



**智慧创造奇迹**  
一流的咨询，卓越的服务  
First class consultancy Excellent services

## 玉米高位震荡，鸡蛋基本面偏空

### 摘要

截止到 3 月 20 日，2014/15 年度东北临储玉米收购量突破去年纪录水平，达到 6925 万吨，其中，黑龙江 3249 万吨，吉林 1917 万吨，辽宁 734 万吨，内蒙 1025 万吨。截至 3 月中旬，估计东北地区玉米整体售粮进度已达 90%。

目前能繁母猪和生猪存栏量已经低于 2010 年的低点。而一般来看，猪周期大概在 3-4 年，据此推断，2015 年或将是生猪养殖行情猪市深度调整的一年，2015 年上半年猪肉价格还将下行或者低位震荡，其对饲料的需求也不能发挥推动作用。但随着产能的持续淘汰将对猪市供需平衡重新定义，对后市猪价利好作用预计将在下半年显现。

节后部分买家已完成部分储备，进入到收储尾声的玉米现货价格涨势趋缓，虽然连盘玉米期价已率先走出疲弱态势，但由于今年东北超量收储导致东北市场优质粮源的短缺效果不会马上消散，如果按照去年同期从 5 月开始拍卖的节奏，那么此前现货市场还将继续一段时间的好粮好价偏强运行格局。

南华期货研究所

于婉娇

0451-58896619

yuwanjiao@nawaa.com

## 目录

|                        |    |
|------------------------|----|
| 第一部分 玉米市场分析 .....      | 3  |
| 1.1 收储与拍卖 .....        | 3  |
| 1.2 饲料与深加工需求 .....     | 5  |
| 1.3 进口与替代 .....        | 8  |
| 2 国外玉米 .....           | 9  |
| 2.1 基金动向 .....         | 9  |
| 2.2 基本面 .....          | 10 |
| 第二部分 鸡蛋行情分析 .....      | 12 |
| 2.1 鸡蛋期现价差拉大 .....     | 12 |
| 2.2 鸡蛋供过于求抑制鸡蛋价格 ..... | 12 |
| 2.3 本周饲料成本小幅上涨 .....   | 13 |
| 2.4 鸡苗跌、淘鸡涨 .....      | 14 |
| 2.5 本周养殖效益持续下降 .....   | 14 |
| 第三部分 总结与展望 .....       | 16 |
| 3.1 玉米，维持高位震荡 .....    | 16 |
| 3.2 鸡蛋，缺乏明确利好刺激 .....  | 16 |
| 南华期货分支机构 .....         | 18 |
| 免责声明 .....             | 19 |

## 第一部分 玉米市场分析

### 1.1 收储与拍卖

#### 收储仍是首要推动力

作为典型的粮食作物，国产玉米方面更多的是体现出国家政策的调控意愿。

回望 2014 年从元旦到 4 月的临时收储活动如火如荼，使得多方参与主体吸纳社会余粮。在市场担忧国家如此之高的玉米库存而不敢备货之后，商业库存过低和华北地区的干旱导致现货价格快速上行，而从 5 月开始的拍卖活动却因为隐形成本居高及质量问题未能缓解当时价格暴涨问题。直至 9 月、10 月份，新粮开始陆续上市才得以缓解市场供应压力，价格如期回跌。

同样是国家临时收储这个因素，2014 年 11 月 25 日官方文件指明继续在东北三省和内蒙古地区实行玉米临时收储政策，截止时间仍为 4 月 30 日，但本次收储过程与往年有所不同：

1、依旧为敞开收购，价格为内蒙古、辽宁 1.13 元/斤，吉林 1.12 元/斤，黑龙江 1.11 元/斤，此收储价格保持与上年度一致，而没有按照从 2008 年以来的持续上调的节奏。

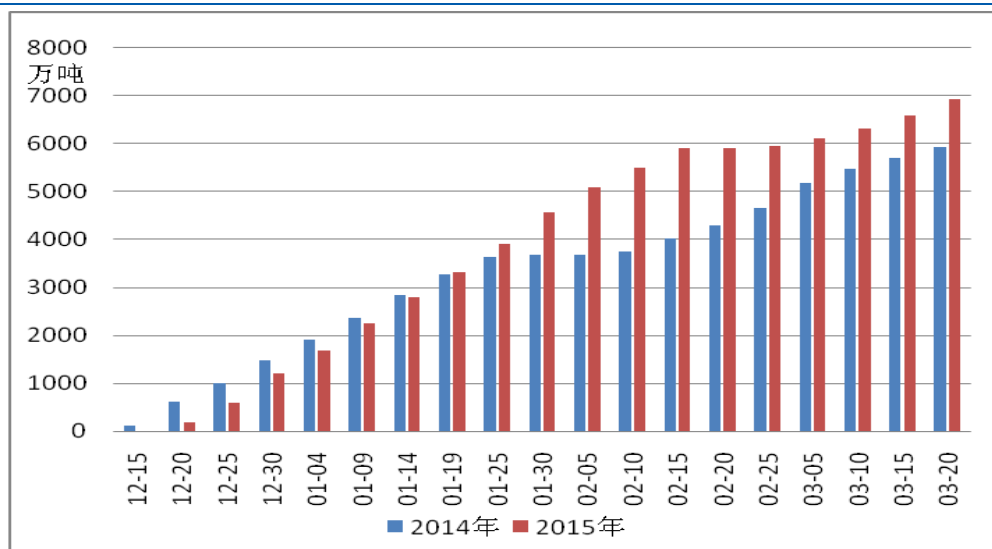
2、在玉米继续小幅增产的情况下，没有为鼓励消化产区玉米而继续出台南方企业到东北采购的运费补贴政策。

3、本次开秤收粮时间延后——以最大产粮省黑龙江为例，在 2012 年、2013 年的国储开秤时间分别是 11 月 16 日、11 月 23 日，而 2014 年的收粮时间推到 12 月 18 日，这对于黑龙江省玉米 10 月中旬就陆续进入成熟期来看，临储时间则据此延后近一个半月，由此造成的结果是，存储不利，霉变率增高，农民急于售粮。

4、收储进度先慢后快——从 12 月中旬开始收粮之后到 1 月中旬的国储收粮进度一直落后去年水平，但进入到 1 月下旬开始，临近春节前的农民变现意愿增强与春节前饲料企业的备货因素使得临储活动加速，共同推升产区基层粮价上扬。

我们看到，尽管收储政策与往年不同，尽管 2014 年年末收储开局不佳，但仍然迎来了 2015 年年初的玉米价格上涨行情。这种随着收储进度节节攀升，现货市场优质粮源日渐紧张，下游需求未见明显好转而出现这轮玉米价格的持续上升行情，我们归结其动力仍是“国储收购”这个推手。

图 1、国储收购进度对比（单位：万吨）



资料来源：Wind、南华研究

据国家粮油信息中心消息，截止到 3 月 20 日，2014/15 年度东北临储玉米收购量突破去年纪录水平，达到 6925 万吨，其中，黑龙江 3249 万吨，吉林 1917 万吨，辽宁 734 万吨，内蒙 1025 万吨。截至 3 月中旬，估计东北地区玉米整体售粮进度已达 90%，其中辽宁 93%，与上年基本持平；黑龙江 93%，比上年偏快一成；内蒙古 86%，比上年偏快 5 个百分点；吉林 87%，与上年基本持平。

近日，东北地区玉米价格仍以坚挺上涨态势为主，不过涨势较前期有所放缓。当前，辽宁省部分地区临储收购暂时停收，吉林和黑龙江临储收购热情依旧较高。随着临储收购活动即将在 4 月 30 日结束，预计东北玉米价格缺乏持续上涨动力，收储也不再成为主导因素，预计后期华北玉米将成为市场供应主力，将对华北玉米价格形成较强支撑。

#### 拍卖将引导二季度行情空间

预计今年东北玉米库存高达 1 亿吨，几乎为全国产量的一半，如此沉重的库存压力将迎来多方关注其拍卖时间和价格的影响。汇易网消息，2014 年临储玉米拍卖从 5 月 22 日到 11 月 5 日，其中，投放国产临储玉米 1.0392 亿吨，成交 2594 万吨（含移库玉米 124 万吨），总成交率 24.97%。2015 年年初进行了一次拍卖，1 月 6-8 日计划销售玉米 5023342 吨，实际成交 1785754 吨，成交率 35.55%，成交均价 2381 元/吨。

表 1：2015 年 1 月拍卖成交价（单位：元/吨）

|     | 2012 年产 |       |              | 2013 年产 |       |              |
|-----|---------|-------|--------------|---------|-------|--------------|
| 省份  | 最低成交价   | 最高成交价 | 收购成本<br>(三等) | 最低成交价   | 最高成交价 | 收购成本<br>(三等) |
| 黑龙江 | 2230    | 2350  | 2100         |         |       | 2220         |

|    |      |      |      |      |      |      |
|----|------|------|------|------|------|------|
| 吉林 | 2290 | 2420 | 2120 | 2340 | 2540 | 2240 |
| 辽宁 |      |      | 2140 | 2400 | 2520 | 2260 |

资料来源：国家粮油信息中心、南华研究

从年初市场比较认同的拍卖价格来看，东北粮源的最低成交价均较收购成本溢价 100-140 元/吨（未加出库等费用）。而当时吉林三等粮源收购价为 2250 元/吨，二等粮源收购价为 2290 元/吨。由此，如果按照顺价销售来推断，今年东北临储玉米拍卖底价仍会高于当期市场价格 100 元/吨以上，拍卖时的成交价格也将会影响到二季度现货行情空间。

时间上，节后部分买家已完成部分储备，进入到收储尾声的玉米现货价格涨势趋缓，虽然连盘玉米期价已率先走出疲弱态势，但由于今年东北超量收储导致东北市场优质粮源的短缺效果不会马上消散，如果按照去年同期从 5 月开始拍卖的节奏，那么此前现货市场还将继续一段时间的好粮好价的偏强运行格局。

## 1.2 饲料与深加工需求

### 饲料需求有望下半年转好

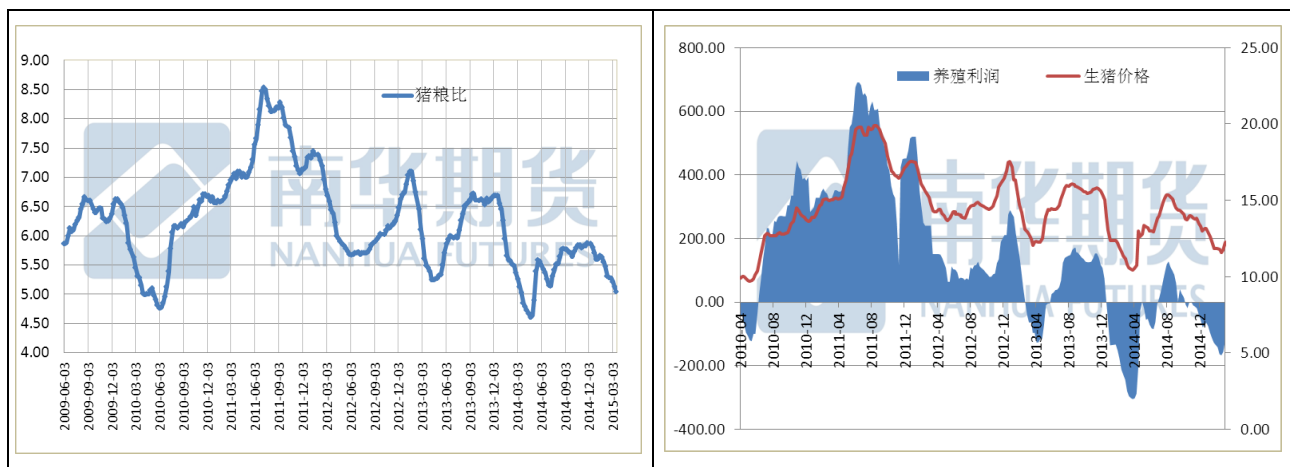
中国 2 月 CPI 同比增长 1.4%，预期增长 1.0%，前值为 0.8%。从历史数据来看，CPI 走势和猪肉价格比较一致，猪肉价格对我国 CPI 的影响较大。近几年由于国内经济增速下降后，猪肉需求和生产成本等因素拖累猪肉价格持续低迷。

自 2014 年 10 月份以来，由于猪价持续下滑，供大于求，屠宰企业压价严重，大部分养殖户出栏积极，另外，前期能繁母猪的持续淘汰对生猪供应的影响正在逐步体现，新生仔猪的数量远小于生猪出栏量。据农业部最新数据统计，2015 年 2 月份 4000 个监测点生猪存栏量环比下降 3.9%，同比下降 10.1%；能繁母猪存栏量环比下降 1.9%，同比下降 15.5%。

值得关注的是，截至 2015 年 2 月份，能繁母猪存栏量已经保持 18 个月持续下降，但 2 月份不少养殖户开始积极补栏，仔猪价格随之猛涨，局部地区 30 公斤仔猪价格已炒至 500 元/头，这主要是因为经历了过长的猪价低迷期的养殖户对 2015 年下半年普遍抱有较大的希望。

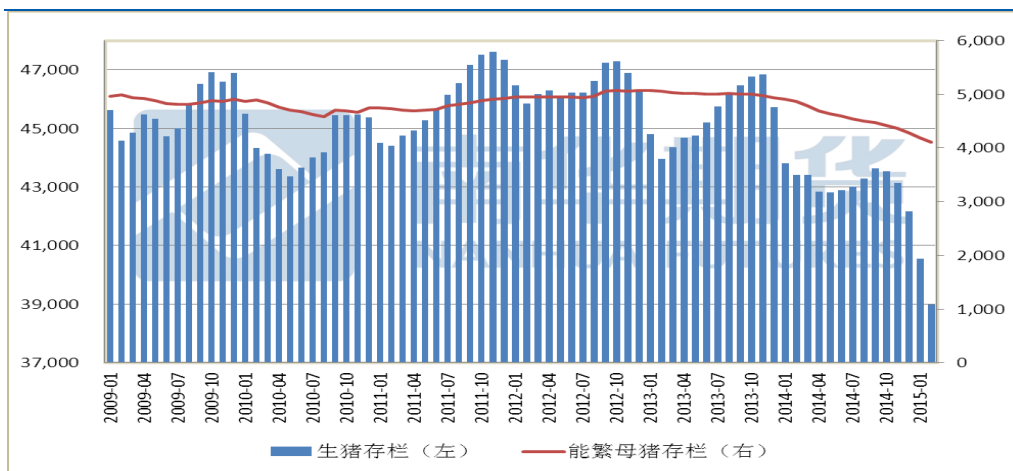
目前能繁母猪和生猪存栏量已经低于 2010 年的低点，但是生猪价格依然跌跌不休，能繁母猪和生猪存栏量在猪价走低的背景下还有下滑的趋势。但当生猪和能繁母猪存栏量下降到一定程度时，必然会产生供不应求的市场局面。而一般来看，猪周期大概在 3-4 年，据此推断，2015 年或将是生猪养殖行情猪市深度调整的一年，2015 年上半年猪肉价格还将下行或者低位震荡，其对饲料的需求也不能发挥推动作用。但随着产能的持续淘汰将对猪市供需平衡重新定义，对后市猪价利好作用预计将在下半年显现。

图 2、全国猪粮比、养殖利润与生猪价格（单位：元/吨、元/斤）



资料来源：农业部、Wind

图 3、生猪存栏及能繁母猪月度存栏（单位：万头）



资料来源：农业部、Wind

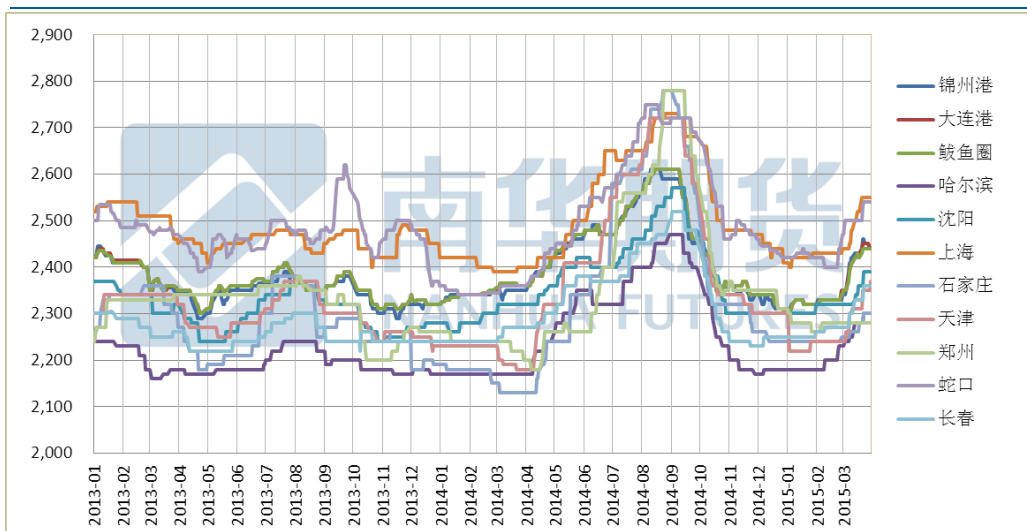
### 玉米淀粉受成本因素推动

就整个行业来看，淀粉企业的连续亏损局面已经延续了三年，导致企业资金缺乏，银行贷款难度增大。因此，使得有能力大量备货的企业相对较少，企业库存水平普遍较低。今年 1 月份以来，我国玉米淀粉与酒精价格低迷，行业加工亏损超过百元以上，导致春节前企业备货意愿明显不高，部分深加工企业通过减产方式控制深加工产品库存，从而支撑玉米副产品价格保持坚挺。

由于春节前的深加工行业总体开工率下降至六成以下，春节后淀粉企业开工恢复缓慢，部分淀粉企业春节停机时间比往年延长，由此造成淀粉供应紧缺，并推动 2 月上中旬起玉米淀粉价格大幅上涨。

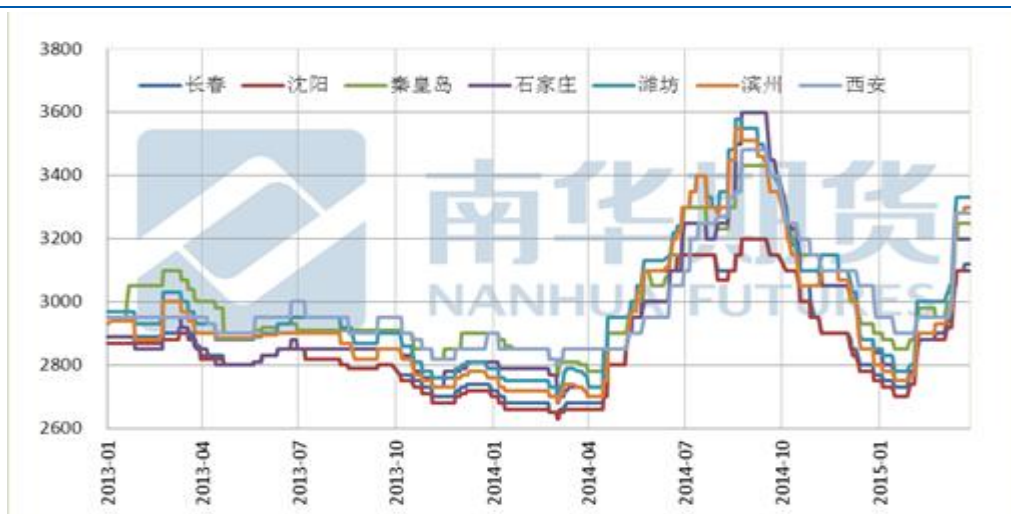
目前玉米副产品价格多数持稳，而玉米淀粉依托成本上升同步提高，3 月 30 日东北地区深加工企业玉米淀粉市场价 3100-3120 元/吨，较年初上涨 330-370 元/吨（同期玉米价格上涨 90-110 元/吨）。短期来看深加工企业亏损程度较难明显好转，行业开工率不会快速提高，玉米价格没有明显回调之前，预计深加工产品价格将受此支撑。

图 4、玉米现货价（单位：元/吨）



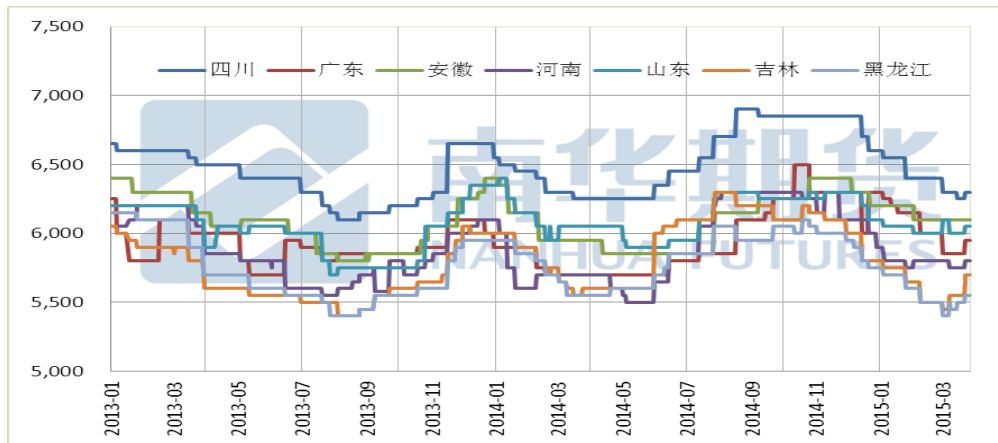
资料来源：Wind、南华研究

图 5、玉米淀粉现货价（单位：元/吨）



资料来源：Wind、南华研究

图 6、酒精现货价（单位：元/吨）



资料来源：Wind、南华研究

### 1.3 进口与替代

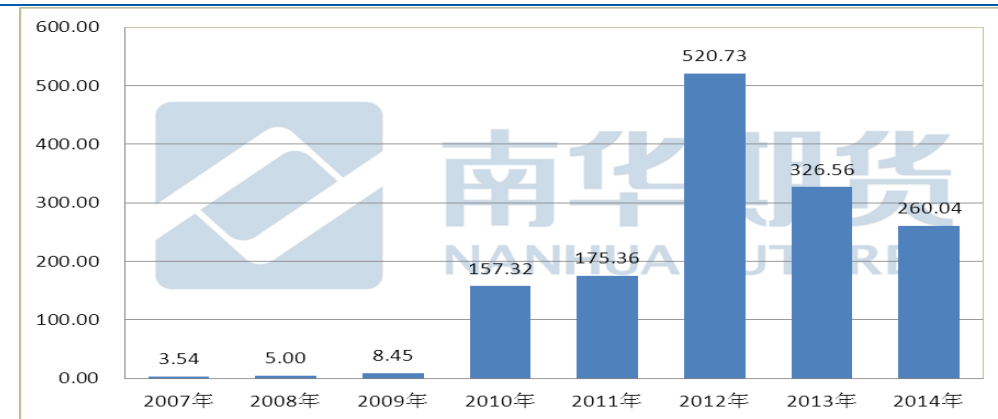
#### 进口由美国转向乌克兰

海关数据显示,2014 年 1-12 月中国进口玉米 259.8 万吨,比 2013 年减少 20.4%,主要原因我中国从美国进口的玉米数量减少,但从乌克兰进口的数量大幅提高,其中,2014 年 12 月份进口的 607,201 吨玉米中有超过一半来自乌克兰。

中国于 2009/10 年度开始大量进口玉米,绝大部分是从美国进口。从 2014 年起中国开始转购黑海玉米(2014 年全年中国从乌克兰进口近 100 万吨玉米,比 2013 年提高 785%),这也使得乌克兰成为仅次于美国的第二大玉米供应国。业内人士介绍说,4 月和 5 月船期乌克兰玉米的 CNF 价格为每吨 1500 元(162 美元),比深圳港的国产玉米价格 2490 元/吨便宜约 60%。

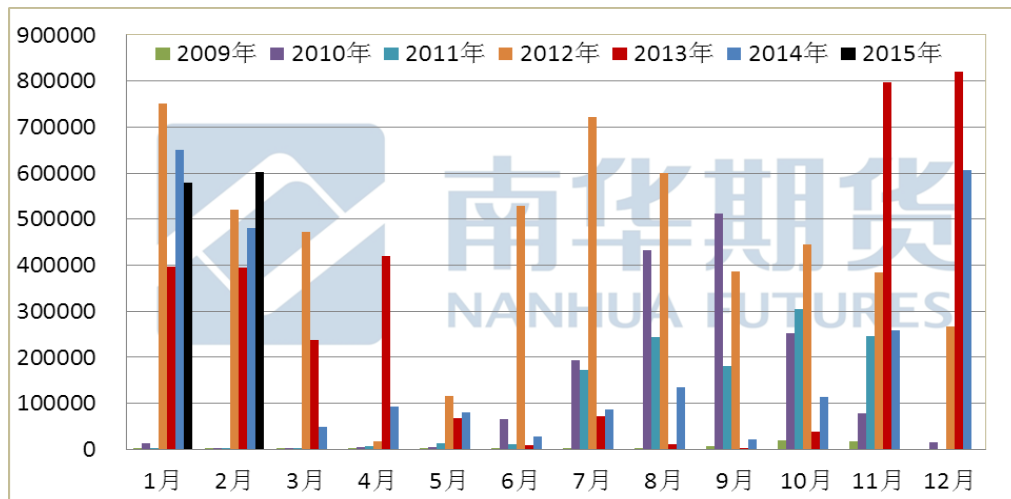
而 2015 年迄今,中国已经订购大约 60 万吨乌克兰玉米,今后可能会订购更多乌克兰玉米。尽管二季度是玉米进口的淡季,但我们需要关注这种由美国转向乌克兰等地进口玉米的持续性,及进口数量能否放大后对南方现货市场的阶段性影响。

图 7、玉米进口量年度对比（单位：万吨）



资料来源：Wind、南华研究

图 8、玉米进口量分月对比（单位：吨）



资料来源：汇易网、南华研究

### 替代量将继续增加

从 2014 年海关进口数据来看，玉米替代品的进口数量大幅增加。2014 年，我国累计进口大麦数量 541.35 万吨，同比增幅约 132%；累计进口 DDGS 数量 541 万吨，同比增幅 35.3%；累计进口高粱数量 577.59 万吨，同比增幅 436%；累计进口木薯数量 856 万吨，同比增幅 18%。这几种玉米替代品在 2014 年进口量合计近 1700 万吨，增量近 1000 万吨，几乎均用于饲料生产，挤占了玉米添加比率。

在美国农业部 2 月份发布的长期预测报告里预计中国的大麦进口在未来九年内将达到 510 万吨（高于早先预测的 280 万吨），在除了啤酒大麦需求增长外，中国也提高了饲料大麦需求，在饲料配方中可作为玉米的替代品。另外，报告还指出中国进口商愈加青睐高粱等其他谷物，因为和玉米不同，高粱不受到配额的管制，预计 2015/16 年度可能进一步增至 480 万吨。

从实际情况来看，已有迹象显示中国开始批量购买远月船期美国高粱、法国大麦等，并且因中国需求推动美国方面分别提高了高粱和大麦价格预期 10 美分/蒲式耳。2015 年春节过后国内玉米价格大范围上涨，进口谷物价格跟随上行——天津、日照港口的美国高粱现货价格已经由此前 2100 元/吨附近提高至 2200 元/吨，南方港口进口高粱现货价格也小幅抬升至 2200 元/吨以上。

这些仍具价格优势的大量谷物进口之后，将使得高价玉米在饲料配方中的比例明显下降，据悉，南方饲料企业配方中高梁替代比例已普遍达到 10%-20%。预计在临储玉米拍卖启动以前玉米强势不改，饲料企业转向寻找可替代产品的意愿也将增强，替代产品数量的高企将能部分缓解玉米价格居高不下的情况。

## 2 国外玉米

### 2.1 基金动向

美国玉米期价配合 2014 年 5 月在基本面明朗之后持续走弱，最低至 10 月的 324

美分后反弹至 12 月末的阶段高点 426 美分，同期 CFTC 非商业持仓也从 10 月的净多持仓 9 万手升到了 12 月末的 28 万手。

进入 2015 年以来，美国玉米期价处于 360-410 美分震荡，同期 CFTC 非商业持仓却从 27 万手滑落至最低 6.7 万手。截止到 3 月 24 日当周，当周空头大幅逃窜 3.6 万手后才勉强将净多持仓恢复至 9.6 万水平，从一季度的非商业基金资金持续减仓情况来看，起码投机资金方面不看好美玉米走势，加上原油价格持续低迷导致生物能源需求疲弱，因此，上半年美玉米期价走弱的概率仍相对较大，下方可能试探至 320-350 美分一线。

图 9、CBOT 玉米持仓与期价走势（单位：手、美分/蒲式耳）



资料来源：CFTC、南华研究

## 2.2 基本面

### 美玉米种植意向面积新低但高于市场预期

美国农业部在 3 月 31 日的年度播种意向报告里表示，今年美国玉米播种面积预计为 8919.9 万英亩，创下五年新低，低于 2014 年的 9059.7 万英亩，而分析师平均预期将减少到 8873.1 万英亩。同时，今年美国大豆播种面积将达到创纪录的 8463.5 万英亩，这也低于市场预期的水平 8591.9 万英亩。

对于之前曾提到过的高粱进口替代因素，我们看到本次报告里预计 2015 年美国高粱播种面积将达到 790 万英亩，比 2014 年提高 10.7%。而分析师之前预期值为 812.9 万英亩，因为中国对高粱的需求激增。

从当日市场的反应来看，这次播种意向报告对玉米和小麦期货明显利空（之前市场普遍预计玉米面积下降），对大豆市场的影响为中性（因调增幅度不大，加上市场已提前对面积大增做出了反应）。当日 CBOT 玉米和小麦期货大跌 4.4%、3.4%，大豆期货略有上涨。

总之，这次的种植意向刚刚拉开了多空双方关于美国大豆、玉米面积之争的序幕，到真正播种及 6 月份的种植报告出台之前，预计二季度内市场将放缓对美豆打压、重新对玉米采取谨慎态度。时间点上，需关注 5 月月度供需报告给出 2015 年度的初次预估、6 月末 USDA 的种植面积报告，之后市场会依据基本面来确定下半年两者的中长期走势。

表 2：美国农业部播种意向数据（单位：百万英亩）

|      | 2015 年播种意向 | 业内预期   | 2014 年 |
|------|------------|--------|--------|
| 玉米   | 89.2       | 88.731 | 90.597 |
| 大豆   | 84.6       | 85.919 | 83.701 |
| 所有小麦 | 55.4       | 55.796 | 56.822 |
| 高粱   | 7.90       | 8.129  | 7.138  |

资料来源：USDA、南华研究

### 季度库存增加再度构成利空

3 月 31 日美国农业部同时发布的季度库存报告显示，截止到 2015 年 3 月 1 日，美国玉米库存为 77.45 亿蒲式耳，这也是历史同期的第二个库存高点，比市场预期的平均值高出 1.36 亿蒲式耳，去年同期的库存为 70.08 亿蒲式耳。由于过去这个季度（12 月至 2 月）玉米的饲料用量可能没有达到市场预期，对玉米期价构成利空。

截止到 3 月 1 日美国所有小麦库存为 11.24 亿蒲式耳，比业内平均预期低了 1600 万英亩，去年同期的库存为 10.57 亿蒲式耳。3 月 1 日的美国大豆库存略微低于预期，为 13.34 亿蒲式耳，高于去年同期的 9.94 亿蒲式耳。

总体上看，同时发布的两个报告中的玉米季度库存数据再增添了对期价的利空幅度，但小麦及大豆的季度库存低于市场预期从而对它们的期价再度没有构成负面打压，因此，二季度还应继续跟踪美国玉米的需求变化状况。

表 3：美国农业部季度库存数据（单位：10 亿蒲式耳）

|      | 2015 年 3 月 1 日 | 业内预期  | 2014 年 3 月 1 日 |
|------|----------------|-------|----------------|
| 玉米   | 7.747          | 7.609 | 7.008          |
| 大豆   | 1.33           | 1.346 | 0.994          |
| 所有小麦 | 1.12           | 1.140 | 1.057          |

资料来源：USDA、南华研究

## 第二部分 鸡蛋行情分析

### 2.1. 鸡蛋期现价差拉大

据 wind 资讯数据，全国鸡蛋价格均价当前为 3.39 元/斤，据春节前 2 月 16 日 4.23 元/斤，下跌幅度达 19.86%。截至 3 月 26 日，鸡蛋 1505 合约与现货之间的价差为 497 元/500 千克，鸡蛋 1509 合约与现货之间的价差为 1165 元/500 千克。5 月合约即将面临交割，期现价差过大，是导致 5 月鸡蛋合约价格在 3 月 25 日大幅下跌的主因。9 月合约在国庆中秋节销售旺季，所以相比 5 月合约抗跌。

据汇易网，3 月 27 日，吉林长春地区鸡蛋、淘鸡市场价格维持盘整态势。当地鸡蛋收购价格在 3.3 元/斤，周比持平，成交可议价，各规格之间蛋价差异不大，养殖场亏损 0.5-0.8 元/斤。河北衡水地区鸡蛋、淘鸡收购行情整体回稳。河北衡水地区养殖户棚前鸡蛋收购价格在 3.5-3.6 元/斤，近期变化不大，鸡蛋销售保本或微利。育雏场货源偏紧，养殖场补苗意愿转淡。

图 7、鸡蛋期现价差（单位：元/500 千克）



资料来源：WIND 资讯

### 2.2 鸡蛋供过于求抑制鸡蛋价格

芝华数据显示，2014 年 11 月在产蛋鸡存栏量 11.52 亿只，12 月 11.29 亿只，2015 年 1 月 10.59 亿只，连续三个月下降。去年 10 月后备鸡存栏 2.29 亿只，11 月后备鸡存栏 2.46 亿只，12 月后备鸡存栏 2.62 亿只，连续三个月增长；11 月雏鸡补栏 5759 万只，12 月雏鸡补栏 6749 万只，环比大幅增加 17.2%。养殖户补栏积极性持续高涨，2015 年 3 月后新开产蛋鸡将不断增加。存栏量大幅增加抑制鸡蛋价格

上涨。

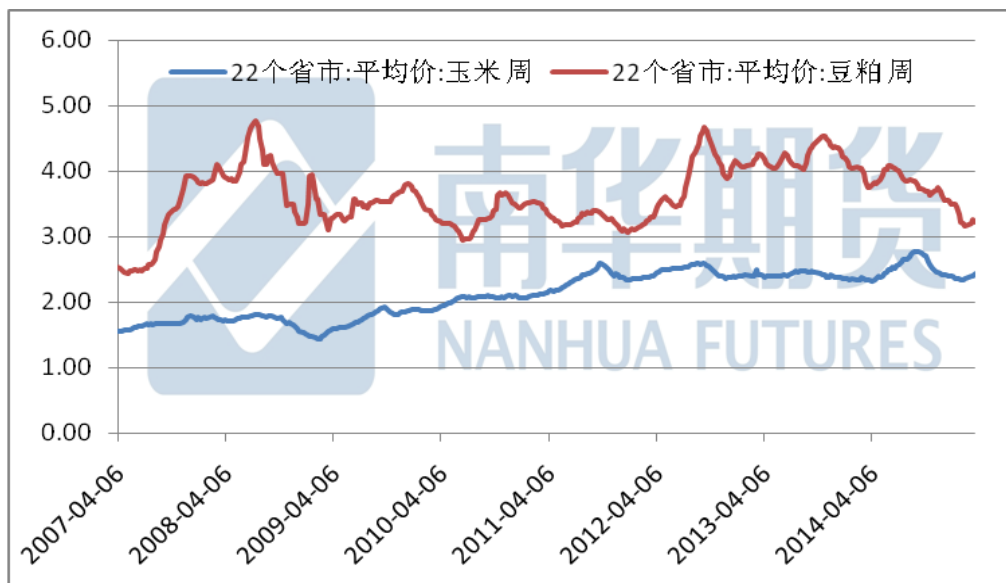
除了蛋鸡存栏量大幅增加之外，鸡蛋消费也出现低迷。据芝华数据，3 月第 1 周广州槎头市场与东莞信立市场总到车数为 527 台，与节前相比翻了一倍多，3 月第 2、3 周受需求疲软影响，到货车数依然维持在 370 台以上的高位。从广州需求方面调研来看，受经济大环境偏弱影响，广东地区目前正常开工企业同比去年出现一定程度减少；同时，珠三角地区企业“员工荒”现象较去年严重，广东地区全年鸡蛋消费总量在一定程度上将受到抑制。据市场调研：东莞樟木头市场整体蛋品销售总量节后同比去年同期减少 1/4 左右；广州江村二级批发市场蛋品销量节后同比去年同期减少 1/4 左右；农贸市场和商超走货量同比去年出现不同程度减少。

### 2.3. 本周饲料成本小幅上涨

蛋鸡养殖成本主要是饲料成本，蛋鸡养殖全程成本中饲料成本一般在 80% 左右。蛋鸡养殖饲料的主要成分是玉米和豆粕，其中玉米占 60%，豆粕占 22%，其他成分主要是杂粕、麦麸以及维生素、矿物质添加剂等。因此，玉米和豆粕的价格对蛋鸡养殖成本的影响很大，鸡蛋价格和玉米相关性达 74%，和豆粕为 37%。

本周全国 22 个省市玉米现货价格为 2.42 元/千克，较上周上涨 0.04 元/千克。全国 22 个省市豆粕现货价格为 3.22 元/千克，较上周下跌 0.04 元/千克。玉米价格近期涨幅较快，对成本构成上涨。但粕类表现也比较疲弱，此消彼长，成本变化并不显著。

图 8、玉米、豆粕价格走势（单位：元/千克）



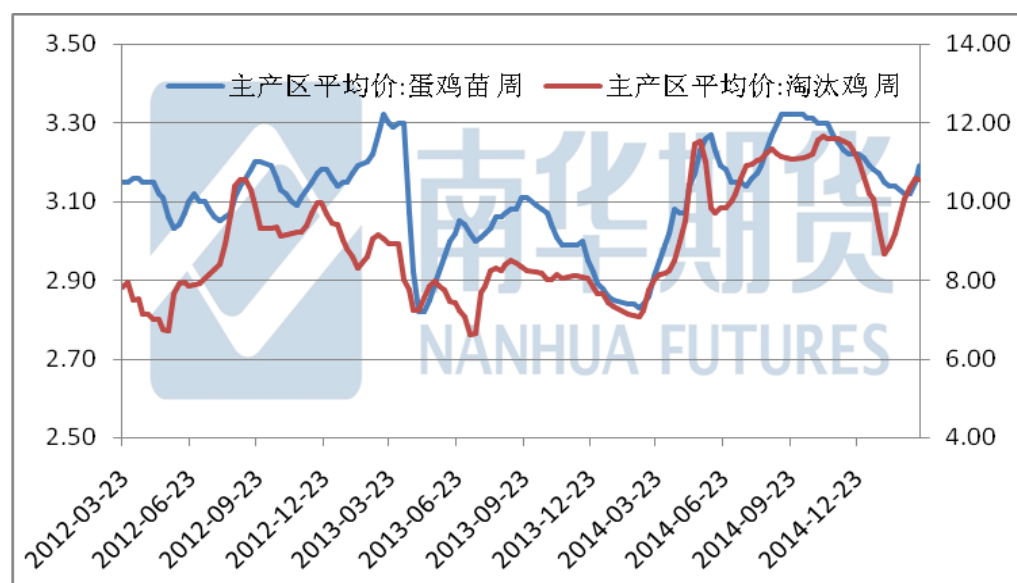
资料来源：WIND 资讯

## 2.4. 鸡苗跌、淘鸡涨

蛋鸡养殖成本中除了饲料成本约占 80%外，雏鸡费约占 15%。近期蛋鸡苗价格有所上涨，本周蛋鸡苗价格 3.15 元/羽，较上周下跌 0.03 元/羽。

本周淘汰鸡价格 10.57 元/公斤，较上周上涨 0.22 元/公斤。东北地区，淘汰鸡的棚前收购价格在 4.9 元/斤，近期持稳，成交不振。河北衡水地区鸡蛋、淘鸡收购行情整体回稳。河北地区，淘汰鸡销售价格 5.2 元/斤左右，近期基本持平，育雏场货源偏紧，养殖场补苗意愿转淡。

图 9、淘汰鸡、蛋鸡苗平均价格（单位：元/羽）

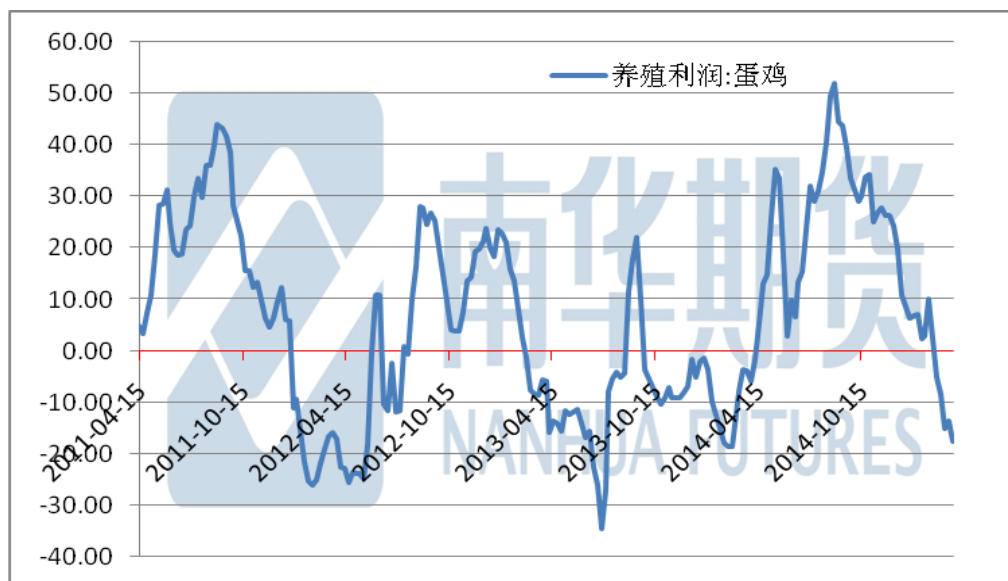


资料来源：WIND 资讯

## 2.5. 本周养殖效益持续下降

近期鸡蛋价格持续走弱，导致养殖效益大跌，截止 3 月 28 日，达到-17.60 元/羽，较上周下降了 4.02 元/羽。上游需求一直低迷，缺乏利好刺激，鸡蛋存栏量逐渐恢复，导致鸡蛋现货价格一路暴跌，因清明节临近，鸡蛋价格稍有企稳，但低迷的养殖效益导致农户补栏意愿降低。

图 10、蛋鸡养殖利润（单位：元/羽）



资料来源: WIND 资讯

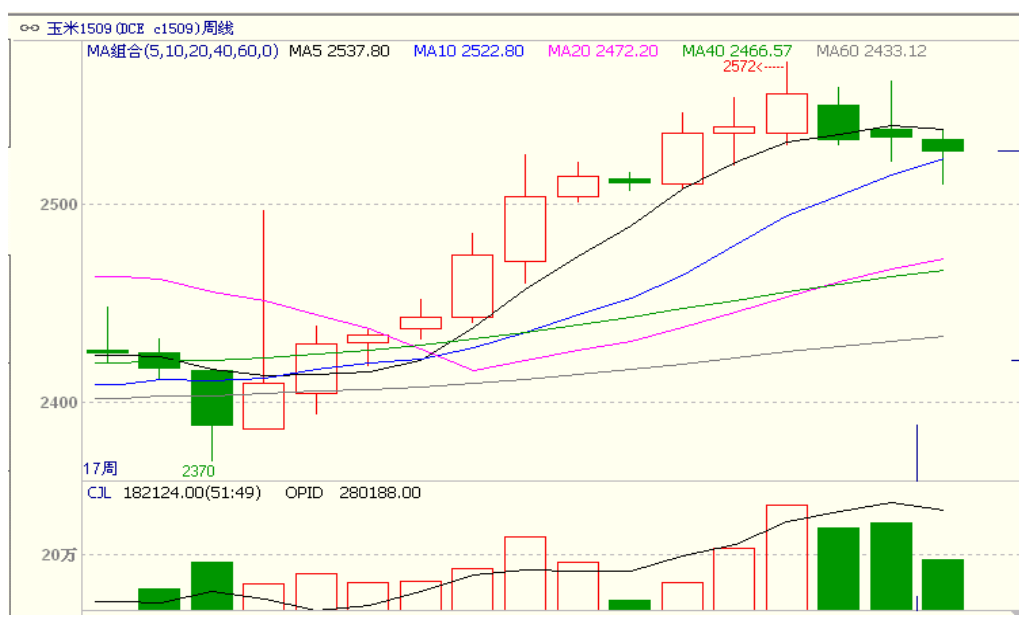
## 第三部分 总结与展望

### 3.1. 玉米，维持高位震荡

节后部分买家已完成部分储备，进入到收储尾声的玉米现货价格涨势趋缓，虽然连盘玉米期价已率先走出疲弱态势，但由于今年东北超量收储导致东北市场优质粮源的短缺效果不会马上消散，如果按照去年同期从 5 月开始拍卖的节奏，那么此前现货市场还将继续一段时间的好粮好价偏强运行格局。

对于期货操作来说，预计二季度连盘玉米期价维持高位震荡格局，期间虽然没有收储因素推动，但向调整空间也会有限，建议种植企业可在 2500 之上适度卖空套保。

图 11、连玉米 1509 周线期价走势



资料来源：富远行情

### 3.2. 鸡蛋，缺乏明确利好刺激

由于清明节临近，鸡蛋终端消费有所提升，鸡蛋现货价格小幅提升，但是市场仍然缺乏明确利好提振。但鸡蛋终端需求平淡，且鸡蛋供应格局由供小于求状态中恢复，对蛋价形成压制。鸡蛋主力 1509 合约，期价继续走弱，09 合约与现货价差为 1123 元/500 公斤，略有缩小，5 月合约逐渐向现货价格靠拢，而 9 月合约与现货价格较大的价差也抑制后期节日需求带动的上涨，建议投资者谨慎逢高偏空操作。

图 12、鸡蛋期货 1509 合约价格走势



资料来源：富远行情

## 南华期货分支机构

### 杭州总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层 (310002)  
电话: 0571-88388524 传真: 0571-88393740

### 嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号粮食大厦东五楼 (314000)  
电话: 0573-82158136 传真: 0573-82158127

### 宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼 (315000)  
电话: 0574-87310338 传真: 0574-87273868

### 郑州营业部

郑州市未来路 73 号锦江国际花园 9 号楼 14 层 (450008)  
电话: 0371-65613371 传真: 0371-65613446

### 温州营业部

温州大自然家园 3 期 1 号楼 2302 室 (325000)  
电话: 0577-89971808/ 89971820 传真: 0577-89971858

### 北京营业部

北京市宣武区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 8 楼  
电话: 010-63556906 传真: 010-63150526

### 哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号保利科技大厦 201 室  
电话: 0451-82345618 传真: 0451-82345616

### 深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703 室  
电话: 0755-82577529 传真: 0755-82577539

### 萧山营业部

杭州市萧山区金城路 429 号天汇园一幢 B 座 3 层  
电话: 0571-87839600 传真: 0571-83869589

### 天津营业部

地址: 天津市河西区友谊路 41 号大安大厦 A 座 802 室  
电话: 022-88371080; 88371089

### 南华期货(香港)有限公司

中国香港上环德辅道中 232 号  
电话: 00852-28052978 传真: 00852-28052978

### 上海营业部

上海市浦东新区松林路 300 号期货大厦 1701 室 (200122)  
电话: 021-68400681 传真: 021-68400693

### 台州营业部

台州市椒江区耀达路 99 号 4 楼 (原杭州大厦) (318000)  
电话: 0576-88205769 传真: 0576-88206989

### 大连营业部

大连市沙口区中山路 554D-6 号和平现代 B 座 4 号 (116023)  
电话: 0411-84806777 传真: 0411-84801433

### 兰州营业部

兰州市城关区庆阳路 488 号万盛商务大厦 26 楼 (730000)  
电话: 0931-8805331 传真: 0931-8805291

### 成都营业部

成都市下西顺城街 30 号广电士百达大厦五楼 (610015)  
电话: 028-86532693 传真: 028-86532683

### 绍兴营业部

绍兴市越城区中兴路中兴商务楼 501、601 室  
电话: 0575-85095812 传真: 0575-85095968

### 慈溪营业部

慈溪市开发大道 1277 号香格大厦 711 室  
电话: 0574-63925104 传真: 0574-63925120

### 青岛营业部

青岛市闽江路 2 号国华大厦 1 单元 2501 室 (266071)  
电话: 0532-85803555 传真: 0532-80809555

### 上海虹桥营业部

上海虹桥路 663 号 3 楼  
电话: 021-52585952 传真: 021-52585951

### 沈阳营业部

地址: 沈阳市沈河区北站路 51 号新港澳国际大厦 15 层  
电话: 024-22566699

### 太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号景峰国际商务大厦 25 层  
电话: 0351-2118018 传真: 0351-2118015

### 余姚营业部

舜达西路 285 号中塑商务中心 3 号楼 1601 室  
电话: 0574-62509001 传真: 0574-62509006

## 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)