周度报告

全球商品研究·玉米、玉米淀粉

兴证期货.研发产品系列

环保影响有限，淀粉库存继续回升

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

联系人
程然
021-68982740
chengran@xzfutures.com

2017 年 11 月 27 日　星期一

内容提要

● 行情回顾

上周玉米期价震荡上涨，玉米淀粉期价震荡下跌，现货市场玉米价格震荡偏强，玉米淀粉价格继续下跌。

北方温度持续降低，有利于玉米贮存，华北、华中地区玉米霉变较高，产区农户惜售情绪较重，售粮进度偏慢。北方物流受阻，海运运力紧张，运费上涨。东北地区启动轮换收储，支撑玉米价格。深加工企业补贴一直未出台，企业采购谨慎，多维持安全库存，随用随买。养殖业恢复仍旧缓慢，补栏积极性较低，存栏量未有明显增加，饲料需求暂时没有明显回暖。

华北地区环保影响有限，河北部分淀粉企业限产，山东地区淀粉企业并未受到影响，行业开机率小幅回落，但仍保持高位。淀粉企业新增订单减少，运力紧张，淀粉走货放缓，库存继续回升。

● 后市展望及策略建议

临近春节售粮进度将加快，玉米供应增多，后期供应压力将逐步释放。年前畜禽消费进入旺季，压栏育肥生猪增多，或将增加饲料玉米需求。深加工企业新增产能陆续投建，部分企业 1 月后将投料生产，利好后期玉米工业需求，中长期来看玉米下游需求增加，在玉米减产的背景下，提振中长线玉米价格。预计近期玉米价格震荡调整，建议暂时观望。

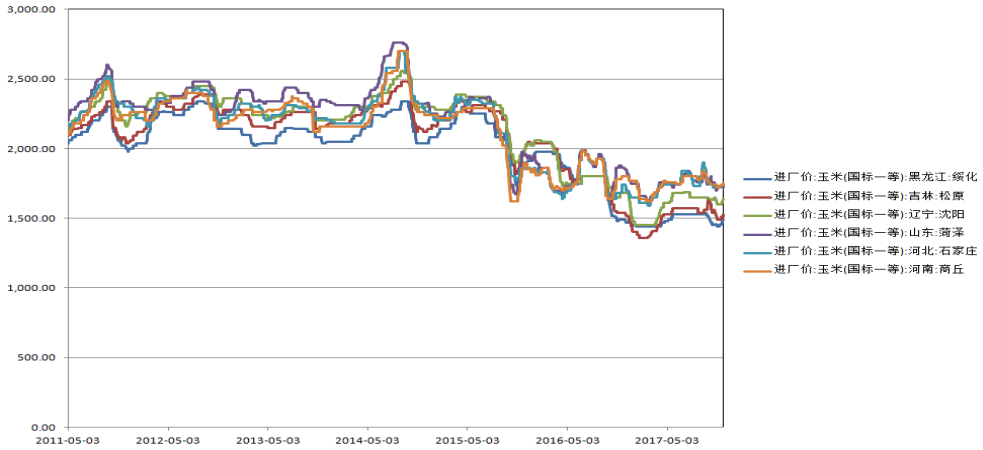
现阶段木薯淀粉与玉米淀粉的价差仍较大，玉米淀粉依然有不小的优势，对玉米淀粉价格形成支撑。目前环保暂时并未大面积影响玉米淀粉企业开工，淀粉行业开机率处于高位，库存上升的压力打压淀粉价格。后期需重点关注深加工企业补贴政策及环保动态，预计近期玉米淀粉价格以震荡调整行情为主，建议暂时观望，仅供参考。

1. 玉米基本面

1.1 玉米现货价格

上周玉米现货价格震荡偏强，北方物流受阻，海运运力紧张，运费上涨，东北地区启动轮换收储，支撑玉米价格。

图 1：玉米现货价格走势（元/吨）

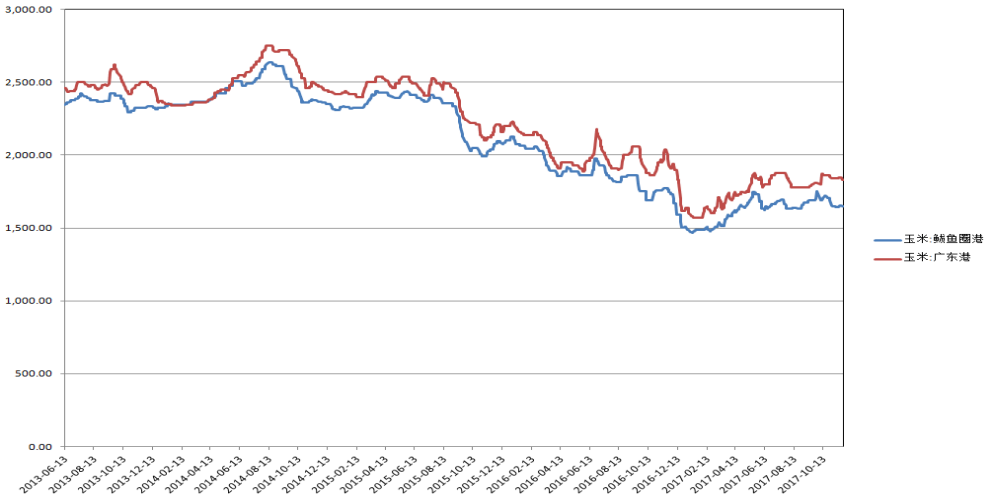


数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.2 港口玉米价格

11 月 20 日广东港口玉米价格 1845 元/吨,鲅鱼圈港玉米价格 1655 元/吨，南北港口价差 190 元/吨，截止 11 月 24 日，广东港口玉米价格下跌至 1830 元/吨，鲅鱼圈港玉米价格下跌至 1650 元/吨，南北港口价差 180 元/吨，南北港口价缩小 10 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 港口玉米供需情况

港口库存方面，上周北方港口库存增加 19.6 万吨，南方广东港口库存减少 8.6 万吨，北方港口新玉米上量继续增加，增幅放缓。锦州港周库存上升 2.5 万吨，鲅鱼圈港周库存上升 4.6 万吨，北良周库存增加 10.2 万吨，大窑湾周库存增加 2.3 万吨。

表 1：南北港口玉米库存

港口	周初库存（万吨）	周末结转库存（万吨）	周变化（万吨）
北方港口			
锦州港	139.5	142	2.5
鲅鱼圈港	188.4	193	4.6
北良	59.6	69.8	10.2
大窑湾	12.4	14.7	2.3
总计	399.9	419.5	19.6
南方港口			
广东港(内贸)	25.6	17	-8.6

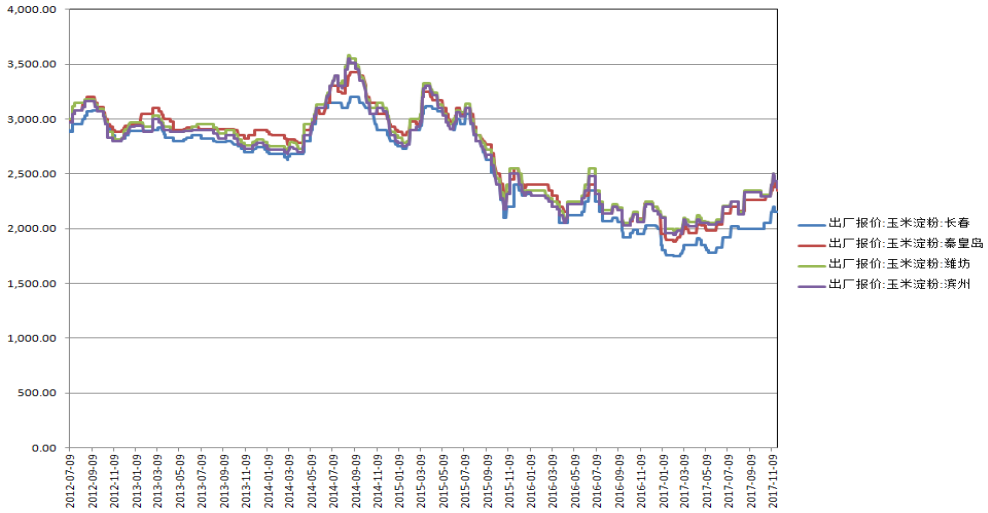
数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

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继续下跌。玉米淀粉新增订单减少，淀粉企业开机率继续保持高位，玉米淀粉企业库存增加，玉米淀粉现货价格下跌。

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

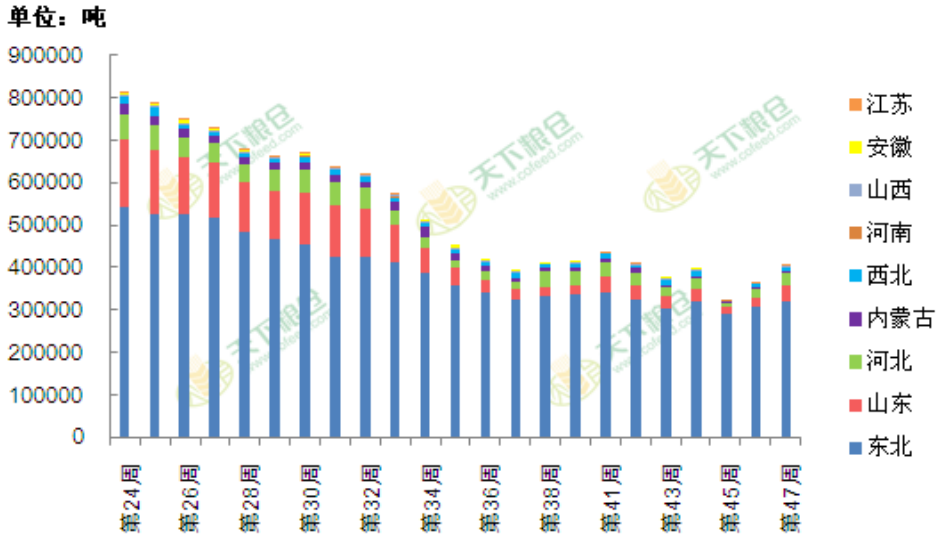
据调查的 60 家玉米淀粉加工企业，上周玉米淀粉加工企业玉米淀粉库存总量 40.97 万吨，较上上周 36.595 万吨，库存增加 11.96%，玉米淀粉库存继续增加。目前新增订单减少，北方海运运力紧张，运费上涨，致使库存保持回升。

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47周）	上周（第46周）	增减幅
山东	24	36900	18750	96.80%
河北	11	28700	21000	36.67%
河南	4	800	400	100.00%
山西	3	100	200	-50.00%
西北	2	11000	10700	2.80%
安徽	2	5000	300	1566.67%
江苏	1	200	100	100.00%
内蒙古	3	6500	5500	18.18%
东北	10	320500	309000	3.72%
总计	60	409700	365950	11.96%

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

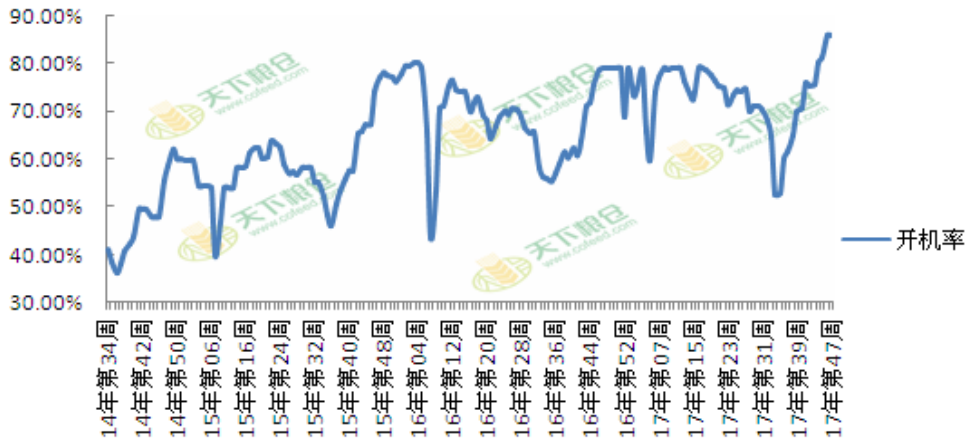
据天下粮仓调查的 67 家玉米淀粉加工企业，上周开机率 83.69%，较上上周的 84.73%降低 1.04%，开机率仍维持高位。华北地区环保目前并未对淀粉企业造成大面积影响，河北部分企业限产，现阶段环保影响力有限。

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47周	第46周	增减	第47周	第46周	增减	第47周	第46周	增减
东北（17家）	194400	194400	0	136080	136080	0	85.45%	85.45%	0.00%
山东（24家）	321500	317100	4400	225050	221970	3080	90.41%	89.17%	1.24%
河北（10家）	120250	126000	-5750	84175	88200	-4025	86.94%	91.09%	-4.15%
山西（4家）	4200	4200	0	2940	2940	0	25.00%	25.00%	0.00%
河南（4家）	14700	14700	0	10290	10290	0	46.67%	46.67%	0.00%
陕西（1家）	21000	21000	0	14700	14700	0	60.00%	60.00%	0.00%
内蒙古（3家）	32200	39900	-7700	22540	27930	-5390	80.70%	100.00%	-19.30%
其他（4）	20300	20300	-3500	14210	14210	0	78.38%	78.38%	0.00%
总计(67家)	728550	737600	-9050	509985	516320	-6335	83.69%	84.73%	-1.04%

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

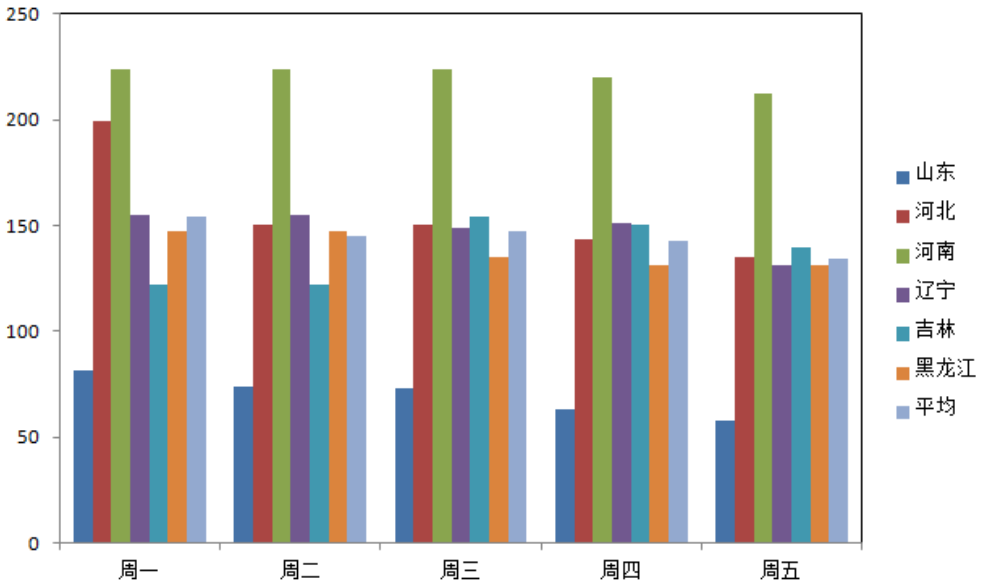


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.4 玉米淀粉加工利润

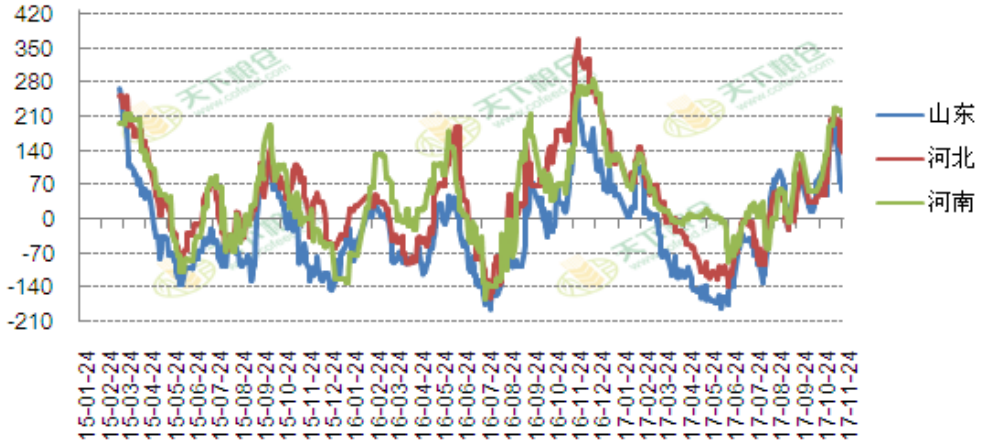
上周玉米淀粉企业加工利润下滑，山东、河北地区加工利润下降较为明显，东北地区加工利润总体较为稳定，全国大部分地区玉米淀粉企业加工利润继续保持盈利状态。

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。