



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：5 月合约期现回归

### 本周要点

#### 玉米市场：

从玉米现货市场的情况看，北方港口现货价格继续走高，大连港的平仓价在 1900 元/吨附近，5 月合约下周交割，之前较大的期现价差，最终以现货补涨来完成期现的回归。目前临储玉米拍卖的时间问题将主导市场后期行情的运行，究竟是 5 月下旬还是 6 月下旬开始拍卖始终牵动市场的神经，此外，中美贸易会谈及进口美玉米及其替代品的数量同样值得关注。期货市场，1909 合约本周维持震荡上扬的走势，1900 整数关口支撑明显，操作上，前期多单依托 1900 持有。

#### 玉米淀粉市场：

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-80.6 元/吨，吉林地区的加工利润为-48.6 元/吨。淀粉行业开机率为 76.53%，较上周下降 2.78 个百分点。64 家玉米淀粉加工企业库存总量达 84.45 万吨，较上周库存增加 3.29 万吨。目前淀粉行业的开工率在 75%以上，整体仍处于高位，供应充裕，而需求有限，下游对于当前价位的淀粉采购积极性不高，部分企业主要仍在执行低价位合同，且五一走货有所放慢，令本周淀粉库存有所回升，预计短期淀粉库存仍在高位运行。期货市场，1909 合约本周高位震荡，上升趋势未发生变化，操作上，前期多单依托 2350 持有。

## 一、玉米部分

### 1. 玉米现货报价

玉米现货市场方面，本周东北地区和华北地区价格出现上涨。锦州港平舱价为1898-1918元/吨，和上周相比上涨50元/吨。

表 1：重点产区现货报价

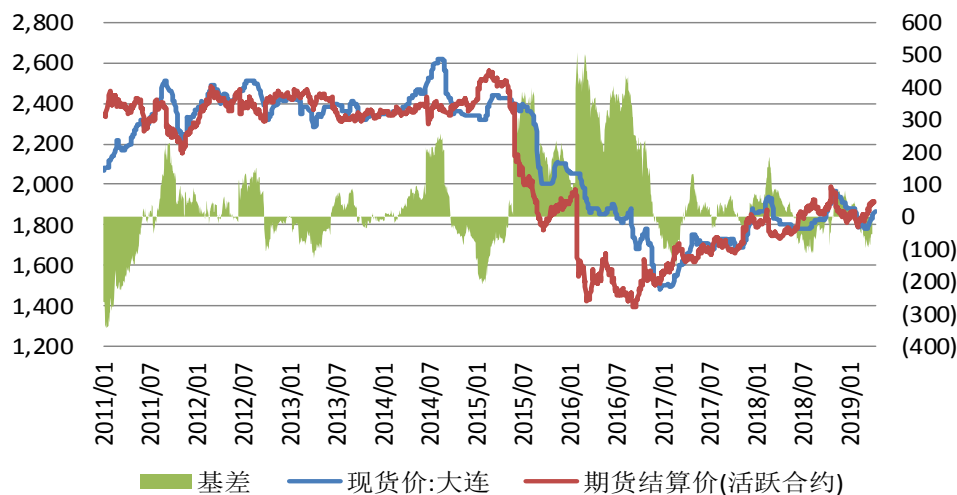
区域	重点地区	价格
东北地区价格稳定	黑龙江哈尔滨	收购价 1580-1640 元/吨
	吉林长春	收购价 1620-1680 元/吨
华北地区价格稳定	山东济宁	收购价 1810-1860 元/吨
	河北石家庄	收购价 1770-1830 元/吨
北方港口价格稳定	锦州港	平舱价 1898-1918 元/吨
南方港口价格稳定	广东蛇口港	成交价 1930-1950 元/吨
南方销区价格稳定	江苏徐州	到站价 1890-1930 元/吨

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9月基差-50，上周-50。主要原因在于，本周现货市场和期货市场均呈现上扬的走势，导致基差本周呈现稳定的态势。

图 2：玉米现货、期货价格及基差（单位：元/吨）



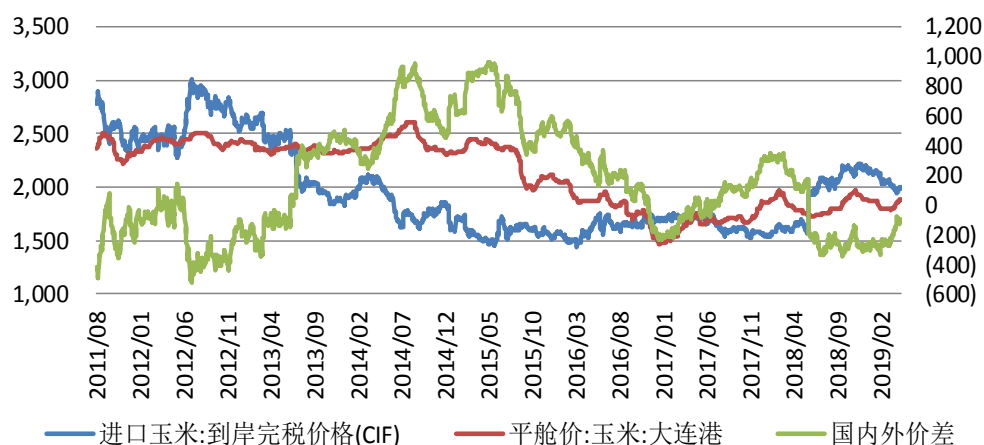
资料来源：WIND 南华研究

### 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 1994 元/吨。

从玉米内外价差看，内外价差达本周-100 元/吨，上周-90 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）

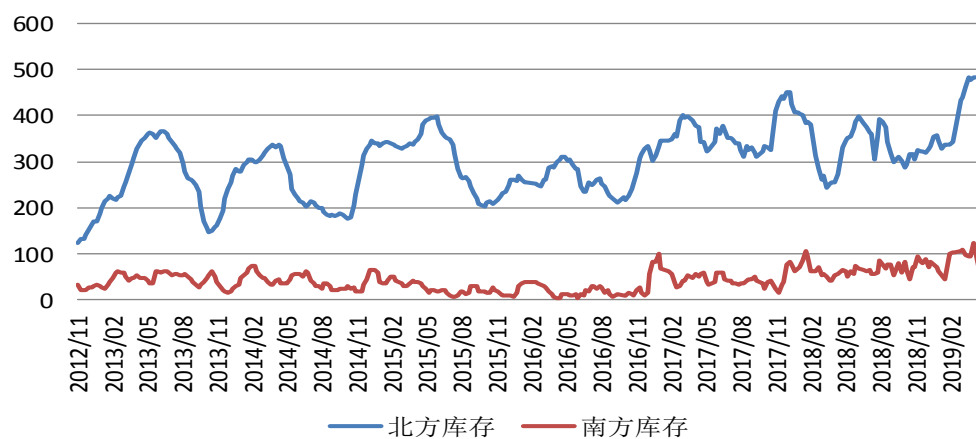


资料来源：WIND 南华研究

### 4. 南北港口库存

截止 5 月 6 日，北方港口库存达 483 万吨，与上周相比增加 1 万吨。南方港口库存达 68.9 万吨，和上周相比减少 4.9 万吨。

图 4：南北港口库存情况（单位：元/吨）

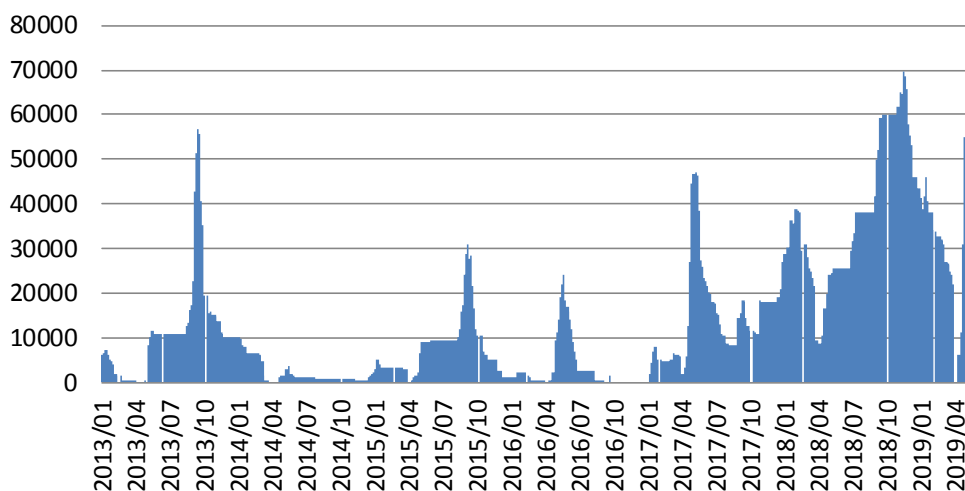


资料来源：WIND 南华研究

## 5. 注册仓单

截止本周末，玉米的注册仓单共计 73101 手。其中，营口港注册仓单量 0 手；北良港注册仓单 15600 手，锦州港 8226 手。

图 5：玉米注册仓单量（单位：手）



资料来源：WIND 南华研究

## 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涨跌互现。吉林长春市场价为 2360 元/吨，与上周价格持平。

表 1：重点产区现货报价

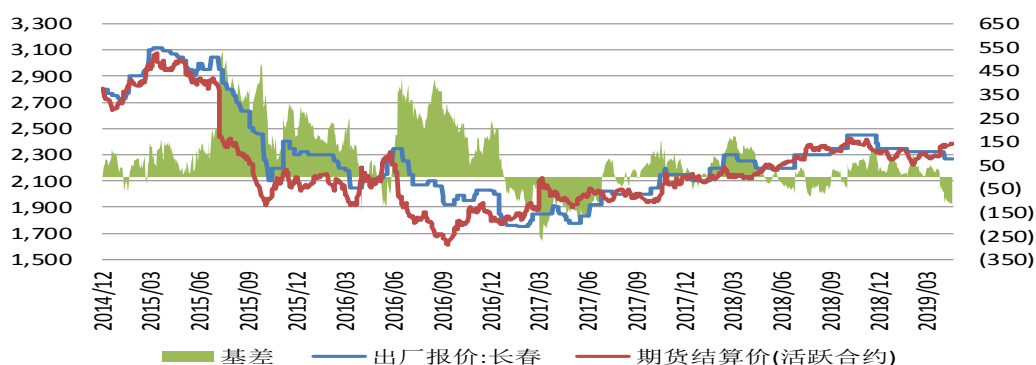
区域	价格	
东北地区	黑龙江青冈	2300
	吉林公主岭	2350
	吉林长春	2360
华北地区	山东诸城	2480
	河北宁晋	2420

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 9 月基差为-110 元/吨，上周基差为-100 元/吨。主要原因是本周现货和期货走势稳定，导致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）



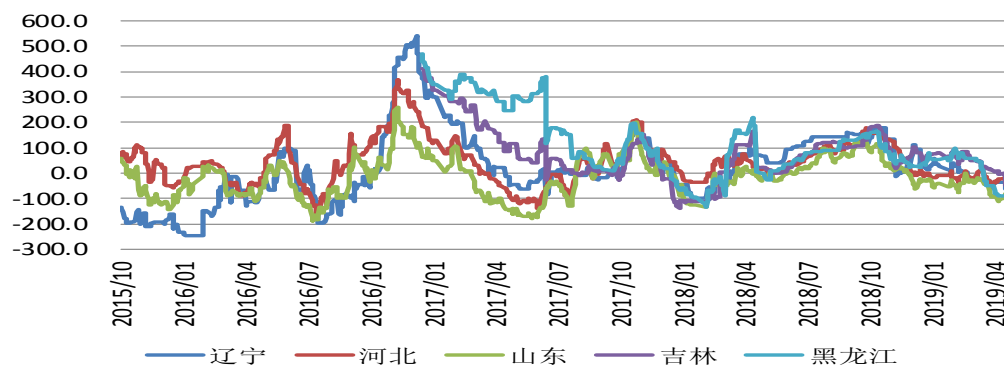
资料来源：WIND 南华研究

## 3. 淀粉加工利润

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-65.4 元/吨，河北地区的加工利润-9.6 元/吨，山东地区的加工利润-80.6 元/吨，吉林地区的加工利润-48.6 元/吨，黑龙江地区的加工利润-89.4 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）

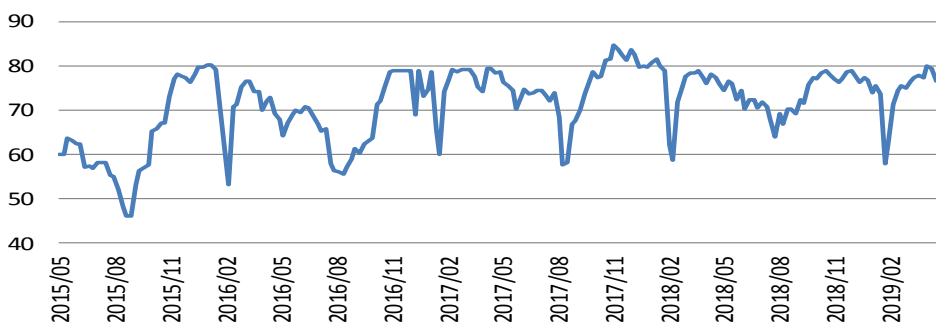


资料来源：天下粮仓 南华研究

#### 4. 淀粉企业开机率

截止 5 月 3 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 50 家处于开机状态，其余 18 家处于停机状态。当周，国内玉米淀粉企业玉米加工量为 71.98 万吨，淀粉行业开机率为 76.53%，较上周下降 2.78 个百分点。

图 4：淀粉企业周度开机率走势图

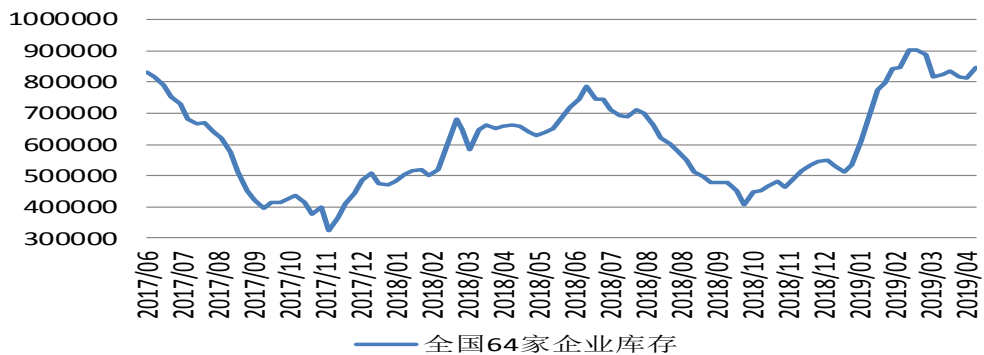


资料来源：天下粮仓 南华研究

#### 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 5 月 7 日当周玉米淀粉企业淀粉库存总量达 84.45 万吨，较上周库存增加 3.29 万吨。目前淀粉行业的开工率在 75% 以上，整体仍处于高位，供应充裕，而需求有限，下游对于当前价位的淀粉采购积极性不高，部分企业主要仍在执行低价位合同，且五一走货有所放慢，令本周淀粉库存有所回升，预计短期淀粉库存仍在高位运行。

图 5：国内 64 家玉米淀粉企业库存变化图

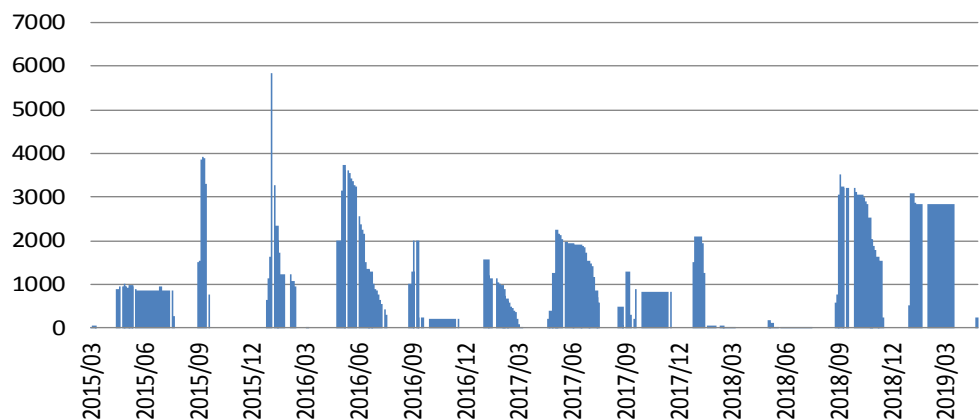


资料来源：天下粮仓 南华研究

## 6. 注册仓单

截止本周末，玉米淀粉的注册仓单 500 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：

从玉米现货市场的情况看，北方港口现货价格继续走高，大连港的平仓价在 1900 元/吨附近，5 月合约下周交割，之前较大的期现价差，最终以现货补涨来完成期现的回归。目前临储玉米拍卖的时间问题将主导市场后期行情的运行，究竟是 5 月下旬还是 6 月下旬开始拍卖始终牵动市场的神经，此外，中美贸易会谈及进口美玉米及其替代品的数量同样值得关注。期货市场，1909 合约本周维持震荡上扬的走势，1900 整数关口支撑明显，操作上，前期多单依托 1900 持有。

### 玉米淀粉市场：

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-80.6 元/吨，吉林地区的加工利润为-48.6 元/吨。淀粉行业开机率为 76.53%，较上周下降 2.78 个百分点。64 家玉米淀粉加工企业库存总量达 84.45 万吨，较上周库存增加 3.29 万吨。目前淀粉行业的开工率在 75%以上，整体仍处于高位，供应充裕，而需求有限，下游对于当前价位的淀粉采购积极性不高，部分企业主要仍在执行低价位合同，且五一走货有所放慢，令本周淀粉库存有所回升，预计短期淀粉库存仍在高位运行。期货市场，1909 合约本周高位震荡，上升趋势未发生变化，操作上，前期多单依托 2350 持有。

图 1：玉米 1909 合约走势图



资料来源：博弈大师 南华研究

图 2：玉米淀粉 1909 合约走势图



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

## 浙江分公司

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

**合肥营业部**

安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302

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