



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：临储拍卖时代来临

本周要点

玉米现货市场方面，东北地区和华北地区玉米价格本周呈现普跌的态势。大连港平仓价为 1835-1845 元/吨，与上周相比下跌 50 元/吨。

现货市场方面，东北地区和华北地区本周价格出现不同程度的回调，长春大成价格为 2300 元/吨。

4 月 4 日晚间玉米临储拍卖终究“靴子落地”。从拍卖时间看，4 月 12 日开始，和去年相比提前近 1 个月时间；从拍卖数量方面看，4 月 12 日首批投放约 700 万吨，去年首批仅 250 万吨，今年投放量异常放大。从拍卖底价看，吉林：2013 年 1300/2014 年 1400/2015 年 1450；内蒙古兴安盟及以北、黑龙江：2013 年 1250/2014 年 1350/2015 年 1400；内蒙古通辽及以北、辽宁：2013 年 1350/2014 年 1450/2015 年 1500，拍卖底价和去年相差不多。整体看，由于今年拍卖数量较大，且拍卖时间提前，拍卖底价较低，这都将对玉米市场形成比较大的冲击。今年国家的主要任务是玉米市场“去库存”，目前“去库存”的任务已经开始启动。玉米 1809 主力合约有效跌破 20 日线可考虑空单进场。

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。虽然说，今年的补贴力度和 2016 年补贴相比出现减半，时间上也明显缩减。但是，对于深加工企业加工能力的提振作用还有存在的。企业的开工率出现回升，本周上升至 78.33%，市场供应充裕，而下游需求一般，预计短期内淀粉库存很难大幅回落，整体仍将高企。后期对于价格的压制作用仍在。玉米淀粉 1809 合约有效跌破 20 日线可考虑空单进场。

一、玉米部分

1. 玉米现货报价——普跌

玉米现货市场方面，东北地区和华北地区玉米价格本周呈现普跌的态势。大连港平舱价为 1835-1845 元/吨，与上周相比下跌 50 元/吨。

表 1：重点产区现货报价

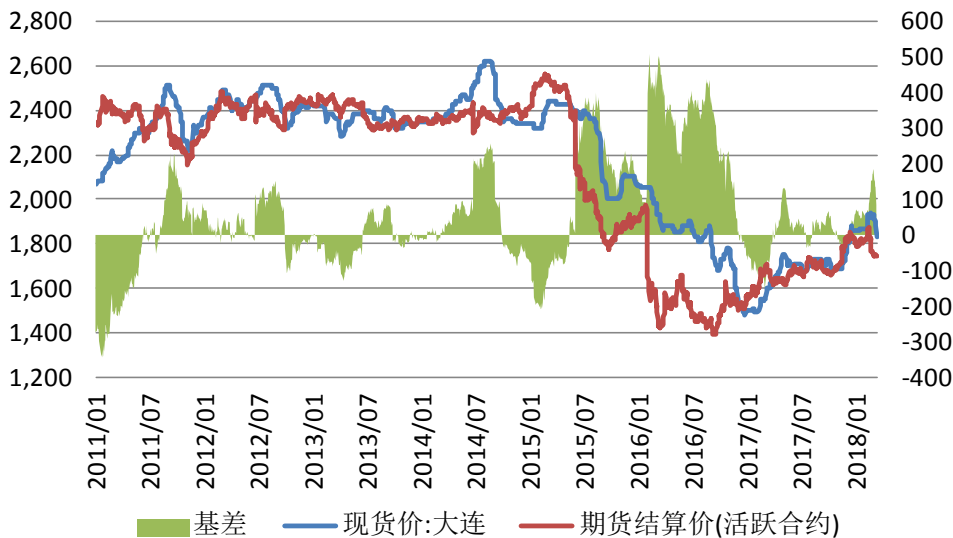
区域	重点地区	价格
东北地区价格下跌	黑龙江哈尔滨	收购价 1640-1700 元/吨
	吉林长春	收购价 1710-1770 元/吨
华北地区价格下跌	山东济宁	收购价 1850-1910 元/吨
	河北石家庄	收购价 1740-1800 元/吨
北方港口价格下跌	大连港	平舱价 1835-1845 元/吨
南方港口价格下跌	广州蛇口港	成交价 1950-1970 元/吨
南方销区价格下跌	江苏徐州	到站价 1980-2020 元/吨

资料来源：中国玉米网 南华研究

2. 玉米基差——回调

从玉米基差走势看，本周 9 月基差呈现回调的态势。原因在于，本周现货价格跌幅较大，而期货价格横盘震荡，导致基差出现较大幅度的回调。目前基差处于 80 元/吨。

图 2：玉米现货、期货价格及基差（单位：元/吨）

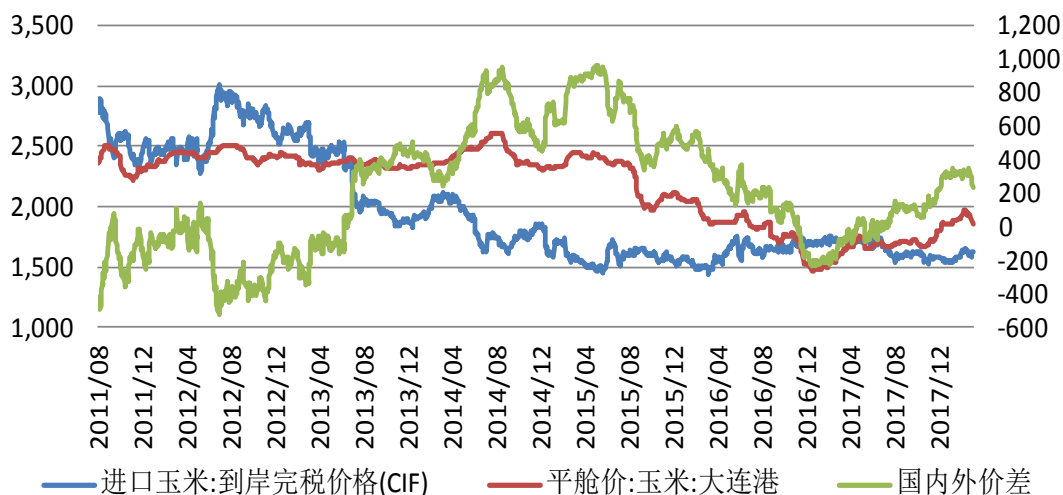


资料来源：WIND 南华研究

3. 玉米内外价差——小幅走低

从玉米内外价差看，本周内外价差跌破 300 元/吨，达到 230 元/吨。主要原因在于，本周进口玉米到岸完税价格小幅攀升，而国内玉米现货价格跌幅较深，致使内外价差呈现缩窄走势。

图 3：国内外玉米价差（单位：元/吨）

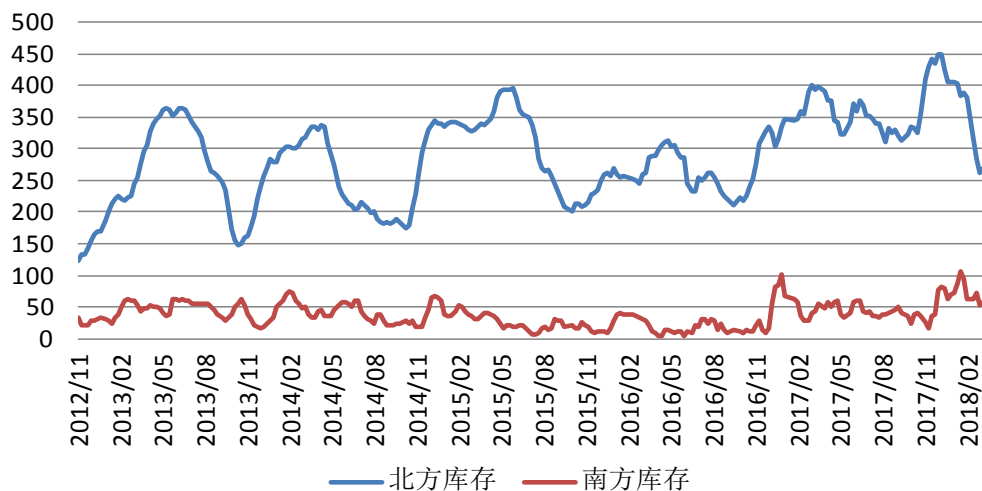


资料来源：WIND 南华研究

4. 南北港口库存——北方降幅明显

截止 3 月 19 日，北方港口库存达 270 万吨，与上周相比下降 12 万吨。南方港口库存达 57 万吨，和上周相比下降 4.4 万吨。北方港口库存降幅明显，主要在于春节过后，企业库存消耗较快，需要市场新的补给，带动北方港口库存消耗较快。

图 4：南北港口库存情况（单位：元/吨）

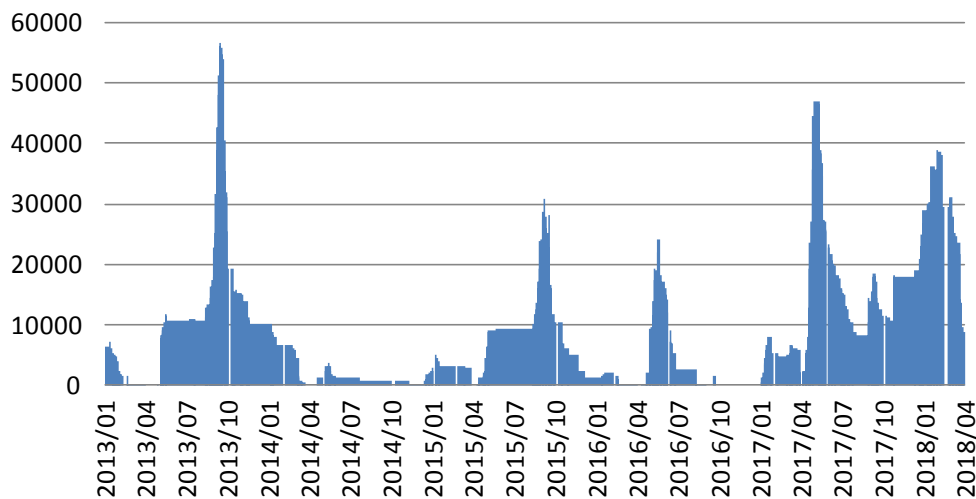


资料来源：WIND 南华研究

5. 注册仓单——出现下滑

截止本周末，玉米的注册仓单共计 8640 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对外公布。

图 5：玉米注册仓单量（单位：手）



资料来源：WIND 南华研究

6. 临储拍卖“靴子落地”

为做好玉米库存消化工作，根据当前玉米市场供求状况，国家有关部门定于 4 月 12 日启动国家临储玉米竞价销售，首次投放约 700 万吨。

时间	品种	数量 (万吨)	标的分布(万吨)
4月12日 (星期四)	国家临储玉米	380.3	2012年：黑龙江0.4 2013年：吉林0.4、黑龙江24.4 2014年：内蒙66.6、辽宁29、吉林177.3、黑龙江75.2 2015年：内蒙古7
4月13日 (星期五)	国家临储玉米	310.7	2014年：黑龙江310.7

紧接着国家政策性粮食销售底价的通知也接踵而至：吉林：2013 年 1300/2014 年 1400/2015 年 1450；内蒙古兴安盟及以北、黑龙江：2013 年 1250/2014 年 1350/2015 年 1400；内蒙古通辽及以北、辽宁：2013 年 1350/2014 年 1450/2015 年 1500。

单位：元/吨			
	2013 年产	2014 年产	2015 年产
吉林	1300	1400	1450
内蒙古兴安盟及以北、黑龙江	1250	1350	1400
内蒙古通辽及以南、辽宁	1350	1450	1500

4 月 4 日从下午 4 点左右美国政府发布了加征关税的商品清单，预示着“中美贸易战升级”，再到晚上 8 点左右，“临储玉米公告”的出台，短短的几个小时，农产品市场突发的这两条新闻令市场猝不及防！由于玉米从美国进口的数量较少，市场的更多关注焦点主要集中在本次临储玉米拍卖上。玉米市场正式进入“政策拍卖的时代”。

二、玉米淀粉部分

1. 淀粉现货报价——出现下调

现货市场方面，东北地区和华北地区本周价格出现不同程度的回调，长春大成价格为 2300 元/吨。

表 1：重点产区现货报价

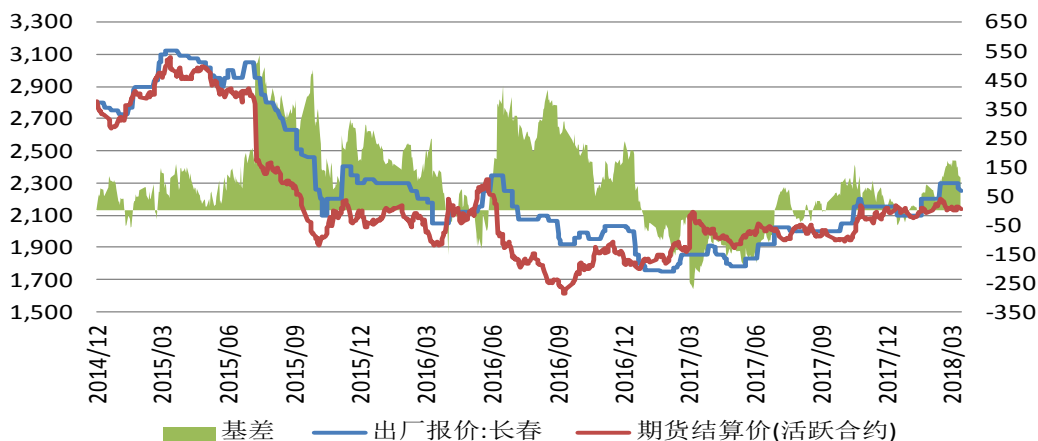
区域		价格
东北地区	黑龙江青冈	2250
	吉林黄龙	2300
	吉林大成	2300
华北地区	山东诸城	2520
	河北宁晋	2460

资料来源：汇易网 南华研究

2. 玉米淀粉基差——小幅缩窄

从淀粉的基差走势看，本周 9 月基差呈现小幅走低的态势，基差跌至 170 元/吨。主要在于，本周现货市场价格跌幅稍大，而期货价格横盘震荡，致使本周基差呈现回调态势。

图 2：玉米淀粉现货、期货价格及基差（单位：元/吨）



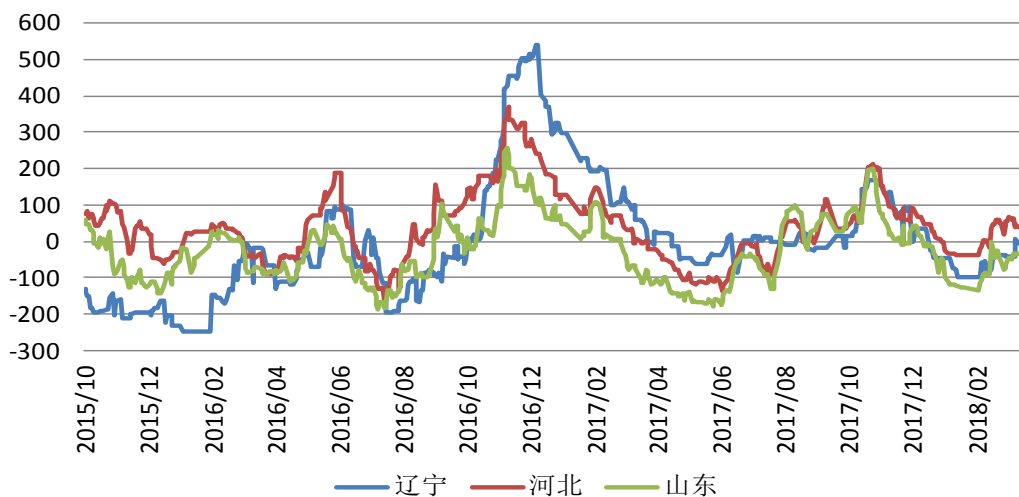
资料来源：WIND 南华研究

3. 淀粉加工利润——河北地区转正

本周淀粉行业加工利润与上周相比变化不大，辽宁地区的加工利润由上周的 7.2 元/吨降至本周的-5.8 元/吨，河北地区的加工利润由上周的 45.5 元/吨降至本周的 38.6 元/吨，山东地区的加工利润由上周的-35.8 元/吨升至本周的-32.8 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）

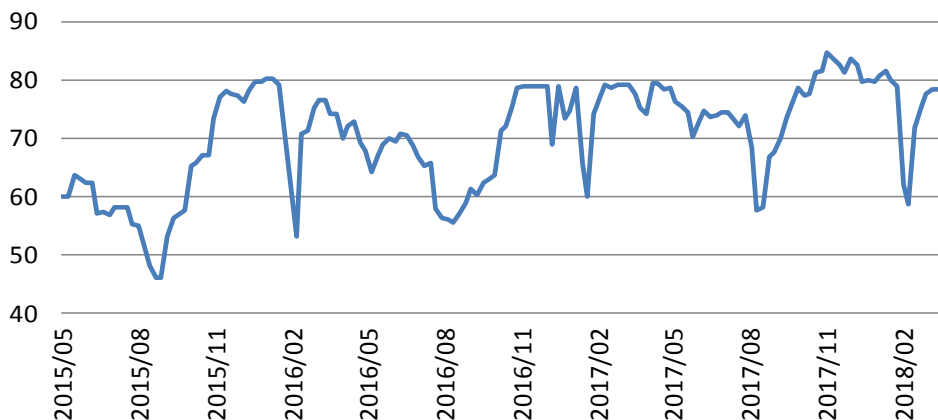


资料来源：天下粮仓 南华研究

4. 淀粉企业开机率回升

截止 3 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 54 家处于开机状态，其余 14 家处于停机状态。当周，国内玉米淀粉企业玉米加工量为 704180 吨，淀粉行业开机率为 78.33%，较上周回升 0.66 个百分点。

图 4：淀粉企业周度开机率走势图

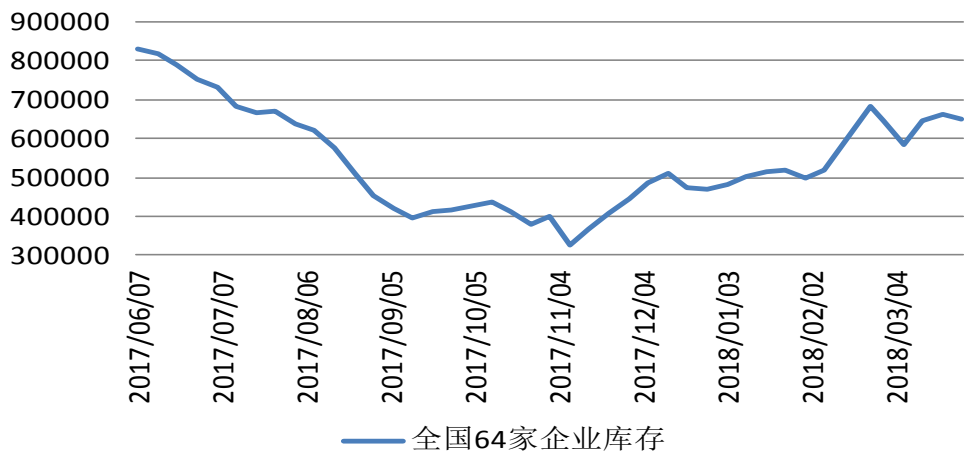


资料来源：天下粮仓 南华研究

5. 淀粉库存小幅下降

据天下粮仓网调查的 64 家玉米淀粉加工企业，截止 3 月 28 日当周玉米淀粉企业淀粉库存总量达 65.14 万吨，较上周库存下降 0.92 万吨。本周淀粉库存增长势头暂停滞，但由于目前淀粉企业开工率较高，供应充裕，而下游需求一般，预计短期内淀粉库存很难大幅回落，整体仍将高企。

图 5：国内 64 家玉米淀粉企业库存变化图

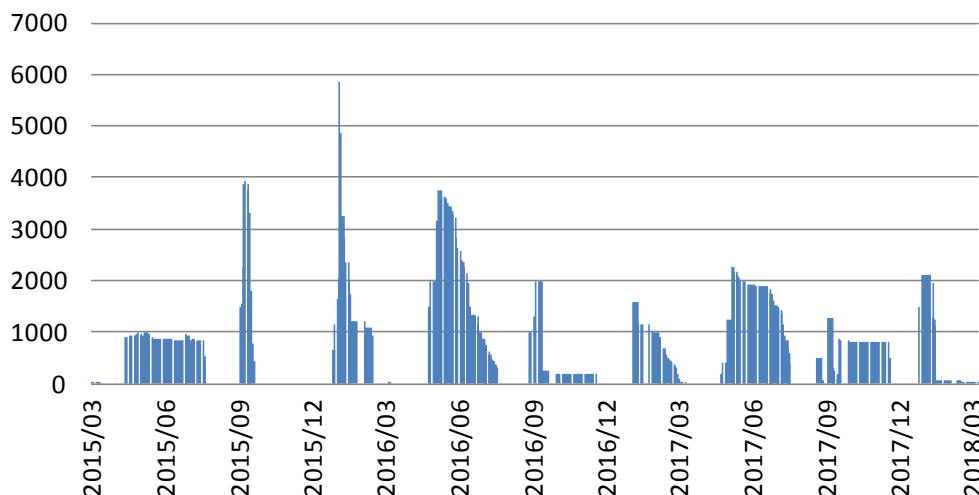


资料来源：天下粮仓 南华研究

6. 注册仓单

截止 3 月 20 日，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：

3 月份开始，玉米市场的临储拍卖一直扰动着市场的神经。随着时间的流逝，临储玉米提前拍卖的传闻也越来越多。此外，由于中储粮网站已停拍一周。且自 4 月 1 日起至 6 月 30 日，我国部分区域粮食铁路运费将下浮 25%~30%，均可视为临储玉米拍卖的前期准备。果不其然，4 月 4 日晚间玉米临储拍卖终究“靴子落地”。从拍卖时间看，4 月 12 日开始，和去年相比提前近 1 个月时间；从拍卖数量方面看，4 月 12 日首批投放约 700 万吨，去年首批仅 250 万吨，今年投放量异常放大。从拍卖底价看，吉林：2013 年 1300/2014 年 1400/2015 年 1450；内蒙古兴安盟及以北、黑龙江：2013 年 1250/2014 年 1350/2015 年 1400；内蒙古通辽及以北、辽宁：2013 年 1350/2014 年 1450/2015 年 1500，拍卖底价和去年相差不多。整体看，由于今年拍卖数量较大，且拍卖时间提前，拍卖底价较低，这都将对玉米市场形成比较大的冲击。今年国家的主要任务是玉米市场“去库存”，目前“去库存”的任务已经开始启动。玉米 1809 主力合约有效跌破 20 日线可考虑空单进场。

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。虽然，今年的补贴力度和2016年补贴相比出现减半，时间上也明显缩减。但是，对于深加工企业加工能力的提振作用还有存在的。企业的开工率出现回升，本周上升至78.33%，市场供应充裕，而下游需求一般，预计短期内淀粉库存很难大幅回落，整体仍将高企。后期对于价格的压制作用仍在。玉米淀粉主力1809合约有效跌破20日线可考虑空单进场。

图 1：玉米 1809 合约走势图



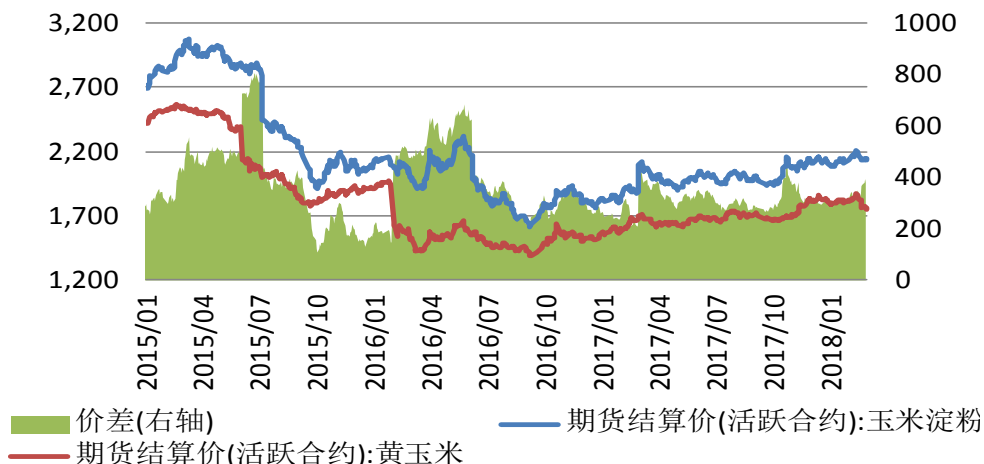
图 2：玉米淀粉 1809 合约走势图



资料来源：WIND 南华研究

资料来源：WIND 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	2018/4/4 报价产品 玉米 报价单位：元/吨 最小下单：115手
1753	1 month		1753	1 month		
1760	21.78	1.24%	1740	19.03	1.09%	C1809.DCE 到期日：2018-5-4 当前价格
1770	17.62	1.01%	1730	15.11	0.86%	
1780	14.06	0.80%	1720	11.78	0.67%	
1790	11.06	0.63%	1710	9.02	0.51%	
1800	8.57	0.49%	1700	6.77	0.39%	
1753	25.06	1.43%	1753	25.06	1.43%	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	2018/4/4 报价产品 玉米淀粉 报价单位： 最小下单：94手
2148	1 month		2148	1 month		
2120	53.12	2.47%	2080	12.75	0.59%	CS1809.DCE 到期日：2018-5-4 当前价格
2140	41.84	1.95%	2060	8.59	0.40%	
2160	32.23	1.50%	2040	5.57	0.26%	
2180	24.25	1.13%	2020	3.47	0.16%	
2200	17.81	0.83%	2000	2.07	0.10%	
2148	37.80	1.76%	2148	37.80	1.76%	2148

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