

玉米现货氛围转好

2025年2月16日

齐 盛 周 报



作者：卢敏

期货从业资格号：F3016260

投资咨询从业证书号：Z0016421

行情分析



玉米量化赋分

玉米 量化赋分表(2025-02-14)					
类别	分类因素	逻辑	权重	赋值	得分
宏观	金融	宏观利好持续释放	0.1	2	0.2
	政策	收储大范围进行, 且放宽毒素	0.11	11	1.21
	天气	无	0.1	0	0
供需	供应	年度减产1000-1500	0.15	3	0.45
	需求	采购谨慎	0.05	0	0
	库存	饲料维持低库存, 深加工部分地区库存高位	0.1	-4	-0.4
	进出口	同比去年少	0.05	3	0.15
成本利润	成本	支撑力度比较强	0.04	5	0.2
	利润	下游加工利润良好	0.01	2	0.02
价格	基差	-200	0.1	-8	-0.8
	外盘	反弹趋势中	0.02	4	0.08
技术面	技术形态	企稳反弹	0.03	5	0.15
	文华指数	震荡	0.03	0	0
资金面	持仓量	多空博弈仍激烈	0.05	0	0
消息	突发事件	无	0.06	0	0
总分			1	23	1.26
注:	1. 权重总和为1,各项目权重代表此项在所有影响因素中影响力, 可调整。 2. 赋值区间[-10,10],正值利多, 负值利空 3. 得分为各项权重与赋值乘积, 总分负代表弱势, 正代表强势, 绝对值越大代表趋势越强。				

总结

目前产区农户余粮销售大半，大部分烘干塔基本都有潮粮库存，粮权完成由农民到贸易商转移。基层农户售粮压力较节前缓解，农户售粮意愿偏弱，叠加深加工企业补库需求提振、中储粮增储政策实施、储备库开收等一系列利好政策支撑下，短期给市场带来利好，预计现货维持震荡偏强。盘面受基差限制或有震荡，但年度缺口预期的存在，预计未来仍有想象空间。

策略提示：关注逢低试多的机会。

一、(1) 国际市场环境如何，对国内玉米价格影响大小？

年份	00	13/14*	14/15*	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25预估
期初库存		20.86	31.29	43.97	44.12	58.25	54.37	56.41	48.76	31.36	34.98	34.55	44.79
产量		351.27	361.09	345.51	384.78	371.1	364.26	345.96	358.45	382.89	348.75	389.69	377.63
进口		0.9	0.8	1.71	1.45	0.92	0.71	1.06	0.62	0.62	0.64	0.72	0.64
总供给		373.03	393.18	391.19	430.35	430.27	419.34	403.43	407.83	414.87	384.37	424.96	423.06
饲用量		128.02	135.23	130.34	138.94	134.73	137.91	149.87	142.18	145.25	137.8	147.51	146.69
出口		48.78	47.36	48.2	58.27	61.92	52.48	45.13	69.92	62.78	41.91	58.23	62.23
总需求		292.97	301.79	298.87	313.81	313.98	310.45	309.55	306.49	317.12	306.85	271.5	321.71
结转库存		31.28	44.03	44.12	58.27	54.37	56.41	48.75	31.42	34.98	35.6	44.72	39.12
库存使用比		10.68%	14.59%	14.76%	18.57%	17.32%	18.17%	15.75%	10.25%	11.03%	11.60%	16.47%	12.16%

		Beginning Stocks	Production	Imports	Domestic Feed	Domestic Total 2/	Exports	Ending Stocks
Brazil	19/20	5.31	102	1.66	58.5	68.5	35.14	5.33
	20/21	5.33	87	2.85	59.5	70	21.02	4.15
	21/22	4.15	116	2.6	59.5	70.5	48.28	3.97
	22/23	3.97	130	1	61.5	74	53	7.97
	23/24	10.04	122	1.3	63.5	84	41.5	7.84
	24/25预估	8.84	127	1.5	64	85.5	47	2.84
Argentina	19/20	2.37	51	0	9.5	13.5	36.25	3.62
	20/21	3.62	52	0.01	9.5	13.5	40.94	1.18
	21/22	1.18	49.5	0.01	11.3	15.2	34	1.49
	22/23	1.5	37	0.01	8	12	25	1.5
	23/24	2.32	50	0.02	11	15.25	33	4.09
	24/25预估	4.09	51	0.01	12	16.3	36	2.79
Ukraine		Beginning Stocks	Production	Imports	Domestic Feed	Domestic Total 2/	Exports	Ending Stocks
	19/20	0.89	35.89	0.03	5.2	6.4	28.93	1.48
	20/21	1.48	30.3	0.02	5.9	7.1	23.86	0.83
	21/22	0.83	42.13	0.02	8.7	9.9	26.98	6.09
	22/23	6.09	27	0	5	6.2	25.5	1.39
	23/24	2.8	32.5	0.01	3.3	4.25	29.5	1.57
24/25预估	1.57	26.5	0.02	3.5	4.45	23	0.64	

1、北半球丰产格局已定，需求或因低价有所增加。未来交易重心会聚焦南半球产量预期。

2、由于我国已经与阿根廷达成进口玉米协议，后续阿根廷玉米有望逐步出口到我国，有利于其本国玉米出口。

数据来源：USDA，齐盛期货整理

一、（2）国际市场环境如何，对国内玉米价格影响大小？

全球玉米供需平衡表

单位:百万短吨													
年份	13/14*	14/15*	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25预估	
期初库存	133.41	174.8	209.73	311.38	351.78	341.29	322.56	307.46	292.84	309.88	304.66	317.46	
产量	990.47	1016	972.21	1122.41	1079.91	1124.49	1119.68	1129.44	1216	1150.68	1229.63	1214.35	
总供给	1123.9	1190.8	1181.9	1433.79	1431.69	1465.78	1442.24	1436.9	1508.84	1460.56	1534.29	1531.81	
国内饲用量	571.08	584.7	601.58	655.95	672.31	704.89	715.65	724.18	749.84	732.43	772.78	778.33	
总使用	948.85	981.01	968.01	1083.55	1090.4	1146.6	1135.57	1144.02	1202.55	1164.26	1218.07	1238.47	
进口	143.74	165.85	169.81	135.59	149.93	162.83	167.59	185.22	184.5	175.05	197.13	183.15	
出口	131.1	142.2	119.74	160.05	148.17	180.4	172.33	182.61	204.73	176.57	193.03	191.41	
结转库存	175.03	209.82	213.93	350.24	341.29	319.18	306.67	292.89	306.28	296.3	308.52	293.34	
库存使用比	18.45%	21.39%	22.10%	32.32%	31.30%	27.84%	27.01%	25.60%	25.47%	25.45%	25.33%	23.69%	
结转库存 (less china)	95.33	108.05	96.28	103.62	119.2	108.74	105.82	87.54	102.04	90.98	97.66	87.16	

- 全球玉米宽松格局。
- 随着美国24/25季玉米基本定产，市场利空因素已经基本交易。
- 后期关注美国农民售粮压力，美玉米出口、乙醇消费情况以及南美四季度天气情况。

一、(4) 国际玉米市场环境如何，对国内玉米价格影响大小？

美湾港口							
交货月	到岸完税价	广东港口	理论进口利润	CBOT玉米	港口基差	FOB	CNF
2025年1月	2108.82	2170.00	61.18	4.51	0.87	211.81	249.28
2025年2月	2105.65	2170.00	64.35	4.51	0.86	211.42	248.89
2025年3月	2102.48	2170.00	67.52	4.51	0.85	211.02	248.49
2025年4月	2097.72	2170.00	72.28	4.59	0.76	210.43	247.90
2025年5月	2097.72	2170.00	72.28	4.59	0.76	210.43	247.90
2025年6月	2104.06	2170.00	65.94	4.62	0.75	211.22	248.69

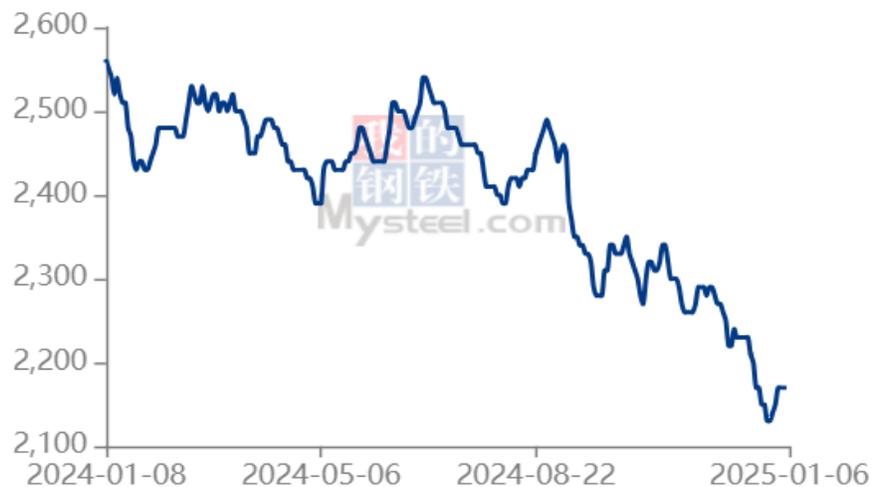
注：美湾港口运费为37.47美元/吨

美西港口							
交货月	到岸完税价	广东港口	理论进口利润	CBOT玉米	港口基差	FOB	CNF
2025年1月	2081.39	2170.00	88.61	4.51	1.21	225.20	245.88
2025年2月	2100.43	2170.00	69.57	4.51	1.27	227.56	248.24
2025年3月	2109.94	2170.00	60.06	4.51	1.30	228.74	249.42
2025年4月	2121.05	2170.00	48.95	4.59	1.26	230.12	250.80
2025年5月	2121.05	2170.00	48.95	4.59	1.26	230.12	250.80
2025年6月	2130.57	2170.00	39.43	4.62	1.26	231.30	251.98

注：美西港口运费为20.68美元/吨

巴西港口							
交货月	到岸完税价	广东港口	理论进口利润	CBOT玉米	港口基差	FOB	CNF
2025年1月	2150.98	2170.00	19.02	4.51	1.09	220.47	254.51
2025年2月	2093.87	2170.00	76.13	4.51	0.91	213.39	247.43
2025年3月	2103.39	2170.00	66.61	4.51	0.94	214.57	248.61
2025年4月	2130.36	2170.00	39.64	4.59	0.95	217.91	251.95
2025年5月	2127.18	2170.00	42.82	4.59	0.94	217.52	251.56
2025年6月	2136.70	2170.00	33.30	4.62	0.94	218.70	252.74

注：巴西港口运费为34.04美元/吨



价格：进口优势尚存。

政策：9月初我国组织了一系列涉及主要谷物进口商的政策座谈会，建议对这些进口产品采取一定限制措施，以支撑国内市场价格，保障农户收益。

本月末期市场传闻称海关方面延长进口大麦、高粱、大豆三个品种的通关时间，此前市场在8月份就有进口大麦、高粱的限制传闻，新的传闻影响力度有限，但市场做多意愿渐起，盘面借机摆脱近日的窄幅震荡区间继续上行。

实际进口量：呈下滑趋势。

数据来源：Mysteel, 齐盛期货整理

二、当前市场交易逻辑

长线供需逻辑

1、减产+（替代减少）



远端缺口矛盾7.9

2、质量下降



未来高品质玉米少



现货存提价预期

加速

政策

收购价格提振
作用有限

量==》质

3、需求

饲料

猪存栏提高

配方使用占比提高（饲料月度消费佐证）

深加工3%

8月份前长期
逢低多
【】

近端

现货

天气温度同比高

农民变现

演化

中储粮持续收购，市场心态转好；
售粮进度同比偏快；
下游采购积极性提高。

低基差

限制盘面玉米价格

仓单

数量
质量

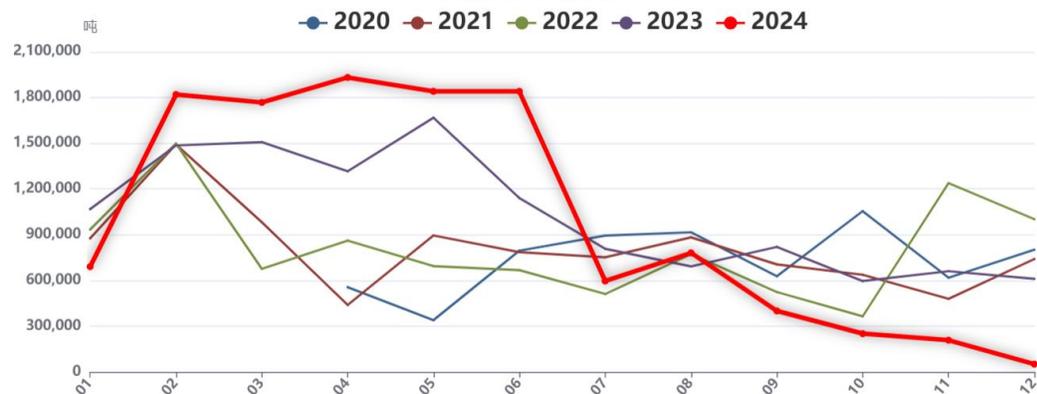
二、（1）国内年度供需，对外依存度是否降低？

中国玉米供需平衡表									
	2011/12	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25预估
上一年度结转					3000	>1000	1000	0	1000
产量	###	25907	25717	26077	24077	27500	27000	29000	28000
政策粮投放	14	10013	2191	6300	200	200	200	200	300-500
总供应	###	35920	27908	32377	27277	28700	28200	29200	29500
政策粮收购	127				2036 (进口)	1468 (进口)	1151 (进口)	1580 (进口)	580 (进口)
饲料消费	###	22500	20500	20400	23500	24000	24000	23500	23500
工业消费	###	7500	8100	8200	7800	7600	7600	7700	7800
种用食用及损耗	###	2325	2278	2230	2217	2200	2200	2200	2200
出口	12	2	2	5	2	2	2	2	2
总消费	###	32327	30880	30835	33519	33802	33802	33402	33502
库存结余		3593	-2972	1542	-6242	-5102	-5602	-4202	-4002
替代总量	###	4327	3602	5817	9570	8235	5820		
玉米进口	523	347	448	770	720	720	720	720	720
国内小麦饲用量	2500	2000	1900	2000	3000	3300	3300	2000	
替代品进口 (大麦、高粱、小麦)	368	1980	1254	2447	3100	2815	2800	3510	
定向陈化水稻				600 (深加工+饲)	2500	2900	1128	350	
**轮入轮出不考虑									
其他替代：玉米粉					600	300	360	324	
碎米					?	?	?		

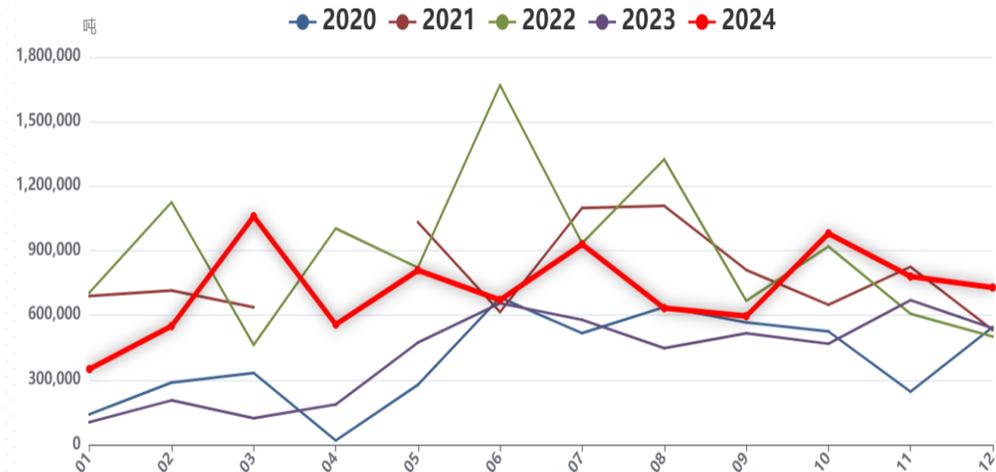
新疆玉米连年增长的产量值得我们关注。

二、替代谷物进口量

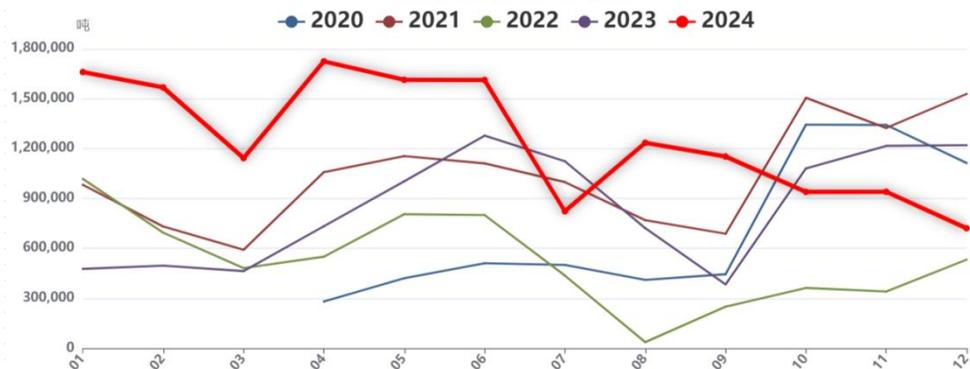
月度小麦进口量



月度高粱进口量



月度大麦进口量



数据来源: Mysteel, 齐盛期货整理

二、(3) 政策情况

- 中储粮 11月下旬在玉米产区大力度收购全面增储玉米：
- 中储粮12月5日发布最新消息，将在东北等玉米主产区继续增加国产玉米收储规模。
- 截止到12.10，东北等主产区开收的增储库点已经累计达131。
- 传言有消息称中储粮库点将放宽毒素标准。
- 12.10有消息称，进口玉米拍卖停止。

2024年中央经济工作会议强调，统筹推进新型城镇化和乡村全面振兴，促进城乡融合发展。

严守**耕地红线**，严格耕地占补平衡管理。

抓好**粮食和重要农产品稳产保供**，提高农业综合效益和竞争力。

保护种粮农民和粮食主产区积极性，健全粮食价格形成机制。

因地制宜推动**兴业、强县、富民**一体发展，千方百计拓宽农民增收渠道。

发展现代化都市圈，提升超大特大城市现代化治理水平，大力发展**县域经济**。

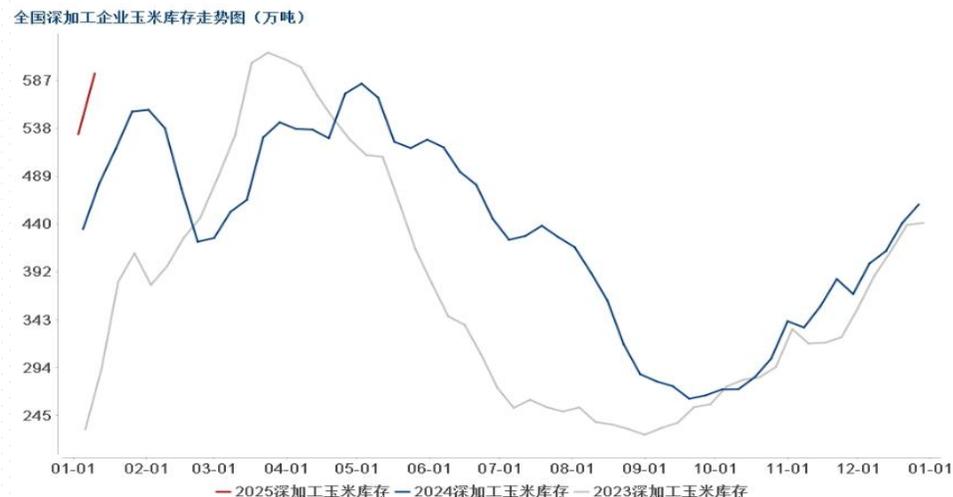
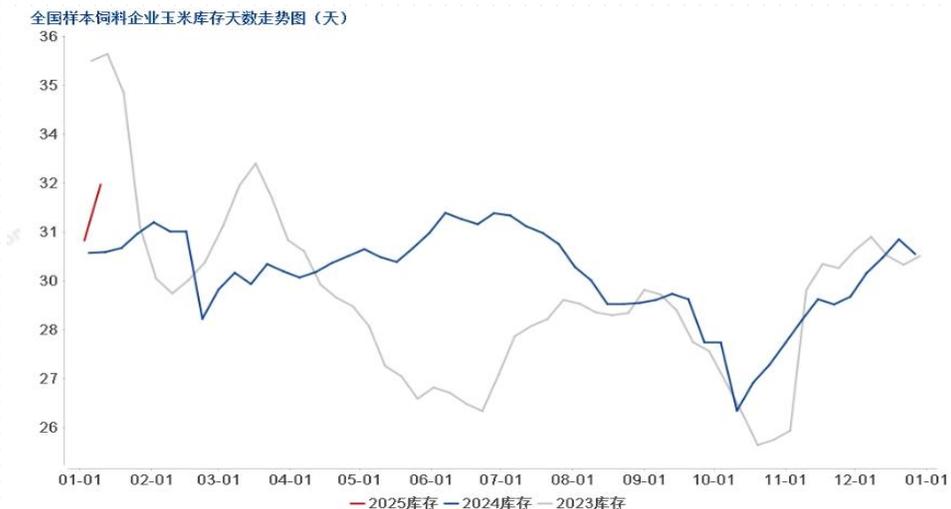
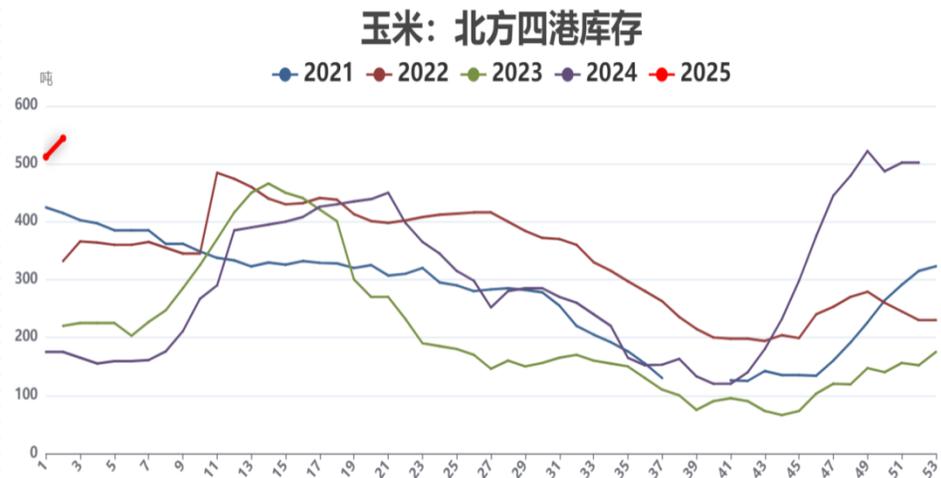
对比来看，2023年中央经济工作会议强调，要坚持不懈抓好“三农”工作。

要锚定建设农业强国目标，学习运用“千万工程”经验，有力有效推进乡村全面振兴，以确保国家粮食安全、确保不发生规模性返贫为底线，以提升乡村产业发展水平、提升乡村建设水平、提升乡村治理水平为重点。强化科技和改革双轮驱动，强化农民增收举措，集中力量抓好办成一批群众可感可及的实事，建设宜居宜业和美乡村。

毫不放松抓好粮食等重要农产品稳定安全供给，探索建立粮食产销区省际横向利益补偿机制。改革完善耕地占补平衡制度，提高高标准农田建设投入标准。**树立大农业观、大食物观，把农业建成现代化大产业。**



三、（1）现阶段供需博弈买方占据优势



数据来源：Mysteel, 齐盛期货整理

三、（2）现货价格窄幅波动



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

三、（6）当前结构下如何交易

- 1、根据基差，发现短期交易机会；
- 2、根据远端矛盾，推测近端变化时间点，布局远月合约。
- 3、05合约区间下沿偏多交易。
- 3、低位布局远月多单安全边际高，未来政策性投放是压制价格的主要因素。

免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出的结论及给出的建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。交易者据此做出的任何交易决策与本公司和作者无关，本公司不承担交易者对此作出交易决策而产生的任何风险，亦不对交易者作出此类交易决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分内容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的声誉、经济损失保留追诉权利。

◀ 扫码关注齐盛期货 ▶