



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

研究报告-玉米、淀粉

农产品事业部

最大售粮压力将过，玉米需求改观

报告日期

2024-01-29

陈春雷

Tel: 025-52276751

Email:

chenchunlei@ftol.com.cn

从业资格号: F3032143

投资咨询证号: Z0014352

- 玉米主力 05 合约止跌反弹。新粮销售进度近 5 成赶上，最大售粮压力将过，企业低价已难收到粮。当前替代缺乏性价比，进口增量压力较大。全球玉米供应宽松，巴西干旱影响玉米或有所减产，阿根廷玉米恢复性增产，作物状况有所下滑。国内需求上，猪价小幅反弹，生猪养殖亏损收窄，能繁母猪存栏连续 6 个月下滑，生猪存栏回落。蛋鸡养殖持续盈利，存栏创年内新高，肉鸡扭亏。饲料需求增长有限。深加工开机率走高，加工利润大增，淀粉库存偏紧。

一、玉米期价止跌反弹

玉米主力 05 合约在创出 2317 的三年新低后终于迎来反弹。从均线形态上来看，玉米技术上仍处于下跌走势。现货价格快速回落，鲅鱼圈港玉米平仓价由 2400 元/吨落至 2350 元/吨；蛇口港玉米成交价由 2520 元/吨落至 2440 元/吨。玉米基差走弱至 0 轴附近震荡。

图 1 玉米主力 05 合约日 K 线走势



数据来源：博易大师

二、最大售粮压力将过，低价难收粮

据 Mysteel 数据：全国新粮销售进度 4.7 成偏慢 1%，已赶上；其中东北 4.6 成，慢 2%；华北 4.9 成，快 1%。年前售粮进度有望超过一半，最大卖粮压力或将过去。市场虽仍谨慎，信心不足，但企业低价已难收到粮。且下游需求显著改观，深加工备库持续增加。截至 1 月 24 日，全国加工企业玉米库存为 555.8 万吨，环比增 7.36%，同比增 35.3%。

三、进口增量压力大，南美种植季炒作

谷物替代缺乏性价比，不过进口增量压力较大。海关总署数据显示：2023 年 1-12 月国内进口玉米为 2714 万吨，同比增加 31.6%；12 月进口达 495 万吨，创单月新高纪录。此外进口大麦、小麦同比也大幅增加，进口高粱大幅减少。不过进口成本与北港价差已收窄，进口政策调节余缺为主，继续扩大不符现实。

全球玉米供应宽松；南美玉米种植季，巴西玉米因干旱影响产量或有所减少。据布宜诺斯艾利斯谷物交易所：截至 1 月 24 日当周阿根廷玉米播种进度为 97.2%，优良率回落至 41%，上周为 46%。不过因去年阿根廷严重干旱大幅减产，2023/24 年度阿根廷玉米恢复性增产。关注干旱扩大炒作可能。

四、养殖刚需仍存，深加明显向好

生猪养殖上，猪价自低位反弹，生猪养殖亏损幅度收窄。据 wind：截至 1 月 26 日，生猪均价来到 7.58 元/斤，外购仔猪养殖利润为 -100.89 元/头，自繁自养利润为 -205.2 元/头。2023 年 12 月，全国能繁母猪存栏为 4142 万头，已连续 6 个月下滑；生猪存栏为 43422 万头，较 9 月回落 1.8%。禽类养殖方面，蛋鸡养殖持续盈利，2023 年 12 月末蛋鸡存栏创年度新高。肉鸡养殖扭亏。养殖刚性需求仍存。

深加工企业需求显著向好，企业加工利润大幅增加。Mysteel 数据显示：截至 1 月 26 日，黑龙江、吉林地区深加工企业加工利润超过 100 元/吨，河北、山东地区超过 200 元/吨。玉米淀粉企业行业开机率为 74.11%，持续回升至近年高位；淀粉库存为 66.1 万吨，同比下降 28.4%，处于近年低位。

五、总结与建议

综上所述，玉米期价技术上延续跌势。尽管供应宽松氛围不变，随售粮进度将过半，最大售粮压力或将过去。当前价格跌超基本面预期，企业低价已难收到粮。饲料需求存刚性，因高存栏支撑。深加工备库持续增加，需求显著向好。玉米或阶段止跌企稳，建议企业做好安全库存的基础上，进行战略规划。

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。