



玉米周报

节后仍有供应压力，继续上行驱动不足

2024年2月2日

国联期货农产品事业部

徐远帆 从业资格证号：F3075697
投资咨询证号：Z0018986



CONTENTS

目录

01

周度核心要点及策略 03

03

重点关注 10

05

需求端数据图表 22

02

价格情况 07

04

供给端数据图表 14

06

供需平衡表 29



CONTENTS

目录

01

周度核心要点及策略



核心要点及策略

逻辑观点

行情回顾

本周连盘玉米延续反弹走势，主力2405合约收于2405元，周涨幅2.43%。

从玉米周期角度看，2020年-2022年我国玉米处于牛市周期，新冠疫情与地缘政治事件后，全球农产品生产成本上移，带动农产品价格中枢上移。2023年起随着全球供需格局逐步宽松，国内缺口程度得到有效填补，我国玉米转入熊市周期。

运行逻辑

从玉米综合因素看，供给方面，新作增产有效保证新年度玉米供给，多元化谷物进口仍然存在替代影响，远期交货月美国玉米和巴西玉米均有较大进口利润；需求方面，深加工消费量保持稳定，饲料消费同比或有下降；政策方面，保证粮食安全，保障农民种植收益；宏观方面，经济修复大趋势较为明确，2024年以温和复苏为主。综上所述，在供需相对宽松的格局下，玉米重心将会继续下移，考虑到农产品价格中枢上移和政策因素，下移空间相对有限。

从盘面交易角度看，年前售粮进入尾声，贸易商少量建仓，建仓成本折合港口约2250元/吨，下游年前备货完成，预计节后东北还有四成多的玉米供应市场，盘面仍需消化部分压力，但考虑到贸易库存低位且已开启建仓，所以下跌空间有限，低点参考贸易商建仓成本2250元/吨。

推荐策略

单边：盘面已出现一定反弹，节后还有供应压力，继续上行驱动不足，逢高做空思路，待C2405跌至2300元/吨空单可考虑止盈；套保：近期基差走弱幅度较大，可关注卖出套保机会。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
供应	向下	<p>临近春节基层上量趋于下降，根据钢联数据，全国7个主产省份农户售粮进度为51%，较去年同期偏快2%。</p> <p>种植成本：2023年玉米种植面积同比稳中有增，2023/24年度黑龙江新玉米种植成本1230-1419元/亩，推算2023年玉米干粮到港成本约2550-2620元/吨，高于2022年2500元/吨左右的成本。</p> <p>产量：2023/24年度全国玉米产量预计为24176万吨，较上年增加1903万吨。</p>
需求	中性	<p>饲料需求（占总需求约70%）：节前备货基本结束，饲料企业玉米消费下降。据饲料工业协会数据，2023年11月，全国工业饲料产量2665万吨，环比下降3.5%，同比下降1.5%。</p> <p>深加工需求（占总需求30%）：年底深加工需求韧性较强。根据钢联样本数据，本周深加工企业玉米消耗量137.73万吨，上周消耗量138.61万吨。</p>
库存	向上	<p>饲料企业库存：当前饲料企业库存仍处较低水平，节前刚性补库基本完成。目前西南大中型企业玉米库存天数大约在30天左右，而其它地区大中型饲料企业的玉米库存天数也维持在18-25天。</p> <p>深加工企业库存：深加工玉米库存水平已处于近四年同期较高水平，根据钢联样本数据，本周深加工企业玉米库存557.6万吨，上周555.8万吨。</p>
替代	向下	<p>其它谷物替代：小麦；定向稻谷；进口大麦。</p> <p>国外进口替代：根据海关总署数据，12月进口玉米495万吨，同比增加470.6%；1-12月累计进口玉米2713万吨，同比增加31.6%。截至2月1日，2024年5月船期美湾港口玉米到岸价格折合到港理论成本2124.54元/吨左右，理论进口利润325.46元/吨；5月船期巴西到港理论成本约2113.67元/吨，理论进口利润336.33元/吨。</p>



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
开工率	向上	玉米淀粉：截至2月1日，全国玉米淀粉企业开工率74.11%，上周开工率74.11%，周环比+0%。 玉米酒精：截至2月1日，全国玉米酒精企业开机率69.3%，上周开工率70.13%，周环比-0.83%。
淀粉库存	中性	本周玉米淀粉库存略有上升，目前整体处于近三年较低水平。根据钢联样本数据，本周玉米淀粉企业库存69万吨，上周66.1万吨。
淀粉加工利润	中性	本周深加工整体利润为正，根据钢联数据，本周黑龙江深加工企业平均盈利70元/吨，山东淀粉企业平均盈利85元/吨，吉林淀粉企业平均盈利40元/吨。
USDA	向下	美国方面：1月USDA供需报告偏空，上调美国玉米产量，总使用量增幅低于产量增幅，期末库存相应有所上调。2022/23年度美国玉米总产量丰产，1月预期产量153.42亿蒲式耳（约3.84亿吨），12月预期为152.34亿蒲式耳，环比+0.70%，同比+12.38%。 南美方面：阿根廷产量环比没有变化，预估阿根廷玉米产量0.55亿吨；将巴西玉米产量从1.29亿吨下调至1.27亿吨。
国际环境	向下	乌克兰方面：因乌克兰玉米供应预期下降和我国增加巴西玉米进口来源，所以我国玉米受黑海方面的影响逐渐减小。乌克兰农业部称2023年谷物产量预估维持在5700万吨，高于此前预估水平。 俄罗斯方面：中俄签署史上最大的双边粮食供应合同，根据合同，俄罗斯将向中国供应7000万吨粮食、豆类和油籽等谷物。该协议为期12年。 美国方面：出口销售疲软，2023年总产量仍然丰产。 巴西方面：2023年巴西第二季玉米产量达到创记录的水平。



CONTENTS

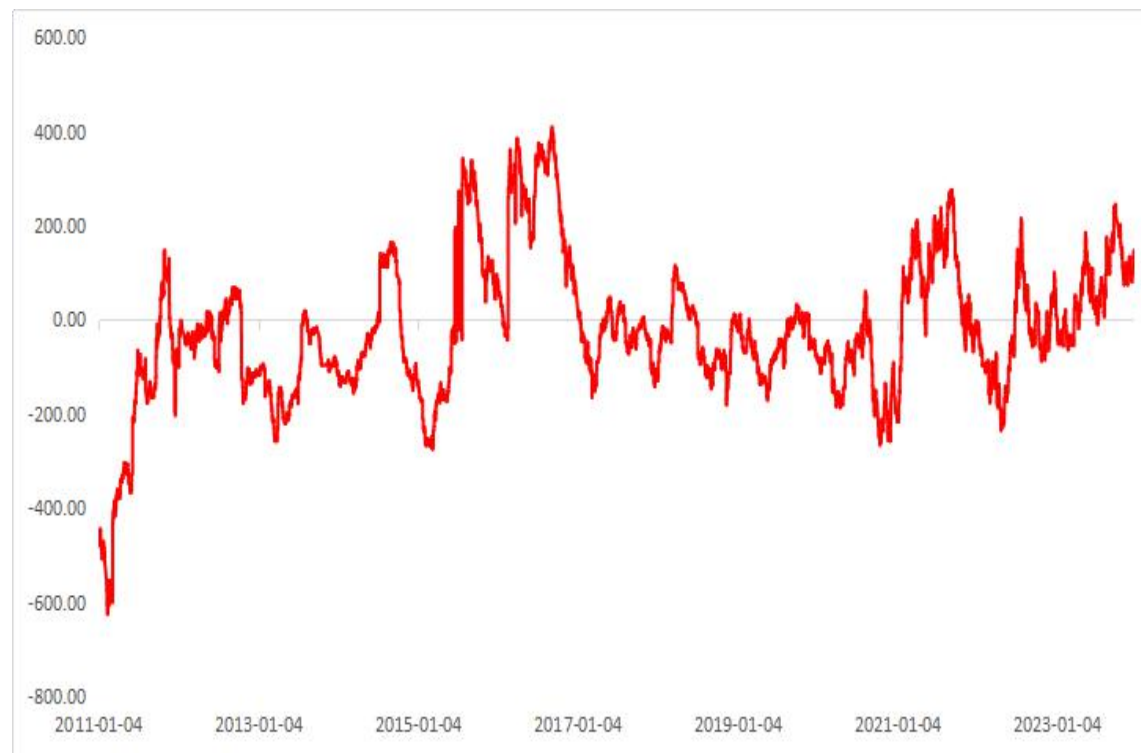
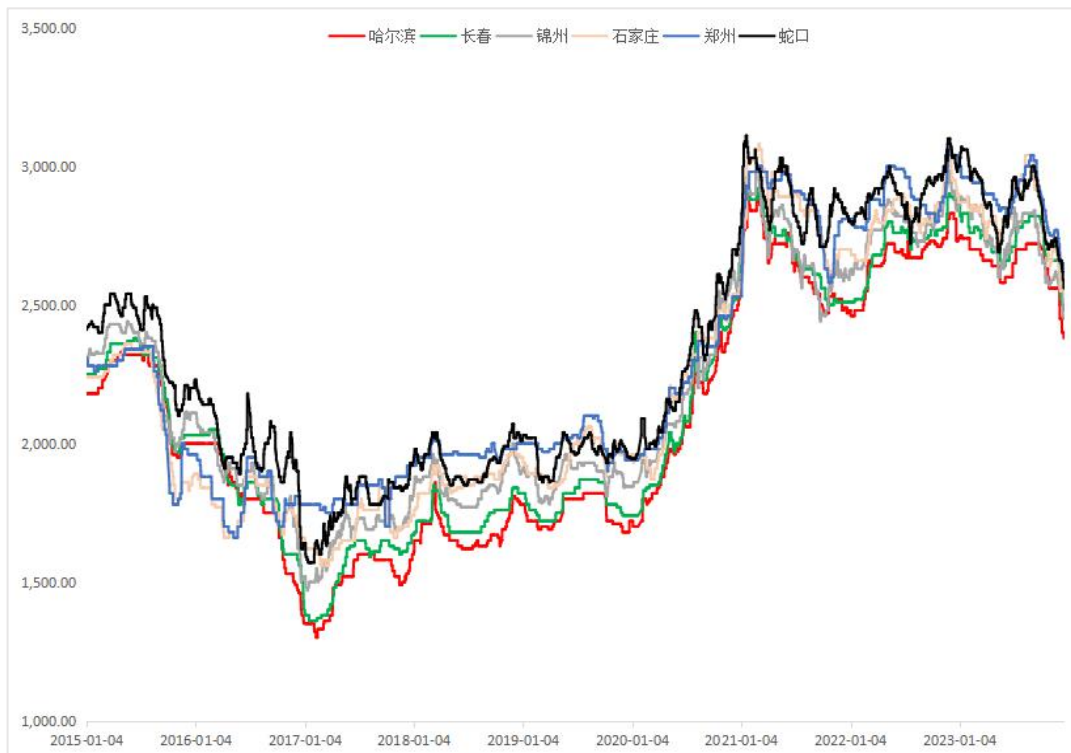
目录

02

价格情况



期现基差走势图



数据来源：生意社，国联期货农产品事业部

2月2日，水分15，容重700-710，锦州港贸易商收购报价2300-2310元/吨。

近五年季节性价格走势和区域价差



数据来源: wind, 国联期货农产品事业部





CONTENTS

目录

03

重点关注



基层农户售粮进度

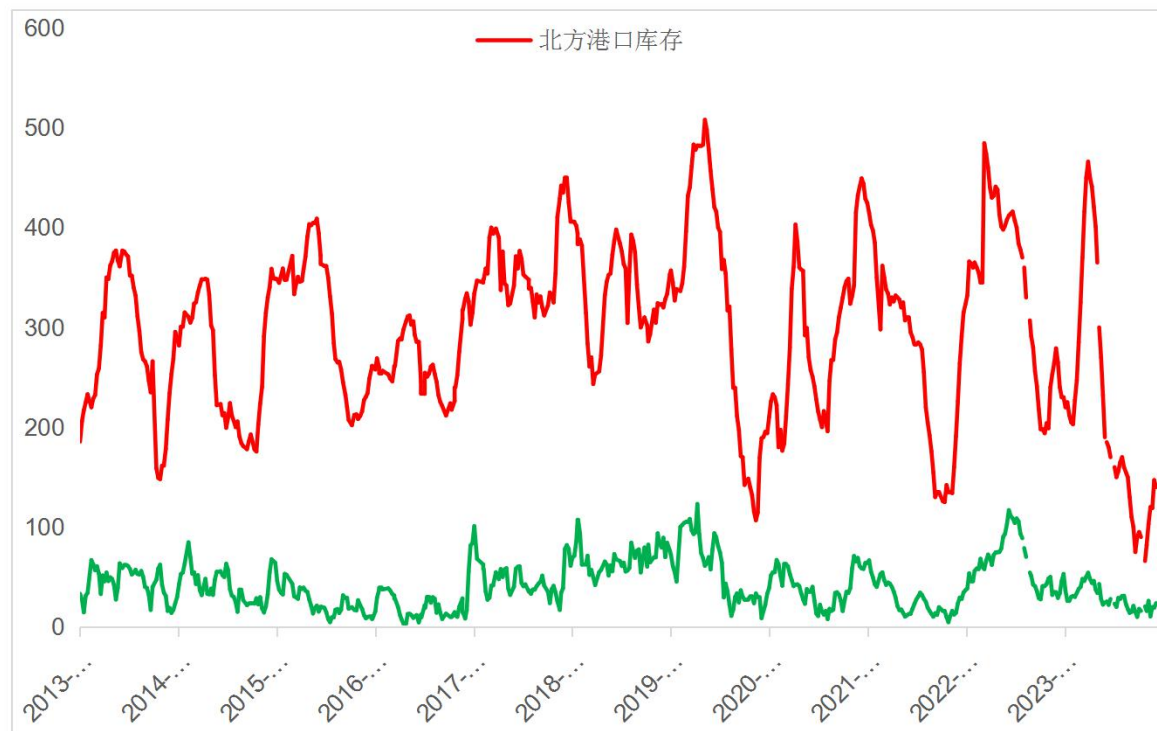
省份	本周	上周	同比
黑龙江	55%	50%	-1%
吉林	38%	34%	2%
辽宁	65%	62%	9%
内蒙古	49%	45%	-2%
河北	43%	41%	1%
山东	52%	49%	4%
河南	60%	57%	2%
东北	51%	46%	2%
华北	52%	49%	2%

数据来源：钢联，国联期货农产品事业部

截至2024年2月2日，东北整体售粮进度约51%，预计节后东北还剩四成玉米上量。



港口玉米价格及库存走势图



数据来源：生意社，同花顺，国联期货农产品事业部

本周港口玉米价格止跌反弹，北港库存仍在低位。



CONTENTS

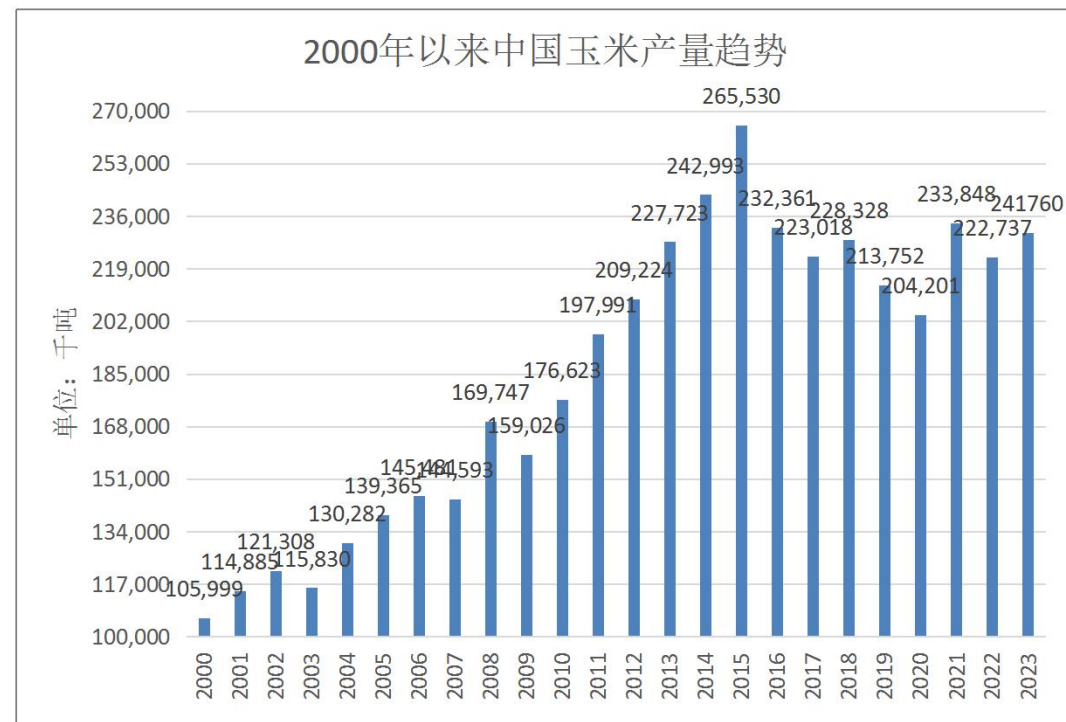
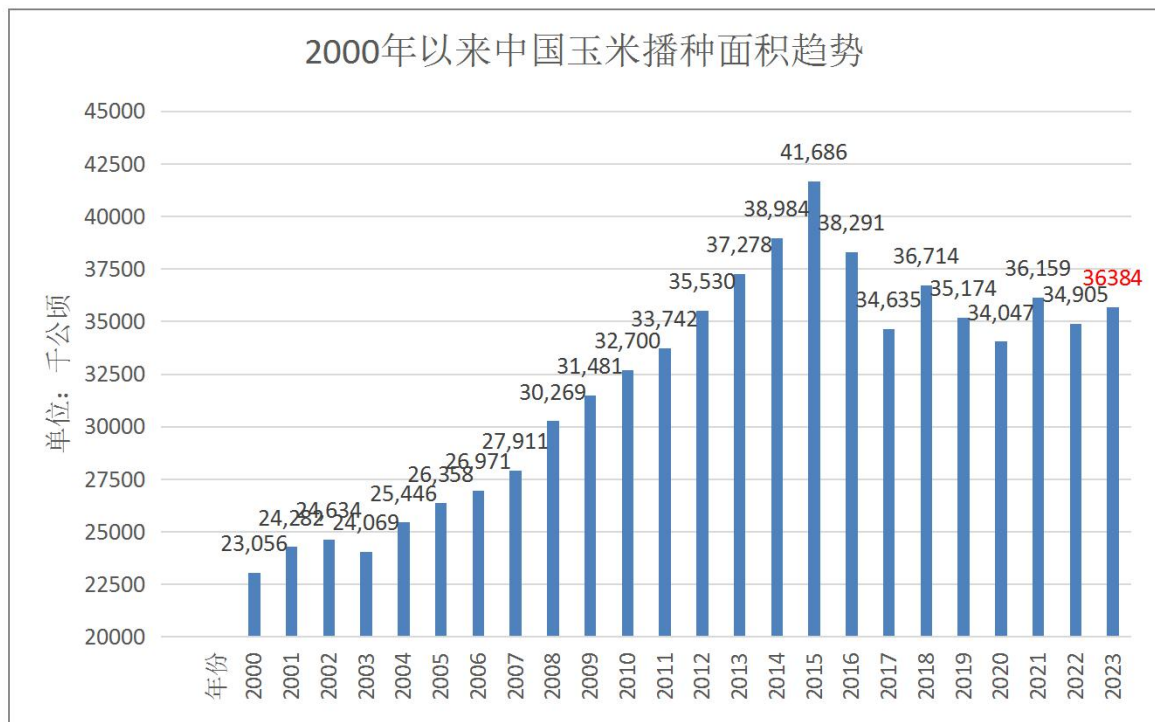
目录

04

供给端数据图表



玉米播种面积、产量情况



提示：数据来源国联期货农产品事业部，相关消费数据为根据样本数据预估数据，仅供参考。具体数据请以国家统计局、国家粮食与物资储备局等官方数据为准。

2023/24年度，全国玉米播种面积预计为3638万公顷，较上年增加148万公顷。

2023/24年度，全国玉米产量预计为24176万吨，较上年增加1903万吨。



种植成本情况

地区	地租	农资	总成本
齐齐哈尔	840	413	1253
哈尔滨	980	439	1419
佳木斯	810	420	1230
双鸭山	860	429	1289
绥化	870	416	1286

地区	潮粮成本	烘干粮	集港运费	集港成本
齐齐哈尔	1860	2430	180	2610
哈尔滨	1900	2470	150	2620
佳木斯	1760	2330	220	2550
双鸭山	1780	2350	225	2575
绥化	1840	2410	170	2580

数据来源: mysteel, 国联期货农产品事业部

2023年玉米种植面积同比稳中有增，2023/24年度黑龙江新玉米种植成本1230-1419元/亩，推算2023年玉米干粮到港成本约2550-2620元/吨，高于2022年2500元/吨左右的成本。



种植成本情况

项目（2022/23）	黑龙江	吉林	内蒙	辽宁
租地和人工（元/亩）	800	900	897	940
种子成本（元/亩）	44	55	62	65
化肥成本（元/亩）	165	240	198	240
农药成本（元/亩）	23	20	23	20
机械成本（元/亩）	135	154	138	154
共计（元/亩）	1167	1369	1318	1419
单产（斤/亩）	1267	1100	1650	1100
生产成本（元/斤）	0.92	1.24	0.80	1.29

项目（2023/24）	黑龙江	吉林	内蒙	辽宁
租地和人工（元/亩）	873	1090	987	1100
种子成本（元/亩）	44	55	67	60
化肥成本（元/亩）	158	235	202	235
农药成本（元/亩）	23	20	23	20
机械成本（元/亩）	135	154	140	154
共计（元/亩）	1233	1554	1419	1569
单产（斤/亩）	1340	1400	1650	1440
生产成本（元/斤）	0.92	1.11	0.86	1.09

数据来源：mysteel，国联期货农产品事业部

从成本分类看，今年种植成本上涨主要是地租成本增加所致，黑龙江地租和人工成本同比增加73元/亩，吉林同比增加190元/亩，辽宁同比增加160元/亩。



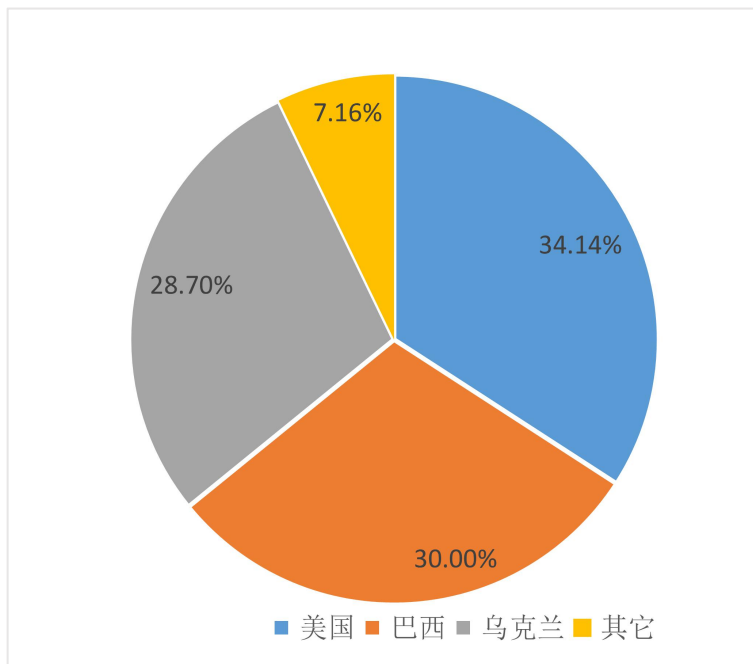
多元化谷物替代



数据来源：生意社，国联期货农产品事业部

由于2023年养殖利润情况不佳，饲料企业会选择性价比更高的其它谷物，玉米今年受到小麦、稻谷、高粱、大麦等多种谷物的竞争，替代影响较大，国内谷物替代呈现多元化格局。我国饲料企业配方调整的灵活度较高，各谷物之间的互相替代将成为供需双方博弈的焦点，玉米与其他替代品之间的价差水平是饲料企业制定采购方案的关键因素，2024年替代品或仍有一定影响。

美国玉米进口完税价和进口利润



数据来源：海关总署，国联期货农产品事业部

时间	进口数量（万吨）
2022年10月	55
11月	74
12月	87
2023年1-2月	533
3月	219
4月	100
5月	166
6月	185
7月	168
8月	120
9月	165
10月	204
11月	359
12月	495

根据海关总署数据，12月进口玉米495万吨，同比增加470.6%，进口单价2171.22元/吨；1-12月累计进口玉米2713万吨，同比增加31.6%，全年平均进口单价2335.74元/吨。

美国玉米进口完税价和进口利润



数据来源: 同花顺, 国联期货农产品事业部

截至2月1日, 2024年5月船期美湾港口玉米到岸价格折合到港理论成本2124.54元/吨左右, 理论进口利润325.46元/吨; 5月船期巴西到港理论成本约2113.67元/吨, 理论进口利润336.33元/吨。



港口库存走势图



数据来源：同花顺，国联期货农产品事业部

目前南方港口仅少量现货可售，贸易商报价以年后交货为主。



CONTENTS

目录

05

需求端数据图表



猪饲料



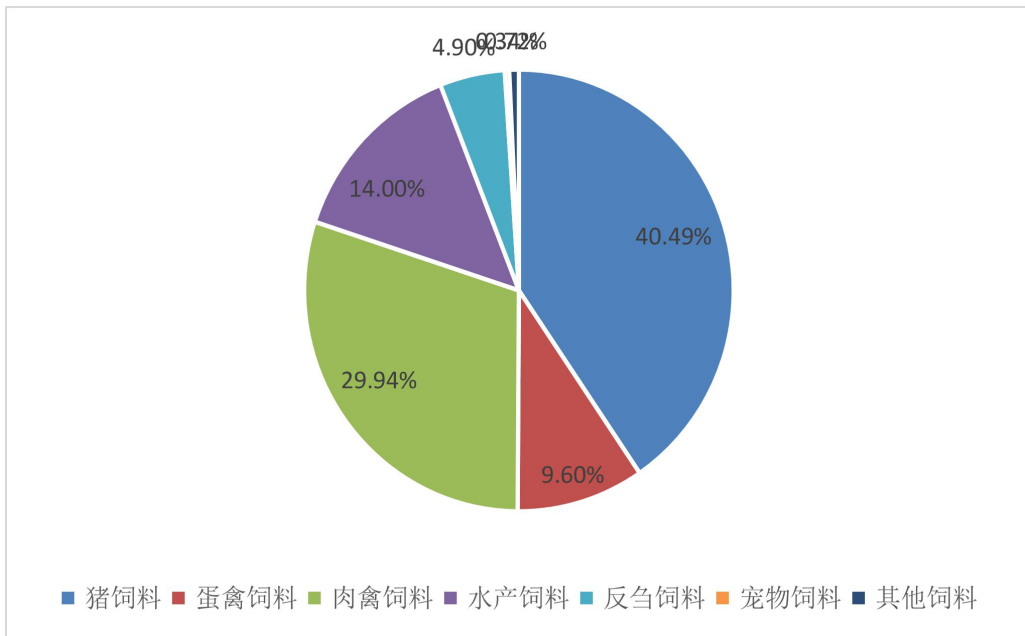
数据来源：国家统计局，同花顺，国联期货农产品事业部

从2023年1月起，能繁母猪已连续5个月出现环比下降，从能繁母猪存栏量可以推算10个月后育肥猪出栏的大概情况，预计11月之后育肥猪出栏将趋于下降。生猪整体产能去化的趋势将延续至2024年，所以预计2024年猪饲料需求会随之下降。



肉禽饲料

饲料构成占比



白羽鸡均价（元/公斤）



数据来源：中国饲料工业协会，同花顺，国联期货农产品事业部

鸡肉供应方面，2023年9月以来在产父母代存栏减少，预计在2024年将传导至商品代毛鸡出栏，我国白羽肉鸡供应量将逐渐下降，供给压力持续削弱，那么预计2024年肉禽饲料产量也将呈现下降趋势。



玉米淀粉价格



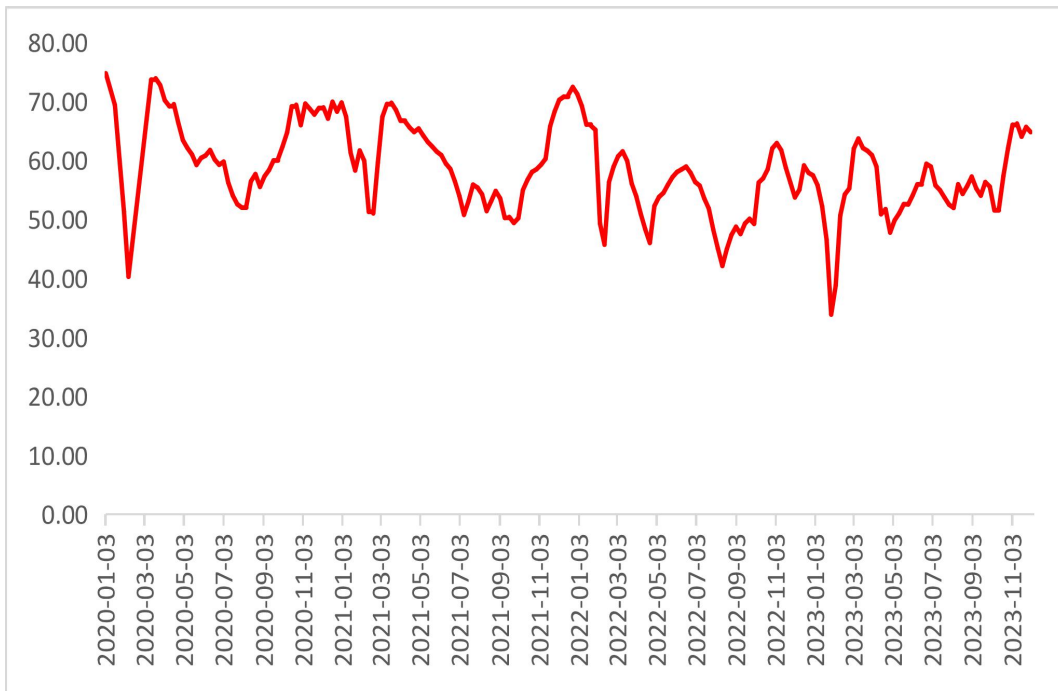
数据来源：同花顺，国联期货农产品事业部

本周深加工整体利润为正，根据钢联数据，本周黑龙江深加工企业平均盈利70元/吨，山东淀粉企业平均盈利85元/吨，吉林淀粉企业平均盈利40元/吨。

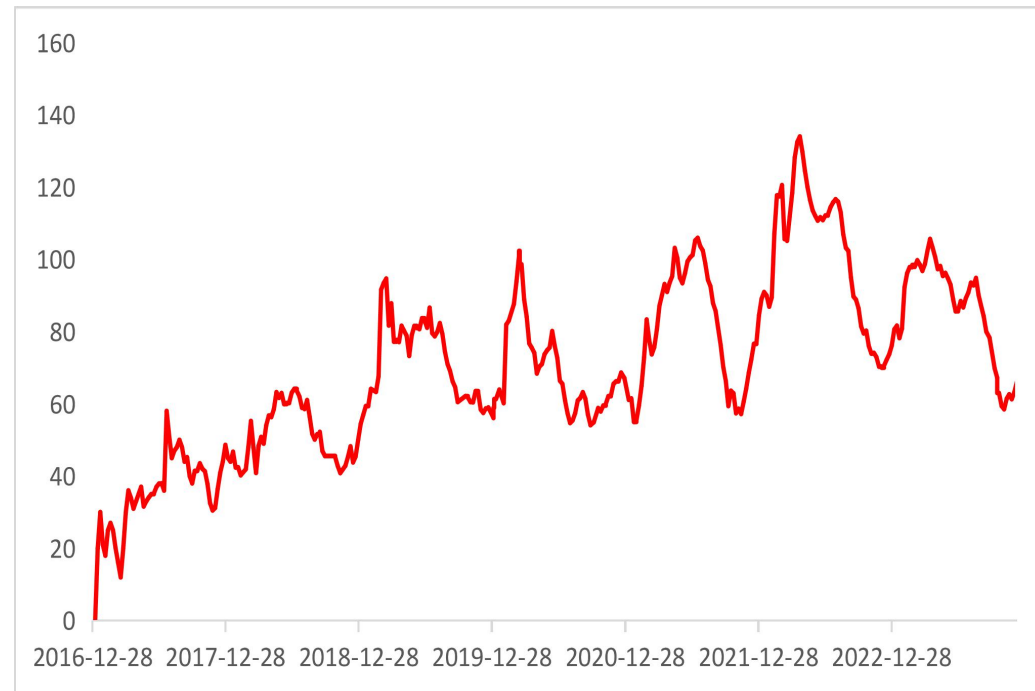


淀粉开工率及库存

开工率 (%)



库存 (万吨)



数据来源：同花顺，国联期货农产品事业部

玉米淀粉：截至2月1日，全国玉米淀粉企业开工率74.11%，上周开工率74.11%，周环比+0%。
本周玉米淀粉库存略有上升，目前整体处于近三年较低水平。根据钢联样本数据，本周玉米淀粉企业库存69万吨，上周66.1万吨。

玉米酒精价格及加工利润状况

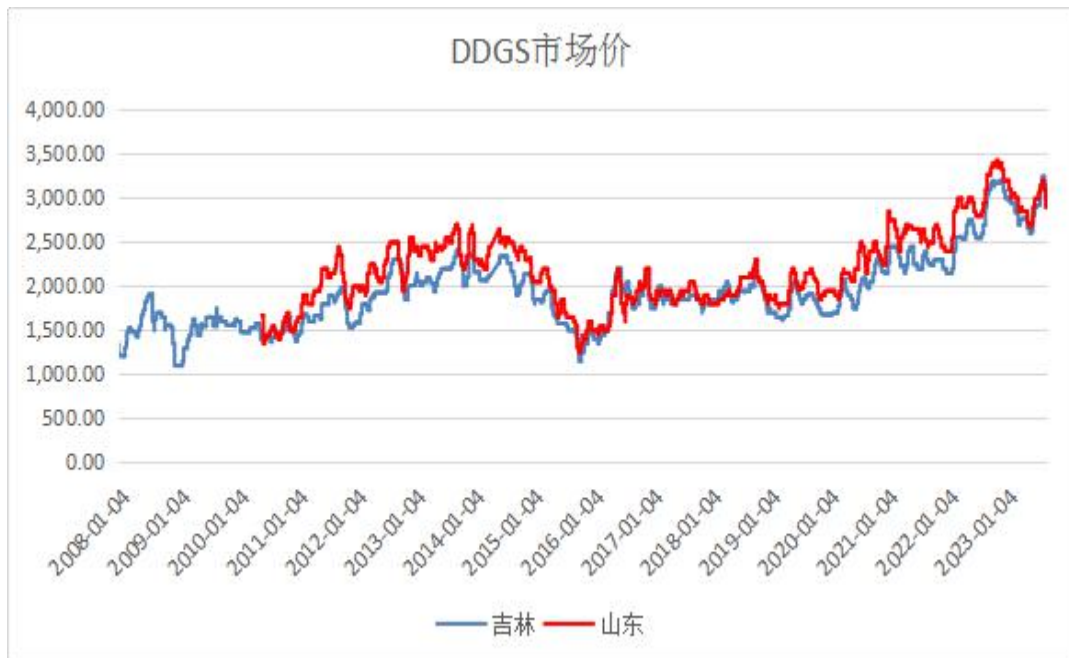


数据来源：生意社，同花顺，国联期货农产品事业部

玉米酒精：截至2月1日，全国玉米酒精企业开机率69.3%，上周开工率70.13%，周环比-0.83%。



DDGS及玉米油



数据来源：生意社，同花顺，国联期货农产品事业部

基于我们对玉米原料重心持续下移的判断，作为副产品的DDGS和玉米油价格受原材料价格影响较大，同时需求端表现也属一般，所以预计接下来也以偏弱震荡走势为主。



CONTENTS

目录

06

供需平衡表



1月USDA美国玉米供需平衡表

美国玉米	2022/23 (12月预测)	2022/23 (1月预测)	2023/24(12月预估)	2023/24(1月预估)	环比
种植面积 (百万英亩)	88.6	88.2	94.9	94.6	-0.3
收获面积 (百万英亩)	79.1	78.7	87.1	86.5	-0.6
单产 (蒲式耳/英亩)	173.4	173.4	174.9	177.3	2.4
期初库存 (百万蒲)	1377	1377	1361	1360	-1
产量 (百万蒲)	13715	13651	15234	15342	108
总供应量 (百万蒲)	15130	15066	16621	16727	106
出口量 (百万蒲)	1661	1661	2100	2100	0
总使用量 (百万蒲)	13769	13706	14490	14565	75
期末库存 (百万蒲)	1361	1360	2131	2162	31

数据来源: USDA, 国联期货农产品事业部

1月USDA供需报告偏空, 上调美国玉米产量, 总使用量增幅低于产量增幅, 期末库存相应有所上调。2022/23年度美国玉米总产量丰产, 1月预期产量153.42亿蒲式耳(约3.84亿吨), 12月预期为152.34亿蒲式耳, 环比+0.70%, 同比+12.38%。



中国玉米市场库存去化后的替代平衡结构

近年玉米供需变化情况

项目:千公顷、千吨

年度	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24
播种面积	41,686	38,291	34,635	36,714	35,174	34,047	36,159	34,905	36,384
产量	265,530	232,361	223,018	228,328	213,752	204,201	233,848	222,737	241,760
进口	3,174	2,464	3,467	4,483	7,590	29,546	21,886	18,712	15,000
年度总供应	268,704	234,825	226,485	232,811	221,342	233,747	255,734	241,449	256,760
饲用消费	120,869	166,648	201,100	175,015	180,264	191,134	198,000	180,000	172,000
工业消费	53,919	75,232	79,965	81,867	79,467	80,356	80,000	77,000	75,000
食用消费	18,160	18,300	19,000	20,000	20,500	20,800	21,000	21,500	21,600
出口	4	5	19	18	11	10	3	8	10
种用消费	1,380	1,300	1,500	1,300	1,255	1,320	1,410	1,360	1,400
损耗	2,655	2,324	2,230	2,283	2,138	2,042	2,338	2,227	2,308
年度总消费	197,047	263,889	303,614	280,683	283,634	295,662	302,758	282,095	272,428
年度结余	71,716	-28,985	-77,329	-47,672	-62,286	-61,915	-47,018	-40,647	-15,668
国有库存	305,840	218,800	112,000	95,290	30,000	25,000	30,000	34,500	39,500

提示：数据来源国联期货农产品事业部，相关平衡表产量、消费数据为根据样本数据预估数据，仅供参考。具体数据请以国家统计局、国家粮食与物资储备局等官方数据为准。



我国饲料粮消费评估

我国饲料粮消费预估

项目:千吨

年度	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24
合计	213,744	294,780	261,136	275,920	239,800
国产玉米	180,264	191,134	198,000	180,000	172,000
进口玉米	7,590	29,546	21,886	18,712	15,000
小麦	7,590	45,000	5,000	33,000	10,000
稻谷	8,000	9,000	10,000	29,000	22,000
高粱	900	8,600	10,991	4,863	7,000
大麦	5,900	7,900	11,159	6,405	9,500
其他	500	500	500	580	1,000
DDGS	3,000	3,100	3,600	3360	3300

提示：数据来源国联期货农产品事业部，相关消费数据为根据样本数据预估数据，仅供参考。具体数据请以国家统计局、国家粮食与物资储备局等官方数据为准。

Thanks

感谢观看

免责声明

本报告中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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究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。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎