



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

李宏磊

投资咨询证号：
Z0011915

0451-82331166
lihonglei@nawaa.com

肖文辉
期货从业编号：
T294905
0451-82331166
xiaowenhui@nawaa.com

含苞待放

摘要

2020 年一季度玉米价格波动幅度较大，各产地价格也有所不同，截止 3 月 25 日，东北产区基层余粮不足三成，贸易商积极备库。饲用方面，前期积压的大部分大猪猪源基本消耗殆尽，非洲猪瘟疫情仍存，生猪存栏维持低位水平，后期补栏积极性较差，对玉米消费形成压制。深加工方面，目前多数深加工企业库存得到恢复，但下游需求疲软，影响库存消耗。整体看，一季度玉米整体消耗不如去年同期。从种植端情况看，新冠疫情的爆发，给粮食生产稳定带来了严峻挑战，国家高规格抓好农耕生产，确保粮食丰收，今年中央“一号文件”明确粮食稳面积和保产量。此外，近日据黑龙江省农业农村厅消息，为落实国家关于今年玉米和大豆种植面积“双稳”的总体部署以及农业农村部关于“适度增加玉米面积”和“增加粮食产量”的具体要求，在上年基础上，黑龙江省 2020 年大豆补贴标准基本保持稳定，玉米补贴标准适当提高，大豆每亩补贴高于玉米 200 元，具体补贴标准根据生产者补贴资金总额和玉米、大豆合法种植面积测算确定。叠加今年草地贪夜蛾的入侵对于产量的影响还不确定，后期玉米市场或将呈现供需双弱的格局。随着国内新冠疫情的好转，全国生产逐步恢复正常，在市场没有新的需求亮点出现的情况下，玉米价格或将维持较长时间的震荡走势。二季度玉米指数或将在 1950-2050 元/吨区间震荡。玉米淀粉指数或将在 2250-2450 元/吨区间震荡。

目录

第 1 章	玉米及玉米淀粉价格走势	4
第 2 章	政策解读——中央一号文件涉及玉米部分	5
第 3 章	国内玉米市场分析	6
3.1.	疫情影响下的玉米现货情况	6
3.2.	饲用需求止跌 工业需求增长	6
3.2.1.	非洲猪瘟疫情抑制玉米饲用需求	6
3.2.2.	玉米工业需求增长	7
3.3.	新冠疫情对我国玉米进出口的影响	8
3.4.	国家玉米拍卖情况	9
第 4 章	国内玉米淀粉市场分析	10
4.1.	淀粉行业加工利润下滑	10
4.2.	淀粉企业开机率下跌后反弹	11
4.3.	淀粉库存维持高位	12
第 5 章	行情展望	12
	免责声明	15

图表目录

图 1.1：玉米指数走势图	4
图 1.2：玉米淀粉指数走势图	4
图 2：历年“一号文件”回顾	5
表 3.1：黑龙江历年玉米、大豆补贴	6
图 3.2.1：生猪、能繁母猪存栏量（万头）	7
表 3.2.2：中国玉米供需平衡表	7
图 3.3：进口玉米及玉米替代品数量（万吨）	9
图 3.4：2020 年 2 月 7 日玉米政策粮拍卖	10
图 4.1：国内部分产区玉米淀粉加工利润（单位：元/吨）	11
图 4.2：淀粉企业周度开机率走势图	11
图 4.3：国内 64 家玉米淀粉企业库存变化图	12

第1章 玉米及玉米淀粉价格走势

从 2020 年一季度玉米期货市场的走势看，期价呈现一路震荡上扬的走势，价格重心沿着均线不断上移。从玉米指数的走势图看，期价自 2019 年 11 月 29 日 1854 低点后，1 月 16 日期价突破 1945 元/吨的颈线位置后震荡上行，最高涨至 3 月 23 日的 2002 元/吨。纵观 2020 年一季度玉米期价走势，整体呈现震荡走强格局，一季度期价累计涨幅达 4.8%。从技术走势看，今年第一季度期价处于上升趋势中，期价重心不断上移。从大的趋势看，受新冠疫情影响，终端需求未有明显改善，叠加进口玉米及替代品影响，玉米期价维持震荡走势。

图 1.1：玉米指数走势图



资料来源：博弈大师 南华研究

从玉米淀粉的期价走势图看，玉米淀粉趋于弱势震荡整理。淀粉期价 2019 年四季度震荡筑底后，由于春节前淀粉终端需求备货影响，走出一轮上涨行情。节后由于新冠疫情影响，全国大部分地区封村封路，淀粉消费低迷，企业开工率低，淀粉企业利润持续下行，一季度期价维持弱势震荡整理，从一月最高 2311 元/吨下跌至二月末最低 2230 元/吨，后续持续震荡整理，截止 3 月 23 日，玉米淀粉收于 2267 元/吨。一季度期价累计跌幅达 1.92%。从技术走势看，期价维持区间震荡整理，后期期价关注新冠疫情的发展影响。

图 1.2：玉米淀粉指数走势图



资料来源：博弈大师 南华研究

第2章 政策解读——中央一号文件涉及玉米部分

2020年2月5日晚间，中央一号文件正式出炉。这份文件题为《中共中央、国务院关于抓好“三农”领域重点工作 确保如期实现全面小康的意见》，是中央一号文件连续第17年聚焦“三农”工作。全文共5个部分，包括：坚决打赢脱贫攻坚战；对标全面建成小康社会加快补上农村基础设施和公共服务短板；保障重要农产品有效供给和促进农民持续增收；加强农村基层治理；强化农村补短板保障措施。文件指出，2020年是全面建成小康社会目标实现之年，是全面打赢脱贫攻坚战收官之年。党中央认为，完成上述两大目标任务，脱贫攻坚最后堡垒必须攻克，全面小康“三农”领域突出短板必须补上。

第一，玉米产量必须保持稳定。将稻谷、小麦作为必保品种，稳定玉米生产，确保谷物基本自给、口粮绝对安全。加快推进粮食安全保障立法进程。以“粮头食尾”、“农头工尾”为抓手，支持主产区依托县域形成农产品加工产业集群，尽可能把产业链留在县域，改变农村卖原料、城市搞加工的格局。

第二，玉米大豆生产者补贴制度继续完善。按照更好发挥市场机制作用取向，完善稻谷和小麦最低收购价政策。完善玉米和大豆生产者补贴政策。

第三，玉米农业保险将成为常态。推进稻谷、小麦、玉米完全成本保险和收入保险试点。扩大农业大灾保险试点和“保险+期货”试点。

图2：历年“一号文件”回顾

2005年	关于进一步加强农村工作 提高农业综合生产能力若干政策的意见
2006年	关于推进社会主义新农村建设的若干意见
2007年	关于积极发展现代农业 扎实推进社会主义新农村建设的若干意见
2008年	关于切实加强农业基础设施建设 进一步促进农业发展农民增收的若干意见
2009年	关于促进农业稳定发展农民持续增收的若干意见
2010年	关于加大统筹城乡发展力度 进一步夯实农业农村发展基础的若干意见
2011年	关于加快水利改革发展的决定
2012年	关于加快推进农业科技创新 持续增强农产品供给保障能力的若干意见
2013年	关于加快发展现代农业，进一步增强农村发展活力的若干意见
2014年	关于全面深化农村改革加快推进农业现代化的若干意见
2015年	关于加大改革创新力度 加快农业现代化建设的若干意见
2016年	关于落实发展新理念加快农业现代化实现全面小康目标的若干意见
2017年	关于深入推进农业供给侧结构性改革加快培育农业农村发展新动能的若干意见
2018年	关于实施乡村振兴战略的意见
2019年	关于坚持农业农村优先发展做好“三农”工作的若干意见
2020年	关于抓好“三农”领域重点工作 确保如期实现全面小康的意见

资料来源：南华研究

第3章 国内玉米市场分析

3.1. 疫情影响下的玉米现货情况

2020年一季度玉米价格波动幅度较大，各产地价格也有所不同，截止3月25日，东北产区基层余粮不足三成，贸易商积极备库。饲用方面，前期积压的大部分大猪猪源基本消耗殆尽，非洲猪瘟疫情仍存，生猪存栏维持低位水平，后期补栏积极性较差，对玉米消费形成压制。深加工方面，目前多数深加工企业库存得到恢复，但下游需求疲软，影响库存消耗。整体看，一季度玉米整体消耗不如去年同期。

2019年东北玉米减产，叠加春节前深加工企业及饲料厂节前备货，部分企业上调价格吸引上量，物流运力紧张推升成本，提振了1月份玉米价格止跌回升。进入2月，由于新冠疫情影响，国内大部分地区实施道路管制，村屯的基层粮外运受限，市场交易基本停滞，用粮企业上量困难，深加工企业库存量持续下降，部分企业通过上调价格来吸引到货，玉米价格明显上涨。后期由于政策性粮食陆续出库，各地有关部门积极解决运输困难等问题，市场阶段性供应紧张的局面逐步缓解，3月份，国内疫情得到有效控制，部分地区道路管制解除，随着气温上升，地趴粮不易保存，叠加春耕前农户变现要求，基层粮上量增多。

黑龙江省农业农村厅消息：为落实国家关于今年玉米和大豆种植面积“双稳”的总体部署以及农业农村部关于“适度增加玉米面积”和“增加粮食产量”的具体要求，2020年黑龙江玉米补贴比去年的30元/亩有所提高，大豆补贴标准基本保持稳定。南方销区方面，总体消费需求不高，不管是养殖端还是深加工方面，需求疲软，企业在采购上也会格外的谨慎。港口方面，我国从美国进口的玉米及玉米替代品，预计在4月陆续到货，可能制约玉米价格进一步上涨。

表 3.1：黑龙江历年玉米、大豆补贴

项目	玉米	大豆
	(元/亩)	(元/亩)
2016年	153.92	
2017年	133.46	173.46
2018年	25	320
2019年	30	255
2020年预计	提高	稳定

资料来源：南华研究

3.2. 饲用需求止跌 工业需求增长

3.2.1. 非洲猪瘟疫情抑制玉米饲用需求

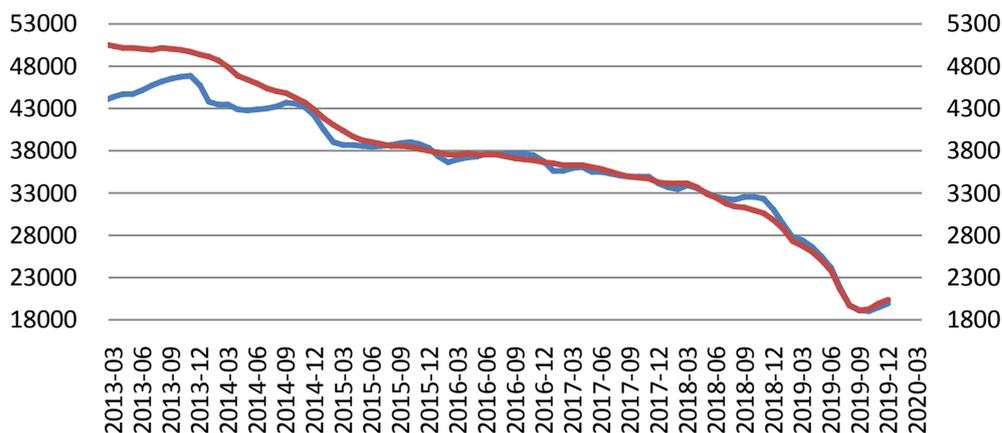
饲料需求量与养殖景气度密切相关，而饲料占比中又以猪饲料为主，2019年，在非洲猪瘟的影响下，我国猪肉产量出现明显下跌，猪料玉米的需求也大幅降低，玉米行情震荡涨跌波动。

春节前，国内生猪价格延续上涨行情，出栏和屠宰量增加，生猪存栏量进一步下降，养殖业依然面临严峻挑战。2020年非洲猪瘟依旧对国内正处于缓慢增长的生猪存栏造成很大影响，生猪生产连续

在走“下坡路”，基础产能不断下滑。2020 年 1 月 17 日，国家统计局发布数据显示，2019 年猪肉产量 4255 万吨，下降 21.3%。从生猪存栏和出栏的情况来看，也出现了明显的下跌。2019 年，生猪存栏 31041 万头，同比下跌 27.5%；生猪出栏 54419 万头，同比下跌 21.6%。这造成 2019 年猪肉价格上涨 42.5%。生猪存栏的下降，严重影响到玉米饲用需求。

在非洲猪瘟重创国内生猪养殖业、供给偏紧带动猪价屡创新高的同时，也对国内蛋白消费市场价格形成大幅提振，相应的养殖利润也录得历史新高。受生猪养殖利润屡创新高刺激，叠加国家“保供稳价”政策组合拳作用，2020 年一季度多省生猪存栏止降回升，种猪销售量持续大幅增长，猪饲料产销量也呈全面回升态势，至 2020 年一季度，生猪存栏和能繁母猪存栏显著增加。经历猪周期的调整，尤其 2019 年四季度后市场大猪存栏稳定恢复增长，在深加工产能基本平稳前提下，玉米饲用消费市场需求的显著回升，将推动国内玉米现货价格坚挺上行。

图 3.2.1：生猪、能繁母猪存栏量（万头）



资料来源：wind 南华研究

3.2.2. 玉米工业需求增长

随着近年来我国玉米去库存持续推进，国内玉米深加工产业迎来新的发展机遇，生产能力增长迅速。玉米深加工需求主要来自于玉米淀粉及玉米酒精两类，其中淀粉类约占深加工产品的 55%，酒精类产品约占 30%，此外还有赖氨酸、柠檬酸、味精、玉米油、DDGS 等其他产品约占 15%。

1 月份处于春节期间时期，市场物流停运，各届人士陆续返乡过节，使得部分企业陆续停产限产，从而导致 1 月份玉米淀粉行业开工率明显下滑。节后受新冠疫情影响，大部分企业开工明显受阻，部分企业停产减产，使得 2 月份行业开工率将至冰点。疫情下国内市场消费疲软，加工企业出现亏损，3 月份山东地区的淀粉加工企业亏损为 60 元每吨，酒精生产企业也出现了产能过剩的现象，不少企业由盈利到亏损过渡，玉米的行情变得低迷不振。国家粮油信息中心最新预计，2019/20 年度玉米工业消费 8300 万吨，同比增加 500 万吨，增幅 6.4%。从当前规划与实施项目看，预计 2019/20 年度玉米深加工产能在 1.23 亿吨左右，同比增加约 1000 万吨，玉米工业消费将继续增长。

目前深加工利润减少且逐渐转负，玉米深加工开机率不高，随着亏损进一步扩大，深加工产能投放进度和开机率受到一定程度影响，后期随着疫情的好转和加工利润恢复，深加工产能投放或将进一步提升。2019/20 年度玉米市场供需缺口为-1218 万吨，缺口同比扩大 91 万吨。

表 3.2.2：中国玉米供需平衡表

中国玉米供需平衡表

项 目 1/	2017/18	2018/19		2019/20
			1月预估	1月预测
播种面积 2/	42,399	42,130	41,284	41,284
东北地区 3/	16,435	17,004	16,332	16,332
华北黄淮地区 4/	15,304	14,922	14,924	14,924
单位产量 2/	6.110	6.104	6.316	6.316
东北地区	6.839	6.554	6.982	6.982
华北黄淮地区	5.833	5.974	6.034	6.034
产 量 2/	259,071	257,174	260,770	260,770
东北地区	112,407	111,449	114,026	114,026
华北黄淮地区	89,270	89,147	90,058	90,058
生产量	259,071	257,174	260,770	260,770
进口量 5/	3,467	4,483	5,000	5,000
新增供给	262,538	261,657	265,770	265,770
食用消费	18,620	18,650	18,700	18,700
饲用消费	185,000	175,000	175,000	175,000
工业消费	73,000	78,000	83,000	83,000
种用消费	1,265	1,259	1,230	1,230
国内消费	277,885	272,909	277,930	277,930
出口量 5/	19	18	20	20
总消费量	277,904	272,927	277,950	277,950
年度结余 6/	-15,366	-11,270	-12,180	-12,180

1/ 表中玉米市场年度为当年10月至次年9月；

资料来源：国家粮油信息中心 南华研究

3.3. 新冠疫情对我国玉米进出口的影响

2020年1月，新冠疫情席卷全国，历时一个多月，进入3月份，在中国疫情防控逐渐取得明显效果之际，海外疫情却进入快速扩散状态，虽然海外发生疫情的国家均采取对策来对抗疫情，但是目前疫情的发展势头依旧迅猛。

我国是农业种植大国，也是粮食进口大国，2020年1月-2月我国玉米总进口量约93.22万吨，总进口金额198845847美元，进口量同比去年1月-2月总和增加64.75%，单价约213.30美元/吨，同比减少1.97%。我国2020年1月-2月玉米进口总量较去年同期明显提高，这与国内受疫情影响导致玉米价格持续上涨有关，福建漳州港口乌克兰玉米售价1710-1730元/吨，较国内玉米价格低280元/吨左右，价格优势明显。因疫情影响，进入3月份国际上部分国家限制粮食出口，针对玉米品目，暂时并未有明确影响。

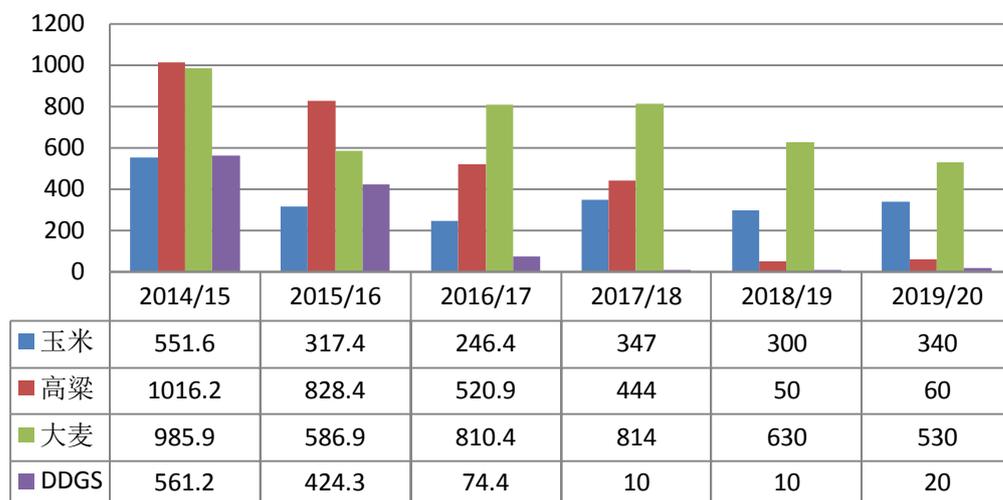
玉米作为我国三大主粮之一，对外进口依存度不足5%，而且一直实行配额进口制度，并且我国目前的主要玉米进口国乌克兰，并未针对玉米有任何限制出口情况，故短期内国际上限制粮食出口的情况对我国玉米市场影响较小。随着海外疫情持续发酵，3月下旬玉米进口量明显减少，国内国储玉米拍卖临近补充市场货源，进口玉米将进入持续低量时期。

2020年1-2月份我国玉米总出口量约0.118万吨，出口金额317312美元，单价约268美元/吨，出口量同比去年1-2月增加186.57%，出口国为朝鲜，出口方式为边境小额贸易，完全通过辽宁省出口，并不形成规模，对国内市场影响极小。我国玉米价格较高，缺乏国际竞争力，故我国玉米出口量持续极低水平，对国内市场影响微乎其微。

2月18日，中国国务院关税税则委员会发布公告，开展对美加征关税商品市场化采购排除工作：自2020年3月2日起，关税税则委员会受理免关税进口美国农产品的申请，其中包括大豆、小麦、

玉米和高粱。作为第一阶段协议的一部分内容，中国将继续按照世贸组织规则和入世承诺，完善小麦、玉米和大米关税配额管理办法，将在市场化条件下充分使用配额。但玉米相关替代品（高粱、大麦）没有配额限制，在目前全球经济动荡的大环境下，玉米期价或将延续偏弱调整格局，但一旦疫情得到控制，在政策导向下，随着中国大量进口美国玉米、DDGS 及高粱大麦等产品，玉米相关替代品将抢占玉米市场份额，届时会对国内玉米形成打压。

图 3.3: 进口玉米及玉米替代品数量（万吨）



资料来源：国家粮油信息中心 南华研究

3.4. 国家玉米拍卖情况

国家粮油信息中心监测，2017 年 5 月 5 日临储玉米开拍到 10 月底，同期投放 25 周，累计投放量为 10005 万吨，实际成交量 5740 万吨，平均成交率 57.37%。2018 年 4 月 12 日国家临储玉米开拍到 10 月 26 日，28 周累计投放临储玉米 21991 万吨，实际成交量 10014 万吨，平均成交率 45.54%。2019 年 5 月 23 日临储玉米开拍到 10 月 17 日，21 周累计投放临储玉米 8059 万吨，实际成交量 2191 万吨，平均成交率 27.19%。从历年开拍以来的成交情况看，2018 年累计投放量为 21991 万吨，为历史最高，2019 年玉米累计投放量跟其他年份相差不大，实际成交量处于相对较低水平。从整体成交率来说，2019 年总体成交率为 27.18%，在历年成交率中处于中等水平。从历年结转库存情况分析，2015/2016 年度达到创纪录的 2.37 亿吨，随后快速下滑。

在国家持续推进供给侧改革中，经过三年的拍卖，临储库存快速下滑，从种植面积的调减，到近几年临储玉米稳定的投放，玉米库存可流通货源进一步减少。截止 2019 年年底，临储玉米结余量库存剩余量 5387.59 万吨。2019 年度降至 5759 万吨。其中大部分为 2015 年产玉米 5612 万吨，分省份来看，大部分分布在黑龙江省，占到总数的 53.64%，其次为吉林省，占比 23.35%。

2020 年 3 月中旬，市场关于玉米临储价格上涨的传闻不断发酵，带动了玉米现货价格的提升，企业趁机收购粮食。接下来市场仍将聚焦临储玉米拍卖的时点和拍卖底价，这将决定国内玉米价格的下一步走势。后期玉米采购将会是：进口、港口和库存。供给压力会随时间推移而不断减轻。长远来看，随着玉米库存的减少和非洲猪瘟疫情得到有效控制，后期市场供应面临减少，供需面将逐渐进入偏紧局面，中长期玉米价格上涨趋势不变。

2020 年 2 月 7 日，受新冠疫情影响，为解决玉米面临的阶段性供应紧张局面，国家粮食交易中心

举行了 296 万吨的国家政策性库存玉米的拍卖，主要拍卖的玉米年份为 2016 年，从拍卖前公布的拍卖底价来看，最高价格是湖南邵阳达到 2060 元，最低价格则是北京 1700 元/吨。拍卖最终的成交结果，296 万吨仅成交了 107.8 万吨，成交率为 36.45%，成交均价则为 1919 元/吨，此次拍卖的成交价格对后续玉米现货价格具有一定的指导意义。

图 3.4：2020 年 2 月 7 日玉米政策粮拍卖

单位：数量，吨；比率，%；价格：元/吨

省份	生产年份	计划数量	成交数量	成交比率	最高价	最低价	平均价
全国	2016玉米	2957609	1078182	36.45	2,180	1,700	1,919
	合计	2957609	1078182	36.45	2,180	1,700	1,919
北京市	2016玉米	40000	20815	52.03	1,710	1,700	1,700
	小计	40000	20815	52.03	1,710	1,700	1,700
天津市	2016玉米	72998	29429	40.31	1,780	1,780	1,780
	小计	72998	29429	40.31	1,780	1,780	1,780
河北省	2016玉米	309243	114211	36.93	1,850	1,700	1,769
	小计	309243	114211	36.93	1,850	1,700	1,769
上海市	2016玉米	9994	9994	100.00	1,930	1,900	1,910
	小计	9994	9994	100.00	1,930	1,900	1,910
江苏省	2016玉米	17869	17207	96.29	1,960	1,920	1,944
	小计	17869	17207	96.29	1,960	1,920	1,944
浙江省	2016玉米	325152	94630	29.10	2,070	1,840	1,917
	小计	325152	94630	29.10	2,070	1,840	1,917
福建省	2016玉米	444888	179856	40.42	1,960	1,870	1,909
	小计	444888	179856	40.42	1,960	1,870	1,909
山东省	2016玉米	462522	162929	35.22	1,950	1,740	1,903
	小计	462522	162929	35.22	1,950	1,740	1,903
湖北省	2016玉米	155921	39230	25.16	2,020	1,900	1,946
	小计	155921	39230	25.16	2,020	1,900	1,946
湖南省	2016玉米	311506	74617	23.95	2,060	1,960	1,999
	小计	311506	74617	23.95	2,060	1,960	1,999
广东省	2016玉米	350919	127631	36.37	1,970	1,870	1,921
	小计	350919	127631	36.37	1,970	1,870	1,921
广西壮族自治区	2016玉米	148406	103319	69.61	2,100	1,940	1,962
	小计	148406	103319	69.61	2,100	1,940	1,962
海南省	2016玉米	90082	25314	28.10	1,980	1,930	1,958
	小计	90082	25314	28.10	1,980	1,930	1,958
重庆市	2016玉米	21475					
	小计	21475					
四川省	2016玉米	196634	79000	40.17	2,180	2,050	2,133
	小计	196634	79000	40.17	2,180	2,050	2,133

资料来源：国家粮油信息中心 南华研究

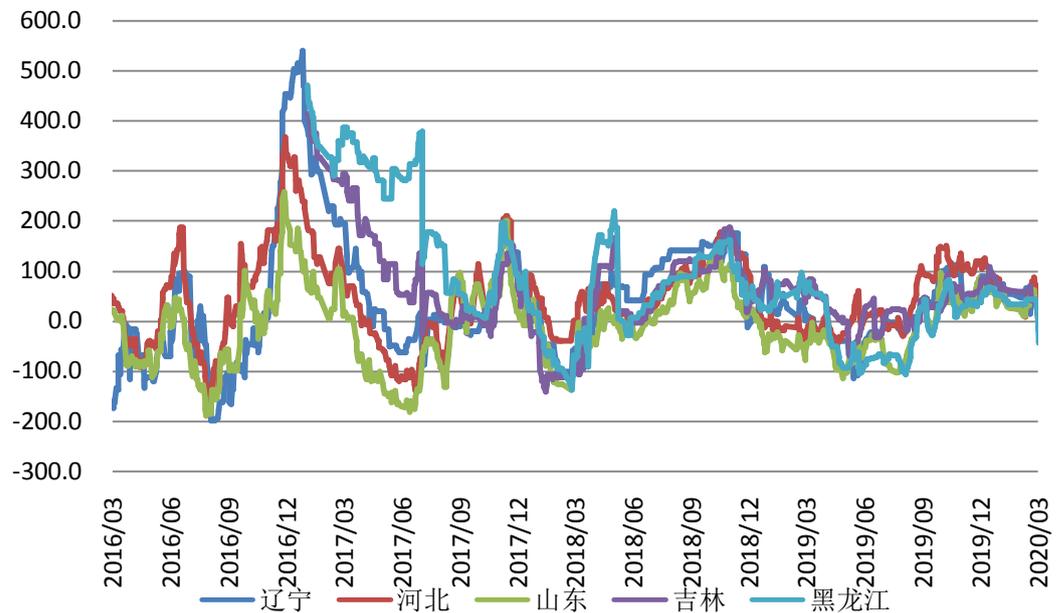
第4章 国内玉米淀粉市场分析

4.1. 淀粉行业加工利润下滑

淀粉加工利润（加工 1 吨玉米）=（淀粉收益+副产品收益）-玉米成本-加工费。2020 年一季度，我国淀粉行业加工利润整体呈现下降态势。山东、河北地区淀粉行业加工利润持续亏损；东北地区利润逐步缩小。至 2 月下旬，由于玉米价格大幅上涨，而淀粉供需两弱造成国内淀粉行业加工利润亏损继续扩大，加工利润呈现下滑的走势，特别是东三省利润下滑较为明显。辽宁地区的加工利润由 1 月初的 52 元/吨下滑至 3 月底的-68 元/吨，吉林地区的加工利润由 1 月初的 64 元/吨下滑至 3 月底的-63.8 元/吨，黑龙江地区的加工利润由 1 月初的 52 元/吨下滑至 3 月底中的-67.5 元/吨。

今年一季度加工利润的回落，主要是受新冠疫情影响，下游需求疲软，叠加玉米价格居高不下，特别是 3 月份玉米现货价格的上涨导致成本大幅抬升，而疫情抑制下游需求，使得行业利润持续走弱。

图 4.1：国内部分产区玉米淀粉加工利润（单位：元/吨）



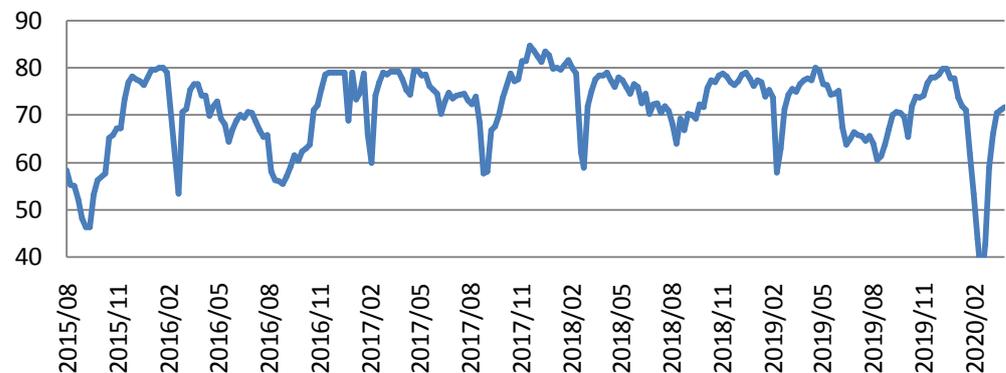
资料来源：天下粮仓 南华研究

4.2. 淀粉企业开机率下跌后反弹

天下粮仓网对东北、山东、河北等地区的 68 家淀粉企业进行抽样调查，今年一季度国内玉米加工企业大部分时间均处于亏损状态，2 月由于疫情影响，全国大部分地区封村封路，节后企业开工延迟，淀粉行业开机率出现断崖式下跌，企业开机率从节前高位 77.85%（12 月 27 日）跌至最低 34.81%（2 月 14 日），3 月初出现反弹，回到 71% 左右。

企业的开机率是和加工利润是紧密相连的，加工利润好会促使企业维持较高的开工率。受疫情影响，下游需求疲软，叠加玉米成本高企，企业加工利润由正转负，且亏损持续放大，部分企业无法容忍开机亏损而停产。行业开工率处于高位，玉米淀粉产出量充裕，给市场增添不利。原料玉米成本抬升，给淀粉市场提供底部支撑，且随着下游陆续恢复开工，需求有所增加，

图 4.2：淀粉企业周度开机率走势图



资料来源：天下粮仓 南华研究

4.3. 淀粉库存维持高位

据天下粮仓网调查的64家玉米淀粉加工企业的情况可以看出，截止3月20日（第12周），今年一季度企业库存一直维持上升的态势，库存由年初的50余万吨一直攀升至3月底的90余万吨。库存上升的原因主要是因受原料玉米成本较高，玉米淀粉价格也跟随走高，但是加工利润呈现长时间的亏损状态，企业挺价心理较强，而下游需求未能有效跟进，从而使得玉米淀粉库存处于历史高位。

图 4.3：国内 64 家玉米淀粉企业库存变化图



资料来源：天下粮仓 南华研究

第5章 行情展望

目前，东北产区基层余粮不足三成，涨多跌少行情保持坚挺，产地贸易商持粮待涨积极性较高，贸易商仍积极上量备库；3月24日内蒙古、辽宁中储粮拍卖底价普遍高于当前市场价格且多标的溢价成交，看涨心态升温。华北地区多家深加工企业厂门挂牌价格再度探得2000元/吨，基层看涨心态持续升温。深加工方面，目前多数深加工企业库存备货充足，积极上量，需求较为稳定。饲用方面，新冠疫情叠加非洲猪瘟影响，生猪存栏提升缓慢，对于玉米饲用需求形成制约。从种植端情况看，今年提高玉米种植补贴，稳定玉米种植面积，全国范围内玉米种植面积和去年相比变化不大，总产量方面看后续天气的影响。此外，预计今年草地贪夜蛾的影响会更严重，3月以后逐渐向北迁移，6月份到达东北产区，进而覆盖全部粮食产区，造成玉米减产。整体看，基本面利多持续发酵，预计政策消息明朗前，玉米价格依旧维持强势格局，仍有继续上行空间，关注后期拍卖消息。但是，进入二季度，随着国内疫情得到有效控制，叠加进口美国玉米及玉米替代品等影响，供应压力将逐步减轻。对于价格方面的判断，在市场没有新的需求亮点出现的情况下，玉米价格或将维持很长一段时间的震荡走势。二季度玉米指数或将在1950-2050元/吨区间震荡。玉米淀粉指数或将在2250-2450元/吨区间震荡。

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线: 400 8888 910

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话: 025-86209875

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元
电话: 021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区徐汇区虹桥路 777 号 1701、1702、1703、1708、1709 室
电话: 021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话: 021-50431979

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层
电话: 0663-2663855

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话: 0592-2120291

南通营业部

南通市崇川区崇文路 1 号启瑞广场 20 层 2308、2309 室
电话: 0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房, 2009 房
电话: 020-38809869

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003
电话: 022-28378072

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话: 0512-87660825

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话: 0754-89980339

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 1 幢景峰国际 24 层 03 室
电话: 0351-2118001

浙江分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话: 0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话: 0579-89292777

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区越发大厦 905-906 室
电话: 0575-85095807

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室
电话: 0577-89971808

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话: 028-86532609

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室
电话: 0573-89997820

慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼
电话: 0574-63925104

宁波营业部

浙江省宁波市江北区大闸南路 500 号 24 幢 1706 室
电话: 0574-87274729

济南营业部

济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505
电话: 0531-80998121

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话: 0573-83378538

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话: 023-62611588

合肥营业部

安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302
电话: 0551-62586688

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 416 号中浪国际大厦 C 座 5 层 503 室
电话: 0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话: 0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼 1405 室
电话: 0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A502 室
电话: 0451-58896635

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A501 室
电话: 010-63161286

台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话: 024-22566699

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连
期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话: 0411-39048000

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798978

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间
电话: 0371-65613227

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话: 0931-8805351

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话: 0451-58896607

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话: 0755-82777909

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话: 0755-82777909

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net