



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：现货压力增大

### 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。大连港平仓价为 1805-1815 元/吨，与上周相比下跌 10 元/吨。

淀粉现货市场方面，东北地区和华北地区本周价格小幅下调，吉林大成市场价为 2250 元/吨。

下周玉米的临储投放量继续加大，5 月 3 日、4 日增加 100 万吨的投放量，共计 800 万吨。随着拍卖的展开，5 月份拍卖粮将陆续投放市场，市场的供应压力会明显增大，对于价格的压制作用也会释放出来。玉米 1809 合约前期空单依托 20 日线持有。

深加工方面，政策补贴到 4 月底结束，目前深加工企业仍以加工新粮赚取补贴为主，参与临储玉米拍卖的较少。深加工企业的开工率在 75%，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。玉米临储拍卖陆续展开，市场供应宽松，成本下降压制淀粉价格。玉米淀粉主力 1809 合约前期空单依托 20 日线持有。

## 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维持稳定。大连港平舱价为1805-1815元/吨，与上周相比下跌10元/吨。

表 1：重点产区现货报价

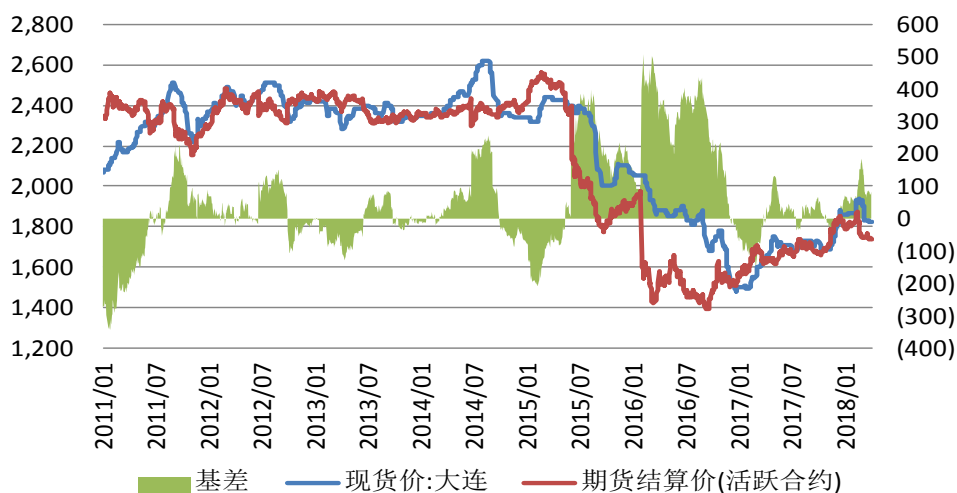
区域	重点地区	价格
东北地区价格稳定	黑龙江哈尔滨	收购价 1610-1670 元/吨
	吉林长春	收购价 1630-1690 元/吨
华北地区价格稳定	山东济宁	收购价 1840-1900 元/吨
	河北石家庄	收购价 1740-1800 元/吨
	大连港	平舱价 1805-1815 元/吨
南方港口价格下跌	广州蛇口港	成交价 1870-1890 元/吨
南方销区价格下跌	江苏徐州	到站价 1870-1910 元/吨

资料来源：中国玉米网 南华研究

### 2. 玉米基差——80 元/吨左右

从玉米基差走势看，本周9月基差维持在80元/吨左右，与上周相比基本持平。原因在于，本周现货价格和期货价格均小幅回调，导致基差稳定在上周的80元/吨左右，变化不大。

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——220-230 元/吨

从玉米内外价差看，本周内外价差维持在 220-230 元/吨，与上周相比基本持平。主要原因在于，本周进口玉米到岸完税价格和国内玉米现货价格均小幅回调，致使内外价差呈现平稳走势。

图 3：国内外玉米价差（单位：元/吨）

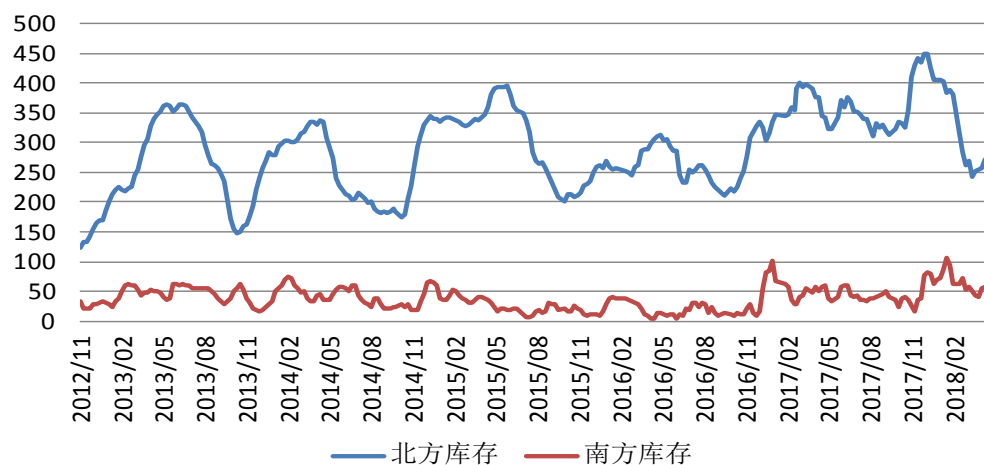


资料来源：WIND 南华研究

### 4. 南北港口库存——小幅反弹

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）

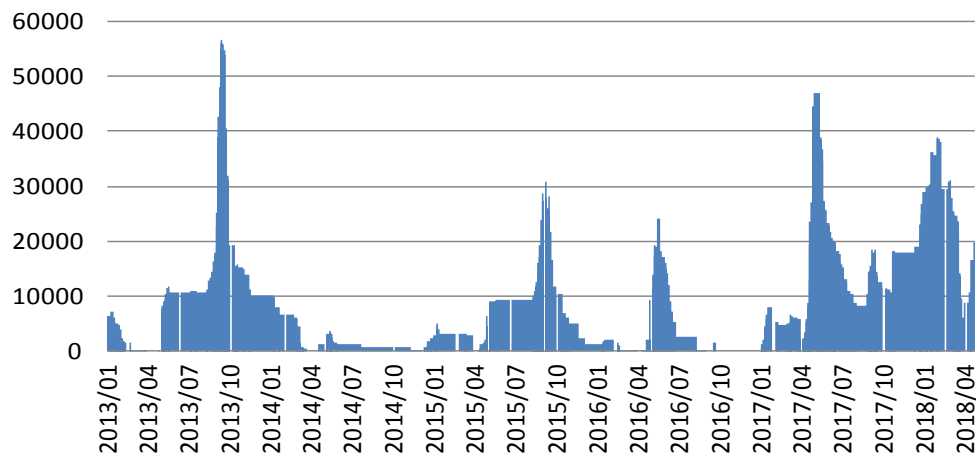


资料来源：WIND 南华研究

## 5. 注册仓单

截止本周末，玉米的注册仓单共计 19926 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）

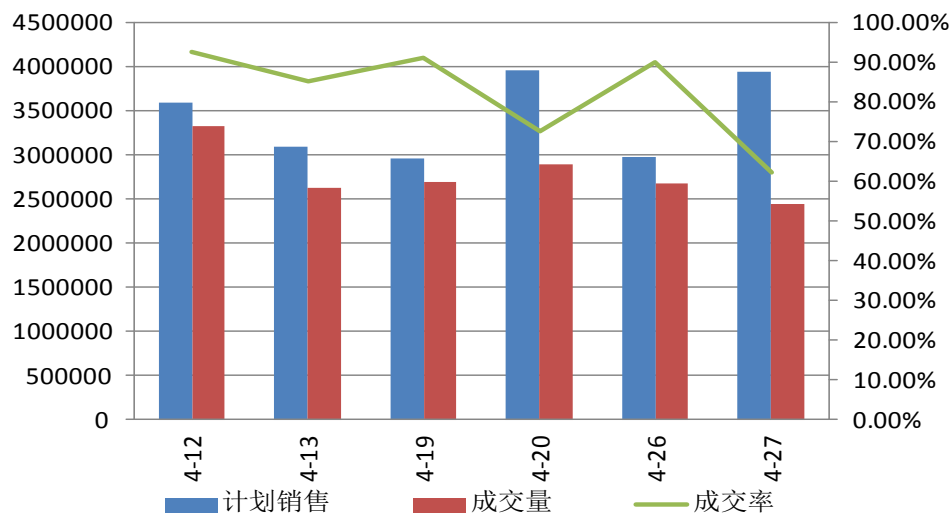


资料来源：WIND 南华研究

## 6. 玉米临储拍卖第三周情况

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 4 月 26 日和 27 日继续向市场投放约 700 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，4月26日共投放临储玉米298万吨，实际成交268万吨，总体成交率为89.87%，成交均价为1496元/吨，最高价1660元/吨，最低价1350元/吨。4月27日共投放临储玉米395万吨，实际成交245万吨，总体成交率为62.06%，成交均价为1392元/吨，最高价1500元/吨，最低价1310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。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——小幅下调

淀粉现货市场方面，东北地区和华北地区本周价格小幅下调，吉林大成市场价为2250元/吨。

表1：重点产区现货报价

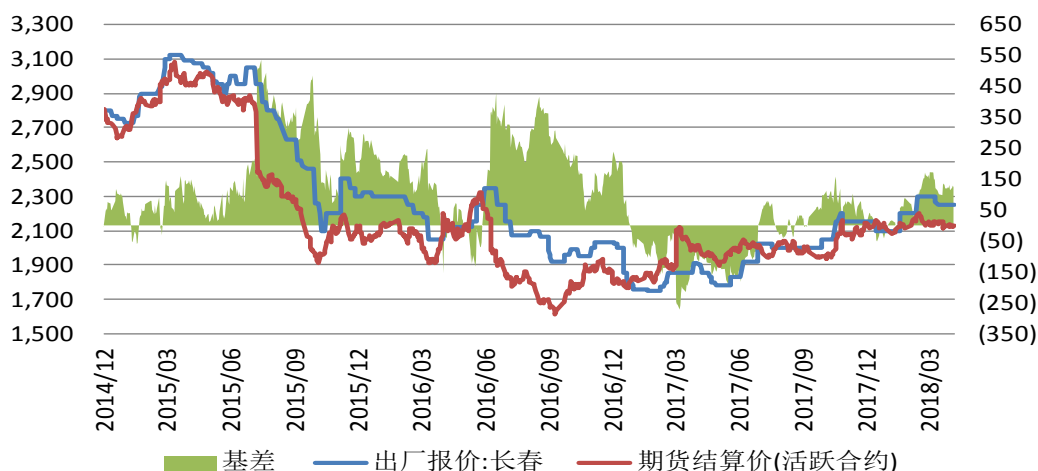
区域		价格
东北地区	黑龙江青冈	2250
	吉林黄龙	2250
	吉林大成	2250
华北地区	山东诸城	2490
	河北宁晋	2430

资料来源：汇易网 南华研究

### 2. 玉米淀粉基差——120-130元/吨

从淀粉的基差走势看，本周9月基差维持在130元/吨左右的水平，与上周相比基本持平。主要在于，本周现货市场价格和期货价格均小幅回调，致使本周基差维持稳定的走势。

图 2： 玉米淀粉现货、期货价格及基差（单位：元/吨）



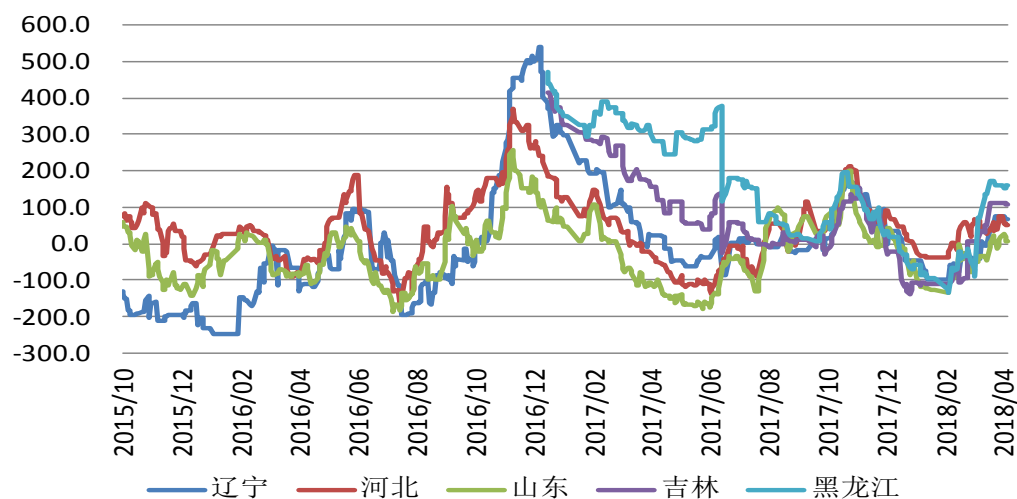
资料来源：WIND 南华研究

### 3. 淀粉加工利润——全面转正

本周淀粉行业加工利润全面转正，辽宁地区的加工利润 68 元/吨，河北地区的加工利润 49.8 元/吨，山东地区的加工利润 7 元/吨，吉林地区的加工利润 107 元/吨，黑龙江地区的加工利润 161 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）

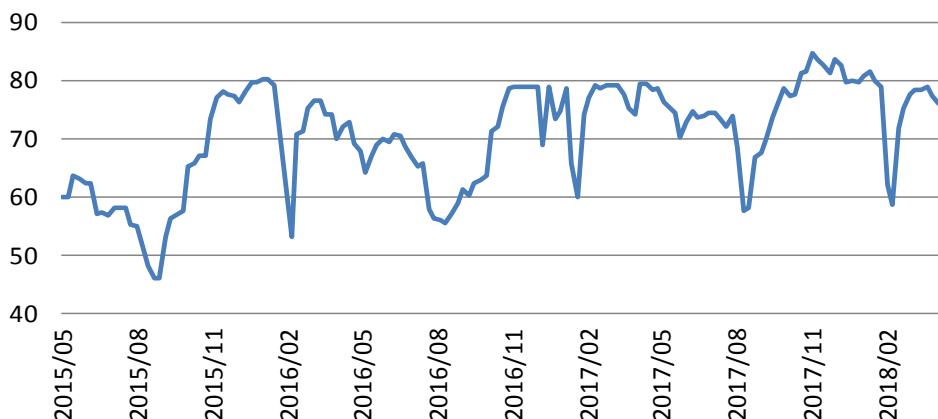


资料来源：天下粮仓 南华研究

#### 4. 淀粉企业开机率——维持高位

截止4月20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67.64万吨，淀粉行业开机率为75.88%，较上周回落1.48个百分点。

图4：淀粉企业周度开机率走势图

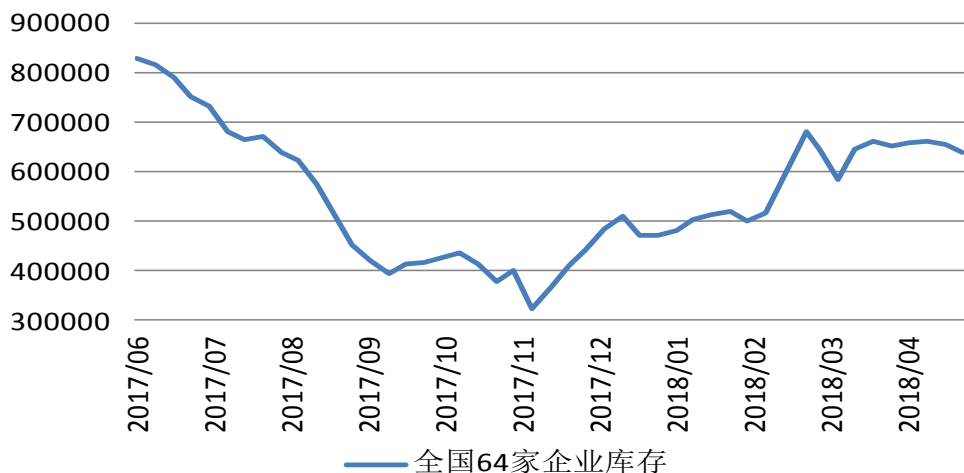


资料来源：天下粮仓 南华研究

#### 5. 淀粉库存——维持高位

据天下粮仓网调查的64家玉米淀粉加工企业，截止4月25日当周玉米淀粉企业淀粉库存总量达64.01万吨，较上周库存减少1.69万吨。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

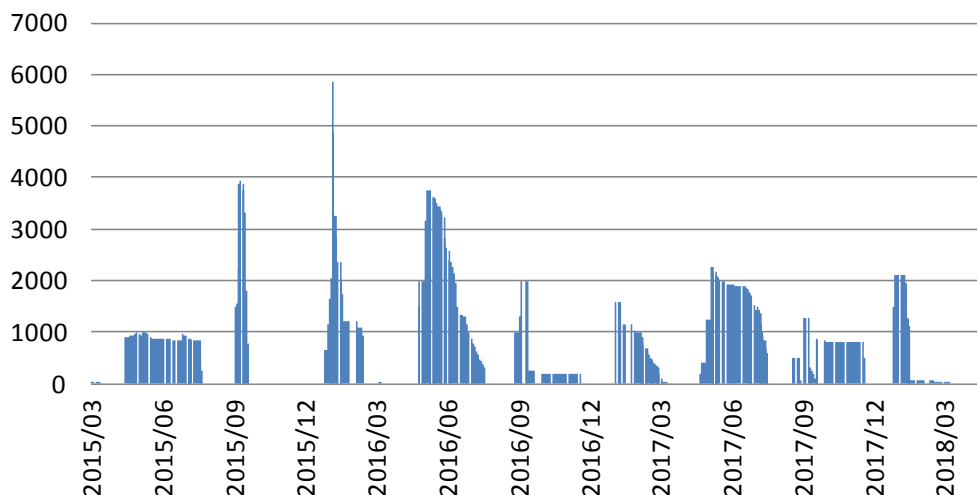


资料来源：天下粮仓 南华研究

## 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：

玉米临储拍卖持续进行中，从本周的玉米拍卖成交情况看，继续呈现“高投放、高成交、高溢价”的态势。从参与主体看，贸易商参与热情较高，而深加工企业一般处于观望的态势中。前期拍卖粮质量较差，溢价相对较高，相比较加工新粮有补贴，拍卖粮价格优势并不明显，加之企业有一定的库存，并不急于参与拍卖。后期随着拍卖的持续进行，溢价会逐渐降低，深加工企业的参与积极性会提升。

下周玉米的临储投放量继续加大，5月3日、4日增加100万吨的投放量，共计800万吨。随着拍卖的展开，5月份拍卖粮将陆续投放市场，市场的供应压力会明显增大，对于价格的压制作用也会释放出来。玉米1809合约前期空单依托20日线持有。

### 玉米淀粉市场：

深加工方面，3月15日和23日，吉林和黑龙江地区的深加工补贴政策落地，政策到4月底结束，目前深加工企业仍以加工新粮赚取补贴为主，参与临储玉米拍卖的较少。深加工企业的开工率在75%，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。玉米临储拍卖陆续展开，市场供应宽松，成本下降压制淀粉价格。玉米淀粉主力1809合约前期空单依托20日线持有。



图 1：玉米 1809 合约走势图



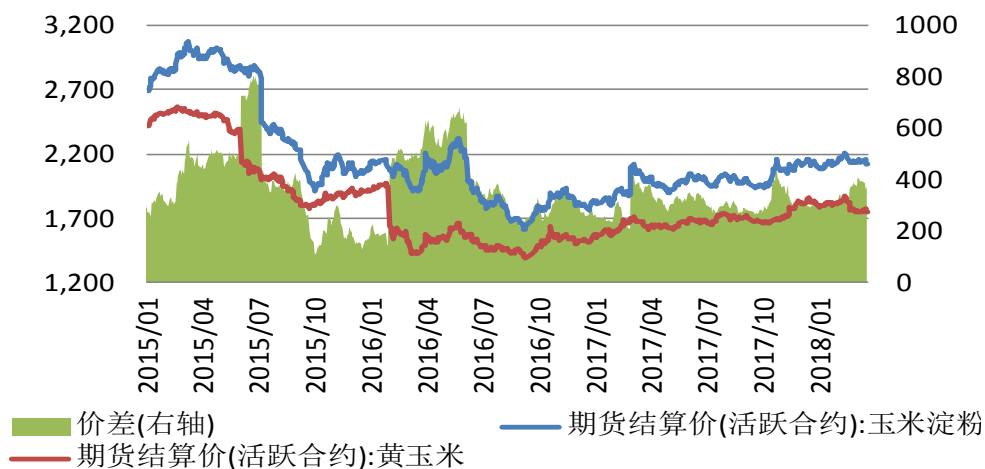
资料来源：博弈大师 南华研究

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	2018/4/26 报价产品
1733	1 month		1733	1 month		玉米
1740	23.40	<b>1.35%</b>	1720	20.61	<b>1.19%</b>	报价单位：元/吨
1750	19.20	<b>1.11%</b>	1710	16.62	<b>0.96%</b>	最小下单：116手
1760	15.56	<b>0.90%</b>	1700	13.19	<b>0.76%</b>	C1809.DCE
1770	12.46	<b>0.72%</b>	1690	10.30	<b>0.59%</b>	到期日：2018-5-25
1780	9.85	<b>0.57%</b>	1680	7.90	<b>0.46%</b>	当前价格
1733	26.68	<b>1.54%</b>	1733	26.68	<b>1.54%</b>	1733

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	2018/4/26 报价产品
2120	1 month		2120	1 month		玉米淀粉
2120	46.63	<b>2.20%</b>	2080	28.98	<b>1.37%</b>	报价单位：
2140	37.57	<b>1.77%</b>	2060	22.14	<b>1.04%</b>	最小下单：95手
2160	29.81	<b>1.41%</b>	2040	16.54	<b>0.78%</b>	CS1809.DCE
2180	23.30	<b>1.10%</b>	2020	12.05	<b>0.57%</b>	到期日：2018-5-25
2200	17.93	<b>0.85%</b>	2000	8.56	<b>0.40%</b>	当前价格
2120	46.63	<b>2.20%</b>	2120	46.63	<b>2.20%</b>	2120

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)