

安粮期货商品研究报告



玉米期货周报（20250317-0321）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2025年3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：围绕整数关口反复震荡 玉米期价短期震荡运行

品种：	玉米
本周看法：	玉米期价在 2300 元/吨关口反复震荡，进一步上涨空间或有限。
上周看法：	玉米区间偏强运行，关注玉米主力期价是否能够突破上方 2350 元/吨一线压力。
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. 近期市场关注点：3月4日，我国发布对美加征关税反制措施，其中对原产于美国的小麦、玉米加征 15% 关税，高粱等加征 10% 关税。且 3 月 4 日中储粮集团发布继续增储官方公告，主要安排在东北地区，部分安排在南方省份，进一步扩大 2024 年国产玉米收储规模。带动玉米市场上涨情绪。宏观层面在中美贸易博弈题材提振下，农产品板块大涨，玉米盘面也借机重回年后峰值价格区间。
2. 外盘影响：美国农业部公布的 3 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 2224.7 万吨，跌幅达 1.29%。2024/2025 年期末库存量也大幅下调，全球玉米期末库存为 2.8894 亿吨，同比减少 2501.4 万吨；库消比为 20.36%，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 3 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，3 月的数据与 2 月一致，市场预期的下降没有兑现，这导致价格承压下行。
3. 库存：截至 3 月 7 日，北方港口四港玉米库存共计约 503 万吨。北方港口到货以合同粮为主，港口库存不断积压。截止周五广东港口玉米库存 161 万吨，终端饲企采购观望，出货不畅，内贸玉米日均出货在 1.2 万吨。
4. 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 3 月 7 日，自繁自养利润为 33.56 元/头，外购仔猪养殖利润为-12.52 元/头。
5. 基差：上周玉米期货主力价格向上突破整数压力位，并持续上探前期高点，现货价格同向上涨，因此基差缩窄，但盘面价格仍升水现货。
6. 结构：当前期价结构排列呈现，05 贴水 09，09 升水 01。
7. 技术：从技术面来看，大连玉米期货 5 月合约短线仍有围绕 2300 元继续震荡，不排除有向下趋弱并回抽 2280 元寻求 40 日均线支撑的可能。经过短暂回调整理并获得支撑后，连玉米期货仍有重新向上走强至 2350 元附近的机会，长线保持震荡看多的观点为主，近期密切地关注 2280-2300 元区间能否有效站稳为宜。



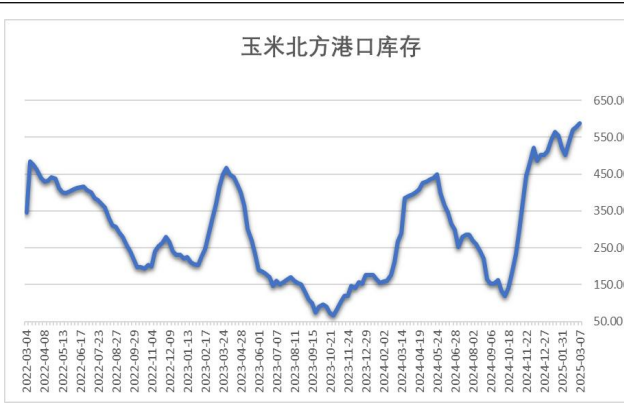
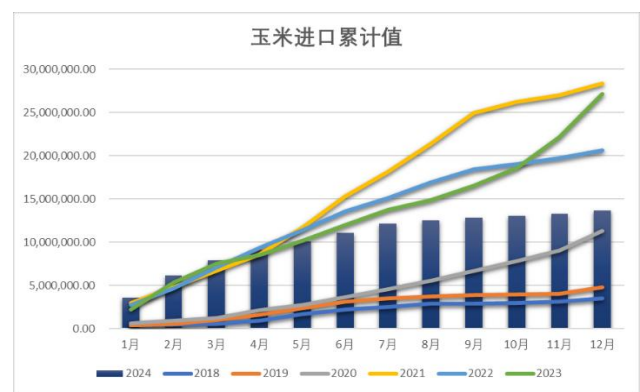
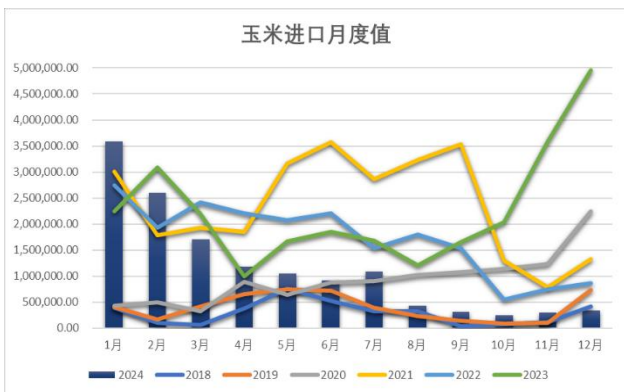


一、玉米库存、价格及进口

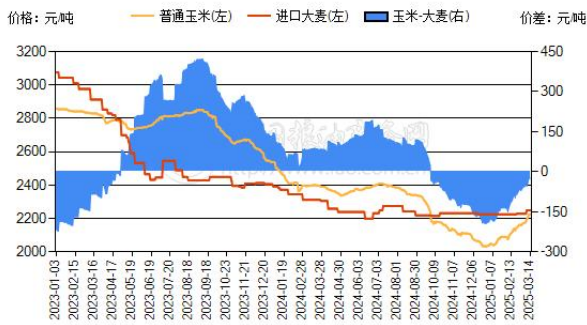
港口价格：东北产地玉米价格远高于港口收购价格，基层售粮意愿低迷，北方港口晨间集港量小幅减少，贸易商价格继续上调促量，其中锦州港周比上涨 30 元/吨；南方港口受关税影响，进口玉米规模或进一步收缩，后市看涨预期较强，加之北港价格高涨提振贸易商报价心态坚挺，其中蛇口港周比上涨 30 元/吨。

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。

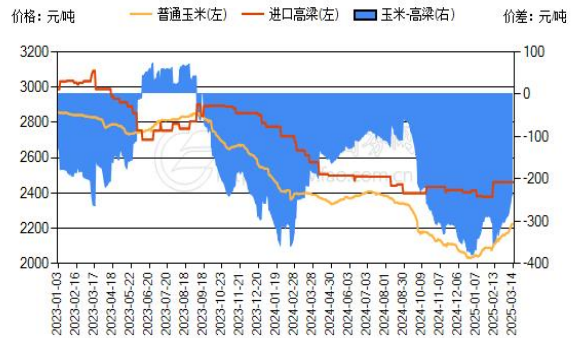
3 月 4 日，我国发布对美加征关税反制措施，其中对原产于美国的小麦、玉米加征 15% 关税，高粱等加征 10% 关税。但我国进口玉米正逐步趋于多元化发展，美国进口玉米比例逐年下降，2024 年中国进口美玉米仅 207 万吨，占进口总量 15%，且 2025 年以来美玉米对华出口已近乎停滞，因此此次反制措施对玉米单个品种影响有限，但是由于农产品板块被拉动上涨，玉米价格也随之有所上升。



23-25年普通玉米, 进口大麦价差走势图



23-25年普通玉米, 进口高粱价差走势图



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 121.33 元/吨; 山东玉米淀粉加工利润为-133.84 元/吨; 黑龙江玉米淀粉加工利润为 103.42 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 3 月 14 日当周, 周度全国玉米淀粉产量为 64.55 万吨, 较上周下跌 0.93%; 周度开机率为 61.07%, 较上周下跌 0.88%。

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 3 月 7 日, 自繁自养利润为 33.56 元/头, 外购仔猪养殖利润为-12.52 元/头。

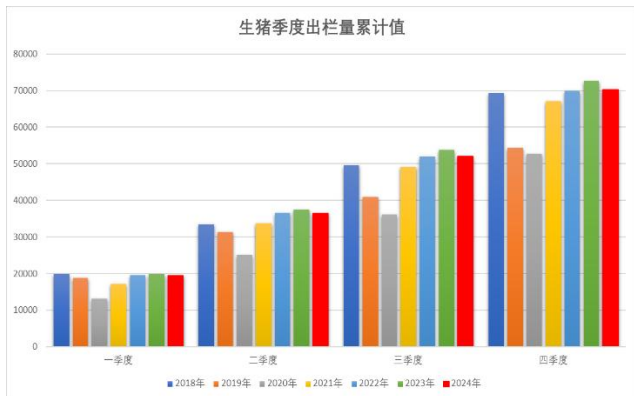
2021-2025年国内玉米淀粉加工利润走势图



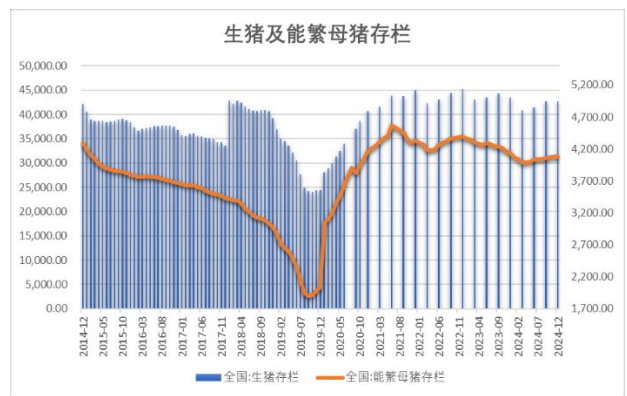
2023-2025年11周国内玉米淀粉周度产量趋势与开机率对比

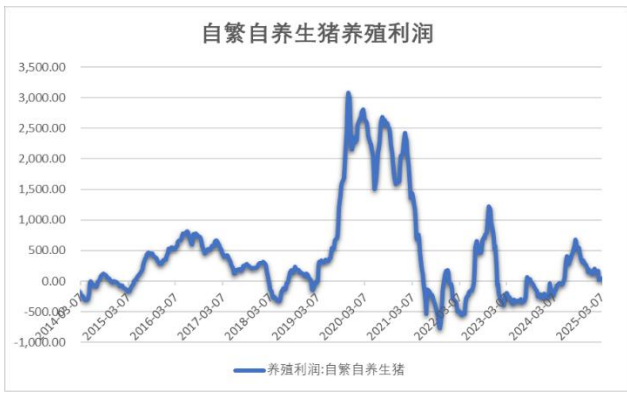


生猪季度出栏量累计值



生猪及能繁母猪存栏



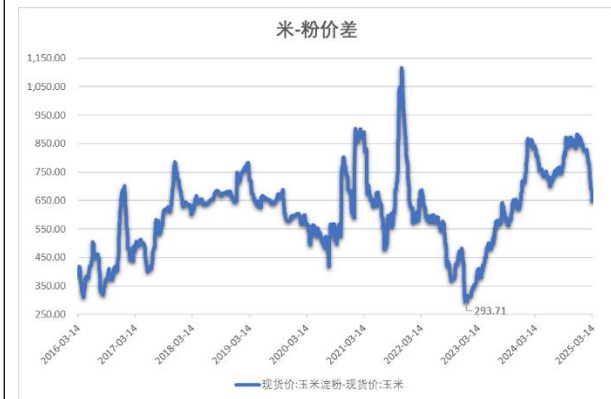
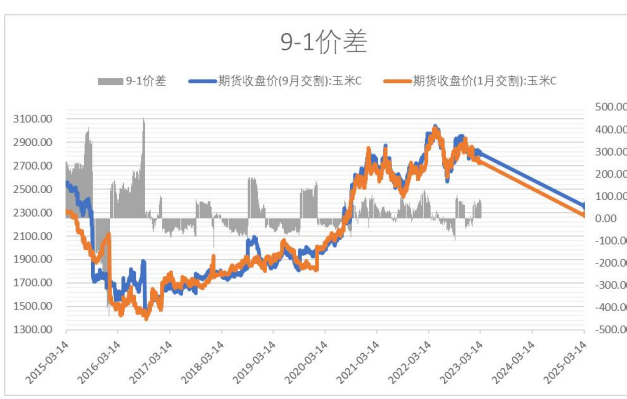


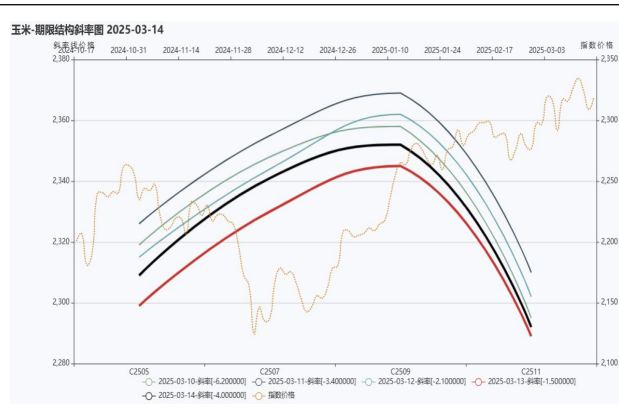
数据来源：同花顺，中国粮油商务网，安粮期货研究所

三、价差及结构

上周，玉米期价呈震荡偏强态势。从外盘来看，3月11日公布的USDA报告显示，3月的数据与前两个月数据一致，产量及期末库存同比下降，近期受关税时间影响，美玉米企稳反弹，支撑进口成本；从国内来看，基层农户售粮已超7成，较去年同期偏快，因此春季售粮压力低于往年，且进口玉米及替代性谷物进口同比大幅减少，对玉米市场冲击减弱，但港口库存仍处高位，市场供应阶段性仍充足；下游深加工利润改善及生猪产能持续恢复，下游消费有望提升，玉米基本面逐步改善，同时中储粮继续增收玉米，且期货盘面升水，叠加近期农产品市场关税事情频发，推动短期玉米价格偏强运行。

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。

