

安粮期货商品研究报告



玉米期货周报（20240527-0531）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2024 年 5 月 27 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：短期期价区间波动 关注后期替代品情况

- 品种：** 玉米
- 本周看法：** 国内玉米市场供需格局无明显矛盾，因此期价难有明显趋势性走势，价格仍以区间波动为主，关注上方 2500 元/吨一线压力。
- 上周看法：** 国内玉米市场供需格局无明显矛盾，因此期价难有明显趋势性走势，价格仍以区间波动为主。
- 周度建议：** 短期市场维持区间震荡态势，关注主力合约上方 2500 元/吨一线压力。

逻辑判断：

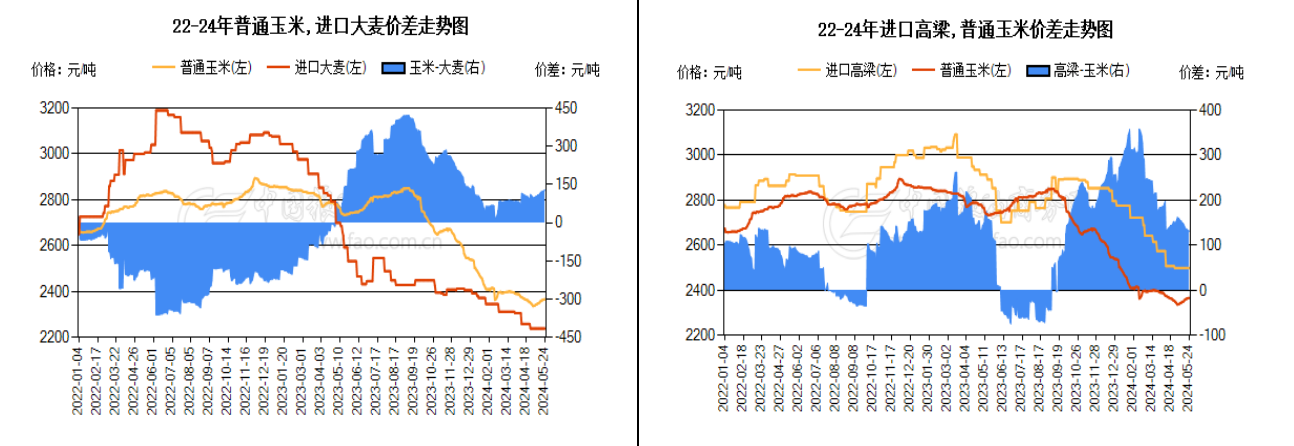
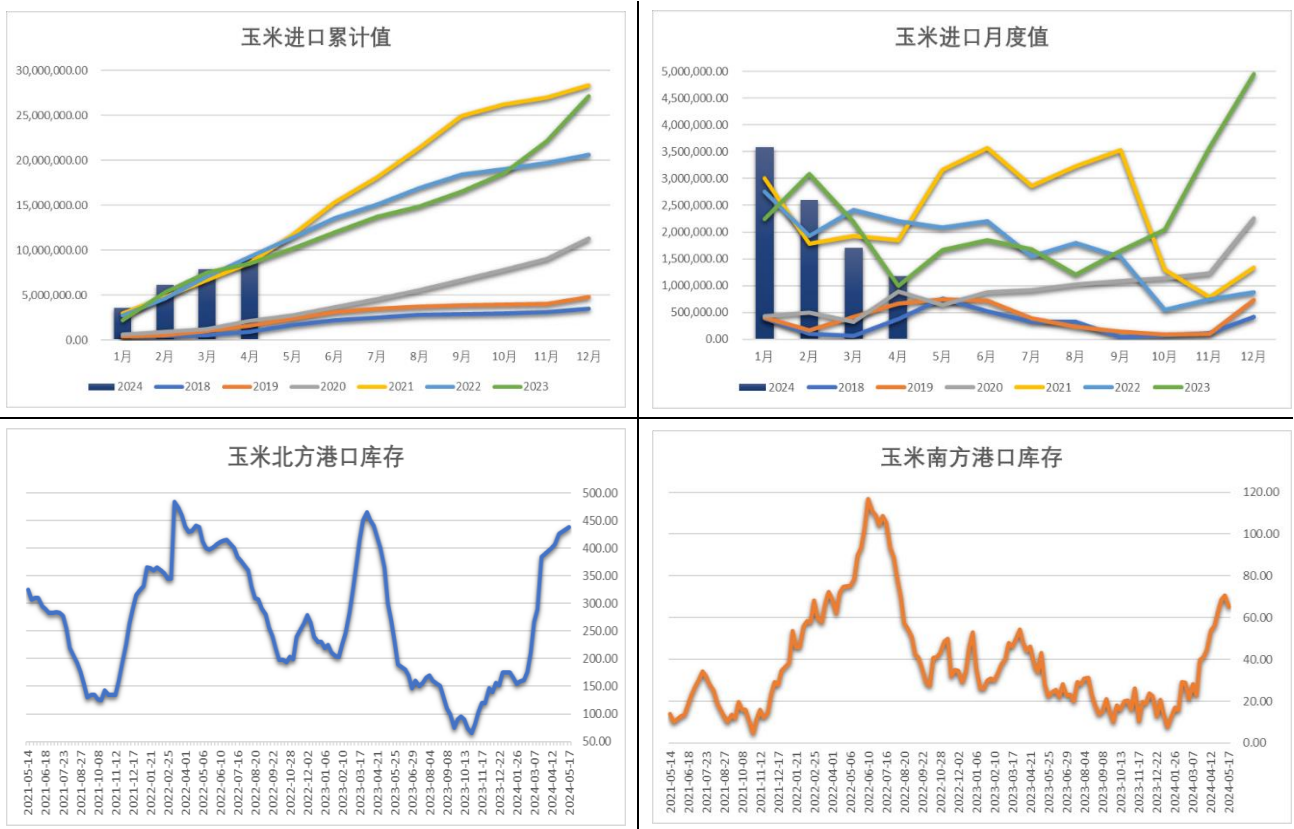
1. 外盘影响：美国农业部公布的 5 月供需报告显示，全球及美国 2023/24 年度玉米相关数据均有所下调，玉米产量分别下调至 121993.2 万吨、37746.1 万吨，期末库存分别下调至 31226.5 万吨、5338.8 万吨，玉米上调出口和工业需求，结转库存趋紧。南美玉米同样下调结转库存。24/25 年度报告整体宽松，基本面趋紧，美玉米价格底部显现，价格存一定向上动力。
2. 库存：截至 5 月 24 日，北方港口四港玉米库存共计约 369 万吨，产地贸易商挺价惜售，北方港口集港量持续下降；广东港口玉米库存 112 万吨，下游企业观望心态增强，南方港口成交量较低，内贸玉米日均出货在 1.2 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，生猪产能去化速度缓慢，生猪存栏仍维持正常保有量之上，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，自繁自养利润及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 24 日，自繁自养利润为 58.21 元/头，外购仔猪养殖利润为 204.15 元/头。
4. 基差：上周玉米期货主力价格区间震荡运行，现货价格不断上涨，因此在上周玉米基差缩窄至-42 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 月合约短线仍有继续测试 2450 元支撑的压力，在此反复震荡整理而企稳后，有望跟随美玉米走势而重新向上走强。目前连玉米已逐步走出了此前的下跌通道，后市随着国内陈粮的减少以及技术面指标的支撑，期价将会重拾震荡上涨走势，后市关注能否有效地突破 2500 元阻力并站稳。目前仅看作是震荡上涨过程中的阶段性调整走势，长线逐步回升上扬的走势仍保持良好。



一、玉米库存、价格及进口

港口价格：北方港口到货量持续低位，多为贸易商自集港，因南北港口价格已经倒挂，贸易商以销售库存为主，到货成本跟随产地价格上涨，其中锦州港周比上涨 40 元/吨；南方港口饲料企业维持少量采购，市场整体需求仍较差，到货成本居高，部分贸易商报价心态坚挺，其中蛇口港周比上涨 40 元/吨。

进口玉米：根据海关数据显示，4 月份进口玉米为 118 万吨，同比去年上涨了 18%。1-4 月份进口玉米总量为 908 万吨，同比上涨 7%，虽同比有所增长，但进今年口数量整体呈现下滑态势。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

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

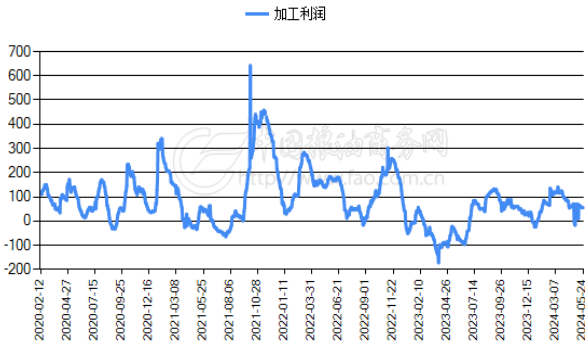


二、利润

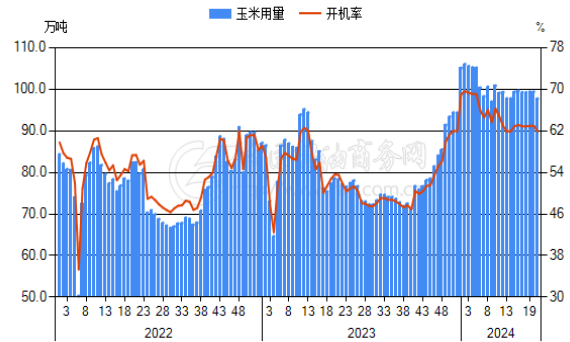
下游淀粉加工利润：企业库存不断消耗，加之玉米期价一直处于低位，使得深加工利润改善，深加工企业开机率直到年前一直处于较高水平，截至5月25日当周，淀粉行业开机率为61.87%，玉米加工量为97.69万吨。短期原料玉米价格低位反弹，下游加工企业库存有被动累库之势，因此企业加工利润走弱，根据粮油商务网数据显示，加工利润地区均价为73.98元/吨。预计后期淀粉库存会有所下降，但加工利润仍会维持低位。

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，自繁自养利润及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24日，自繁自养利润为58.21元/头，外购仔猪养殖利润为204.15元/头。

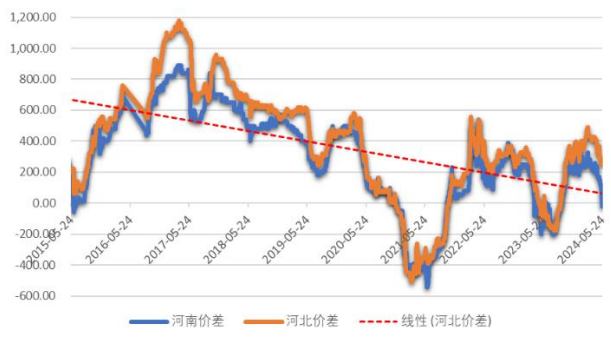
2020-2024年国内玉米淀粉加工利润走势图



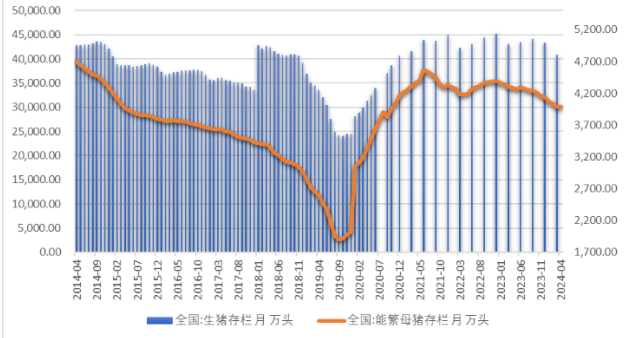
2022-2024年21周国内玉米淀粉企业周度玉米用量与开机率对比



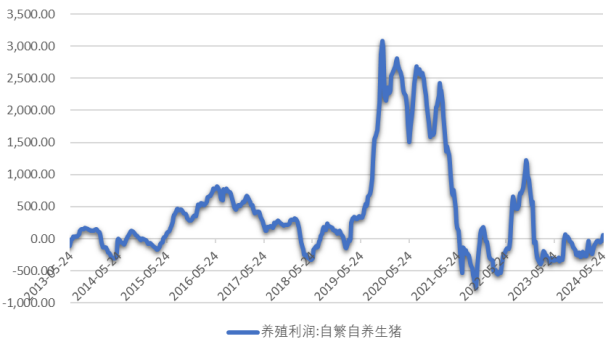
小麦-玉米价差



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



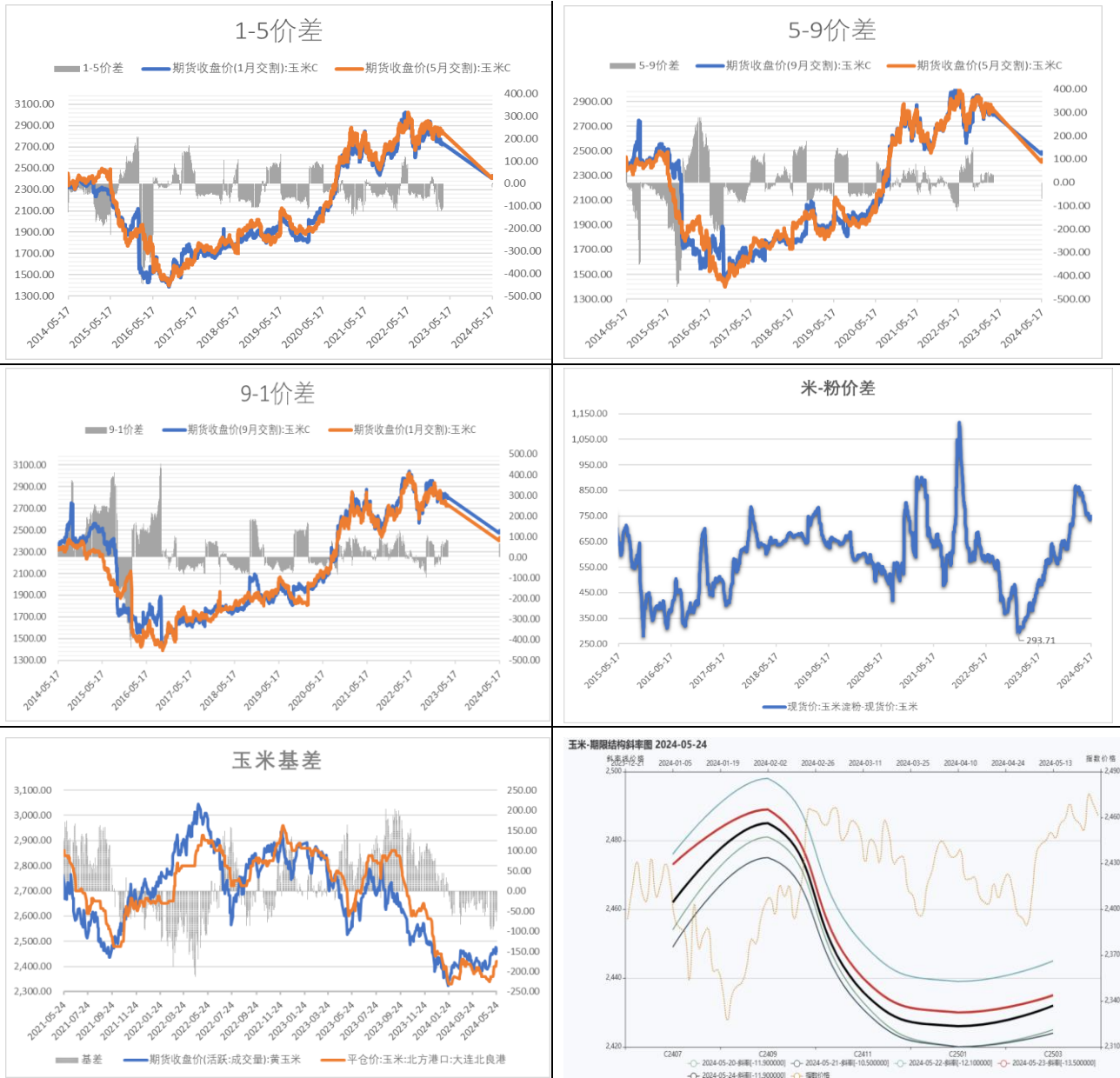
数据来源：同花顺，中国粮油商务网，安粮期货研究所



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，但后期随余粮减少，且海关政策下进口玉米规模受限，对玉米期价或有一定支撑；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。国内玉米市场供需格局无明显矛盾，因此期价难有明显趋势性走势，价格仍以区间波动为主。

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。

