

兴证期货·研发中心

2018年8月6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

上月玉米期货价格高位区间震荡、玉米淀粉期货价格震荡上涨。现货市场玉米价格维持平稳运行，玉米淀粉价格总体呈上涨趋势。

上月玉米现货价格总体维持平稳运行，上半月现货价格小幅上涨，月末价格小幅回落，基本处于1790-1800元/吨区间范围内。临储玉米拍卖常态化推进，下游饲料、深加工企业需求一般，企业按需滚动补库，玉米供需情况维持平稳。

华北部分淀粉企业集中检修导致开机率小幅下降，但仍处于70%左右的高位。虽然淀粉企业开机率小幅下滑，但是淀粉下游需求一般，下游企业采购谨慎，高价淀粉新增订单较少，淀粉企业多以执行前期低价订单合同为主，淀粉库存处于高位。

● 后市展望及策略建议

截至8月3日，临储玉米总投放量达到1.29亿吨，拍卖总成交量5733万吨，成交溢价较高，对于后期拍卖玉米价格具有一定支撑作用。拍卖玉米出库进度总体偏慢，后期拍卖玉米供应压力较大。下游方面，养殖较为疲软，玉米饲料需求偏弱，深加工企业需求一般，按需滚动补库，玉米工业需求较为平稳。总体而言，新玉米上市前玉米供需或将维持平稳，预计近期玉米价格以震荡调整行情为主，建议暂时观望，仅供参考。

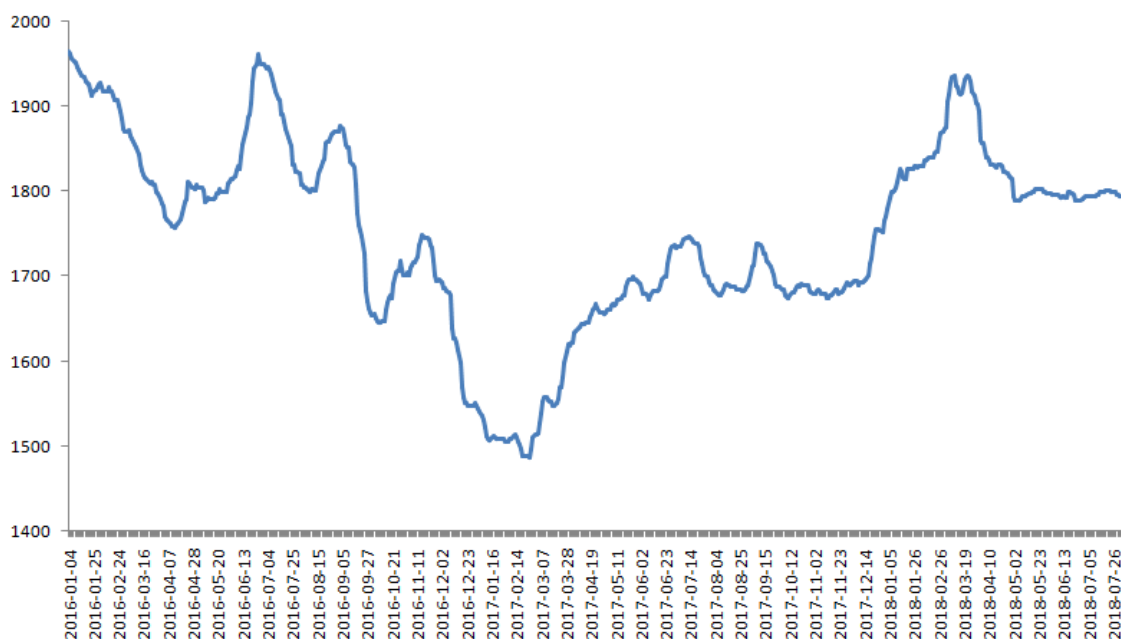
受玉米原料价格以及运费影响，淀粉生产成本较高，支撑淀粉价格。夏季集中检修期过后，预计后期淀粉企业开机率会有所回升，继续保持高位运行。淀粉库存总量处于高位，库存压力较大，压制淀粉上涨空间。预计近期玉米淀粉价格以震荡调整行情为主，建议暂时观望，仅供参考。

1. 玉米基本面

1.1 玉米现货价格

上月玉米现货价格总体维持平稳运行，上半月现货价格小幅上涨，月末价格小幅回落，基本处于 1790-1800 元/吨区间范围内。临储玉米拍卖常态化推进，下游饲料、深加工企业需求一般，企业按需滚动补库，玉米供需情况维持平稳。

图 1：玉米现货价格走势（元/吨）

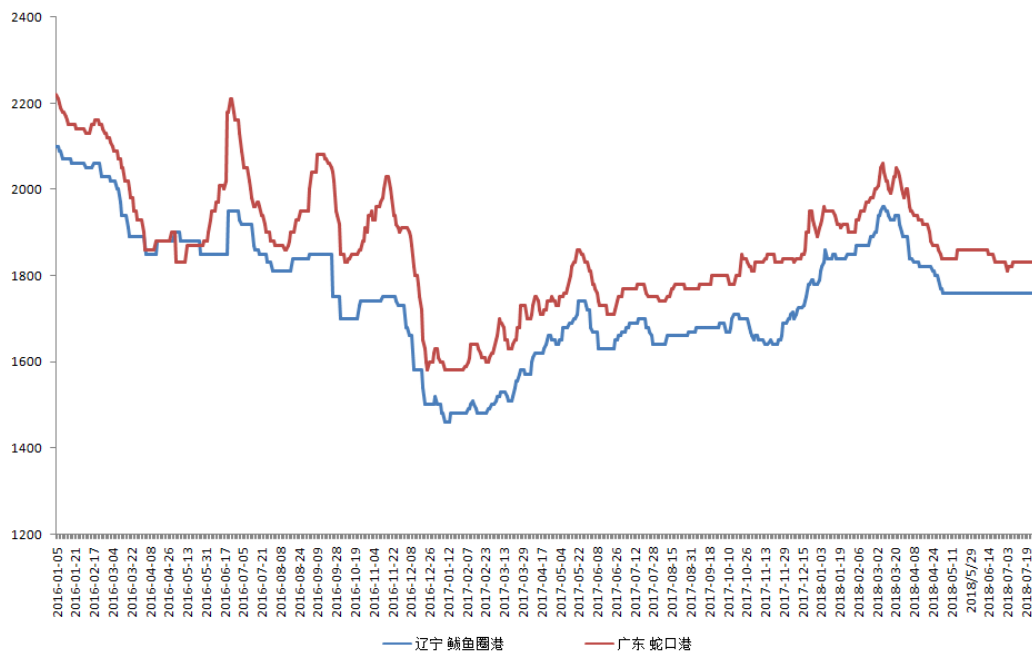


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

1.2 港口玉米价格

7月2日广东港口玉米价格 1830 元/吨，鲅鱼圈港玉米价格 1760 元/吨，南北港口价差 70 元/吨，截至 8 月 2 日，广东港口玉米价格 1830 元/吨，鲅鱼圈港玉米价格 1760 元/吨，南北港口价差 70 元/吨，南北港口价差平稳，除广东港价格月中有小幅波动外，基本维持不变。

图 2：南北港口玉米价格走势（元/吨）

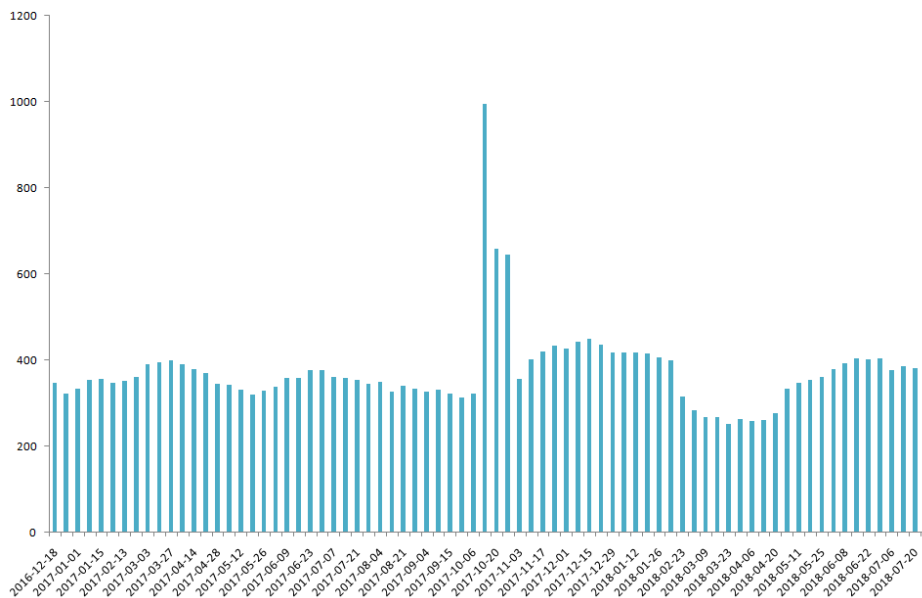


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

1.3 港口玉米供需情况

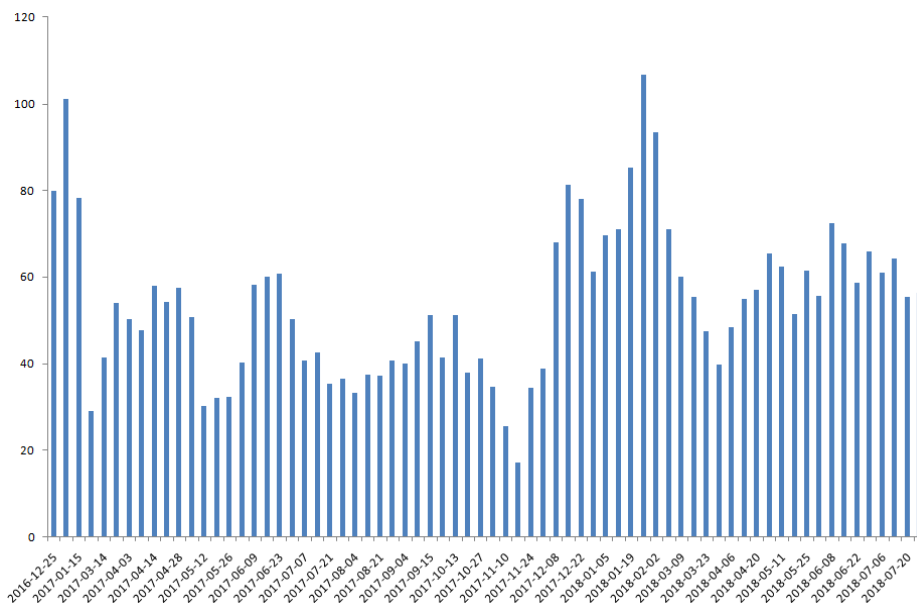
港口库存方面，上月南北港口库存先升后降，北方港口库存月末比月初下降 2.3 万吨，南方港口库存月末比月初下降 4.6 万吨。锦州港库存下降 4.2 万吨，鲅鱼圈增加 9.2 万吨，北良港下降 7.8 万吨，大窑湾增加 0.5 万吨；南方港口库存减少 4.6 万吨。

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）

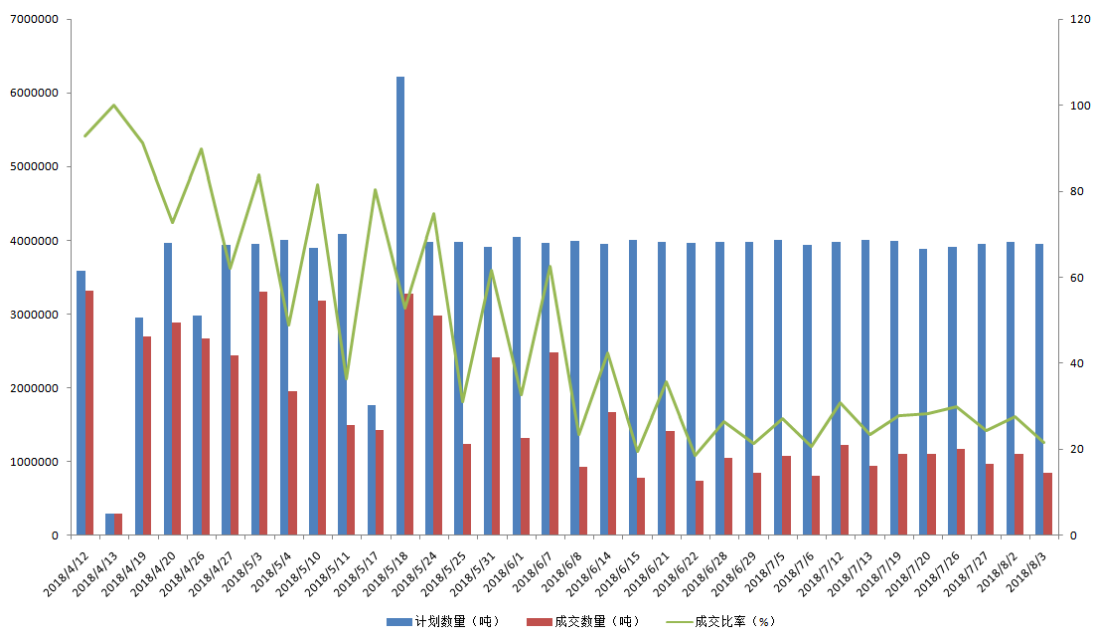


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

1.4 临储玉米拍卖

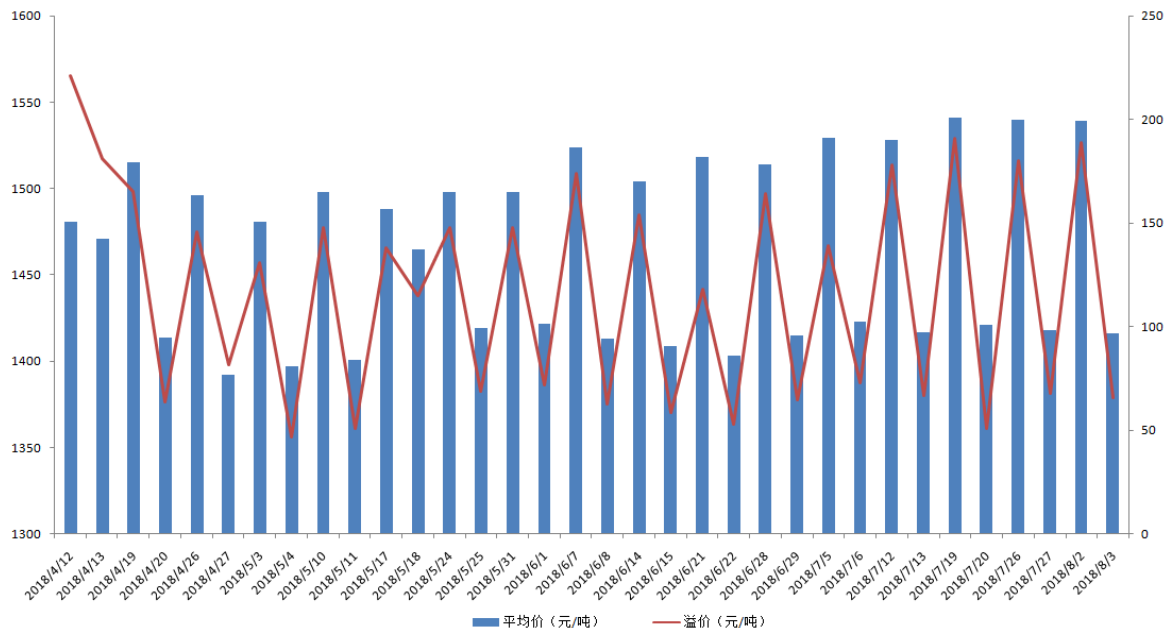
临储玉米拍卖常态化进行中，截至 8 月 3 日，总投放量达到 1.29 亿吨，拍卖总成交量 5733 万吨，拍卖成交率总体呈逐渐下降趋势，但是成交溢价仍较高，对于后期拍卖玉米价格具有一定支撑作用。拍卖玉米出库进度总体偏慢，后期拍卖玉米供应压力较大。

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 玉米小结

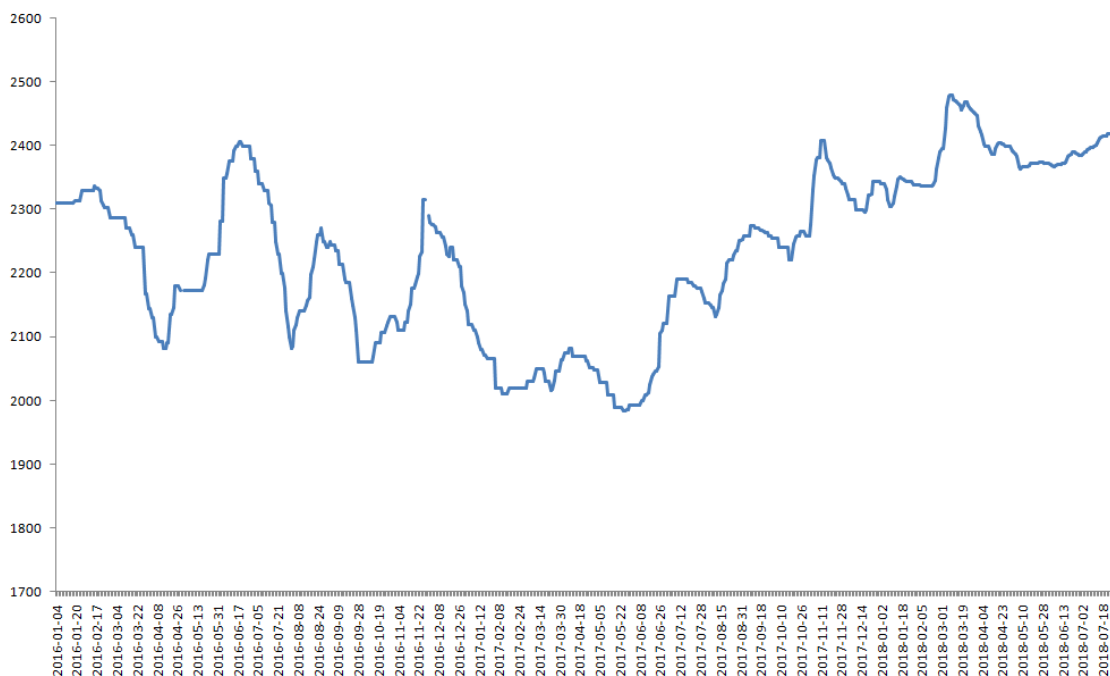
临储玉米拍卖常态化推进，截至 8 月 3 日，总投放量达到 1.29 亿吨，拍卖总成交量 5733 万吨，拍卖成交率总体呈逐渐下降趋势，但是成交溢价仍较高，对于后期拍卖玉米价格具有一定支撑作用。拍卖玉米出库进度总体偏慢，后期拍卖玉米供应压力较大。下游方面，养殖较为疲软，玉米饲料需求偏弱，深加工企业需求一般，按需滚动补库，玉米工业需求较为平稳。总体而言，新玉米上市前玉米供需或将维持平稳，预计近期玉米价格以震荡调整行情为主。

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总体呈上涨趋势，月末价格小幅回落。受玉米原料价格以及运费影响，淀粉生产成本较高，支撑淀粉价格，华北部分淀粉加工企业集中检修，淀粉厂家挺价意愿较强，支持淀粉价格上涨，但是下游企业需求一般，对于高价淀粉采购谨慎，制约淀粉进一步上涨空间。

图 7：玉米淀粉现货价格走势（元/吨）

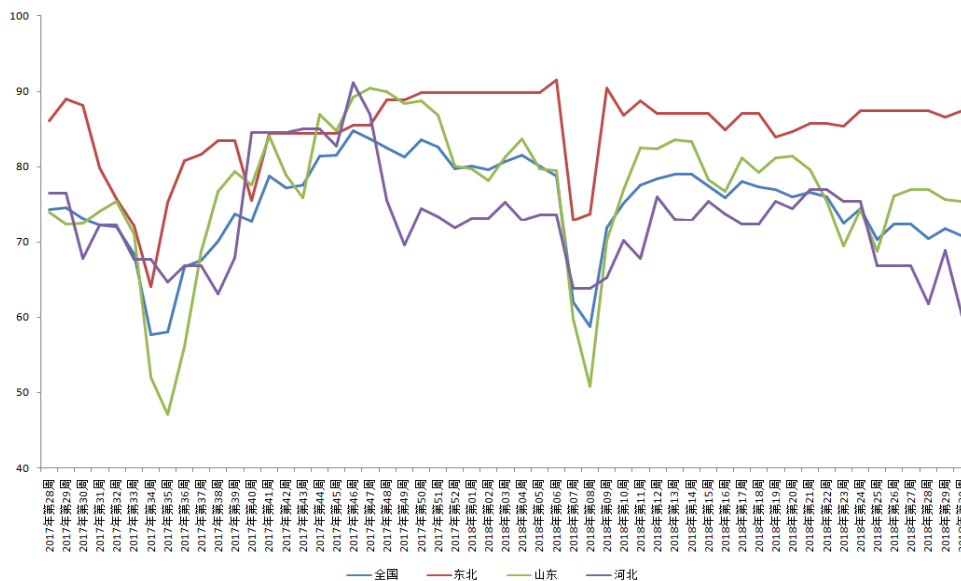


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

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 72.40%，月末开机率 70.76%，淀粉企业开机率下降 1.64%，华北部分淀粉企业集中检修导致开机率小幅下降，但仍处于 70%左右的高位，夏季集中检修期过后，预计后期淀粉企业开机率会有所回升，保持高位运行。

图 8：68 家玉米淀粉企业开机率 (%)

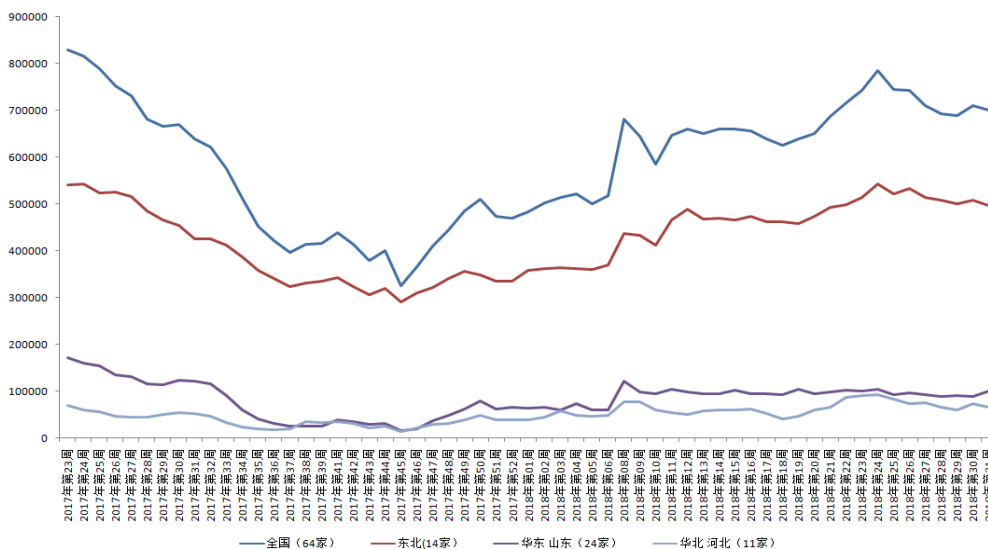


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.3 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 692400 吨，月末玉米淀粉库存总量 701400 吨，库存上升 1.30%。虽然淀粉企业开机率小幅下滑，但是淀粉下游需求一般，下游企业采购谨慎，高价淀粉新增订单较少，淀粉企业多以执行前期低价订单合同为主，淀粉库存小幅上升，库存总量处于高位，库存压力较大。

图 9：64 家淀粉企业玉米淀粉月库存统计 (单位：吨)

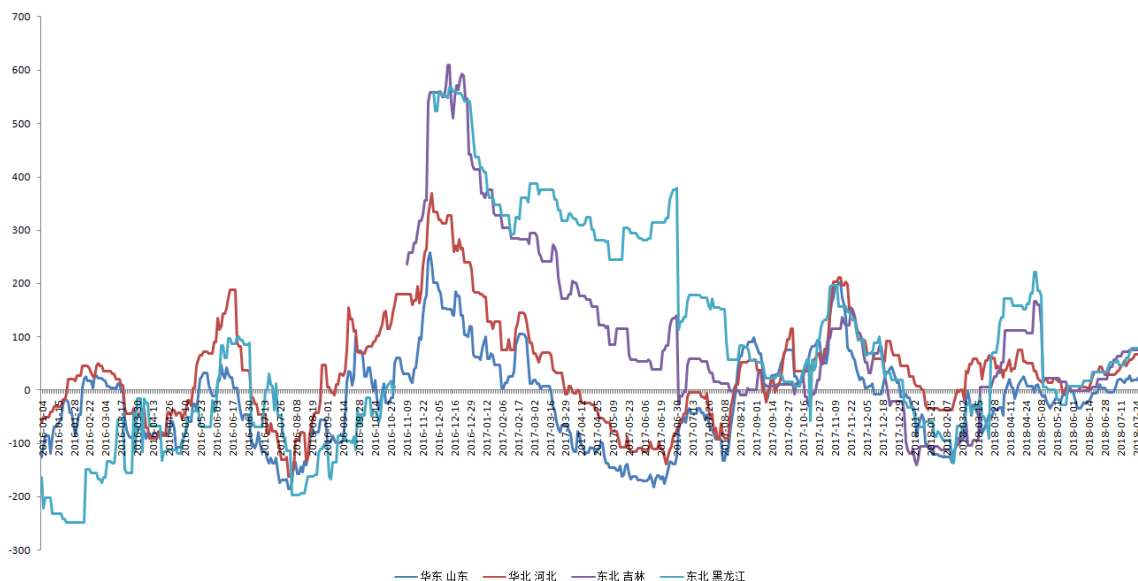


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.4 玉米淀粉加工利润

上月淀粉加工利润好转，受淀粉价格上涨影响，加工利润总体呈上升趋势。东北地区、华北地区地区以及山东地区加工利润均处于盈利状态，山东地区加工利润较为微薄。

图 10：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

2.5 玉米淀粉小结

受玉米原料价格以及运费影响，淀粉生产成本较高，支撑淀粉价格。华北部分淀粉企业集中检修导致开机率小幅下降，但仍处于 70%左右的高位，夏季集中检修期过后，预计后期淀粉企业开机率会有所回升，保持高位运行。虽然淀粉企业开机率小幅下滑，但是淀粉下游需求一般，下游企业采购谨慎，高价淀粉新增订单较少，淀粉企业多以执行前期低价订单合同为主，淀粉库存小幅上升，库存总量处于高位，库存压力较大，压制淀粉上涨空间。

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。