



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：供应压力后移

本周要点

玉米市场：

从玉米现货市场的走势看，本周现货出现高位回调，价格有松动的迹象，大连港的报价在 1918-1938 元/吨。且东北、华北深加工企业厂门到货量增加，部分企业挂价小幅下调。进入 12 月份，随着产区新粮陆续上量，市场供应压力开始显现。今年新粮上市进度和往年相比稍慢，供应压力出现后移，主要体现在 12 月下旬这段时间。此外，临储玉米 9、10 月份成交的部分也要陆续出库。届时，玉米现货市场新粮、陈粮双重压力，对于价格的压制将较为明显。从期货市场的走势看，期货远月 5 月合约已经提前于现货出现下跌，本周期价跌破重要的 1950 关口后又跌破 1900 整数关口，技术上破位迹象明显。操作上，1950 之下偏空思路操作。

玉米淀粉市场：

基本上，近阶段玉米淀粉加工利润出现明显回落。山东地区的加工利润为 18.4 元/吨，吉林地区的加工利润为 39.8 元/吨。淀粉行业开机率 77.15%，较上周回升 0.87 个百分点。64 家玉米淀粉加工企业库存总量达 46.99 万吨，较上周库存增加 0.61 万吨。目前下游需求表现一般，近阶段华北市场对于偏高价格的淀粉采购意愿较低，签单明显不多，随着合同陆续执行完毕，华北部分企业库存有所增加。而东北新玉米仍未规模性集中上量，惜售情绪仍在，东北地区企业前期订单较多，目前仍以执行合同为主，本周东北地区库存小幅下滑。整体看，玉米淀粉库存变化不大，随着 12 月分下游备货需求的启动，预计短期内玉米淀粉库存很难出现累积。从期货市场的走势看，本周淀粉 1905 合约继续下行，60 日线压制明显，技术上出现调整信号，操作上，60 日线之下偏空思路为主。

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基本稳定。大连港平舱价为1908-1928 元/吨，与上周价格相比持平。

表 1：重点产区现货报价

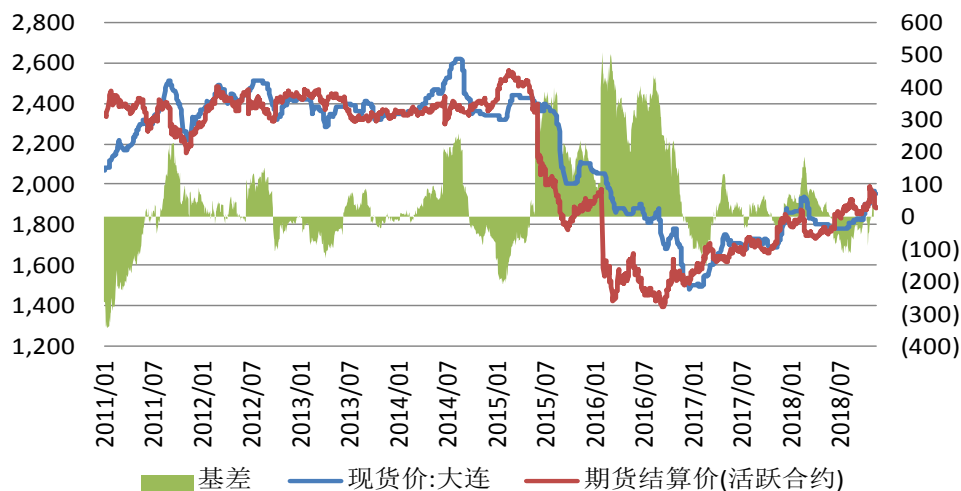
区域	重点地区	价格
东北地区价格稳定	黑龙江哈尔滨	收购价 1710-1770 元/吨
	吉林长春	收购价 1730-1790 元/吨
华北地区价格稳定	山东济宁	收购价 1870-1920 元/吨
	河北石家庄	收购价 1870-1930 元/吨
北方港口价格稳定	大连港	平舱价 1918-1938 元/吨
南方港口价格稳定	广州蛇口港	成交价 2040-2060 元/吨
南方销区价格稳定	江苏徐州	到站价 1920-1960 元/吨

资料来源：中国玉米网 南华研究

2. 玉米基差

从玉米基差走势看，本周 5 月基差 60，上周 20。主要原因在于，本周期货价格跌幅较大，导致基差出现走高的迹象。但目前基差处于合理范围内，期现之间没有套利空间出现。

图 2：玉米现货、期货价格及基差（单位：元/吨）



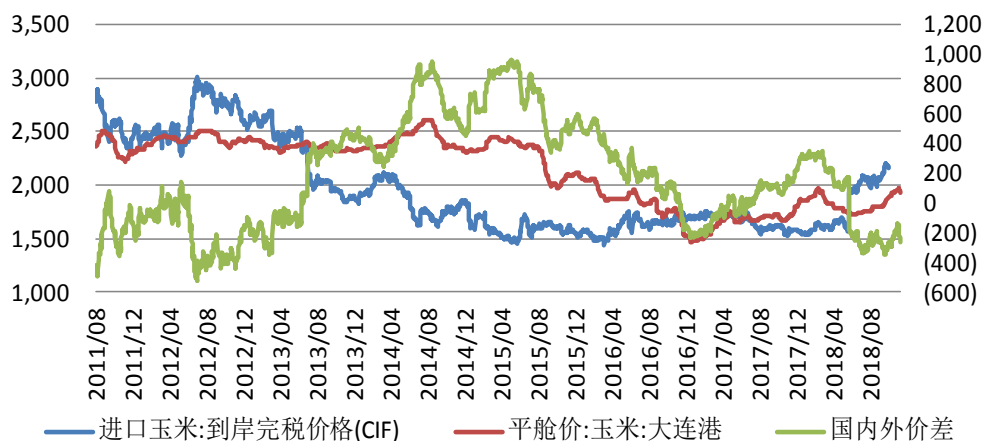
资料来源：WIND 南华研究

3. 玉米内外价差

受到国际贸易形势的影响，美国出口到中国的玉米需要加征 25% 的关税，加税后玉米价格大幅上涨，价格上涨约 300 元/吨，到港完税价本周在 2220 元/吨。

从玉米内外价差看，内外价差达本周-260 元/吨，上周-150 元/吨，进口玉米到岸完税价格已经明显高于国内玉米，进口玉米已经没有价格优势。

图 3：国内外玉米价差（单位：元/吨）

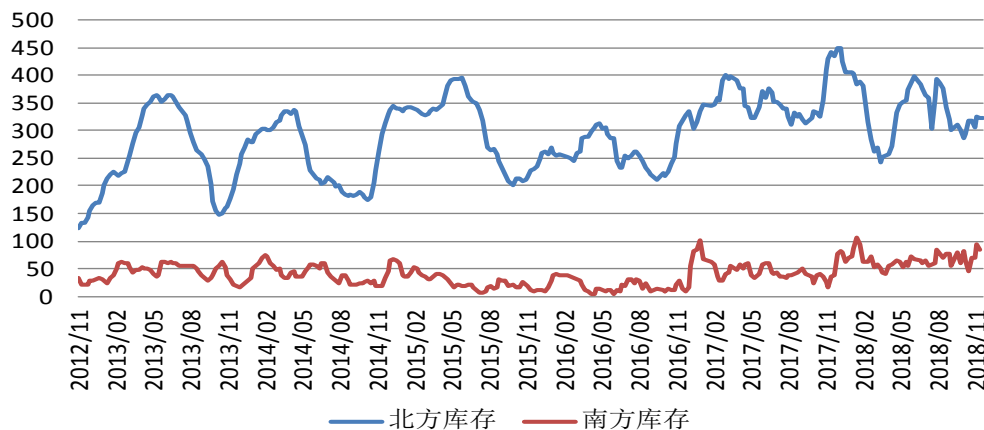


资料来源：WIND 南华研究

4. 南北港口库存

截止 12 月 3 日，北方港口库存达 323.5 万吨，与上周相比增加 0.7 万吨。南方港口库存达 79.6 万吨，和上周相比减少 3.8 万吨。

图 4：南北港口库存情况（单位：元/吨）

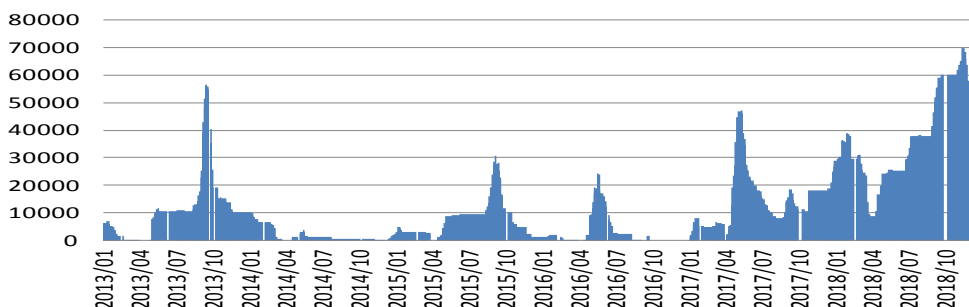


资料来源：WIND 南华研究

5. 注册仓单

截止本周末，玉米的注册仓单共计 53253 手，与上周相比减少 2189 手。其中，营口港注册仓单量 4507 手；锦州港注册仓单 585 手，北良港注册仓单 14780 手。

图 5：玉米注册仓单量（单位：手）

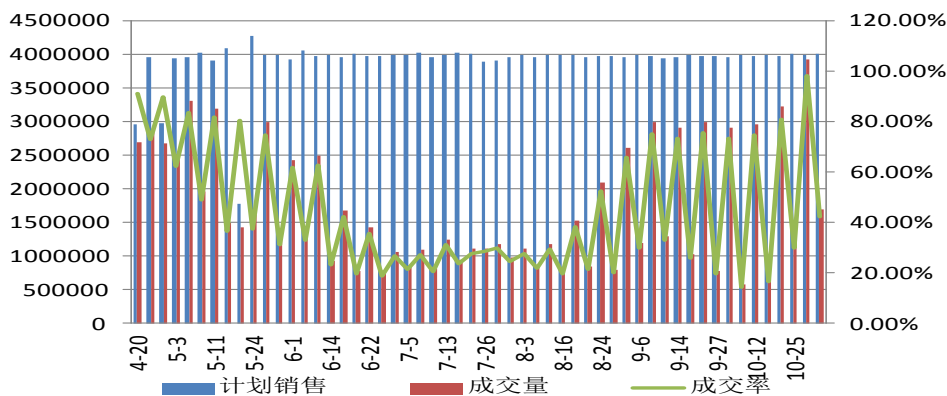


资料来源：WIND 南华研究

6. 玉米临储拍卖情况汇总

2018 年临储玉米自 4 月 12 日开始拍卖，维持每周 800 万吨的投放量，截至 10 月 25 日，累计拍卖 28 周，拍卖成交量 10013 万吨，首次超过一亿吨，现将今年临储拍卖总结如下：

图 6：临储玉米拍卖情况（单位：吨）



资料来源：WIND 南华研究

据卓创资讯统计，从今年的拍卖成交来看，投放量大，临储成交量创新高，2018 年临储玉米累计投放量约 2.2 亿吨，累计成交量约 1 亿吨，成交率 45.53%。分省份来看，2018 年临储黑龙江省拍卖成交 3726 万吨，占比 37%，吉林成交 3851 万吨，占比 39%，辽宁成交 1008 万吨，占比 10%，内蒙古成交 1428 万吨，占比 14%。分年份来看，主要是 2014 年产和 2015 年产玉米，其中 2014 年产成交量 4838 万吨，占比 48%，2015

年产 5119 万吨，占比 51%。截至目前，临储玉米库存剩余量在 7900 万吨左右，2012 和 2013 年基本拍卖完毕，主要为 2014 年产和 2015 年产玉米，其中 2015 年剩余 7424 万吨，2014 年剩余 474 万吨。

二、玉米淀粉部分

1. 淀粉现货报价

淀粉现货市场方面，东北地区和华北地区价格维持稳定。吉林长春市场价为 2500 元/吨，与上周价格相比持平。

表 1：重点产区现货报价

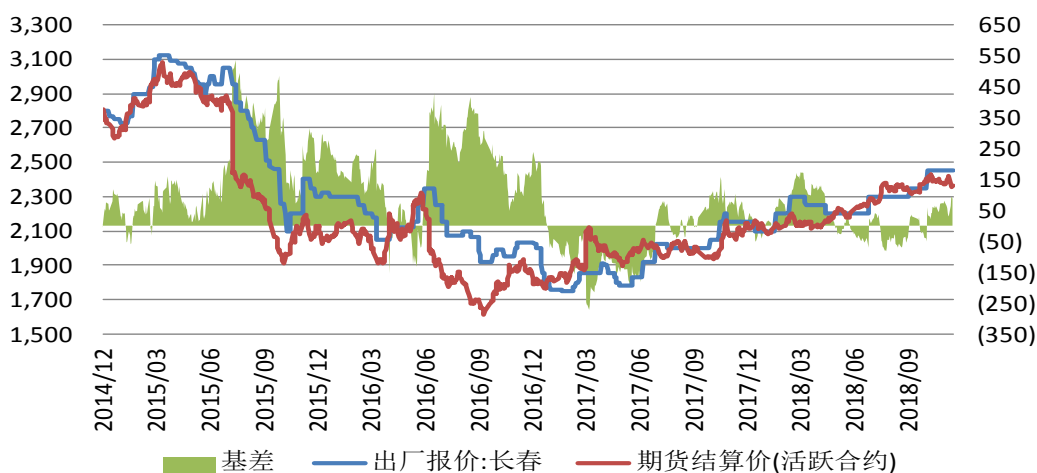
区域		价格
东北地区	黑龙江青冈	2450
	吉林公主岭	2500
	吉林长春	2500
华北地区	山东诸城	2660
	河北宁晋	2630

资料来源：汇易网 南华研究

2. 玉米淀粉基差

从淀粉的基差走势看，本周 5 月基差为 90 元/吨，上周基差为 40。目前基差处于合理水平上，目前期现市场之间没有套利机会。

图 2：玉米淀粉现货、期货价格及基差（单位：元/吨）



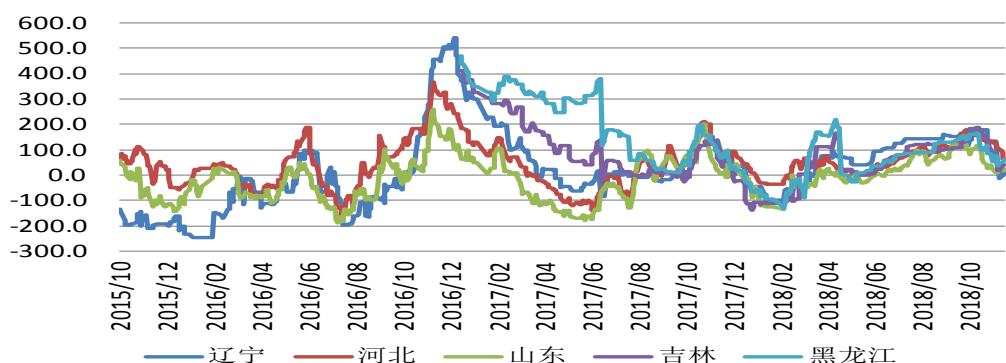
资料来源：WIND 南华研究

3. 淀粉加工利润

近期，淀粉行业加工利润下滑趋势明显，辽宁地区的加工利润 9 元/吨，河北地区的加工利润 61.5 元/吨，山东地区的加工利润 18.4 元/吨，吉林地区的加工利润 39.8 元/吨，黑龙江地区的加工利润 60 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）

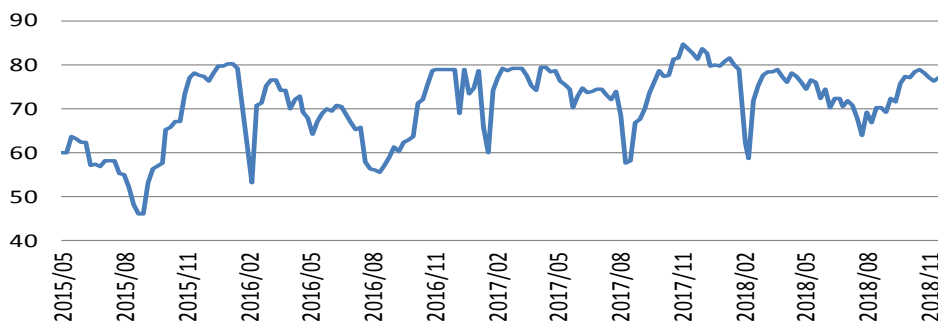


资料来源：天下粮仓 南华研究

4. 淀粉企业开机率

截止 11 月 30 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 49 家处于开机状态，其余 19 家处于停机状态。当周，国内玉米淀粉企业玉米加工量为 70.67 万吨，淀粉行业开机率为 77.15%，较上周回升 0.87 个百分点。

图 4：淀粉企业周度开机率走势图

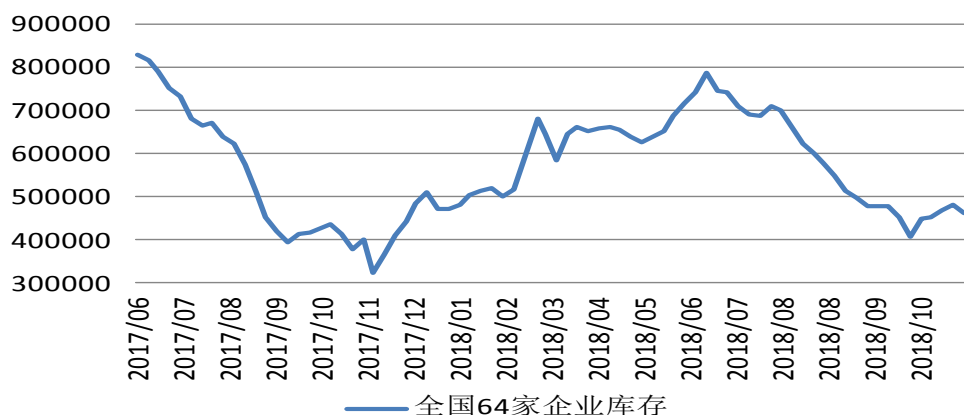


资料来源：天下粮仓 南华研究

5. 淀粉库存

据天下粮仓网调查的 64 家玉米淀粉加工企业，截止 12 月 5 日当周玉米淀粉企业淀粉库存总量达 46.99 万吨，较上周库存增加 0.61 万吨。目前下游需求表现一般，近阶段华北市场对于偏高价格的淀粉采购意愿较低，签单明显不多，随着合同陆续执行完毕，华北部分企业库存有所增加。而东北新玉米仍未规模性集中上量，惜售情绪仍在，东北地区企业前期订单较多，目前仍以执行合同为主，本周东北地区库存小幅下滑。整体看，玉米淀粉库存变化不大，随着 12 月分下游备货需求的启动，预计短期内玉米淀粉库存很难出现累积。

图 5：国内 64 家玉米淀粉企业库存变化图

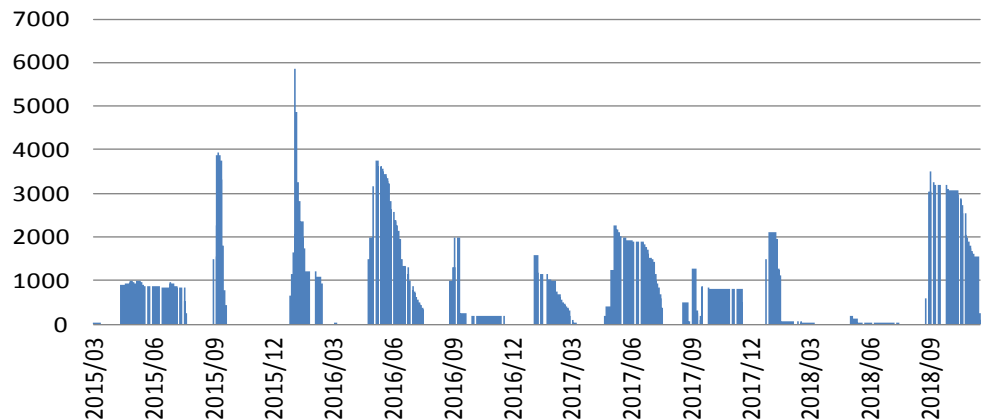


资料来源：天下粮仓 南华研究

6. 注册仓单

截止本周末，玉米淀粉的注册仓单共计 0 手，和上周相比下降 91 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：

从玉米现货市场的走势看，本周现货出现高位回调，价格有松动的迹象，大连港的报价在 1918-1938 元/吨。且东北、华北深加工企业厂门到货量增加，部分企业挂价小幅下调。进入 12 月份，随着产区新粮陆续上量，市场供应压力开始显现。今年新粮上市进度和往年相比稍慢，供应压力出现后移，主要体现在 12 月下旬这段时间。此外，临储玉米 9、10 月份成交的部分也要陆续出库。届时，玉米现货市场新粮、陈粮双重压力，对于价格的压制将较为明显。从期货市场的走势看，期货远月 5 月合约已经提前于现货出现下跌，本周期价跌破重要的 1950 关口后又跌破 1900 整数关口，技术上破位迹象明显。操作上，1950 之下偏空思路操作。

玉米淀粉市场：

基本上，近阶段玉米淀粉加工利润出现明显回落。山东地区的加工利润为 18.4 元/吨，吉林地区的加工利润为 39.8 元/吨。淀粉行业开机率 77.15%，较上周回升 0.87 个百分点。64 家玉米淀粉加工企业库存总量达 46.99 万吨，较上周库存增加 0.61 万吨。目前下游需求表现一般，近阶段华北市场对于偏高价格的淀粉采购意愿较低，签单明显不多，随着合同陆续执行完毕，华北部分企业库存有所增加。而东北新玉米仍未规模性集中上量，惜售情绪仍在，东北地区企业前期订单较多，目前仍以执行合同为主，本周东北地区库存小幅下滑。整体看，玉米淀粉库存变化不大，随着 12 月分下游备货需求的启动，预计短期内玉米淀粉库存很难出现累积。从期货市场的走势看，本周淀粉 1905 合约继续下行，60 日线压制明显，技术上出现调整信号，操作上，60 日线之下偏空思路为主。

图 1：玉米 1905 合约走势图



图 2：玉米淀粉 1905 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

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

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线：400 8888 910

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元
电话：021-20220312

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话：021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话：021-50431979

普宁营业部

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

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

南通营业部

南通市南大街 89 号（南通总部大厦）六层 603、604 室
电话：0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房，2009 房
电话：020-38809869

天津营业部

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

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

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

济南营业部

济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505
电话：0531-80998121

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室
电话：0351-2118001

宁波分公司

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

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话：0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

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

绍兴营业部

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

温州营业部

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

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

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室
电话：0573-89997820

慈溪营业部

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

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话：0574-87274729

台州营业部

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

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：0573-83378538

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

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002
电话：0553-3880212

舟山营业部

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

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼
1405 室
电话：0791-83828829

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 室
电话：010-63161286

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

大连营业部

辽宁省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

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

郑州营业部

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

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话：0931-8805351

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、811 室
电话：0451-58896600

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 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

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