

## 安粮期货商品研究报告



# 玉米期货周报（20250217-0221）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

## 安粮期货研究所

2025年2月17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：

沈欣萌：从业资格号：F3029146

投资咨询号：Z0014147

复审：

李雨馨：从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987



## 综述：临近春节 市场购销情绪转淡

品种：	玉米
本周看法：	短期玉米价格震荡偏强，主力合约关注上方压力为能否有效突破，前期多单需警惕玉米期价高位调整风险。
上周看法：	短期玉米价格震荡偏强，关注期价是否能够有效突破上方压力位。
周度建议：	短期市场暂无趋势性因素推动价格走出长线趋势，因此短期关注期价是否能够有效突破上方压力位。

### 逻辑判断：

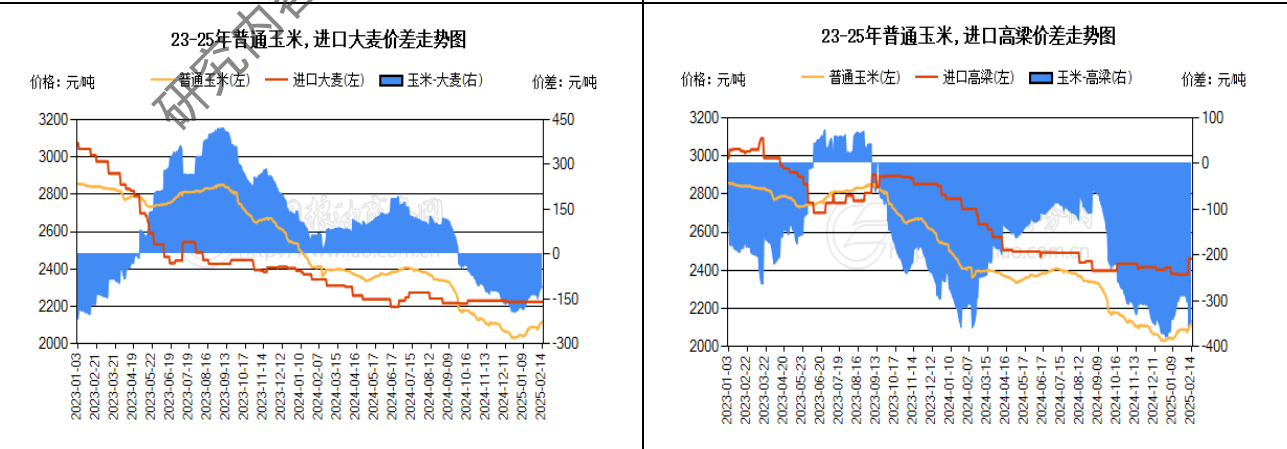
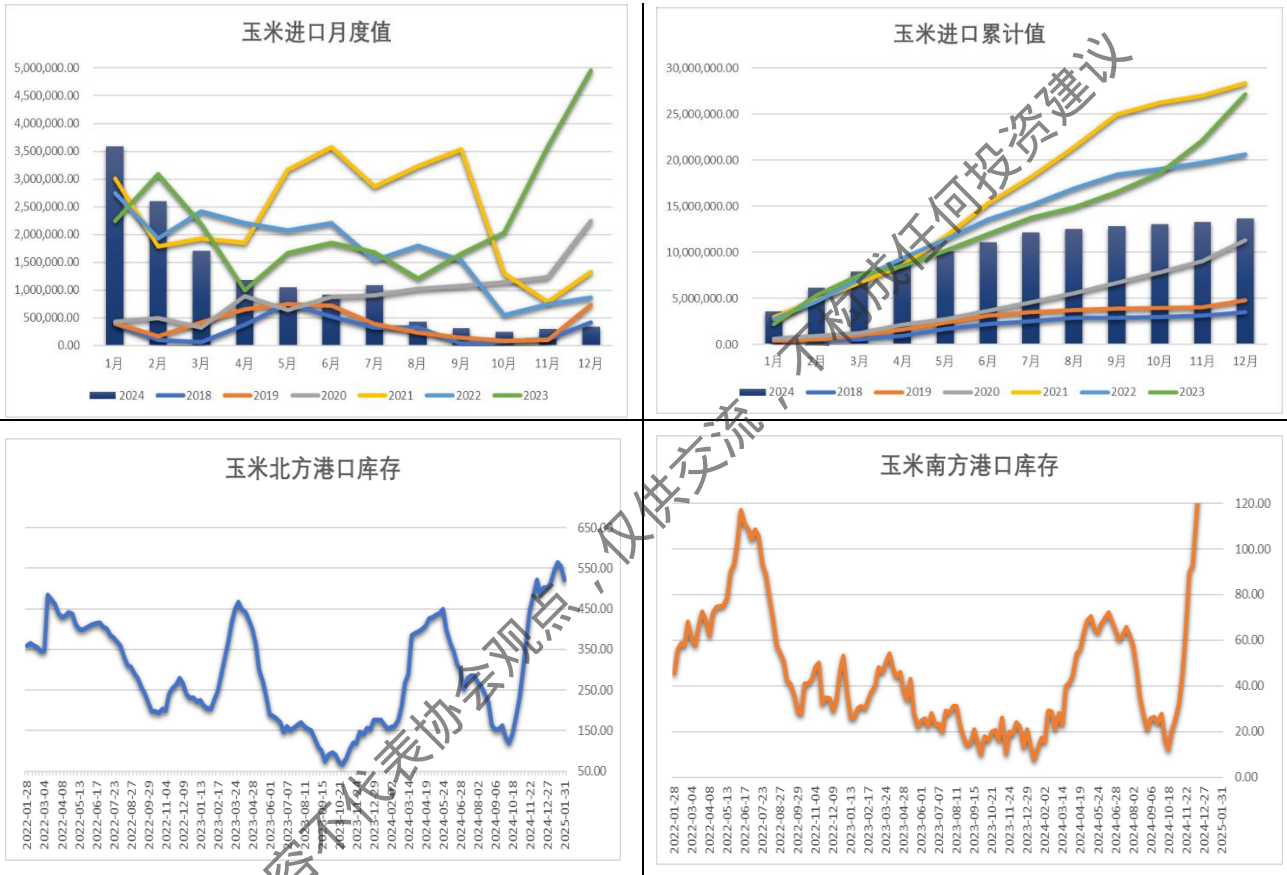
1. 外盘影响：美国农业部公布的 2 月供需报告显示，2024/25 年全球玉米产量、进口量持续向下调整，总供应量相较于 2023/24 减少 2278.9 万吨，跌幅达 8.2%。2024/2025 年期末库存量也大幅下调，全球玉米期末库存为 2.9031 亿吨，同比减少 2549.4 万吨；库消比为 20.46%，低于上年的 22.45% 以及 10 年均值 24.72%，也是 2013/14 年度以来的最低库消比，整体报告利好；但从 2 月报告美玉米的数据来看，美玉米库存数据高于预期，美国玉米的结转库存没有减少，2 月的数据与 1 月一致，市场预期的下降没有兑现，这导致价格承压下行。
2. 库存：截至 2 月 14 日，北方港口四港玉米库存共计约 421 万吨，贸易粮源陆续发往港口，北方港口集港量相对上周增多，库存继续维持高位；广东港口玉米库存 139 万吨，下游企业尚有库存可使用，采购补库积极性偏低，实际成交量有限，内贸玉米日均出货在 1.3 万吨。
3. 利润：受下游副产品价格提升影响，加工利润小幅回升，后期开机率有望季节性回升，有利于下游消费提升；而下游生猪消费暂无太大起色，生猪产能去化速度缓慢，生猪存栏逐步回升，始终在正常保有量之上。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 2 月 14 日，自繁自养利润为 22.12 元/头，外购仔猪养殖利润为 -4.24 元/头。
4. 基差：上周玉米期货主力价格向上突破整数压力位，但未有效突破，现货价格同向上涨且涨幅大于期货，因此基差缩窄，但盘面价格仍升水现货。
5. 结构：当前期价结构排列呈现，05 贴水 09，09 升水 01。
6. 技术：从技术面来看，大连玉米期货 5 月合约短线围绕 2300 元震荡整理后，在此逐步受阻后向下展开技术性回调，以确认下方 2250 元的支撑作用，在此有效地止跌企稳后期价会重新向上展开新一轮上涨行情。预期会向上尝试冲击 2350 元的年线位置，关注后市能否有效地突破 2350 元的年线阻力，且要提防无法突破年线后重新承压回落展开调整的风险。



一、玉米库存、价格及进口

港口价格：东北产地持粮主体惜售看涨加重，北方港口到货成本有所上涨，南下装运也在逐步恢复，贸易商陆续执行前期合同，收购价格小幅上涨，其中锦州港周比上涨 40 元/吨；南方港口供应相对宽裕，饲料企业维持按需采购，补库力度不强，但受成本推动及市场看涨气氛影响，贸易商报价上扬，其中蛇口港周比上涨 20 元/吨。

进口玉米：根据海关数据显示，2024 年下半年以来，我国玉米进口量持续下降。从累计进口量看，1-12 月玉米进口总量为 1364 万吨，较上年同期累计进口总量 2713 万吨，同比减少 50%。从月度进口量看，2024 年 12 月国内玉米进口量 34 万吨，同比下降 93%；下半年以来，玉米月度进口量连续创下阶段性新低，8 月以来的进口量已连续 4 个月不足 50 万吨，降至近 5 年以来的低位。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

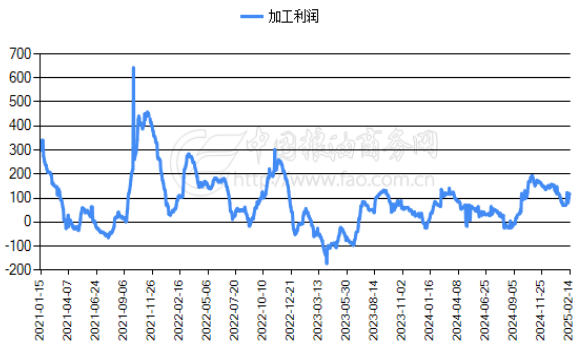


二. 利润

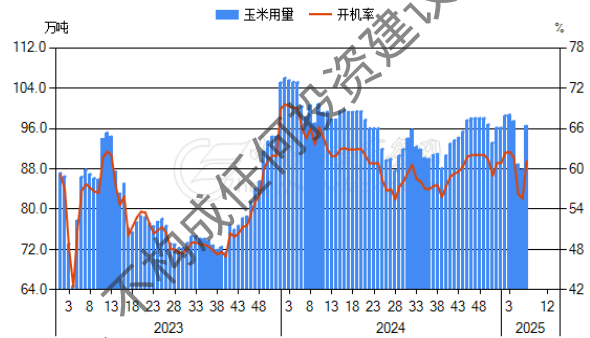
下游淀粉加工利润：近期玉米价格底部回升，偏强运行，但是下游副产品价格回升，因此下游加工利润缩水仍可观，根据粮油商务网数据显示，内蒙古玉米淀粉加工利润为 216.02 元/吨；山东玉米淀粉加工利润为 40.59 元/吨；黑龙江玉米淀粉加工利润为 216.95 元/吨。随着后期加工率季节性回升，预计下游消费将有所回升，截至 2 月 14 日当周，全国玉米加工总量为 68.22 万吨，较上周增加 0.69 万吨；周度全国玉米淀粉产量为 96.49 万吨，较上周产量增加 8.74 万吨；周度开机率为 61.10%，较上周升高 5.54%。

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 2 月 14 日，自繁自养利润为 22.12 元/头，外购仔猪养殖利润为-4.24 元/头。

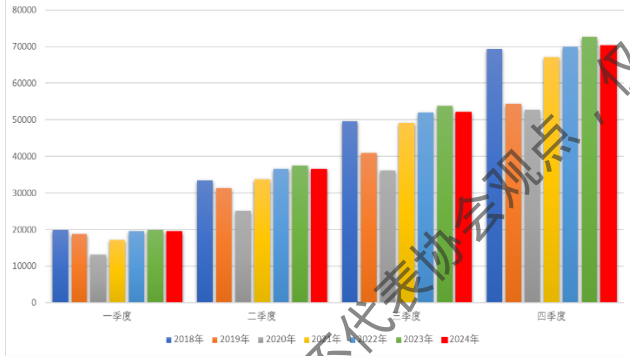
2021-2025年国内玉米淀粉加工利润走势图



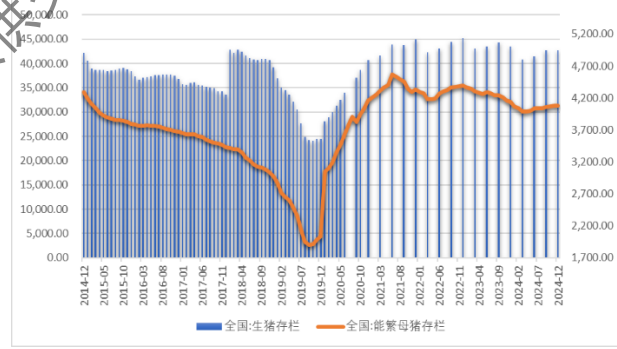
2023-2025年7周国内玉米淀粉企业周度玉米用量与开机率对比



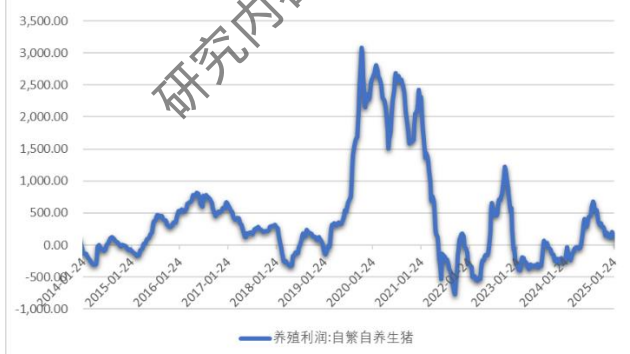
生猪季度出栏量累计值



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



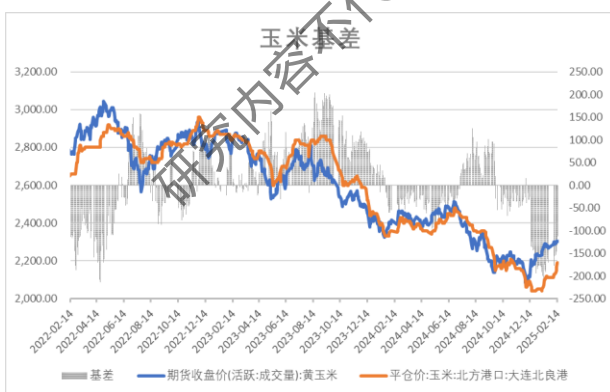
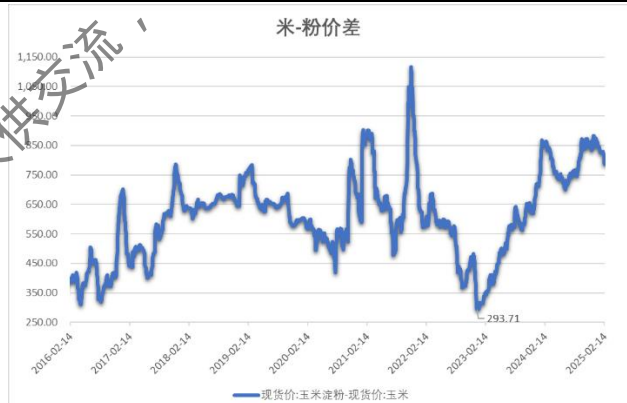
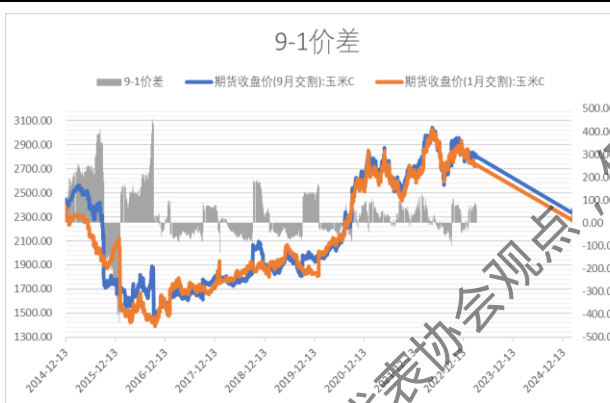
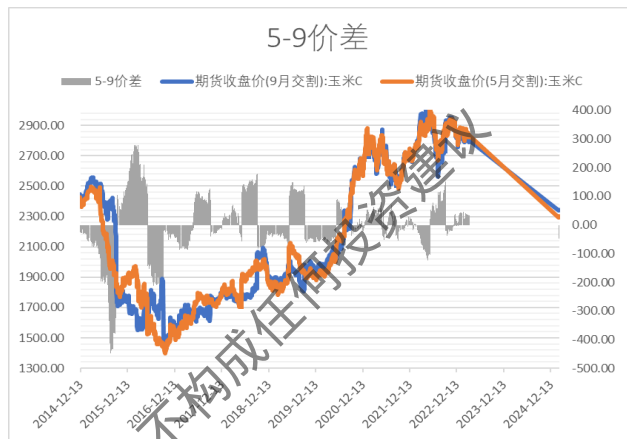
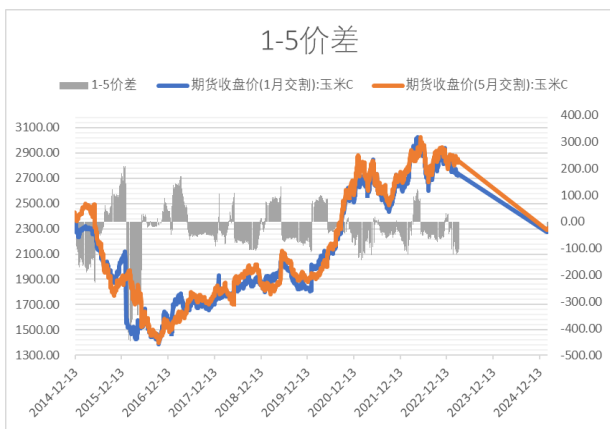
数据来源：同花顺，中国粮油商务网，安粮期货研究所



### 三、价差及结构

上周，玉米期价呈震荡偏强态势。从外盘来看，2月USDA报告显示，美玉米库存数据高于预期，美国玉米的结转库存没有减少，2月的数据与1月一致，市场预期的下降没有兑现，这导致价格承压下行；从国内来看，基层农户售粮将近6成，加上增储持续发力，产区售粮节奏进一步加快，但由于卖压前置，节后卖压低于往年，因此市场基层上量整体容量有限；下游深加工及饲料企业库存低位，节后复工存刚需补库预期，玉米基本面有所改善，且期货盘面升水，预计玉米价格维持区间震荡偏强走势。

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

