

安粮期货商品研究报告



玉米期货周报（20240513-0517）

■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5月13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：阶段性供应偏紧 短期存一定反弹动能

- 品种：**玉米
- 本周看法：**短期内市场或随外盘上涨存一定反弹动能，但限于国内玉米市场供需双弱格局未明显改善，因此期价企稳反弹幅度或有限。
- 上周看法：**短期内若无明显驱动因素，预计期价或维持区间震荡运行，五一假期将近，建议清仓或轻仓过节。
- 周度建议：**短期市场存一定反弹动能，关注主力合约上方 2500 元/吨一线压力。

逻辑判断：

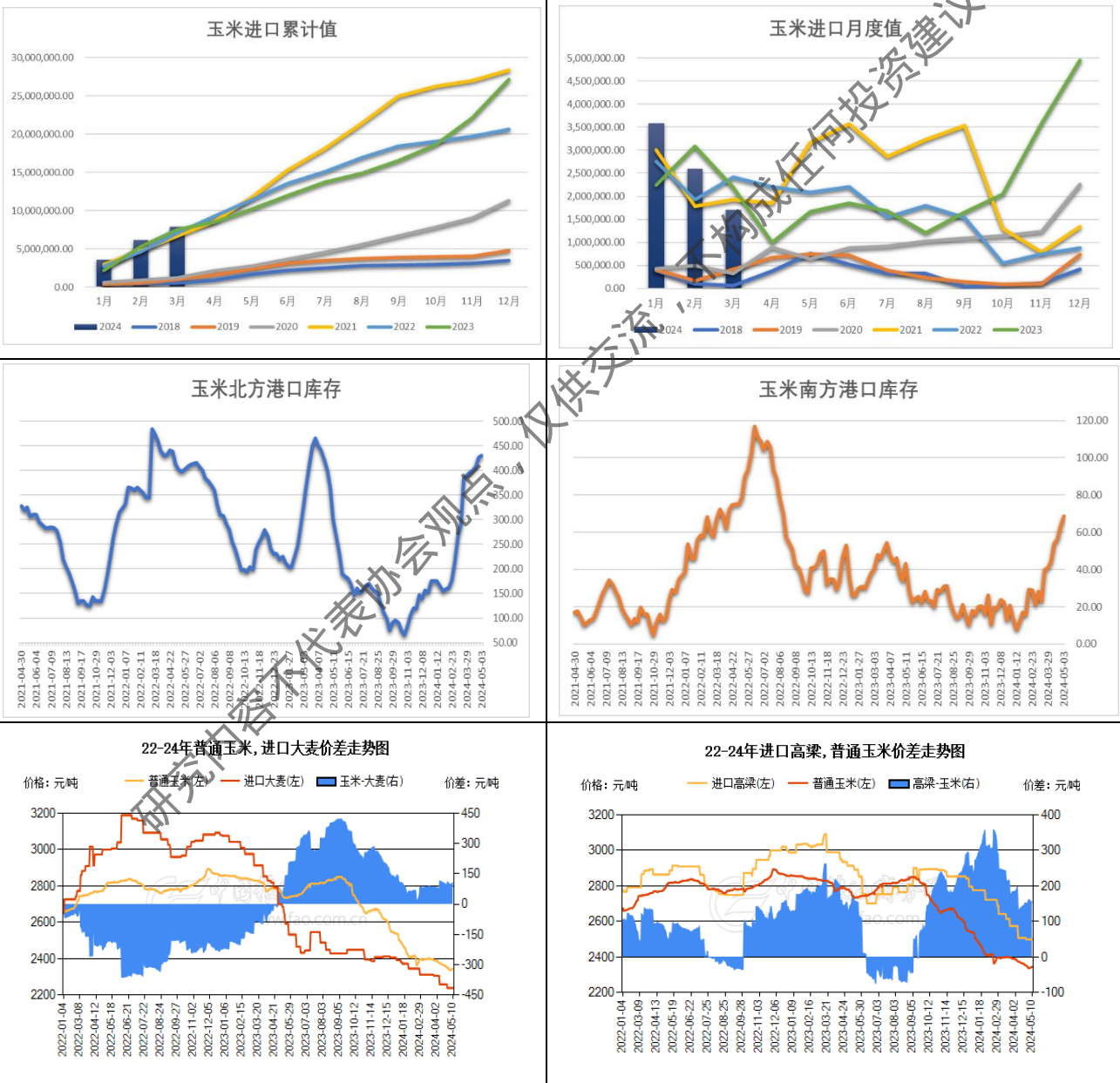
1. 外盘影响：美国农业部公布的 5 月供需报告显示，全球及美国 2023/24 年度玉米相关数据均有所下调，玉米产量分别下调至 121993.2 万吨、37746.1 万吨，期末库存分别下调至 31226.5 万吨、5338.8 万吨，玉米上调出口和工业需求，结转库存趋紧。南美玉米同样下调结转库存。24/25 年度报告整体宽松，基本面趋紧，美玉米价格底部显现，价格存一定向上动力。
2. 库存：截至 5 月 10 日，北方港口四港玉米库存共计约 377 万吨，贸易商发运不积极，玉米库存继续累积；广东港口玉米库存 104 万吨，下游企业持观望态度，采购积极性不高，导致新增订单较少，内贸玉米日均出货在 1.0 万吨。
3. 利润：下游深加工企业基本按需采购，当前市场阶段性供给充裕，贸易商出货积极性较高，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 5 月 10 日，自繁自养利润为 43.97 元/头，外购仔猪养殖利润为 96.25 元/头。
4. 基差：上周玉米期货主力价格不断上行，但现货价格始终维持在 2360 元/吨，因此在上周玉米基差缩窄至 -93 元/吨。
5. 结构：当前期价结构排列呈现出 07 贴水 09，09 升水 01。
6. 技术：从技术面来看，大连玉米期货 7 月合约短线仍会测试 60 日均线支撑作用，有效地站稳 60 日均线之后，期价继续向上走强的概率较大。长线保持震荡看多的观点为主，后市有望逐步向上走强至 2550-2600 元区间。9 月合约同样保持震荡看多的观点为主，同样密切地关注近期能否 2450-2460 的半年线之米为宜。



一、玉米库存、价格及进口

港口价格：东北产地贸易商少量出货，北方港口到货量维持低位，贸易商收购价格略有上调，集港量有所增加，其中锦州港周比上涨 30 元/吨；南方港口受北港价格上涨以及期货走强利好，贸易商对低价出售持谨慎态度，报价有所上调，其中蛇口港周比上涨 70 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

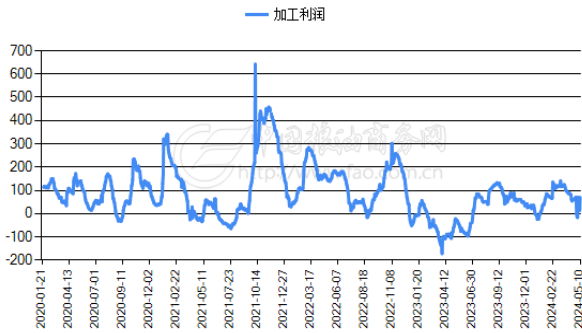


二、利润

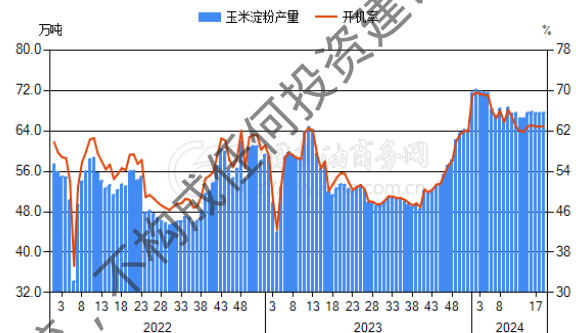
下游淀粉加工利润：企业库存不断消耗，加之玉米期价一直处于低位，使得深加工利润改善，深加工企业开机率直到年前一直处于较高水平，截至5月11日当周，淀粉行业开机率为62.94%，玉米加工量为67.57万吨。短期原料玉米价格低位反弹，下游加工企业库存有被动累库之势，因此企业加工利润走弱，根据粮油商务网数据显示，加工利润地区均价为80.68元/吨。预计5月淀粉库存会有所下降，但加工利润仍会维持低位。

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5月10日，自繁自养利润为-43.97元/头，外购仔猪养殖利润为96.25元/头。

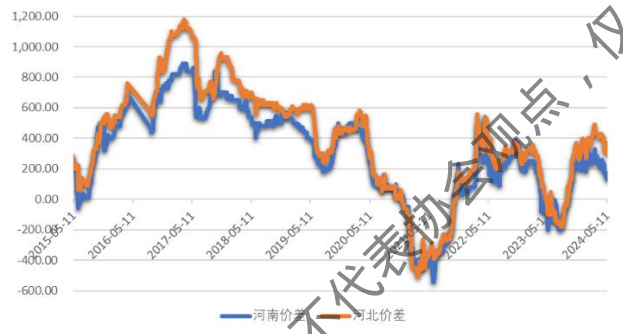
2020-2024年国内玉米淀粉加工利润走势图



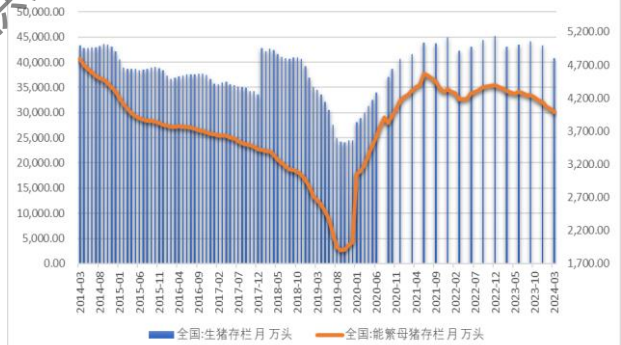
2022-2024年19周国内玉米淀粉周度产量趋势与开机率对比



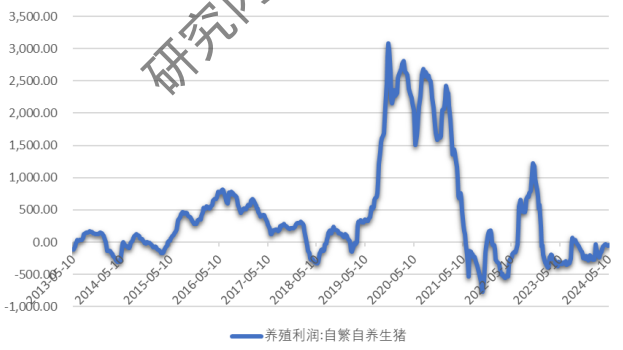
小麦-玉米价差



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



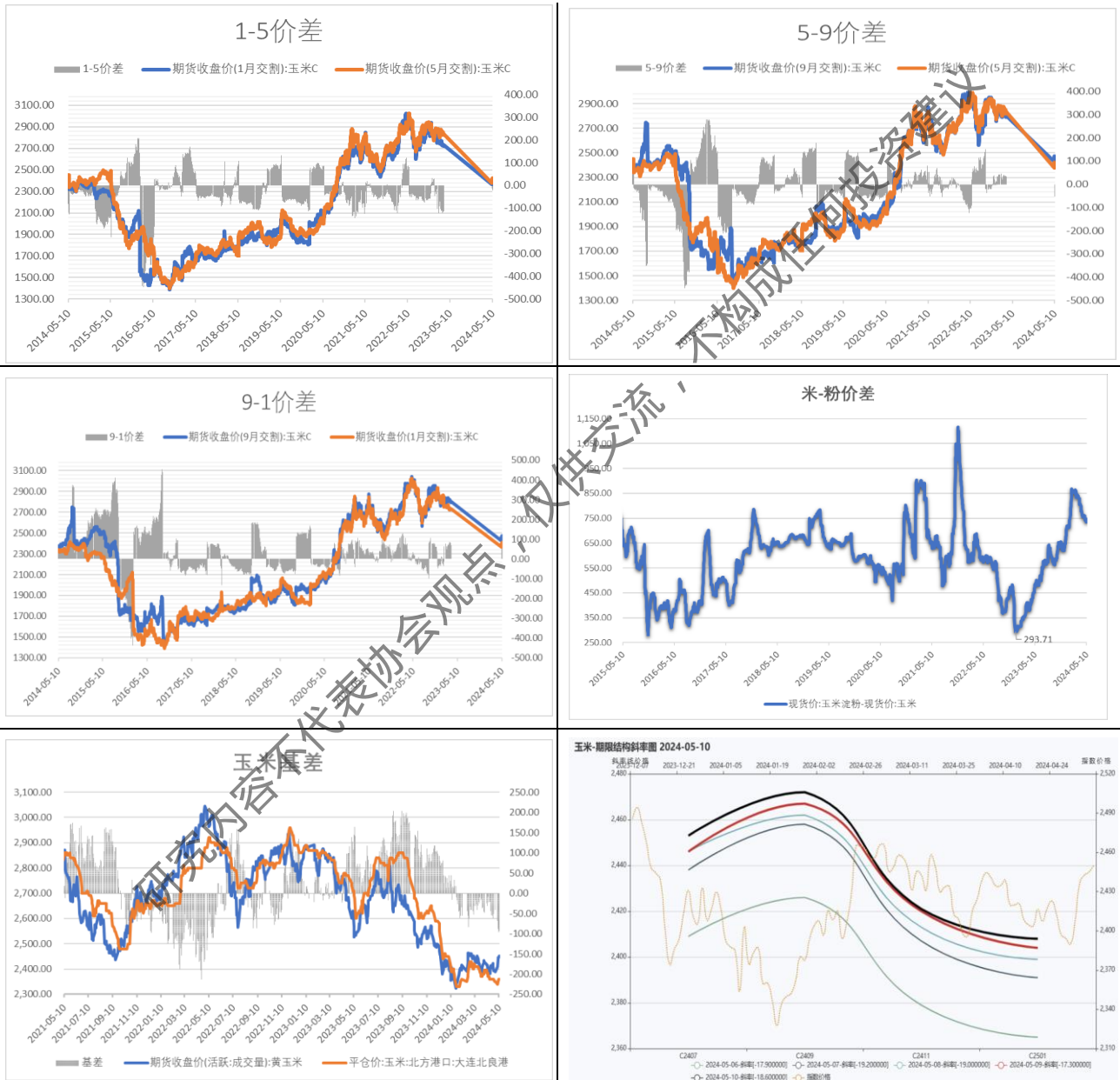
数据来源：同花顺，中国粮油商务网，安粮期货研究所



三、价差及结构

上周，玉米期价呈震荡上行趋势。从外盘来看，USDA5月供需报告数据显示，美国农业部下调全球及美国的产量及期末库存，报告整体利多，且近期新季玉米种植期开始炒作天气，美玉米期价存一定上涨动力；从国内来看，当前市场阶段性粮源供应仍充足，但海关政策下进口玉米规模受限，市场下方空间有限；下游深加工及饲料企业承受能力不强，但基本按需滚动补库为主，难有明显放量提振，但后期饲料养殖将季节性改善，或有一定提振作用。短期内市场或随外盘上涨存一定反弹动能，但限于国内玉米市场供需双弱格局未明显改善，因此期价企稳反弹幅度或有限。

期现结构：当前期价结构排列呈现出 07 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

