



进口谷物减少，需求稳步增加

2024 年 4 月 15 日

玉米季度报告

报告导读：

创元研究

行情回顾：

一季度玉米市场走出“V”型行情，其核心博弈点是供给端压力和政策暖风频吹。下跌趋势中，主要交易增产和售粮进度慢，同时贸易商谨慎收粮，连盘玉米不断下探。上涨趋势中，政策底已现，临近春节，增强贸易商的收购信心，增储政策出台，玉米持续反弹；然而，节后玉米多空消息博弈激烈，“小作文”频出，玉米区间波动。

研究员：张琳静

邮箱：zhanglj@cyqh.com.cn

投资咨询资格号：Z0016616

2 季度进口谷物减少，养殖需求缓慢恢复：

1 季度余粮逐渐完成向贸易渠道转移，各方库存有见顶回落趋势，供大于求的格局在缓慢转变，价格下行空间有限。与此同时，从进口谷物买船和对华出国的出口进度来看，2 季度进口谷物将会明显减少，届时对玉米的替代需求减弱，尤其是远期高粱已不具备替代价值，大麦替代独木难支，预计 2 季度玉米重心抬升，供需格局边际改善驱动玉米走出价格低洼的泥潭。

需求端，深加工利润相对较好驱动其开机高于往年同期，对玉米消耗增加，预估 2023/24 年深加工玉米消费量较年报中上调 300-500 万吨。与此同时，养殖端蛋鸡存栏增加、肉禽补栏同比增加、生猪产能有止降趋势且体重和存栏支撑，预期养殖对能量饲料需求转好，带动需求回暖。此外，饲料企业库存、深加工库存以及渠道库存整体同比略偏低，需求增加或将使低库存提前显现，3 季度前玉米价格不悲观。

总而言之，美乌玉米种植面积缩减，阿根廷和巴西新季产量不及预期，美盘玉米基本见底，未来天气有任何异常都可能带动外盘玉米反弹；国内玉米基本边际转好，政策托底，进口谷物减少，需求增加，对玉米不悲观，中长期震荡上行为主。

风险提示：国家政策，库存变化，天气扰动，小麦价格，需求预期之外等

目录

一、2024 年 1 季度行情回顾	3
二、国内玉米市场	4
2.1 政策端：既有倾向又有保障.....	4
2.2 售粮：华北扰动仍在.....	5
2.3 谷物替代：预计 2 季度进口谷物数量明显减少	6
2.4 贸易端：南北价差倒挂，北港库存同比偏低.....	9
2.5 饲料端：生猪去化或终止，生猪存栏有缓增趋势	11
2.6 深加工：利润同比好，需求同比增.....	12
三、国际玉米市场	14
3.1 全球：供给依旧宽松.....	14
3.2 美国：种植面积减少，新季产量下降.....	15
3.3 巴西：新季减产预期仍在.....	16
3.4 阿根廷：病虫害影响，产量显著下调.....	17
3.5 乌克兰：新季面积预估下降，我国采购大量取消	18
四、2024 年 2 季度玉米市场展望	19

一、2024 年 1 季度行情回顾

2024 年 1 季度，国内玉米市场主要在新季增产卖压和进口与政策托底之间进行博弈，市场在达到政策底之后，触底反弹，节后重新交易市场卖压，整体盘面在 2300-2500 区间波动。具体来看：

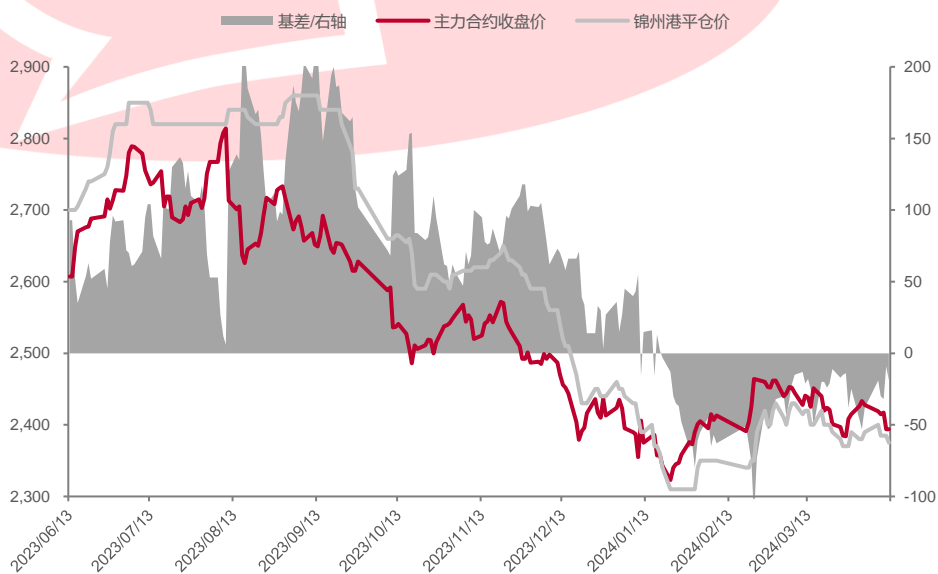
1 月初-1 月下旬，玉米在经历 11 月底以来的大跌后，贸易商收购谨慎，产区卖粮进度较慢，同时进口谷物量较大，政策端也无明显动向，市场重新开始试探政策底，盘面再次下探至 2300 附近。

1 月底-2 月底，1 月中下旬中储粮陆续发布增储公告，叠加临近春节，贸易商存在建库需求，同时 1 月底降雪天气影响和农户卖粮积极性减弱，玉米价格在政策托底后出现大幅反弹。

3 月份，市场进入正常售粮阶段，市场从博弈东北售粮进度慢转到博弈华北售粮进度慢和需求差，同时节后玉米大量买船、南北价格倒挂以及稻谷限期出库，即使有增储政策短暂性提振，仍不改连盘玉米震荡下行趋势。直到利空基本出尽，政策端重新发力和买船取消，玉米价格企稳有所反弹。

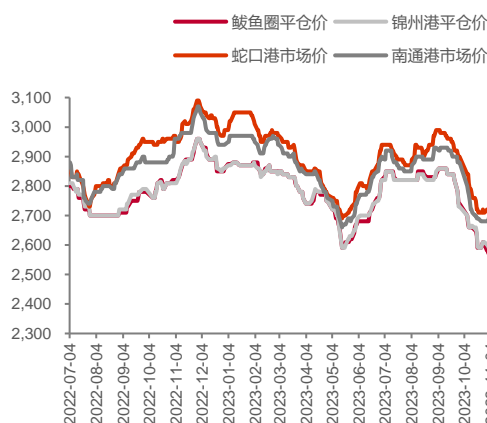
整体来看，1 季度玉米市场基本处于政策导向和供给压力的博弈中，盘面表现为区间波动。随着进口谷物逐月减少，以及基层玉米售粮趋于尾声，供应端对玉米市场影响大大减弱，玉米价格逐步趋稳；然而，由于华北小麦开秤预期在 2500-2600 元/吨，以及华北玉米目前仍偏弱或会拖累全国玉米价格反弹，阶段性对玉米市场造成不利影响。同时，小麦的价格亦会限制玉米价格反弹的高度。

图 1：2024 年玉米期现货走势（单位：元/吨）



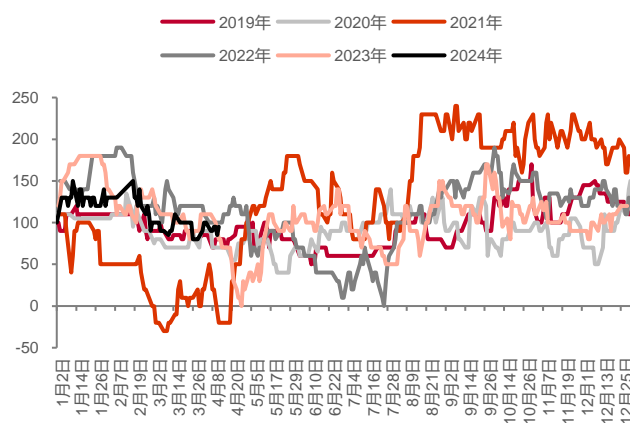
资料来源：大连商品交易所、我的农产品网、创元研究院

图 2：主要港口玉米价格（单位：元/吨）



资料来源：我的农产品网、创元研究院

图 3：蛇口港-锦州港玉米价差（单位：元/吨）



资料来源：我的农产品网、创元研究院

二、国内玉米市场

2.1 政策端：既有倾向又有保障

2024 年一号文件强调确保国家粮食安全，扎实推进新一轮千亿斤粮食产能提升行动。稳定粮食播种面积，同时把粮食增产的重心放到提高单产上，确保粮食产量保持在 1.3 万斤以上。政策上，继续倾向于扩大油料作物种植，尤其在种植补贴方面可以显著体现。据了解，2024 年东北大豆玉米种植继续实施差异化补贴：黑龙江大豆生产者补贴 350 元/亩以上，比去年高 30 元/亩；吉林东部和西部大豆生产者补贴亩均高于玉米 280 元左右，中部地区高于 400 元左右，比去年高 60-80 元/亩；辽宁大豆补贴高于玉米每亩 350 元左右。这一补贴政策，再次显示出支撑大豆种植的决心，优化农业布局。

除此之外，2024 年黑龙江拟实施耕地轮作试点任务 2600 万亩以上，2023 年轮作试点面积 2616.434 万亩，根据轮作方式和要求推算，预计轮作这边 2024 年黑龙江同比增 100 万亩左右大豆种植，具体仍需关注政策实际实施情况。

虽然东北政策上是倾向于扩大豆种植面积，但 1 季度政策暖风频吹，也再次反映要保障农民收益、稳定玉米种植面积的决心。尤其是年后一系列政策导向，如吉林第三、四批增储 261 万吨，以及保税区玉米加工限制问题，均是在力争种植开始前稳定玉米价格，为保障新季玉米种植面积做准备。

2023 年玉米价格回落至近三年的低位，打击种植者的信心，预估新季玉米播种面积稳定或小幅下降。与此同时，由于种植利润下滑甚至亏损，

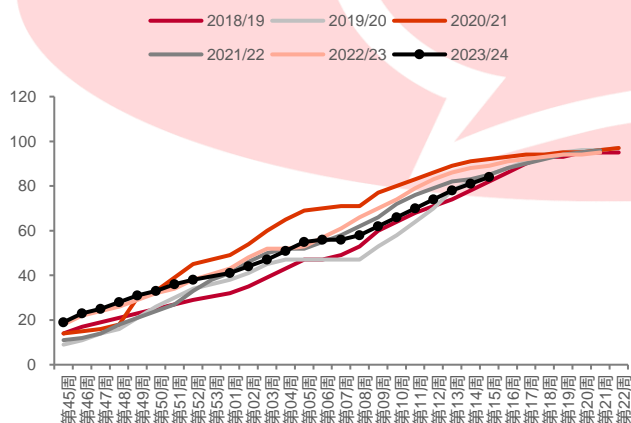
倒逼今年地租有一定程度下滑。据了解，去年吉林优质地块地租 17000 元/垧，今年调研反馈 12000 元/垧；不过，据说黑龙江依安地区由于农民其他作物种植经验少，仍种植玉米为主，地租几乎无变化。总体来看，预计新季玉米种植地区下降 1000-4000 元/垧。

2.2 售粮：华北扰动仍在

截至 4 月 11 日（第 15 周），根据 Mysteel 统计，全国 13 个省份农户售粮进度 84%，较去年同期慢 5%；东北四省售粮进度 89%，同比去年慢 1%；华北地区虽然售粮加速，目前仍仅有 73%售粮进度，同比去年慢 11%，据市场反馈日前仍有 30%余粮，售粮压力相对较大。尤其当前处于新麦上市前夕，市场出售玉米为新季小麦收购腾库，另一方面去年四季度华北地区生猪疫病频发，导致生猪存栏和母猪存栏遭受较大损失，拖累对玉米的华北玉米的饲用需求。此外，可能也是最根本的原因，就是市场预计小麦新作下来会比较便宜，目前主流的观点认为新季小麦开秤价格在 2600 附近或者更低。因此，在 2023 年全国增产背景下，华北需求下滑，售粮进度慢以及粮质差，以及目前为小麦腾库等原因，拖累玉米市场价格。

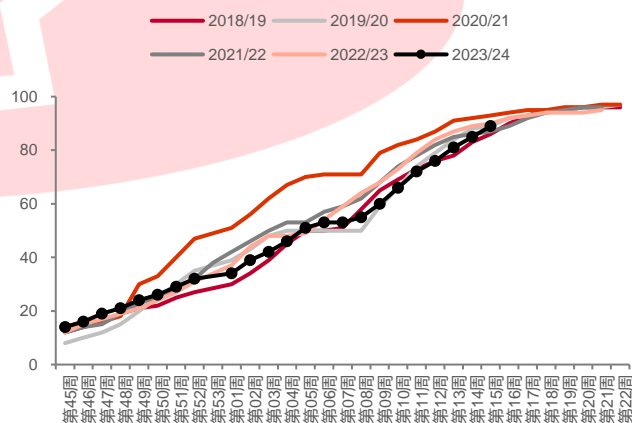
不过，我们认为这仍是短期行为。首先，一号文件明确规定提高 2024 年小麦最低收购价格，若小麦新开秤价格低或许会引起惜售等；其次，随着时间推移，粮源转移，预计 4 月底基层余粮进入尾声，届时售粮压力明显减轻；然后，生猪存栏回升以及二次育肥增加，将带动饲料端需求增长，深加工需求保持强劲，这三者将对玉米从拖累转向中性略好状态。

图 4：全国 13 个省玉米售粮进度（单位：%）



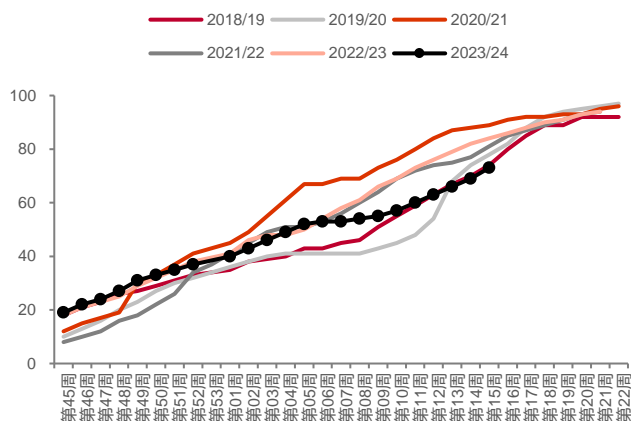
资料来源：我的农产品网、创元研究院

图 5：东北玉米售粮进度（单位：%）



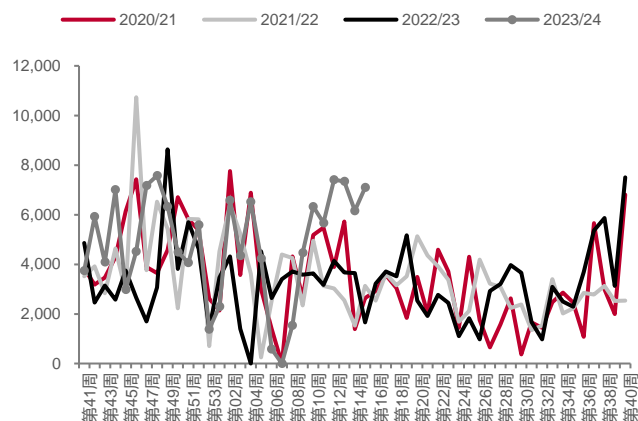
资料来源：我的农产品网、创元研究院

图 6：华北玉米售粮进度（单位：%）



资料来源：我的农产品网、创元研究院

图 7：山东玉米晨间周度到车量（单位：车）



资料来源：我的农产品网、创元研究院

2.3 谷物替代：预计 2 季度进口谷物数量明显减少

根据海关统计，1-2 月份玉米大麦高粱小麦木薯干进口总量 1339.19 万吨，同比增加 256.29 万吨，2 季度预计进口量减少 330 万吨，但考虑到稻谷加快出库效应，谷物进口量减少影响减弱，但总体方向上是向好玉米的。1-2 月份玉米进口 619 万吨，同比增加 86 万吨，截至 2 月底，巴西玉米仅剩余 180 多万吨未到港。近期保税区进口玉米限制问题发酵，主要包括新增产能不批、限制区域玉米粉加工企业数量、保税区玉米进口及加工量不得超过去年，随后传闻取消进口玉米百万吨，清明假期再传闻取消 4 船玉米采购，预计 2 季度玉米总到港量 400 万吨左右，低于去年同期 451 万吨。

1-2 月份大麦进口 271 万吨，同比增加 175 万吨，主要原因是澳洲大麦双反取消后，我国对澳洲大麦的买船增加。然而，2023/24 年澳洲大麦产量降至 1050 万吨，同比减少 360 万吨，预计澳洲大麦出口高峰期已过，2 月份仅对华出口 27.2 万吨大麦，显著低于 1 月份的 72 万吨；同时 12 月至次年 1-2 月是阿根廷出口高峰，跟 JCI 预估 3 月份阿根廷大麦到港 70 万吨，4 月份下降至不足 20 万吨。因此，预计 2 季度大麦对玉米饲用替代量将减弱，后续大麦到港量逐渐减少。

1-2 月份高粱进口 161 万吨，同比增加 129 万吨，主要是去年美国高粱恢复性增产，截至 3 月底，美国对华出口高粱未装船数仅有 91.83 万吨，三月份累计装船 54.67 万吨，环比 2 月份减少 20.15 万吨，同时远月美高粱 CNF 价格上涨，美高粱继续增加采购可能性降低，预计 2 季度美高粱到港量 150 万吨左右，同比增加 70 万吨左右，叠加近期高粱价格走高，替代性价比将减弱，因此高粱替代量环比依旧是减弱的。

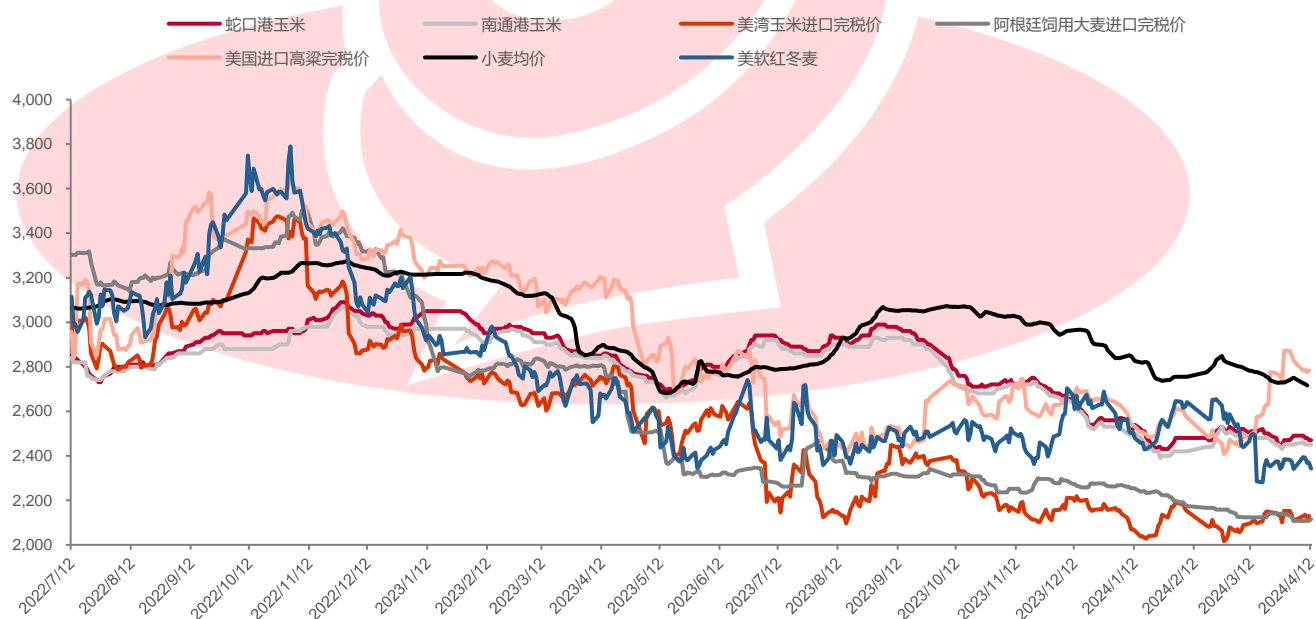
1-2 月份小麦进口 251 万吨，同比减少 51 万吨，与此同时 3 月份以来，取消采购美小麦 50 万吨，澳小麦 100 万吨，预计 2 季度小麦到港量进一步减少，月均进口量或回落至 60-70 万吨水平，那么 2 季度小麦进口或将减少 150 万吨。

关于木薯干进口，1-2 月份进口木薯干 37.19 万吨，同比减少 82.71 万吨。根据泰国木薯淀粉协会预估，2024 年泰国木薯同比继续减产，预计本年进口木薯干数量将显著减少，预计 3-6 月份木薯干进口同比减少量或将达到 200 万吨水平，同时木薯淀粉-玉米淀粉价差高位，玉米淀粉继续替代木薯淀粉，增加玉米饲用和食用需求量。

去年 3 季度以来累计拍卖陈化稻谷 1650 万吨，成交 1477.6 万吨。3 月份政策端要求加快稻谷加工出库，340 万吨稻谷最迟 5 月底之前加工成糙米完成销售，增加短期的替代供给压力。

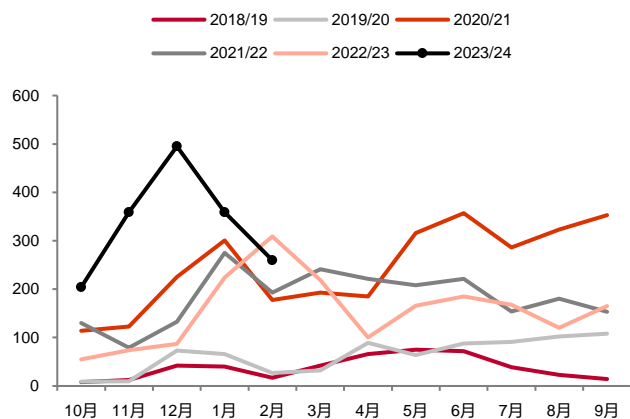
除此之外，2023/24 年进口玉米拍卖成交量约 68 万吨，且目前投放和成交均偏低。春节后储备暂停进口玉米邀标拍卖的消息带来市场利多情绪的发酵。关注余粮销售完成后，进口玉米拍卖是否增加投放补充供应。

图 8：饲用谷物价格（单位：元/吨）



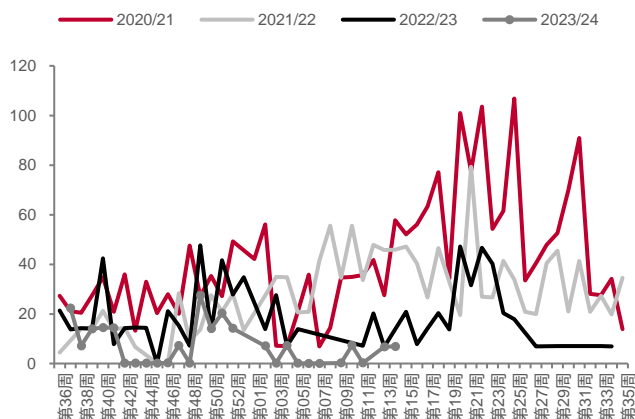
资料来源：我的农产品网、汇易网、同花顺、创元研究院

图 9：我国玉米月度进口量（单位：万吨）



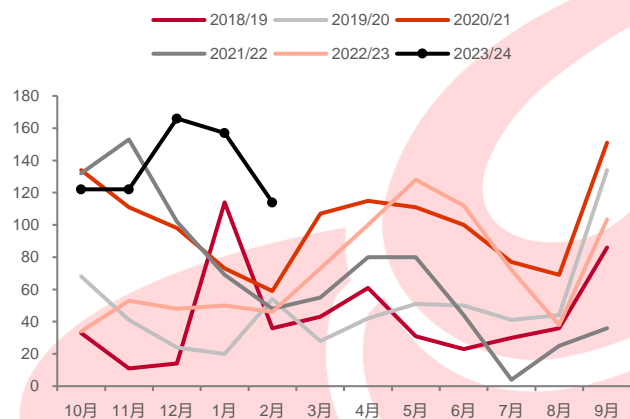
资料来源：中国海关、同花顺、创元研究院

图 10：美玉米对华装船量（单位：万吨）



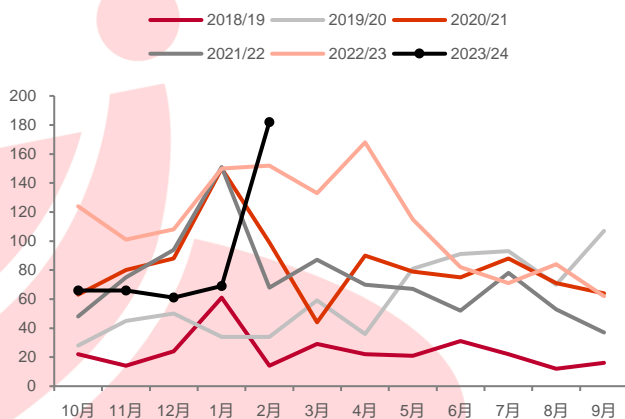
资料来源：中国海关、同花顺、创元研究院

图 11：我国大麦月度进口量（单位：万吨）



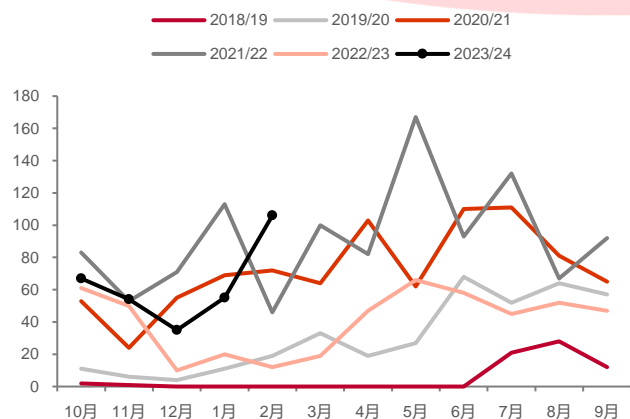
资料来源：中国海关、同花顺、创元研究院

图 12：我国小麦月度进口量（单位：万吨）



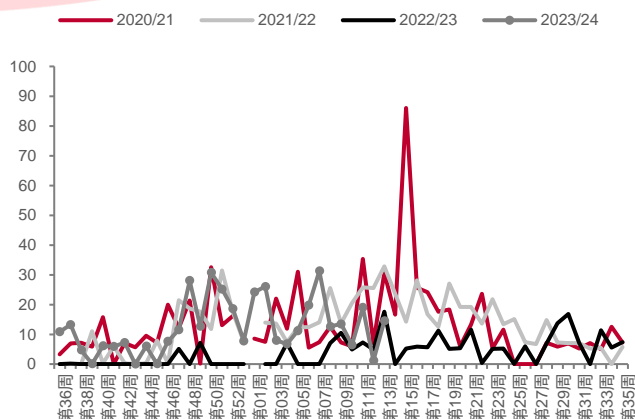
资料来源：中国海关、同花顺、创元研究院

图 13：我国高粱月度进口量（单位：万吨）



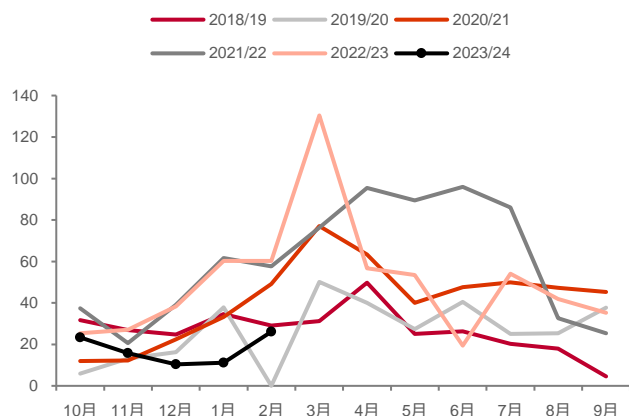
资料来源：中国海关、创元研究院

图 14：美高粱对华装船量（单位：万吨）



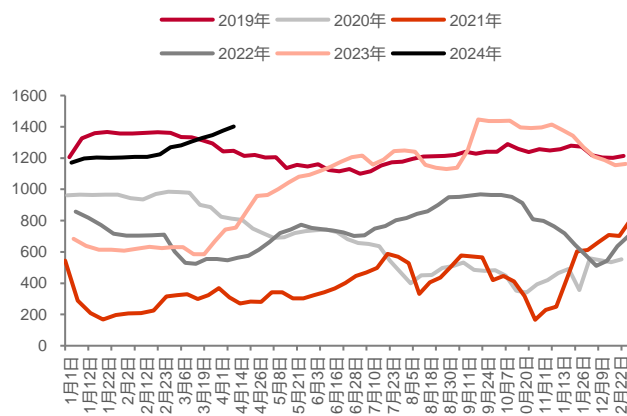
资料来源：我的农产品网、创元研究院

图 15：我国木薯干月度进口量（单位：元/吨）



资料来源：中国海关、创元研究院

图 16：木薯淀粉-玉米淀粉价差（单位：万吨）



资料来源：我的农产品网、创元研究院

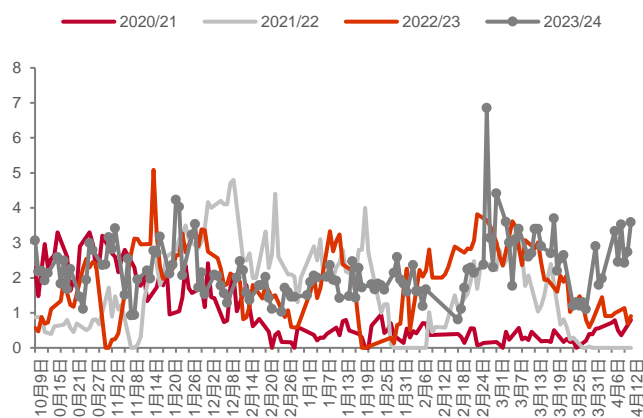
2.4 贸易端：南北价差倒挂，北港库存同比偏低

春节后，下游出现一轮集中补库需求，北港下海量从 4.1 万吨/周增至 69.7 万吨/周，同时北港垒库速度增加。近期下游补库力度降到底，下海量高位回落，北港垒库速度放慢，不过锦州港集港量增加，但东北基层余粮基本见底，预计北港库存仍有增加可能，幅度不大，不过预计仍同比减少，后期随着北港库存消化，将有利于玉米价格。

同时，南北港贸易利润为负，北港玉米发运量下降，预计后续南港内贸玉米到货量减少；不过，随着进口谷物减少，华南地区生猪养殖存栏增加且养殖利润回升，饲料需求增加，预计 2 季度后半程将回归玉米饲用，届时南北价差打开。

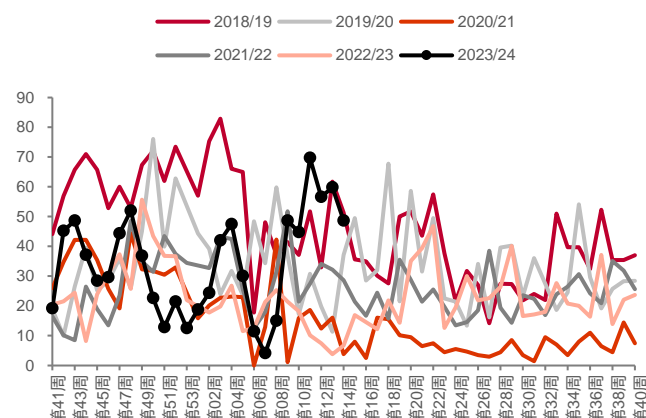
截至 4 月 5 日，北方四港玉米库存 306 万吨，同比低 61.9 万吨。南港内外贸玉米库存 86.7 万吨，同比减少 41.2 万吨，其中内贸库存 50.5 万吨，同比增加 2.8 万吨；南港谷物总库存 221.8 万吨，同比增加 62.5 万吨。同时，港口库存占总谷物库存的 39%，处于历年最低比例，预计随着南港大麦库存消化以及到港减少，南港玉米库存占比回升，增加对玉米的需求。

图 17：锦州港集港量（单位：万吨）



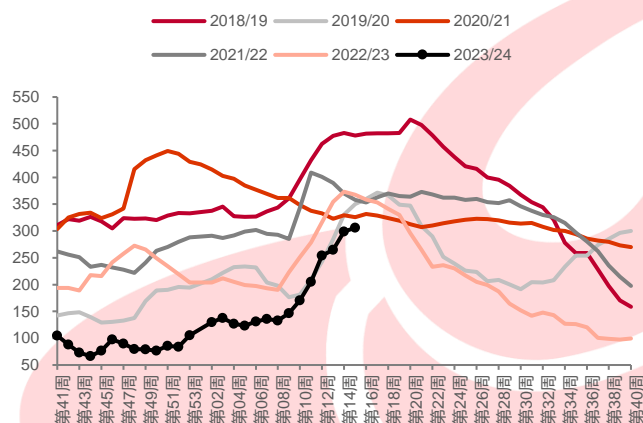
资料来源：汇易网、创元研究院

图 18：北港下海量（单位：万吨）



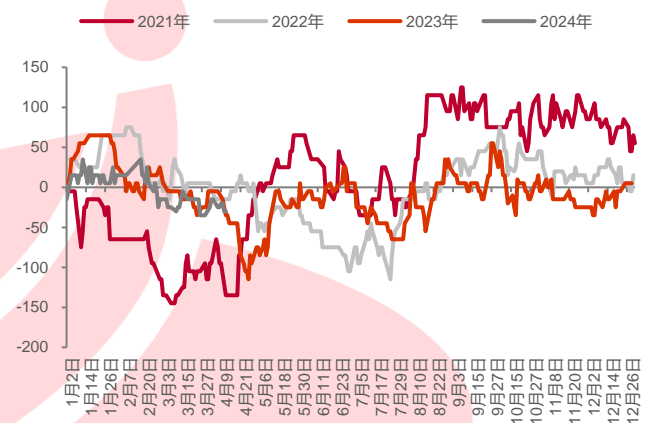
资料来源：我的农产品网、创元研究院

图 19：北港玉米库存（单位：万吨）



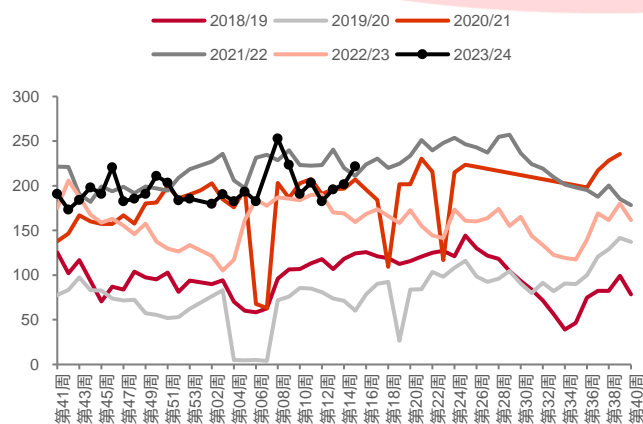
资料来源：我的农产品网、创元研究院

图 20：锦州港-蛇口港贸易理论利润（单位：万吨）



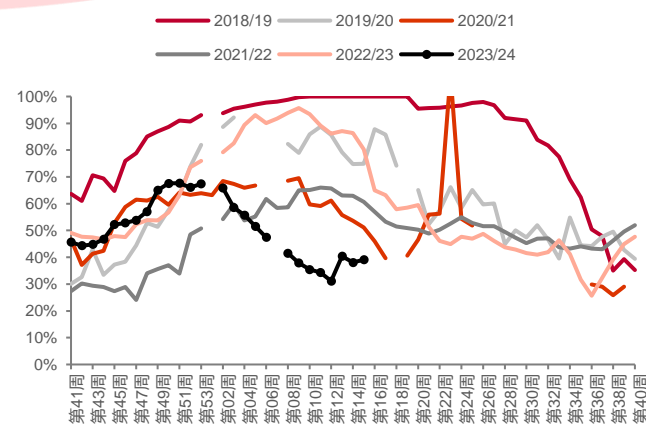
资料来源：我的农产品网、创元研究院

图 21：广东港谷物总库存（单位：万吨）



资料来源：我的农产品网、创元研究院

图 22：广东港玉米库存占总谷物库存比例（单位：%）



资料来源：我的农产品网、创元研究院

2.5 饲料端：生猪去化或终止，生猪存栏有缓增趋势

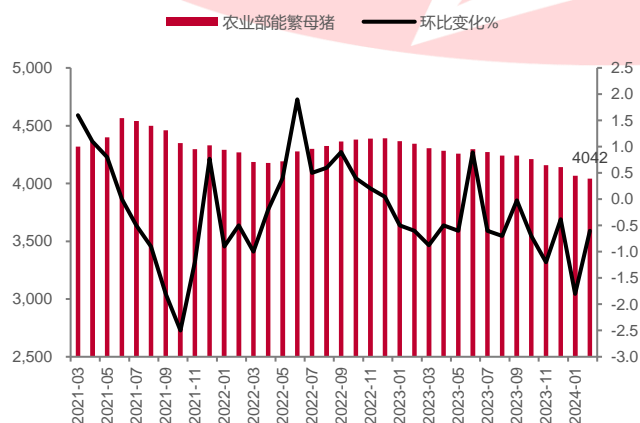
根据农业农村部数据，2023 年生猪产能持续去化，截至 2024 年 2 月底，我国能繁母猪存栏量 4042 万头，环比降 0.6%，但仍高于修订后的正常母猪保有量 3900 万头。根据仔猪出生数据，2023 年 9-10 月份开始全国新生仔猪数环比逐月下降，截至 2-3 月份新生仔猪环比增加，对应生猪出栏量 3 月-8 月份逐渐减少。然而，目前 3 月份三方机构能繁母猪已经环比转正，且当前生猪出栏体重高于去年同期，后市在生猪养殖利润驱动下有增重意愿，叠加新生仔猪数增加，预计后市生猪对饲料需求有所增加趋势。

此外，2024 年蛋鸡存栏持续增加，截至 3 月份，卓创蛋鸡存栏量达到 12.33 亿只，同比增 3.79%；根据鸡苗补栏推算，预计 7 月份达到 12.71 亿只。与此同时，白羽肉鸡出苗量同比增加，预计后市鸡对饲料需求同比有所增加。

总而言之，虽然生猪 2 季度生猪出栏量减少，降低对饲料需求，但是仔猪出生量的回升以及体重的增加一定程度上可以对冲对饲料需求减少的程度；同时，无论是蛋鸡还是肉鸡数量同比均有不同程度的增加，预计对饲料需求形成刚性支撑。

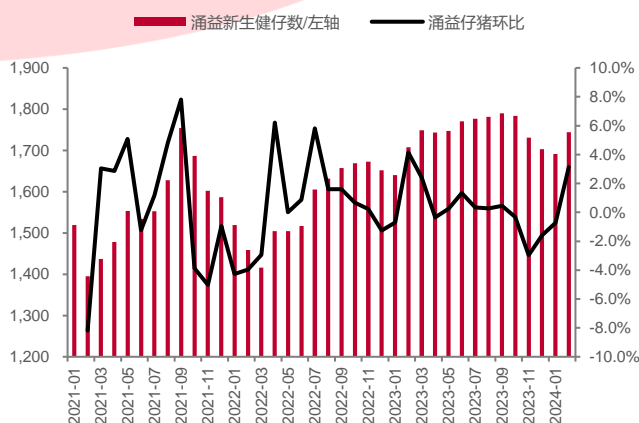
根据饲料工业协会数据，1-2 月份饲料总产量达到 4437 万吨，同比减少 3.6%，但是如果降浓缩料和预混料全部折算成配合料，整体饲料产量预计下降幅度缩小，因此对能量饲料的需求存在刚性支撑，且考虑到替代品的减少，需求回归，饲用消费预期预计环比有增加趋势。

图 23：农业部能繁母猪存栏量（单位：万头）



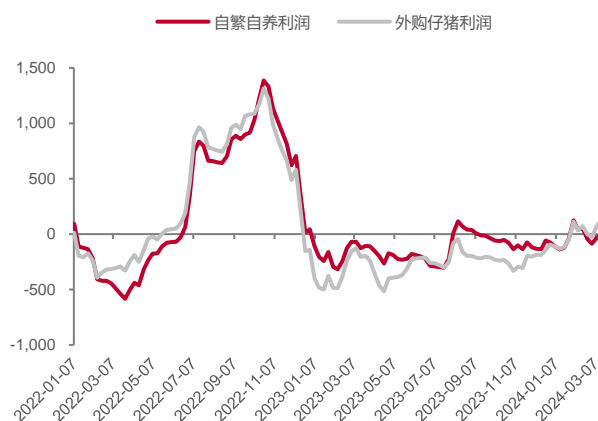
资料来源：农村农业部、创元研究院

图 24：涌益样本新生仔猪量（单位：万头）



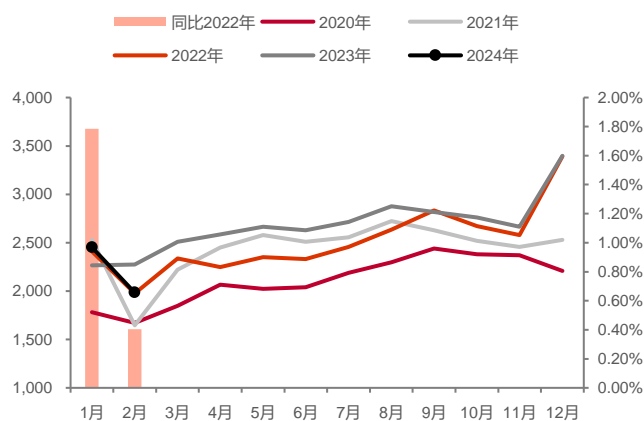
资料来源：涌益咨询、创元研究院

图 25：生猪养殖利润（单位：元/头）



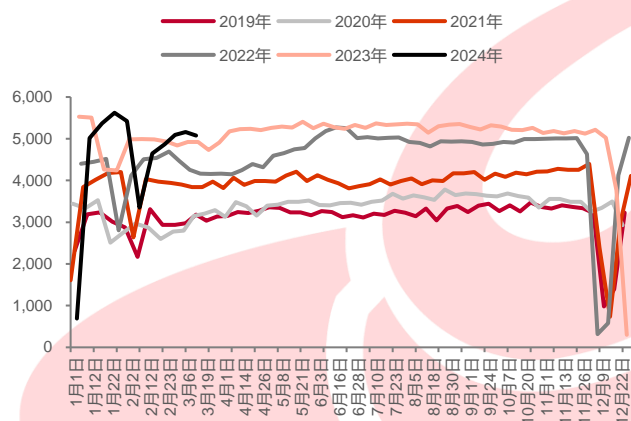
资料来源：我的农产品网、创元研究院

图 26：饲料月度产量（单位：万吨）



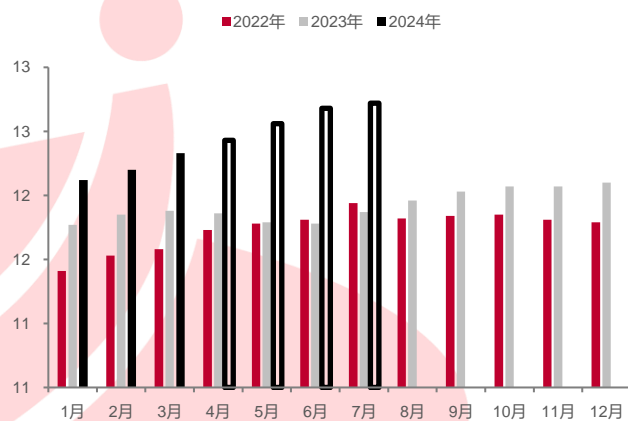
资料来源：饲料工业协会、创元研究院

图 27：白羽肉鸡鸡苗周度出苗量（单位：万羽）



资料来源：我的农产品网、创元研究院

图 28：蛋鸡存栏量（单位：亿只）[注：边框柱体为预估]



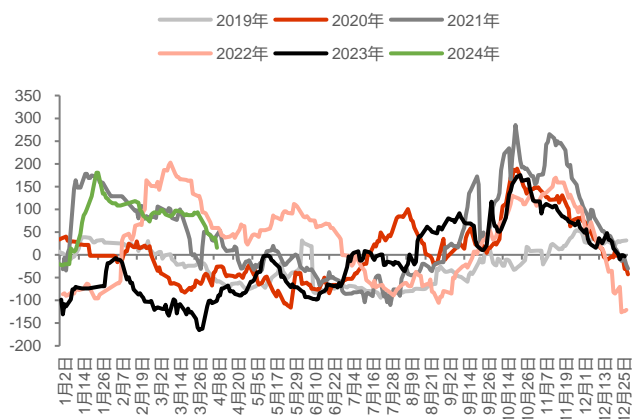
资料来源：卓创咨询、创元研究院

2.6 深加工：利润同比好，需求同比增

去年下半年以来，深加工整体开工利润快速改善，开工率和玉米消化量呈现同步增长趋势，尤其是表现在淀粉深加工行业。主要原因有三：第一，玉米淀粉需求好，且存在替代木薯淀粉情况，当前两者价差在 1300-1400 元/吨；第二，白糖和国际原糖价格相对较高，淀粉糖替代需求好，且出口好，进入夏季，饮料消费将再次带动淀粉需求增加；第三，造纸开机率同比增加。

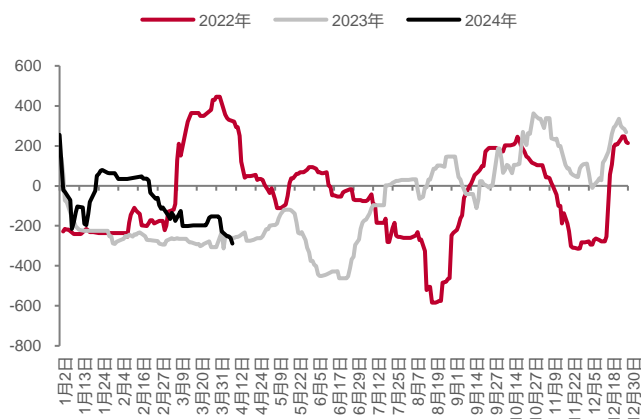
根据我的农产品网数据，2023 年 10 月至 2024 年 3 月，深加工消化玉米总量达到 3324.8 万吨，同比增加 500 多万吨，增幅 18.34%。其中，淀粉提货量达到 815.13 万吨，同比增加 15%，对玉米形成强有力消费支撑。

图 29：各地区淀粉平均加工利润（单位：元/吨）



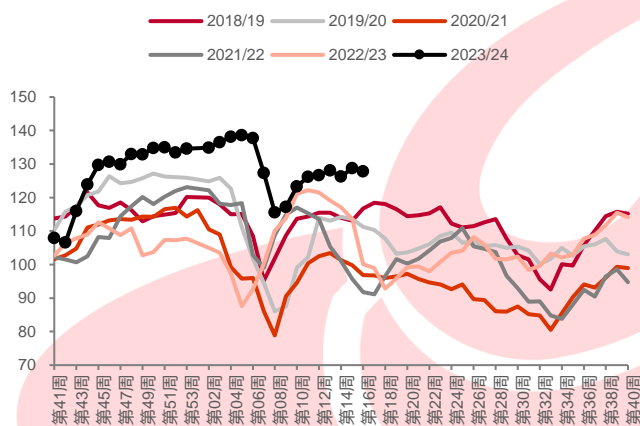
资料来源：我的农产品网、创元研究院

图 30：各地区玉米制乙醇平均加工利润（单位：元/吨）



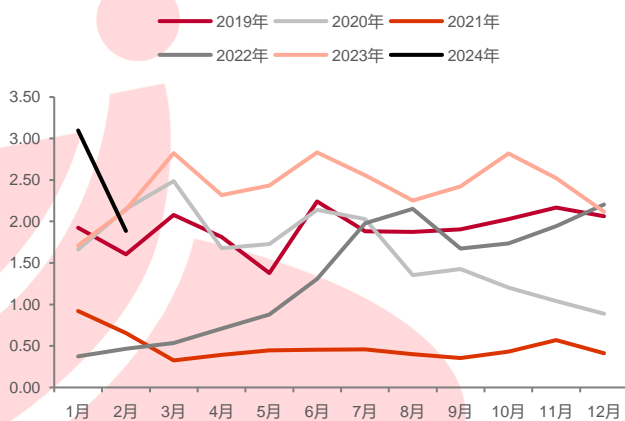
资料来源：我的农产品网、创元研究院

图 31：126 家深加工企业消费量（单位：万吨）



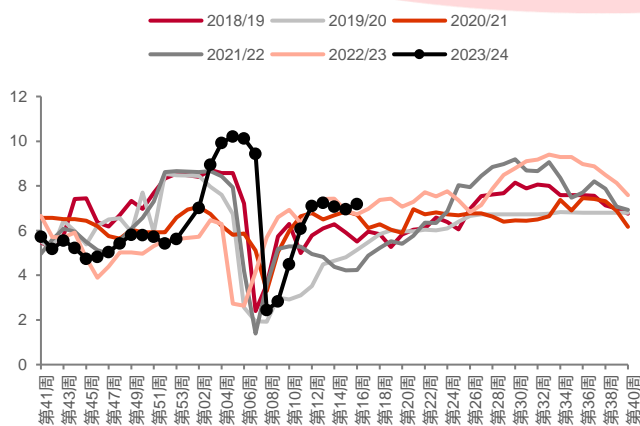
资料来源：我的农产品网、创元研究院

图 32：果葡糖浆出口（单位：万吨）



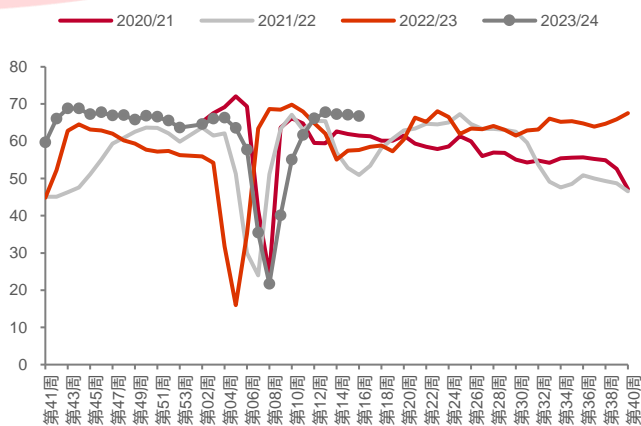
资料来源：我的农产品网、创元研究院

图 33：果葡糖浆产量（单位：万吨）



资料来源：我的农产品网、创元研究院

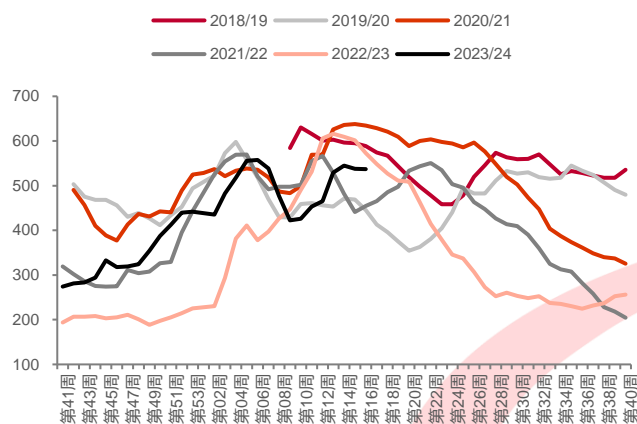
图 34：箱板纸开机率（单位：%）



资料来源：我的农产品网、创元研究院

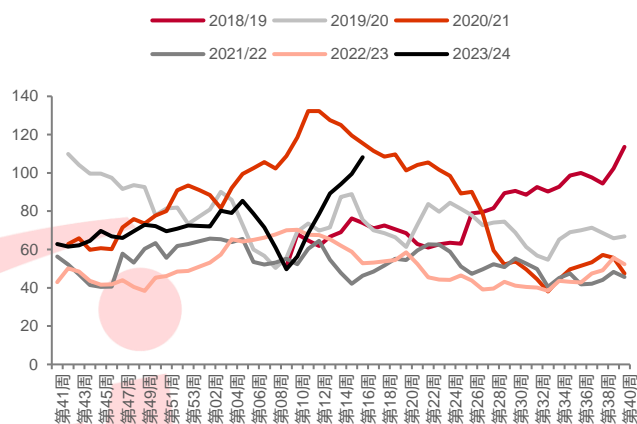
此外，深加工库存亦可反应其需求，若持续保持这样的消费节奏，低库存显现的时间点或许比去年同期要早。截至4月10日，吉林省玉米总收购量2680.5万吨，同比少195万吨，其中深加工企业收购量529.5万吨，同比增加17.5万吨，但深加工库存却仍同比少25.5万吨。从去年10月至今，山东深加工门前到车辆约354.64万吨，同比增加112.34万吨，但深加工库存仅增55.4万吨。

图 35：全国 96 家深加工企业玉米库存（单位：万吨）



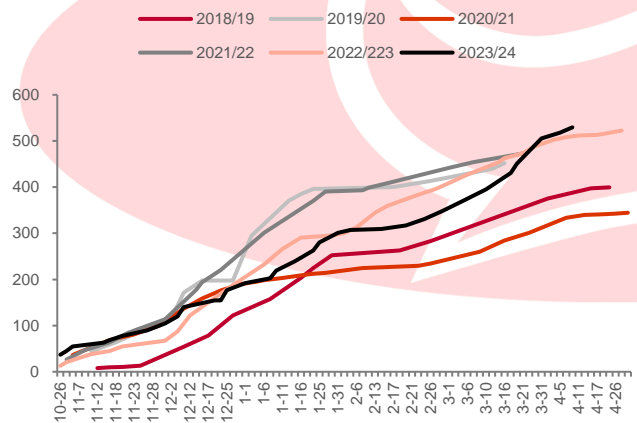
资料来源：我的农产品网、创元研究院

图 36：山东深加工企业玉米库存（单位：万吨）



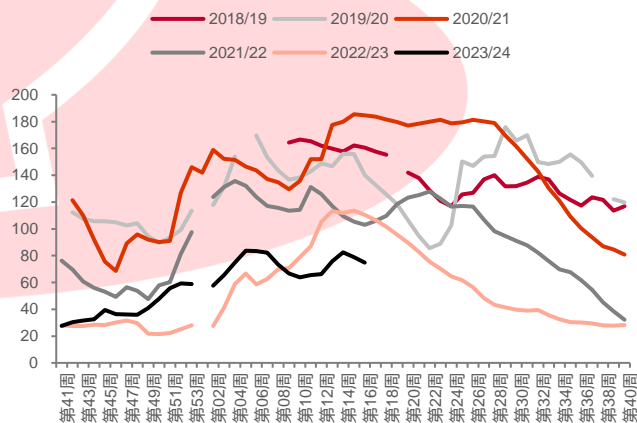
资料来源：我的农产品网、创元研究院

图 37：吉林深加工企业玉米收购量（单位：万吨）



资料来源：我的农产品网、创元研究院

图 38：吉林深加工企业库存（单位：万吨）



资料来源：我的农产品网、创元研究院

三、国际玉米市场

3.1 全球：供给依旧宽松

2023/24 年全球谷物宽松，4 月 USDA 报告全球玉米产量预估 12.27 亿吨，环比 3 月份下降约 300 万吨，主要是调减阿根廷和南非玉米产量 250

万吨，同比 2022/23 年度的 11.57 亿吨，仍增加 7000 万吨，库消比环比 3 月份有所下降，但是全球玉米可供出口量仍在 2 亿吨以上，供应依旧相对充裕，维持宽松格局。

与此同时，南北半球都进入新季玉米的种植生长关键期，而目前的巴西气温高，以及美国种植面积下降和爱荷华州进入干旱，将增加全球玉米的炒作，因此二季度需重点关注巴西二茬玉米生长情况，中美玉米种植和天气情况。

表 1：全球供需平衡表（单位：百万吨）

	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23 4 月预估	2023/24 3 月预测	2023/24 4 月预测
期初库存	340.76	322.37	307.42	292.94	310.79	301.62	302.19
产量	1,123.35	1,119.68	1,129.42	1,216.13	1,157.74	1230.24	1227.86
进口	164.42	167.76	184.86	184.43	172.84	189.48	187.47
总供给	1628.53	1609.81	1621.7	1693.5	1,641.37	1721.34	1717.52
饲用消费	703.43	715.65	723.87	743.28	729.57	761.62	758.95
总需求	1,144.29	1,135.57	1,144.01	1,198.28	1,166.34	1212.24	1211.77
出口	181.73	172.33	182.7	206.39	180.23	202.27	200.59
期末库存	319.83	306.48	292.83	310.79	302.19	319.63	318.28
库消比	27.95%	26.99%	25.60%	25.94%	25.91%	26.37%	26.27%

资料来源：USDA、创元研究院

3.2 美国：种植面积减少，新季产量下降

2 月份种植展望报告，美玉米种植面积 9100 万英亩，产量预估 3.82 亿吨；昨晚 3 月份种植意向报告，美玉米种植面积 9003.6 万英亩，大幅低于 2023/24 年 9464.1 万英亩，同比下滑 4.86%。在单产预估与 2 月不变的情况下，产量约 3.78 亿吨。不过，当前爱荷华州干旱虽然有利于美玉米的种植加快，但若持续干旱，或许美玉米产量将遭受面积和单产的“戴维斯双杀”。

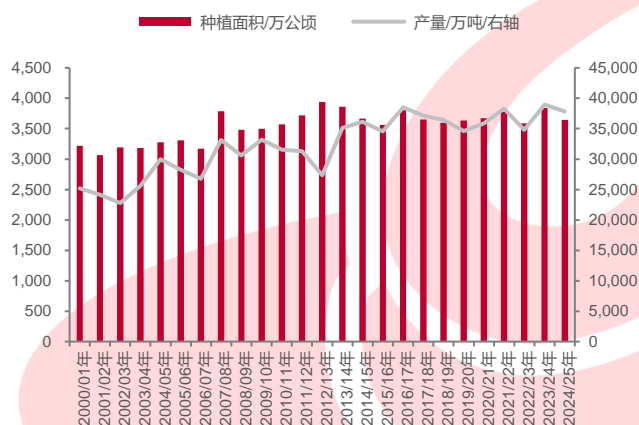
此外，截至 4 月 4 日，美玉米累计出口装船进度 53.57%，略高于去年 50.48%；出口销售进度达到 82.82%，低于同期 89.45%，整体销售压力相对增加，但由于 2024/25 年种植面积大幅下滑，或许当前的销售进度对美玉米形成不了威胁，目前美国对华未装船玉米仅剩 15.7 万吨。

表 2：美玉米供需平衡表（单位：万吨）

	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23 4月预估	2023/24 4月预测
期初库存	5436	5641	4874	3137	3498	3454
产量	36424	34595	35842	38146	34674	38696
进口	71	107	61	61	99	64
总供给	41930	40343	40777	41344	38270	42487
国内需求	31046	30950	30653	31565	30594	31763
出口	5245	4516	6993	6279	4219	5334
期末库存	5639	4877	3132	3500	3457	5490
库消比	18.16%	15.76%	10.22%	11.09%	11.30%	16.97%

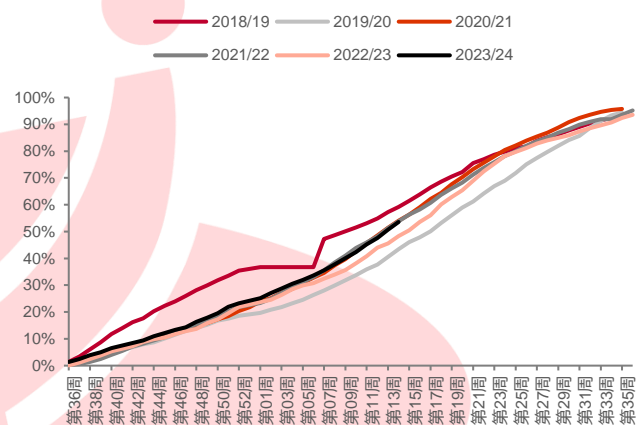
资料来源：USDA、创元研究院

图 39：美玉米种植及产量（单位：万公顷&万吨）



资料来源：USDA、创元研究院

图 40：美出口装船速度（单位：%）



资料来源：USDA、创元研究院

3.3 巴西：新季减产预期仍在

根据3月份Conab报告，巴西2023/24年玉米产量预估为1.127亿吨，较2月份下调近100万吨，同比2022/23年下降1913万吨；2023/24年出口量达到3200万吨，低于12月份预估值3800万吨，亦同比2022/23年度减少2460万吨，预计2024/25年我国进口玉米将重新回归美玉米，美盘玉米与连盘玉米联动性增强。

同时，巴西玉米出口基本进入尾声，2023年1-12月份巴西玉米总出口量达到5589万吨。截至3月份，巴西玉米出口43.06万吨，其中对华出口8.18万吨，2月份对华出口19.2万吨；截至2月份，巴西玉米剩余到港量仅剩191万吨，预估2季度巴西玉米到港量不足百万吨。

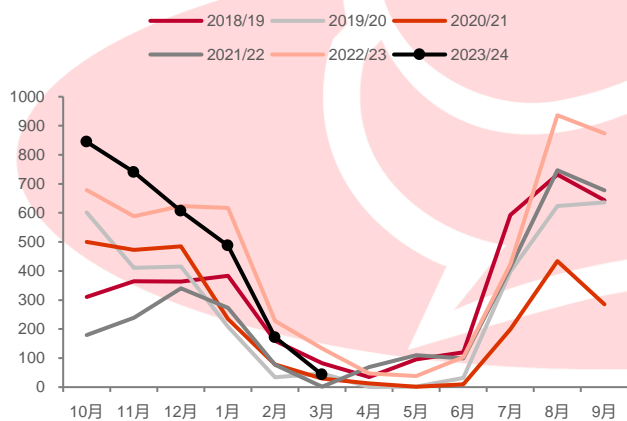
然而，根据巴西气象局预报，4月份巴西气温偏高、降水偏低，或将对巴西二茬玉米产量进一步造成影响，虽然近期巴西二茬玉米主产区预期降雨将缓解干旱，但仍需继续关注二茬玉米天气状况。

表 3：巴西玉米供需平衡表（单位：万吨）

	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24 12月预测
期初库存	1455.89	1318.66	1531.21	1351.53	809.59	706.84
产量	10004.27	10258.64	8709.68	11313.04	13189.26	11275.27
进口	159.64	145.34	309.07	261.51	131.32	250.00
总供给	11619.80	11722.64	10549.96	12926.08	14130.17	12232.11
国内需求	6193.74	6702.14	7116.86	7453.46	7959.89	8406.67
出口	4107.40	3489.29	2081.57	4663.03	5463.4	3200.00
总需求	10301.14	10191.43	9198.43	12116.49	13423.33	11606.67
期末库存	1318.66	1531.21	1351.53	809.59	706.84	625.44

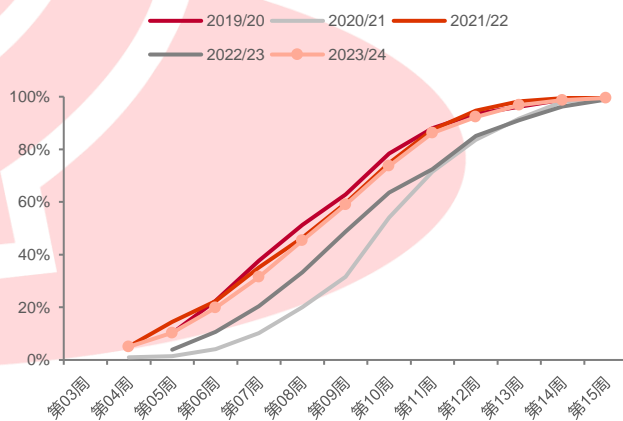
资料来源：Conab、创元研究院

图 41：巴西玉米月度出口量（单位：万吨）



资料来源：Conab、创元研究院

图 42：巴西一茬玉米种植进度（单位：%）

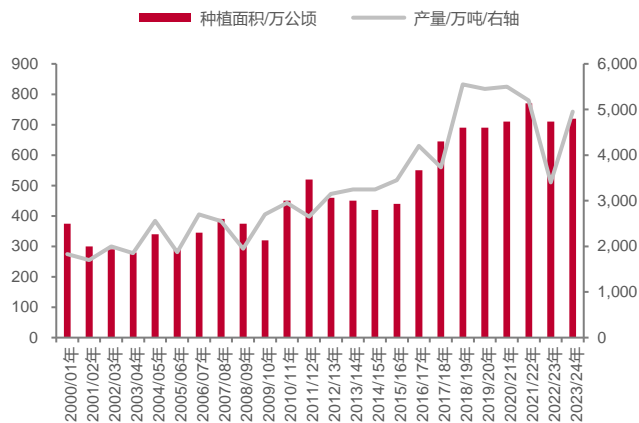


资料来源：Conab、创元研究院

3.4 阿根廷：病虫害影响，产量显著下调

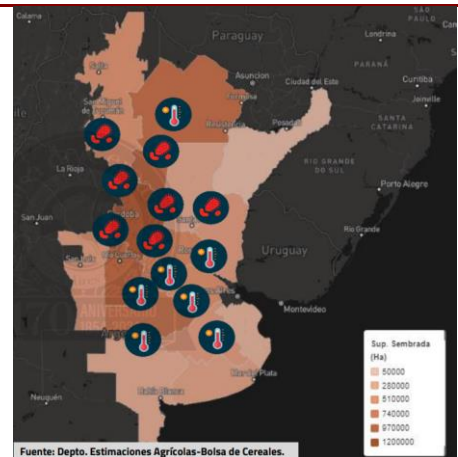
由于阿根廷玉米晚播，且对病虫害管控不利，导致阿根廷玉米在收获季出现减产。根据布宜诺斯艾利斯预估，将 2023/24 年阿根廷玉米产量由 5250 万吨再次下调至 4950 万吨；与此同时，罗萨里奥谷物交易所将玉米产量从 5700 万吨调减至 5050 万吨。

图 43：阿根廷玉米种植及产量（单位：万吨&%）



资料来源：布交所、创元研究院

图 44：病虫害对阿根廷产区影响情况（单位：公顷）



资料来源：USDA、乌克兰农业部、创元研究院

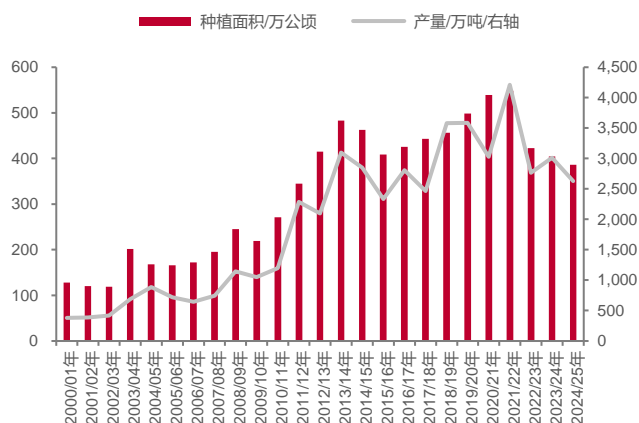
3.5 乌克兰：新季面积预估下降，我国采购大量取消

当前黑海局势不稳当以及波兰出口通道受阻，乌克兰粮食出口速度放缓。据了解4月前10天，几乎所有乌克兰边境口岸粮食运输量均出现下降，4月份运往罗马尼亚的粮食更是减少35%。

根据乌克兰农业部预估，2024/25年玉米种植面积386.3万公顷，同比减少4.5%，玉米产量预估降至2630万吨，同比减少380万吨。同时，截至4月10日，乌克兰玉米出口量为2010万吨，全年预计出口量至少2200万吨。

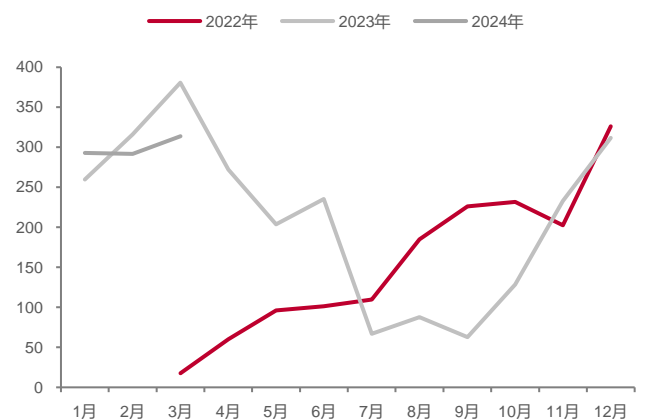
由于近期保税区进口玉米受限，近期我国已经取消了4-6船4月-6月船期的乌克兰玉米，预计未来可能增加取消数量。此外，Spike经纪公司表示，4月份乌克兰可能对中国出口60万吨玉米，其中36万吨已经离开乌克兰港口。5月份可能还会有40万吨乌克兰玉米运往中国。

图 45：乌克兰玉米种植及产量（单位：万公顷&万吨）



资料来源：乌克兰农业部、创元研究院

图 46：乌克兰玉米出口量（单位：万吨）



资料来源：乌克兰农业部、创元研究院

四、2024 年 2 季度玉米市场展望

国际方面：第一，美国新季玉米种植面积同比大幅下调，种植季天气情况对其产量至关重要。3 月份美玉米种植意向报告显示，新季面积同比减少 4.8%；目前美玉米种植进度 3%，但主产区天气偏干，会加快种植速度，但未来降水不及预期，将对美玉米生长形成严重挑战，关注后市天气情况。美玉米基本见底，未来任何利好的消息将带动其反弹，进而带动连盘玉米。

第二，南美已经进入天气市，重点关注巴西二茬玉米降水情况。根据天气预报显示，巴西近期降水预期增加，或将一定程度上缓解干旱压力，继续关注生长期天气情况。阿根廷玉米受病虫害影响，产量持续下调，低于市场预期，关注实际影响情况。

第三，地缘政治问题仍是困扰全球粮食安全的重要因素。俄乌冲突持续，使得乌克兰新季玉米种植面积再度减少；同时中东战争蔓延，影响全球粮食贸易，在 2024/25 年玉米主产国减产趋势下，各国对于粮食的储备和采购或增加。

国内方面：第一，东北售粮进入尾声，华北余粮仍有 2-3 成。根据吉林省玉米收购量和产量测算，截至 4 月 10 日，售粮进度已经达到 80% 以上，基本与三方机构调研一致，以此推断东北售粮无压力；与此同时，东北增储持续进行时，对玉米价格形成托底支撑，有利于其价格回暖，促使农户种植玉米，稳定其面积和产量。然而，华北地区玉米余粮同比较多且粮质稍差，叠加新麦即将定产上市，不少粮贸企业卖粮为小麦腾库，深加工企业趁机压价收购，华北玉米短期表现偏弱，后市持续关注华北小麦价格以及开秤情况。

第二，根据推算，2 季度进口谷物压力逐月递减，玉米将夺回饲用端失去的话语权。阿根廷和澳洲大麦出口进入尾声，美国高粱对华未装船量不足 100 万吨，美玉米和巴西玉米对华出口亦进入末尾，乌克兰玉米近期取消较多，随着生猪产能和存栏恢复，玉米饲用端消费增加，尤其南港谷物出货量同比增加的情况下，随着进口谷物库存消化，南北贸易价差打开，需求将带动玉米价格稳中上涨。

第三，增产背景下，渠道库存和企业库存并未增加，需求稳步增加或促使低库存更早暴露。根据统计数据，无论深加工企业库存，还是饲料企业库存，亦或者是贸易商和北港库存，本年度库存水平同比偏低，但深加工需求同比增加，饲用需求缓慢恢复中，随着基层粮权转移和库存消化，

低库存问题或许比去年显露的更早。不过，届时不排除进口玉米拍卖重新开启降价拍卖稳定粮价。

总而言之，短期玉米受华北地区影响表现偏弱，但中长期不应对玉米过度悲观，进口谷物减少和需求增加将共同驱动 2 季度玉米价格稳中上涨。然而，受小麦价格相对较低影响，玉米价格涨幅有限，2409 合约 2600 附近将存在明显的压力，目前盘面价格处于相对低位水平，远期用粮企业可考虑买入套期保值操作。



免责声明：

本研究报告仅供创元期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需征得创元期货股份有限公司同意，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。



分支机构名称	服务与投诉电话	详细地址(邮编)
总部市场一部	0512-68296092	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
总部市场二部	0512-68363021	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
机构事业部	15013598120	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
营销管理总部	0512-68293392	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
北京分公司	010-59575689	北京市东城区北三环东路 36 号 1 号楼 B1209 房间 (100013)
北京第二分公司	010-68002268	北京市海淀区蓝靛厂东路 2 号院 2 号楼 (金源时代商务中心 2 号楼) 7 层 1 单元 (A 座) 8G (100089)
上海分公司	021-68409339	中国 (上海) 自由贸易试验区松林路 357 号 22 层 A、B 座 (200120)
上海第二分公司	021-61935298	中国 (上海) 自由贸易试验区浦东南路 360 号 5 层 510、512 室 (200127)
广州分公司	020-85279903	广州市天河区华夏路 30 号 3404 室 (510620)
深圳分公司	0755-23987651	深圳市福田区福田街道福山社区卓越世纪中心、皇岗商务中心 4 号楼 901 (518000)
浙江分公司	0571-88077993	杭州市上城区五星路 198 号瑞晶国际商务中心 2404 室 (310016)
大连分公司	0411-84990496	大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2806 号房间 (116023)
重庆分公司	023-88754494	重庆市渝北区新溉大道 101 号中渝香泰公馆 7 幢 20-办公 4 (401147)
南京分公司	025-85516106	南京市建邺区江东中路 229 号 1 幢 605-606 室 (210019)
山东分公司	0531-88755581	中国 (山东) 自由贸易试验区济南片区草山岭南路 975 号金城万科中心 A 座 1001 室 (250101)
烟台分公司	0535-2151416	山东省烟台市芝罘区南大街 11 号 25A03、25A05 号 (264001)
新疆分公司	0991-3741886	新疆乌鲁木齐市经济技术开发区玄武湖路 555 号万达中心 C3308、C3309、C3310 (83000)
南宁分公司	0771-3101686	南宁市青秀区金浦路 22 号名都苑 1 号楼 1413 号 (530022)
四川分公司	028-85196103	中国 (四川) 自由贸易试验区成都高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 单元 33 楼 3308 号 (610041)
淄博营业部	0533-7985866	山东省淄博市张店区房镇镇北京路与华光路交叉口西南角鼎成大厦 25 层 2506 室 (255090)
日照营业部	0633-5511888	日照市东港区海曲东路南绿舟路东兴业喜来登广场 006 幢 02 单元 11 层 1106 号 (276800)
郑州营业部	0371-65611863	郑州市未来大道 69 号未来公寓 301、302、303、305、316 (450008)
合肥营业部	0551-63658167	安徽省合肥市蜀山区潜山路 888 号百利商务中心 1 号楼 06 层 11 室 (246300)
徐州营业部	0516-83109555	徐州市和平路帝都大厦 1#-1-1805 (221000)
南通营业部	0513-89070101	南通市崇川路 58 号 5 号楼 1802 室 (226001)
常州营业部	0519-89965816	常州市新北区太湖东路常发商业广场 5-2502、5-2503、5-2504、5-2505 部分室 (213002)
无锡营业部	0510-82620193	无锡市梁溪路 51-1501 (214000)
张家港营业部	0512-35006552	张家港市杨舍镇城北路 178 号华芳国际大厦 B1118-19 室 (215600)
常熟营业部	0512-52868915	常熟市金沙江路 18 号星海凯尔顿广场 6 幢 104 (215505)
吴江营业部	0512-63803977	苏州市吴江区开平路 4088 号东太湖商务中心 1 幢 108-602 (215299)