

# 玉米小幅回调后或维持强势

2025年3月9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

# 目 录

- 1 玉米周度量化赋分表
- 2 周度概述
- 3 图标分析

# 玉米周度量化赋分表

玉米 量化赋分表(2025-03-07)					
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	0	0
	政策	收储大范围进行, 且放宽毒素	0.11	7	0.77
	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	0.05	3	0.15
	库存	饲料维持正常库存	0.1	0	0
	进出口	中美贸易关系加剧波动	0.05	-5	-0.25
成本利润	成本	支撑力度比较强	0.04	0	0
	利润	下游加工利润良好	0.01	2	0.02
价格	基差	-170	0.1	-4	-0.4
	外盘	反弹趋势中	0.02	0	0
技术面	技术形态	震荡	0.03	0	0
	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	6	0.74
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

核心因素：

国际玉米新作种植面积预期增加对价格形成压制，投机资金看多信心降低，未来仍围绕新作预期波动。国内缺口预期下盘面价格持续走高，但随着价格上涨，现货跟涨偏慢，对盘面有一定限制。另盘面走出一定高度后，各种利空传言也影响着市场情绪加上中美贸易有好转迹象，国内玉米又蒙上一层进口利空。但更多是情绪影响，关注国内现货价格对盘面支撑。

交易逻辑：

- 1、根据基差，发现短期交易机会，c5-7反套；
- 2、根据远端矛盾，推测近端变化时间点，布局远月合约。
- 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。

## 一、行情回顾



## 二、长短期市场交易逻辑—可变性

长线供需逻辑

1、减产+谷物  
价值低位



远端缺口  
矛盾7.9

加速



政策

收购价格提振  
作用有限

量--质

2、质量下降



未来高品  
质玉米少

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

限制  
因素

- 1、盘面走高后，替代预期；
- 2、★华北小麦替代★
- 3、政策投放
- 4、稻谷投放
- 5、基差

### 三、（1）旧作供应预期减少

美玉米供需平衡表													
单位: 百万短吨													
年份	0	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	389.67	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	424.94	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	147.47	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	44.79	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%	16.50%	12.16%

2月美农报告预估								
		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	85	39.5	8.84
Argentina	24/25预估	8.84	127	1.5	64	87.5	46	2.84
	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
Ukraine	23/24	2.32	50	0.02	10	14.25	35	3.09
	24/25预估	3.09	50	0.01	10	16.3	36	2.79
		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	3	32.5	0.01	4	4.95	29.49	1.07
	24/25预估	1.07	26.5	0.02	4	4.95	22	0.64

1. 美国农业部2月供需报告未做任何数据改变，与此前预期需求(内需+出口)增多不符，由于前期报告调减了美玉米需求数据，使得多方预测机构均对2月需求数据有所期待，或受近期中美加墨贸易冲突影响，本期数据未做调整，不及预期。
2. 乌克兰产量进一步调整下调。
3. 巴西中西部二季玉米种植进展缓慢降低单产前景，产量下调100万吨。但尽管二季玉米生长季可能缩短，但玉米价格上涨提高了农户种植积极性，玉米播种面积预计将增加，或将抵消单产损失。
4. 阿根廷由于干旱，早熟玉米单产下降，美农以降低产量100万吨，罗萨里奥谷物交易所预计也会相应下调。

数据来源：USDA，齐盛期货整理

### 三、（1）新作种植面积预期增加

**Table 1. Wheat, Corn, and Soybean Planted Acreage, 2018-2025**

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 1/
	- Million Acres -							
Wheat	47.8	45.5	44.5	46.7	45.8	49.6	46.1	47.0
Corn	88.8	89.4	90.4	92.9	88.2	94.6	90.6	94.0
Soybeans	89.2	76.1	83.4	87.2	87.5	83.6	87.1	84.0
Total	225.8	211.0	218.2	226.8	221.4	227.8	223.7	225.0

1/ Projection

Source: National Agricultural Statistics Service data 2018-2024

Note: Totals may not add due to rounding.

预计2025年美国玉米种植面积为9400万英亩。（路透预期值为9360万英亩，彭博预期值为9350万英亩，2024年最终种植面积为9060万英亩，2024年展望论坛为9100万英亩）；

### 三、（2）国际市场环境如何

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	304.83	315.81
产量	990.47	1016	972.21	1122.41	1079.91	1124.49	1119.68	1129.44	1216	1150.68	1230.07	1212.47
总供给	1123.9	1190.8	1181.9	1433.79	1431.69	1465.78	1442.24	1436.9	1508.84	1460.56	1534.9	1528.28
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	772.84	777.5
总使用	948.85	981.01	968.01	1083.55	1090.4	1146.6	1135.57	1144.02	1202.55	1164.26	1219.09	1237.96
进口	143.74	165.85	169.81	135.59	149.93	162.83	167.59	185.22	184.5	175.05	197.33	181.16
出口	131.1	142.2	119.74	160.05	148.17	180.4	172.33	182.61	204.73	176.57	193.25	191.39
结转库存	175.03	209.82	213.93	350.24	341.29	319.18	306.67	292.89	306.28	296.3	315.81	290.31
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%	25.91%	23.45%
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	104.52	87.13

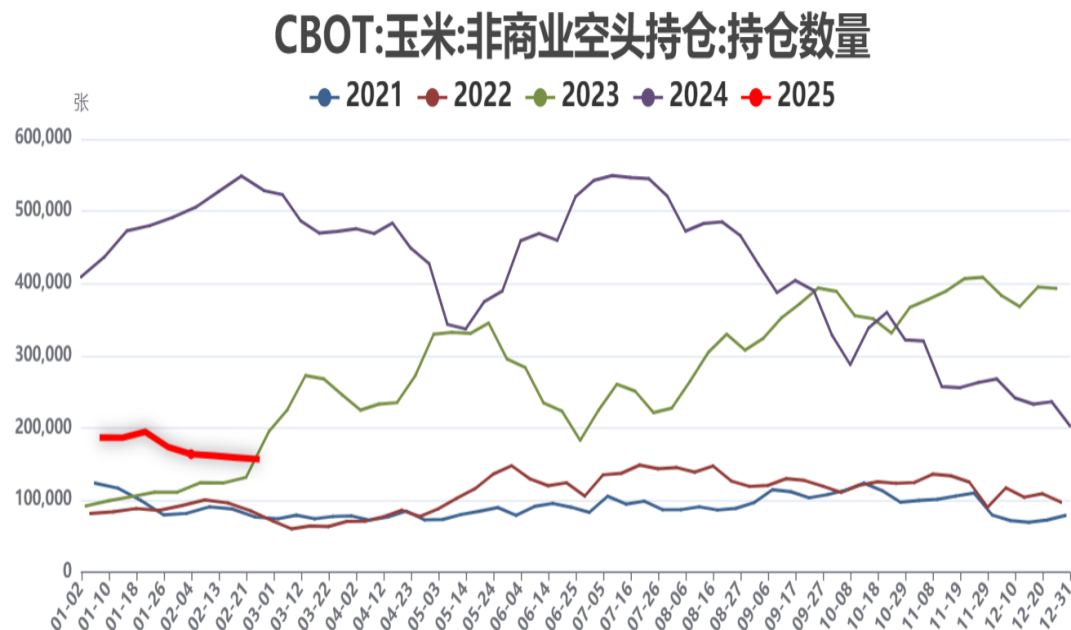
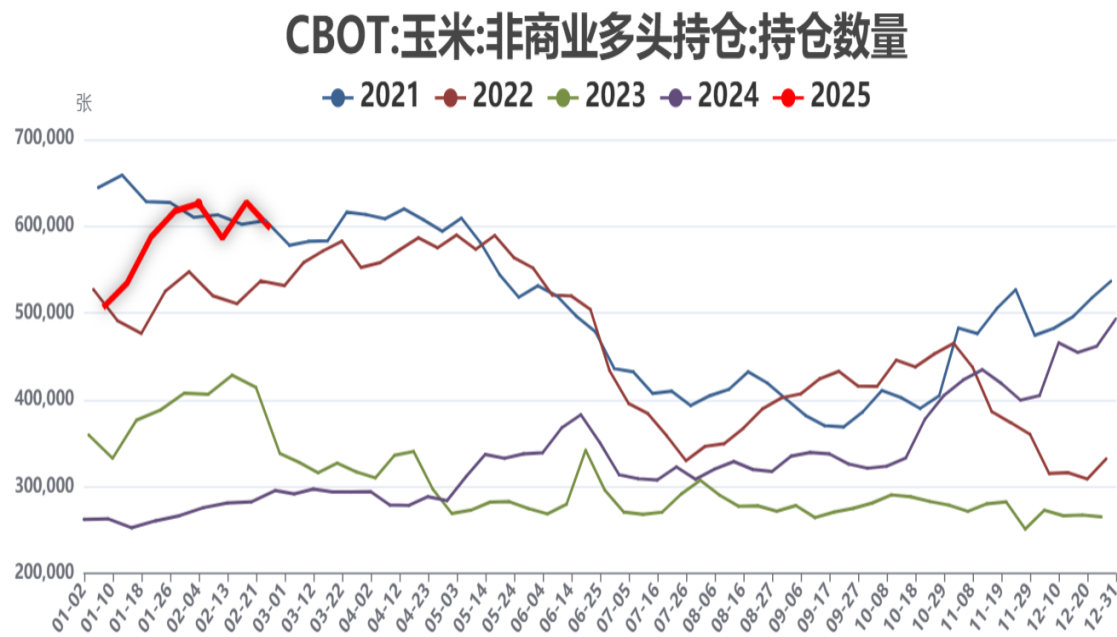


由于巴西、乌克兰和南非的玉米出口下调，全球出口量由上月的1.914亿吨下调至1.892亿吨。期末库存下调300万吨至2.9031亿吨，本季度全球玉米供需形势趋紧预期，与新季度供应宽松形成博弈。

美玉米而言，美国与南北邻国不稳定的贸易关系可能造成贸易中断和关税。与加拿大的贸易争端可能会扰乱美国对最大出口市场的乙醇出口，该市场占美国乙醇出口的近三分之一。重要的墨西哥市场的中断可能会严重影响玉米出口，占美国玉米出口总量的40%以上。平原上对小麦和高粱的潜在饲料需求减少也可能减少对玉米的需求。

数据来源：USDA，齐盛期货整理

### 三、（3）玉米非商业净多有下降



数据来源：USDA，齐盛期货整理

### 三、（4）国际玉米市场环境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2月	2296.41	2280.00	-16.41	4.98	0.85	229.43	273.93
2025年3月	2261.69	2280.00	18.31	4.98	0.74	225.10	269.60
2025年4月	2284.57	2280.00	-4.57	5.12	0.67	227.95	272.45
2025年5月	2278.26	2280.00	1.74	5.12	0.65	227.16	271.66
2025年6月	2285.36	2280.00	-5.36	5.15	0.64	228.05	272.55
2025年7月	2285.36	2280.00	-5.36	5.15	0.64	228.05	272.55

注：美湾港口运费为44.5美元/吨

■ 美西港口

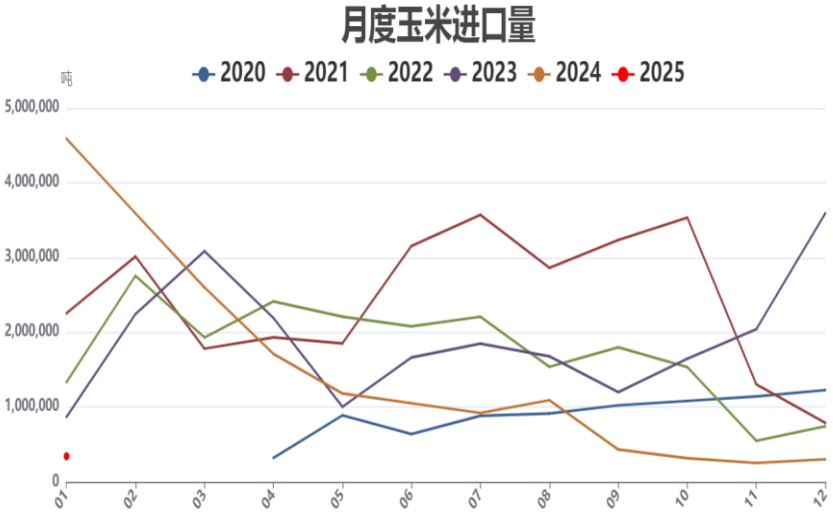
交货月	到岸完税价	广东港口	理论进口利润	CBOT玉米	港口基差	FOB	CNF
2025年2月	2282.66	2280.00	-2.66	4.98	1.27	245.96	272.21
2025年3月	2216.37	2280.00	63.63	4.98	1.06	237.70	263.95
2025年4月	2223.47	2280.00	56.53	5.12	0.94	238.58	264.83
2025年5月	2214.00	2280.00	66.00	5.12	0.91	237.40	263.65
2025年6月	2262.14	2280.00	17.86	5.15	1.03	243.41	269.66
2025年7月	2246.36	2280.00	33.64	5.15	0.98	241.44	267.69

注：美西港口运费为26.25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7月	2195.41	2280.00	84.59	5.15	0.59	226.08	261.33
2025年8月	2155.16	2280.00	124.84	4.79	0.83	221.06	256.31
2025年9月	2142.53	2280.00	137.47	4.79	0.79	219.49	254.74
2025年10月	0.00	2280.00	2280.00	4.76	0.88	0.00	0.00

注：巴西港口运费为35.25美元/吨



数据来源：Mysteel, 齐盛期货整理

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。

实际进口量：呈下滑趋势。

### 三、（5）国际谷物从增库到降库

Sorghum World as of February 2025							
Attribute	24/25 Feb'25	Change	24/25 Jan'25	23/24	22/23	21/22	20/21
Area Harvested (1000 HA)	40,760	-120(-.29%)	40,880	40,036	40,614	41,131	43,411
Beginning Stocks (1000 MT)	3,805	-1(-.03%)	3,806	3,981	4,274	3,979	3,724
Production (1000 MT)	61,064	-400(-.65%)	61,464	58,364	57,484	61,451	62,936
MY Imports (1000 MT)	7,699	-1110(-12.6%)	8,809	9,497	6,138	12,552	9,929
TY Imports (1000 MT)	7,754	-1110(-12.52%)	8,864	9,388	6,088	12,530	9,968
TY Imp. from U.S. (1000 MT)	0	-	0	6,037	2,891	7,330	6,877
Total Supply (1000 MT)	72,568	-1511(-2.04%)	74,079	71,842	67,896	77,982	76,589
MY Exports (1000 MT)	8,090	-1670(-17.11%)	9,760	9,942	6,221	11,764	11,433
TY Exports (1000 MT)	8,272	-1200(-12.67%)	9,472	9,639	6,795	11,818	10,561
Feed and Residual (1000 MT)	24,582	-565(-2.25%)	25,147	23,348	20,670	26,404	24,185
FSI Consumption (1000 MT)	35,980	+735(+2.09%)	35,245	34,747	37,024	35,540	36,992
Total Consumption (1000 MT)	60,562	+170(+.28%)	60,392	58,095	57,694	61,944	61,177
Ending Stocks (1000 MT)	3,916	-11(-.28%)	3,927	3,805	3,981	4,274	3,979
Total Distribution (1000 MT)	72,568	-1511(-2.04%)	74,079	71,842	67,896	77,982	76,589
Yield (MT/HA)	1.50	-	1.50	1.46	1.42	1.49	1.45

Wheat World as of February 2025							
Attribute	24/25 Feb'25	Change	24/25 Jan'25	23/24	22/23	21/22	20/21
Area Harvested (1000 HA)	222,361	+125(+.06%)	222,236	222,931	219,638	221,592	220,221
Beginning Stocks (1000 MT)	267,492	+25(+.01%)	267,467	274,273	273,958	284,322	297,613
Production (1000 MT)	793,792	+554(+.07%)	793,238	791,206	789,891	780,615	772,759
MY Imports (1000 MT)	204,813	-3670(-1.76%)	208,483	221,790	213,276	200,284	194,471
TY Imports (1000 MT)	204,975	-3570(-1.71%)	208,545	220,288	212,359	201,995	194,574
TY Imp. from U.S. (1000 MT)	0	-	0	19,113	20,143	21,248	26,495
Total Supply (1000 MT)	1,266,097	-3091(-.24%)	1,269,188	1,287,269	1,277,125	1,265,221	1,264,843
MY Exports (1000 MT)	208,991	-3005(-1.42%)	211,996	221,223	221,745	203,801	203,456
TY Exports (1000 MT)	209,308	-3005(-1.42%)	212,313	224,122	217,656	206,190	199,618
Feed and Residual (1000 MT)	153,501	+800(+.52%)	152,701	159,218	152,823	159,176	162,961
FSI Consumption (1000 MT)	646,044	+368(+.06%)	645,676	639,336	628,284	628,286	614,104
Total Consumption (1000 MT)	799,545	+1168(+.15%)	798,377	798,554	781,107	787,462	777,065
Ending Stocks (1000 MT)	257,561	-1254(-.48%)	258,815	267,492	274,273	273,958	284,322
Total Distribution (1000 MT)	1,266,097	-3091(-.24%)	1,269,188	1,287,269	1,277,125	1,265,221	1,264,843
Yield (MT/HA)	3.57	-	3.57	3.55	3.60	3.52	3.51

Barley World as of February 2025							
Attribute	24/25 Feb'25	Change	24/25 Jan'25	23/24	22/23	21/22	20/21
Area Harvested (1000 HA)	45,792	+58(+.13%)	45,734	47,079	47,099	49,509	52,442
Beginning Stocks (1000 MT)	21,338	-368(-1.7%)	21,706	20,798	18,546	21,393	21,925
Production (1000 MT)	142,470	+440(+.31%)	142,030	143,374	150,935	145,168	161,464
MY Imports (1000 MT)	26,260	-34(-.13%)	26,294	32,431	30,363	29,950	36,145
TY Imports (1000 MT)	25,375	-51(-.2%)	25,426	32,479	28,935	29,290	36,708
TY Imp. from U.S. (1000 MT)	0	-	0	151	56	67	347
Total Supply (1000 MT)	190,068	+38(+.02%)	190,030	196,603	199,844	196,511	219,534
MY Exports (1000 MT)	25,730	-350(-1.34%)	26,080	30,806	30,544	32,342	36,281
TY Exports (1000 MT)	26,114	+25(+.1%)	26,089	31,943	30,394	28,487	37,372
Feed and Residual (1000 MT)	100,969	+300(+.3%)	100,669	98,606	103,187	99,940	116,065
FSI Consumption (1000 MT)	45,728	-5(-.01%)	45,733	45,853	45,315	45,683	45,795
Total Consumption (1000 MT)	146,697	+295(+.2%)	146,402	144,459	148,502	145,623	161,860
Ending Stocks (1000 MT)	17,641	+93(+.53%)	17,548	21,338	20,798	18,546	21,393
Total Distribution (1000 MT)	190,068	+38(+.02%)	190,030	196,603	199,844	196,511	219,534
Yield (MT/HA)	3.11	-	3.11	3.05	3.20	2.93	3.08

数据来源：USDA，齐盛期货整理

四、（1）国内年度供需

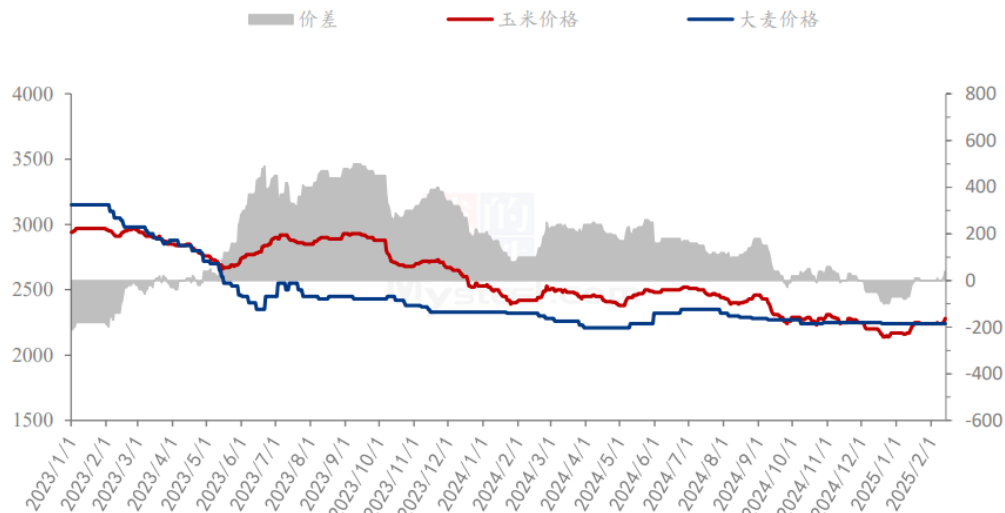
中国玉米供需平衡表									
	2011/12	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25预估
上一年度结转					3000	>1000	1000	0	1000
产量	###	25907	25717	26077	24077	27500	27000	29000	28000
政策粮投放	14	10013	2191	6300	200	200	200	200	300-500
总供应	###	35920	27908	32377	27277	28700	28200	29200	29500
政策粮收购	127				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					?	?	?		

数据来源：市场调研

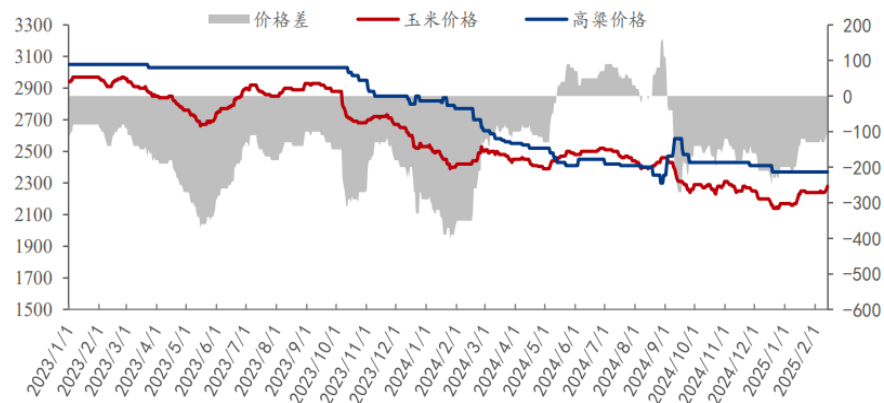
## 四、（2）平衡表影响因子

- 1、政策收购与拍卖（2月20日当周传言轮换拍卖）
- 2、稻谷定向；
- 3、华北地区部分饲料企业开始采购小麦；
- 4、中美贸易关系（2月20日市场消息中美达成新一阶段贸易关系）

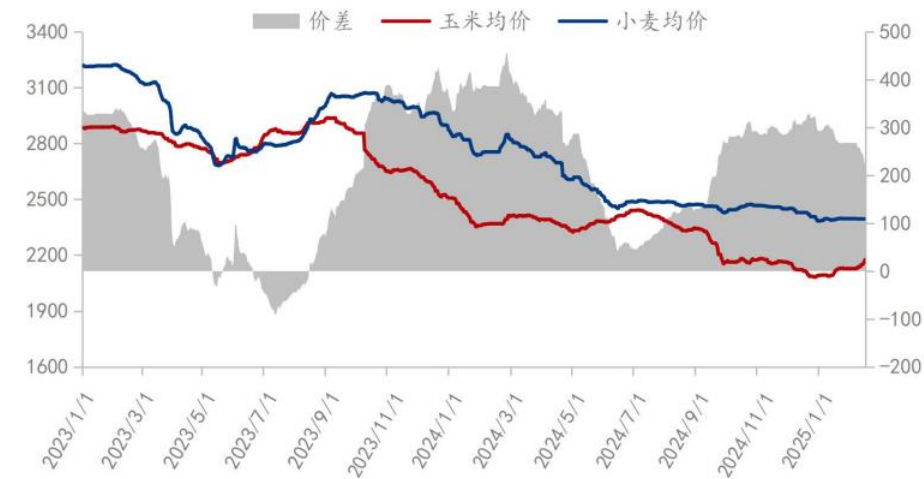
2023-2025年南通港玉米大麦价格差（元/吨）



（2023-2025年）南通港高粱和玉米价差图



玉米小麦价差走势图（元/吨）

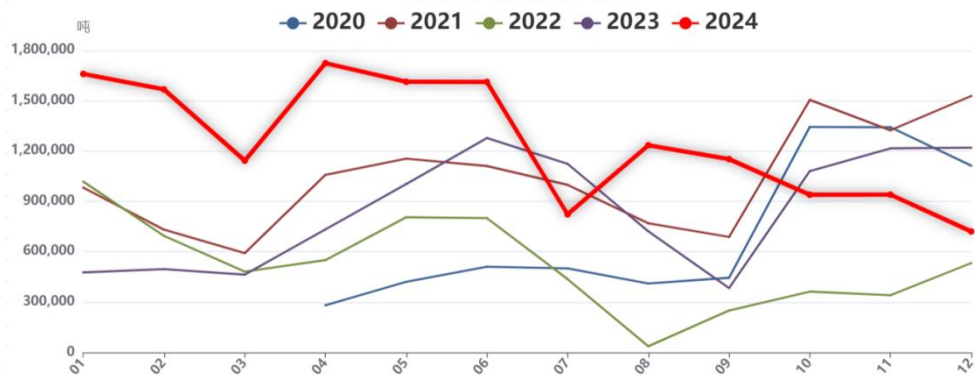


## 四、（3）替代谷物进口量

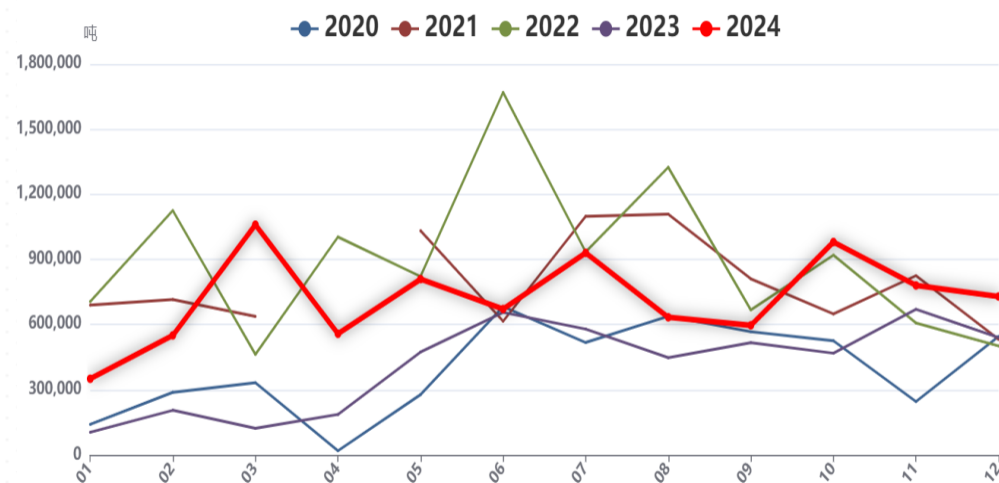
### 月度小麦进口量



### 月度大麦进口量



### 月度高粱进口量



数据来源：Mysteel, 齐盛期货整理

# 通过现象看本质

- 1 行情回顾
- 2 长短期市场交易逻辑
- 3 国际玉米市场分析
- 4 国内市场缺口忽隐忽现
- 5 现阶段交易因素
- 6 总结

## 五、（1）售粮进度

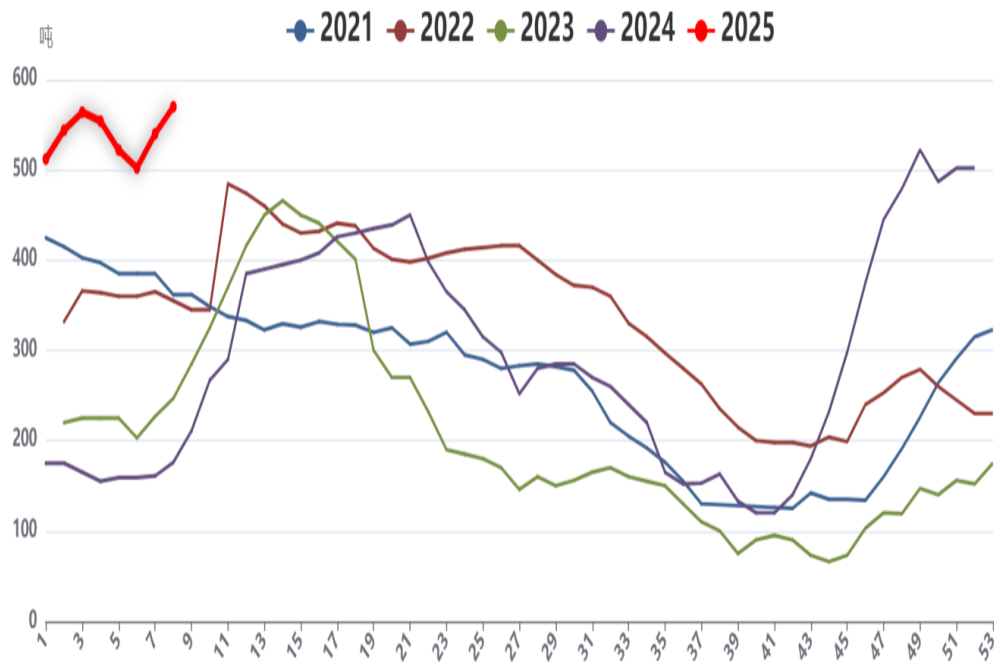
Mysteel主产区农户玉米售粮进度（截至2月27日）					
省份	2025/2/27	2025/2/20	变化	2024/2/29	同比
黑龙江	72%	66%	6%	66%	6%
吉林	64%	57%	7%	50%	14%
辽宁	79%	74%	5%	71%	8%
内蒙古	69%	62%	7%	58%	11%
河北	63%	59%	4%	46%	17%
山东	64%	60%	4%	55%	9%
河南	69%	65%	4%	63%	6%
安徽	69%	63%	6%	57%	12%
山西	74%	70%	4%	80%	-6%
陕西	70%	66%	4%	70%	0%
甘肃	68%	62%	6%	65%	3%
宁夏	70%	63%	7%	60%	10%
新疆	99%	99%	0%	99%	0%
总进度1	70%	65%	5%	62%	8%
东北	70%	64%	6%	60%	10%
华北	66%	62%	4%	55%	11%
西北	80%	77%	3%	81%	-1%
总进度2	69%	63%	6%	58%	11%

数据来源：Mysteel

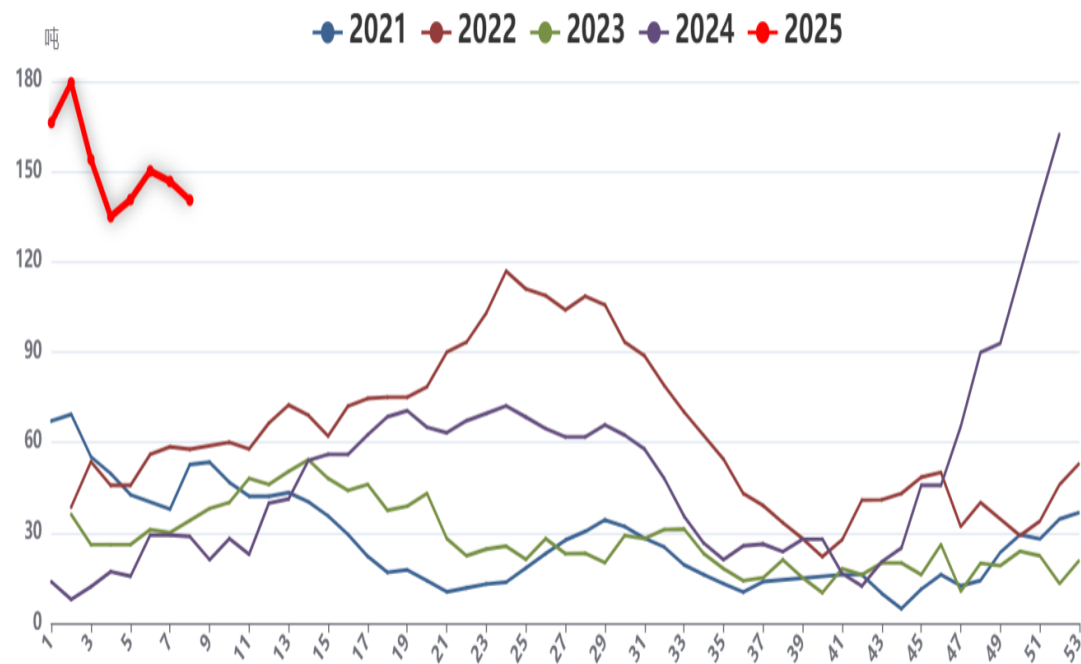
## 五、（2）渠道库存

1

### 玉米：北方四港库存



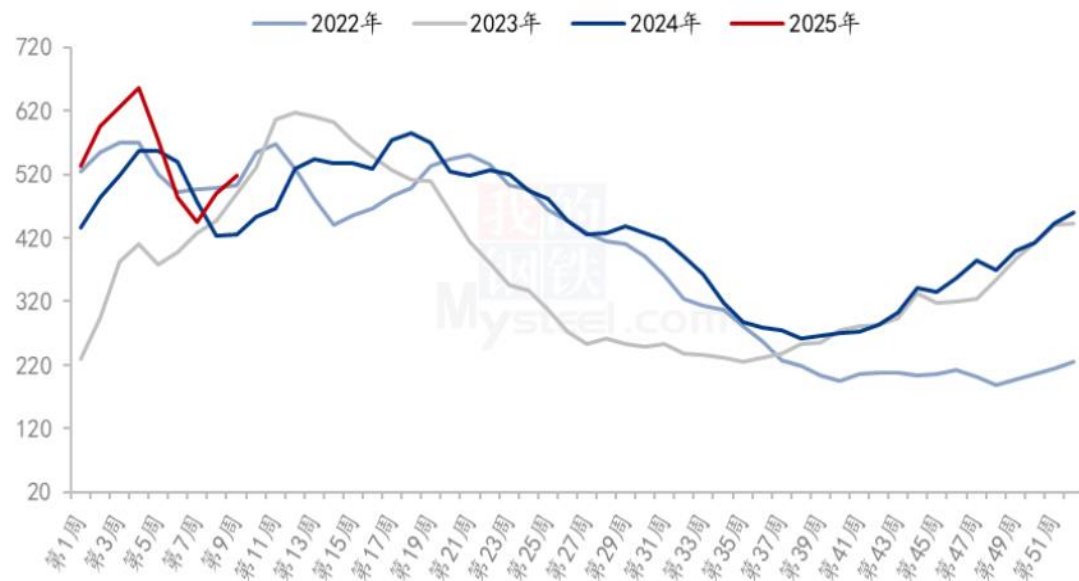
### 玉米：南港库存



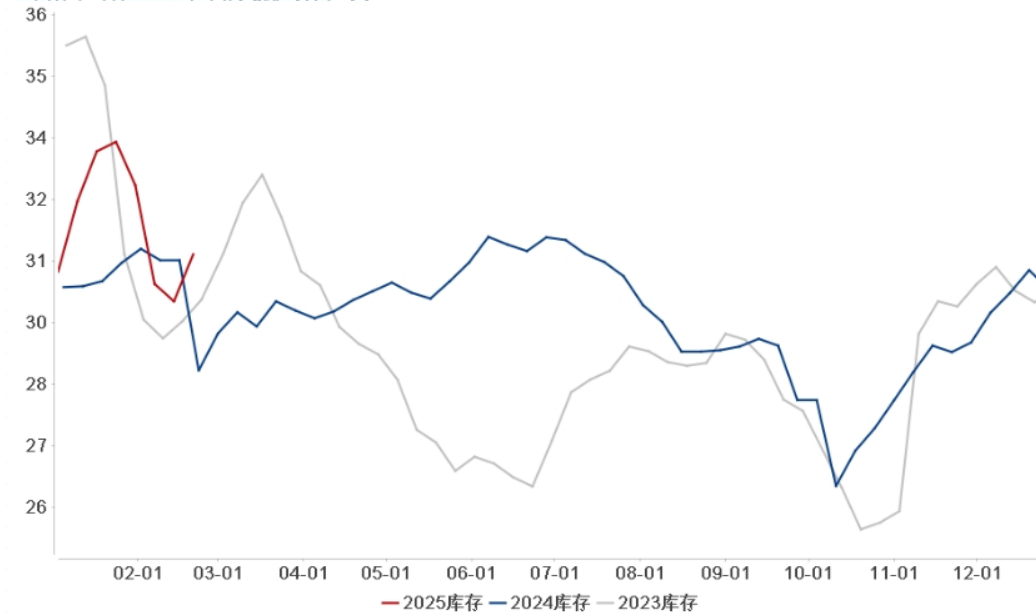
数据来源：Mysteel, 齐盛期货整理

## 五、（3）企业库存

全国深加工企业玉米库存（万吨）

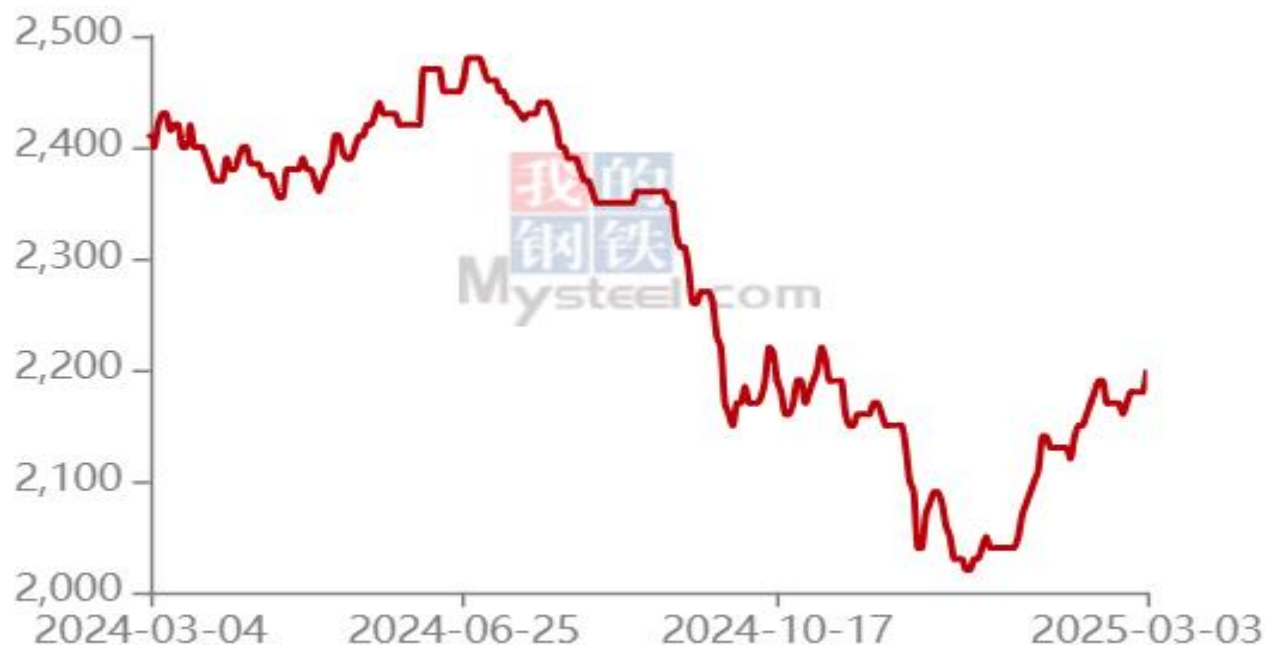


全国样本饲料企业玉米库存天数走势图（天）



数据来源：Mysteel, 齐盛期货整理

## 五、（4）现货价格企稳上涨



华北地区农民、贸易商普遍惜售，特别是贸易商，担心粮出手后收不上粮来，惜售情绪比较严重。

东北储备库随行就市，上调收购价格，北港收购价格年后上涨80元/吨，近两天港口上量猛增，价格震荡调整，吉林、辽宁、内蒙地区深加工、储备库等大幅跟涨。另今年黑龙江地区粮质好吸引外省采购，吉辽上涨幅度高于黑龙江。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

## 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 ▶