



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

研究报告-玉米、淀粉

农产品研究所

利多“加身”，玉米为何不涨反跌？

报告日期

2024-04-18

陈春雷

Tel: 025-52276751

Email:

chenchunlei@ftol.com.cn

从业资格号: F3032143

投资咨询证号: Z0014352

- 近期玉米主力期价持续弱势调整，反弹一触即溃，盘面套保压力重。在玉米新粮销售来到尾声，售粮压力大减。且中储粮在东北、华北增收玉米，替代缺乏，海关限制玉米进口政策等利多因素下，玉米价格不涨反跌。一方面，中下游除了大型如中储粮等政策收粮外，大部分贸易商、粮库、深加工等企业储备了一定库存后再次谨慎。另一方面，养殖长期亏损局面转变需要时间，阶段弱势难改。深加工企业加工利润局地转亏，开机率仍增长，库存开始累积。

一、玉米期价持续调整

玉米主力 05 合约在短暂小反弹之后再次陷入调整，跌破 2400 整数关口。从均线形态上来看，玉米短线结束反弹，延续调整，长线则处于下跌走势。现货价格稳中有落，其中鲅鱼圈港玉米平仓价由 2390 元/吨落至 2370 元/吨；蛇口港玉米成交价由 2490 元/吨落至 2440 元/吨。玉米基差小幅走强，期货升水，盘面套保压力重。

图 1 玉米主力连续日 K 线走势



数据来源：博易大师

二、供应压力有所减缓，下游承接再次谨慎

国内新粮销售进度已超 8 成，农户余粮有限。替代上，小麦与玉米价差过大，缺乏替代性价比；但新小麦预计丰产，市场担忧上市影响玉米腾库及销售等。海关限制玉米进口的相关政策缓和了低价进口玉米压力。中储粮在东北、华北等地增收玉米，随行就市，提振有限。贸易商、粮库、深加工等企业在收一定库存后再次谨慎，饲企则一直谨慎维持低库存。南北粮运不顺价，北港下海量大减。据 Mysteel 数据：截至 4 月 12 日，北港玉米库存为 327.5 万吨，持续增长；下海量为 20.3 万吨，环比下降 58.2%。广东港内贸玉米库存为 56.5 万吨，外贸库存为 36.3 万吨。

三、国内新作种植或增，海外多空因素对冲

4月中下旬至5月初，东北地区玉米将迎来种植。尽管大豆种植补贴远高于玉米，但因种植习惯和玉米便于打理，玉米种植面积或难减。据全国种植意向调查显示，全国稻谷、玉米意向播种面积有所增加。政策多方面支持玉米单产水平提升，新作玉米产量或再次增加，给远月带来压力。美盘方面，美玉米开启播种，且种植面积预计减少，但旧作结转库存压力较大。美农4月报告维持巴西玉米产量不变，阿根廷玉米产量小减。全球供应宽松预期不变，美玉米持续低迷不振。

四、养殖弱势有待扭转，深加需求向好

生猪价格有所反弹，养殖逐渐开始盈利。据wind数据：截至4月12日，外购仔猪养殖利润为121.53元/头，盈利扩大；自繁自养为-28.47元/头，接近扭亏。因全国能繁母猪存栏下滑至低位，生猪产能面临调整；随着养殖利润好转，企业信

心增强，生猪高存栏基础或能维持。禽类养殖方面，鸡蛋价格持续回落，蛋鸡养殖亏损，但亏损幅度不大；肉鸡养殖亏损。禽类增长受限。

深加工企业加工利润回落，东北地区亏损，华北地区回落。Mysteel 数据显示：截至 4 月 17 日，全国玉米加工量为 68.27 万吨，玉米淀粉企业行业开机率为 71%，来到近年高位，较上周提升 1.5%，同比高 22.5%；淀粉库存为 123.7 万吨，周环比增 4.8%，同比增加 22.9%，持续累库。深加工需求向好。

五、总结与建议

综上所述，玉米期价短线调整，长线仍在跌势。在盘面套保压力下，反弹乏力。虽然供应压力有所减缓，新粮卖压、替代缺失、进口政策等偏多支撑；但市场不缺玉米，且新麦上市腾库等影响及玉米新作种植形成远期担忧；下游承接谨慎。而需求上，养殖弱势扭转需要时间；深加继续向好。国内玉米短期预计调整有限，或继续震荡；中长期或偏弱。建议生产企业维持安全库存，贸易企业头寸高抛低吸。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生变更。

我们已力求报告内容的客观和公正，但文中的观点和建议仅供参考，客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制和发布；如引用、刊发需注明出处为弘业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。