

安粮期货商品研究报告



玉米期货周报（20240422-0426）

■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 22 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：基本面弱勢+政策利好 短期玉米期价维持区间震荡

- 品种：**玉米
- 本周看法：**当前玉米基本面仍偏弱，但叠加政策利好因素，市场下方空间有限，短期期价维持区间震荡运行，暂且观望为主。
- 上周看法：**基本面弱勢叠加政策提振市场情绪，多空因素掺杂之下，短期期价或维持区间震荡运行，暂且观望为主。
- 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：

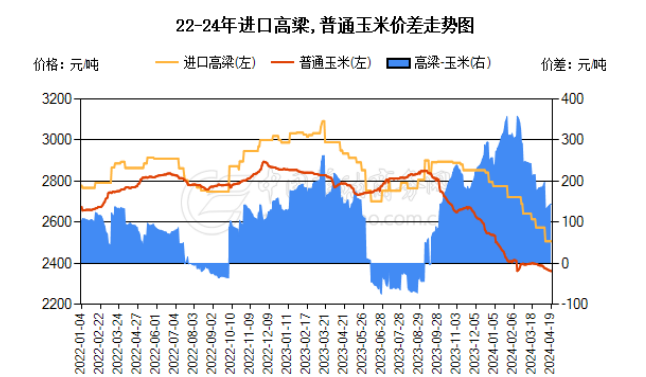
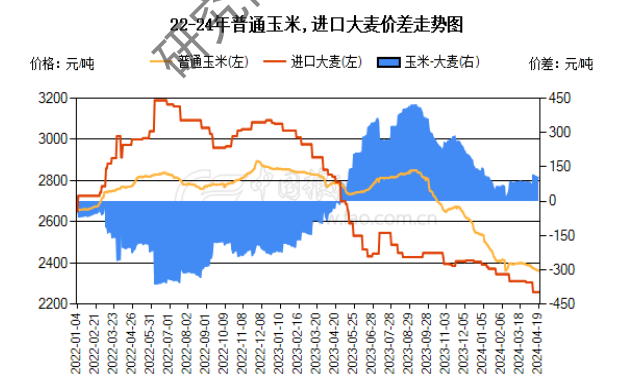
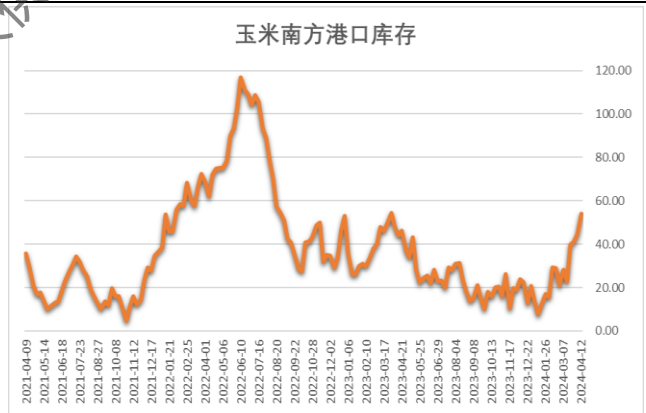
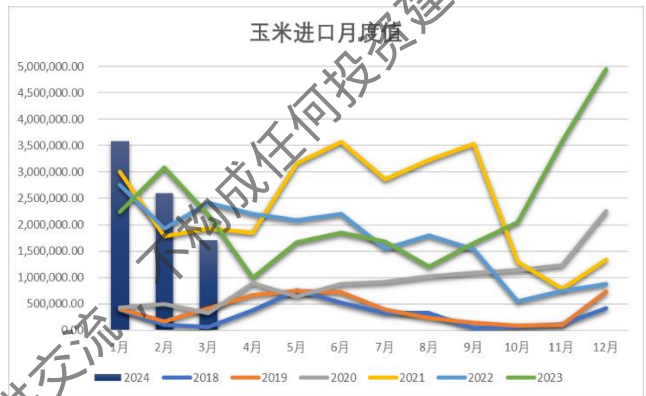
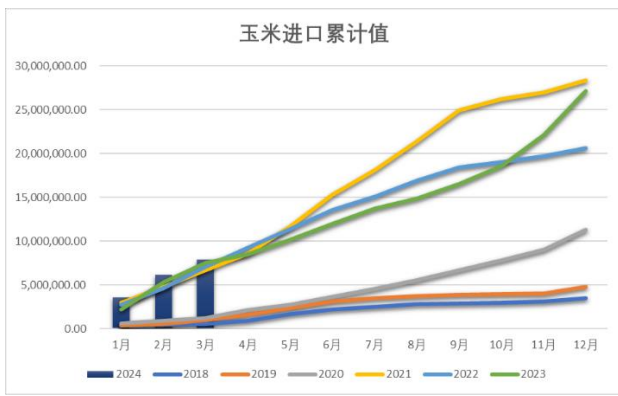
- 外盘影响：**美国农业部公布的4月供需报告显示，全球及美国2023/24年度玉米相关数据较3月均有所下调，玉米产量分别下调至122786万吨、38969.4万吨，期末库存分别下调至31828万吨、5389.6万吨，虽下调全球及美国的供应预估，但调整幅度不及市场预测水平，且全球及美国的期末库存仍处高位，全球玉米供应仍然充裕，整体供需宽松情形不变，因此美玉米期价仍处底部区间震荡中。
- 库存：**截至4月19日，北方港口四港玉米库存共计约327万吨，北方港口到货略有减少，而装船需求增加，玉米库存增速减慢；广东港口玉米库存92吨，饲料养殖需求疲软，制约下游收购积极性，南方港口交易量不高，以合同粮交付为主，内贸玉米日均出货在1.2万吨。
- 利润：**下游深加工企业消耗稳中有增，库存不断上升，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，下游企业收购价格持续走弱；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19日，自繁自养利润为-35.58元/头，外购仔猪养殖利润为100.02元/头。
- 基差：**上周玉米期货主力价格先下行再拉升，跌下跌至2400元/吨以下后再次回至2400元/吨以上，但现货价格始终维持在2360元/吨，因此在上周期价回升后玉米基差缩窄至-54元/吨。
- 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7月合约短线仍有进一步趋弱下跌的压力，市场担忧庞大的进口冲击影响，短线仍有进一步向下趋弱并测试2400元/吨前期低点支撑的压力，有效地跌破支撑后会进一步下探并测试下方2350元支撑。在此逐步止跌企稳后，关注期价能否有效地获得支撑而有效企稳。随着陈粮上市压力的减弱以及外围玉米逐步震荡回升的带动，预期连玉米也有跟随展开快速反弹上涨的机会。



一、玉米库存、价格及进口

港口价格：东北基层余粮逐步减少，贸易商出货积极性下降，北方港口集港量也有所减少，玉米购销活动较为清淡，受到货成本支撑报价跌幅有限，其中锦州港周比下跌 30 元/吨；南方港口谷物库存不断增加，相对内贸玉米具有一定价格优势，多数饲料企业采取随用随采的模式，贸易商报价偏弱，其中蛇口港周比下跌 50 元/吨。

进口玉米：根据海关数据显示，3 月份进口玉米水平为 171 万吨，同比去年下降了 22%。1-3 月份进口玉米总量为 790 万吨，进口玉米成本为 2039.58 元/吨。此前，海关发布消息限制国内贸易商停止向保税区运输进口玉米，这可能降低国内贸易商采购进口玉米的积极性，部分贸易商甚至取消了国外的玉米订单，这有助于缓解国内玉米供应过剩的局面。另外仍需注意其他替代品对玉米市场的影响，进口大麦和高粱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。



数据来源：同花顺，中国粮油商务网，安粮期货研究所

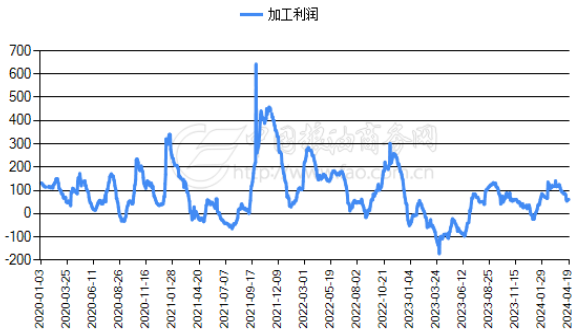


二、利润

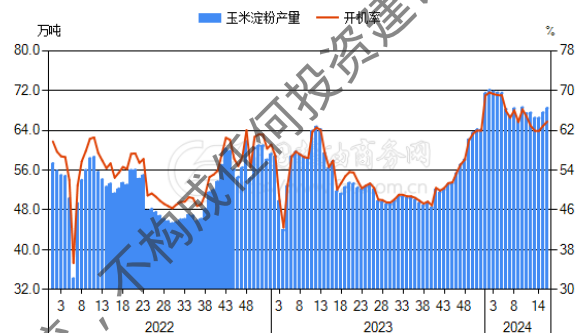
下游淀粉加工利润：企业库存不断消耗，加之玉米期价一直处于低位，使得深加工利润改善，深加工企业开机率直到年前一直处于较高水平，截至4月20日当周，淀粉行业开机率为63.76%，玉米加工量为68.45万吨。短期原料玉米价格低位震荡，但淀粉及其副产品价格相对强势，企业加工利润有所回暖，根据粮油商务网数据显示，加工利润地区均价为75.34元/吨。随着原料价格持续低迷，深加工产品价格竞争优势改善，下游深加工企业经过消耗后，存一定刚需补库预期，但难有明显放量提振。

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19日，自繁自养利润为-35.58元/头，外购仔猪养殖利润为100.02元/头。

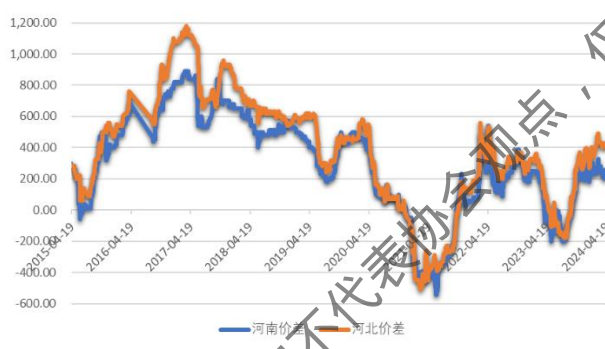
2020-2024年国内玉米淀粉加工利润走势图



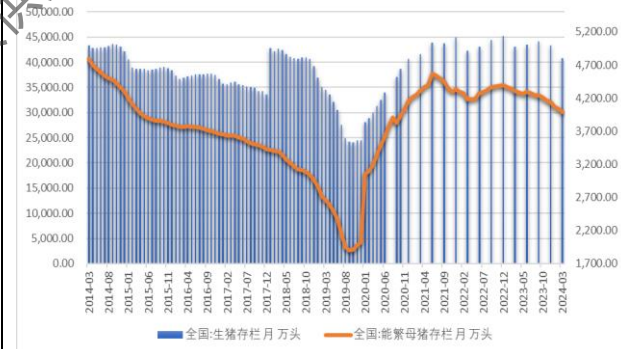
2022-2024年16周国内玉米淀粉周度产量趋势与开机率对比



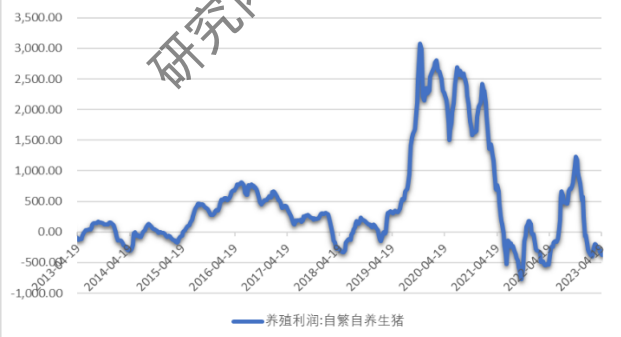
小麦-玉米价差



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



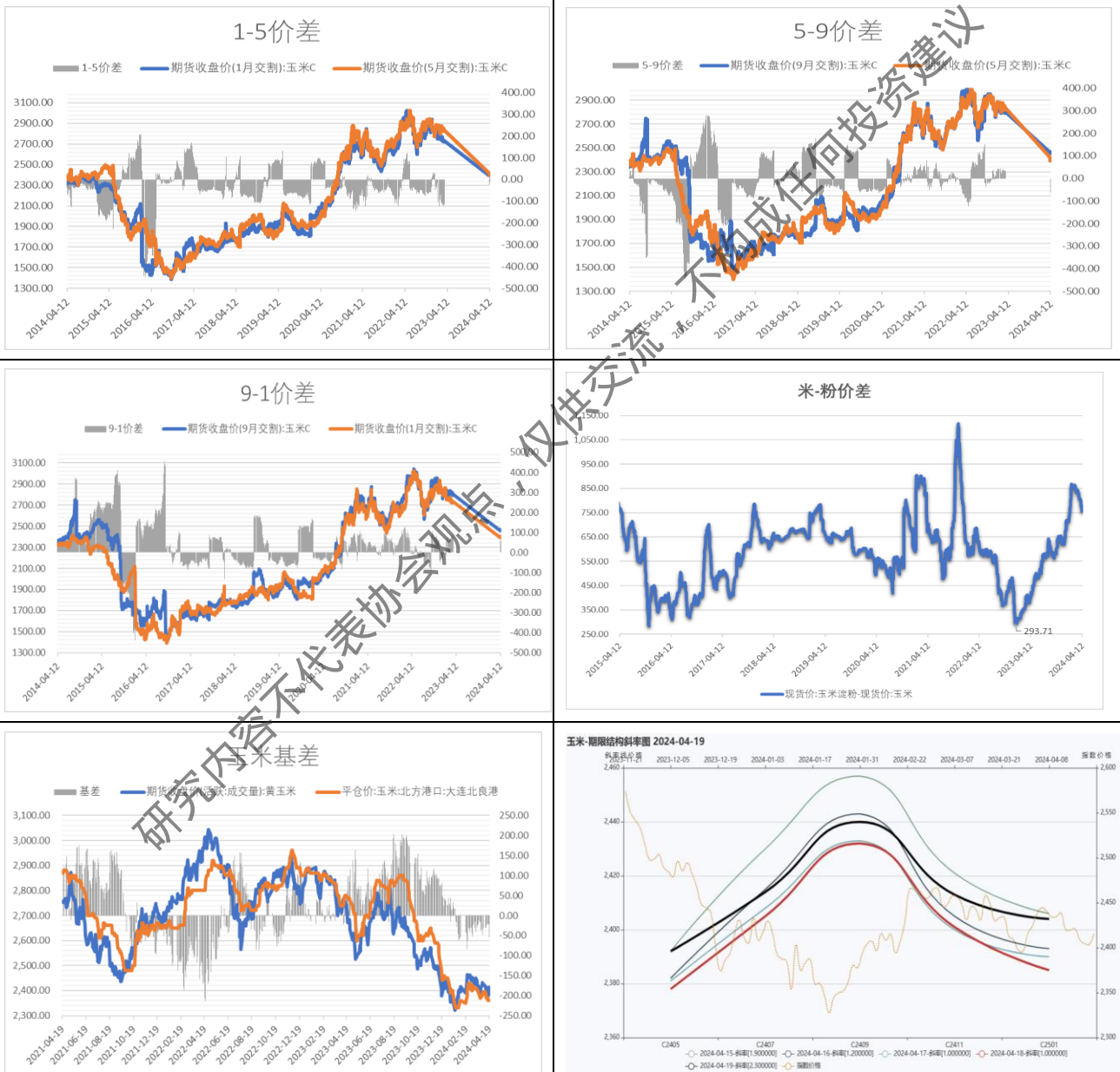
数据来源：同花顺，中国粮油商务网，安粮期货研究所



三、价差及结构

上周，玉米期价呈震荡下跌趋势。从外盘来看，USDA4月供需报告数据显示，美国农业部虽下调全球及美国的供应预估，但调整幅度不及市场预测水平，且全球及美国的期末库存仍处高位，全球玉米供应仍然充裕，因此美玉米期价仍处底部区间震荡中；从国内来看，天气变暖加之新作播种将近，基层种植户售粮情绪高涨，市场阶段性流通较为宽松，但短期玉米市场受到保税区相关政策传言的影响，市场下方空间有限；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。基本面弱势叠加政策提振市场情绪，多空因素掺杂之下，短期期价或维持区间震荡运行，暂且观望为主。

期现结构：当前期价结构排列呈现出 05 贴水 09，09 升水 01。



数据来源：同花顺，中国粮油商务网，安粮期货研究所大数据中心



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。

研究内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议

