



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：本周拍卖量增至 800 万吨

本周要点

玉米现货市场方面，本周东北地区和华北地区价格与节前相比小幅下跌。大连港平仓价为 1755-1765 元/吨，与节前相比下跌 50 元/吨。

淀粉现货市场方面，东北地区价格维持稳定，华北地区价格小幅回调。吉林大成市场价为 2250 元/吨，和上周相比持平。

玉米临储拍卖如火如荼的进行中，虽然本周临储玉米投放量增至 800 万吨，但成交率继续维持高位。“高投放、高成交、高溢价”依旧是本周玉米拍卖的主要特征。从参与拍卖的主体看，4 月份贸易商参与的热情比较高涨。而从 5 月份开始，随着深加工补贴期的结束，深加工企业收购新粮的积极性下降，进而转向价格相对便宜的临储玉米拍卖中来，导致竞拍情绪继续高涨。不过，进入 5 月份，前期拍卖玉米会陆续流向市场，市场的供应压力会逐渐体现出来。玉米 1809 合约 20 日线之下偏空思路操作。

本周深加工企业的开工率在 78%，维持高位。由于下游需求有限，导致企业库存仍维持较高的水平。玉米临储拍卖陆续出库，市场供应宽松，成本下降将压制淀粉价格。玉米淀粉主力 1809 合约逢高抛空思路为主。

一、玉米部分

1. 玉米现货报价——小幅下跌

玉米现货市场方面，本周东北地区和华北地区价格与节前相比小幅下跌。大连港平仓价为 1755-1765 元/吨，与节前相比下跌 50 元/吨。

表 1：重点产区现货报价

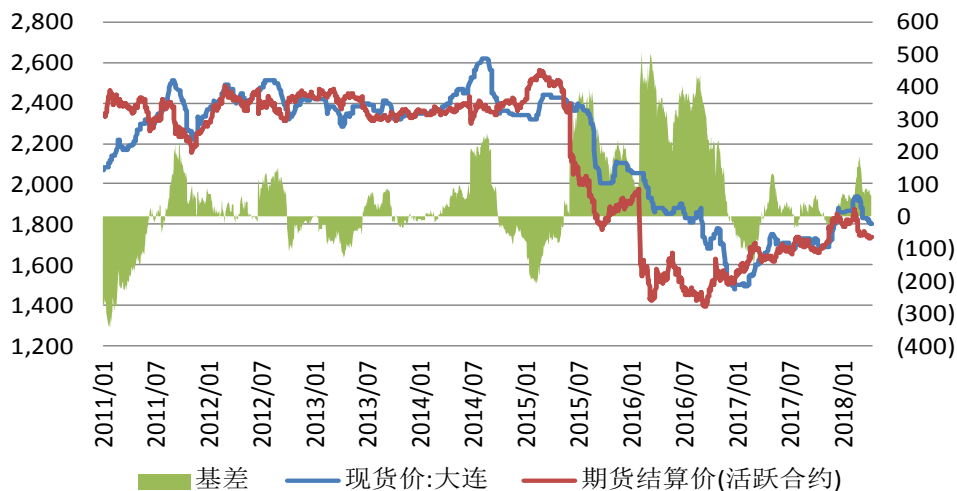
区域	重点地区	价格
东北地区价格稳定	黑龙江哈尔滨	收购价 1570-1630 元/吨
	吉林长春	收购价 1590-1650 元/吨
华北地区价格稳定	山东济宁	收购价 1840-1900 元/吨
	河北石家庄	收购价 1740-1800 元/吨
北方港口价格下跌	大连港	平仓价 1755-1765 元/吨
南方港口价格下跌	广州蛇口港	成交价 1850-1870 元/吨
南方销区价格下跌	江苏徐州	到站价 1870-1910 元/吨

资料来源：中国玉米网 南华研究

2. 玉米基差——缩窄至 60 元/吨左右

从玉米基差走势看，本周 9 月基差维持在 60 元/吨左右，与上周相比呈现缩窄的走势。原因在于，本周现货价格跌幅稍大，导致基差缩窄至 60 元/吨左右。

图 2：玉米现货、期货价格及基差（单位：元/吨）

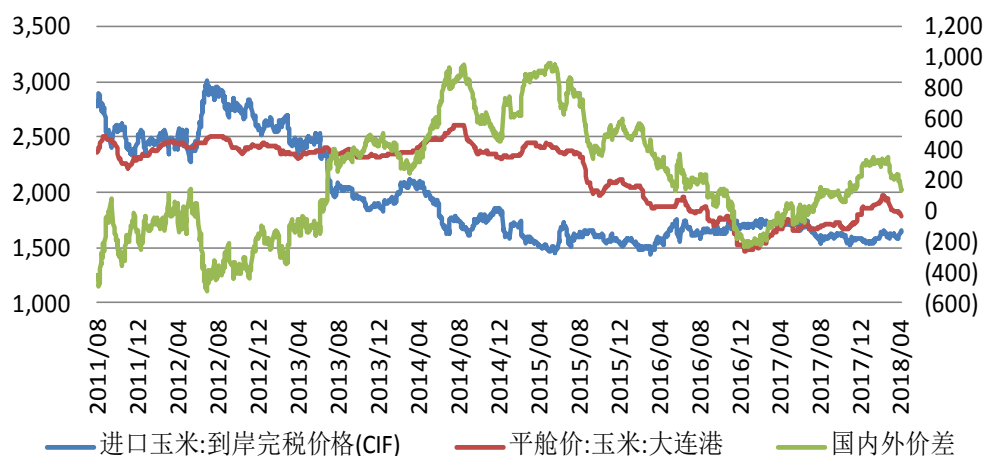


资料来源：WIND 南华研究

3. 玉米内外价差——缩窄至 145 元/吨

从玉米内外价差看，本周内外价差在 120-150 元/吨，与上周相比价差大幅缩窄。主要原因在于，本周进口玉米到岸完税价格呈现上涨的态势，而国内玉米现货价格呈现回调的走势，致使内外价差呈现缩窄的态势。

图 3：国内外玉米价差（单位：元/吨）

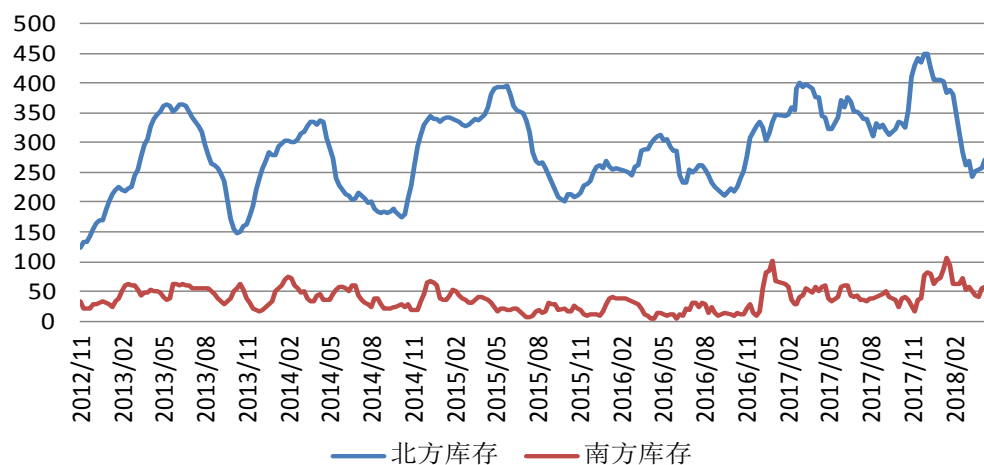


资料来源：WIND 南华研究

4. 南北港口库存——小幅回升

截止 4 月 23 日，北方港口库存达 272 万吨，与上周相比增加 16 万吨。南方港口库存达 57 万吨，和上周相比增加 2.1 万吨，呈现小幅反弹的态势。

图 4：南北港口库存情况（单位：元/吨）

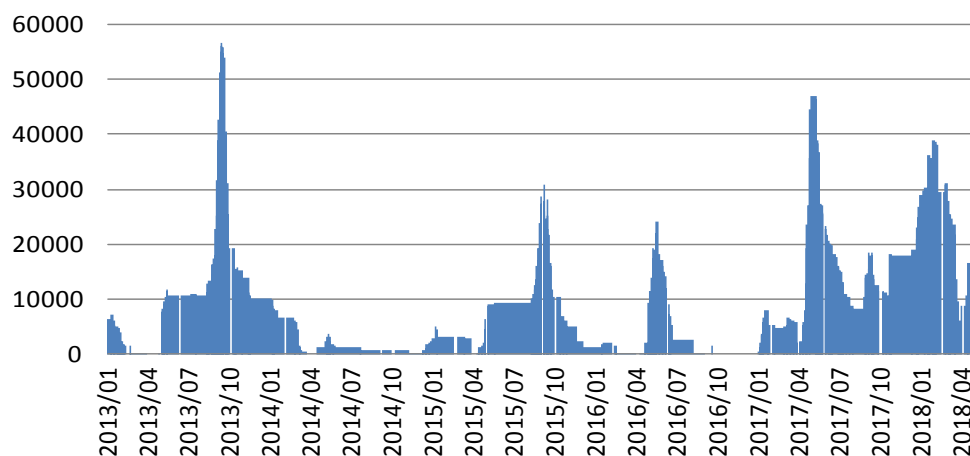


资料来源：WIND 南华研究

5. 注册仓单

截止本周末，玉米的注册仓单共计 24126 手。其中，营口港注册仓单量 1140 手。其余大窑湾港、大连直属库等数据暂未公布。

图 5：玉米注册仓单量（单位：手）

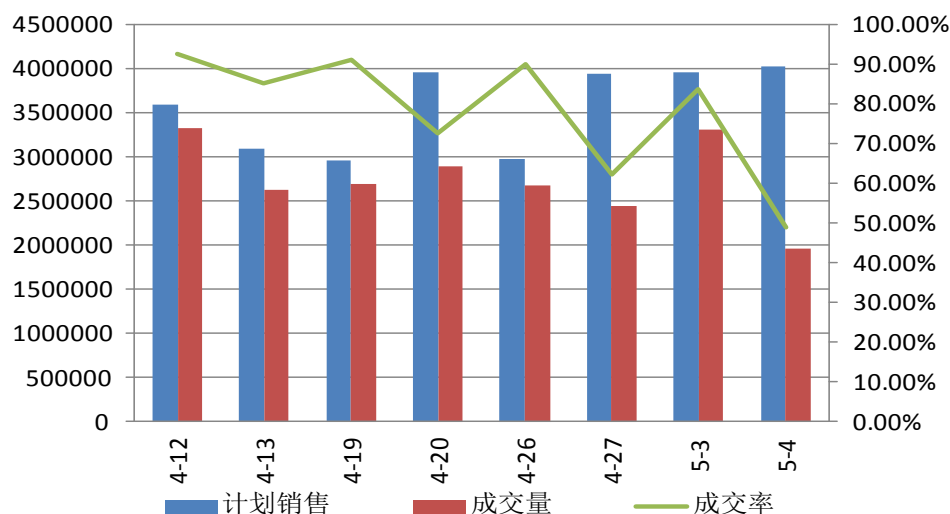


资料来源：WIND 南华研究

6. 玉米临储拍卖第四周情况

为做好玉米库存消化工作，根据当前玉米市场供求状况，国家有关部门本周 5 月 3 日和 4 日继续向市场投放约 800 万吨的玉米拍卖量。

图 6：临储玉米拍卖情况（单位：吨）



资料来源：WIND 南华研究

从本周拍卖情况看，5月3日共投放临储玉米395万吨，实际成交331万吨，总体成交率为83.77%，成交均价为1481元/吨，最高价1710元/吨，最低价1350元/吨。5月4日共投放临储玉米402万吨，实际成交196万吨，总体成交率为48.84%，成交均价为1397元/吨，最高价1490元/吨，最低价1350元/吨。

本周玉米拍卖继续维持高成交的情况，主要原因是拍卖粮价格优势相对明显，贸易商的参与热情较高。此外，进入5月份，东北深加工补贴期结束，深加工企业有转向参与临储玉米拍卖的动向。不过，随着拍卖粮的持续投放，市场供应会比较充足，现货压力增大。

二、玉米淀粉部分

1. 淀粉现货报价——稳中微调

淀粉现货市场方面，东北地区价格维持稳定，华北地区价格小幅回调。吉林大成市场价为2250元/吨，和上周相比持平。

表1：重点产区现货报价

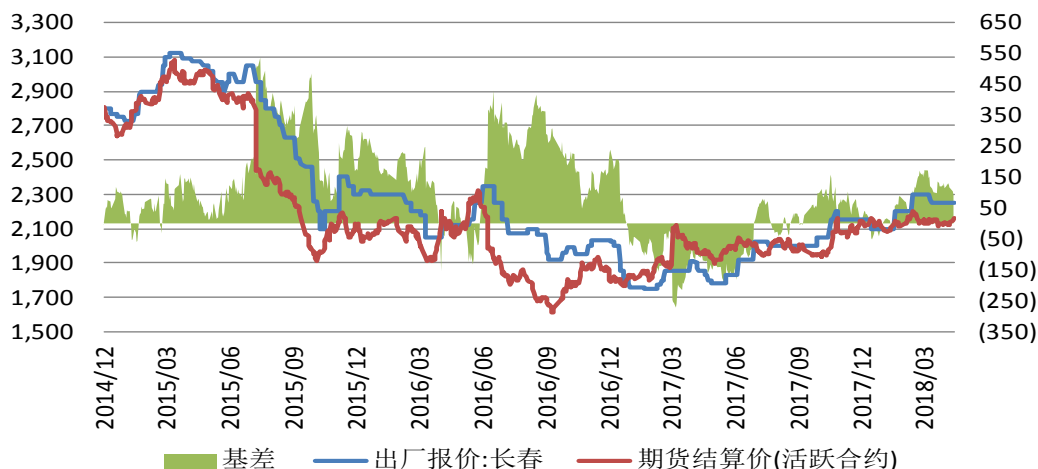
区域		价格
东北地区	黑龙江青冈	2250
	吉林黄龙	2250
	吉林大成	2250
华北地区	山东诸城	2490
	河北宁晋	2410

资料来源：汇易网 南华研究

2. 玉米淀粉基差——缩窄至90元/吨

从淀粉的基差走势看，本周9月基差呈现缩窄的走势，从上周120-130元/吨的基差缩窄至本周的90元/吨。主要原因在于，本周现货市场价格维持稳定，而期货价格呈现反弹的走势，导致本周基差呈现缩窄的走势。

图 2： 玉米淀粉现货、期货价格及基差（单位：元/吨）



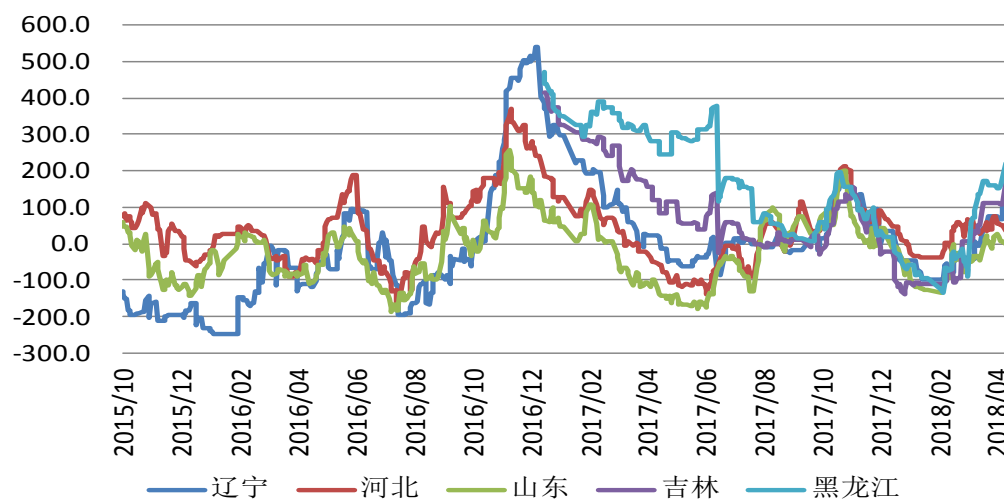
资料来源：WIND 南华研究

3. 淀粉加工利润——全面回升

淀粉行业加工利润呈现回升的走势，辽宁地区的加工利润 76 元/吨，河北地区的加工利润 36 元/吨，山东地区的加工利润 9.7 元/吨，吉林地区的加工利润 167 元/吨，黑龙江地区的加工利润 221 元/吨。

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）

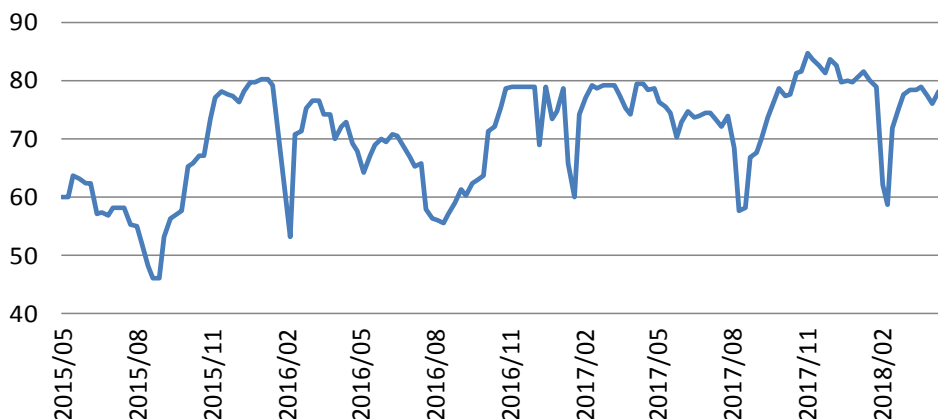


资料来源：天下粮仓 南华研究

4. 淀粉企业开机率——维持高位

截止4月27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55家处于开机状态，其余13家处于停机状态。当周，国内玉米淀粉企业玉米加工量为69.53万吨，淀粉行业开机率为77.99%，较上周回升2.11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——小幅回调

据天下粮仓网调查的64家玉米淀粉加工企业，截止5月2日当周玉米淀粉企业淀粉库存总量达62.68万吨，较上周库存减少1.33万吨。虽然本周淀粉库存小幅回调，但是临储玉米抛储持续进行，玉米供应持续宽松，下游企业对于淀粉的采购也十分谨慎，新订单有限，预计短期内淀粉库存很难大幅回落，整体仍将维持高位。

图5：国内64家玉米淀粉企业库存变化图

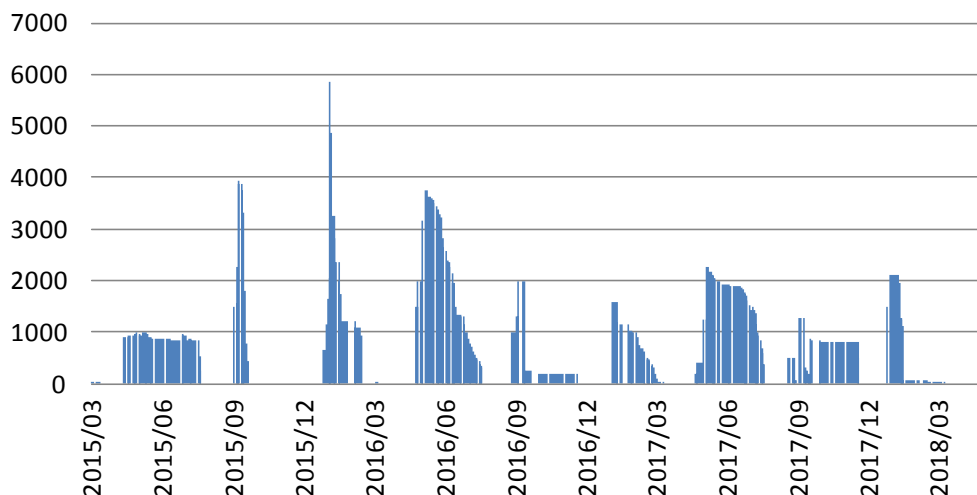


资料来源：天下粮仓 南华研究

6. 注册仓单

截止本周末，玉米淀粉的注册仓单共计 0 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：

玉米临储拍卖如火如荼的进行中，虽然本周临储玉米投放量增至 800 万吨，但成交率继续维持高位。“高投放、高成交、高溢价”依旧是本周玉米拍卖的主要特征。从参与拍卖的主体看，4 月份贸易商参与的热情比较高涨。而从 5 月份开始，随着深加工补贴期的结束，深加工企业收购新粮的积极性下降，进而转向价格相对便宜的临储玉米拍卖中来，导致竞拍情绪继续高涨。不过，进入 5 月份，前期拍卖玉米会陆续流向市场，市场的供应压力会逐渐体现出来。玉米 1809 合约 20 日线之下偏空思路操作。

五一小长假期间，黑龙江玉米生产者补贴公布，和去年相比出现下调，为 100 元/亩。为了合理调整种植结构，在玉米补贴方面下调，也是玉米市场“去库存”的手段之一。此政策的发布正值春播期间，对于已经备好玉米种子的农户来说，是否会改种，我们仍在调研之中，这将对后期面积、产量及价格等方面的影响比较重大。

玉米淀粉市场：

深加工方面，补贴期 4 月末结束，对于深加工企业来说，采购 2017 年新玉米的动力略显不足。进入 5 月份，深加工企业转而参与到临储玉米拍卖中来。后期深加工企业玉米采购将以拍卖玉米为主。

本周深加工企业的开工率在 78%，维持高位。由于下游需求有限，导致企业库存仍维持较高的水平。玉米临储拍卖陆续出库，市场供应宽松，成本下降将压制淀粉价格。玉米淀粉主力 1809 合约逢高抛空思路为主。

图 1：玉米 1809 合约走势图



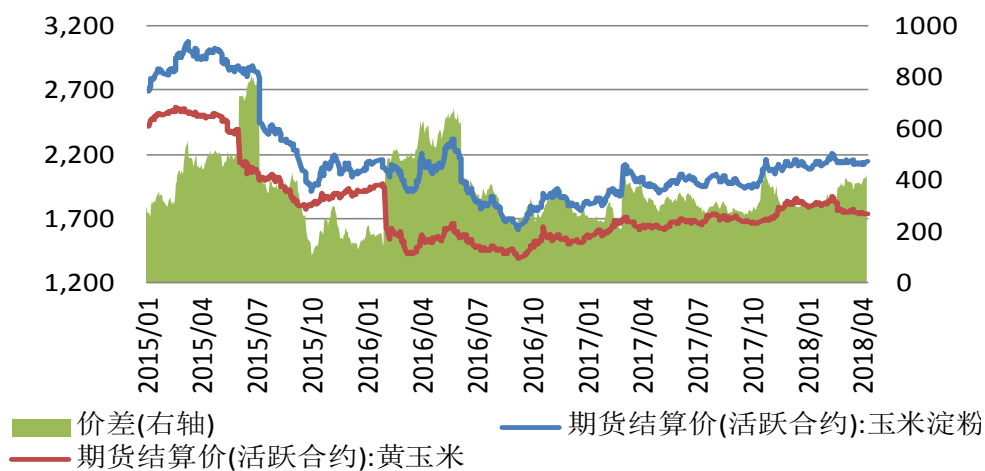
资料来源：博弈大师 南华研究

图 2：玉米淀粉 1809 合约走势图



资料来源：博弈大师 南华研究

附 1：玉米与玉米淀粉价差走势图（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	2018/5/3		
						报价产品		
1737	1 month	1.28%	1737	1 month	1.48%	玉米		
1750	22.24		1730	25.17		报价单位：元/吨		
1760	18.76		1720	20.77		最小下单：116手		
1770	15.02		1710	16.92		C1809.DCE		
1780	12.15		1700	13.59			到期日：2018-6-4	
1790	9.72		1690	10.76			当前价格	
1737	28.57		1.65%	1737		28.56	1.65%	1737

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	2018/5/3		
						报价产品		
2159	1 month	1.24%	2159	1 month	2.88%	玉米淀粉		
2220	26.70		2180	62.10		报价单位：		
2240	21.08		2160	51.24		最小下单：93手		
2260	16.42		2140	41.62		CS1809.DCE		
2280	12.63		2120	33.24			到期日：2018-6-4	
2300	9.58		2100	26.07			当前价格	
2159	50.73		2.35%	2159		50.73	2.35%	2159

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