

安粮期货商品研究报告



玉米期货周报（20241216-1220）

■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 12 月 16 日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

研究所 农产品小组

研究员：李雨馨

从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

助理研究员：

潘兆敏：从业资格证号：F03064781

初审：

李雨馨：从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

复审：

宋怀兵：从业资格号：F3018519

投资咨询号：Z000129



## 综述：供应压力前置 玉米期价底部震荡

品种：	玉米
本周看法：	期价短期或将继续呈现底部震荡态势，谨慎操作。
上周看法：	期价短期或将继续呈现底部震荡态势，静待做多信号出现。
周度建议：	短期市场处阶段性底部区域，暂无趋势性因素推动价格，因此短期期价暂以震荡走势为主，谨慎操作。

### 逻辑判断：

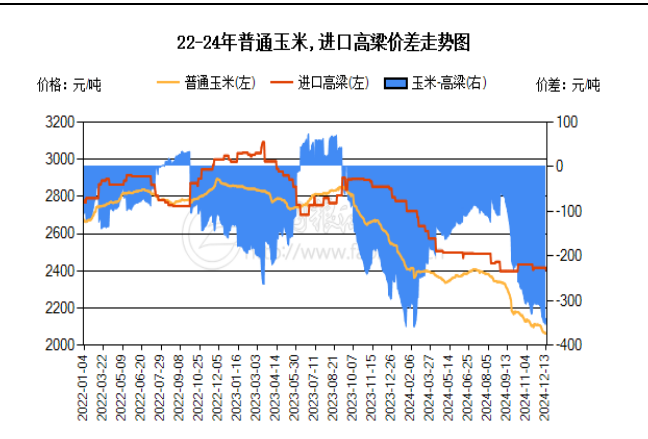
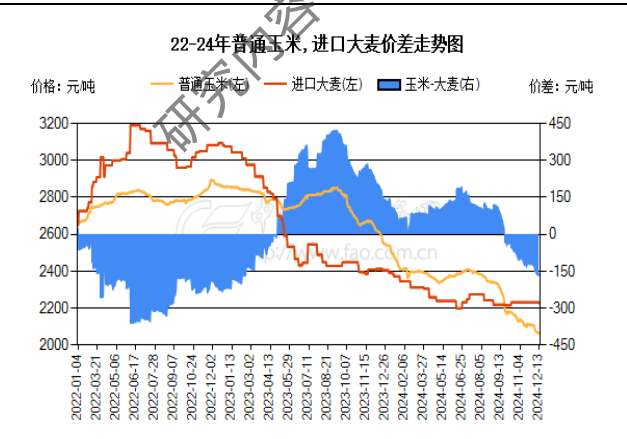
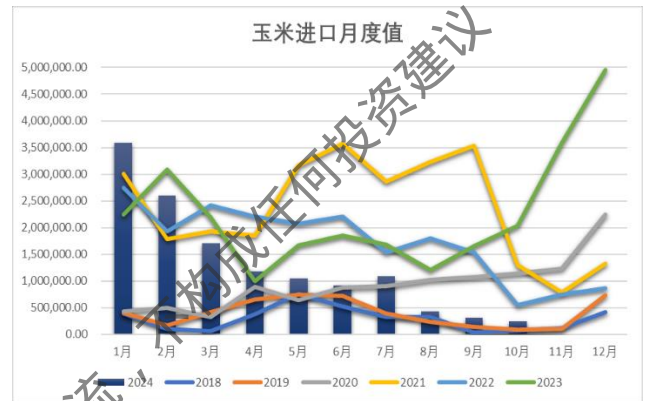
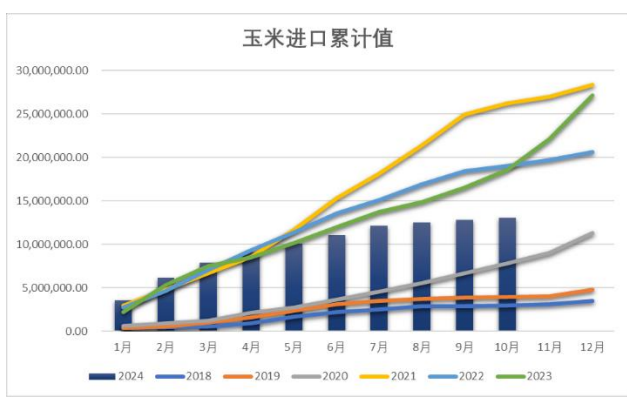
1. 外盘影响：美国农业部公布的 12 月供需报告显示，美国农业部下调全球及美国的产量及期末库存，供需格局较上月预估略有好转，总供应量相较于 2023/24 减少至 1338.9 万吨，跌幅达 0.96%，与此同时需求量同比增长 0.45%，因此 2024/2025 年期末库存量下跌，整体报告利好，提振美玉米市场价格；但依照往年供需表来比较，全球玉米供需仍属宽松格局，且当前阶段正处于新粮上市阶段，玉米市场供应端处于阶段性充裕时期，加上近来巴西和阿根廷频繁降雨，提升了下一年度玉米的产量，限制其价格表现。
2. 库存：截至 12 月 13 日，北方港口四港玉米库存共计约 456 万吨，北方港口上量偏快，但以合同粮为主；广东港口玉米库存 96 万吨。下游提货放缓，预售订单成交不多，内贸玉米日均出货在 1.1 万吨。
3. 利润：受益于新粮上市以来玉米价格的持续走低，原料成本降低带动玉米淀粉利润改善，深加工企业开机率直到年前一直处于较高水平，相应的加工量也处于较高位置；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，后生猪养殖利润虽有提升但幅度较小，利润水平不足以大幅度刺激产能扩张。目前来看，自繁自养利润及外购仔猪养殖利润仍处低位，截止 12 月 13 日，自繁自养利润为 132.52 元/头，外购仔猪养殖利润为 -95.65 元/头。
4. 基差：上周玉米期货主力价格区间震荡运行，现货价格变化也相对较小，因此在上周玉米基差维持相对稳定状态。
5. 结构：当前期价结构排列呈现出 contango 结构，01 贴水 05，05 贴水 09。
6. 技术：从技术面来看，大连玉米期货 5 月合约短线快速止跌反弹后，有望围绕 2200 元横盘震荡，以寻求有效地站稳 2200 元大关。经过整理并站稳后，预期连玉米仍有进一步向上反弹的机会，届时会向上尝试 2250 元的 60 日均线阻力，关注后市能否有效地突破阻力后继续冲高，暂时维持阶段性反弹上涨走势，密切地关注近期能否站稳 2200 元为宜。



一、玉米库存、价格及进口

港口价格：玉米增储消息带动市场情绪有所好转，产地持粮主体适量出货，北方港口集港量小幅增加，北方港口集港粮持续到货，贸易商执行前期合同，收购价格小幅上调，其中锦州港周比上涨 40 元/吨；南方港口船期到港集中，玉米库存不断攀升，饲企观望心态增强，但受中储增储和北港价格反弹提振，贸易商报价走高，其中蛇口港周比上涨 60 元/吨。

进口玉米：根据海关数据显示，今年 2 月份以来，玉米进口趋势出现方向性变化，进口量由过去的高位徘徊转为持续下降。2024 年 10 月国内玉米进口量 25.097 万吨，较 2023 年 10 月份减少 201.9 万吨，同比下降 98.77%，国内玉米月度进口量连续创出阶段性新低；1-10 月玉米进口总量为 1313.65 万吨，较上年同期累计进口总量的 1860.00 万吨，减少 546.34 万吨，同比减少 29.37%。此外，作为玉米主要替代品的大麦和高粱，也因为地缘冲突及产量变化的问题，进口量预计将较去年同期持平或略减。



数据来源：同花顺，中国粮油商务网，安粮期货研究所

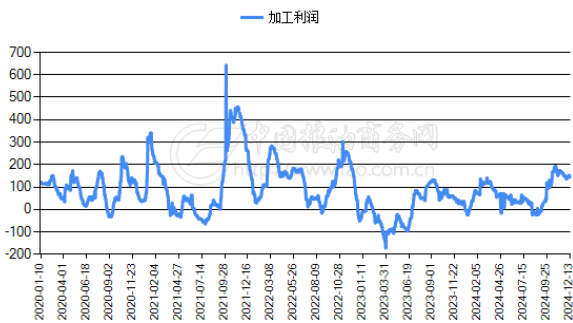


二. 利润

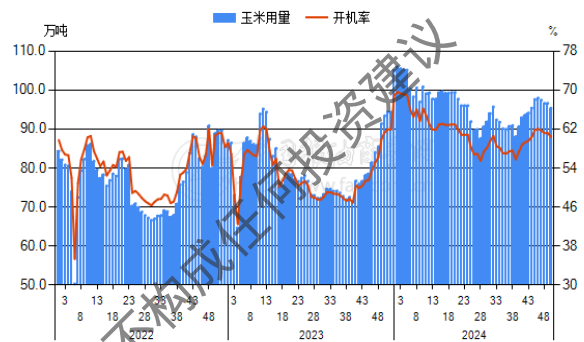
下游淀粉加工利润：受益于新粮上市以来玉米价格的持续走低，加工利润改善，深加工企业开机率直到年前一直处于较高水平，相应的加工量也处于较高位置，截至 12 月 14 日当周，淀粉行业开机率为 60.39%，玉米加工量为 95.35 万吨。短期原料玉米价格低位震荡，下游加工利润回升，根据粮油商务网数据显示，加工利润地区均价为 151.43 元/吨。下游终端及贸易商补库量增加，市场整体走货状况好转。

下游生猪养殖利润：由于目前生猪产能去化依旧较慢，能繁母猪去库进程缓慢，能繁母猪存栏始终维持市场正常保有量以上，生猪养殖利润虽有提升但幅度较小，利润水平不足以大幅度刺激产能扩张。目前来看，自繁自养利润及外购仔猪养殖利润仍处低位，截止 12 月 13 日，自繁自养利润为 132.52 元/头，外购仔猪养殖利润为-95.65 元/头。

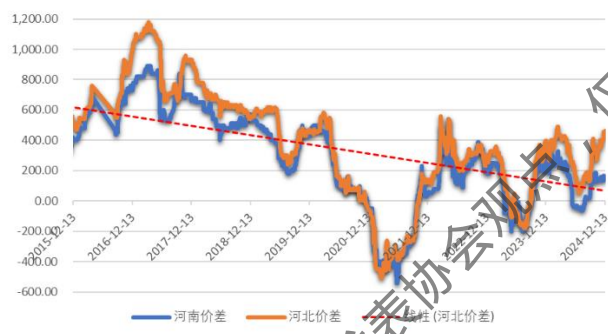
2020-2024年国内玉米淀粉加工利润走势图



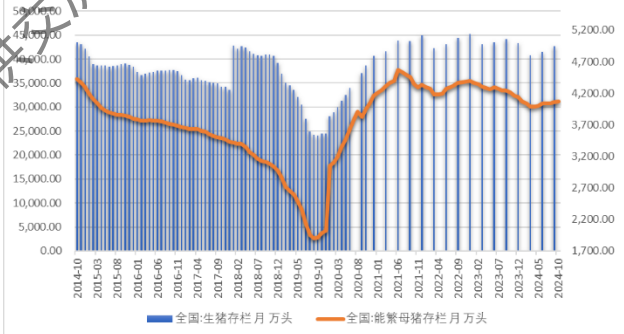
2022-2024年50周国内玉米淀粉企业周度玉米用量与开机率对比



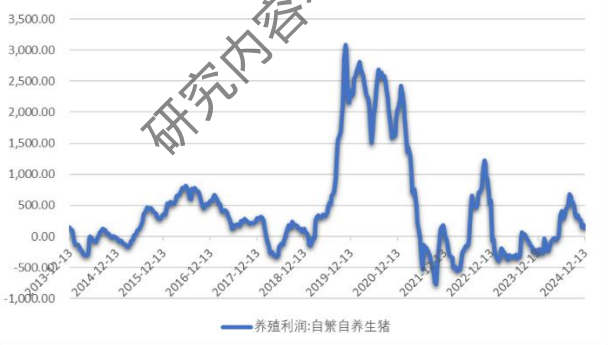
小麦-玉米价差



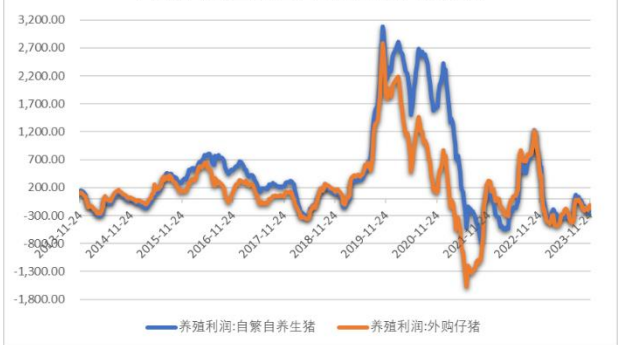
生猪及能繁母猪存栏



自繁自养生猪养殖利润



自繁自养生猪及外购仔猪养殖利润



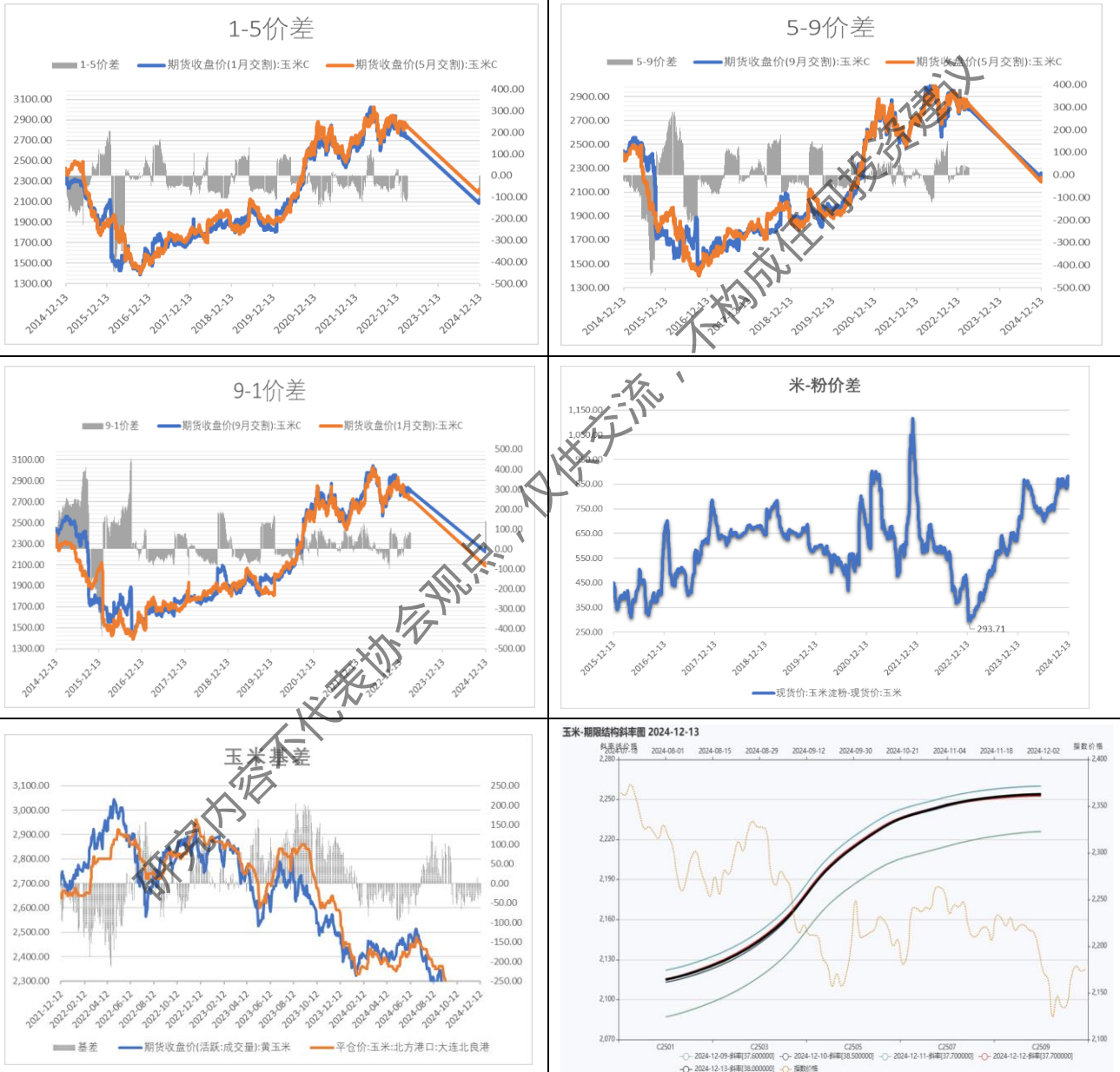
数据来源：同花顺，中国粮油商务网，安粮期货研究所



三、价差及结构

上周，玉米期价呈底部震荡态势。从外盘来看，美国农业部下调全球及美国的产量及期末库存，供需格局较上月预估略有好转，提振美玉米市场价格，但阶段性供给压力大限制价格表现；从国内来看，产区天气回升导致玉米霉变风险升高，基层农户售粮积极，市场售粮进度同比加快，玉米市场供给压力前置；下游需求稳中向好（生猪存栏持续增长+深加工加工利润尚可），对价格有一定提振作用，但市场多空因素掺杂并存，暂无趋势性因素催动价格；从价格角度来看，当前玉米期价跌破种植成本，且价格低位刺激政策收储，后期期价或反向波动。期价短期或将呈现底部震荡态势，静待做多信号出现。

期现结构：当前期价结构排列呈现出 contango 结构，01 贴水 05，05 贴水 09。



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

