

## 玉米：现货压力显现

### 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维持稳定。大连港平舱价为 1755-1765 元/吨，与上周相比持平。

淀粉现货市场方面，东北地区和华北地区价格维持稳定。吉林大成市场价为 2270 元/吨，和上周相比持平。

本周临储玉米向市场投放量继续高达 800 万吨，从成交情况看，继续维持较高的成交率。从这四周的拍卖成交情况看，共计成交 2000 多万吨，但玉米的月均使用量才 1600 万吨左右。随着拍卖粮的陆续出库，玉米市场的供应压力已经逐渐显现出来。此外，华北春小麦上市，农户腾库等行为，会进一步增加市场的供给。玉米 1809 合约逢高抛空思路为主。

进入 5 月份，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 77.29%，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。



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

## 一、玉米部分

### 1. 玉米现货报价——维持稳定

玉米现货市场方面，本周东北地区和华北地区价格维持稳定。大连港平舱价为1755-1765元/吨，与上周相比持平。

表 1：重点产区现货报价

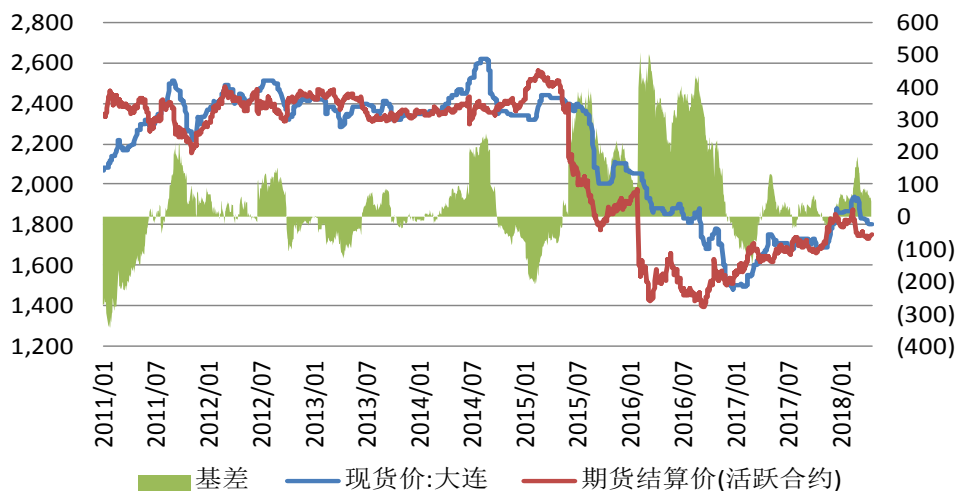
区域	重点地区	价格
东北地区价格稳定	黑龙江哈尔滨	收购价 1570-1630 元/吨
	吉林长春	收购价 1590-1650 元/吨
华北地区价格稳定	山东济宁	收购价 1840-1900 元/吨
	河北石家庄	收购价 1740-1800 元/吨
北方港口价格稳定	大连港	平舱价 1755-1765 元/吨
南方港口价格稳定	广州蛇口港	成交价 1830-1850 元/吨
南方销区价格稳定	江苏徐州	到站价 1870-1910 元/吨

资料来源：中国玉米网 南华研究

### 2. 玉米基差——缩窄至 50 元/吨左右

从玉米基差走势看，本周 9 月基差维持在 50 元/吨左右，与上周相比呈现缩窄的走势。原因在于，本周现货价格基本维持稳定，而期货价格小幅反弹，导致基差缩窄至 50 元/吨左右。

图 2：玉米现货、期货价格及基差（单位：元/吨）

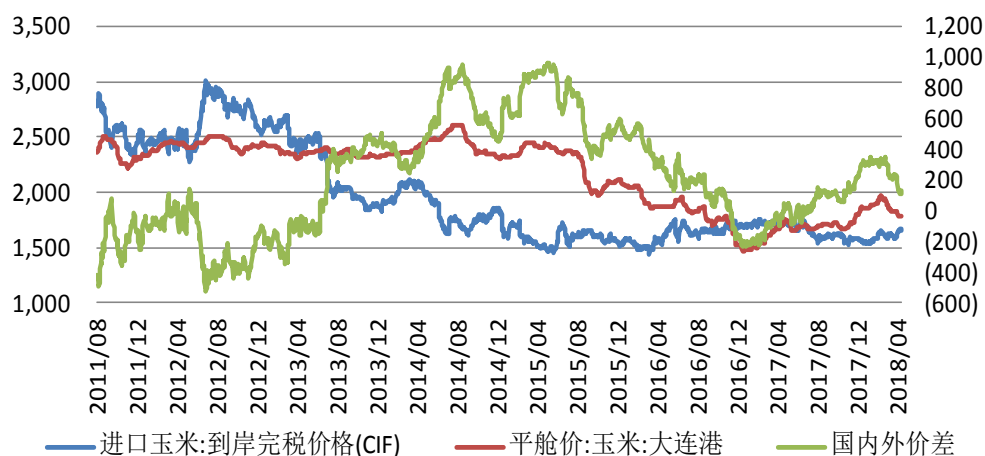


资料来源：WIND 南华研究

### 3. 玉米内外价差——缩窄至 110 元/吨

从玉米内外价差看，本周内外价差呈现回落的走势，价差在 110 元/吨上下，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走势平稳，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）

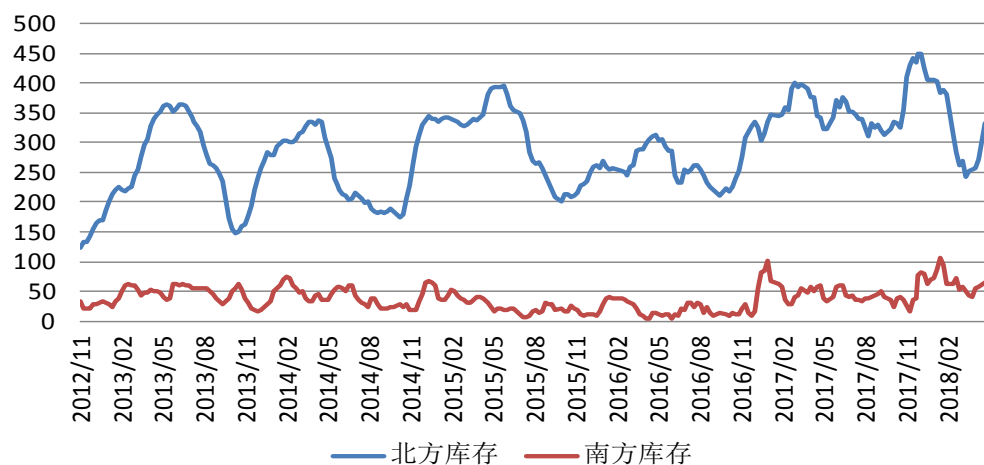


资料来源：WIND 南华研究

### 4. 南北港口库存——小幅回升

截止 5 月 7 日，北方港口库存达 332.2 万吨，与上周相比增加 60 万吨。南方港口库存达 65.4 万吨，和上周相比增加 8.4 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）

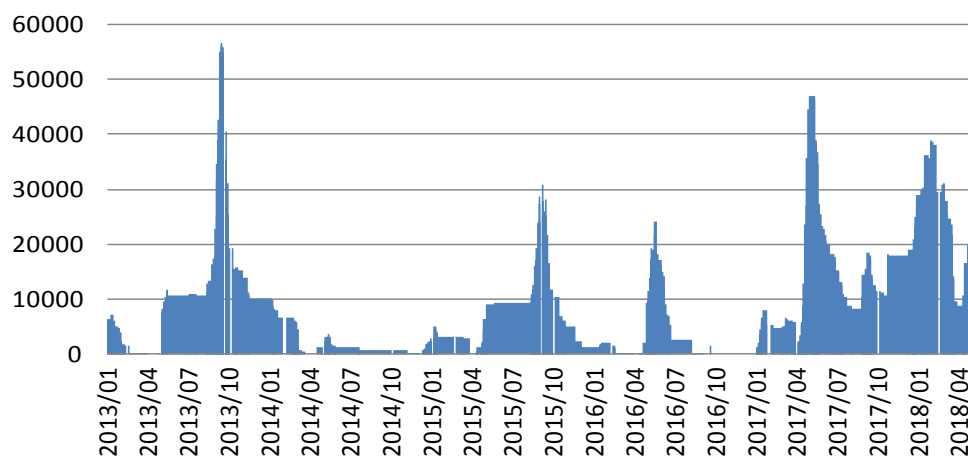


资料来源：WIND 南华研究

## 5. 注册仓单

截止本周末，玉米的注册仓单共计 24466 手。其中，营口港注册仓单量 1140 手；北良港注册仓单 340 手。

图 5：玉米注册仓单量（单位：手）

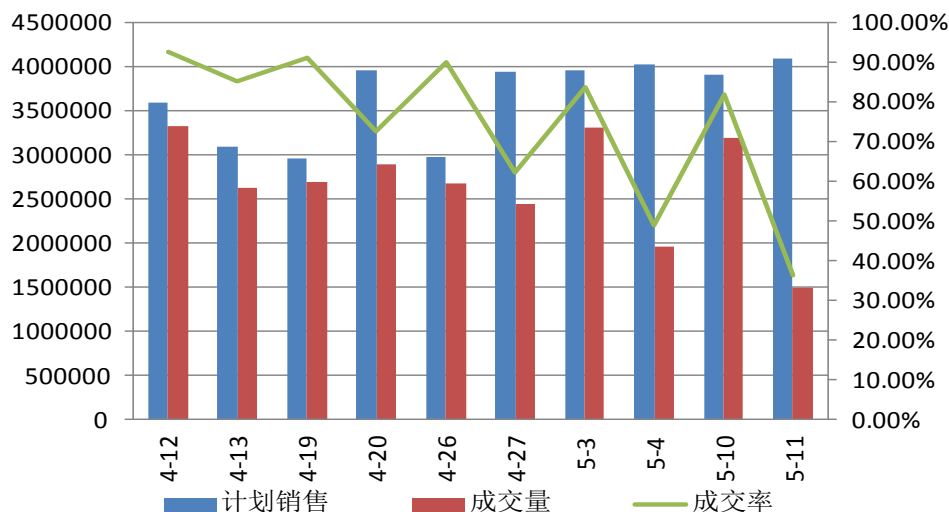


资料来源：WIND 南华研究

## 6. 玉米临储拍卖第五周情况

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 10 日和 10 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10日共投放临储玉米391万吨，实际成交319万吨，总体成交率为81.69%，成交均价为1498元/吨，最高价1680元/吨，最低价1350元/吨。5月11日共投放临储玉米410万吨，实际成交149万吨，总体成交率为36.44%，成交均价为1430元/吨，最高价1470元/吨，最低价1400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仍具有优势，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——维持稳定

淀粉现货市场方面，东北地区和华北地区价格维持稳定。吉林大成市场价为2270元/吨，和上周相比持平。

表1：重点产区现货报价

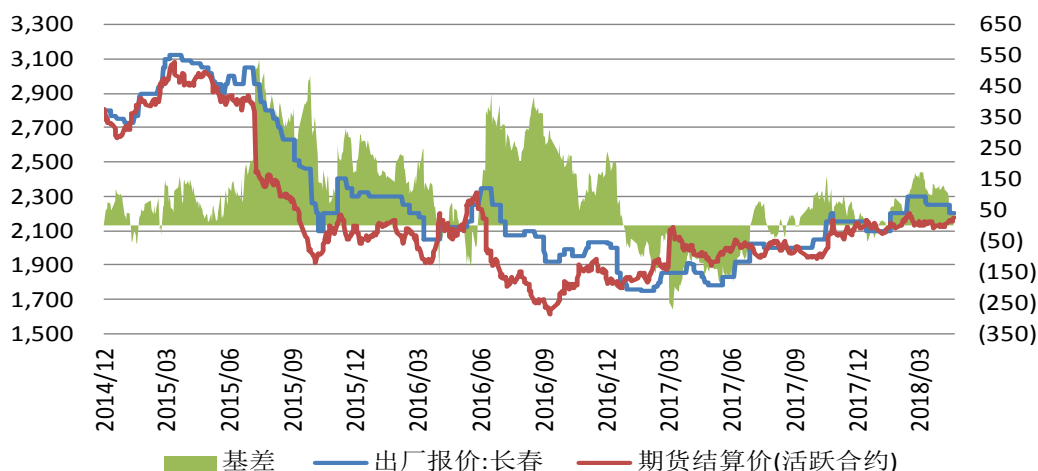
区域		价格
东北地区	黑龙江青冈	2250
	吉林黄龙	2270
	吉林大成	2270
华北地区	山东诸城	2480
	河北宁晋	2390

资料来源：汇易网 南华研究

### 2. 玉米淀粉基差——缩窄至30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50元/吨的基差缩窄至本周的30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）



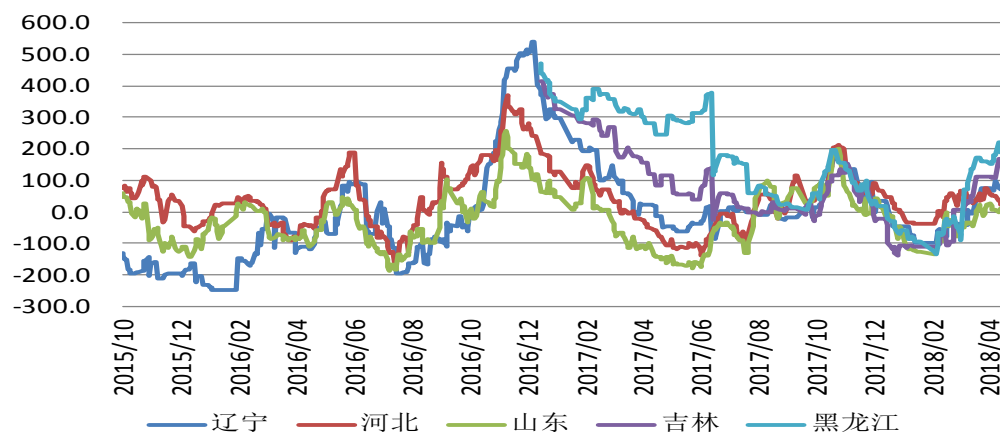
资料来源：WIND 南华研究

### 3. 淀粉加工利润——逐渐回落

淀粉行业加工利润呈现回落的走势，辽宁地区的加工利润 71 元/吨，河北地区的加工利润 20.5 元/吨，山东地区的加工利润-9.8 元/吨，吉林地区的加工利润 21 元/吨，黑龙江地区的加工利润 6 元/吨。由于黑龙江和吉林地区的深加工补贴结束，导致利润出现比较大的回落。

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）

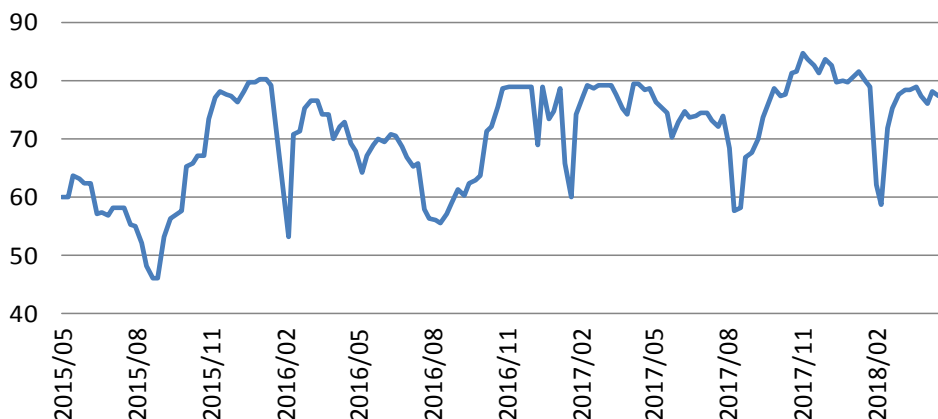


资料来源：天下粮仓 南华研究

#### 4. 淀粉企业开机率——维持高位

截止 5 月 4 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 68.91 万吨，淀粉行业开机率为 77.29%，较上周回落 0.7 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——小幅回升

据天下粮仓网调查的 64 家玉米淀粉加工企业，截止 5 月 9 日当周玉米淀粉企业淀粉库存总量达 63.97 万吨，较上周库存增加 1.29 万吨。目前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

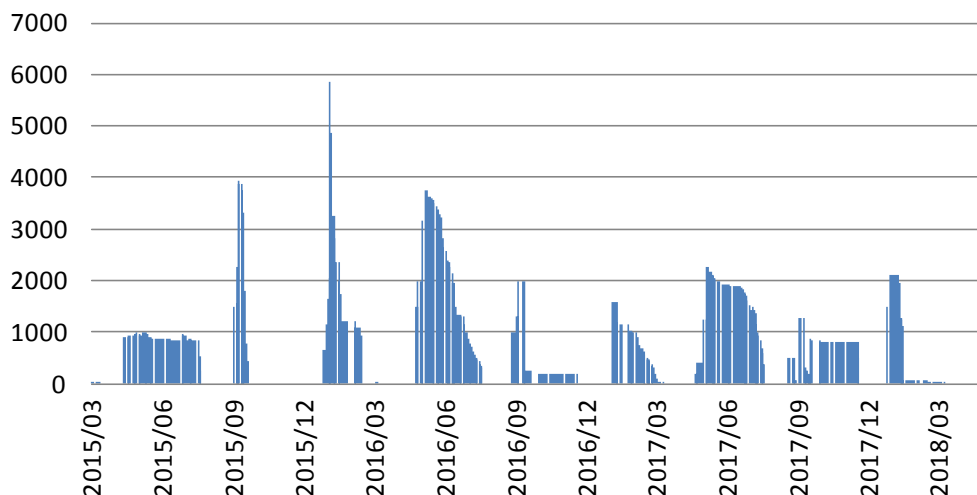


资料来源：天下粮仓 南华研究

## 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：

本周临储玉米向市场投放量继续高达 800 万吨，从成交情况看，继续维持较高的成交率。从这四周的拍卖成交情况看，共计成交 2000 多万吨，但玉米的月均使用量才 1600 万吨左右。随着拍卖粮的陆续出库，玉米市场的供应压力已经逐渐显现出来。从竞拍主体看，贸易商的竞拍热情有下降的趋势，主要原因在于，随着拍卖粮的大量出库，运力紧张情况开始出现，运费出现上涨，加之出库费等费用，贸易商的利润空间变得较低，没有利润的驱使，贸易商的竞拍热情下降。不过，深加工企业由于补贴期结束，进而转向参与政策粮的拍卖开始增多。

整体看，目前临储拍卖导致玉米市场现货供应压力较大，此外，华北春小麦上市，农户腾库等行为，会进一步增加市场的供给。玉米 1809 合约逢高抛空思路为主。

### 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 77.29%，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



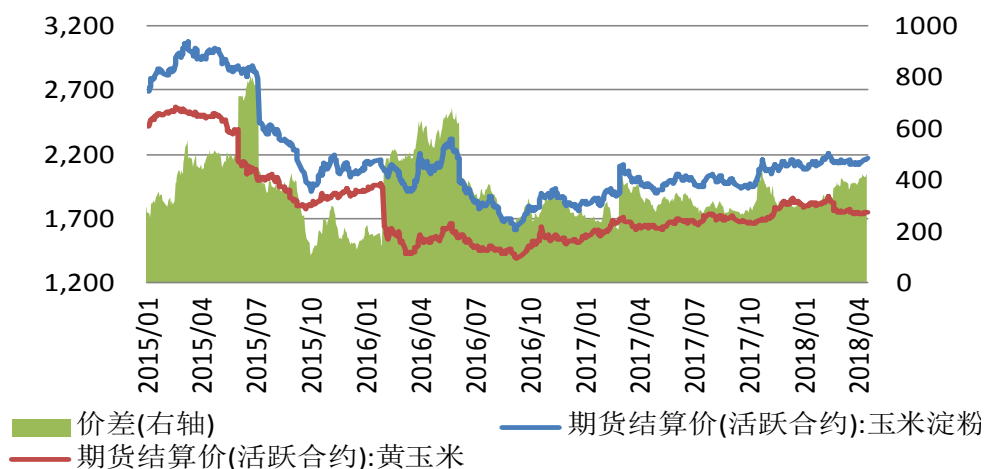
图 2：玉米淀粉 1809 合约走势图



资料来源：博弈大师 南华研究

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
1753	1 month			1753	
1760	23.49	<b>1.37%</b>	1740	20.71	<b>1.16%</b>
1770	19.29	<b>1.12%</b>	1730	16.71	<b>0.93%</b>
1780	15.65	<b>0.91%</b>	1720	13.28	<b>0.74%</b>
1790	12.85	<b>0.73%</b>	1710	10.38	<b>0.58%</b>
1800	9.93	<b>0.58%</b>	1700	7.78	<b>0.44%</b>
1753	26.78	<b>1.53%</b>	1753	26.78	<b>1.53%</b>

2018/5/10 报价产品
玉米
报价单位：元/吨
最小下单：115手
C1809.DCE
到期日：2018-6-11
当前价格
1753

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
2175	1 month			2175	
2220	32.31	<b>1.47%</b>	2180	54.19	<b>2.49%</b>
2240	25.82	<b>1.17%</b>	2160	43.82	<b>2.04%</b>
2260	20.38	<b>0.93%</b>	2140	35.18	<b>1.64%</b>
2280	15.87	<b>0.72%</b>	2120	27.75	<b>1.29%</b>
2300	12.20	<b>0.55%</b>	2100	21.49	<b>1.00%</b>
2175	51.11	<b>2.35%</b>	2175	51.08	<b>2.35%</b>

2018/5/10 报价产品
玉米淀粉
报价单位：
最小下单：92手
CS1809.DCE
到期日：2018-6-11
当前价格
2175

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](http://www.nanhua.net)