



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

报告日期

2024-02-22

内推外压，玉米能否冲出重围

陈春雷

Tel: 025-52276751

Email:

chenchunlei@ftol.com.cn

从业资格号: F3032143

投资咨询证号: Z0014352

- 年后归来，在外盘跌创三年新低的冲击下，连玉米主力 05 合约首日迎来下跌，随后展开反弹。现货价格仍承压，基差升水扩大。此前传的中储粮拍卖进口玉米且下调底价已暂停，局地中储粮增加第二批国产玉米收购规模启动。随着售粮进度过半，东北地趴粮阶段卖压后，供应或有缓和。麦玉价差持续扩大，替代缺失。进口压力偏大，内外进口价差拉大。外盘方面并非全无利多，关注美玉米种植面积减少可能，但结转库存压力大；南美降雨改善作物前景。国内需求上，生猪价格短暂回升后再次走低，生猪养殖利润扭亏后或再次转亏，生猪产能面临调整。蛋鸡向好。深加工企业逐渐复工，开机率有望恢复。

一、玉米基差升水扩大

年后归来，在外盘跌创三年新低的冲击下，连玉米主力 05 合约在首日一度跌超 1%，尾盘反抽；随后几天展开反弹。从均线形态上来看，玉米短线已止跌企稳，长线仍处于下跌走势。现货价格仍承压，基差升水扩大。鲅鱼圈港玉米平舱价在 2360 元/吨附近；蛇口港玉米成交价在 2480 元/吨附近。玉米基差走弱至 -66。

二、地趴粮阶段卖压，贸易渠道渐复工

新一轮雨雪天气影响华北、华中、华南等地，东北地区影响有限，玉米购销阶段受影响。随气温回升，东北地趴粮或迎阶段卖压，此外还有簋子粮等。贸易商等已逐渐复工，随新粮销售过半，后续卖压或渐缓和。饲企、深加工等企业有备货需求。北港玉米库存企稳，南港内贸玉米库存回升，外贸玉米库存止降。

三、进口价差拉大，外盘压力不减

小麦价格止跌，麦玉价差近 400，谷物替代缺失。在去年庞大的玉米进口量下，进口压力偏大，且内外进口价差再次扩大。进口量或难降。而外盘的压力不小，美玉米持续跌创三年新低。美农 2 月供需报告无亮点，小幅调减消费导致期末库存小幅增加。而巴西产量继续调减，期末库存调减；阿根廷产量不变。全球期末库存小幅调减。美农在年度论坛的展望上预测 2024 年美玉米种植面积为 9100 万英亩，较报告同比减少 3.8%。因结转库存高，预测 2024/25 年度美国玉米期末库存将增至 25.32 亿蒲，创下 1987/88 年以来最高值。南美近期降雨改善作物前景的预期令外盘雪上加霜。

四、养殖分化依旧，深加开工恢复

生猪价格在年前短暂回升至 8 块以上后，年后再次回落至 7 元以下。生猪养殖一度扭亏后或再次亏损扩大。尽管生猪的高存栏基础存在，但全国能繁母猪存栏已连续 6 个月下滑，生猪产能面临进一步调整。禽类养殖方面，蛋鸡持续盈利或促进补栏。

深加工企业年后逐渐复工，企业加工利润较高位回落。Mysteel 数据显示：截至 2 月 21 日，全国玉米加工量为 57.46 万吨，玉米淀粉企业行业开机率为 56.8%，较上周提升 2.35%；淀粉库存为 105.5 万吨，同比增加 7.8%，累库增加。

五、总结与建议

综上所述，玉米期价短线企稳，长线仍在跌势。贸易商渠道等逐渐复工，且中储粮增加第二批玉米收购规模提振；随售粮进度过半，东北地趴粮等阶段卖压后，供应逐渐缓和。替代减弱，进口压力不减。外盘关注美玉米种植面积减少预期和南美天气。国内玉米或阶段反弹，向上仍承压；建议企业做好安全库存，可用价差期权策略应对远期涨价风险。

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。