

安粮期货商品研究报告



玉米期货周报（20250421-0425）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2025 年 4 月 21 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：玉米期价震荡运行 等待新题材指引

- 品种：**玉米
- 本周看法：**短期玉米期价区间震荡，维持区间操作思路。
- 上周看法：**短期玉米期价区间震荡运行，短线参与为主。
- 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，因此玉米期价区间内反复震荡，投资者短线参与为主。

逻辑判断：

1. 外盘影响：美国农业部公布的 4 月供需报告显示，因欧盟玉米产量上调，报告持续上调 2024/25 年度全球玉米产量，全球玉米产量上调 93 万吨至 12.15 亿吨，仍处于历史第三高位，但期末库存下调 129 万吨至 2.88 亿吨，处于十年低位，消费比降至 23.3%；美国玉米产量维持 3.78 亿吨，玉米出口上调 254 万吨至 6477 万吨，处于四年高位；饲料消费下调 64 万吨至 1.46 亿吨，工业消费维持 1.75 亿吨，总消费下调 64 万吨至 3.21 亿吨，期末库存 3722 万吨，下调 191 万吨。美玉米盘面继续震荡偏强。
2. 库存：截至 4 月 18 日，北方港口四港玉米库存共计约 447 万吨，北方港口集港量偏少，而疏港量减少，港存下降速度放缓；广东港口玉米库存 183.3 万吨，饲料企业多以执行前期订单为主，提货速度较慢，内贸玉米日均出货在 1.3 万吨。
3. 利润：受原料价格回升影响，下游深加工利润较差，多数企业持续提价动力不足；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，由于饲料价格重心上移，自繁自养利润及外购仔猪养殖利润持续低位，截止 4 月 18 日，自繁自养利润为 79.46 元/头，外购仔猪养殖利润为 21.88 元/头。
4. 基差：上周玉米期货主力价格和现货价格在区间震荡，基差变化不大。
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 7 月合约跌破了 2290 元的半年线支撑后向下展开了破位下跌走势，短线预期会进一步寻求下方支撑，预期在 2270 元附近有短暂止跌反弹或弱势横盘震荡走势。经过整理或弱势反弹回抽半年线后，期价会继续向下承压趋弱走低，长线保持震荡看弱为主，预期会逐步向下寻求下主 2250 或更低水平的支撑作用。



一. 玉米库存、价格及进口

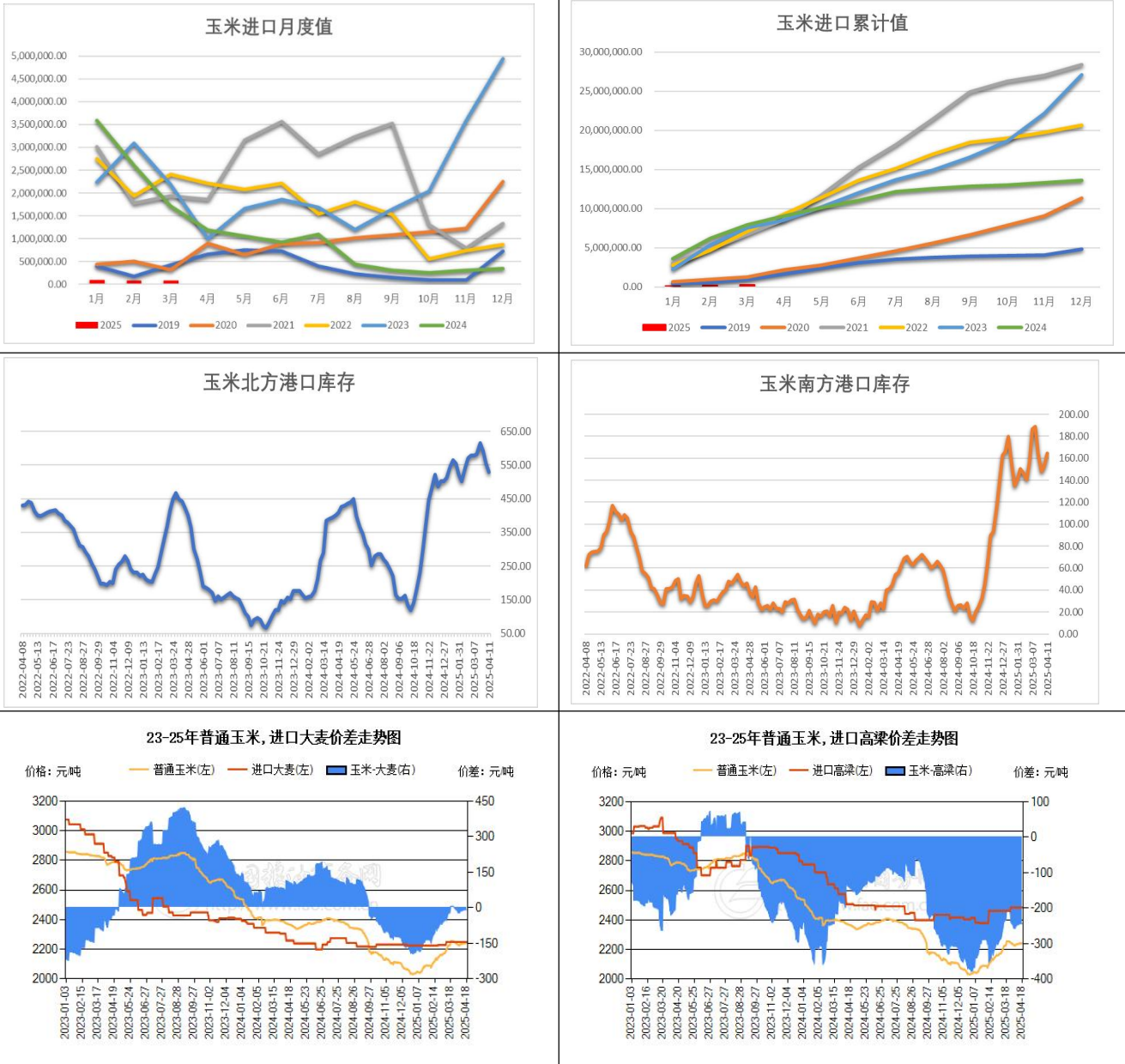
总部地址：安徽省合肥市包河区花园大道 986 号安粮中心 23-24 层

客服热线：400-626-9988

网站地址：www.alqh.com

港口价格：东北产地剩余粮源相对有限，北方港口玉米到货量维持偏低水平，下游采购积极性不高，贸易商收购情绪减弱，价格相对平稳，其中锦州港周比持平；南方港口内贸玉米库存维持高位，贸易商销售积极，但饲企持观望心态，随用随采购，下游提货偏慢，价格弱势平稳，其中蛇口港周比持平。

进口玉米：根据海关数据显示，2025年3月我国进口玉米8万吨，环比持平，同比减幅95%；2025年1-3月我国累计进口玉米26万吨，同比减幅97%。2025年前三个月中国玉米进口骤降，可能受国内玉米丰收及贸易战关税影响。玉米领域经过四次对美加税共140%（15%+34%+50%+41%），叠加基础关税，美国来源进口玉米关税已至配额内141%，配额外205%，已无进口美玉米的可能性。



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：近期玉米价格重心上升，挤压了下游加工利润，因此下游加工利润大幅缩水，根据粮油商务网数据显示，内蒙古玉米淀粉加工利润为54.91元/吨；山东玉米淀粉加工利润为-159.85元/吨；黑龙江玉米淀粉加工利润为62.92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27日当周，周度全国玉米加工量为87.9万吨，较上周下跌0.33%；周度开机率为57.46%，较上周下跌



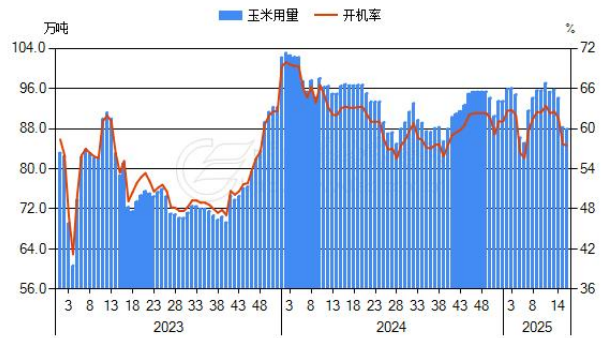
0.22%。

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，由于饲料价格重心上移，自繁自养利润及外购仔猪养殖利润持续低位，截止4月18日，自繁自养利润为79.46元/头，外购仔猪养殖利润为21.88元/头。

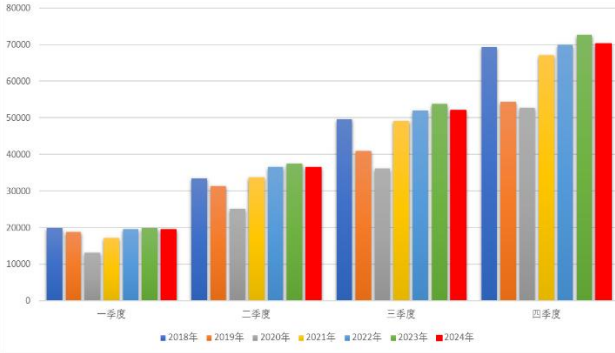
2021-2025年国内玉米淀粉加工利润走势图



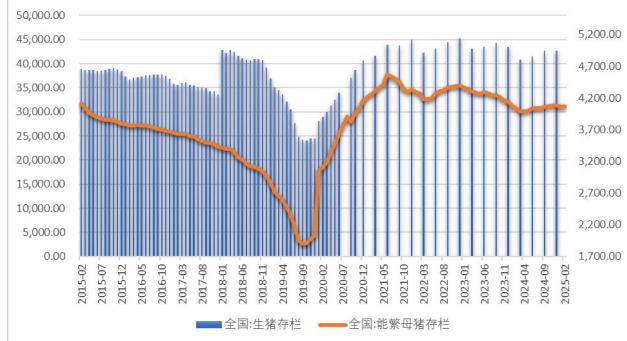
2023-2025年16周国内玉米淀粉企业周度玉米用量与开机率对比



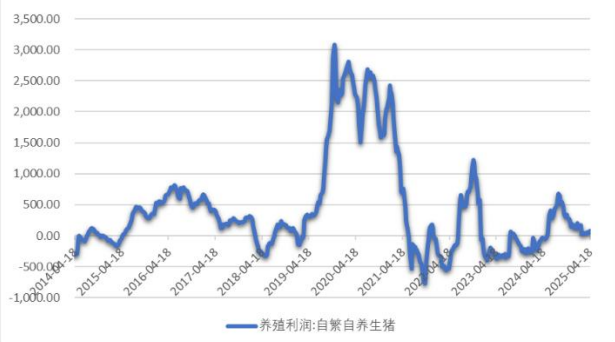
生猪季度出栏量累计值



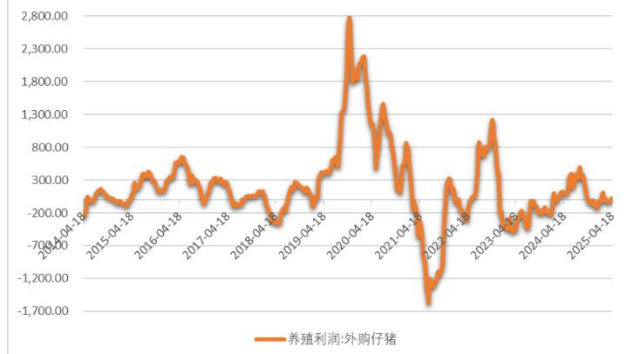
生猪及能繁母猪存栏



自繁自养生猪养殖利润



外购仔猪养殖利润



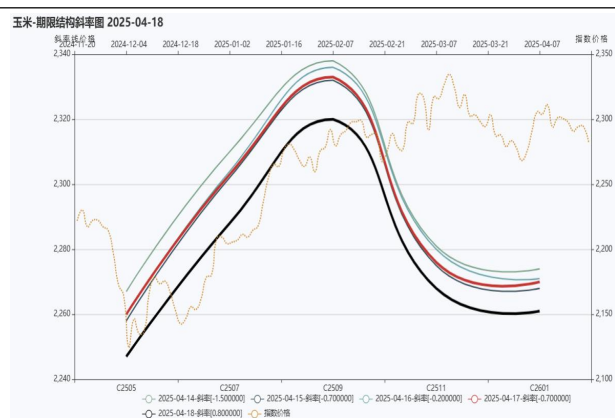
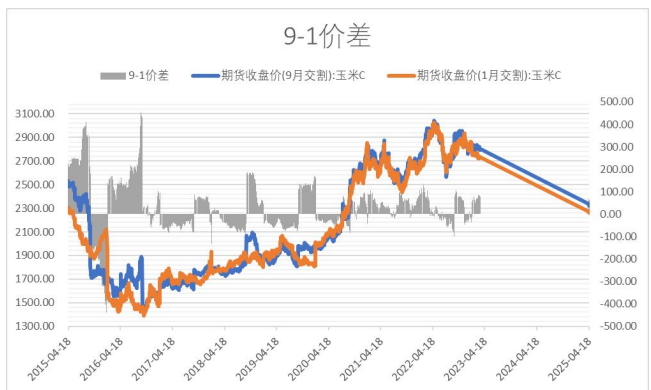
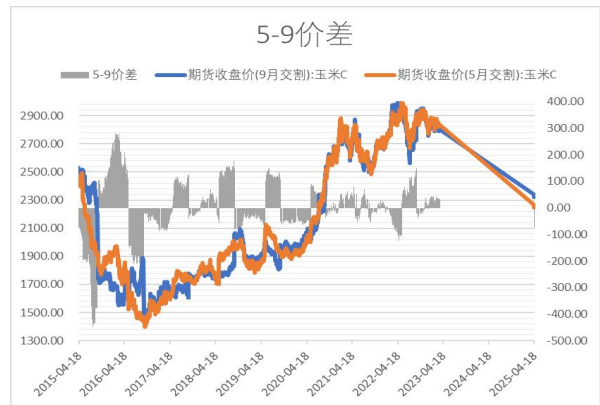
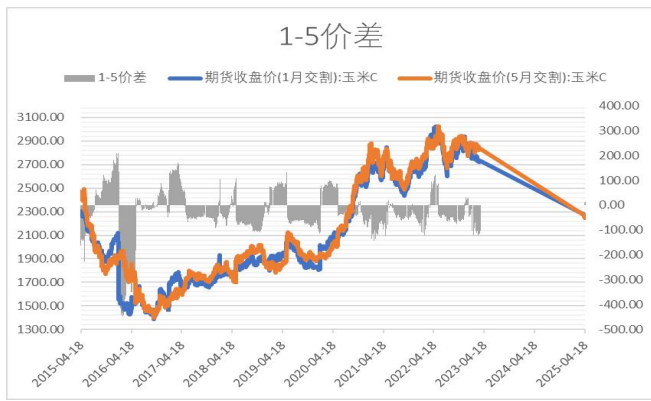
数据来源：同花顺，中国粮油商务网，安粮期货研究所

三、价差及结构

上周，玉米期价呈震荡态势。从外盘来看，美国关税事件影响减弱，4月公布的USDA报告下调美玉米产量及期末库存，美元指数再次走低支撑美玉米盘面继续震荡偏强；从国内来看，基层农户售粮接近9成，当前余粮所剩无几，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，市场阶段性供应压力减轻；下游生猪产能去化缓慢，饲料企业库存积压，以及在小麦替代及新麦上市的供应压力之下，下游需求相对疲软。



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。

