近期玉米价格以高位震荡为主,11月中下旬东北新玉米大量上市后可能会有所回调。

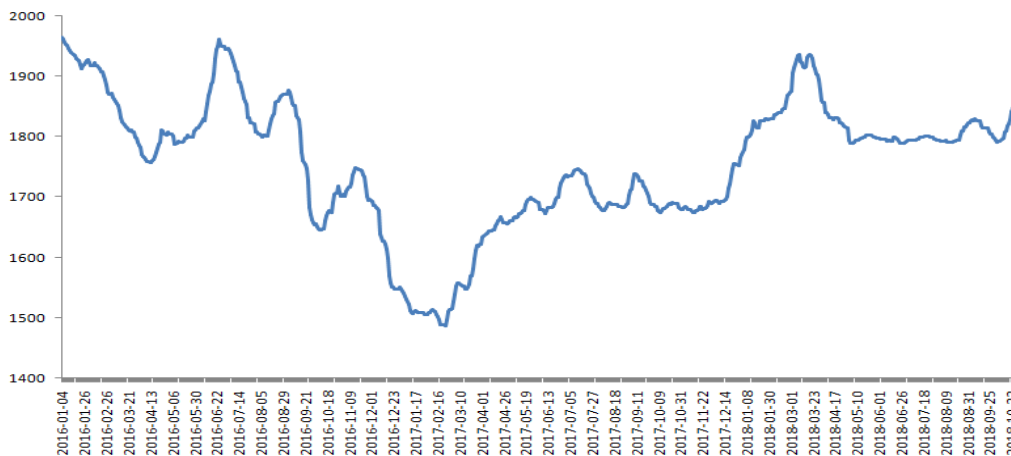
上月淀粉企业开机与加工利润情况较好,开机处于高位,国庆后淀粉下游需求仍较好,企业走货较快,淀粉库存压力较小,厂家挺价心态较强,但是随着淀粉价格涨至高位,新增订单减少,上涨乏力。预计近期玉米淀粉价格以高位震荡为主。

1. 玉米基本面

1.1 玉米现货价格

上月玉米现货价格上涨，由于天气因素，今年东北新玉米收割偏晚，预计 11 月中下旬大量供应市场，华北新玉米质量较好，华北地区基层农户和贸易商看涨氛围浓厚，惜售情绪较重，区域性供应偏紧，提振玉米现货价格。

图 1：玉米现货价格走势（元/吨）

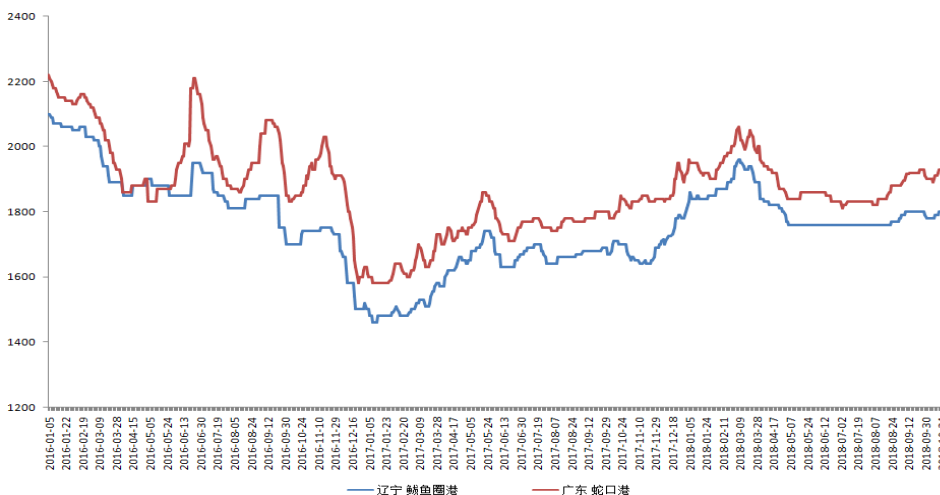


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

1.2 港口玉米价格

9 月 30 日广东港口玉米价格 1790 元/吨，鲅鱼圈港玉米价格 1910 元/吨，南北港口价差 120 元/吨，截至 11 月 1 日，广东港口玉米价格上涨至 1960 元/吨，上涨 50 元/吨，鲅鱼圈港玉米价格上涨至 1840 元/吨，上涨 50 元/吨，南北港口价差 120 元/吨，港口价差维持不变。

图 2：南北港口玉米价格走势（元/吨）

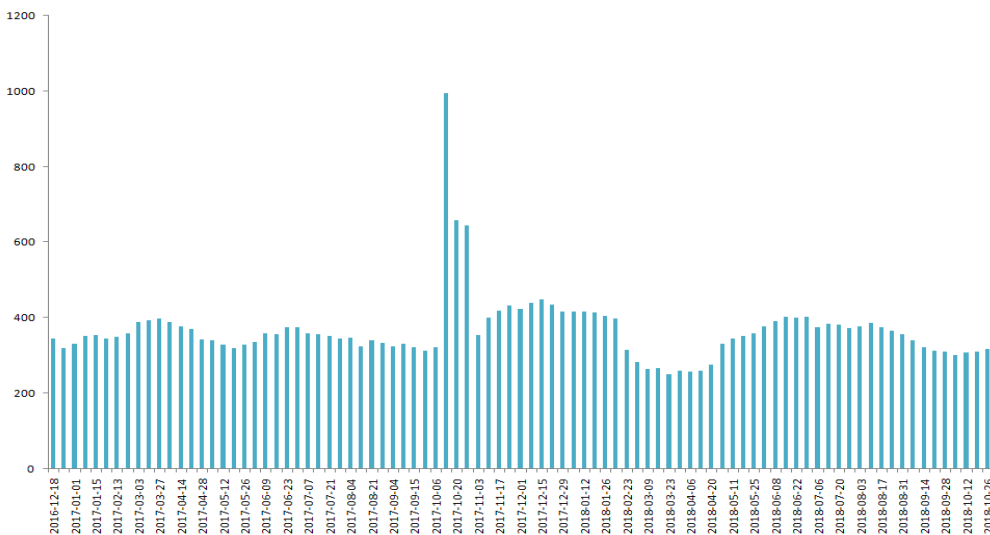


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

1.3 港口玉米供需情况

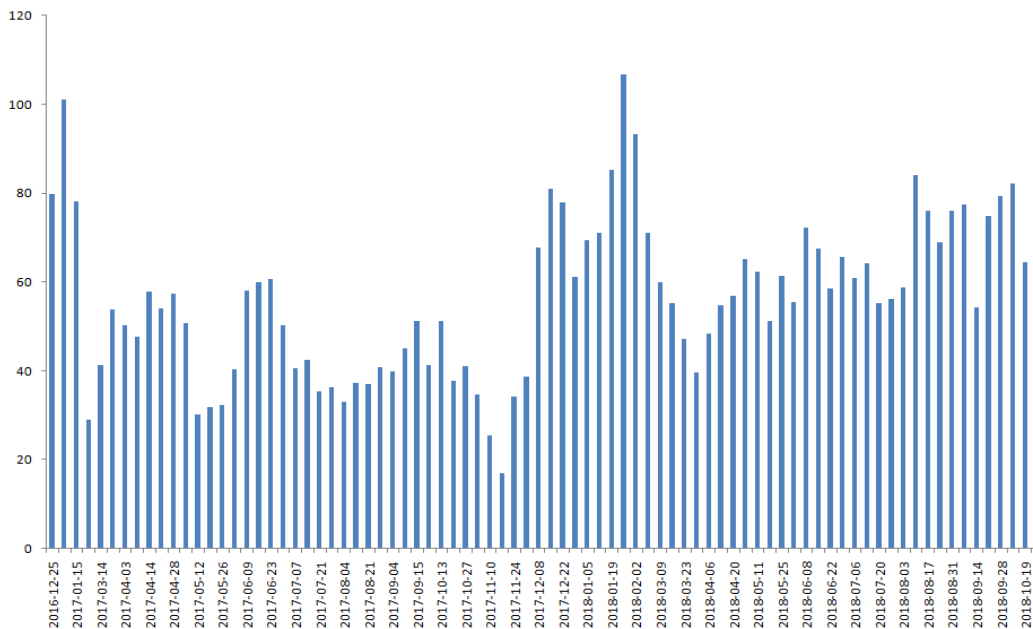
港口库存方面，上月北方港口库存总体略有上升，南方港口库存明显下降。北方港口库存月末比月初上升 7.2 万吨，锦州港库存上升 3.4 万吨，鲅鱼圈下降 1.3 万吨，北良港上升 6.1 万吨，大窑湾下降 1 万吨；南方港口库存月末比月初下降 33.9 万吨。

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）

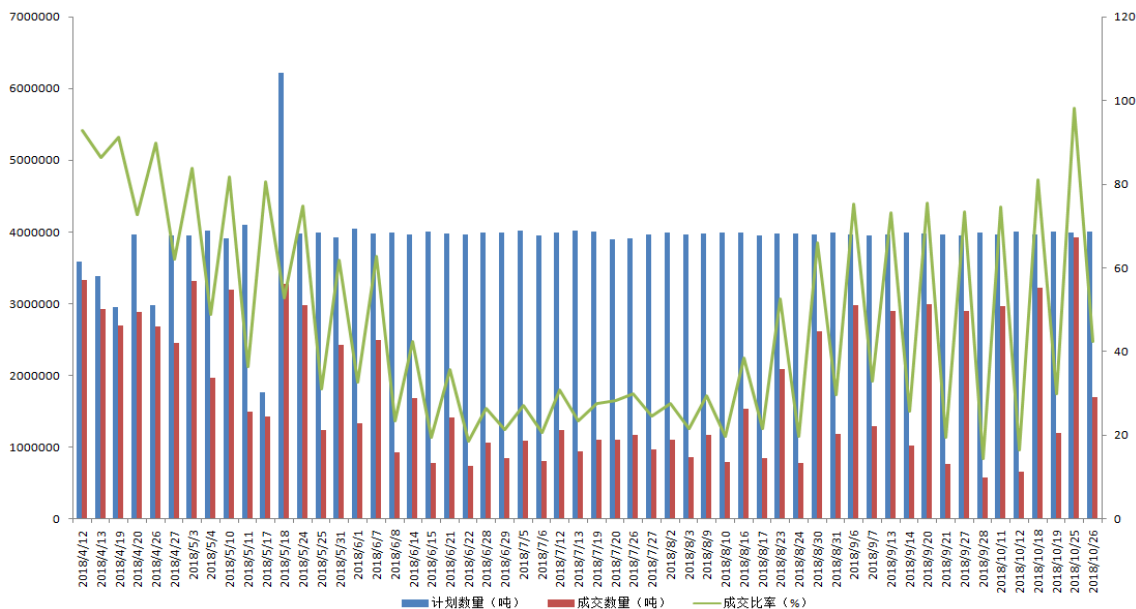


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

1.4 临储玉米拍卖

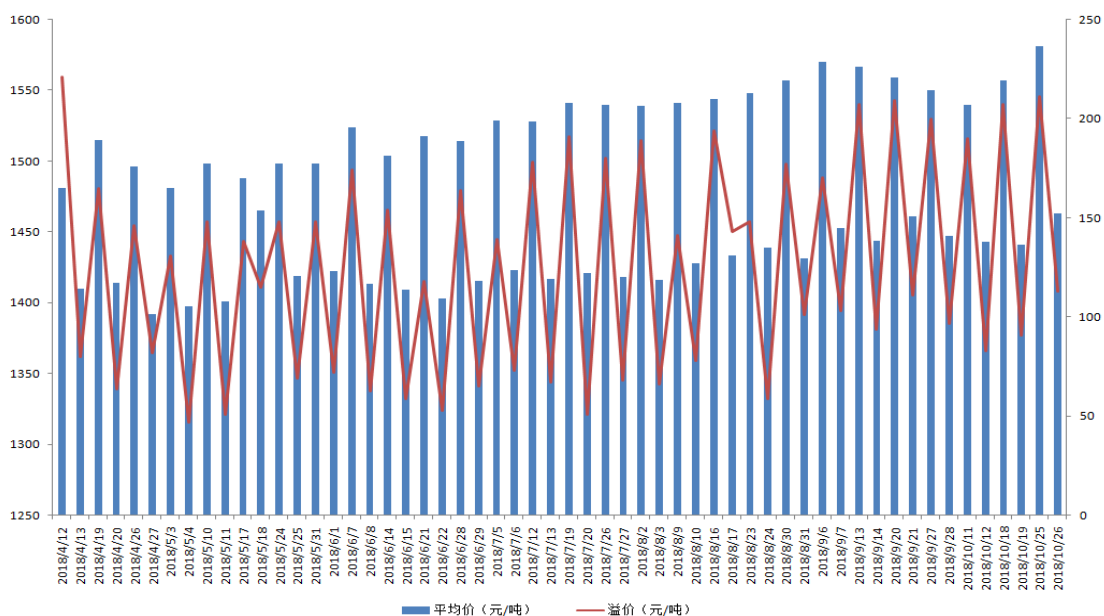
临储玉米拍卖 10 月 26 日结束，截至 10 月 26 日，总投放量达到 2.19 亿吨，拍卖总成交量 1 亿吨，由于市场普遍看好后期市场，10 月拍卖成交率及成交溢价有所回升，继续维持高位，拍卖玉米成交量总体较高，但是渠道粮较多，实际供应量暂时有限。

图 5：临储玉米拍卖成交数量



数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

图 6：临储玉米拍卖成交均价与溢价



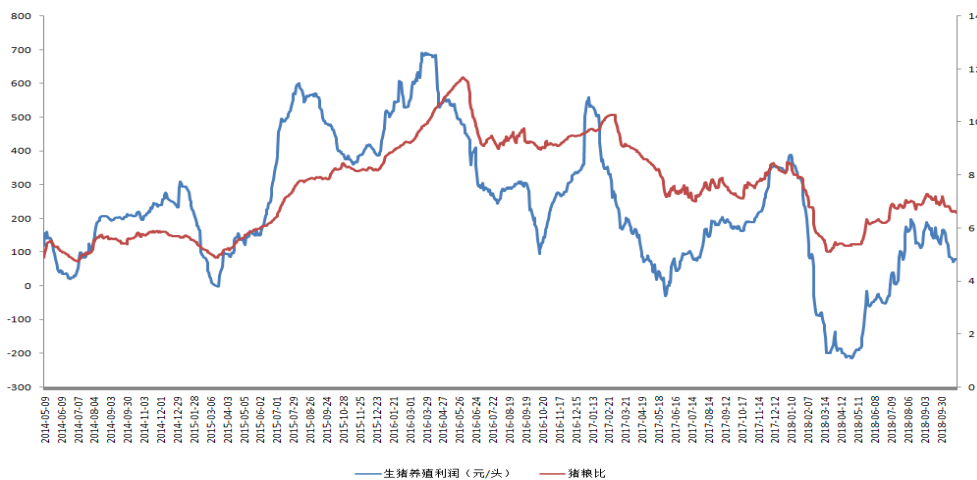
数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

1.5 玉米饲料消费

1.5.1 猪饲料消费

上月生猪养殖利润下降，非洲猪瘟疫情发酵，辽宁已成重灾区，大型养猪场也发现非洲猪瘟疫情，多省份停止生猪调运，疫情扩散造成市场恐慌，导致生猪补栏积极性偏弱，但是由于调运受限，大猪压栏较多，反而导致近期饲料需求增加。

图 7：生猪养殖利润和猪粮比

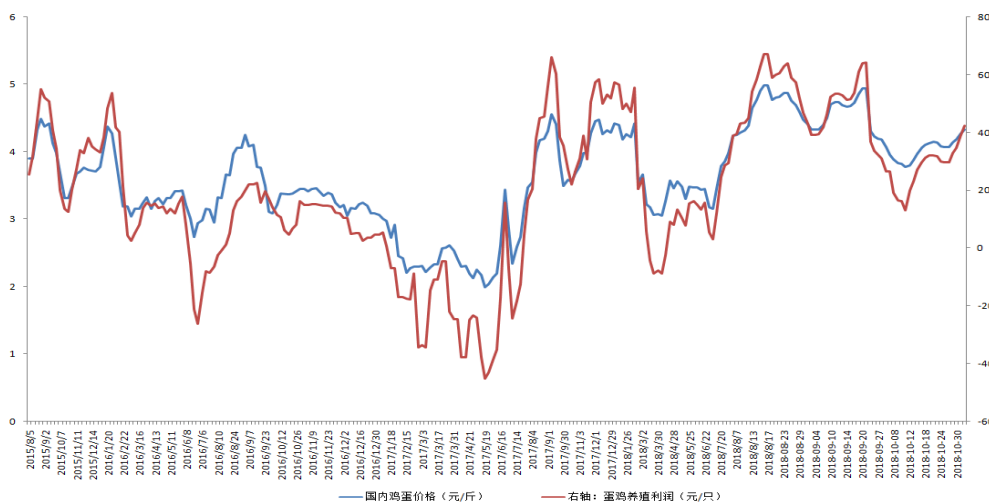


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

1.5.2 蛋鸡、肉鸡饲料消费

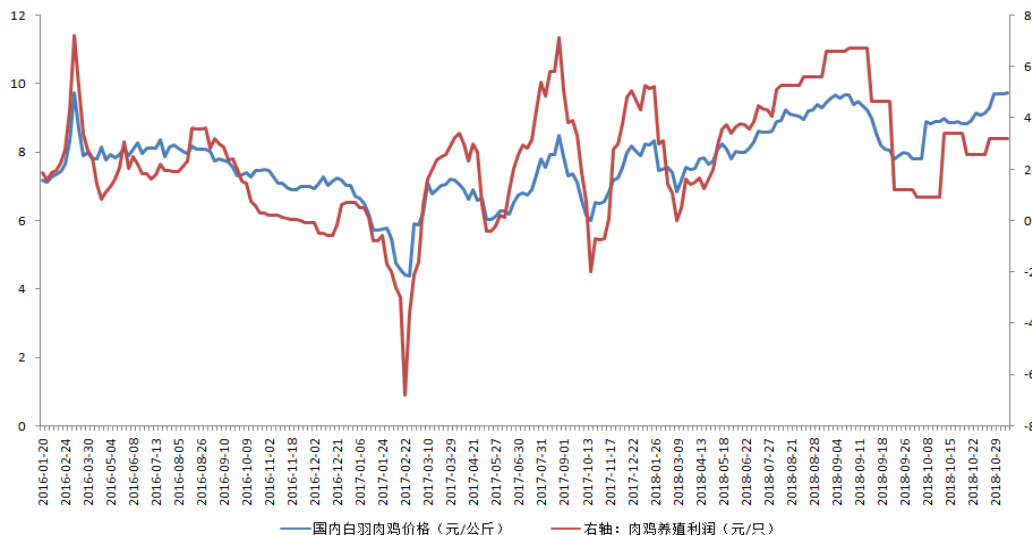
上月蛋鸡、肉鸡养殖利润总体上升，鸡蛋、肉鸡价格上涨带动蛋禽肉禽养殖利润处于高位，后期禽蛋饲料的消费需求可能较好。

图 8：鸡蛋价格和蛋鸡养殖利润



数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

图 9：白羽鸡价格和肉鸡养殖利润



数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

1.5.3 小结

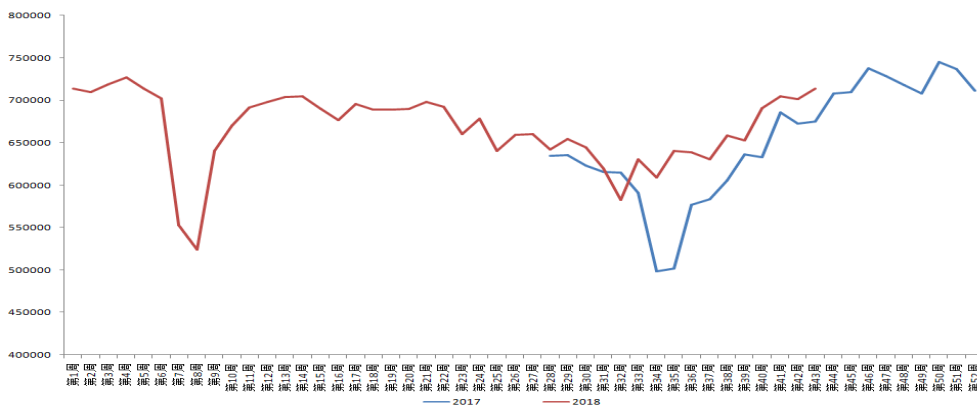
总体而言，非洲猪瘟疫情扩散，导致生猪补栏积极性偏弱，但是由于调运受限，大猪压栏较多，反而导致近期饲料需求增加，鸡蛋、肉鸡价格上涨带动蛋禽肉禽养殖利润处于高位，后期禽蛋饲料的消费需求可能较好，目前来看玉米饲料需求总体较好。

1.6 玉米工业消费

1.6.1 玉米淀粉加工量

上月淀粉企业加工玉米量继续提升，加工量高于去年同期，随着淀粉企业开机率的逐渐恢复、玉米加工量的提升，玉米淀粉企业对于玉米的需求量增加。

图 10：68 家淀粉企业周度玉米加工量（吨）



数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

1.6.2 玉米酒精加工量

今年玉米酒精企业产出量总体高于去年同期。天气渐冷，进入酒精需求旺季，夏季检修后酒精企业开机恢复，上月酒精产出量继续提升，高于去年同期水平，有利于后期玉米酒精行业对于玉米需求量的增加。

图 11：35 家玉米酒精企业周度产出量（吨）



数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

1.7 玉米小结

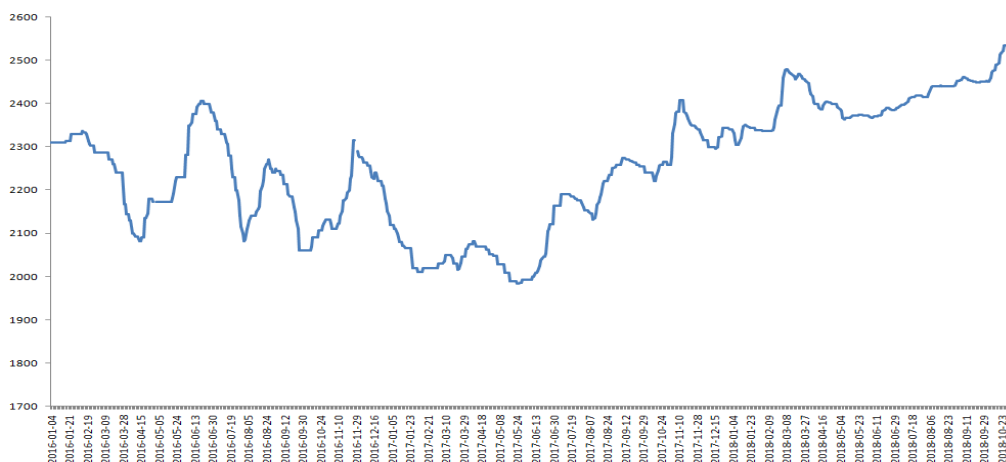
上月玉米现货价格上涨，由于天气因素，今年东北新玉米收割偏晚，预计 11 月中下旬大量供应市场，华北新玉米质量较好，华北地区基层农户和贸易商看涨氛围浓厚，惜售情绪较重，区域性供应偏紧，提振玉米现货价格，月末东北新玉米临近批量上市，入关新粮增多，市场心态有所松动。临储玉米拍卖 10 月 26 日结束，截至 10 月 26 日，总投放量达到 2.19 亿吨，拍卖总成交量 1 亿吨，由于市场普遍看好后期市场，10 月拍卖成交率及成交溢价有所回升，继续维持高位，拍卖玉米成交量总体较高，但是渠道粮较多，实际供应量暂时有限。下游方面，非洲猪瘟疫情严重，压栏大猪增多，导致近期玉米饲料需求增加，深加工企业开机较高，工业需求较好。预计近期玉米价格以高位震荡为主，11 月中下旬东北新玉米大量上市后可能会有所回调。

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上涨。原料玉米价格上涨支撑淀粉成本，淀粉企业走货较快，库存压力小，挺价心态较强，抬升淀粉价格。

图 12：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 玉米淀粉企业开机率

据天下粮仓调查的 68 家玉米淀粉加工企业，月初玉米淀粉企业开机率 77.33%，月末开机率 78.88%，淀粉企业开机率上升 1.55%，开机率小幅回升，月末河北淀粉企业开机率恢复较快，总体来看，开机率处于高位。

图 13：68 家玉米淀粉企业开机率 (%)

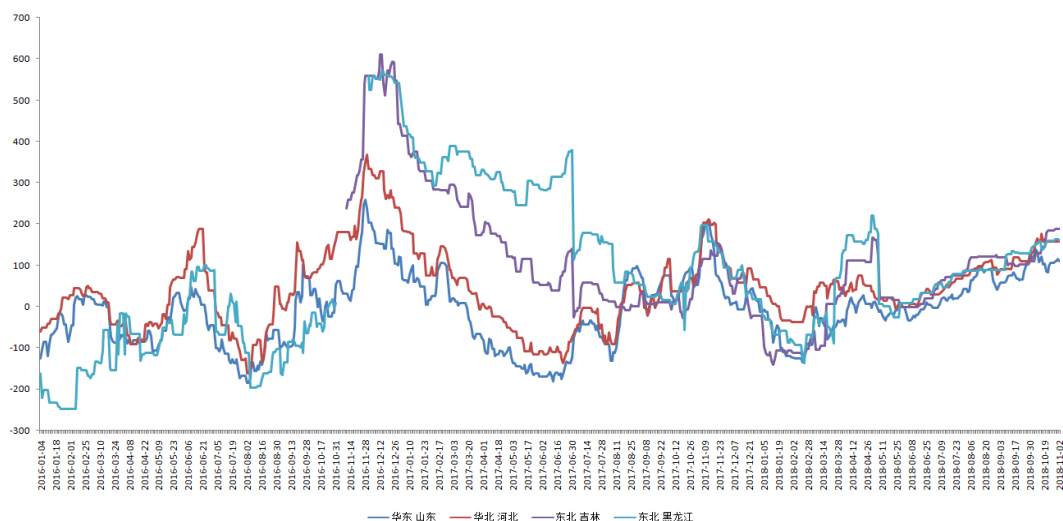


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.3 玉米淀粉加工利润

上月淀粉加工利润总体继续上升，淀粉价格处于高位，提升加工利润，全国大部分淀粉企业加工利润情况较好，山东、河北地区淀粉价格上涨较多，利润提升尤为明显。

图 14: 玉米淀粉加工利润 (单位: 元/吨)

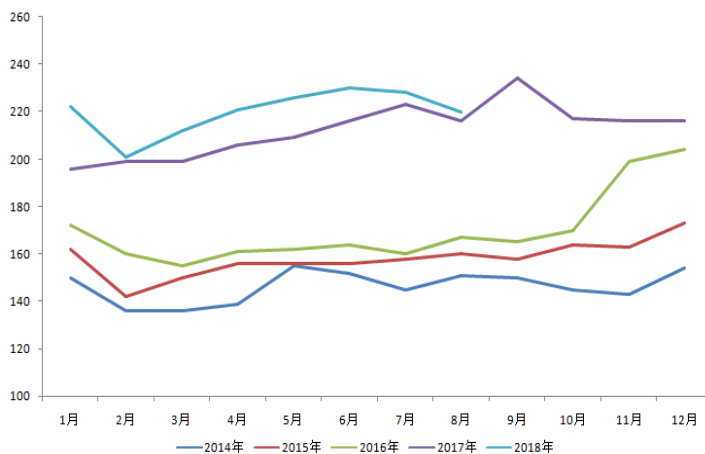


数据来源: 天下粮仓, 兴证期货研发部

2.4 玉米淀粉消费

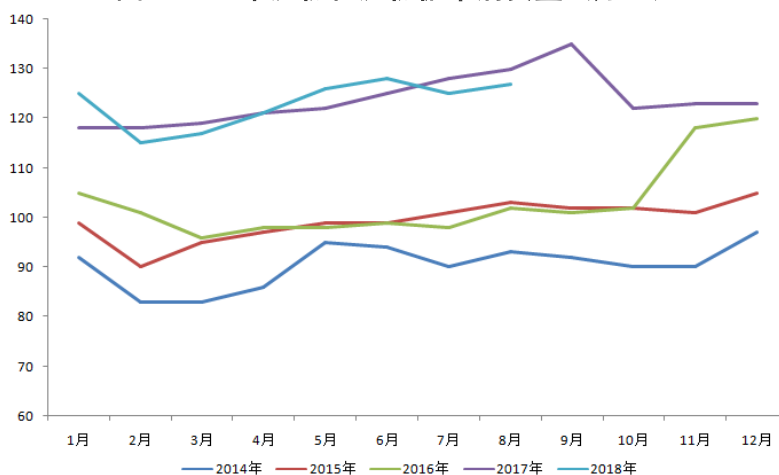
根据玉米淀粉消费的季节性趋势，玉米淀粉下半年的消费量总体略好于上半年，今年玉米淀粉的消费情况总体好于去年，尤其是在造纸行业中的消费增量较为明显。上月在国庆结束后的清淡期下游企业拿货积极性仍较好，淀粉消费需求偏强。

图 15: 玉米淀粉消费总量 (万吨)



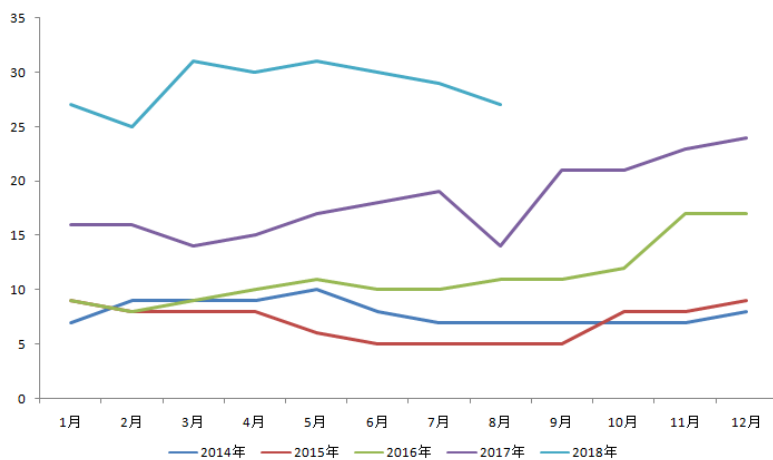
数据来源: 天下粮仓, 兴证期货研发部

图 16: 玉米淀粉在淀粉糖中消费量 (万吨)



数据来源: 天下粮仓, 兴证期货研发部

图 17: 玉米淀粉在造纸中消费量 (万吨)

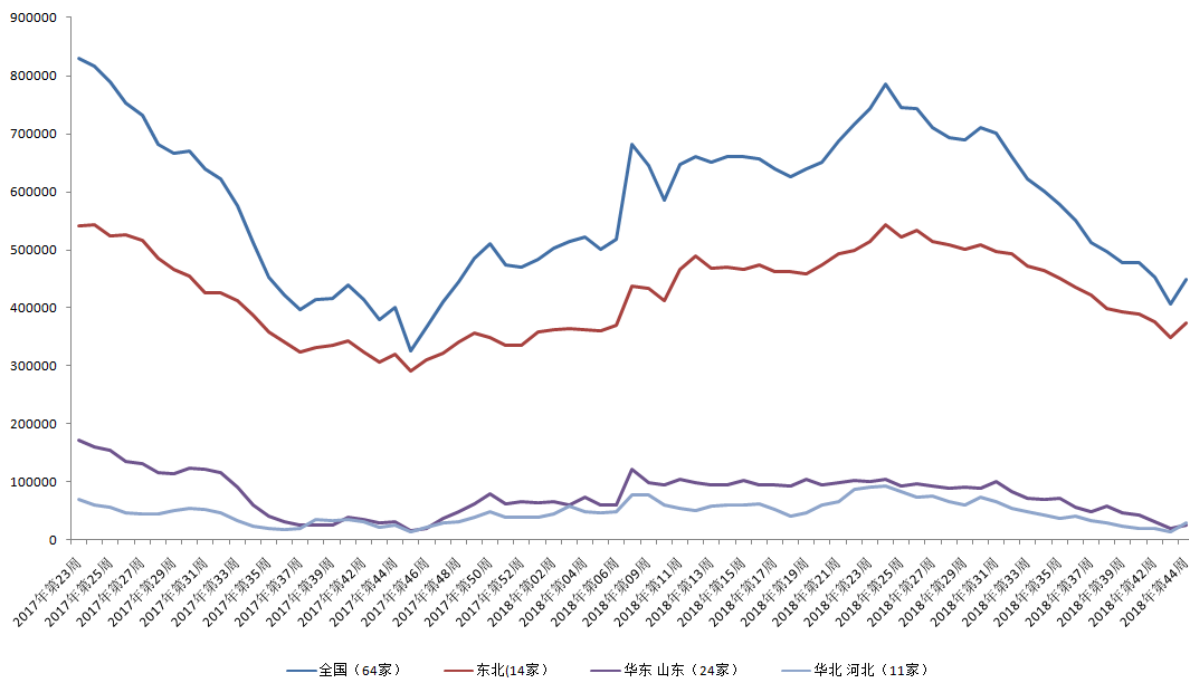


数据来源: 天下粮仓, 兴证期货研发部

2.5 企业玉米淀粉库存

据调查的 64 家玉米淀粉加工企业, 上月库存总体继续下降, 月初玉米淀粉加工企业玉米淀粉库存总量 477100 吨, 月末玉米淀粉库存总量 449100 吨, 库存有所回升。下游企业拿货较多, 淀粉企业走货较快, 部分企业已签到 12 月的订单, 导致库存总体继续下降。

图 18：64 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

2.6 玉米淀粉小结

上月淀粉企业开机与加工利润情况较好，开机处于高位，国庆后淀粉下游需求仍较好，企业走货较快，淀粉库存压力较小，厂家挺价心态较强，随着淀粉价格走至高位，新增订单减少，上涨乏力。预计近期玉米淀粉价格高位震荡为主。

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。