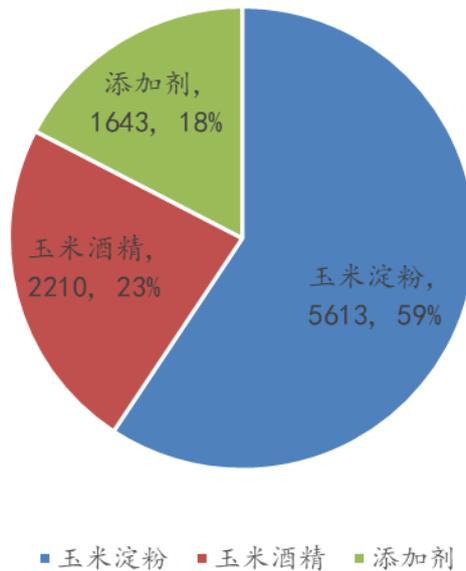


调研日志：玉米深加工行业的生死局

- 1、 玉米淀粉企业将无粮可用，看多淀粉玉米价差。
- 2、 玉米酒精企业可能会行政化退出。

玉米深加工消费占玉米总消费的30%，主要分为：玉米淀粉加工、玉米酒精加工及氨基酸等饲料添加剂加工。其占比如下：

玉米深加工企业加工能力分布

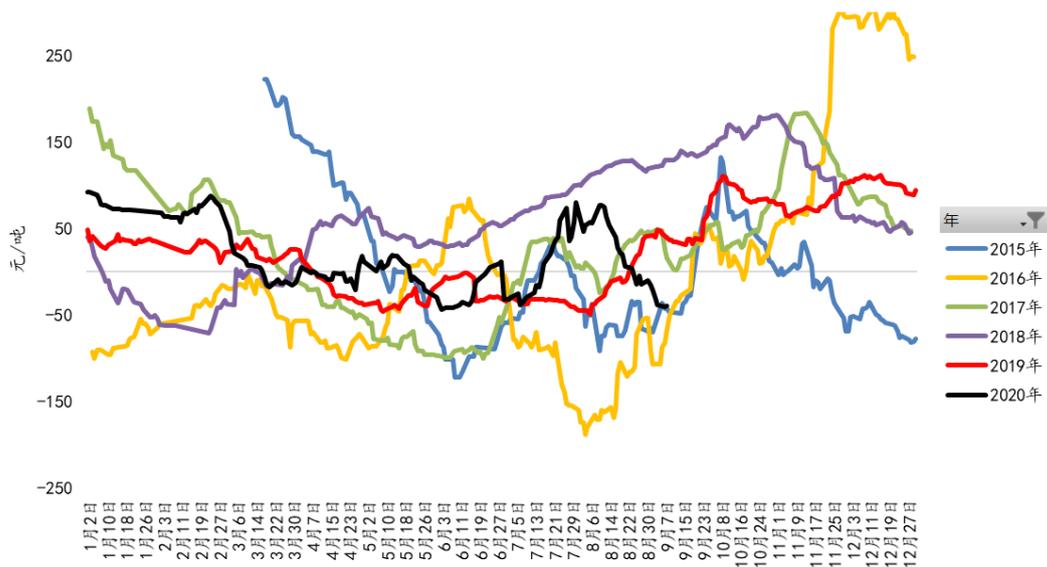


2016年以后，玉米每年的供需格局是产不足需，每年5-10月份，国家通过临储玉米拍卖来满足饲料企业及玉米深加工企业对玉米的需求。但是今年8月份临储玉米库存已经完全拍完，生猪饲料需求还在不断恢复，明年5-10月份该怎么解决这个缺口？

今年10月份以后新粮上市，若农民严重惜售（链接：调研日志：台风导致东北玉米减产，农民或惜售），已经亏损到现金流成本（350-400之间）的玉米淀粉企业无法承受更高的玉米价格，玉米淀粉企业

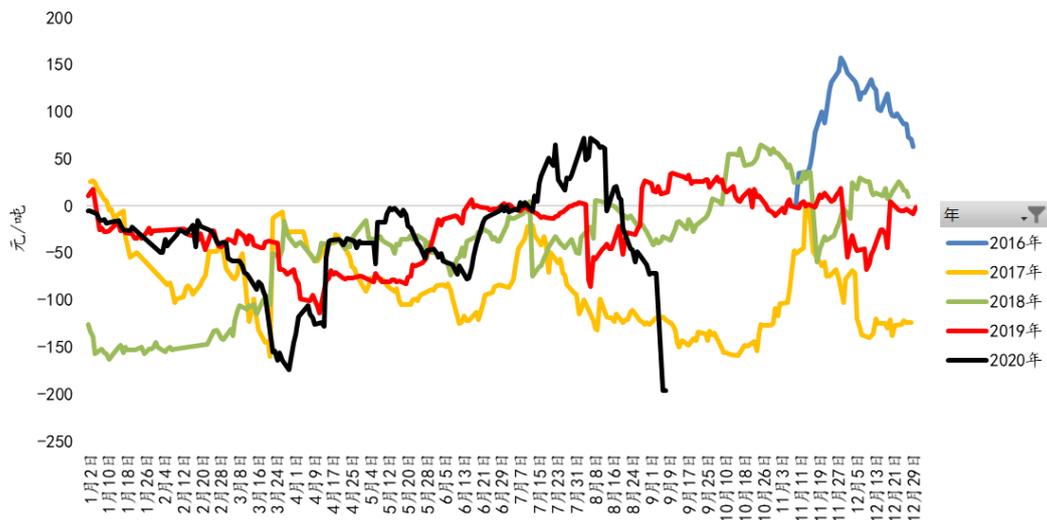
开工率将逐渐下降。如果再发生饲料企业与深加工企业互相抢粮，玉米淀粉加工利润极差，饲料养殖利润极高，玉米淀粉企业肯定抢不过饲料养殖企业。

玉米淀粉现货加工利润



数据来源：天下粮仓 混沌天成研究院

玉米淀粉盘面加工利润

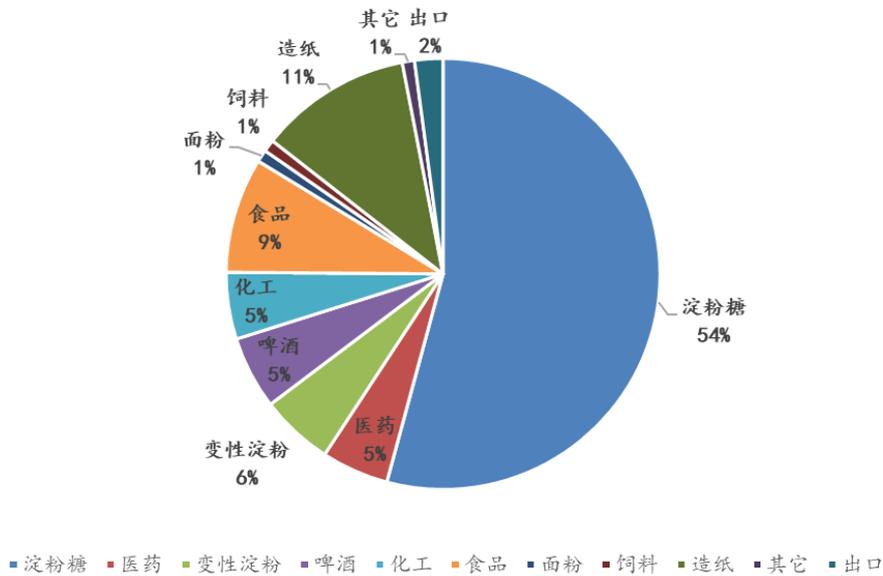


数据来源：天下粮仓 混沌天成研究院

玉米淀粉的下游需求中 54%是淀粉糖，淀粉糖中的果葡糖浆主要用于替代白砂糖。玉米淀粉的其他下游需求包含了生活中的各个方面：造纸、化工、医药、食品等。其中淀粉下游的食品及面粉需求（占比

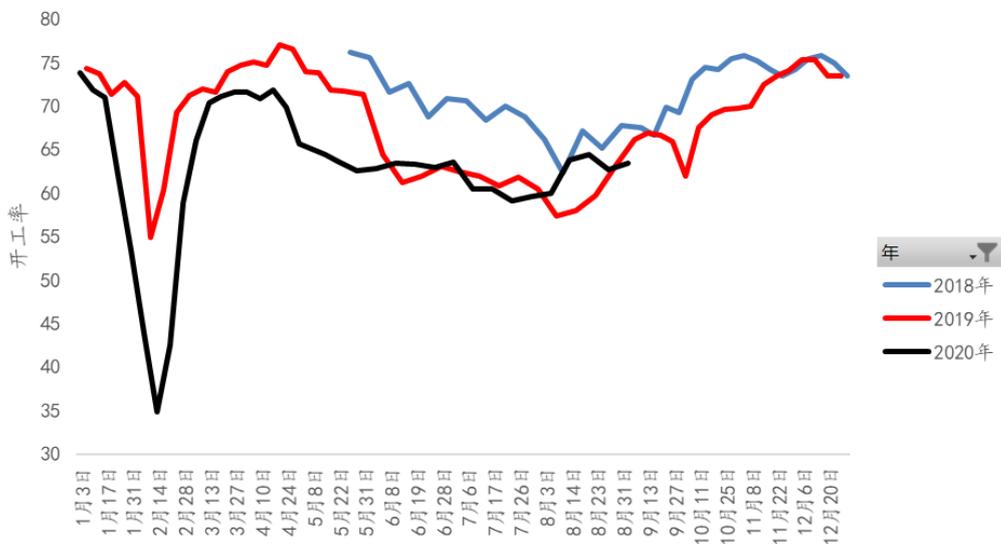
10%) 极差，淀粉提价困难。

玉米淀粉下游需求分布



未来密切关注玉米淀粉行业开工率的变化。

玉米淀粉企业开工率



数据来源：天下粮仓 混沌天成研究院

玉米酒精的主要用途是燃料乙醇，添加到汽油中用作生物燃料，而汽油中乙醇的添加比例与行政政策密切相关，政策可以通过调减乙醇汽油的使用范围和添加比例来减少燃料乙醇需求，玉米酒精企业可能面临行政化退出的风险。

总结：无论是玉米淀粉企业还是玉米酒精企业，玉米深加工行业正在面临着“生与死”的考验。

朱良

20200908