

青黄不接预期落空 玉米跌跌不休

国内玉米价格自7月初开启一轮流畅的下跌，且期货价格先行，主力合约同时也是陈粮合约的C2409走势最弱，第一波从7月1日至7月16日从2500元/吨一线直接跌破2400大关，仅在2400关口小幅反抗一周过后就继续下跌，截至周二收盘2265元/吨，本轮累计跌幅已达9.6%。

陈粮青黄不接预期基本落空。

此前市场预期今年6月过后，对陈玉米来说仍有1-2个月左右的阶段性供应趋紧阶段，C2409期价也呈现盘面升水格局。但目前已经步入8月，从当前的供需情况看，陈粮青黄不接的可能已经不大。首先看供应，一方面从北港库存水平来看，虽然绝对量仍在持续下降，但还是高于去年同期水平；另一方面，华北产区的余粮水平据反应高于往年同期水平，而东北产区有储备轮换补充供应，加之还有陈稻谷拍卖的预期；另外，虽然小麦与玉米价差有所扩大后，小麦饲用替代的影响有所弱化，但是进口替代品压力持续存在，当前南港进口替代品库存依旧是往年同期的最高水平。需求端，深加工方面，淀粉开机相对稳定，但亏损加大，且淀粉成品库存出现高位继续累库，压力明显，而燃料乙醇方面开机季节性下滑，使得深加工玉米消耗量整体趋降；饲用方面，虽然生猪养殖利润依旧较好，但在新粮长势正常且价格预计明显下降的情况下，企业原料备库需求明显下降，从样本数据看，饲料企业玉米库存可用天数持续下降。

新季玉米长势正常，价格有望明显下降。

新季玉米播种面积小幅微增，关键在于单产。在国家大力推动种业工程的背景下，玉米单产预计趋增。实际单产的关键在于天气，虽然初期经历了华北地区的干旱，已经黑龙江地区的持续低温降雨天气，但目前市场主流预期认为对单产的实质性影响不大。春播过后，新季玉米种植成本大幅下降基本成为共识，黑龙江地区下降2000-3000元/公顷，在丰产预期下，新季玉米种植成本折盘面有望降至2150-2250元/吨一线。

综上，就目前时间节点来评估2023/24年度剩余时间的陈玉米供需情况，出现青黄不接的可能性已经大幅下降，市场预期从阶段性上涨转为交易陈作抛售去库，这是C2409成为最弱合约，在贴水情况下依旧继续大幅下跌的主逻辑。就当前情况看，对与玉米来说，抄底的问题是驱动依旧向下，反弹高度也可能有限，追空的问题是估值已然低位，交易的性价比和胜率都不太高，短期观望吧。中期来看，新季生长没有问题的情况下，能有诸如超跌反弹之类的，还是以逢高做空为主。

研究员：许晓燕

邮箱：xuxy@ghlsqh.com.cn

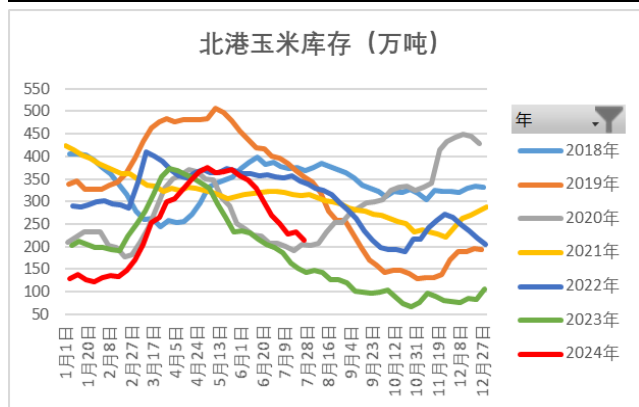
TEL：0571-85336120

从业资格号：F0255539

投资咨询资格号：Z0002333

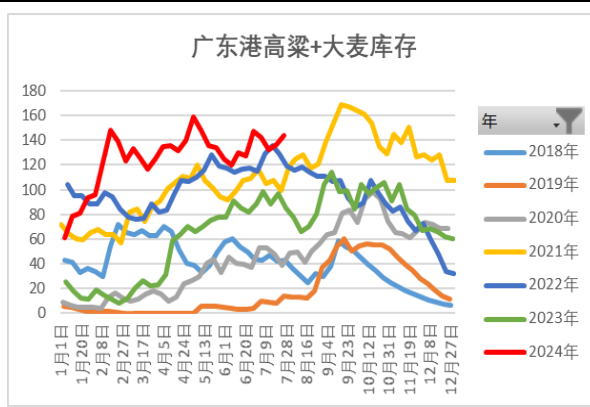
报告时间：2024/8/6

图1 北港玉米库存



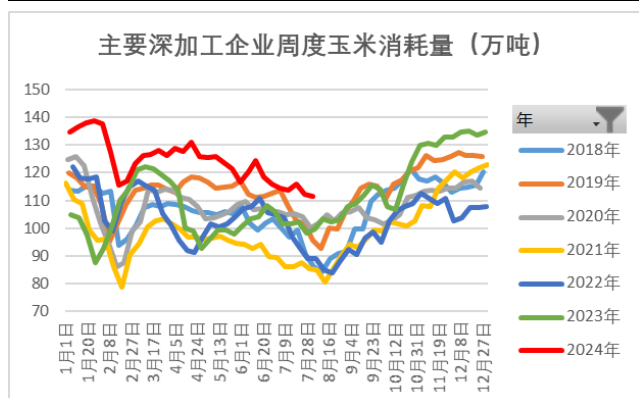
数据来源：上海钢联、国海良时期货研究所

图2 南港进口替代品种库存



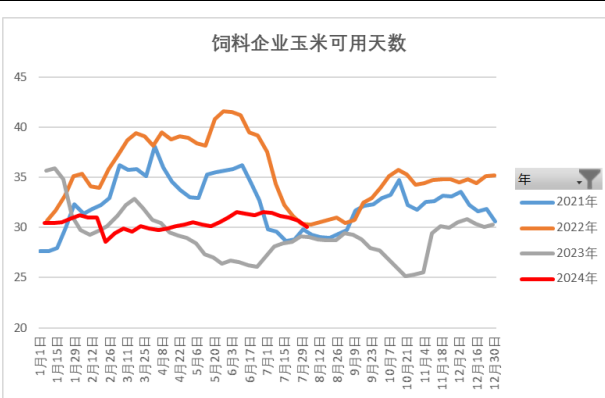
数据来源：上海钢联、国海良时期货研究所

图3 主要深加工企业玉米消耗量



数据来源：上海钢联、国海良时期货研究所

图4 饲企玉米可用天数



数据来源：上海钢联、国海良时期货研究所

【免责声明】

本报告中的信息均来源于已公开的资料，国海良时期货有限公司对这些公开资料获得信息的准确性、完整性及未来变更的可能性不做任何保证。

由于本报告观点受作者本人获得的信息、分析方法和观点所限，本报告所载的观点并不代表国海良时期货有限公司的立场，如与公司发布的其他信息不一致或有不同的结论，未免发生疑问，所请谨慎参考。投资有风险，投资者据此入市交易产生的结果与我公司和作者无关，我公司不承担任何形式的损失。本报告版权为我公司所有，未经我公司书面许可，不得以任何形式翻版、更改、复制发布，或投入商业使用。如引用请遵循原文本意，并注明出处为“国海良时期货有限公司”。

如本报告涉及的投资与服务不适合或有任何疑问的，我们建议您咨询客户经理或公司投资咨询部。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，或担保任何投资及策略契合个别投资者的情况。本报告并不构成给予个人的咨询建议，且国海良时期货有限公司不会因接收人收到本报告而视他们为其客户。

国海良时期货有限公司具有期货交易咨询业务资格。