

节后过渡持稳

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26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、玉米淀粉价格稳中有涨。

节后玉米市场处于恢复过渡期，玉米购销总体仍较为清淡，大部分贸易商未开始新一轮的购销。春节后大部分饲料企业仍未正常开工，华北地区玉米深加工企业陆续恢复开机，但是仍有部分企业未恢复生产，东北地区深加工企业节前节后总体维持正常生产，玉米现货市场总体保持稳定。

玉米价格处于高位，淀粉企业生产成本较高，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。节后淀粉企业开机率 58.81%，华北部分淀粉企业仍未恢复正常生产，淀粉企业库存增加 37.64%，节日期间下游采购停滞，淀粉库存大幅上升。

● 后市展望及策略建议

国内养殖行业畜禽存栏量处于低位，饲料企业大多备有库存，节后深加工企业、饲料企业将陆续恢复开工，具有一定的刚性补库需求。由于今年售粮进度偏快，叠加深加工企业产能扩张，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。

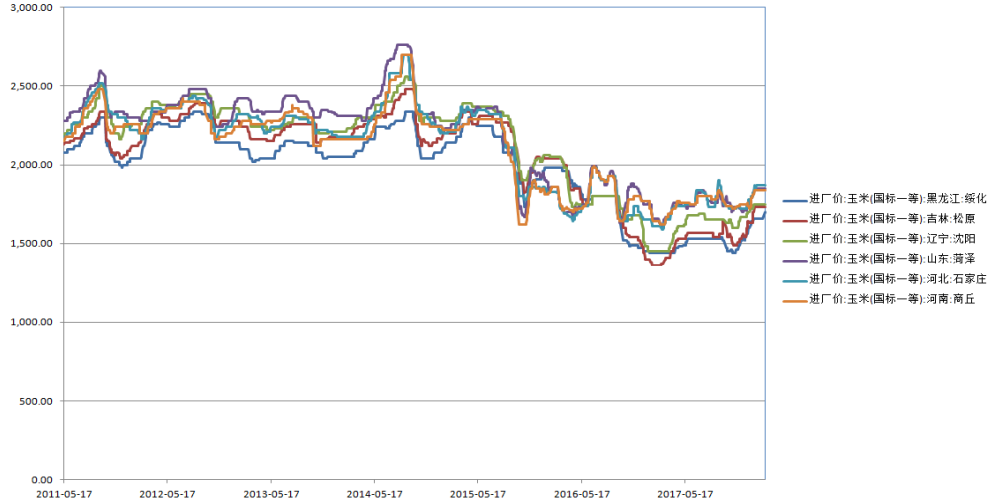
节后淀粉下游企业陆续开启备货，新增订单较多，下游需求情况尚好，有利于消化春节期间积累的库存。预计近期玉米淀粉价格震荡调整，建议暂时观望，仅供参考。

1. 玉米基本面

1.1 玉米现货价格

上周玉米现货价格稳中有涨。节后玉米购销总体仍较为清淡，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14日广东港口玉米价格1960元/吨，鲅鱼圈港玉米价格1870元/吨，南北港口价差90元/吨，截止2月24日，广东港口玉米价格上涨至1980元/吨，鲅鱼圈港玉米价格保持1870元/吨，南北港口价差110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 243.85 万吨，较节前下降 81.9 万吨，降幅 25.14%。春节期间玉米购销停滞，部分企业正常开工，玉米库存大幅下降，节后企业玉米收购暂未完全恢复。

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8周	18年第6周	增减
山东	20	520000	736500	-29.40%
河北	8	127500	183000	-30.33%
河南	7	74000	112000	-33.93%
安徽	2	26000	23000	13.04%
山西	1	0	0	
陕西	2	60000	90000	-33.33%
宁夏	1	45000	100000	-55.00%
内蒙古	4	565000	660000	-14.39%
东北	11	1021000	1353000	-24.54%
总计	56	2438500	3257500	-25.14%

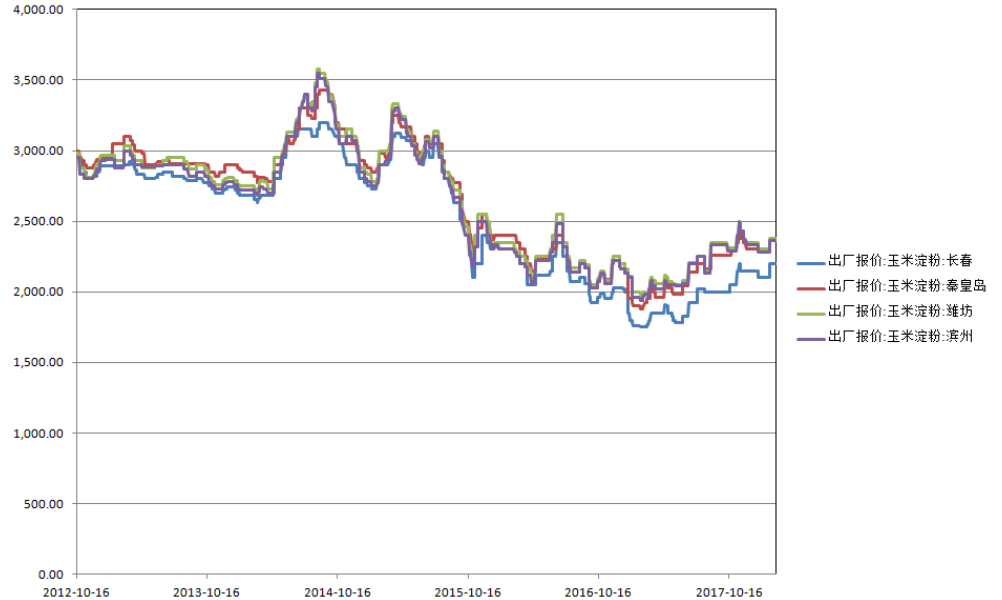
数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2. 玉米淀粉基本面

2.1 玉米淀粉价格

节后玉米淀粉现货价格总体较稳，华北部分地区价格上涨。玉米淀粉生产成本较高，大部分企业处于亏损状态，淀粉企业挺价心态较强。

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

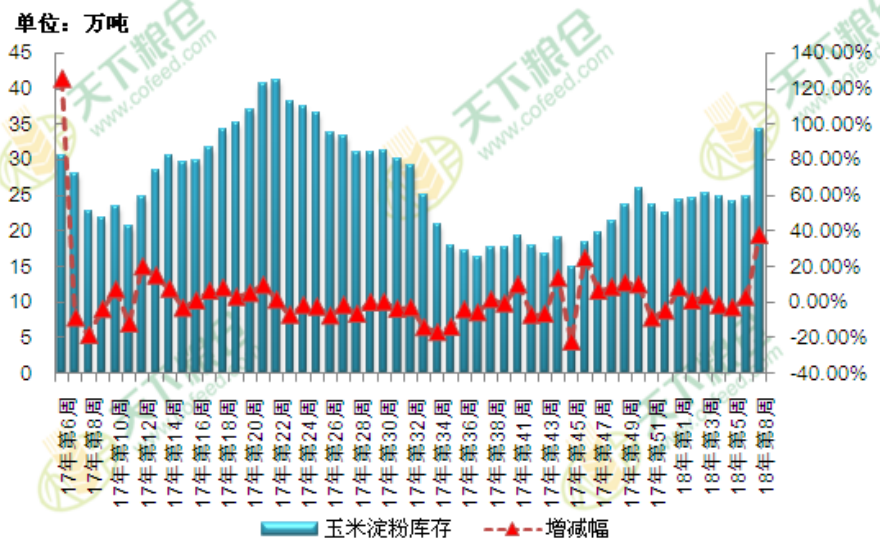
据调查的 29 家玉米淀粉加工企业，上周玉米淀粉加工企业玉米淀粉库存总量 34.12 万吨，较节前 24.79 万吨，库存增加 37.64%，春节期间下游企业备货停滞，玉米淀粉库存明显上升。

表 2：29 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	节后（第8周）	节前周（第6周）	增减幅
山东地区	17	85300	41300	106.54%
河北地区	6	66800	43500	53.56%
河南地区	1	100	100	0.00%
山西	2	0	0	
陕西	1	13000	10000	30.00%
东北地区	2	176000	153000	15.03%
总计	29	341200	247900	37.64%

数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

图 4：29 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

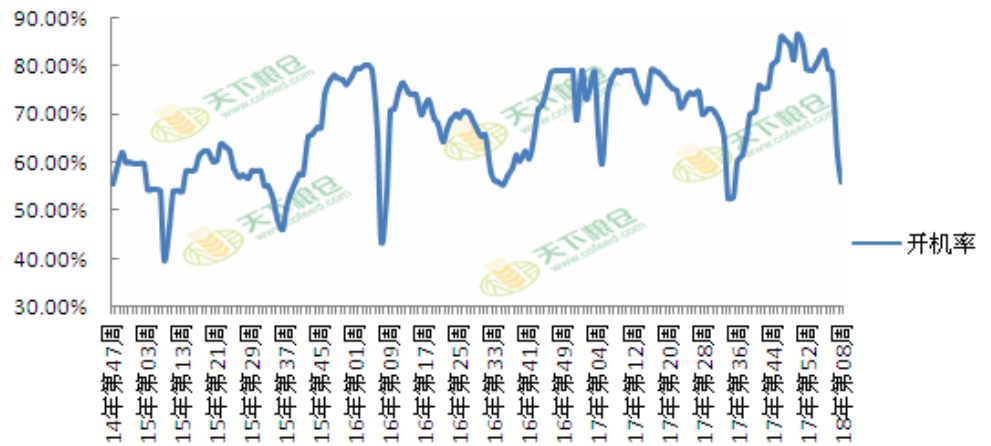
据天下粮仓调查的 67 家玉米淀粉加工企业，上周开机率 58.81%，较节前的 62.03% 下降 3.22%，年后华北地区淀粉企业开机恢复较慢，开机率继续下滑。

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8周	第7周	增减	第8周	第7周	增减	第8周	第7周	增减
东北（18家）	183200	180900	2300	128240	126630	1610	73.72%	72.80%	0.92%
山东（24家）	180580	212580	-32000	126406	148806	-22400	50.78%	59.78%	-9.00%
河北（10家）	88300	88300	0	61810	61810	0	63.84%	63.84%	0.00%
山西（4家）	0	0	0	0	0	0	0.00%	0.00%	0.00%
河南（4家）	11500	10500	1000	8050	7350	700	36.51%	33.33%	3.18%
陕西（1家）	14700	14700	0	10290	10290	0	42.00%	42.00%	0.00%
内蒙古（3家）	29900	29900	0	20930	20930	0	74.94%	74.94%	0.00%
其他（4）	16100	16100	0	11270	11270	0	62.16%	62.16%	0.00%
总计(68家)	524280	552980	-28700	366996	387086	-20090	58.81%	62.03%	-3.22%

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

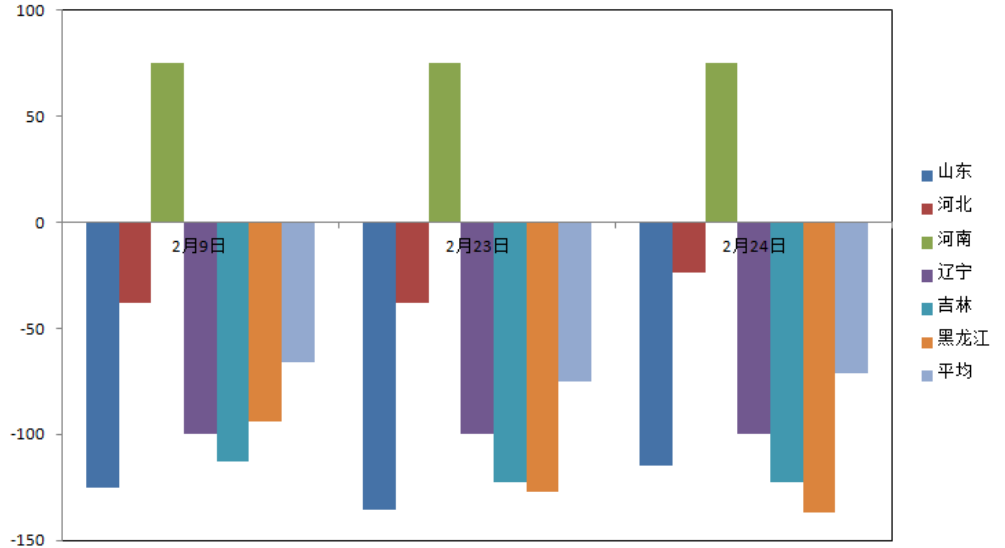


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.4 玉米淀粉加工利润

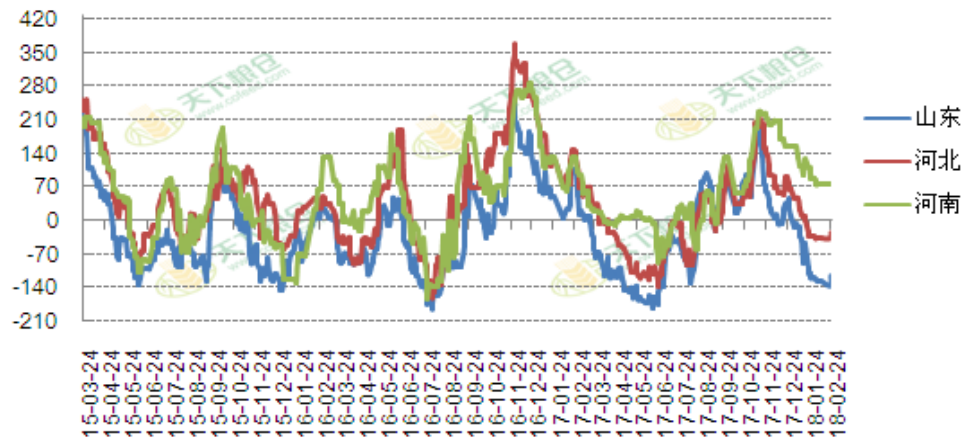
节前节后玉米淀粉企业加工利润总体保持稳定，除河南玉米淀粉企业加工利润处于盈利状态，其它地区玉米淀粉企业加工利润继续处于亏损状态。河北地区加工利润略有好转，黑龙江地区加工利润继续下降。

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。