

兴证期货·研发中心

2018年10月8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下跌。现货市场玉米、玉米淀粉价格先扬后抑。

前半月受天气炒作、减产预期影响，玉米价格提振上涨，下旬华北、黄淮新玉米陆续上市，玉米供应增多，现货价格走弱。截至9月28日，临储玉米总投放量达到1.96亿吨，拍卖总成交量8647万吨，拍卖成交率及成交溢价继续维持高位。

上月山东、河北以及东北地区因各种原因，企业停机检修时有发生，月末华东华北企业检修基本完毕，开机率逐渐回升。东北淀粉企业正在执行的前期订单较多，淀粉库存继续下降，库存压力较小。

● 后市展望及策略建议

十月新玉米批量上市，拍卖玉米成交量总体较高，后期玉米供应较为宽松。下游方面，非洲猪瘟疫情导致玉米饲料需求偏弱。深加工企业开机总体处于恢复中，需求较为一般。预计近期玉米价格以震荡偏弱行情为主，建议暂时观望。

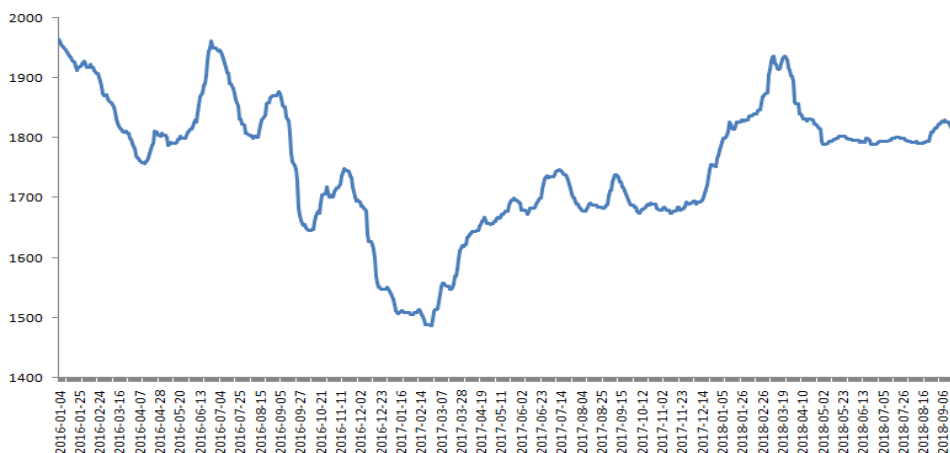
随着十月新玉米季节性供应增多，压制淀粉价格，节后淀粉下游需求暂时较为清淡，淀粉价格或将小幅下跌，但是由于环保政策的趋于严格，后期开机情况可能受到影响，且目前淀粉库存压力较小，对于淀粉价格底部形成支撑，淀粉下行空间有限。预计近期玉米淀粉价格震荡偏弱为主，建议暂时观望，仅供参考。

1. 玉米基本面

1.1 玉米现货价格

上月玉米现货价格先扬后抑，前半月受天气炒作、减产预期影响，玉米价格得以提振上涨，后半月华北黄淮地区新玉米陆续上市，供应增加，且下游养殖需求偏弱，深加工需求一般，玉米现货价格随之回落。

图 1：玉米现货价格走势（元/吨）

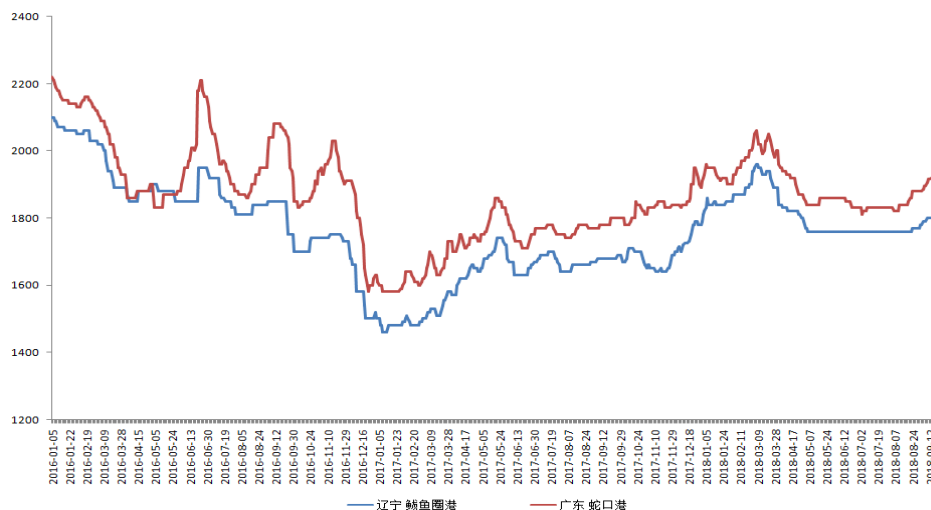


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

1.2 港口玉米价格

9月3日广东港口玉米价格 1880 元/吨，鲅鱼圈港玉米价格 1780 元/吨，南北港口价差 100 元/吨，截至 9 月 27 日，广东港口玉米价格上涨至 1930 元/吨，鲅鱼圈港玉米价格上涨至 1800 元/吨，南北港口价差 130 元/吨，南北港口价差扩大 30 元/吨。

图 2：南北港口玉米价格走势（元/吨）

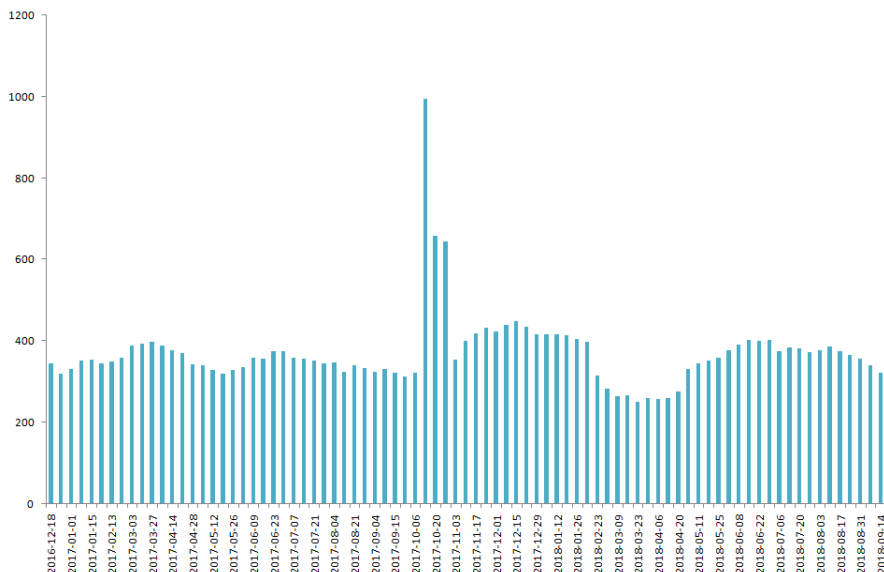


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

1.3 港口玉米供需情况

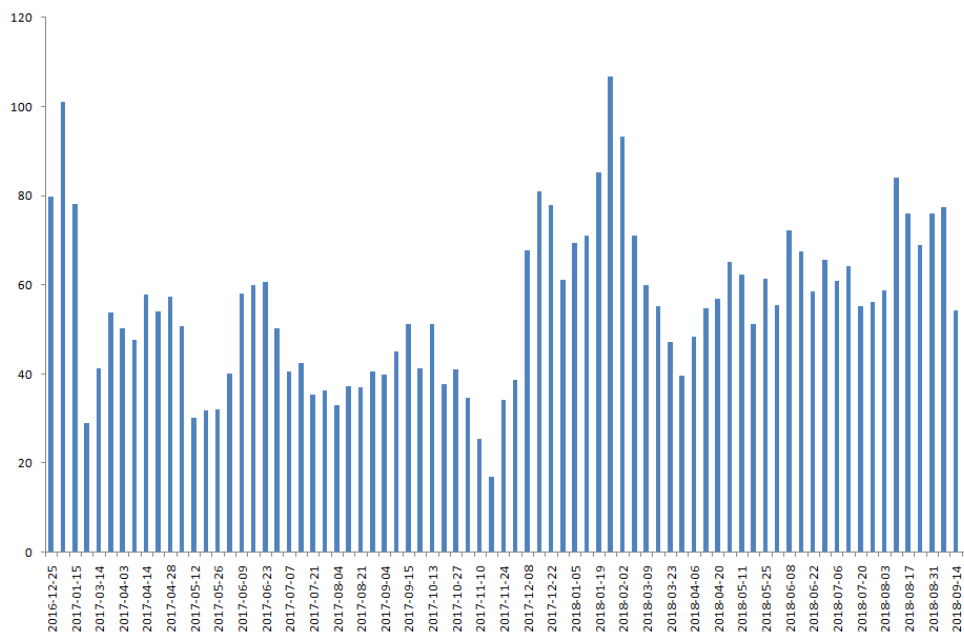
港口库存方面，上月北方港口库存下降，南方港口库存先降后增，总体呈下降趋势。北方港口库存月末比月初下降 45.4 万吨，锦州港库存下降 20.2 万吨，鲅鱼圈下降 18 万吨，北良港下降 3.2 万吨，大窑湾下降 4 万吨；南方港口库存月末比月初下降 1.2 万吨。

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）

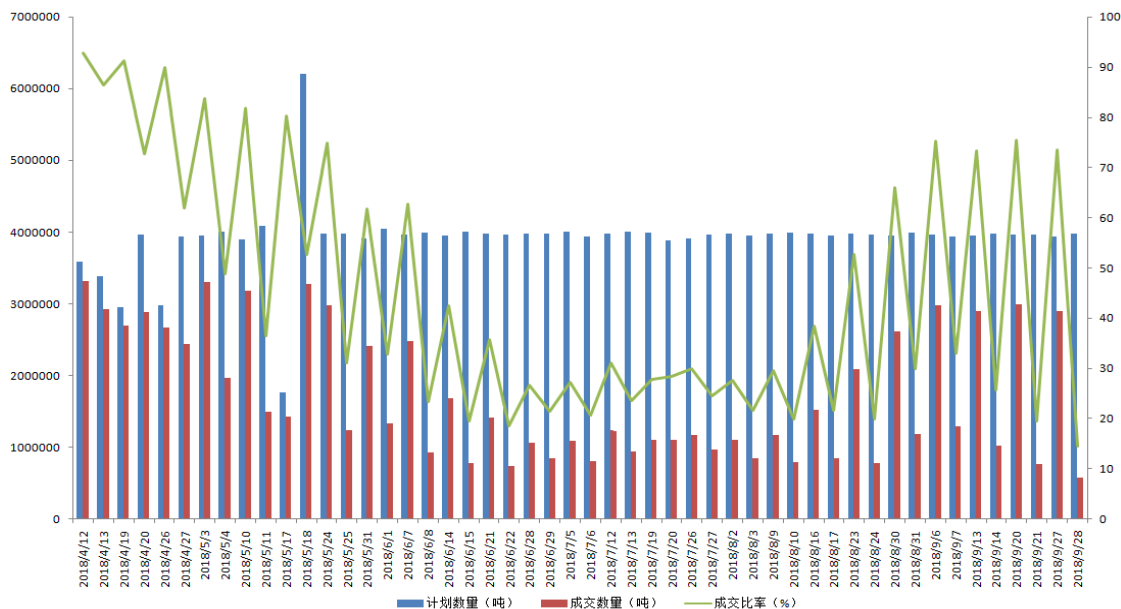


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

1.4 临储玉米拍卖

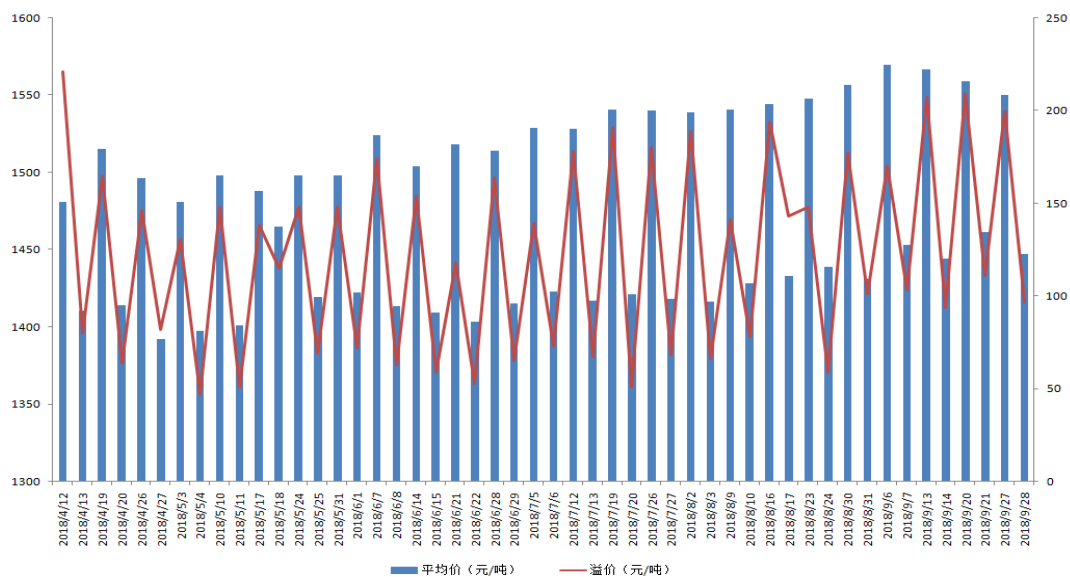
临储玉米拍卖常态化进行中，截至9月28日，总投放量达到1.96亿吨，拍卖总成交量8647万吨，由于市场炒作减产预期，拍卖成交率及成交溢价继续维持高位，拍卖玉米成交量总体较高，后期供应较为宽松。

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

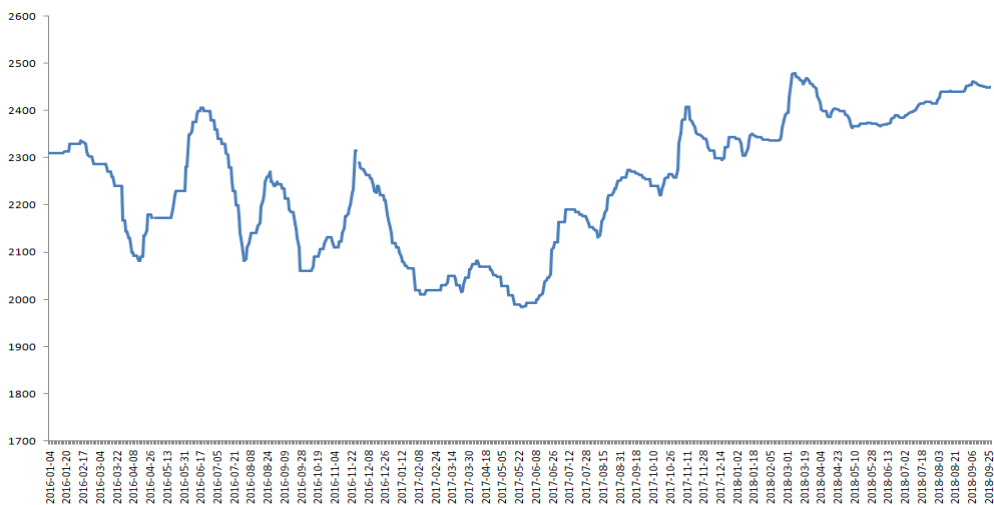
上月下旬华北、黄淮新玉米陆续上市，玉米供应增多，现货价格走弱。截至9月28日，临储玉米总投放量达到1.96亿吨，拍卖总成交量8647万吨，拍卖成交率及成交溢价继续维持高位，拍卖玉米成交量总体较高，后期供应较为宽松。下游方面，非洲猪瘟疫情导致玉米饲料需求偏弱。深加工企业开机总体处于恢复中，需求较为一般。随着十月新玉米批量上市，玉米供应将持续增多，预计近期玉米价格以震荡偏弱行情为主。

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先扬后抑。前半月受玉米价格上涨以及下游节前备货影响，淀粉价格稳中上涨，后半月下游企业备货结束，临近新玉米批量上市，下游企业采购谨慎，新增订单减少，淀粉价格回落。

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70.13%，月末开机率71.63%，淀粉企业开机率上升1.5%，开机率先降后升，总体回升，上月山东、河北以及东北地区因各种原因，企业停机检修时有发生，月末华东华北企业检修基本完毕，开机率逐渐回升。

图 8：68 家玉米淀粉企业开机率 (%)

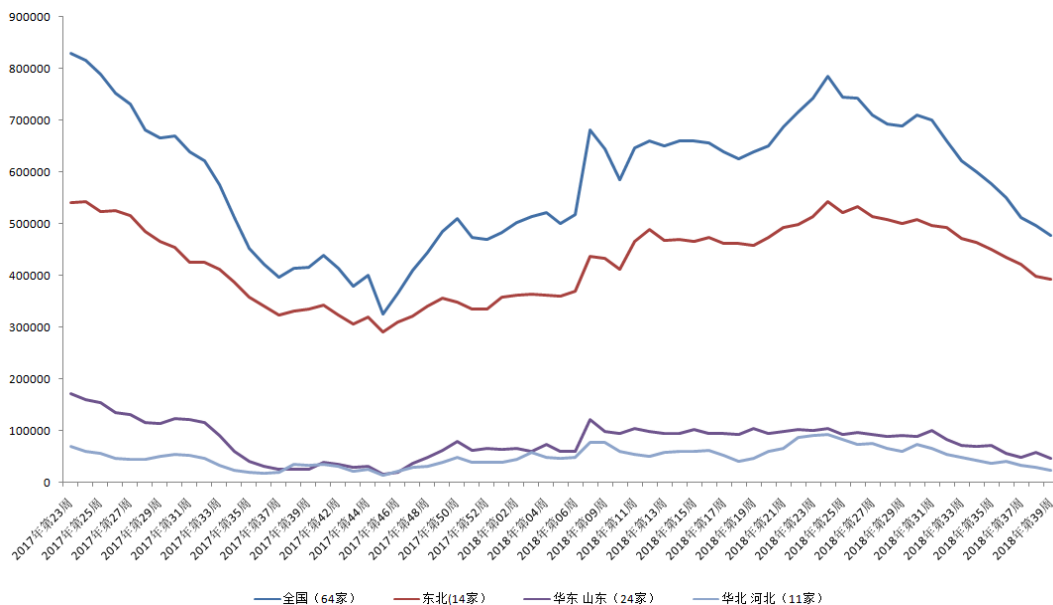


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

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 550600 吨，月末玉米淀粉库存总量 477300 吨，库存下降 13.31%，库存继续下降。上月山东、河北、东北等地部分厂家停机检修，东北淀粉企业正在执行的前期订单较多，淀粉库存继续下降，库存压力较小。

图 9：64 家淀粉企业玉米淀粉月库存统计 (单位：吨)

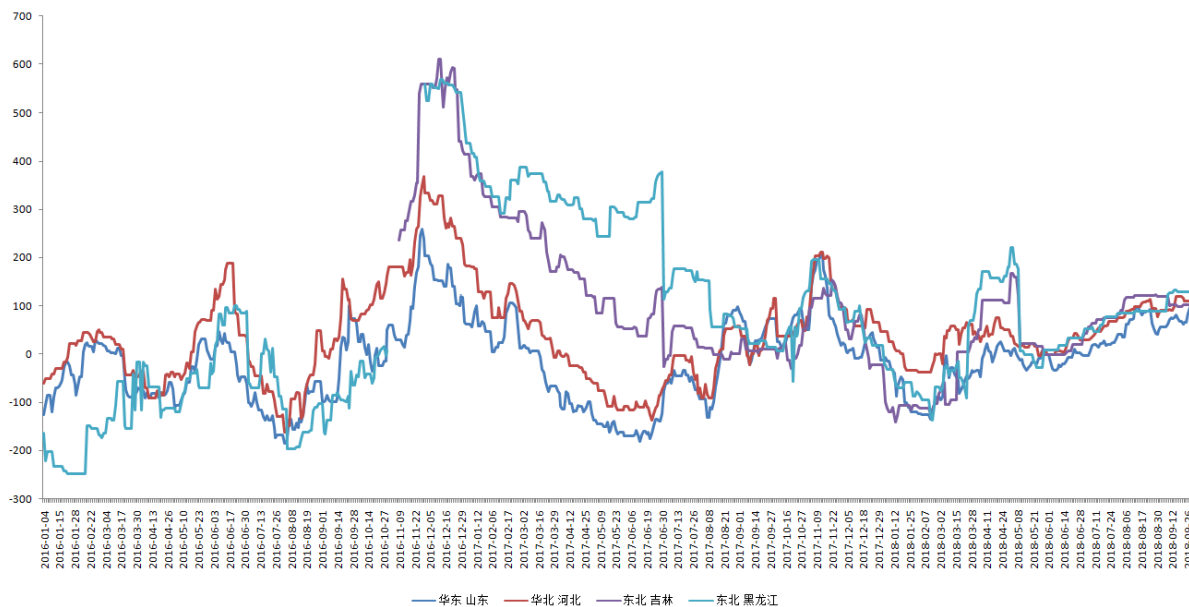


数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.4 玉米淀粉加工利润

上月淀粉加工利润整体向好，淀粉价格处于高位，全国大部分淀粉企业加工利润呈上升趋势，加工利润较高，华北华东地区以及东北黑龙江地区加工利润明显上涨。

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

上月山东、河北以及东北地区因各种原因，企业停机检修时有发生，月末华东华北企业检修基本完毕，开机率逐渐回升。东北淀粉企业正在执行的前期订单较多，淀粉库存继续下降，库存压力较小。随着十月新玉米季节性供应增多，压制淀粉价格，节后淀粉下游需求暂时较为清淡，淀粉价格或将小幅下跌，但是由于环保政策的趋于严格，后期开机情况可能受到影响，淀粉下行空间有限。预计近期玉米淀粉价格震荡偏弱为主。

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。