



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

## 玉米反弹势头形成，利好与隐忧皆存

报告日期

2024 年 2 月 7 日

陈春雷

Tel: 025-52278449

Email:

chenchunlei@ftol.com.cn

从业资格号: F3032143

投资咨询证号: Z0014352

- 1 月以来，玉米主力 05 合约整体延续反弹行情。在中储粮多轮增储等政策支持下，市场情绪大幅好转，年前售粮已近 6 成；年后归来，预计售粮将进一步加速，余粮有限；当然后期中储粮或有轮换拍卖。港口库存仍在高位，稍有回落。当前谷物替代不足，关注价差和政策稻谷投放时间。国内玉米进口大幅减少，假期美方掀起关税风波，中方反制，关税之争一时难落地。南美玉米种植期，阿根廷干旱，巴西种植落后。国内需求上，生猪价格回落，养殖利润回落；能繁母猪存栏维持，生猪存栏恢复式增长。蛋鸡养殖持续盈利，存栏居高；肉鸡长期亏损。饲料需求以稳为主。深加工企业阶段弱势，淀粉加工利润回落，淀粉企业开机率回落；酒精加工长期亏损，企业开机率也回落；下游淀粉糖企业开机率骤降。

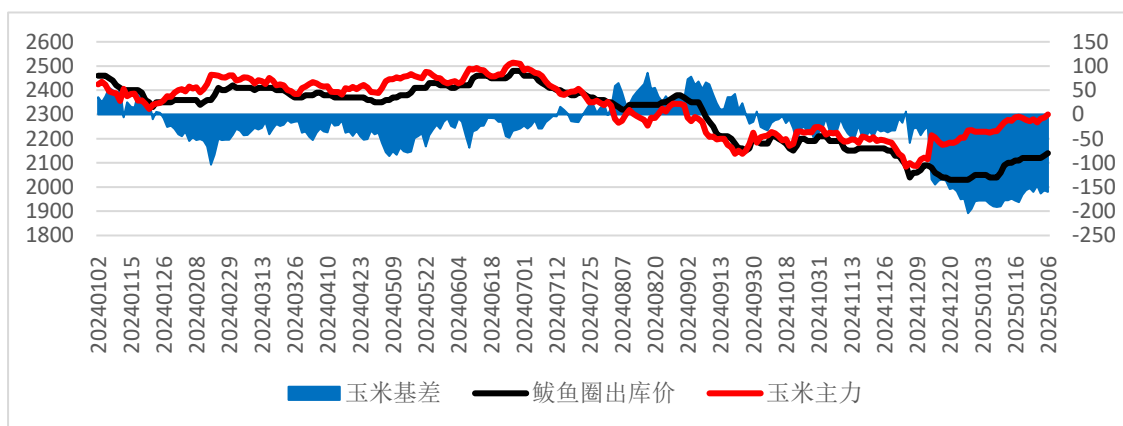
## 目录

一、玉米期价形成反弹.....	3
二、政策加码后售粮加速，港口库存累至高位.....	3
三、谷物替代不足，进口大幅减少.....	5
四、中美关税再起风波，美盘反弹受制.....	7
五、饲料需求偏稳，深加工阶段弱势.....	7
（1）养殖存栏在高位.....	7
（2）深加工开机尚未恢复.....	9
六、总结与展望.....	11

## 一、玉米期价形成反弹

1月玉米主力05合约延续反弹，最高突破2300，成功站上年线。国内玉米现货价格也随之反弹。鲅鱼圈玉米出库价由2050元/吨涨至2140元/吨，涨90元/吨。广州玉米到港价由2150元/吨涨至2250元/吨，涨100元/吨。全国玉米均价由2122.75元/吨涨至2164.51元/吨，涨41.76元/吨。基差震荡走强，期货升水收窄。

图1 鲅鱼圈地区玉米基差走势



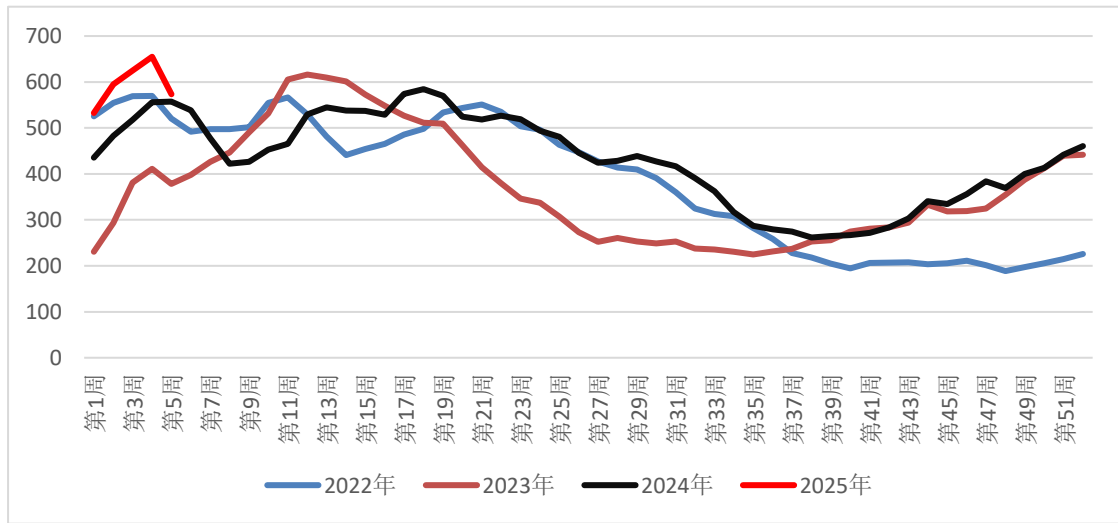
数据来源：博易大师

## 二、政策加码后售粮加速，港口库存累至高位

年前中储粮已多次公告增加玉米储备规模，停拍进口玉米等；假期再次增加一批收储库点。政策持续加码下，市场情绪大幅好转，购销加速，下游企业积极备库。据钢联数据：截至1月30日，全国售粮进度达到58%，同比快3%；其中东北地区售粮5.6成，同比快5%；华北地区售粮5.5成，同比快3%；西北地区售粮7.2%，同比慢4%。随市场转好，年后售粮有望加速，按进度推算余粮或已有限。从下游企业库存来看，据钢联数据：截至1月31日，深加工企业玉米库存为573.1万吨，较月初增长7.6%，周度环比小落，但仍在近年高位；饲料企业库存为32.65天，较月初增加1.89天，周度环比小落，也在近年同期高位。年后深加工企业再次提价收购。

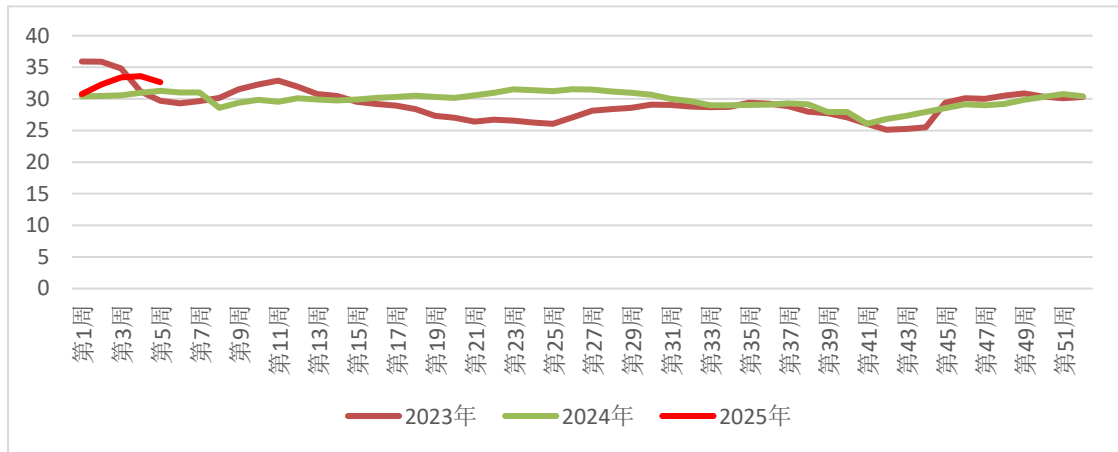
港口累库情况有所好转。据钢联数据：截至1月31日，北方四港玉米库存为440万吨，较月初持平，处于近年同期高位；周度下海量为33.7万吨，较月初下降47.6%，回到常规水平。广东港内贸玉米库存为140.7万吨，较月初下降15.4%；外贸库存为0.6万吨，延续极低水平，因进口大幅减少。

图2 国内深加工企业玉米库存



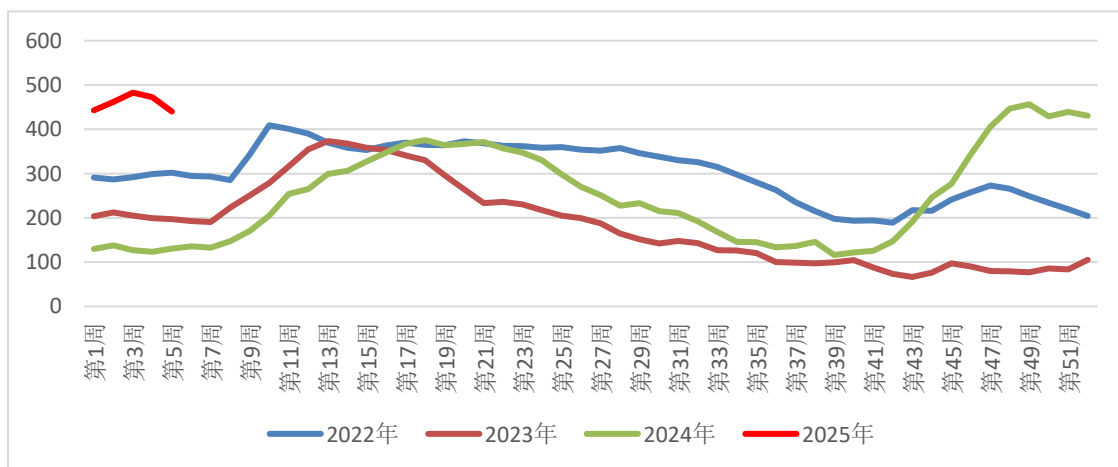
数据来源：钢联

图3 国内饲料企业玉米库存



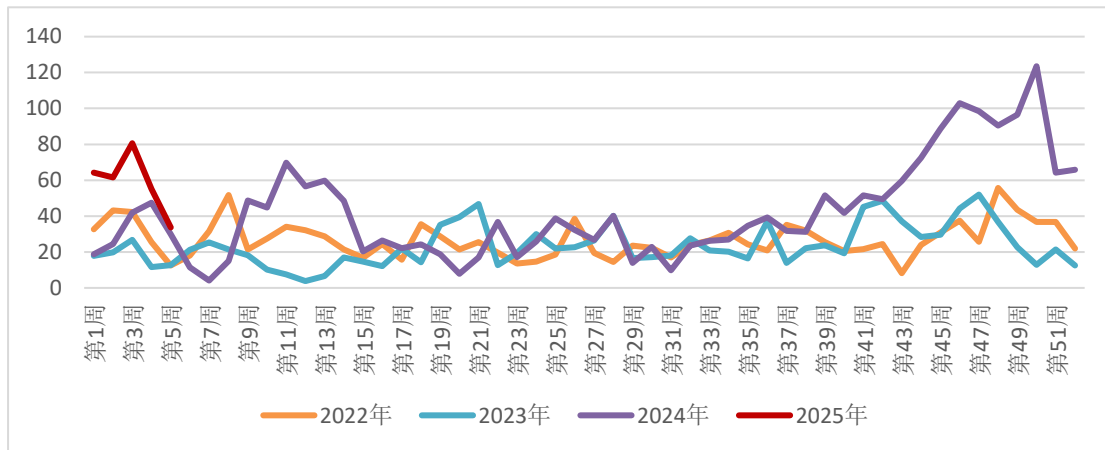
数据来源：钢联

图4 国内北港玉米库存



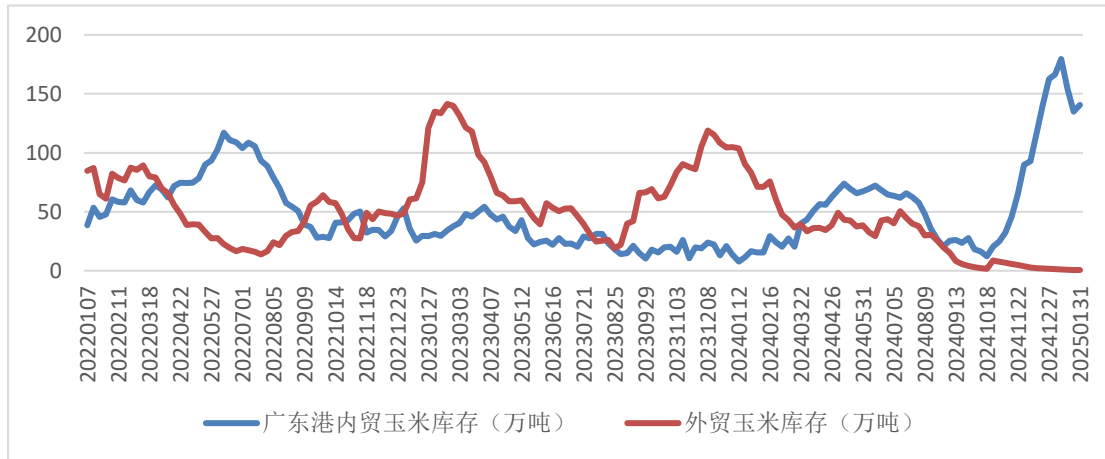
数据来源：钢联

图 5 国内北港玉米下海量



数据来源：钢联

图 6 国内广东港内、外贸玉米库存



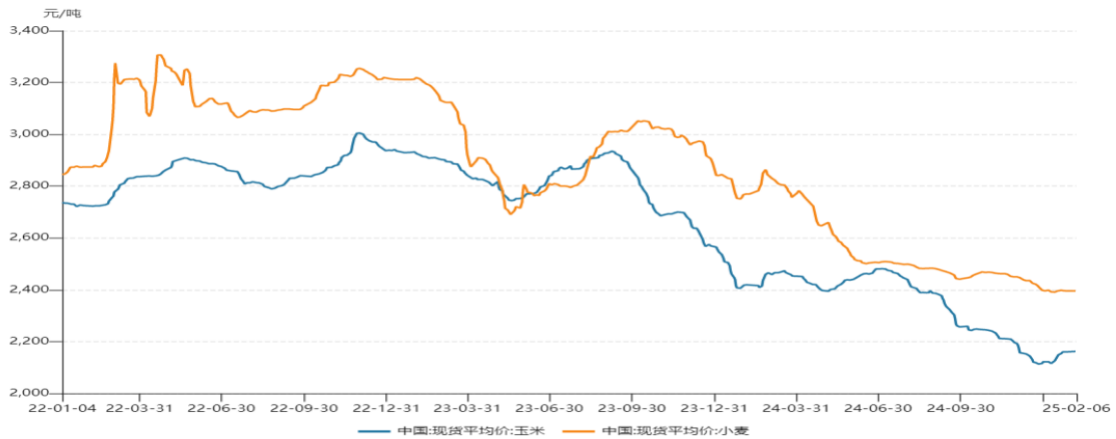
数据来源：钢联

### 三、谷物替代不足，进口大幅减少

麦玉价差维持高位，缺乏替代性价比。据 wind：截至 2 月 6 日，国内玉米均价为 2164.51 元/吨，小麦均价为 2395.61 元/吨，价差为 231.1 元/吨。随玉米价格上涨，麦玉价差较上月有所收窄。政策稻谷方面，去年拍卖成交有限，关注今年开拍时间。

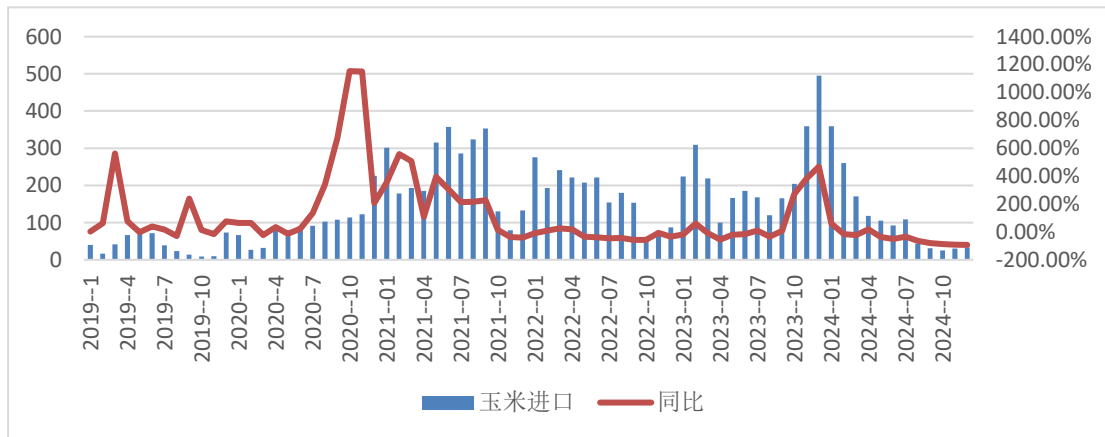
另一方面，国内玉米进口大幅减少。据海关总署：2024 年国内累积进口玉米 1377 万吨，同比减少 49.26%。从月度进口趋势来看，国内进口玉米减少趋势不变。其他谷物上，2024 年小麦累计进口 1115 万吨，同比减少 6.37%；小麦月度进口减少趋势明显。2024 年大麦累计进口 1422 万吨，同比增加 25.58%；高粱进口累计为 866.14 万吨，同比增加 65.84%。虽年度进口大麦和高粱量能增长，但月度数据同比大幅下降。

图7 中国小麦与玉米现货均价走势



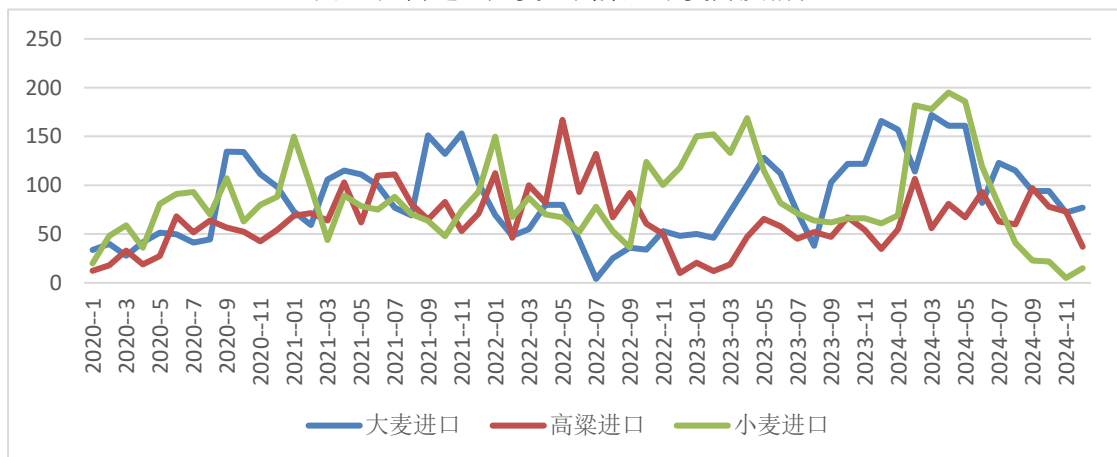
数据来源: wind

图8 国内进口玉米月度情况



数据来源: 海关总署

图9 国内进口大麦、高粱、小麦月度情况



数据来源: 海关总署

## 四、中美关税再起风波，美盘反弹受制

假期期间，美正式对进口自中国的商品加征 10% 的关税，对墨西哥和加拿大的产品加征 25% 的关税，还计划对欧盟加税。特朗普随后暂停对墨西哥和加拿大的关税，延期 1 个月。而国内随后出台反制措施，对原产于美国的部分进口商品加税，但暂未涉及农产品原料。贸易关税风波再起，终究是为获取更多利益，要么扩大进口，要么缩减进口。从往期争端来看，或持续较长时间，因而国内进一步压缩进口美玉米的可能性存在，此外关税或整体抬升进口成本。短期关税影响有限。

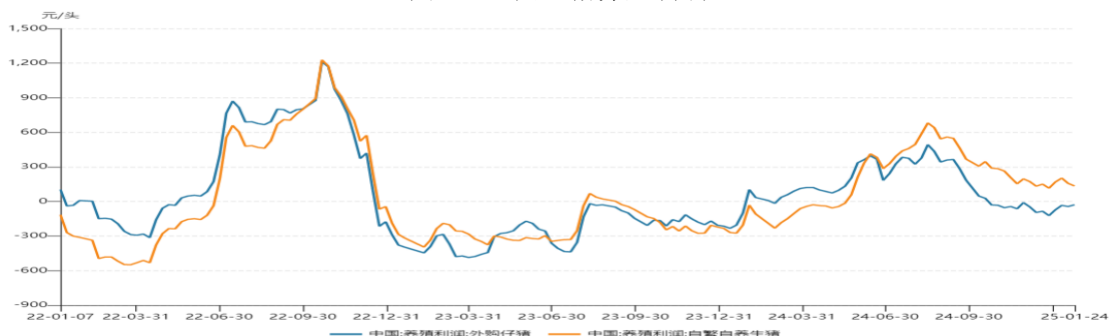
美盘方面反弹受到关税风波一定影响，此前美玉米期末库存下降预期和南美玉米种植期阿根廷干旱助推盘面；而巴西二季玉米也开始种植，进度相对缓慢。

## 五、饲料需求偏稳，深加工阶段弱势

### （1）养殖存栏在高位

1 月生猪价格震荡偏弱，年后再次跌落 8 元/斤，生猪养殖利润回落。据 wind：截至 1 月 24 日，外购仔猪养殖利润为 -28.52 元/头，延续亏损；而自繁自养利润为 134.32 元/头，较月初回落。24 年 12 月全国能繁母猪存栏为 4078 万头，环比持平，连续 7 个月维持 4000 万头以上；生猪存栏修复式回升至 42743 头，环比上升 0.1%，同比下降 1.6%。猪价低迷，养殖利润回落不利后期补栏，但当前存栏修复下饲料需求偏稳。禽类养殖方面，鸡蛋批发均价继续回落至 9.89 元/公斤，蛋鸡养殖盈利下滑。据 wind：截至 1 月 24 日，蛋鸡盈利 0.59 元/只。蛋鸡存栏继续增长，钢联数据显示：1 月全国蛋鸡存栏为 12.23 亿只，继续增长。肉鸡养殖长期亏损，截至 1 月 24 日，毛鸡养殖利润为 -1.68 元/羽。高存栏基础支撑饲料需求。据中国饲料工业协会数据：11 月饲料生产量为 2710 万吨，环比小落。1-11 月累计饲料产量为 28093 万吨，同比减少 2.3%。从产量来看，饲料生产落后于去年。但从配合饲料配比看，11 月玉米用量占比为 41.8%，继续提升。因此玉米实际饲用需求或好于表观数据。

图 10 全国生猪养殖利润



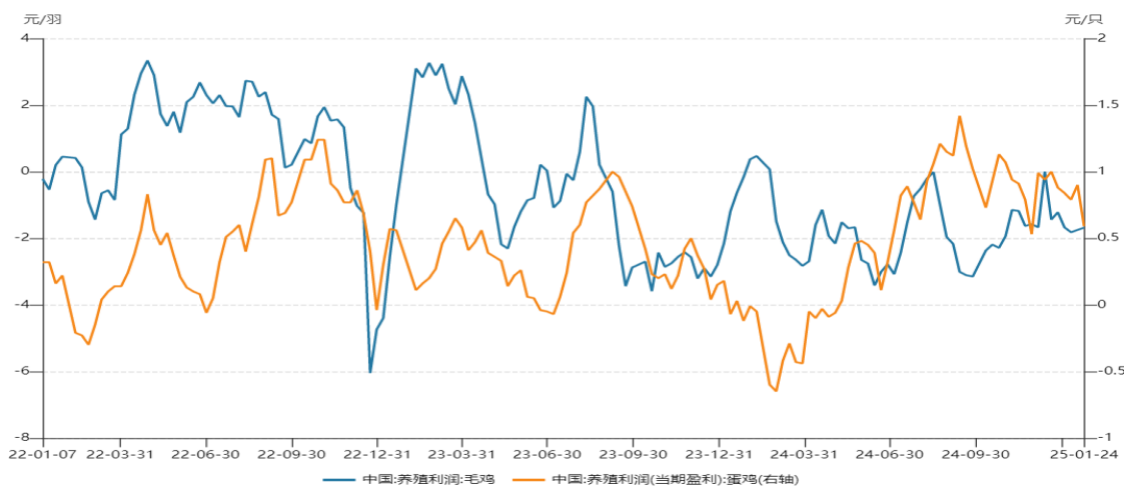
数据来源：wind

图 11 全国生猪存栏数据



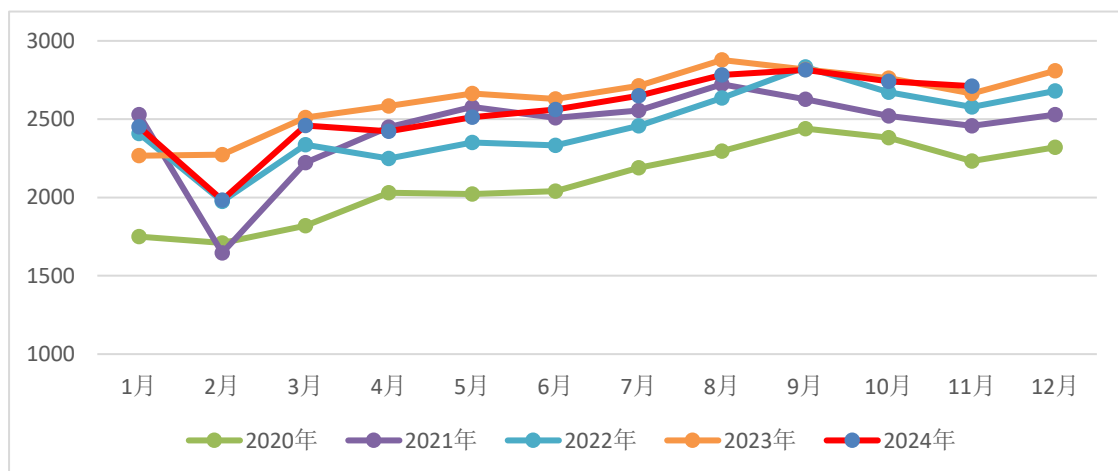
数据来源: wind

图 12 全国禽类养殖利润



数据来源: wind

图 13 全国工业饲料总产量



数据来源: 中国饲料工业协会

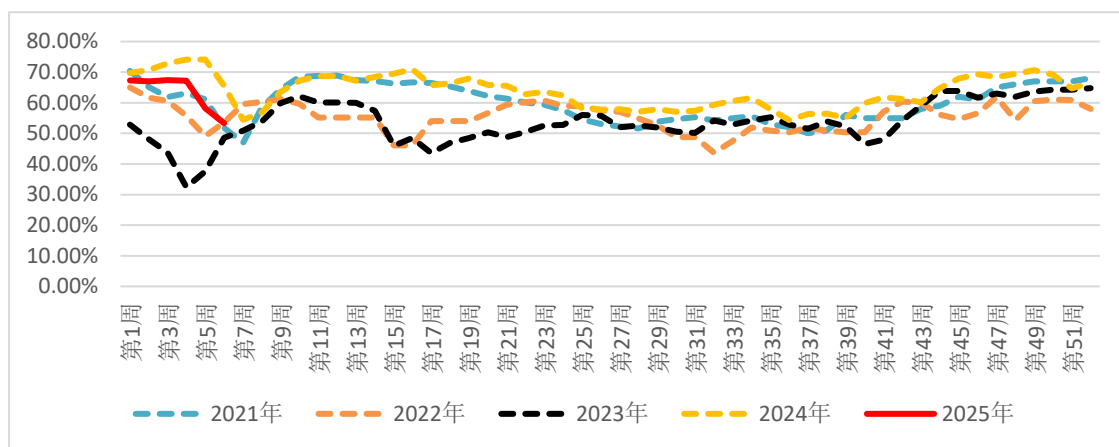


## (2) 深加工开机尚未恢复

深加工企业淀粉加工利润回落，假期后企业开机率尚未恢复。据钢联数据：截至2月6日，河北淀粉生产利润为92元/吨，黑龙江利润为-4元/吨，吉林为1元/吨，山东为40元/吨。截至2月7日，淀粉企业开机率为53.30%，较月初回落超10%。淀粉库存累至高位，因下游消耗缓慢。酒精企业加工延续大幅亏损，其中河北亏443元/吨，河南亏418元/吨，黑龙江亏270元/吨，吉林亏426元/吨。截至2月7日，酒精企业开机率为54.85%，持续回落。

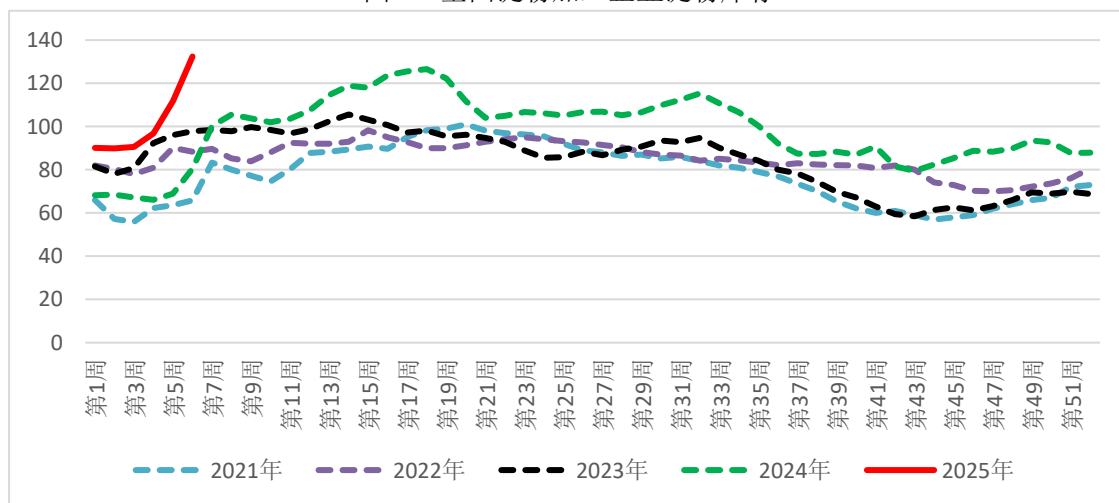
因年假检修停机，下游淀粉糖企业开机率骤降，截至2月7日，F55果葡糖浆企业开机率为11.19%，较上周下降超40%；麦芽糖浆企业开机率为8.9%，较上周下降超30%。造纸企业开机率也明显回落，瓦楞纸企业开机率为20.77%，较上周下降6%；箱板纸企业开机率为27.7%，较上周下降1%。

图 14 全国 59 家淀粉企业开机率



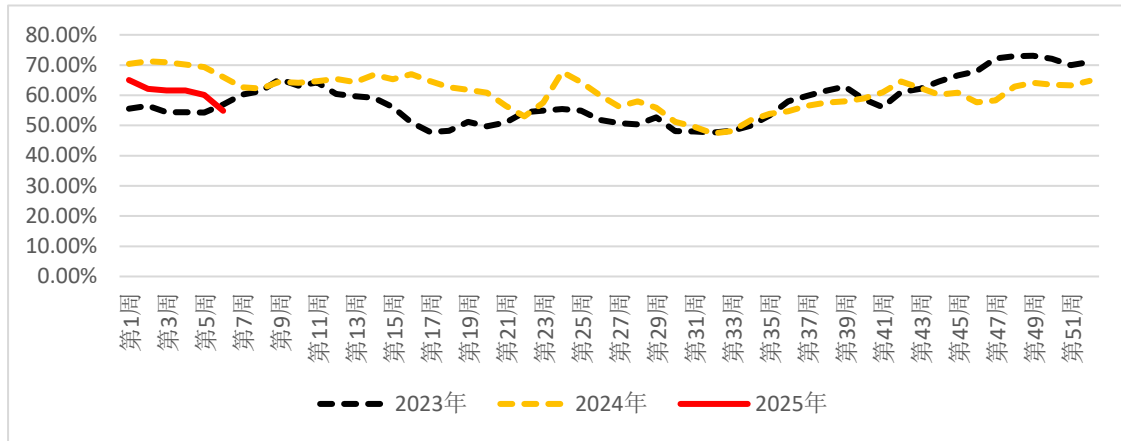
数据来源：钢联

图 15 全国淀粉加工企业淀粉库存



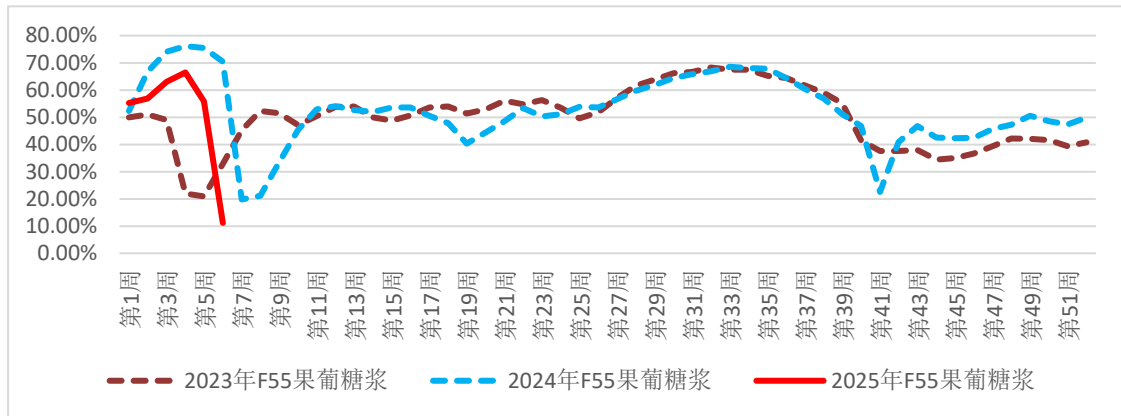
数据来源：钢联

图 16 全国酒精企业开机率



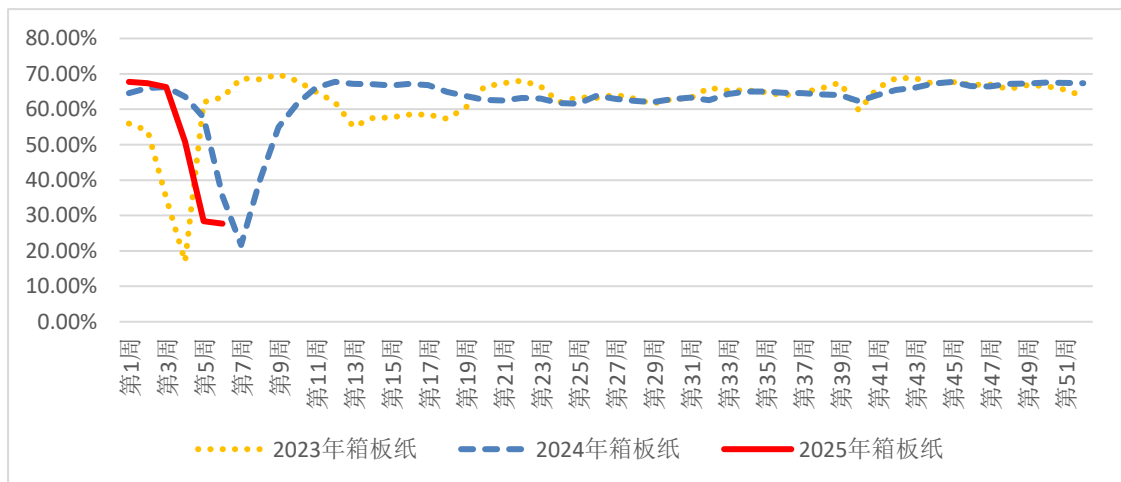
数据来源：钢联

图 17 全国淀粉糖企业开机率



数据来源：钢联

图 18 全国造纸企业开机率



数据来源：钢联

## 六、总结与展望

综上所述，玉米期价形成反弹走势，尚未扭转弱势。政策加码支持下，预计售粮将进一步加速，余粮有限；当然后期中储粮或有轮换拍卖。港口库存仍在高位，稍有回落。当前谷物替代不足，关注价差和政策稻谷投放时间。国内玉米进口大幅减少，假期美方掀起关税风波，中方反制，关税之争一时难落地，短期影响有限。南美玉米种植期，阿根廷干旱，巴西种植落后；美玉米反弹至阶段高位。国内需求上，生猪价格回落，养殖利润回落；能繁母猪存栏维持，生猪存栏恢复式增长。蛋鸡养殖持续盈利，存栏居高；肉鸡长期亏损。饲料需求以稳为主。淀粉加工利润回落，淀粉企业开机率回落；酒精加工长期亏损，企业开机率也回落；下游淀粉糖、造纸企业开机率骤降。深加工企业需求阶段弱势。目前来看，新粮销售压力已有限；盘面高升水和下游阶段需求弱势压制。建议用粮企业逢低采购现货，保持充足库存；贸易商低吸高抛。

### 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。