

安粮期货商品研究报告



玉米期货周报（20240408-0412）

■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 4 月 8 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：多空因素交织 期价暂无趋势性走势

- 品种：**玉米
- 本周看法：**清明假期外盘变动不大，预计节后开盘连玉米波动幅度相近，盘面或将持续维持区间震荡格局。
- 上周看法：**玉米主力合约短期存验证下方 2400 一线支撑可能性，建议暂时观望为主。
- 周度建议：**短期市场无明显趋势性走势，期价正处低位区间震荡，短期暂时观望为主。

逻辑判断：

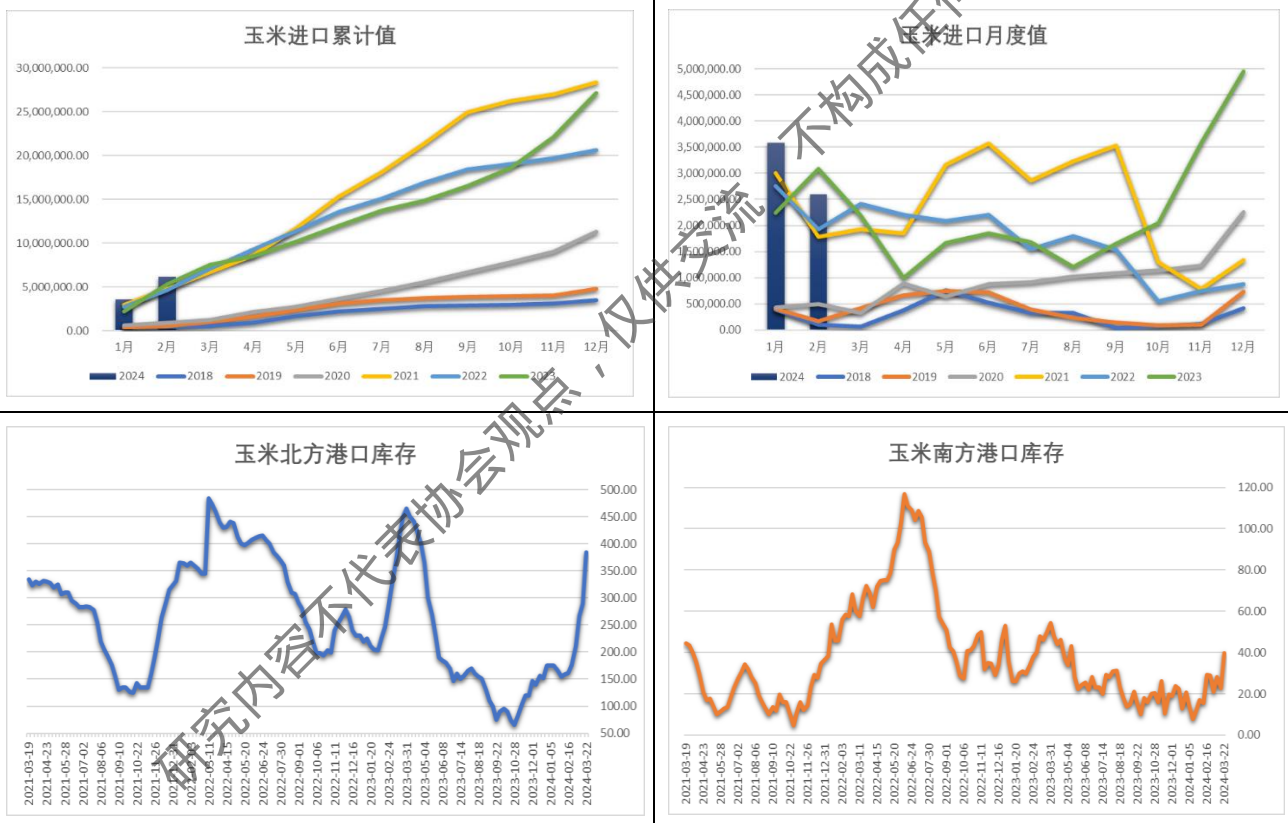
- 外盘影响：**美国农业部公布的 3 月供需报告显示，美国 2023/24 年度玉米相关数据与 2 月持平，期末库存仍处高位 25.32 亿蒲式耳，远超上年度的 21.72 亿蒲式耳，创 36 年最高水平。在美国创记录收成带来的供应充足的前提下，市场猜测美国可能从巴西手中夺回全球最大玉米出口国的桂冠，USDA 3 月报告中巴西玉米出口仍维持在 5200 万吨，低于美国玉米出口预估 5834 万吨。但本次报告中全球玉米期末库存下调，整体报告相对中性偏多，但由于整体供需宽松情形不变，玉米期价低位震荡。
- 库存：**截至 3 月 22 日，北方港口四港玉米库存共计约 259 万吨，东北产地基层售粮进度提升较快，北方港口玉米到货增多；广东港口玉米库存 57 吨，替代品价格优势明显，挤占了内贸玉米的需求，下游企业多按需采购，南方港口内贸玉米日均出货在 1.1 万吨。
- 利润：**由于库存消耗，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，虽生猪产能去化速度加快，但高存栏格局继续维持，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，自繁自养利润亏损减缓；而外购仔猪养殖受前期仔猪价格下跌的原因，扭亏为盈，截止 4 月 5 日，自繁自养利润为 -42.17 元/头，外购仔猪养殖利润为 120.91 元/头。
- 基差：**上周玉米期货价格不断上涨至 2450 元/吨附近，但现货价格始终在 2400 元/吨以下，因此玉米基差在上周维持负值且不断走弱
- 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承压回落调整的压力，预期会反复地测试 2400 元大关的支撑作用，短线关注能否继续下探 2400 一线支撑作用。后期或经过整理而有效地站稳 2400 元之后，期价有重新向上震荡反弹上涨的机会，届时关注能否向上突破 2450 元的前期阻力位。短期玉米期价无明显趋势性走势，期价整体处 2300-2500 元/吨区间震荡中。



一、玉米库存、价格及进口

港口价格：东北产地基层种植户存在惜售的情绪，但粮源供应相对充足，北方港口晨间集港量维持相对高位水平，港口贸易商压价收购，玉米收购价格小幅下调，其中锦州港周比下跌 10 元/吨；南方港口粮源供应相当充足，饲企主要以消化库存为主，对玉米新签单意向不理想，贸易商销售压力偏大，其中蛇口港周比持平。

进口玉米：据海关数据显示，2024 年 1 月我国进口玉米 359 万吨，环比增 60.1%，同比增 60.1%；2024 年 2 月我国进口玉米 260 万吨，环比减少 27.58%，同比减少 15.7%；2024 年 1-2 月我国累计进口玉米 619 万吨，同比增 16.2%。这一数据暗示，若保持此进口节奏，今年进口玉米数量可能超过 2021 年的 2835 万吨纪录。而进口玉米数量的增加，主要受国际玉米价格走低的影响。以美国和巴西玉米为例，从未来几个月进口玉米到港价格来看，基本到港价格处在 2050-2150 元/吨区间范围内，相较于国内广东蛇口港玉米成交价 2500 元/吨相比，进口玉米具有明显的性价比优势。此外，进口大麦和高粱的增长也可能对玉米市场产生影响。这两种谷物是玉米的主要替代品，可能会挤占部分玉米的饲用需求。进口大麦作为能量饲料，对比国内玉米价格来说，替代性价比非常高，近一年来采购进口大麦量明显增多。但预计后续购买美国高粱的步伐将会放缓，因为近期南方港口美国高粱与玉米价差仍无价格优势，饲料企业多采购性价比更高的替代品。



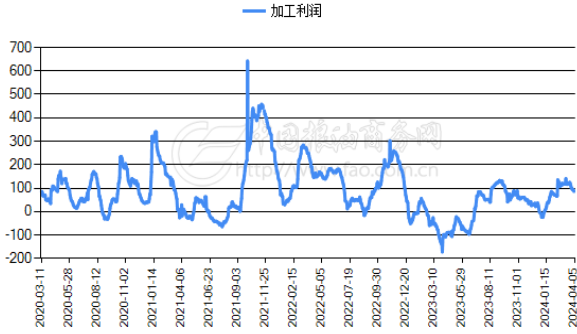
二、利润

下游淀粉加工利润：企业库存不断消耗，加之玉米期价一直处于低位，使得深加工利润改善，深加工企业开机率直到年前一直处于较高水平，截至 3 月 23 日当周，淀粉行业开机率为 65.23%，玉米加工量为 67.54 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，根据粮油商务网数据显示，加工利润地区均价为 129.94 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，下游深加工企业经过消耗后，存一定刚需补库预期，但难有明显放量提振。

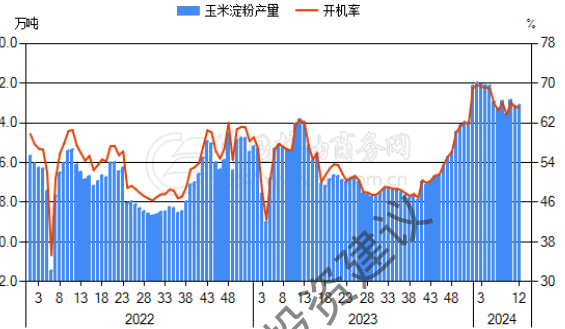


下游生猪养殖利润：由于目前生猪产能去化依旧较慢，生猪市场整体处于供应相对充足阶段。按照当前生猪供应过剩的趋势，高存栏状态仍需维持一段时间，后期对饲料仍有较大规模的刚性消费，或能提振玉米需求。目前来看，自繁自养利润亏损减缓；而外购仔猪养殖受前期仔猪价格下跌的原因，扭亏为盈，截止4月5日，自繁自养利润为-42.17元/头，外购仔猪养殖利润为120.91元/头。

2020-2024年国内玉米淀粉加工利润走势图



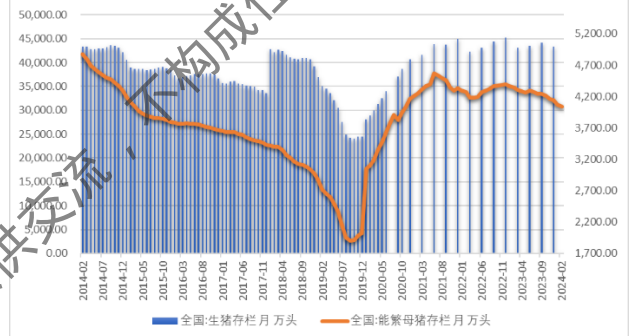
2022-2024年12周国内玉米淀粉周度产量趋势与开机率对比



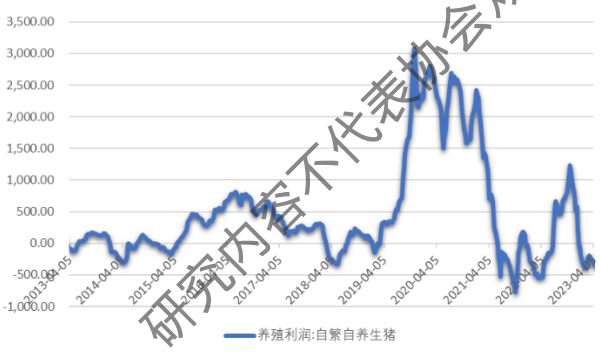
小麦-玉米价差



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

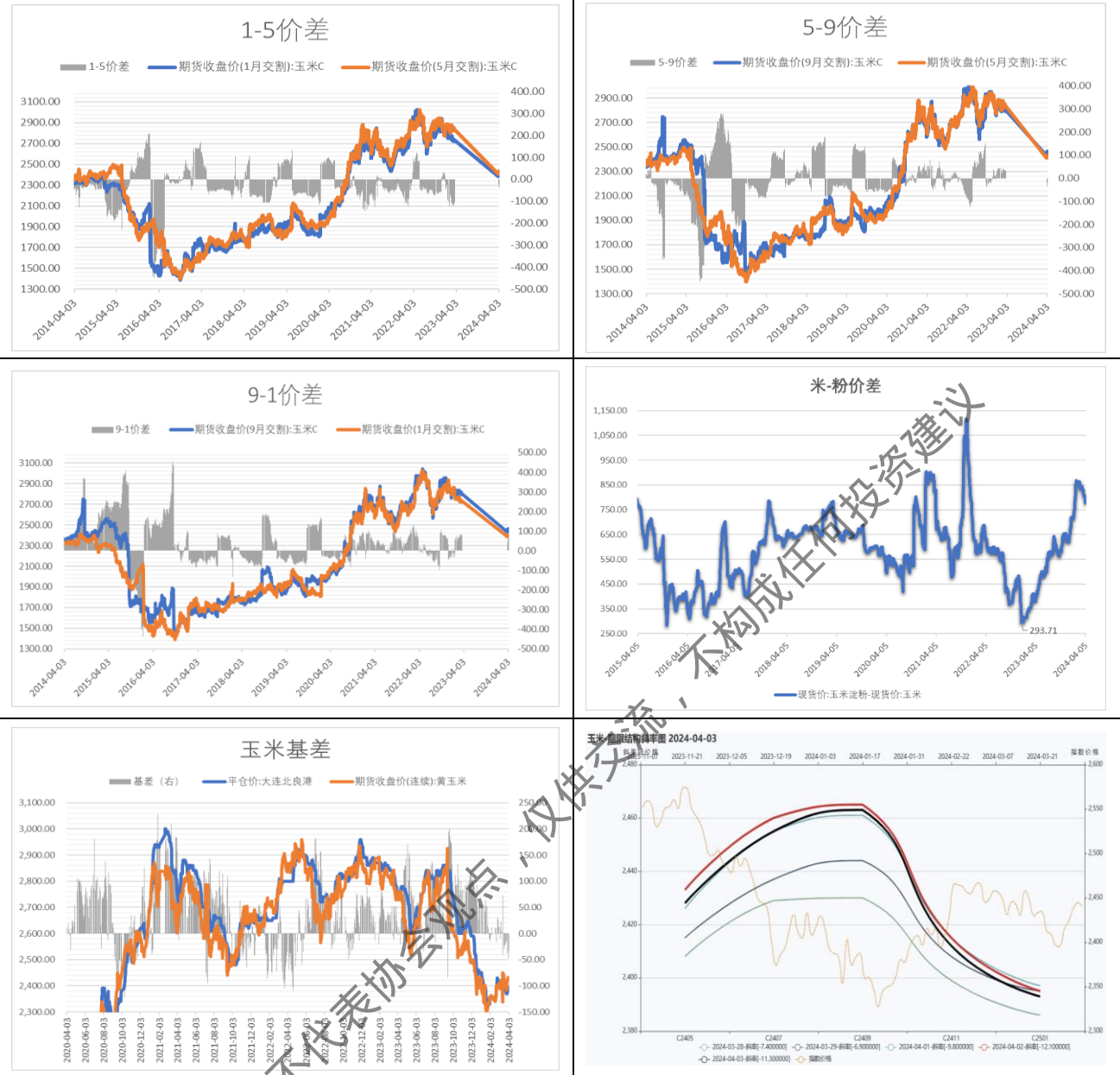


三、价差及结构

上周，玉米期价呈震荡上涨趋势。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区间震荡中；从国内来看，当前地趴粮销售粮进入尾声，市场阶段性流通较为宽松，但第三、四批增储预期以及定向稻谷拍卖消息频出，多空因素掺杂影响期价；下游深加工及饲料企业存一定刚需补库预期，但基本按需滚动补库为主，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。

