



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

李宏磊 0451-82331166

lihonglei@nawaa.com

投资咨询证书: Z0011915

玉米：重磅拍卖即将来袭

本周要点

玉米现货市场方面，东北地区和华北地区玉米价格涨势明显。大连港平仓价为 1945-1955 元/吨，与上周相比上涨 60 元/吨。

淀粉现货市场方面，东北地区和华北地区本周价格出现上涨，吉林大成价格为 2350 元/吨，和上周相比上涨 50 元/吨。

目前，东北产区贸易购销逐步恢复，但基层上量偏少，中间贸易商尚未大量销售导致市场供应较为紧缺，价格随之上扬，东北产区价格突破 0.9 元/斤，华北产区价格突破 1 元/斤，现货价格涨势迅猛。但是，随着玉米市场供不应求局面的出现，市场预计下周全面启动储备粮轮换工作。此外，临储拍卖预计 3 月底启动。采取“定向+拍卖”形式，两会后公布拍卖细节。届时，玉米市场紧张的供需氛围即将结束，随之而来的便是价格风险。玉米主力 1805 合约前期多单依托 1830 谨慎持有。一旦跌破，多单离场。

深加工方面，值得注意的是，一号文件中强调产区加工企业产能的就地转化，也就意味着后期深加工补贴或将实施，企业开工率会出现明显的恢复。2 月 28 日，吉林省粮食局宣布：将出台对饲料加工企业和大豆加工企业补贴政策。可以预期，政策效应也很可能促使黑龙江省也出台给玉米深加工企业和饲企的补贴。届时，深加工企业恢复产能，市场供给会出现明显的上升。同时，结合玉米市场的拍卖风险，玉米淀粉主力 1805 合约建议前期多单依托 20 日线谨慎持有。

一、玉米部分

1. 玉米现货报价——涨势明显

玉米现货市场方面，东北地区和华北地区玉米价格涨势明显。大连港平舱价为1945-1955 元/吨，与上周相比上涨60 元/吨。

表 1：重点产区现货报价

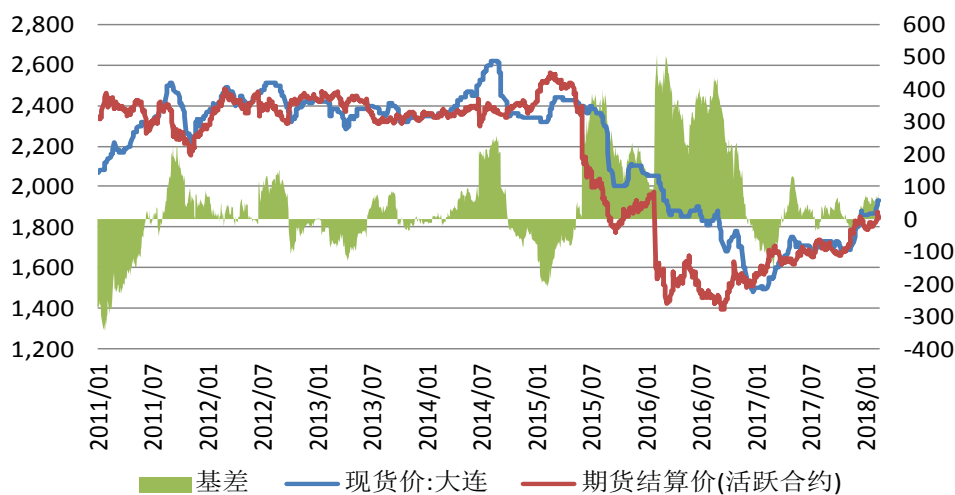
区域	重点地区	价格
东北地区价格小幅上涨	黑龙江哈尔滨	收购价 1670-1730 元/吨
	吉林长春	收购价 1700-1760 元/吨
华北地区价格稳定	山东济宁	收购价 1870-1930 元/吨
	河北石家庄	收购价 1770-1830 元/吨
	大连港	平舱价 1945-1955 元/吨
南方港口价格小幅上涨	广州蛇口港	成交价 2040-2060 元/吨
南方销区价格维持稳定	江苏徐州	到站价 2000-2040 元/吨

资料来源：中国玉米网 南华研究

2. 玉米基差——小幅走高

从玉米基差走势看，本周基差最高达88 元/吨，和上周相比基差呈现小幅走高的态势。原因在于，本周现货价格出现继续上涨行情，而期货市场呈现高位回落的走势，导致基差出现小幅走高。

图 2：玉米现货、期货价格及基差（单位：元/吨）

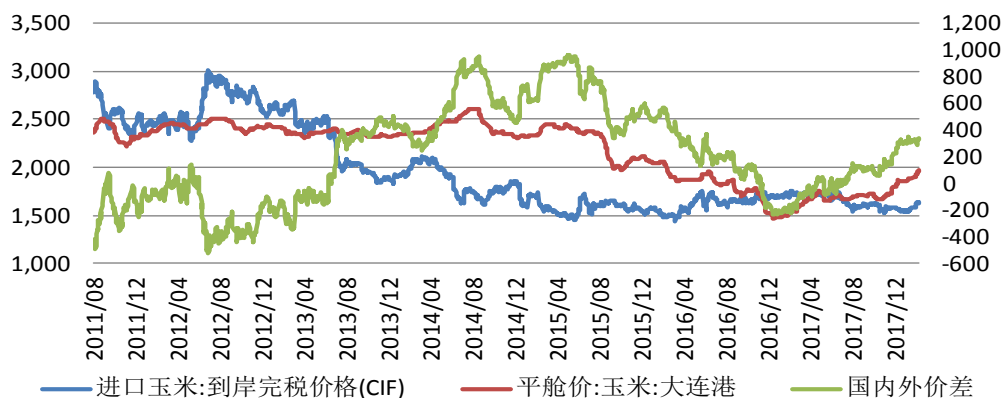


资料来源：WIND 南华研究

3. 玉米内外价差——平稳运行

从玉米内外价差看，本周内外价差基本在 320-340 元/吨区间运行，和上周相比没有太大的变化。主要原因在于，本周进口玉米到岸完税价格和国内玉米价格同步上涨，致使内外价差稳定运行。

图 3：国内外玉米价差（单位：元/吨）



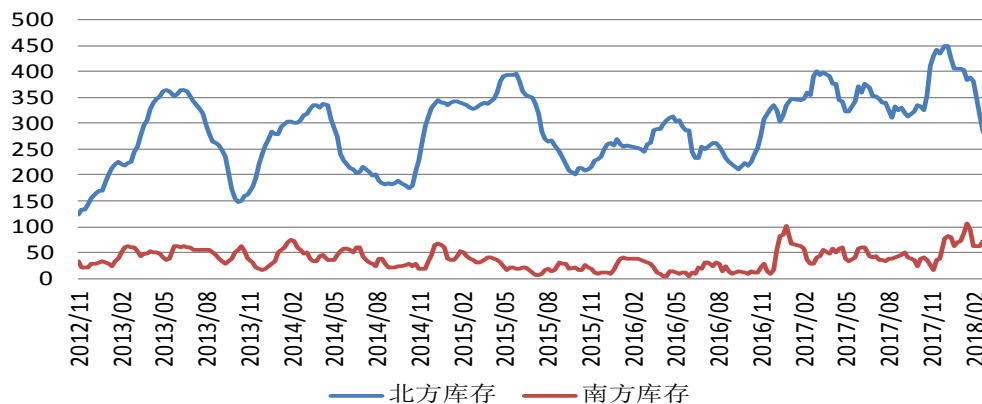
资料来源：WIND 南华研究

4. 南北港口库存——北方降幅明显

截止 3 月 5 日，北方港口库存达 283.6 万吨，与上周相比下降 30.9 万吨。南方港口库存达 71.2 万吨，和上周相比增加 8.3 万吨。

北方港口库存降幅明显，主要在于春节过后，企业库存消耗较快，需要市场新的补给，带动北方港口库存消耗较快。

图 4：国内外玉米价差（单位：元/吨）

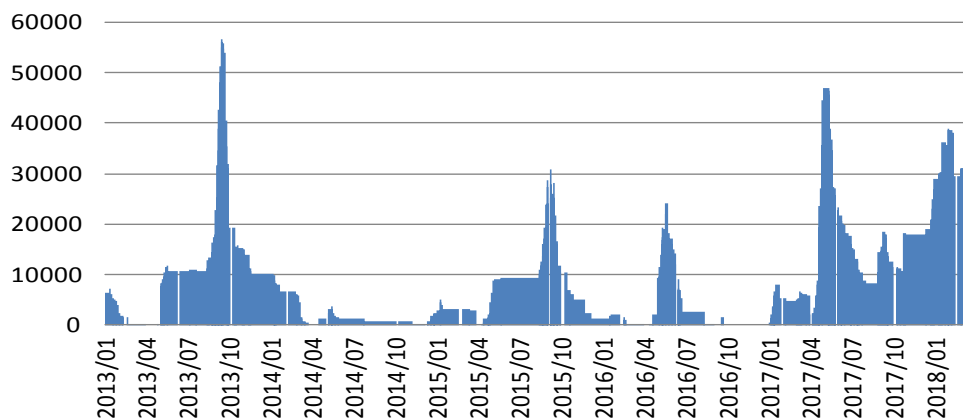


资料来源：WIND 南华研究

5. 注册仓单——维持高位

截止本周末，玉米的注册仓单共计 25367 手。其中，北良港注册仓单量 3391 手。其余大窑湾港、大连直属库等数据暂未对外公布。

图 5：玉米注册仓单量（单位：手）



资料来源：WIND 南华研究

二、玉米淀粉部分

1. 淀粉现货报价——小幅上涨

现货市场方面，东北地区和华北地区本周价格出现上涨，吉林大成价格为 2350 元/吨，和上周相比上涨 50 元/吨。

表 1：重点产区现货报价

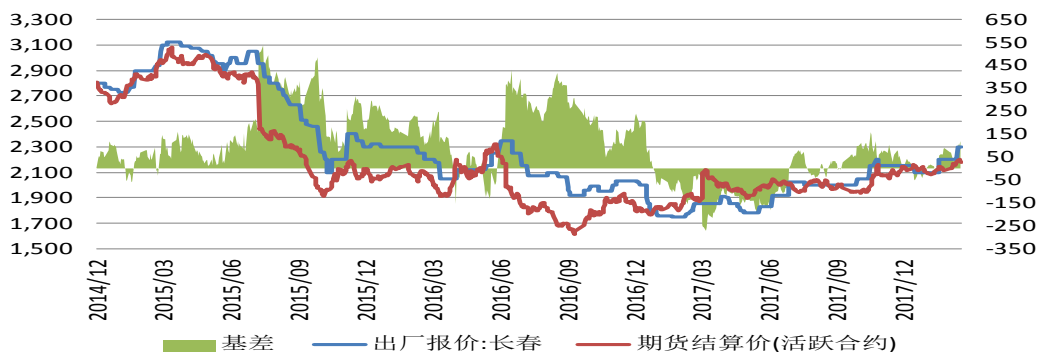
区域	价格	
东北地区	黑龙江青冈	2350
	吉林黄龙	2350
	吉林大成	2350
华北地区	山东诸城	2580
	河北宁晋	2520

资料来源：汇易网 南华研究

2. 玉米淀粉基差——小幅走高

从淀粉的基差走势看，本周基差呈现小幅走高的态势。春节过后，基差运行在 30-70 元/吨区间。而本周现货市场的上涨，拉大了本周的基差，基差最高达 119 元/吨。

图 2：玉米淀粉现货、期货价格及基差（单位：元/吨）



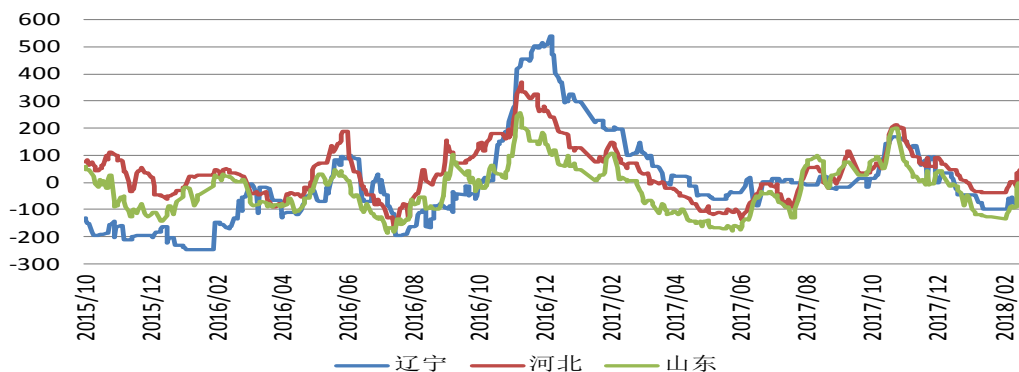
资料来源：WIND 南华研究

3. 淀粉加工利润有所好转

本周淀粉行业加工利润继续反弹，辽宁地区的加工利润由上周的-73.2 元/吨缩窄至本周的-47.2 元/吨，河北地区的加工利润由上周的0.8 元/吨升至本周的 48.5 元/吨，山东地区的加工利润由上周的-93.8 元/吨缩窄至本周的-19.2 元/吨。本周加工利润的反弹，主要在于本周淀粉企业提价比较明显，致使利润有所好转。

说明：1. 利润估算以行业平均水平计算，各厂因规模大小不同将有所差异。2. 东北压榨利润补贴期已过，因此该利润不含补贴。3. 利润估算采用当日玉米价格计算成本，而非工厂库存玉米，因此与厂家实际利润可能稍有差异。

图 3：国内部分产区玉米淀粉加工利润（单位：元/吨）

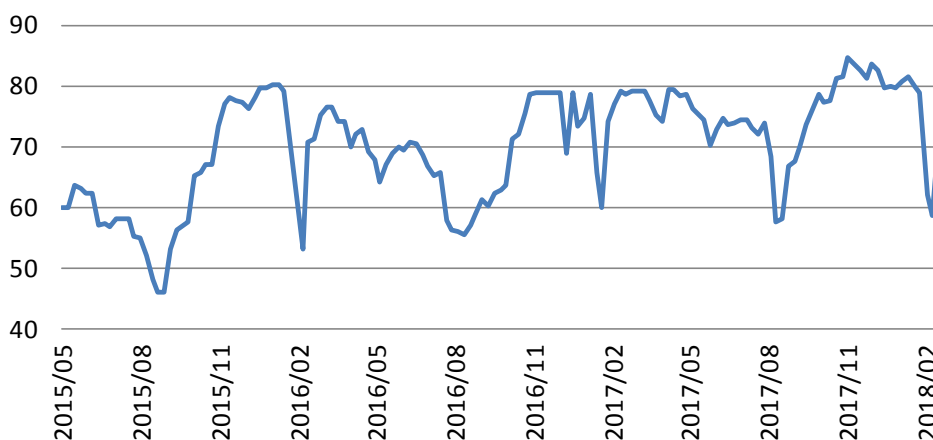


资料来源：天下粮仓 南华研究

4. 淀粉企业开机率回升

截止 3 月 2 日统计数据，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，有 50 家处于开机状态，其余 18 家处于停机状态。当周，国内玉米淀粉企业玉米加工量为 640380 吨，淀粉行业开机率为 71.83%，较上周 58.81% 回升 13.02 个百分点。

图 4：淀粉企业周度开机率走势图

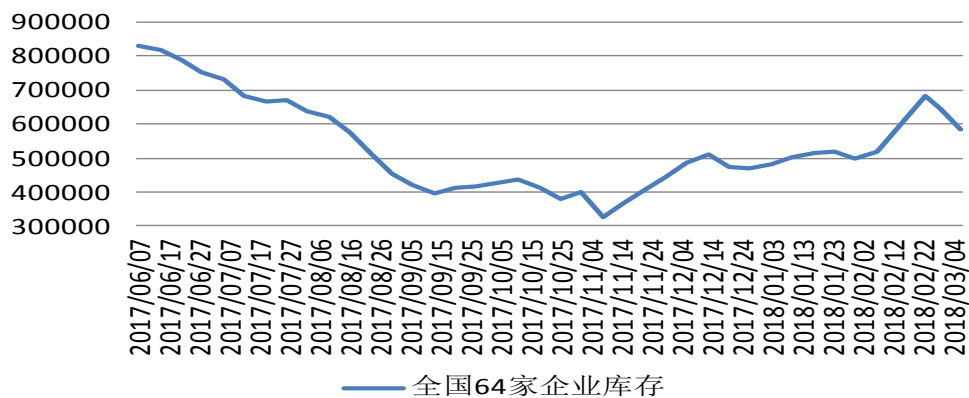


资料来源：天下粮仓 南华研究

5. 淀粉库存出现下降

据天下粮仓网调查的 64 家玉米淀粉加工企业，截止 3 月 7 日当周玉米淀粉企业淀粉库存总量达 58.51 万吨，较上周库存减少 6.02 万吨。春节过后，物流恢复，走货较好，淀粉库存出现下滑。

图 5：国内 60 家玉米淀粉企业库存变化图

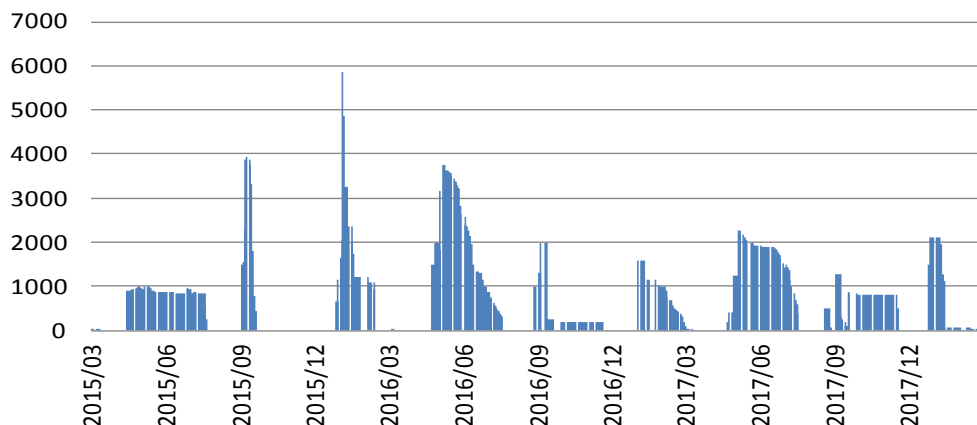


资料来源：天下粮仓 南华研究

6. 注册仓单

截止本周末，玉米淀粉的注册仓单共计 4 手。

图 6：玉米淀粉注册仓单量（单位：手）



资料来源：WIND 南华研究

三、投资建议

玉米市场：

3月7日，中储粮网组织内蒙古玉米竞价销售结果：共计投放一等玉米 10489 吨，成交 10489 吨，成交率 100%，起拍价 1860 元/吨，成交均价 1968 元/吨。本次拍卖高溢价成交彰显现货资源紧张。目前，东北产区贸易购销逐步恢复，但基层上量偏少，中间贸易商尚未大量销售导致市场供应较为紧缺，价格随之上扬，东北产区价格突破 0.9 元/斤，华北产区价格突破 1 元/斤，现货价格涨势迅猛。但是，随着玉米市场供不应求局面的出现，市场预计下周全面启动储备粮轮换工作。黑龙江、吉林、辽宁、内蒙古采取自主轮换方式，价格随行就市，预估全国轮换总量 600-700 万吨，其中东北约 400 万吨。此外，临储拍卖预计 3 月底启动。采取“定向+拍卖”形式，两会后公布拍卖细节，具体投放时间在 3 月 28 号~4 月 4 号左右，市场投放总量每周 800 万吨，其中符合标准的 600 万吨，超标玉米 200 万吨，定向给深加工和燃料乙醇企业。起拍价格相比去年不变，三等粮黑龙江 1310 元/吨，吉林 1360 元/吨，辽宁 1410 元/吨，内蒙古 1310-1410 元/吨。

由此可见，面对玉米市场偏紧的供需局面，中储粮地方储备即将开始全面轮出以缓解目前现货紧张的氛围。临储的启动更是会让玉米的供给大增，玉米市场紧张的供需氛围即将结束。随之而来的便是价格风险。玉米主力 1805 合约前期多单依托 1830 谨慎持有。一旦跌破，多单离场。

玉米淀粉市场:

深加工方面，淀粉企业开机率出现恢复，本周上升至 71.83%，但是不及市场预期。主要在于，目前企业加工利润欠佳，企业的生产积极性不高。此外，两会召开期间，环保要求或令开机率恢复缓慢。但是值得注意的是，一号文件中强调产区加工企业产能的就地转化，也就意味着后期深加工补贴或将实施，企业开工率会出现明显的恢复。2月28日，吉林省粮食局宣布：将出台对饲料加工企业和大豆加工企业补贴政策。目前吉林省仅要求相关企业申请补贴，补贴发放的方法、数量、时间等等详细情况仍不清楚。不过根据进一步扩大新产玉米就地加工转化能力的表述，可以预期，后期吉林省还将出台深加工企业补贴政策。同时政策效应也很可能促使黑龙江省也出台给玉米深加工企业和饲企的补贴。届时，深加工企业恢复产能，市场供给会出现明显的上升。同时，结合玉米市场的拍卖风险，玉米淀粉主力 1805 合约建议前期多单依托 20 日线谨慎持有。

图 1：玉米 1805 合约走势图



图 2：玉米淀粉 1805 合约走势图

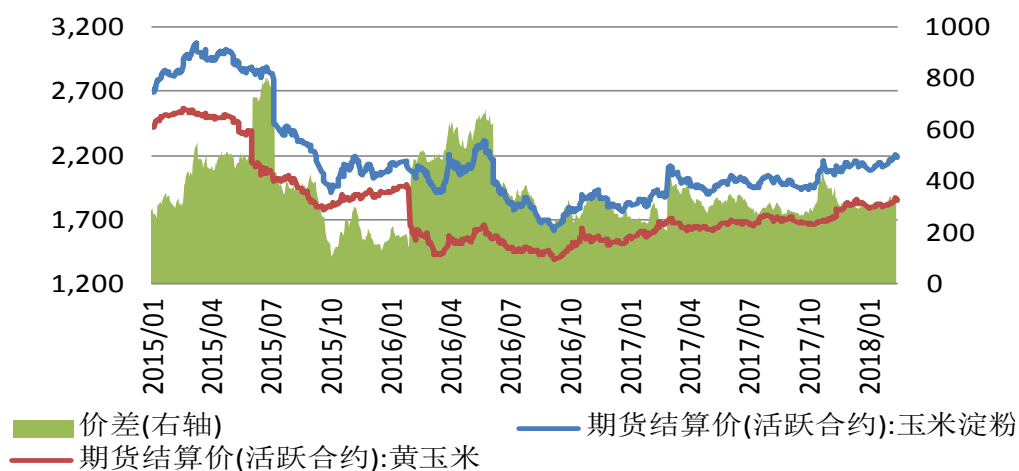


资料来源：WIND 南华研究

资料来源：WIND 南华研究

附 1：玉米与玉米淀粉价差走势图

图：淀粉与玉米价差（单位：元/吨）



资料来源：WIND 南华研究

附 2：南华资本场外期权报价

南华资本场外期权报价-玉米报价						
客户买入看涨期权		百分比	客户买入看跌期权		百分比	2018/3/9 报价产品
1839	1 month		1839	1 month		玉米
1850	20.09	1.09%	1830	20.83	1.13%	报价单位：元/吨
1860	16.17	0.88%	1820	16.66	0.91%	最小下单：109手
1870	12.83	0.70%	1810	13.10	0.71%	C1805.DCE
1880	10.04	0.55%	1800	10.12	0.55%	到期日：2018-4-9
1890	7.74	0.42%	1790	7.66	0.42%	当前价格
1839	25.11	1.37%	1839	25.11	1.37%	1839

南华资本场外期权报价-玉米淀粉报价

客户买入看涨期权		百分比	客户买入看跌期权		百分比	2018/3/9 报价产品 玉米淀粉 报价单位： 最小下单：92手 CS1805.DCE 到期日：2018-4-9 当前价格	
2191	1 month		2191	1 month			
2220	26.17	1.19%	2180	33.32	1.52%		
2240	19.44	0.89%	2160	24.91	1.14%		
2260	14.11	0.64%	2140	18.06	0.82%		
2280	10.00	0.46%	2120	12.69	0.58%		
2300	6.91	0.32%	2100	8.61	0.39%		
2191	38.65	1.76%	2191	38.65	1.76%		
							2191

以上内容由南华期货农产品研究中心提供。

南华期货农产品研究中心位于中国东北，致力于农产品产业链品种的研究，并以此为基础联合农产品产业链的优秀投研人员，组建了农业风险管理研究中心，利用期现结合、金融衍生品等金融手段服务客户、规避风险、促进农产品产业发展。创建了“渤海油轮”、“农产品考察”、“保险+期货+基差采购”和“国产大豆高端论坛”等南华期货知名品牌。

同时南华期货农产品研发中心整合各方资源以及公司 24 小时不间断全球金融供应商的优势，积极满足客户服务的需要，针对黑色、有色、贵金属、化工、金融及全部期货交易品种，为客户提供特色的服务。南华农产品研究中心愿真诚与您合作、实现共赢。

农产品研究中心联系电话 0451-82331166

南华期货分支机构

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

台州营业部

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

温州营业部

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

宁波分公司

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

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

慈溪营业部

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

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话: 0575-85095807

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

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 001 号
电话: 0931-8805351

大连营业部

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

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室
电话: 010-63161286

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话: 0451-58896600

郑州营业部

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

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话: 024-22566699

天津营业部

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

上海分公司

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话: 0755-82577529

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: 0755-82577909

广州营业部

广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话: 020-38810969

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话: 0553-3880212

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

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话: 0579-89292777

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 8 层 805 室
电话：0351-2118018

余姚营业部

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

普宁营业部

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

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：

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层
3232、3233、3234、3235 室
电话：0580-8125381

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

南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

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

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室（第 14 层）
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0574-85201116

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