

CIFCO

## 农产品-玉米

策略研究·不定期

中国国际期货·研发产品系列 2024 年 4 月 29 日星期一

## 玉米小幅下跌 关注饲用谷物替代影响

## 内容摘要：

当前东北产区正值春耕春播时期，基层农户忙于农耕，上量减少。玉米市场供应氛围相对宽松，贸易商心态不佳，部分止损出货。深加工企业报价呈现下降趋势，饲料企业按需采购为主。华北地区深加工企业门前到货量继续维持高位，供需相对宽松的情况下，目前山东部分深加工企业玉米价格已经跌破 2200 元/吨，多数企业玉米价格已创年内新低。销区下游饲料企业库存结构较为多样，替代品丰富，对内贸玉米需求较低。目前玉米淀粉局部区域开工下降明显，供应端减量明显，需求端小幅缩量。渠道库存增加；进口玉米、糙米等替代品量较大；小麦腾库，玉米出货积极性增加。

玉米 2407 期价向下考验 2200 支撑，也可以介入玉米期权组合策略。

风险点，玉米供给量大幅下降，玉米下游消费大幅增长，玉米或替代品进口大幅下降，全球玉米或替代品进口价格大幅上涨，国内替代品价格大幅上涨，下游养殖业利润大幅上涨，国内政策预期发生变化等。

中期研究院

www.cifco.net

农产品研究团队

吴媛瑾

投资咨询号：Z10010184



## 目 录

|                        |   |
|------------------------|---|
| 一、基本面分析.....           | 3 |
| 1、玉米现货.....            | 3 |
| 2、玉米售粮进度.....          | 4 |
| 3、玉米淀粉现货.....          | 4 |
| 4、玉米淀粉利润及销售、深加工情况..... | 5 |
| 5、价差情况.....            | 7 |
| 二、行情展望.....            | 7 |



## 一、基本面分析

### 1、玉米现货

图1：玉米现货（元/吨）

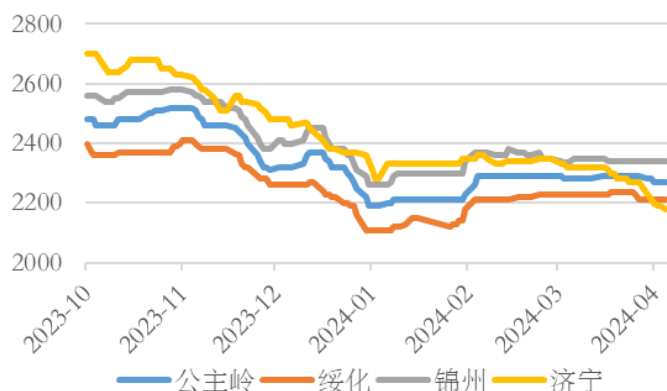


图2：玉米期现价差（元/吨）



资料来源：钢联数据，中期研究院

2024 年 3 月初至今，玉米现货价格持续下跌，华北地区玉米价格跌幅较大，东北地区玉米价格也是震荡下跌。

当前东北产区正值春耕春播时期，基层农户忙于农耕，上量减少。玉米市场供应氛围相对宽松，贸易商心态不佳，部分止损出货。深加工企业报价呈现下降趋势，饲料企业按需采购为主。华北地区深加工企业门前到货量继续维持高位，供需相对宽松的情况下，目前山东部分深加工企业玉米价格已经跌破 2200 元/吨，多数企业玉米价格已创年内新低。销区下游饲料企业库存结构较为多样，替代品丰富，对内贸玉米需求较低。



## 2、玉米售粮进度

图3：黑吉辽内蒙玉米售粮进度（百分比）

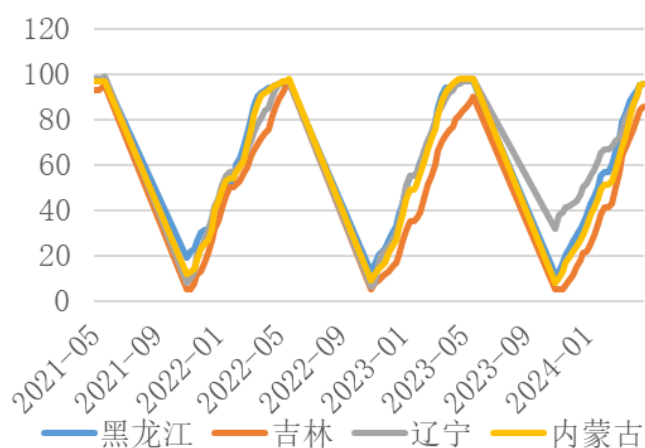
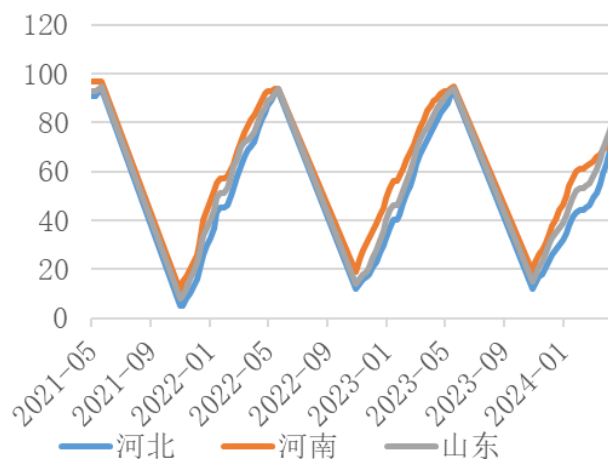


图4：冀鲁豫玉米售粮进度（百分比）



资料来源：钢联数据，中期研究院

截至4月25日，据Mysteel玉米团队统计，全国13个省份农户售粮进度90%，较去年同期偏慢2%。全国7个主产省份农户售粮进度为86%，较去年同期偏慢7%。从售粮进度来看，除了吉林和河北外，其他主产区整体售粮进度较去年略快。

## 3、玉米淀粉现货

图5：玉米淀粉价格（元/吨）

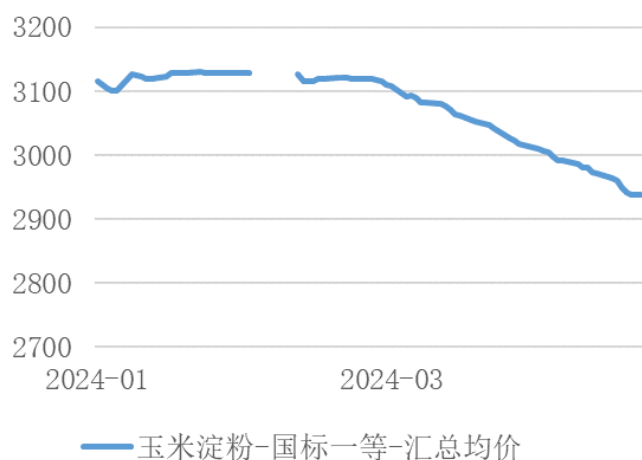
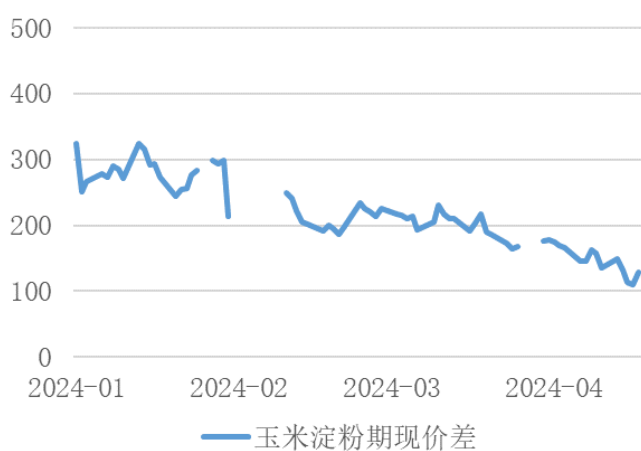


图6：玉米淀粉期现价差（元/吨）



资料来源：钢联数据，中期研究院



2024 年 3 月 1 日至今，玉米淀粉现货价格从 3120 元/吨顺畅下跌至 2938 元/吨。

2024 年 3 月 1 日至今，玉米淀粉市场整体延续弱势，原料玉米价格底部价格再次下探，玉米淀粉下游行业开机暂无增量表现，下游签单拿货周期缩短且采量减少，玉米淀粉市场竞价签单氛围仍存。

2024 年 3 月 1 日至今，玉米淀粉期现价差在 100-250 元/吨区间内运行。玉米淀粉价格稳步下跌，玉米淀粉期现价差小幅收窄。

#### 4、玉米淀粉利润及销售、深加工情况

图7：玉米淀粉利润（元/吨）

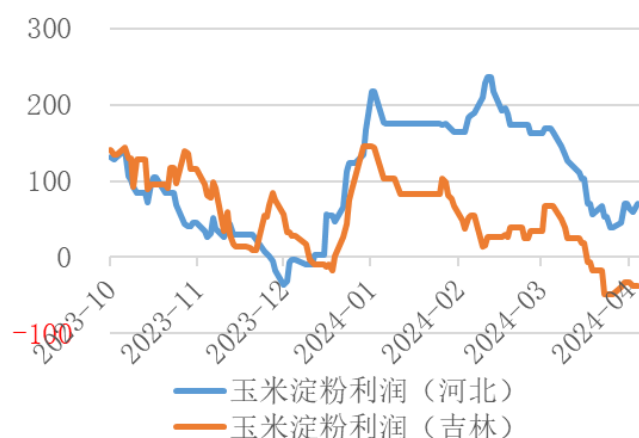
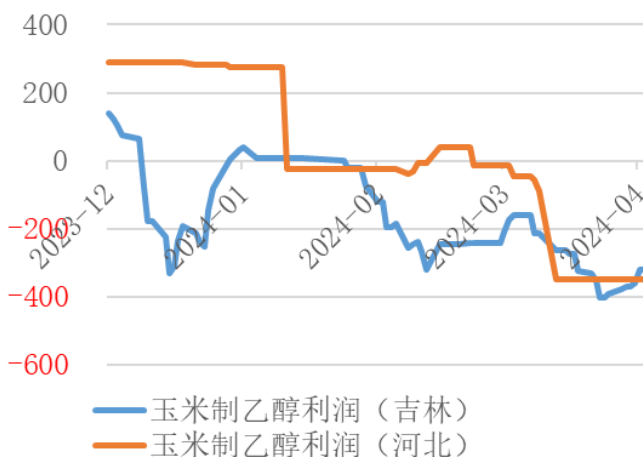


图8：玉米制乙醇利润（元/吨）



资料来源：钢联数据，中期研究院

2024 年 3 月 1 日至今，玉米淀粉价格持续下跌，玉米淀粉利润（河北）从 190 元/吨下跌至 70 元/吨；玉米淀粉利润（吉林）从 54 元/吨下跌至-37 元/吨。



图9：玉米库存（主要深加工企业）（万吨）

图10：玉米消费量（主要深加工企业）（万吨）



资料来源：钢联数据，中期研究院

图11：主要玉米淀粉企业开工率（%）

图12：主要企业玉米淀粉物理库存（万吨）



资料来源：钢联数据，中期研究院

2024年3月1日至今，局部区域受到生产亏损的影响，黑龙江、吉林、安徽等省份检修企业数量增加，玉米淀粉行业开机率从高位有所下降。截止4月26日，全国69家玉米淀粉企业开机率为65.76%，较3月末同期数据下降1.44%。

2024年4月26日，主要深加工企业玉米库存574.2万吨，较3月末同期数据下降29.5万吨。2024年4月26日，主要深加工企业玉米消费量126万吨，较3月末同期



数据下降 0.28 万吨。

目前玉米淀粉局部区域开工下降明显，供应端减量明显，需求端小幅缩量。

未来关注深加工企业玉米库存、开工率变化，对玉米、淀粉价格影响。

## 5、价差情况

图13：玉米淀粉-玉米价差 （元/吨）

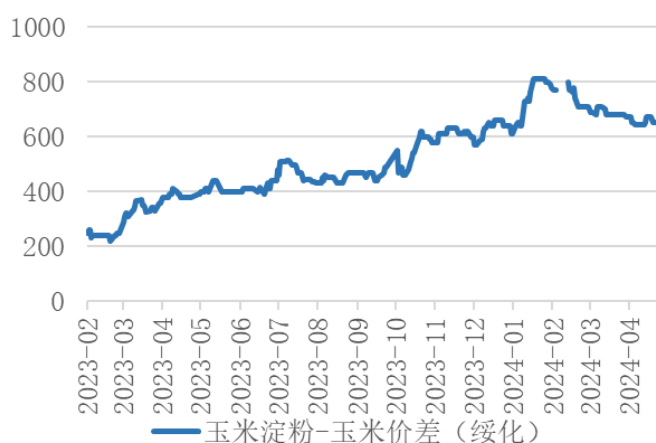
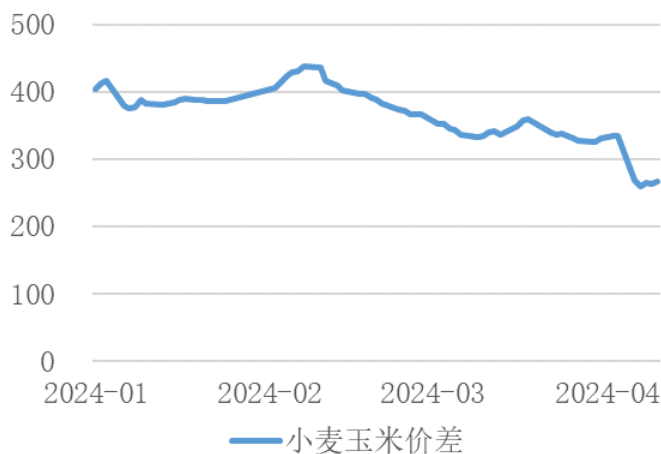


图14：小麦玉米价差 （元/吨）



资料来源：钢联数据，中期研究院

2024 年 3 月至今，玉米淀粉-玉米价差从 710 元/吨下跌至 650 元/吨。2023 年 2 月至 2024 年 2 月，玉米淀粉与玉米价差持续上涨，2024 年 1-2 月，玉米淀粉-玉米价差向 2021 年 10-11 月历史高点靠近。

2024 年 2 月至今，小麦玉米价差从 2 月 23 日 437 元/吨，逐步下跌至 259 元/吨，2024 年 2 月小麦玉米价差处于近 2 年高位。

## 二、行情展望

当前东北产区正值春耕春播时期，基层农户忙于农耕，上量减少。玉米市场供应氛围相对宽松，贸易商心态不佳，部分止损出货。深加工企业报价呈现下降趋势，饲





料企业按需采购为主。华北地区深加工企业门前到货量继续维持高位，供需相对宽松的情况下，目前山东部分深加工企业玉米价格已经跌破 2200 元/吨，多数企业玉米价格已创年内新低。销区下游饲料企业库存结构较为多样，替代品丰富，对内贸玉米需求较低。目前玉米淀粉局部区域开工下降明显，供应端减量明显，需求端小幅缩量。渠道库存增加；进口玉米、糙米等替代品量较大；小麦腾库，玉米出货积极性增加。

玉米 2407 期价向下考验 2200 支撑，也可以介入玉米期权组合策略。

风险点，玉米供给量大幅下降，玉米下游消费大幅增长，玉米或替代品进口大幅下降，全球玉米或替代品进口价格大幅上涨，国内替代品价格大幅上涨，下游养殖业利润大幅上涨，国内政策预期发生变化等。



## 分析师承诺

本人（或研究团队）以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人（或研究团队）的研究观点。本人（或研究团队）严格遵守《中国国际期货股份有限公司廉洁从业规定》不存在利用期货交易咨询从事或变相从事期货委托理财活动，本人（或研究团队）不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

客户不应视本报告为作出交易决策的唯一因素。本报告中所指的观点及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）向取得期货交易咨询业务资格的经营机构或期货交易研究分析人员咨询。

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交易建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何交易决定或就本报告要求任何解释前向取得期货交易咨询业务资格的经营机构或期货交易研究分析人员咨询。

## 联系我们

### 境内分支机构

总部：北京市朝阳区光华路 14 号中国中期大厦 A 座 6 层

分支机构：北京 上海 广州 深圳 大连 郑州 沈阳 青岛 济南 武汉 武昌 苏州  
南京 宁波 杭州 佛山 清远 江门 汕头 厦门 南昌 成都 昆明 新疆乌鲁木齐 南宁

客服热线 95162  
官方网站 www.cifco.net

### 风险子公司

中期国际风险管理有限公司

北京市朝阳区建国门外光华路 14 号 1 幢 1008A 号

客服热线 010-65807861

### 境外子公司

中国国际期货(香港)有限公司 | 中国中期证券有限公司

香港铜锣湾告士打道 255-257 号信和广场 29 楼 2903 室

客服热线 (852)25739868  
4001 200 939  
官方网站 hk.cifco.net



全国  
客服热线 95162  
官方网站 WWW.CIFCO.NET

