

安粮期货商品研究报告



玉米期货周报（20240311-0315）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

研究内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议

安粮期货研究所

2024年3月11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



综述：地趴粮集中上量在即 期价恐有阶段性回调风险

- 品种：**玉米
- 本周看法：**近期玉米价格或将随地趴粮卖压实现而承压回调，警惕价格阶段性回落风险。
- 上周看法：**短期玉米因政策因素偏强运行，但后期玉米价格或将随地趴粮卖压实现而承压回调，建议谨慎做多。
- 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：

- 外盘影响：**美国农业部公布的3月供需报告显示，美国2023/24年度玉米相关数据与2月持平，期末库存仍处高位25.32亿蒲式耳，远超上年度的21.72亿蒲式耳，创36年最高水平。在美国创记录收成带来的供应充足的前提下，市场猜测美国可能从巴西手中夺回全球最大玉米出口国的桂冠，USDA3月报告中巴西玉米出口仍维持在5200万吨，低于美国玉米出口预估5834万吨。但本次报告中全球玉米期末库存下调，整体报告相对中性偏多，但由于整体供需宽松情形不变，玉米期价低位震荡。
- 库存：**截至3月8日北方港口四港玉米库存共计约170万吨，北方港口玉米到货量持续高位，装船计划不少；广东港口玉米库存73万吨，部分饲料企业在执行前期合同，但整体建库意向并不高，南方港口内贸玉米日均出货在1.2万吨。
- 利润：**由于节日库存消耗，下游深加工企业节后处消费旺季，玉米加工量开机率均处高位，深加工利润转好，不过当前由于天气转暖，市场供应量逐渐增加，下游企业收购价格震荡偏弱；而下游生猪消费暂无太大起色，一季度生猪供应仍充裕，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。目前来看，自繁自养生猪养殖利润有所回升但仍处低位，截止3月8日，自繁自养利润为-183.93元/头，外购仔猪养殖利润为36.21元/头。
- 基差：**节后玉米期现货价格同步上涨，但现货价格上涨幅度略高于期货价格，因此玉米基差较前期有所走阔；
- 结构：**当前期价结构排列呈现出05贴水09，09升水01。
- 技术：**从技术面来看，大连玉米期货5月合约短线仍有进一步小幅调整的预期，以回抽40日均线确认支撑。在此逐步止跌后仍有向上反弹的机会，但随着半年线逐步下滑给予打压，期价在2480附近会重新遇阻回落的压力，届时会向下测试2400元的支撑作用。后市有效地站稳2400元之后将会维持在2400-2500区间震荡整理。



一、玉米库存、价格及进口

港口价格：随着天气逐渐回暖，基层售粮意愿增强，北方港口玉米集港量继续增加，港口收购价格下调，而随着贸易商提价促收，集港量有所增加，装船需求尚可，支撑价格相对坚挺，其中锦州港周比持平；南方港口受北方收购量上升、盘面下跌影响，部分饲料企业在执行前期合同，但整体建库意向并不高，贸易商报价心态趋弱，其中蛇口港周比持平。

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与进口巴西玉米理论到港完税价在 2000 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。



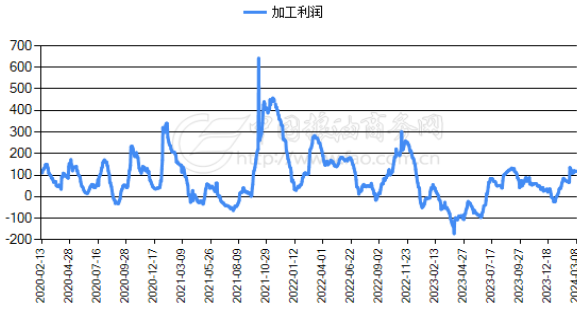
二、利润

下游淀粉加工利润：春节后，企业库存不断消耗，下游备货迎来旺季，企业开机率持续回升，截至 3 月 8 日当周，淀粉行业开机率为 65.19%，玉米加工量为 99.28 万吨。短期原料玉米价格低位震荡，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 3 月 8 日，加工利润地区均价为 128.69 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。

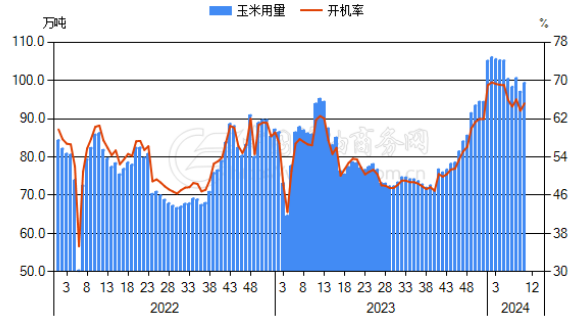
下游生猪养殖利润：由于目前生猪产能去化依旧较慢，生猪市场整体处于供应相对充足阶段。按照当前生猪供应过剩的趋势，高存栏状态仍需维持一段时间，后期对饲料仍有较大规模的刚性消费，或能提振玉米需求。目前来看，自繁自养生猪养殖利润有所回升但仍处低位，截止 3 月 8 日，自繁自养利润为-183.93 元/头，外购仔猪养殖利润为 36.21 元/头。



2020-2024年国内玉米淀粉加工利润走势图



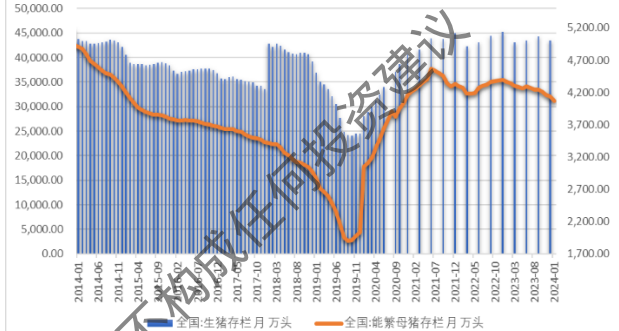
2022-2024年10周国内玉米淀粉企业周度玉米用量与开机率对比



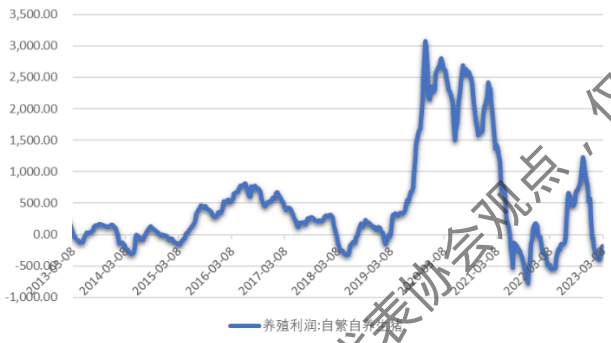
小麦-玉米价差



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

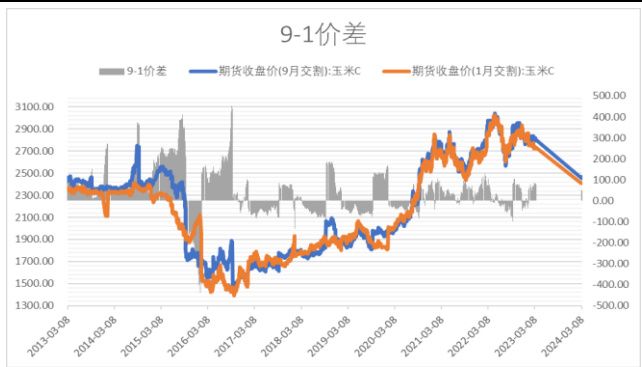
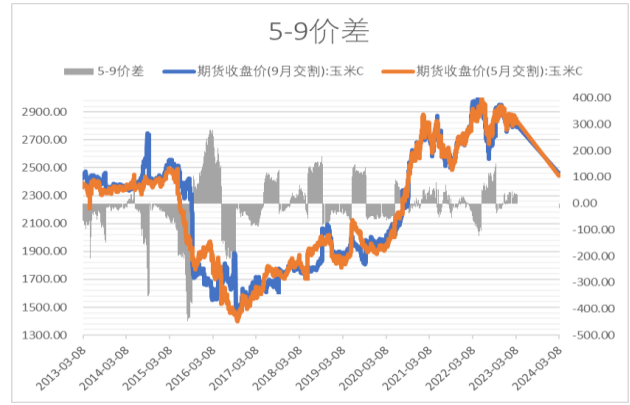
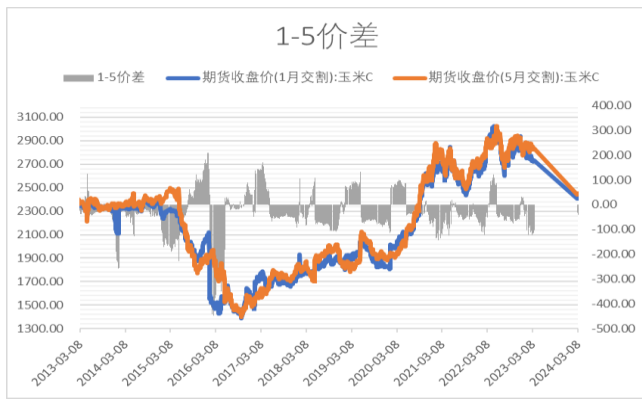


三、价差及结构

上周，玉米期价低位震荡运行。从外盘来看，USDA3月供需报告中下调全球玉米产量、单产以及期末库存预估，但整体供需平衡表依然宽松；而美国USDA报告跟2月USDA报告持平，美国及全球充足供应奠定大背景，美玉米期价仍处底部震荡中；从国内来看，随着政策性收储持续展开及基层余粮不断减少，基层售粮压力有所减弱，随气温不断抬升，即将迎来地趴粮集中上量期，届时对玉米价格存一定压力；下游深加工及饲料企业经过假期消耗后，存一定刚需补库预期，但难有明显放量提振。

期现结构：当前期价结构排列呈现出05贴水09，09升水01。





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。

