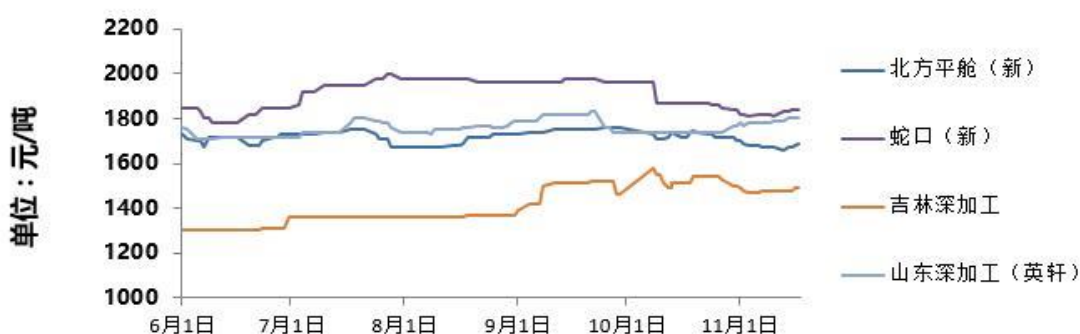


北方玉米集港破四百万吨，初冬粮价反弹“莫惊慌”

(2017年第46周)

2017年11月12日-11月18日(第46周)在北方产区农户普遍惜售心理的推动下，初冬时节玉米价格普遍出现小幅反弹。据 JCI 统计，上周锦州港新粮 15%水分以内集港 1625-1635 元/吨，价格提价 25 元/吨；南方港口在散船运费提高 20-30 元/吨的情况下终于小幅提价 20 元/吨。作为今年玉米销售进度最慢的华北产区，粮价也继续表现坚挺（参见下图）。当前，今年粮价是否已经见底，下游企业是否需要跟进建仓成为业内“深思”的问题，但 JCI 认为目前粮价反弹只是“虚张声势”，真正的备货时机还需等待年前农民卖粮高峰到来，我们预计今冬明春东北玉米市场的底部目前还没有出现。

JCI：2017年6月以来国内玉米价格变化一览



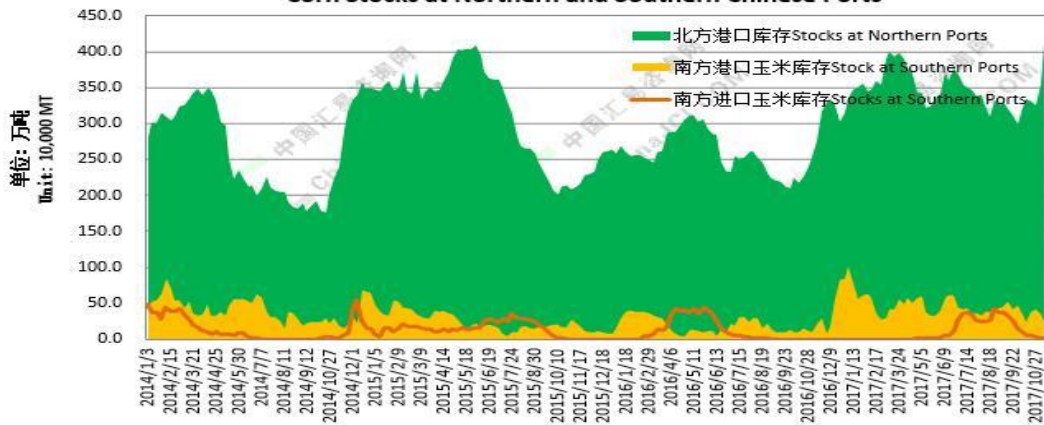
注：第37周开始沿海港口出现2017年新玉米，新粮指2017年玉米；第41周为深加工收购均价，第42周港口以2017年粮为主。

---- 北方玉米库存突破 400 万吨，供求双方博弈继续进行

截至上周，我国北方港口玉米库存首度突破 400 万吨，且散船玉米南下已连续四周达到 50 万吨以上，一些业内人士质疑有关“农户惜售”的说法。JCI 认为，今年北方港口玉米库存高于常年与“市场化”有关；且消息人士指出 400 万吨库存中贸易粮占比高于常年，这一点也可以解释为何农户心态惜售，但南运粮源源不断。

	北方平舱(新)	DCE1801	蛇口主流(新)	公主岭中粮(二等)	山东深加工(英轩)	CBOT玉米12月
11月10日	1670	1685	1810	1480	1790	343.5
11月13日	1660	1687	1830	1480	1790	342.25
11月14日	1670	1693	1830	1480	1800	337.5
11月15日	1675	1694	1840	1480	1800	338.5
11月16日	1680	1690	1840	1490	1800	336.75
11月17日	1685	1677	1840	1490	1800	343
周内涨跌	15	-8	30	10	10	-0.5

JCI : 2014年-17年南北港口玉米库存统计 (周度)
Corn Stocks at Northern and Southern Chinese Ports



当然 本周我国东北、华北产区玉米价格小幅反弹的根源还是在于区域农户或“主动”或“被动”惜售有关。其中，东北农户对粮价上涨继续持观望态度，山东等地玉米水分则依旧偏高，不符合饲料企业 16%水分以内的要求，未来销售进度需继续跟踪，而供求双方的博弈继续进行。

----- 深加工行业普遍盈利，东北补贴下达暂难形成利空

上周，有关东北玉米深加工补贴即将下达的传闻再度来袭，不过，补贴金额下滑并未对现货市场构成了利空影响。我们认为，这与当前我国深加工企业普遍盈利是紧密相关的。据 JCI 跟踪了解，上周因华北环保限产担忧推动终端采购提货加速，玉米淀粉价格先走高后再小幅回落，吉林企业每生产一吨玉米淀粉理论盈利约 345 元/吨，山东企业每生产一吨玉米淀粉盈利约 183 元/吨；酒精厂家走货速度较好，偏低库存水平支撑玉米酒精价格坚挺，黑龙江西部每生产一吨玉米酒精理论盈利约为 1040 元/吨。估算第 46 周内玉米淀粉行业开机率 81%，玉米酒精行业开机率 76%。由此来看，也可以看到今年东北深加工补贴金额大幅下调预期的合理性。

综上所述，当前我国北方冷空气来袭并未即可推动农户批量销售新粮，相反，东北部分地区中储粮开始按照 1400 元/吨价格水平收购新粮以及一些市场舆论（包括华北饲料企业北上收购东北优质玉米的消息）均给予东北农户惜售的理由。不过，正如我们上周所言，国内玉米市场未必会立刻迎来上市高峰，但春节前后粮价下行压力尚待释放，预计第 47 周市场多空博弈的弱势有望持续。当然，中期春节前的农户卖粮高峰、远期谷物进口和临储玉米拍卖均是不可忽视的压力，单方面期待玉米价格上涨并不理性，对于我国东北常年辛苦的农户而言逢高分批出货更可行。