

【中粮纪要】玉米：至暗时刻

原创 张大龙 中粮期货研究中心 2023-05-12 08:59 发表于北京

收录于合集

#玉米

26个



摘要

小麦是本轮玉米大跌的锚定，目前仍未企稳。当前国内玉米处于弱现实、弱预期，现货端或再次演绎降价找需求。仍不建议轻易抄底。

本轮玉米自3月21日破位下跌后，与3月底至4月初阶段性反弹，而后4月21日再次破位下跌，截至目前近端07、09合约下跌幅度超10%，价格走势远超市场预期。

回顾近期一个月我们在周报、月度策略会、以及春季展望报告，虽然方向看空，但幅度也远超预期。（近端利空仍存2023.04.17、供应压力仍存2023.04.24、弱需求+强供应 弱现实+弱预期2023.05.04、持续弱势2023.05.08）

从基本面看，小麦是本轮大跌的锚定，目前仍未企稳。期货单边大跌、远月贴水、基差被动走强。小麦-玉米价差持续做缩，小麦新陈持续替代。巴西天气正常、丰产在即，美玉米播种顺利、新季平衡表转宽松，

理论进口利润持续丰厚，进口冲击的预期仍将持续压制国内价格。当前国内玉米处于弱现实、弱预期，现货端或再次演绎降价找需求。新季成本支撑力度明显减弱。

基于当前的价格，我们仍不建议抄底，原因有几个：

基本面：①小麦仍未见底，陈麦轮出仍有压力，新麦丰产大概率低开低走。②下游采购低迷，养殖、深加工持续亏损，饲料厂随用随采，深加工原料库存高位。③进口成本压制。④主要东北集港、南北港发运、东北-华北等贸易环节倒挂。⑤短期看不到贸易及下游的投机性补库需求。

技术面：未见企稳信号，跟随趋势。本轮跌幅的时间和幅度仍低于21年、22年的两次大跌。

波动率方面：隐波上升、偏度持续呈现负偏。

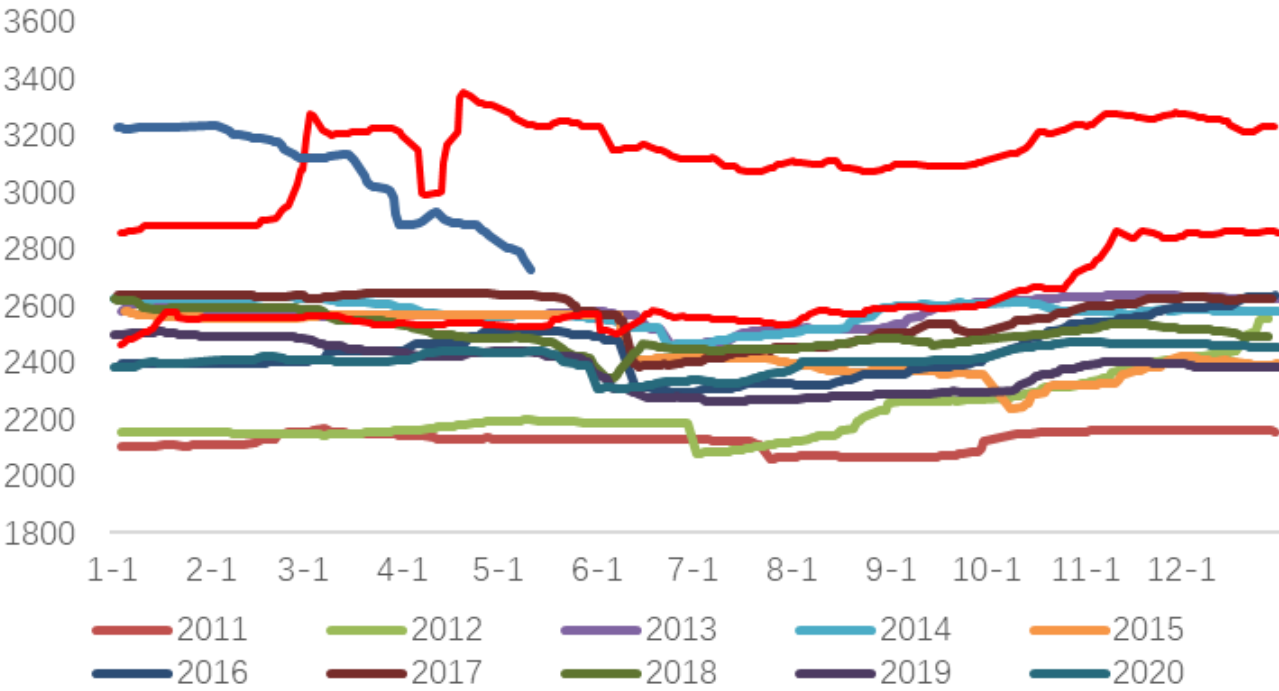
综上，仍不建议轻易抄底。

图1 进口成本



图2 小麦及小麦-玉米价差

华北小麦均价



华北小麦玉米价差

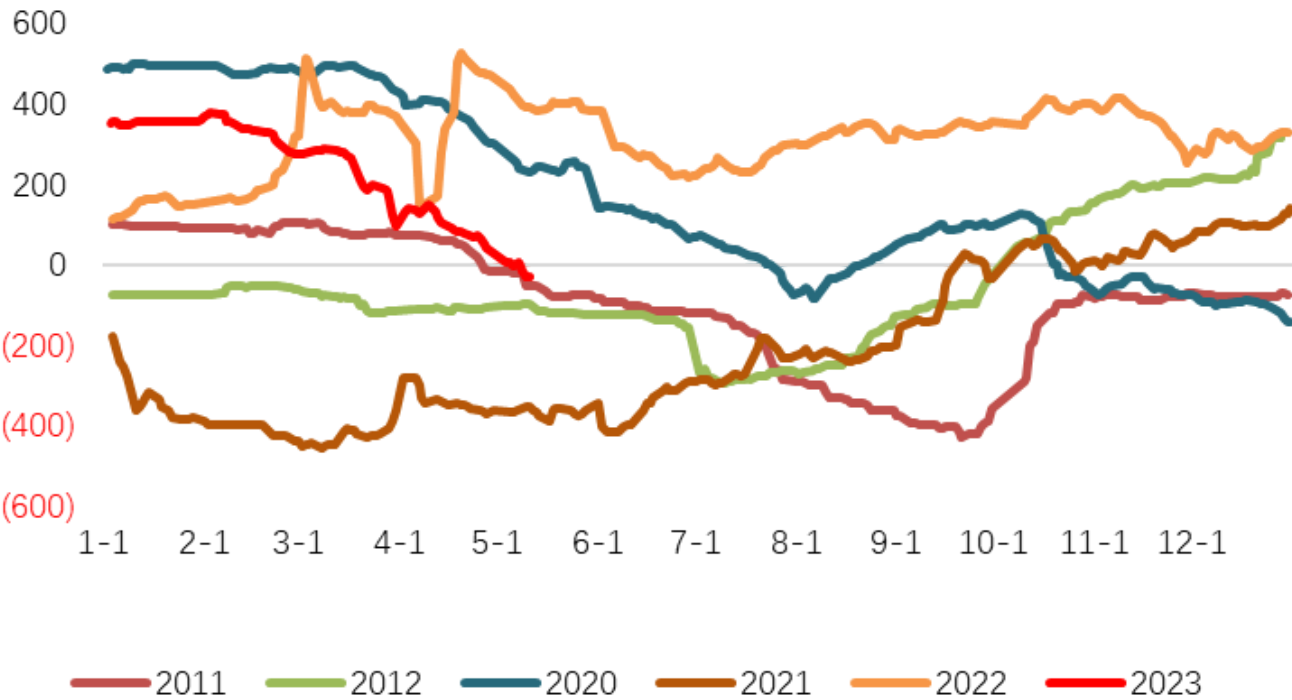


图3 国内玉米基差

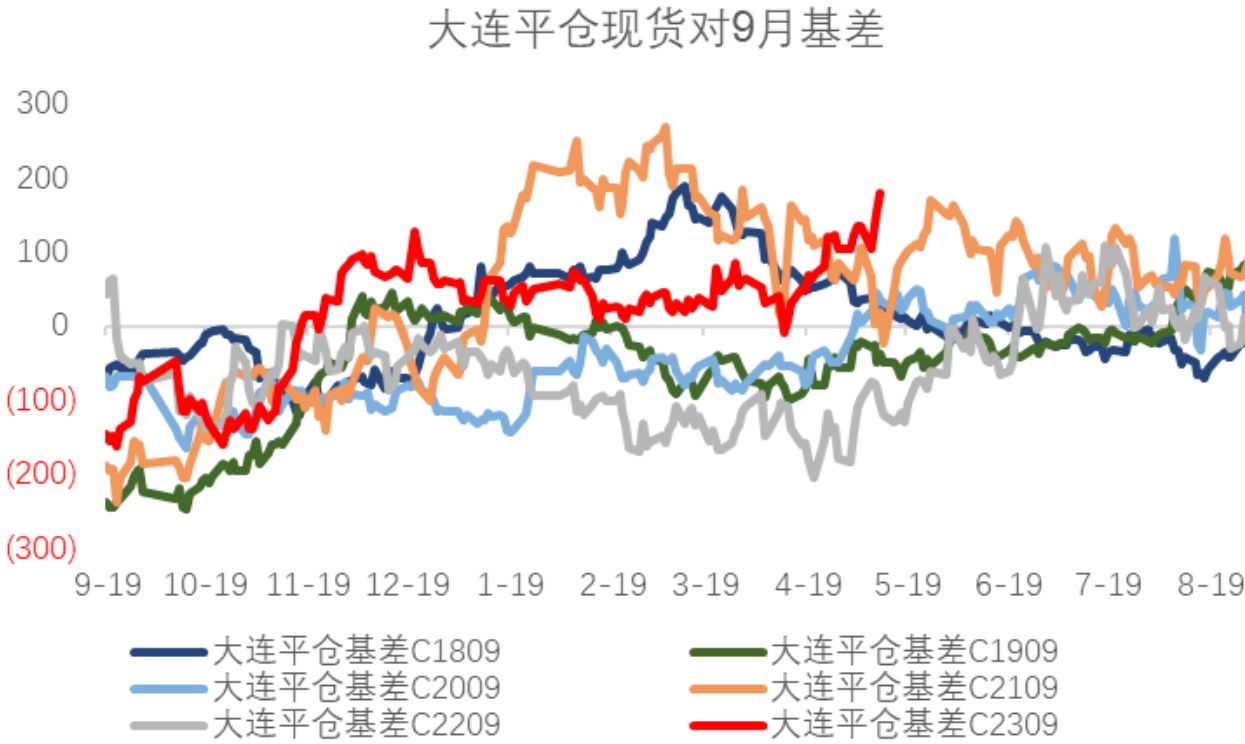
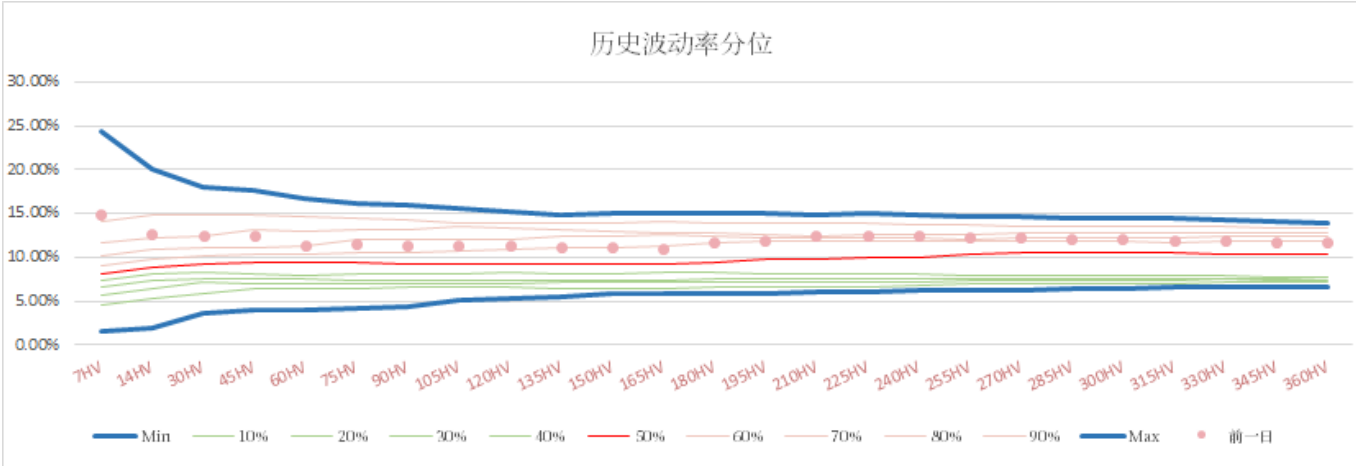
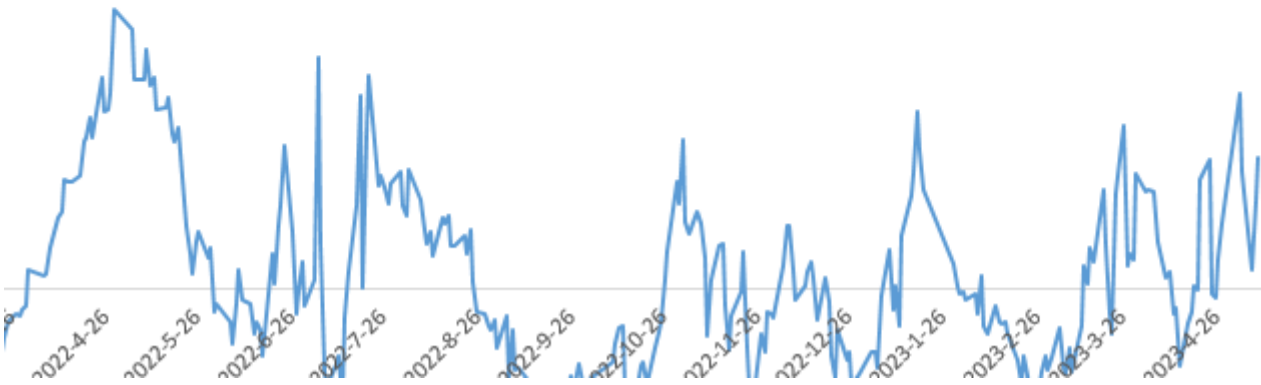


图4 波动率与风险溢价



风险溢价



数据来源：WIND、钢联、国粮中心、中粮期货研究院整理

作者简介

张大龙

中粮期货研究院 农产品资深研究员
交易咨询资格证号：Z0014269

风险提示

- 1. 中粮期货有限公司拥有本报告的版权和其他相关的知识产权。未经中粮期货有限公司许可，任何单位或个人都不得以任何方式修改本报告的部分或者全部内容。如引用、转载、刊发需要注明出处为中粮期货有限公司。违反前述要求的，本公司将保留追究其相关法律责任的权力。
- 2. 本策略观点系研究员依据掌握的资料做出，因条件所限实际结果可能有很大不同。请投资者务必独立进行交易决策。公司不对交易结果做任何保证。
- 3. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同的意见。
- 4. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。



中粮期货研究中心
传递最新资讯，共享财富人生。
2265篇原创内容

公众号

收录于合集 #玉米 26

上一篇

【中粮纪要】玉米：烟水茫茫怅望中

下一篇

【中粮视点】玉米：跟随趋势

喜欢此内容的人还喜欢

亩产值超万元，全身是宝！这种稀有的蔬菜，很多人都没见过
长江蔬菜



两百疫情再起，四万生猪扑杀！专家：没必要跟养猪人沟通
猪知乐



养殖业“沦陷”！不只是猪价暴跌，鸡牛羊也撑不住了，今年肉价为何会全面大跌？
猪场动力网



