



弘业期货股份有限公司  
HOLLY FUTURES CO., LTD.

研究报告-玉米、淀粉月报

农产品研究所

报告日期

2024 年 5 月 6 日

## 近强远弱格局或形成

陈春雷

Tel: 025-52276751

Email:

chenchunlei@ftol.com.cn

从业资格号: F3032143

投资咨询证号: Z0014352

- 4月以来,玉米主力合约换月07合约,整体低迷,已连续2个月向下调整。尽管新粮销售已至尾声,替代暂缺,进口受政策调控限制;但新麦丰产上市预期令麦玉价差收窄,或冲击玉米市场;北方玉米种植逐渐展开,远月形成产量担忧。外盘美玉米种植面积或有修正,南美天气和虫害或致玉米少量减产;全球整体供应偏宽松。需求上,生猪价格结束反弹,再次调整;能繁母猪存栏持续下滑,生猪存栏下降。禽类,蛋鸡养殖微亏,肉鸡亏损,不利存栏增长。深加工开机率较月初回落,加工利润亏损增多,淀粉库存累积至高位。需求推动不足。

## 目录

一、行情回顾.....	3
(1) 玉米期价持续调整.....	3
(2) 玉米基差维持现货贴水.....	3
二、玉米供应压力减缓.....	4
(1) 新粮销售开始收尾.....	4
(2) 替代担忧与进口限制.....	4
(3) 新作存增种增产预期.....	4
三、美玉米逐渐企稳.....	5
四、需求推动不足.....	5
(1) 生猪存栏已下滑，养殖弱势难扭转.....	5
(2) 深加工需求增长后劲不足.....	5
五、总结与展望.....	6

## 一、行情回顾

### (1) 玉米期价持续调整

4月以来，玉米主力合约换月07合约，整体低迷，已连续2个月向下调整；07合约最低触及2375，逼近年初低点。从均线形态来看，玉米主力合约延续长期下跌趋势；短线继续维持调整走弱。淀粉主力05合约也延续调整，玉米与淀粉价差继续收窄至389。

图1 玉米主力07合约日K线走势

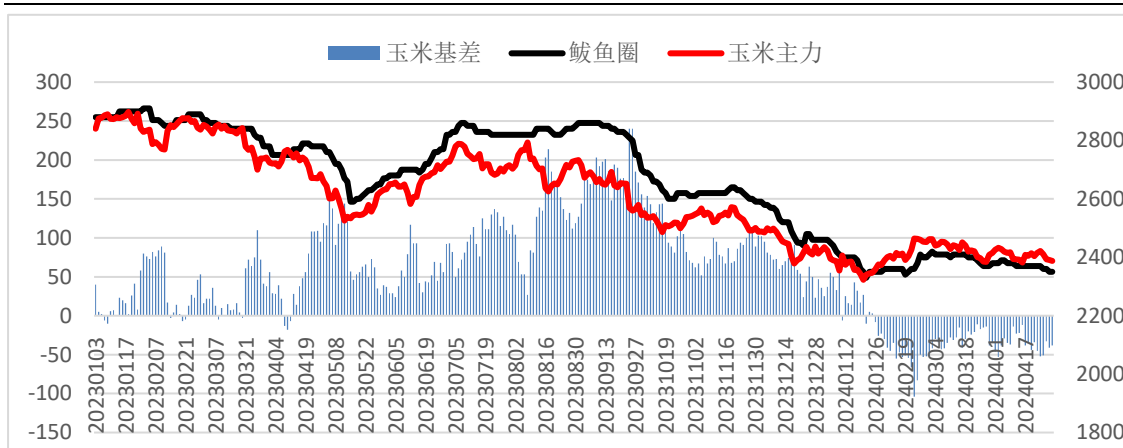


数据来源：博易大师

### (2) 玉米基差维持现货贴水

国内玉米现货价格小幅回落。鲅鱼圈玉米平仓价由2390元/吨回落至2350元/吨附近，下跌40元/吨。蛇口港玉米成交价由2490元/吨下跌至2390元/吨附近，下跌100元/吨。南港玉米价格下降幅度较大，因北港玉米下海量增加，南港内贸玉米库存持续增加；但南北价格倒挂，北粮南运将受阻。鲅鱼圈玉米基差维持震荡，现货继续贴水。

图2 鲅鱼圈地区玉米基差走势



数据来源：博易大师

## 二、玉米供应压力减缓

### (1) 新粮销售开始收尾

全国售粮进度已至 9 成，东北基本结束，华北余不足 2 成。新粮转移至贸易商、渠道等手中，持粮待涨心态强。下游深加工企业玉米库存继续增加，饲料企业玉米库存偏稳。据 Mysteel 数据：截至 4 月 24 日，全国 96 家玉米加工企业玉米库存为 574.2 万吨，环比增加 8.7%，同比增加 8.9%。47 家规模饲料企业平均库存为 30.33 天，环比增加 0.6%，同比增加 4.8%。

### (2) 替代担忧与进口限制

随着小麦价格快速下跌，麦玉价差收窄。据 wind 数据：截至 4 月 30 日，全国玉米均价为 2394.61 元/吨，小麦均价为 2645 元/吨，麦玉价差为 250.4 元/吨。小麦收割期临近，市场普遍预期丰产。一方面是麦价承压，麦玉价差收窄形成替代压力；另一方面是小麦上市后的腾库压力。稻谷拍卖暂未开启。

据海关数据：3 月进口玉米 171 万吨，同比减少 22%；1-3 月进口 790 万吨，同比增加 5.1%。玉米进口相关政策影响下，进口步伐或放缓。

### (3) 新作存增种增产预期

东北地区玉米逐渐开始种植，华北 6 月中下旬将开始种植。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。而政策层面支持玉米单产水平提升，国家发改委等编制《新一轮千亿斤粮食产能提升行动方案（2024—2030 年）》，玉米和大豆是重点。预计新作玉米产量或再次增加，给远月带来收割压力。

### 三、美玉米逐渐企稳

美玉米播种进度较快，据美农：截至4月29日，美玉米播种进度为27%，出苗率为7%，快于去年同期。此前美玉米种植面积调减，随播种进行或有所修正。南美方面，巴西南里奥格兰德州受洪涝灾害影响玉米收获，巴西玉米有减产预期；而阿根廷玉米则受虫害影响，产量或进一步下滑。全球供应仍偏宽松，利空不断消化兑现，美玉米走出筑底企稳态势。

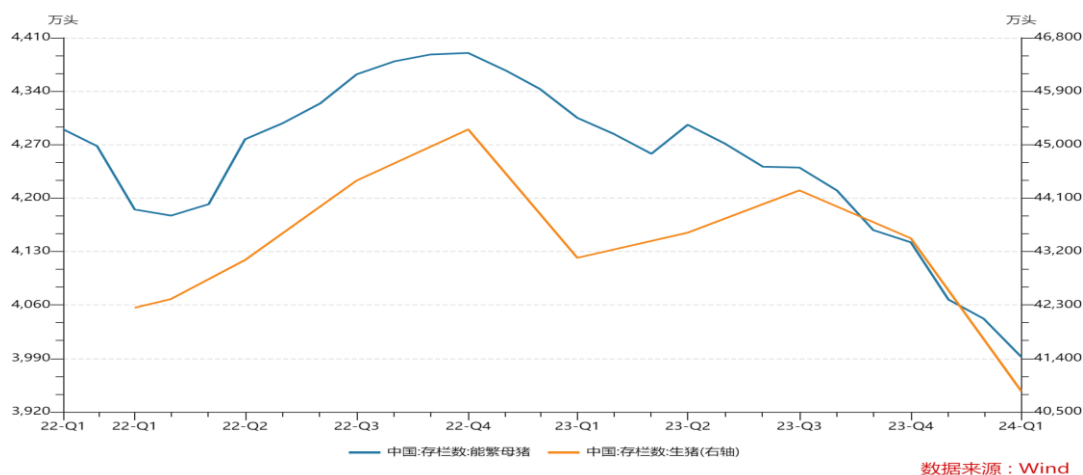
### 四、需求推动不足

#### (1) 生猪存栏已下滑，养殖弱势难扭转

4月生猪价格反弹后再次小幅回落，生猪养殖困境短期难扭转。据wind：截至5月3日，外购仔猪养殖利润为73.6元/头，再次回落；自繁自养利润为-55.93元/头，亏损扩大。整体来看，截至2024年3月，全国能繁母猪存栏为3992万头，连续9个月环比下滑。生猪存栏为40850万头，较2023年12月下降近6%。

禽类方面，蛋鸡养殖利润保持微亏局面，存栏继续增长；肉鸡亏损较大，不利补栏。据wind：截至5月3日，蛋鸡养殖利润为-0.06元/只，毛鸡养殖利润为-2.16元/羽。养殖弱势令饲料需求受阻，据饲料工业协会数据：2024年1-2月全国饲料产量累计为4436万吨，同比下降2.3%。

图3 全国生猪存栏情况



数据来源: wind

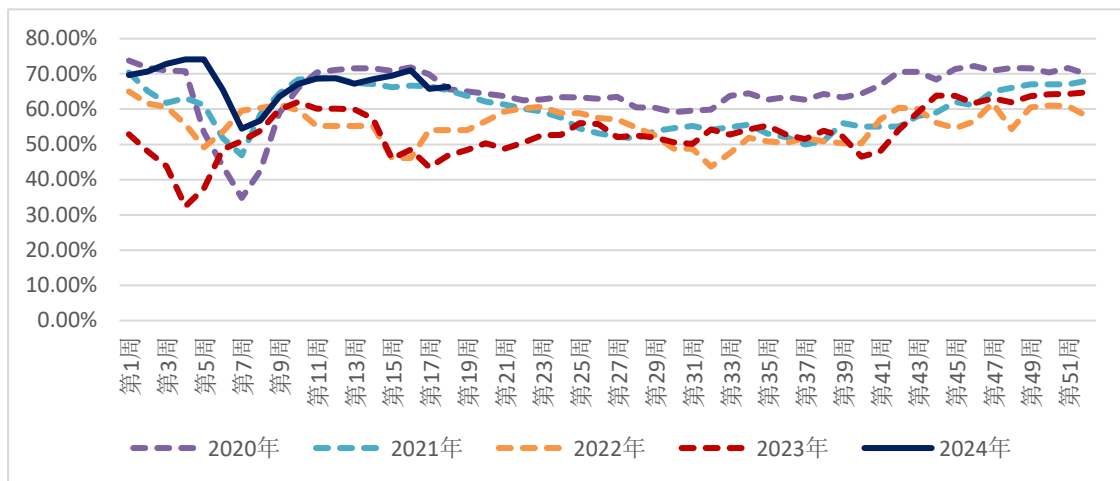
#### (2) 深加工需求增长后劲不足

深加工企业加工利润回落，开机率偏强。据Mysteel数据显示：截至5月6

日，黑龙江、吉林、山东地区深加工企业加工利润都已陷入亏损，分别为-52 元/吨、-27 元/吨和-47 元/吨；河北地区有 81 元/吨利润。4 月深加工企业开机率先升后落。截至 5 月 1 日，玉米淀粉企业行业开机率为 66.4%，较月初有所回落；淀粉库存为 126.6 万吨，同比增加 29.1%，大幅累库，反应下游签单谨慎。

淀粉下游淀粉糖需求不佳，企业开机率回落。截至 4 月 25 日，结晶葡萄糖开工率为 56.3%，持平；F55 果葡糖浆开机率为 50.5%，环比下降 3.1%。国内瓦楞纸开工率为 64.37%，较上周下降 0.1%；箱板纸开工率为 66.7%，较上周下降 0.42%。造纸企业开机率维持高位放缓。

图 4 近年全国 59 家淀粉企业开机率



数据来源: Mysteel

## 五、总结与展望

综上所述，从技术上看玉米短期延续调整，长线跌势不改。随着新粮销售收尾，粮源向渠道、贸易商等转移，持粮待涨心态增加；深加工持续补库，饲企库存偏稳。新麦上市形成替代担忧及腾库压力。进口受政策限制或放缓。外盘利空因素逐渐兑现，美玉米走出筑底态势。需求上推动不足，因养殖弱势短期难扭转，饲料需求受阻，而深加工需求增长后劲不足。玉米 07、09 近月合约在供应减缓下或企稳反弹，11、01 远月合约对应新作压力预计偏弱。建议用粮企业做好近月储备，贸易商或多近空远思路。

### 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。