

安粮期货商品研究报告



玉米期货周报（20240129-0202）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2024 年 1 月 29 日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

研究所 农产品小组

钟远 从业资格号：F0303681

投资咨询号：Z0011824

联系人：

潘兆敏 从业资格号：F3064781

总部地址：安徽省合肥市包河区花园大道 986 号安粮中心 23-24 层
客服热线：400—626—9988
网站地址：www.alqh.com



综述：玉米期价止跌反弹 但反弹动能预计有限

品种：玉米
本周看法：短期玉米期价维持偏弱运行判断，主力合约或继续向下测试 2300 一线支撑。
上周看法：供强需弱背景下，玉米期价仍维持偏弱运行判断，暂时观望为主。
周度建议：短期市场无明显趋势性走势，期价正处底部震荡磨底，短期暂时观望为主。

逻辑判断：

1. 外盘影响：美国农业部 1 月供需报告及季度库存报告显示，截至 2023 年 12 月 1 日，美国玉米库存为 121.69 亿蒲式耳，超出市场预期值，创 2018 年同期以来最高水平，因全玉米库存宽松，美国农业部公布的 1 月供需报告显示，美国 2023/24 年度玉米单产预估上修至 177.3 满式耳英亩，总产量预估上调至 153.42 亿满式耳，期末库存预估调高至 21.62 亿蒲式耳，同时，美国农业部将巴西 2023/24 年度玉米产量预估调降至 1.27 亿吨，但仍视巴西为全球最大的玉米出口国，出口预估达到 5.400 万吨，2022/23 年度出口量为创纪录的 5,700 万吨，远超美国出口预估。此次发布报告利空，美玉米期价颓势加剧。
2. 库存：截至 1 月 26 日，北方港口四港玉米库存共计约 126.9 万吨。东北基层售粮持续，北方港口发运船期较多；广东港口玉米库存 102 吨。进口玉米到货减缓，大麦和小麦到货增加，谷物库存缓慢上升。港口少量成交以现货刚需补库为主，南方港口玉米日均出货 2.5 万吨，其中内贸玉米日均出货在 1.1 万吨。
3. 利润：临近春节，下游深加工企业处于消费旺季，深加工消费量稳中有增，产品走货持续改善，企业开机率维持高位，叠加原料价格低位震荡，企业利润明显改善；按照当前生猪供应过剩的趋势，高存栏状态仍需维持一段时间，后期对饲料仍有较大规模的刚性消费，或能提振玉米需求。但目前来看，自繁自养生猪养殖利润仍处低位，截止 1 月 26 日，自繁自养利润为-205.20 元/头，外购仔猪养殖利润为-100.89 元/头。
4. 基差：上周玉米现货价格相对稳定，维持在 2330 元/吨，但期货主力合约触底回升，因此玉米基差有所缩窄；
5. 结构：当前各合约处震荡磨底阶段，当前价格结构为近弱远强，01 升水 05，05 升水 09。
6. 技术：从技术面来看，大连玉米期货 5 月合约短线仍短暂震荡上涨的机会，关注能否向上突破 2400 一线阻力。在此要提防遇到整数位阻力打压而承压回落，届时会有一个重新下跌，不排除会再次下探至 2300-2350 元区间的可能。后市关注能否在此获得支撑而有效地止跌企稳，并会尝试逐步走出此前的下跌通道。整体维持近弱远强的观点不变，密切地关注后市能否在 2300-2350 元附近有效地止跌企稳。

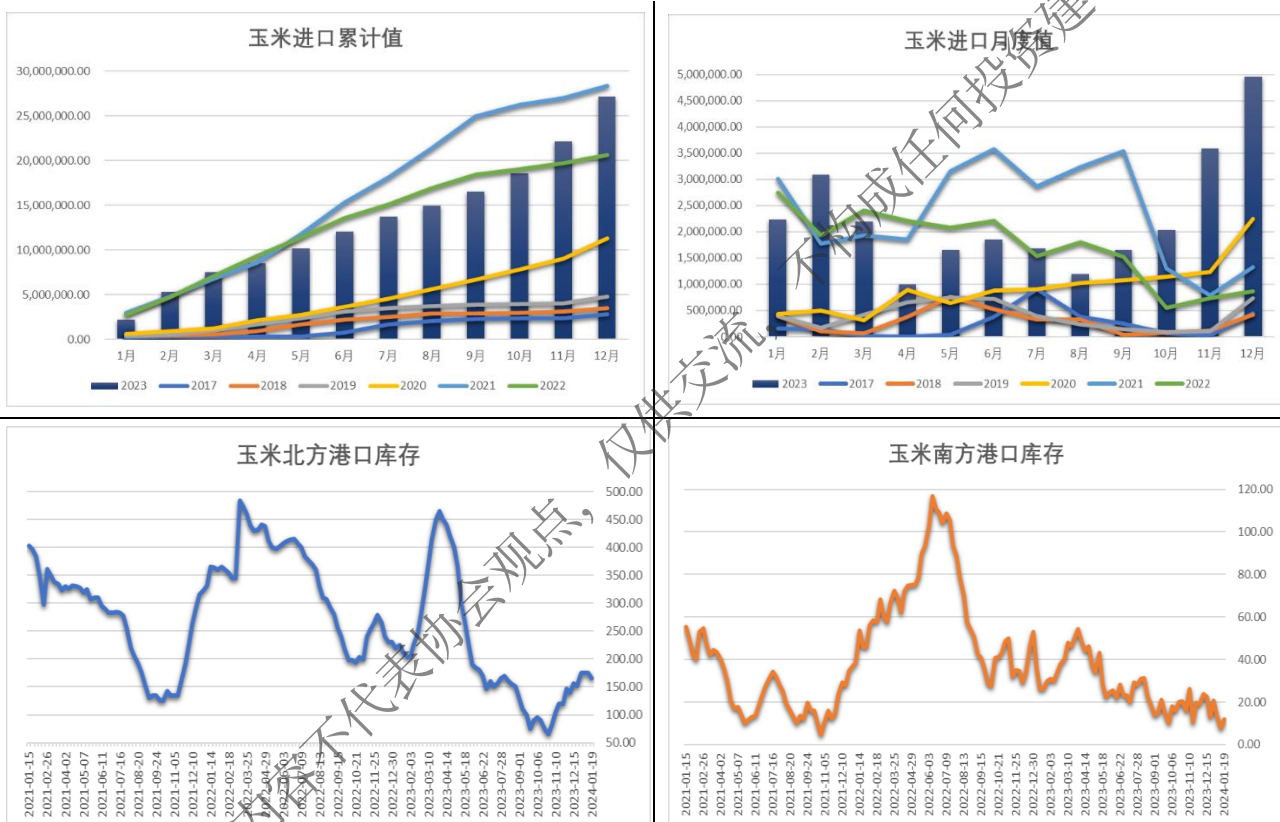


一、玉米库存、价格及进口

港口价格：北方港口随着收购价格回落，集港量有所下降，贸易商以执行前期合同为主，下游企业备货积极性偏低，贸易商维持谨慎采购，其中锦州港周比下跌 50 元/吨；南方港口下游饲料企业库存已备小批量库存，受北港购销清淡导致收购成本下跌等影响，贸易商报价信心减弱，其中蛇口港周比下跌 70 元/吨。

进口玉米：进口谷物方面四季度到港量环比增加。按照当前国内外玉米价格来看，我国进口美国玉米成本在 2170 元/吨左右，进口巴西玉米理论到港完税价在 2100 元/吨左右，远低于国内南北方港口报价，因此国内用粮主体采购进口玉米意愿非常强烈，进口谷物对内贸玉米的阶段性压制仍较大。

从整体玉米进口而言，12 月份中国玉米进口总量为 495 万吨，同比上涨 489%，环比上涨 37.9%，2023 年累计进口已达到 2713 万吨，同比增长 37.5%，主要进口玉米为巴西玉米。但需要注意的是，巴西玉米出口窗口主要集中在 9、10、11 月份，12 月份后巴西玉米进口将减少，美玉米出口优势将高于巴西玉米，后期美玉米将成为全球玉米供应主体。



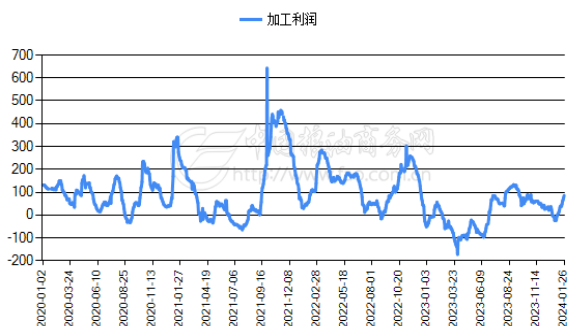
二、利润

下游淀粉加工利润：临近春节，下游备货迎来旺季，企业开机率持续回升，截至 1 月 27 日当周，淀粉行业开机率为 62.62%，玉米加工量为 95.36 万吨。短期原料玉米价格下跌明显，但淀粉及其副产品价格相对强势，企业加工利润有所回暖，截止 1 月 26 日，加工利润地区均价为 117.17 元/吨。随着原料价格持续低迷，深加工产品价格竞争优势改善，企业玉米采购需求也将会持续，或限制下行空间。

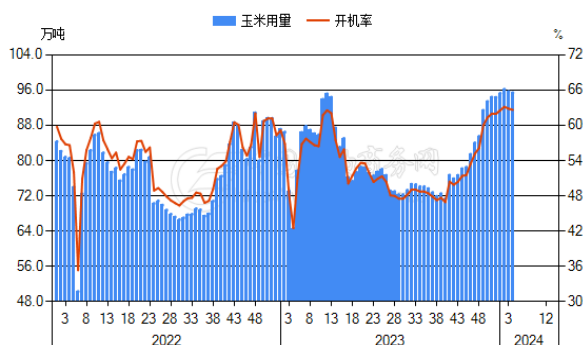
下游生猪养殖利润：由于目前生猪产能去化依旧较慢，生猪市场整体处于供应相对充足阶段。按照当前生猪供应过剩的趋势，高存栏状态仍需维持一段时间，后期对饲料仍有较大规模的刚性消费，或能提振玉米需求。但目前来看，自繁自养生猪养殖利润仍处低位，截止 1 月 26 日，自繁自养利润为-205.20 元/头，外购仔猪养殖利润为-100.89 元/头。



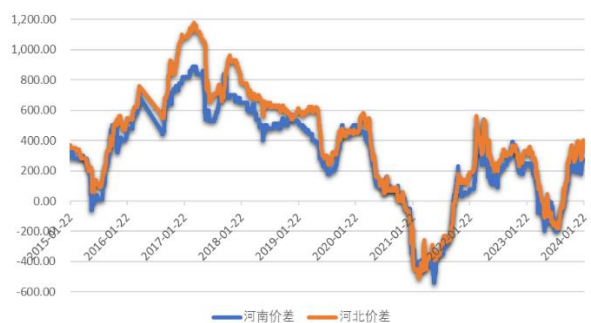
2020-2024年国内玉米淀粉加工利润走势图



2022-2024年4周国内玉米淀粉企业周度玉米用量与开机率对比



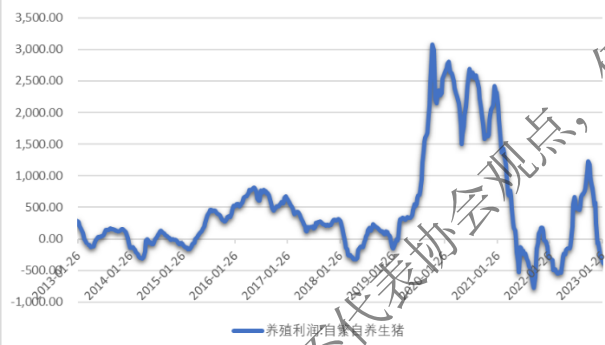
小麦-玉米价差



生猪及能繁母猪存栏



自繁自养生猪养殖利润



外购仔猪养殖利润

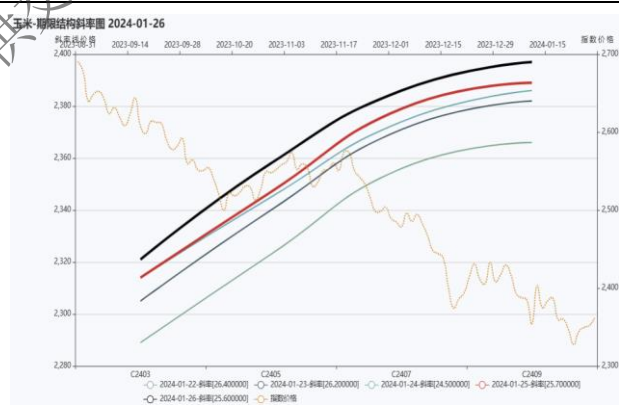
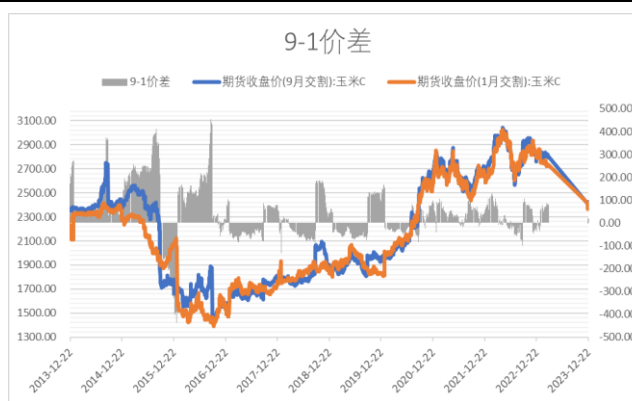
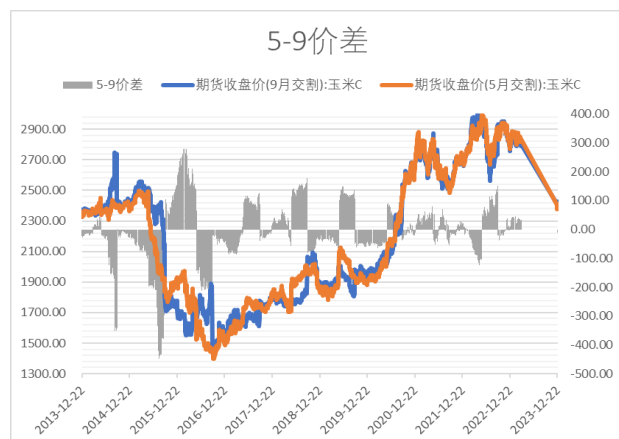
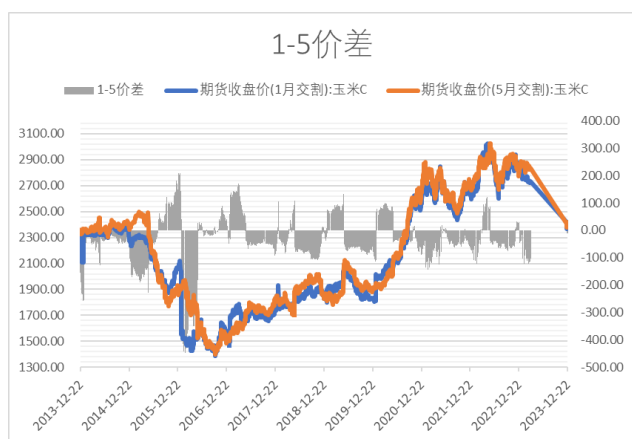


三、价差及结构

上周，大连玉米期货主要呈震荡下跌趋势，盘终收跌。距离春节仅两周不到，且年前农户存还贷变现需求，市场集中上量压力加大，叠加进口玉米及相关替代品不断到港，市场供应宽松格局仍将维持；而下游饲料企业备货需求已基本满足，深加工企业到货量相对充足，对市场提振作用相对有限。因此当前市场处于供强需弱背景下，玉米价格短期预计仍维持偏弱震荡运行。

期现结构：当前各合约处震荡磨底阶段，当前价格结构为近弱远强，01 升水 05，05 升水 09。





免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

