

内容提要

● 行情回顾

上月玉米、玉米淀粉期货行情震荡下跌。现货市场玉米价格先扬后抑，玉米淀粉价格稳中偏弱。

上半月节后深加工、饲料企业有刚性补库需求，吉林深加工、饲料企业补贴政策出台，提振玉米需求，玉米供应阶段性偏紧，深加工企业提高收购价吸引玉米上量，下半月黑龙江补贴政策出台，临近月底市场充斥临储玉米即将拍卖的各种传言，处于政策敏感期，贸易商出货增多，玉米供应增加，下游企业采购谨慎。

淀粉企业开机率、库存上升，玉米价格处于高位，淀粉企业生产成本较高，淀粉企业加工利润不佳，企业挺价意愿较强，黑龙江、吉林深加工补贴使本地区加工利润扭亏为盈。

● 后市展望及策略建议

现阶段东北基层玉米剩余 20%，华北剩余 30%，贸易商出货积极，市场流通玉米较为充足。下游方面，养殖业、淀粉需求处于淡季，生猪价格持续下跌，农户补栏积极性不佳，饲料需求偏弱，东北吉林、黑龙江受补贴政策带动，近期深加工、饲料玉米需求有所增强，但是由于补贴金额较少，补贴带来的需求有限。在国储玉米大量拍卖前的政策敏感期内，各种传言扰动，市场心态较为谨慎，预计近期玉米价格震荡偏弱，建议暂时观望。

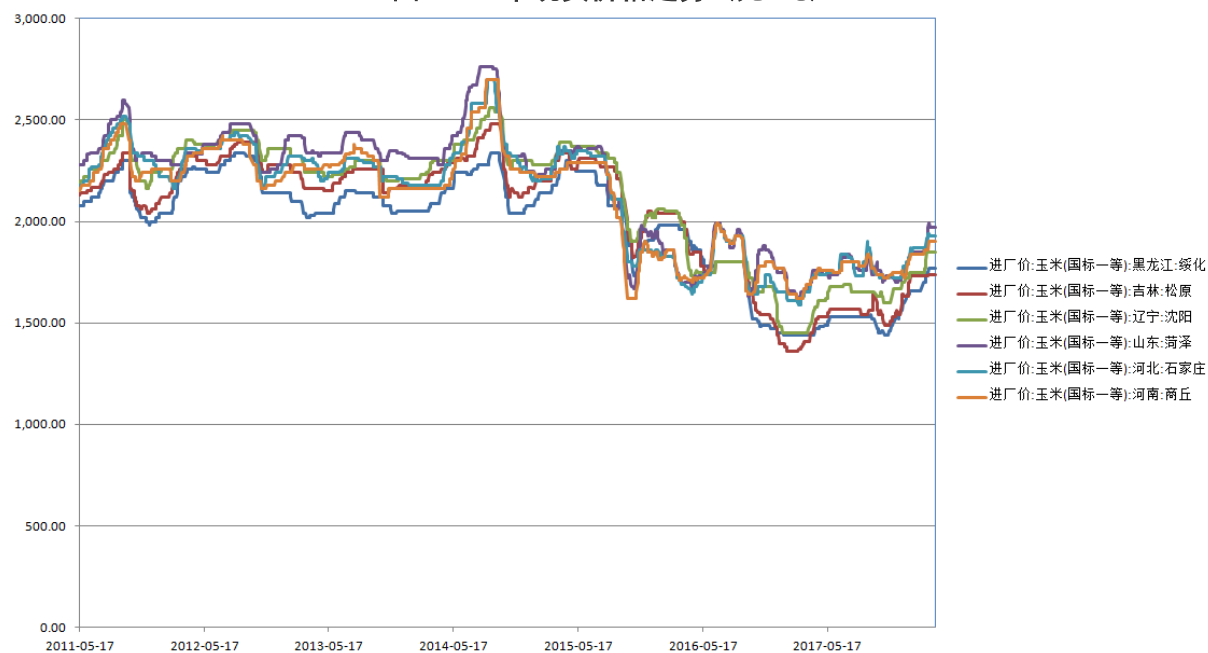
淀粉企业开机率处于高位，淀粉供应充足，库存处于高位，淀粉需求处于淡季，高价位订单成交有限，在临储玉米传闻拍卖的敏感时期，下游企业采购谨慎，预计近期玉米淀粉价格震荡偏弱，建议暂时观望，仅供参考。

1. 玉米基本面

1.1 玉米现货价格

上半月节后深加工、饲料企业有刚性补库需求，吉林深加工、饲料企业补贴政策出台，提振玉米需求，玉米供应阶段性偏紧，深加工企业提高收购价吸引玉米上量，下半月黑龙江补贴政策出台，临近月底市场充斥临储玉米即将拍卖的各种传言，处于政策敏感期，贸易商出货增多，玉米供应增加，下游企业采购谨慎。

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

3月1日广东港口玉米价格 2010 元/吨，鲅鱼圈港玉米价格 1910 元/吨，南北港口价差 100 元/吨，截止 3 月 30 日，广东港口玉米价格下跌至 1990 元/吨，鲅鱼圈港玉米价格下跌至 1880 元/吨，南北港口价差 110 元/吨，南北港口价扩大 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，上月港口库存下降，由于临储拍卖提前传闻扰动时长心态，各方面收购主体心态谨慎，港口玉米集港量处于较低水平。锦州港月库存下降 11 万吨，鲅鱼圈港月库存下降 2.5 万吨。

表 1：南北港口玉米库存

港口	月初库存（万吨）	月末结转库存（万吨）	月变化（万吨）
北方港口			
锦州港	81	70	-11
鲅鱼圈港	137.5	135	-2.5
北良	54.6	37.5	-17.1
大窑湾	10.1	8.9	-1.2
总计	283.2	251.4	-31.8
南方港口			
广东港(内贸)	71.2	47.4	-23.8

数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

1.4 深加工企业玉米库存

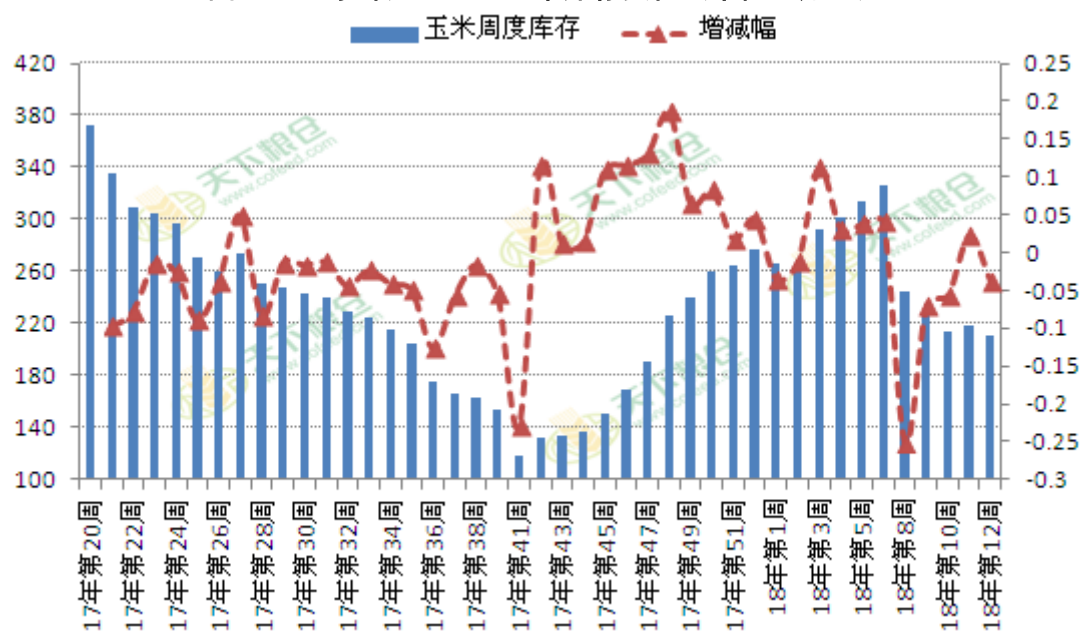
据天下粮仓调查的 56 家深加工企业月初玉米库存 226.75 万吨，月末玉米库存 210.3 万吨，库存下降 7.25%。山东地区玉米月库存上升 3.67%，河北地区玉米月库存上升 9.09%，河南地区玉米月库存上升 15.52%，东北地区玉米月库存下降 9.56%。

表 2：56 家深加工企业玉米库存

地区	调查企业样本数	月初库存(万吨)	月末库存(万吨)	月增减幅 (%)
山东	20	46.4	48.1	3.67
河北	8	8.25	9	9.09
河南	7	5.8	6.7	15.52
山西	1	0	0	0
陕西	2	5	8	60
宁夏	1	3	5.5	83.33
内蒙古	4	59.5	44	-26.05
东北	11	96.2	87	-9.56
总计	56	226.75	210.3	-7.25

数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

图 3：56 家深加工企业玉米库存变化（单位：万吨）



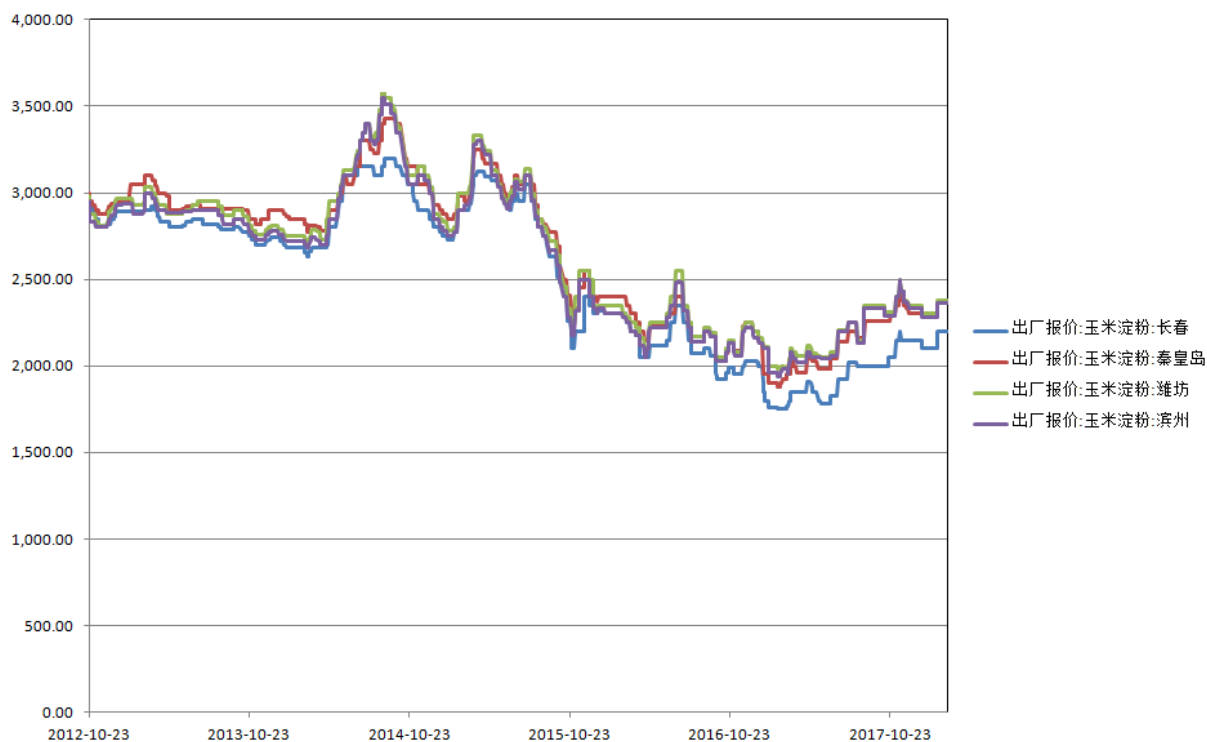
数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2. 玉米淀粉基本面

2.1 玉米淀粉价格

淀粉企业开机率持续上升，开机处于高位，淀粉库存上升，淀粉需求处于淡季，高价位订单成交有限，淀粉价格稳中偏弱。

图 4：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

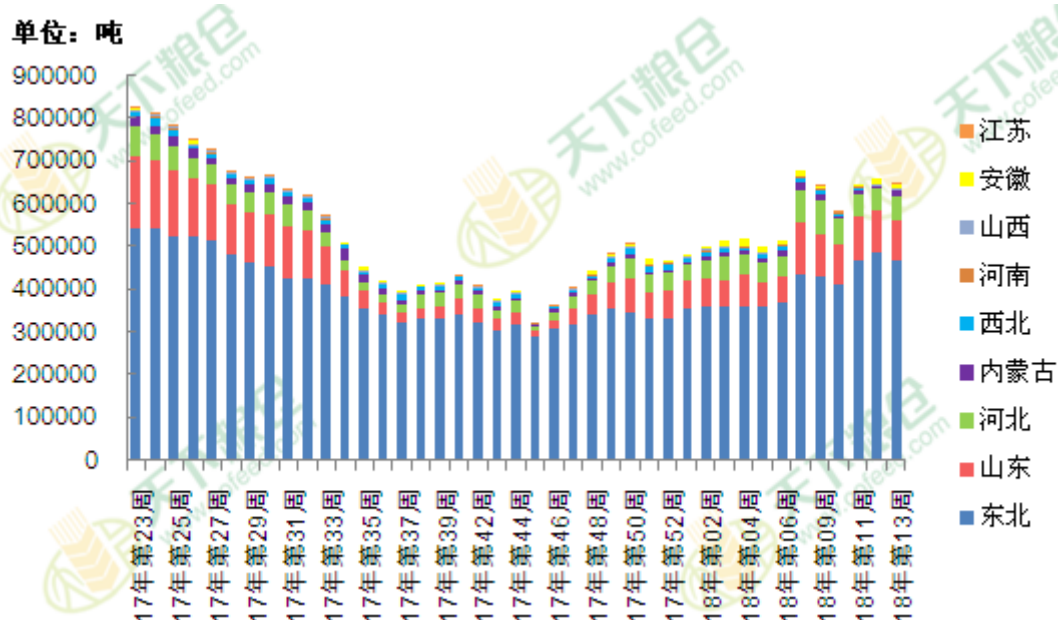
据调查的 60 家玉米淀粉加工企业，月初玉米淀粉加工企业玉米淀粉库存总量 585100 吨，月末玉米淀粉库存总量 694500 吨，库存增加 18.70%。淀粉下游需求处于淡季，政策敏感期下游企业采购谨慎，淀粉库存上升。

表 3：60 家淀粉企业玉米淀粉月库存统计

地区	调查企业样本数	月初库存（吨）	月末库存（吨）	月增减幅（%）
山东	24	94300	98000	3.92
河北	11	59200	57700	-2.53
河南	4	1100	2600	136.36
山西	3	0	0	0
西北	2	6900	4000	-42.03
安徽	2	3000	14000	366.67
内蒙古	3	8500	14300	68.24
东北	10	412000	503500	22.21
总计	60	585100	694500	18.70

数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

图 5：60 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

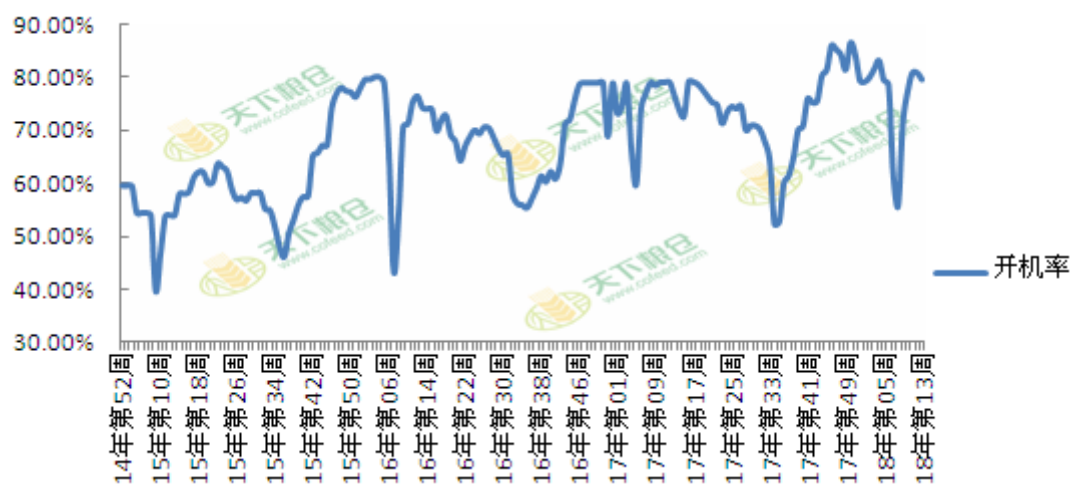
据天下粮仓调查的 67 家玉米淀粉加工企业，月初玉米淀粉企业开机率 71.83%，月末开机率 78.99%，淀粉企业开机率持续上升，东北地区黑龙江和吉林出台深加工补贴，对于后期开机具有一定支撑。

表 4：67 家玉米淀粉企业开机率

地区样本数	月初开机率 (%)	月末开机率 (%)	月增减 (%)
山东 (24 家)	70.24	83.60	13.36
河北 (10 家)	65.28	73.02	7.74
山西 (4 家)	0	0	0
内蒙古 (2 家)	74.94	100	25.06
河南 (4 家)	44.44	33.33	-11.11
陕西 (1 家)	42.00	32.00	-10
东北 (17 家)	90.42	87.04	-3.38
总计 (67 家)	71.83	78.99	7.16

数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

图 6：玉米淀粉企业开机率变化

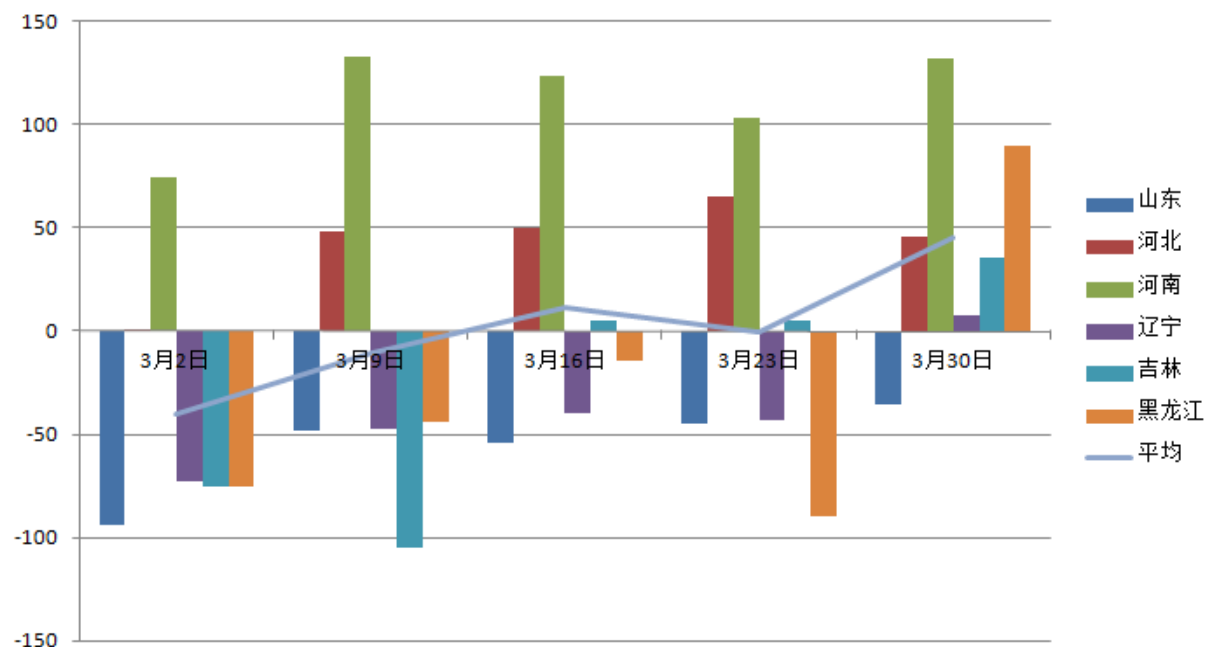


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.4 玉米淀粉加工利润

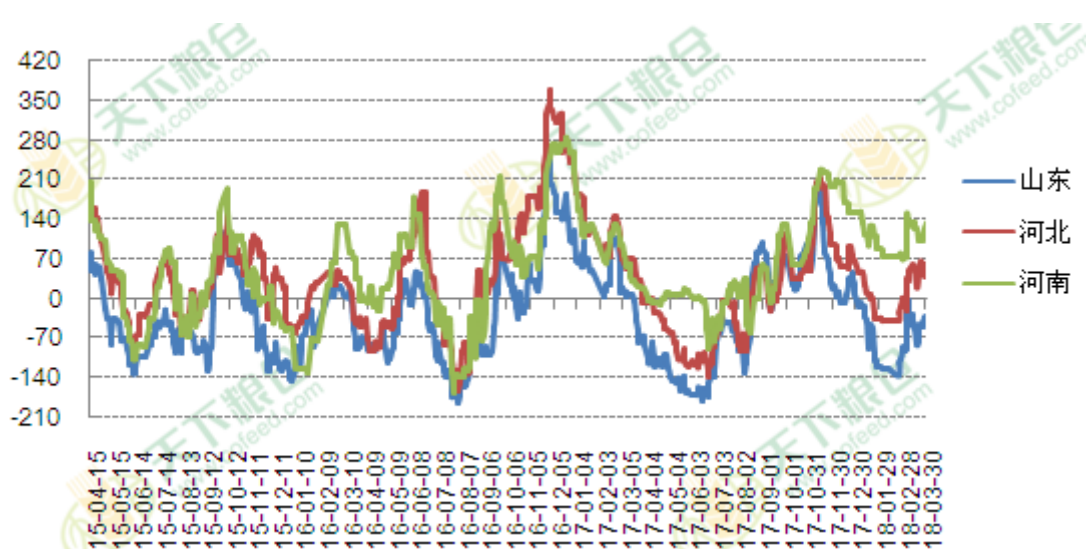
原料玉米价格处于高位，淀粉加工成本较高，上月淀粉加工利润总体好转，河南、河北地区淀粉企业加工利润处于盈利状态，东北黑龙江、吉林地区补贴政策出台导致加工利润扭亏为盈。

图 7：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 8：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。