

安粮期货商品研究报告



# 2025 年玉米年报

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

## 安粮期货研究所

2025 年 1 月 10 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：

张雨涵：从业资格号：F03101411

投资咨询号：Z0021134

复审：

李雨馨：从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

## 严冬不肃杀 何以见阳春

—— 2025 年玉米年报

## 摘要：

1. 大背景下，2025 年全球玉米产量预期同比下降，需求预期同比增加，库消比为近年低值，支撑价格重心回升。24/25 全球玉米期末库存为 2.9644 亿吨，同比减少近 2000 万吨或 6.3%；库消比为 20.85%，低于上年的 22.34%以及 10 年均值 24.72%，也是 2013/14 年度以来的最低库消比。此外，乌克兰以及俄罗斯的玉米出口供应收紧，欧洲玉米产量降至过去 15 年来的次低水平，巴西玉米出口将降至四年新低，也意味着未来几个月全球供需形势偏紧，也将为玉米价格提供支撑。
2. 国内新季玉米产量降低，加之进口及替代减少，预计 25 年国内市场供需较 24 年进一步收紧。据 Mysteel 调研，预计 2024 年玉米产量 27131 万吨，较 2023 年减少 901 万吨，下降幅度 3.21%，但同比于 23/24 年的历史性丰产事实，新季玉米产量仍属丰产；但从另一方面看，由于地缘冲突及各国产量变化，玉米及替代品进口情势不佳，新一年玉米供需情况将同比收紧。
3. 能繁母猪始终维持正常保有量之上，生猪库存维持高位，饲料消费预计同比增加。自 2024 年 3 月起能繁母猪数量连续 7 个月攀升，对应 2025 年生猪上半年供应量缩减幅度相对有限；另外从生猪出栏情况来看，2024 年前三个季度出栏数量始终低于往年水平，且随着生猪存栏的不断增加，市场供应充足，因而明年生猪饲料消费预期将同比增加，利于玉米饲料消费。
4. 玉米价格周期大致以 3-4 年为一个轮回，一般都是遵循上涨-震荡-下跌的价格规律，2025 年上半年将过渡至下行阶段尾声，下半年或将开始新一轮周期。从 19 年年底开始一个新的轮回，但是需要注意的是在本轮周期中掺杂了疫情这个意外因素，因此玉米本身的价格规律略有打破，上涨及高位震荡的时间周期拉长，而本轮价格周期预计在 2024 年下半年将过渡至下行阶段尾声，明年或将开始新一轮周期。加之经过 4 年的暴涨暴跌后，种植成本也开始回落，玉米价格开始回归到以前的低波动区间，触及近四年低位，面临期价重要支撑位。

风险点：宏观情况；国内供需格局；生猪存栏；下游消费；新作生长情况等

## 一. 2024 年玉米走势分析

## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

纵观近三年价格走势，玉米市场名义高点出现在 2022 年四季度，而 2023 年继 2022 年出现高点后全年趋势属于空头，24 年延续空头走势触及近四年低位，当前位置接近 2000 点附近，面临期价重要支撑位。时间上看，本轮空头趋势有望达到今年新季作物集中上市时间节点（11-12 月），空间上看，本轮行情为熊市行情最后一波下行，市场已回归基本面主导，期价已触及底部区域，向下空间不足且上行驱动有限，中期价格大涨大跌可能性较小。回顾 2024 年玉米市场，全年走势或波动形式总体上可能大致分为三个阶段（结合 23 年下半年行情分析），单边下行、回调整理及再次下探，具体看下图：

### 第一阶段（23 年 8 月-1 月底）：单边下行

2023 年下半年空头行情持续至 24 年 1 月底，玉米价格已跌破前期 21 年低点，此轮行情下跌以 2023 年新季玉米成本（2300-2400 元/吨）作为锚定，主要诱因是阶段新粮集中上市叠加大量进口玉米，导致供应过剩格局持续，在此期间，迎来春节，市场购销活动因假期因素逐步放缓，售粮压力较大程度的延续到春季，且需求终端备货需求不及预期，对价格的支撑作用减弱，使得市场看空氛围浓厚，期价跌跌不休，因此玉米期价在春节前夕直接跌至锚定价位，玉米指数跌至 2300 元/吨左右，第一轮下行行情在此结束。

### 第二阶段（1 月底-6 月底）：回调整理

2023 年 1 月底后，期价经过空头行情后，期货主力价格深跌至种植成本之下，开始出现价格反弹需求，但此波反弹幅度相对较小，盘面价格仅从 2300 元/吨附近涨至 2500 元/吨附近。在第一波行情中，玉米期现价差始终维持在平均值之上，因此现货价格始终高于期货价格是引发玉米期价回调整理的关键要素之一；加之此阶段处玉米新粮逐渐售罄阶段，玉米市场青黄不接，市场基本面偏多，因此价格在基差过大及基本面偏多因素叠加之下，开始此波回调整理行情。

### 第三阶段（6 月底-12 月初）：再次下探

2024 年 6-12 月前后，玉米市场或再度酝酿新的下跌可能性。踏入农产品年度青黄不接对的时间段，市场一如既往开始炒作天气题材，华北、黄淮有持续性高温天气、东北产区的连续阴雨天气，引发市场对于玉米产量的担忧，因此对于期货价格起到推动作用。而后等到新季玉米上市，由于产区雨水天气多，导致今年玉米含水量高，因此基层售粮积极性高涨，且随着抛售进度加快，市场阶段性供应充足，导致期货价格持续下行，跌至近 4 年低点位置。此波下跌行情在新季玉米上市之际已达下跌尾声，时间空间均已达成。

图 1:2024 年玉米价格走势



来源：文华财经，安粮期货研究所

## 二. 全球玉米供需格局分析

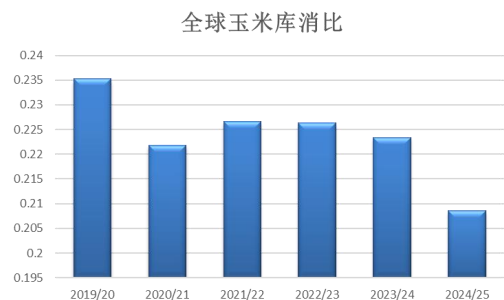
### (一) 全球玉米库消比为近 12 年最低

就全球玉米供需调整来看，2024/25 年全球玉米产量、进口量大幅降低，总供应量相较于 2023/24 减少至 1338.9 万吨，跌幅达 0.96%。根据 USDA 报告数据显示，玉米产量自 122962.6 万吨降至 121788.9 万吨，美国以外地区的玉米产量下调，因为欧盟、墨西哥和印度尼西亚的产量下调幅度超过乌克兰的产量上调幅度；玉米进口量自 19712.8 万吨降至 18392 万吨，与此同时需求量同比增长 0.45%，因此 2024/2025 年期末库存量也有所下跌，全球玉米期末库存为 2.9644 亿吨，同比减少近 2000 万吨(6.3%)；库消比为 20.85%，低于上年的 22.34%以及 10 年均值 24.72%，也是 2013/14 年度以来的最低库消比。此外，乌克兰以及俄罗斯的玉米出口供应收紧，欧洲玉米产量降至过去 15 年来的次低水平，巴西玉米出口将降至四年新低，也意味着未来几个月全球供需形势偏紧，也将为玉米价格提供支撑。

图 2:2024 年全球玉米供需平衡表

图 3: 2024 年全球玉米库消比

2024年12月全球玉米供需平衡表						
年度	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	年度差额
期初库存	31359.7	29638.1	31404	30466.2	31621.8	1155.6
产量	113380.6	121851.4	116337.8	122962.6	121788.9	-1173.7
进口	18493	18474.3	17339.7	19712.8	18392	-1320.8
总供应量	163233.3	169963.8	165081.5	173141.6	171802.7	-1338.9
出口	18309.6	20651.4	18033.5	19302.5	19304.3	1.8
饲料消费	73225.5	74711	73546.8	77277.9	77936.3	658.4
食品, 种用, 工业消费	42060.1	43197.4	43035	44939.4	44917.8	-21.6
总需求	133595.2	138559.8	134615.3	141519.8	142158.4	638.6
期末库存	29638.1	31404	30466.2	31621.8	29644.3	-1977.5



来源：USDA，安粮期货研究所

### (二) 美玉米库出口等各项需求强劲，拉动价格重心回升

## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

一直以来，美国作为全球第一大玉米生产和出口国，其在全世界玉米产量及出口量中都占据前位，但从近期 USDA 报告数据来看，2024/25 年度美国玉米产量、期末库存预估下调，和往年数据对比，虽然单产保持增长，但种植面积和产量都有下降，因此美玉米产量自 38966.7 万吨降至 38464.4 万吨，但由于期初库存同比增加将近 1000 万吨，因此使得总供应量仍较大。

从出口来看，今年美玉米整体出口好于往年同期，出口量为 6286.8 万吨，为近五年最高。虽然本年度美玉米对我国出口继续下降，新季作物年度仅出口 1.63 万吨，但由于美玉米价格较低，同期对其他国家出口大幅提升。由于供应增量略小于需求增量，这使得期末库存较上年减少 57 万吨，美玉米的库消比已经从 2 月份展望论坛的 17.22%，降至 11.44%，甚至已经略低于去年同期的库消比水平。未来主要关注新季巴西玉米上市前，美玉米出口数据是否能保持强劲，若出口数据维持在当前且同比增量，需求增加预期下，供应宽松预期减弱，给美玉米价格提供反弹动能。

图 4:2024 年美国玉米供需平衡表

图 5: 2024 年美玉米价格走势

2024年12月美国玉米供需平衡表						
年度	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	年度差额
期初库存	5091.3	3135.8	3497.5	3455.1	4471.8	1016.7
产量	35781.9	38146.9	34673.9	38966.7	38464.4	-502.3
进口	61.6	61.5	98.2	72.1	63.5	-8.6
总供应量	40934.8	41344.2	38269.6	42493.9	42999.7	505.8
出口	6977.5	6280.2	4221.7	5822.6	6286.8	464.2
饲料消费	14395.9	14403.7	13935	14750.8	14796.2	45.4
食品, 种用, 工业消费	16425.6	17162.8	16657.8	17448.7	17501.4	52.7
总需求	37799	37846.7	34814.5	38022.1	38584.4	562.3
期末库存	3135.8	3497.5	3455.1	4471.8	4415.3	-56.5



来源：中国粮油商务网，文华财经，安粮期货研究所

### (三) 巴西国内需求或将影响巴西玉米出口份额

从 USDA12 月份供需报告里显示 2023/24 年度巴西玉米供需预期不变，产量预计为 1.27 亿吨，虽低于前年的创纪录产量 1.37 亿吨，但也算是相对丰产的一年。正是由于 2024 年的丰产，巴西出口量也相应大增，叠加中国进口需求较大，今年的巴西出口玉米数量也创下纪录。

与此同时，巴西国内需求也在增加，主要体现在燃料乙醇的增加。巴西有 22 价燃料乙醇，加工能量为 1700 万吨玉米，未来几年可能达到 3000 万吨消耗量。巴西是世界第二大乙醇和第三大生柴生产国，玉米乙醇产量预计将在 2025-26 季达到 87 亿升，需要约 1940 万吨玉米。据估计，玉米乙醇产量，加上养牛场运营的增加，将推动本季度国内玉米消费量达到 8770 万吨。国内需求的增加意味着出口量的减少，2025 年或对国际玉米价格产生一定压力。

图 6:2024 年巴西玉米供需平衡表

图 7: 2024 年巴西玉米进口成本

年度	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	年度差额
期初库存	632.8	465.3	397.1	1004.1	784.1	-220
产量	8700	11600	13700	12200	12700	500
进口	284.8	259.6	133.3	130	150	20
总供应量	9617.6	12324.9	14230.4	13334.1	13634.1	300
出口	2102.3	4827.8	5426.3	4150	4800	650
饲料消费	5900	5900	6150	6350	6400	50
食品, 种用, 工业消费	1150	1200	1650	2050	2150	100
总需求	9152.3	11927.8	13226.3	12550	13350	800
期末库存	465.3	397.1	1004.1	784.1	284.1	-500

船期	期货收盘 美分/ 蒲式耳	升贴水 美分/ 蒲式耳	FOB价 美元/ 吨	运费 美元/ 吨	CNF升 贴水 美分/ 蒲式耳	CNF 美元/ 吨	进口成 本 元/吨	港口
12月Z	430.00	80	200.78	33.0	164	234	1978	天津港
	430.00	80	200.78	33.5	165	234	1982	张家港
	430.00	80	200.78	34.0	166	235	1986	广州港
1月H	448.50	110	219.87	33.0	194	253	2131	天津港
	448.50	110	219.87	33.5	195	253	2135	张家港
	448.50	110	219.87	34.0	196	254	2139	广州港
巴西 7月N	457.25	57	202.45	33.0	141	235	1991	天津港
	457.25	57	202.45	33.5	142	236	1995	张家港
	457.25	57	202.45	34.0	143	236	1999	广州港
8月U	436.00	75	201.17	33.0	159	234	1981	天津港
	436.00	75	201.17	33.5	160	235	1985	张家港
	436.00	75	201.17	34.0	161	235	1989	广州港
9月U	436.00	75	201.17	33.0	159	234	1981	天津港
	436.00	75	201.17	33.5	160	235	1985	张家港
	436.00	75	201.17	34.0	161	235	1989	广州港

来源：中国粮油商务网，文华财经，安粮期货研究所

### 三. 国内玉米供需格局分析

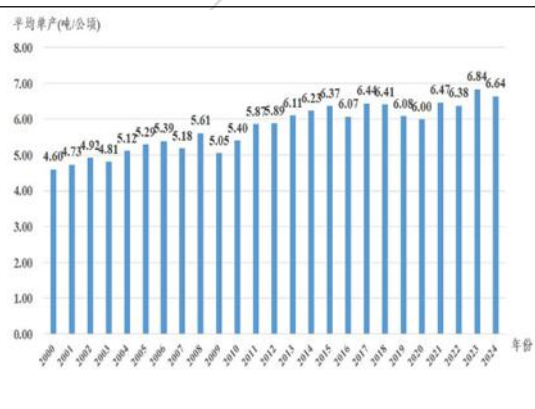
#### (一) 新季玉米减产但仍属丰产，预计种植成本持续下降

单看我国玉米供需情况，由于市场调研数据不尽相同，各机构对于玉米增产幅度评判不一，卓创预计 24/25 年国内玉米同比减产 1110 万吨（同比下降 4.1%），钢联预计同比减产 900 万吨（同比下降 3.2%），粮油中心预计产量继续稳定增长约 316 万吨（同比增幅 1%），同比增幅明显小于去年同期。但可以肯定的是不管数据显示增产或者减产，同比于 23/24 年的历史性丰产事实，今年的玉米产量仍属丰产，并且根据玉米种植收获的特性，玉米丰产事实会在 2024 年新季玉米上市时期给市场带来一定的供给压力，玉米主力期价持续下行至 2000 元/吨一线附近也验证了此观点。

由于玉米价格从 22 年连续 3 年持续下跌，租地农户种植连续亏损，预计 25 年度地租仍会下降。按照 Mysteel 调研数据显示，24 年玉米种植成本相应下移，估算租地种植户干粮集港成本约 2220 元/吨左右，算上生产者补贴后，集港成本约为 2180 元/吨，按目前市场价格包地种植基本全线亏损。若亏损延续，预计明年种植意向还会受到影响，地租未来还有进一步下降空间，因此玉米价格在地租成本支撑以及供需宽松背景下，上行动力略显不足。

图 8：国内玉米单产量

图 9：玉米种植成本估算



	2023/24	2024/25	变动值	同比
租地	880	700	-180	-20%
种子	55	54	-1	-2%
农药	20	20	0	0%
化肥	195	190	-5	-3%
机械	110	110	0	0%
水电	5	5	0	0%
人工	10	10	0	0%
总成本	1275	1089	-186	-15%
折干单产	0.55	0.54	-0.01	-2%
种植成本	2318	2017	-302	-13%
折港价	2518	2217	-302	-12%
生产者补贴	25	37	12	46%
锦州港平仓价	2590	2130	-460	-18%
种植利润	97	-50	-147	-151%

资料来源：我的钢铁网，国家统计局，安粮期货研究所

(二) 政策收储+进口收紧，玉米替代数量预计减少

玉米供应当中，除了关键的国内玉米产量变化，玉米及替代品进口，以及国内玉米政策也是重要扰动因素。

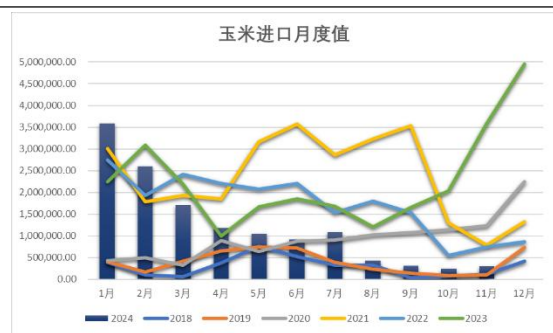
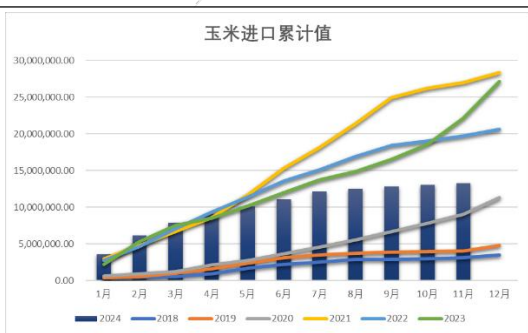
一方面来看，玉米及替代品进口情势不佳。据海关数据显示，今年2月份以来，玉米进口趋势出现方向性变化，进口量由过去的高位徘徊转为持续下降。特别是近几个月，由于美国新总统上台后的新一轮贸易争端，加之国内玉米价格持续下降带动进口利润的缩窄，国内玉米月度进口量连续创出阶段性新低，2024年11月国内玉米进口量30万吨，较2023年11月份减少5.9万吨，同比下降92%；1-11月玉米进口总量为1332万吨，较上年同期累计进口总量2218万吨，减少886万吨，同比减少40%。

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。1-11月玉米及高粱、大麦等饲用替代品进口总量同比减少约5%。据海关数据测算，2024年以来进口高粱平均完税成本约2370元/吨，大幅高于进口玉米和大麦价格，甚至阶段性高于南方港口国产玉米价格，用粮企业普遍反映进口高粱饲用替代价值不大，主要用于酿酒。据海关数据统计，按照自然年度计算，2024年1-11月玉米及相关替代品(玉米、高粱、大麦、木薯干、DDGS)累计进口量3776万吨，同比下降10.81%。

另一方面看国内的储备政策，随着供需缺口的缩小，国内玉米市场运行将主要取决于自身供需形势和储备调控政策。自新粮上市以来，政策性收储有序进行，中储粮集团公司秋粮收购工作全面展开，截至目前，中储粮在各玉米主产区共布设收购库点超过340个，积极发挥稳市场稳预期作用。因此在进口及替代都将明显转弱情况下，叠加国家政策下场，市场情绪受提振，后期盘面或有支撑。

图 10：进口玉米累计值

图 11：进口玉米月度对比



来源：同花顺, 安粮期货研究所

# 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

图 12：美西及巴西玉米进口成本

品种	船期	期货收 盘 美分/ 蒲式耳	升贴水 美分/ 蒲式耳	FOB价 美元/ 吨	运费 美元/ 吨	CNF升 贴水 美分/ 蒲式耳	CNF 美元/ 吨	进口成 本 元/吨	港口
美西	1月H	448.25	118	222.92	20.8	171	244	2048	天津港
		448.25	118	222.92	21.3	172	244	2052	张家港
		448.25	118	222.92	21.8	173	245	2056	广州港
	2月H	448.25	125	225.68	20.8	178	246	2070	天津港
		448.25	125	225.68	21.3	179	247	2074	张家港
		448.25	125	225.68	21.8	180	247	2078	广州港
	3月H	448.25	128	226.86	20.8	181	248	2080	天津港
		448.25	128	226.86	21.3	182	248	2084	张家港
		448.25	128	226.86	21.8	183	249	2088	广州港
	4月K	455.50	124	228.14	20.8	177	249	2090	天津港
		455.50	124	228.14	21.3	178	249	2094	张家港
		455.50	124	228.14	21.8	179	250	2098	广州港
巴西	1月H	448.25	120	223.71	33.6	205	257	2157	天津港
		448.25	120	223.71	34.1	207	258	2161	张家港
		448.25	120	223.71	34.6	208	258	2165	广州港

图 13：美湾玉米进口成本

品种	船期	期货收 盘 美分/ 蒲式耳	升贴水 美分/ 蒲式耳	FOB价 美元/ 吨	运费 美元/ 吨	CNF升 贴水 美分/ 蒲式耳	CNF 美元/ 吨	进口成 本 元/吨	港口
美湾	1月H	448.25	87	210.72	37.8	183	249	2087	天津港
		448.25	87	210.72	38.4	184	249	2091	张家港
		448.25	87	210.72	38.8	186	250	2095	广州港
	2月H	448.25	86	210.32	37.8	182	248	2084	天津港
		448.25	86	210.32	38.4	183	249	2088	张家港
		448.25	86	210.32	38.8	185	249	2092	广州港
	3月H	448.25	85	209.93	37.8	181	248	2081	天津港
		448.25	85	209.93	38.4	182	248	2085	张家港
		448.25	85	209.93	38.8	184	249	2089	广州港
	4月K	455.50	76	209.24	37.8	172	247	2075	天津港
		455.50	76	209.24	38.4	173	248	2079	张家港
		455.50	76	209.24	38.8	175	248	2083	广州港
	5月K	455.50	76	209.24	37.8	172	247	2075	天津港
		455.50	76	209.24	38.4	173	248	2079	张家港
		455.50	76	209.24	38.8	175	248	2083	广州港

来源：同花顺，我的钢铁网，安粮期货研究所

图 14：美高粱出口量及库销比

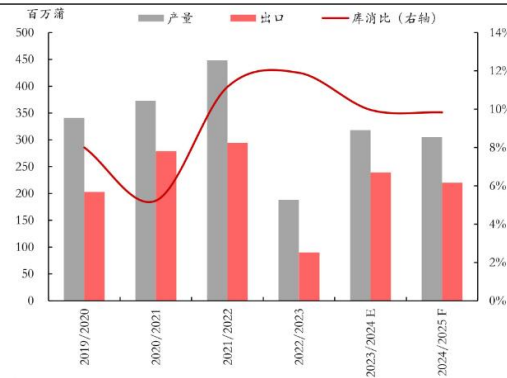
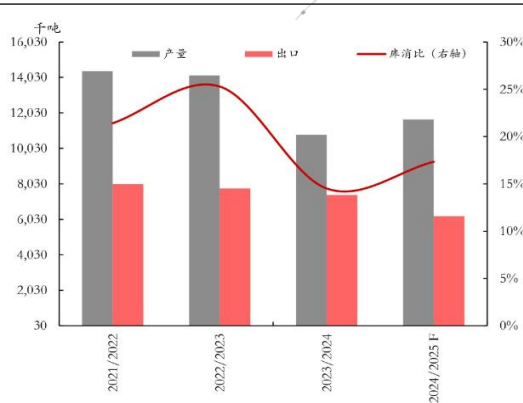


图 15：澳大麦出口量及库销比



来源：USDA，安粮期货研究所

### （三）生猪市场供应充足，预计饲料消费同比增长

一般而言，能繁母猪代表了生猪产能，从孕期、哺乳期以及到仔猪育肥出栏大概要经历 10 个月左右时间，也就是说，能繁母猪存栏状况决定了 10 个月以后的生猪供给，因此可将能繁母猪存栏量作为预判未来猪价走势的核心前瞻性变量。生猪存栏量更多反应了当下的供需状况，往往对应了库存累积-猪价疲弱和库存去化-猪价坚挺两种情况。

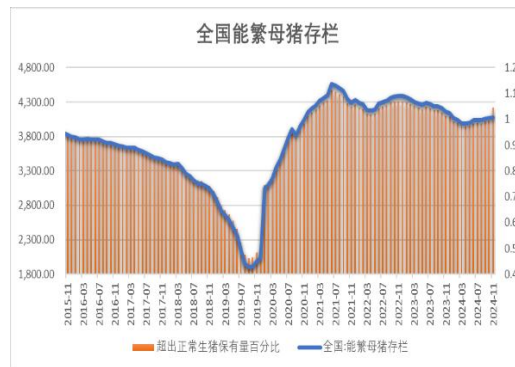
数据显示，截至 2024 年 10 月，全国能繁母猪存栏 4073 万头，自 3 月市场能繁母猪正常保有量从 4100 万头调整为 3900 万头后，能繁母猪数量连续 7 个月攀升，对比约 10 个月以后的生猪价格为 2025 年上半年的疲弱，但环比增速逐渐降低，意味着猪价在上半年的产能释放压力也逐渐减弱，尤其在自 2024 年 8 月以来生猪养殖再度迈入集体性亏损的背景下更是如此。与此同时，也必须强调一点，全国能繁母猪存栏正常保有量是 3900 万头（2024 年 3 月 1 日，全国能繁母猪正常保有量从 4100

# 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

万降至 3900 万头），中国自 2020 年 4 季度至今能繁母猪存栏普遍都在 4100 万头（今年 3 月份后，基本都在 3900 万头）上方。从生猪存栏数据来看，截至 2024 年 9 月全国生猪存栏超过了 4.2 亿头，2023-2024 年连续 2 年持续高库存。2025 年预计将持续维持高库存。这意味着从产能趋势上来看，整体属于过剩范畴，这意味着从 2025 年开始，生猪能繁母猪存栏持续增加，并支撑饲料原料需求。同时考虑替代品谷物四季度退出，有利于提振玉米需求。

图 16：生猪存栏量（万头）

图 17：能繁母猪存栏（万头）



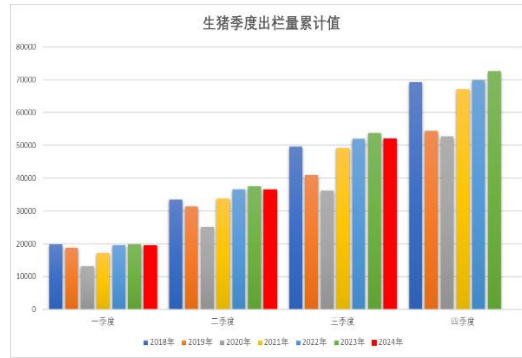
来源：同花顺 iFinD, 安粮期货研究所

图 18：自繁自养生猪养殖利润（元/头） 图 19：外购仔猪养殖利润（元/头）



来源：同花顺 iFinD, 安粮期货研究所

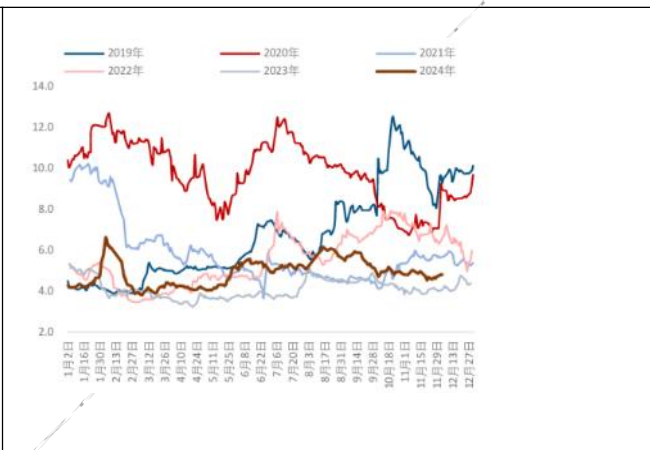
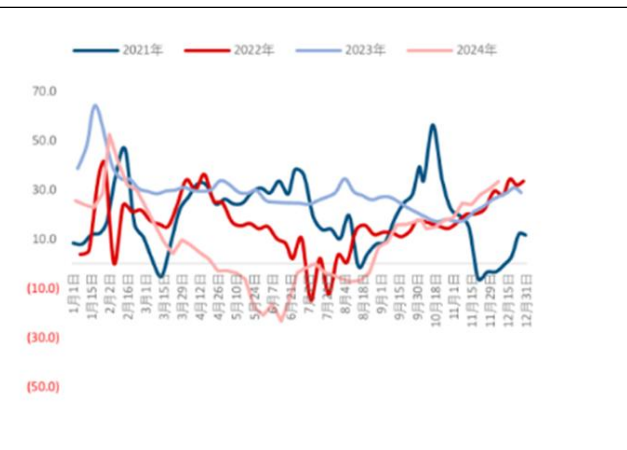
图 20：玉米、豆粕平均价格（元/吨） 图 21：生猪出栏累计值（万头）



来源：同花顺 iFinD, 安粮期货研究所

图 22：生猪屠宰毛利（元/头）

图 23：白毛价差（元/千克）



来源：卓创咨询, 安粮期货研究所

#### （四）深加工利润改善，但长期产能增长有限

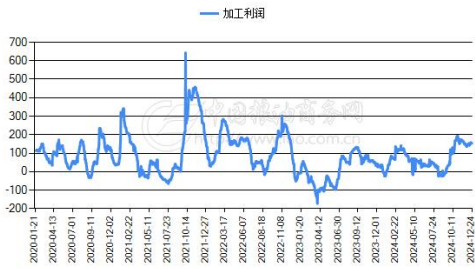
受益于新粮上市以来玉米价格的持续走低，加工利润改善，深加工企业开机率直到年前一直处于较高水平，相应的加工量也处于较高位置。截止 12 月 31 日当周，黑龙江玉米淀粉深加工利润为 187 元/吨，山东玉米淀粉深加工利润为 84 元/吨，内蒙古玉米淀粉深加工利润为 174 元/吨，河北玉米淀粉深加工利润为 111 元/吨。整体来看，全国主产区加工利润均处于盈利区间。随着新粮陆续上市，原料成本降低或带动玉米淀粉利润改善。且玉米深加工企业库存及加工量持续增加，南北方港口继续累库，市场看跌心态加剧，贸易商出货积极性增加，深加工到货量较上周增加，企业库存恢复性增加。

长期来看，随着原料玉米价格下跌，一定程度上带动淀粉价格重心下移，预计 2024/25 年度淀粉需求将出现小幅增长，整体深加工企业对玉米的消费量增加 100-200 万吨，但整体增长或相对有限。

图 24：玉米淀粉加工利润

图 25：玉米淀粉企业玉米用量及开机率

2020-2024年国内玉米淀粉加工利润走势图



2022-2024年51周内玉米淀粉企业周度玉米用量与开机率对比



来源：中国粮油商务网, 安粮期货研究所

#### 四. 2025 年玉米市场展望

从 2024 年来看，玉米市场供过于求事实既定，给整个玉米市场波动节奏奠定了难以大涨且重心下移的主基调，因此玉米期价在经过了下跌回调再下跌三波行情后，走到了本轮价格周期的尾声。从历年的玉米价格周期规律中发现，玉米价格大致以 3-4 年为一个轮回，一般都是遵循上涨-震荡-下跌的价格规律，从 19 年年底开始一个新的轮回，但是需要注意的是在本轮周期中掺杂了疫情这个意外因素，因此玉米本身的价格规律略有打破，上涨及高位震荡的时间周期拉长，而本轮价格周期预计在 2024 年下半年将过渡至下行阶段尾声，明年或将开始新一轮周期。加之经过 4 年的暴涨暴跌后，种植成本也开始回落，玉米价格开始回归到以前的低波动区间，触及近四年低位，面临期价重要支撑位。

展望 2025 年，新季玉米产量同比于 23/24 年的历史性丰产虽有所减少，但 24/25 的玉米产量仍属丰产，因此对于新粮上市期，尤其是一季度，玉米价格上涨几率较小，但在政策性增储等利好托底之下，下跌空间预计有限，大概率会呈现底部区域震荡趋势；直至二、三季度或将因为种植期天气炒作以及种植成本下降，加之需求也处于由清淡转向旺盛的转折时期，此时价格存反弹动能。

综合来看，2025 年供需结构相对于 2024 年或有收紧，且国内玉米价格呈现近弱远强格局，整体期价预计呈现先抑后扬的走势，新一轮上行周期或在下半年逐步启动。结合以上分析来看，现阶段由于期货升水，且缺乏基本面利多因素推动，做多存在一定风险；中长期可等待基层售粮压力消化，待价格回落后以逢低做多思路为主，或者选择卖出看跌期权。

**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。