

玉米类半年报

2024年6月24日



金融投资专业理财

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780号

研究员：许方莉
期货从业资格号 F3073708
期货投资咨询从业证书号
Z0017638
助理研究员：谢程琪
期货从业资格号 F03117498

联系电话：0595-86778969
网 址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号

 研究服务



新季种植成本下滑 降低市场心理预期

摘 要

国际市场来看，巴西玉米收获上市，阶段性供应相对充裕，叠加美玉米新作种植生长初期评级状况良好，给丰产打下良好的基础。不过，三季度市场有可能迎来拉尼娜。在拉尼娜气候状态下，美玉米后期产量下修的概率较高，国际玉米市场天气扰动情绪增强。国内方面，尽管早期华北和黄淮地区天气状况表现不佳，但后续仍有改善的余地，且种植面积增加将冲抵单产降低带来的损失。所以在不出现大的天气状况情形下，我国新季玉米产量有望保持高位。且新季玉米种植成本下滑，降低贸易商心理预期价位。不过，由于政策端收紧保税区玉米及小麦的配额管理，将有助于降低进口玉米对国内市场的冲击，进口端压力减弱。需求方面，生猪养殖整体仍处在缩减产能进程中，且养殖户在资金压力下，产能总体增量较为有限，今年生猪存栏或将持续低于去年水平，玉米饲用刚性需求或弱于去年。同时，小麦饲用替代优势再度显现，削弱玉米饲料用量的占比。总的来看，三季度拉尼娜对美国玉米生长存在较大的影响力，在天气升水较强的预期下，国际玉米市场价格有望止跌回稳。国内市场在多空交织情况下或维持震荡。四季度产量基本确立，如减产现象明显，玉米价格有进一步上涨的预期，若产量变化不大，甚至略表现出增产迹象，玉米价格将震荡走弱。

淀粉受原料玉米价格影响较大，原料成本基本占定价的90%。因此，玉米淀粉的价格走势以玉米为重心，随原料玉米波动而波动。就其自身基本面而言，玉米价格处于中值区域，且在四季度集中上市时有下滑的可能，淀粉成本支撑略显不足。同时，需求端表现亦不理想，牵制其价格表现。国内玉米淀粉市场价格预期表现略弱于玉米。

风险点：天气情况、宏观环境、政策变化、猪瘟

目 录

一、2024 年上半年玉米类市场行情回顾	2
1、2024 年上半年玉米市场行情回顾	2
2、2024 年上半年玉米淀粉市场行情回顾	2
二、2024 年下半年玉米影响因素分析	3
1、全球玉米供需概述	3
2、国内供应端分析	5
2.1、新季玉米种植情况及平衡表分析	5
2.2、新季玉米种植成本有所回降	6
2.3、玉米及替代谷物进口情况	7
3、国内需求端分析	8
3.1、替代优势对比	8
3.2、饲料需求情况	10
3.3、深加工需求情况	11
4、政策导向方面	12
三、2024 年下半年玉米淀粉影响因素分析	12
1、供应端分析	12
1.1、成本端支撑情况	12
1.2、库存情况及利润对开工率的影响	13
2、需求端分析	14
四、期权分析	15
五、2024 年下半年玉米类市场展望	15
免责声明	17

一、2024 年上半年玉米类市场行情回顾

1、2024 年上半年玉米市场行情回顾

2024 年上半年玉米走势表现为先惯性下跌，后低位反弹区间震荡。1 月巴西迎来有利降雨，南美玉米减产或不及预期，全球玉米供需形势继续改善。美国 and 全球玉米库存均继续增加，国际玉米市场价格持续承压下滑。国际玉米价格优势凸显，进口端潜在供应压力较大。同时，国内玉米年前变现需求强烈，市场供应压力持续较高，而养殖利润持续不佳，使得贸易商和用粮企业进一步看空市场，下游企业备货积极性偏低，供强需弱格局下，打压玉米期现价格同步下滑。2 月-6 月，前期玉米跌幅相对较高，多地已跌破种植成本，市场续跌意愿减弱，叠加年后增储政策的利好提振，使得市场氛围有所转暖，期价低位回升。然而，就供需来看，国内供应端整体较为充裕，国际市场价格优势良好，潜在进口压力仍存，而下游养殖需求表现不佳，尽管现阶段利润有所好转，但总体需求提振力度或有限，使得玉米期现市场均呈现区间震荡状态。

大商所玉米加权日 K 线图



数据来源：博易大师

2、2024 年上半年玉米淀粉市场行情回顾

2024 年上半年玉米淀粉走势表现为区间震荡。淀粉受原料玉米价格影响较大，基本呈正相关性，玉米淀粉的价格走势以玉米为重心，随原料玉米波动而波动。具体来看，1 月，因年前备货，淀粉下游需求向好，在玉米惯性下跌情况下，淀粉走势略强于玉米。而后随

着玉米价格低位回升，淀粉也同步走高，后续走势基本和玉米同步，维持区间震荡。

大商所玉米淀粉加权日 K 线图



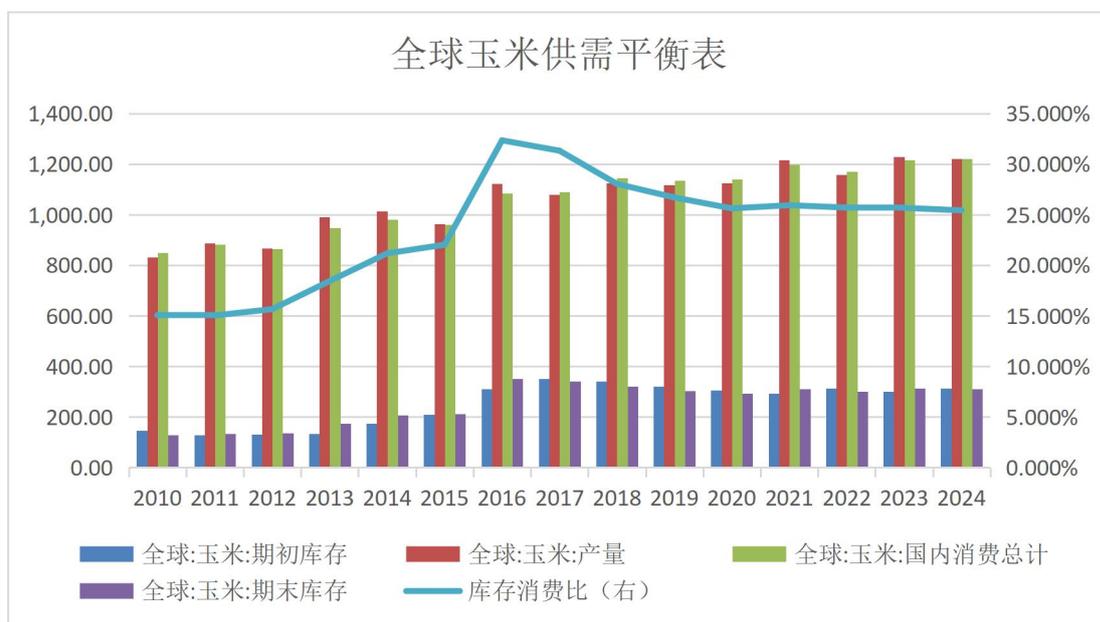
数据来源：博易大师

二、2024 年下半年玉米影响因素分析

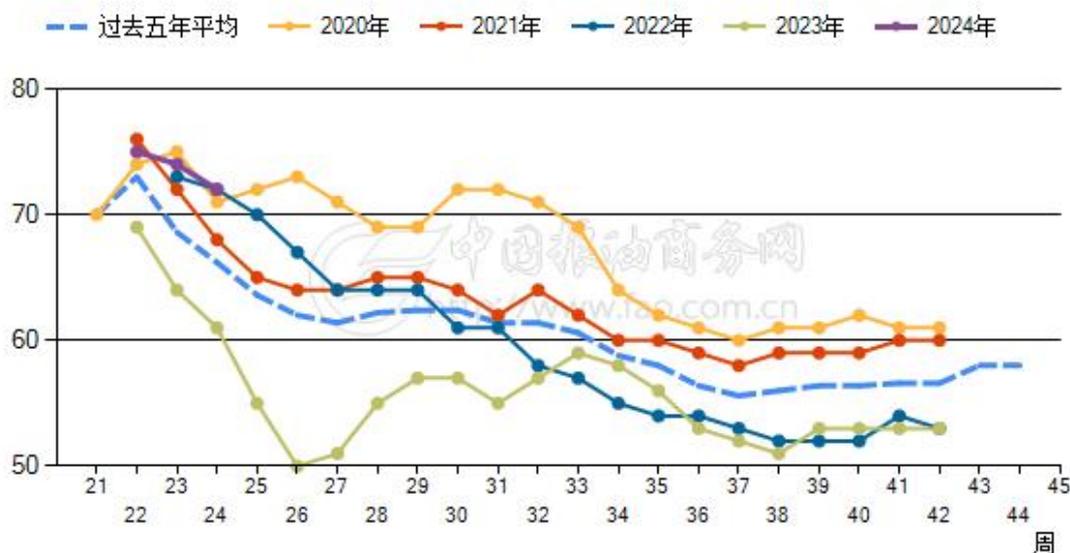
1、全球玉米供需概述

美国农业部（以下简称 USDA）6 月月度供需报告显示，全球 2024/25 年度玉米产量预估为 12.2054 亿吨，总产量较上年度下滑 756 万吨，主要是美玉米种植收益率略低于大豆，种植面积较上年度略有下滑，新季产量预估有所下调。不过，南美玉米产量仍有增加的潜力，使得全球总产量下滑幅度较小，整体仍处于历史次高位。全球 2024/25 年度玉米期末库存预估为 3.1077 亿吨，较上年度同步下调 162 万吨。从报告数据来看，尽管全球玉米产量与年末库存同步下调，但整体调整幅度有限，且就绝对值来看，仍处于历史同期高位水平，供需仍然较为宽松。同时，2024/2025 年度美国玉米期末库存预估为 5338.8 万吨，较去年同期增加 203.2 万吨。现阶段来看，无论是全球玉米市场还是美国玉米市场供需格局均表现较好。同时，美玉米种植期间降水充沛，使得现阶段优良率良好。美国农业部（USDA）周度作物生长报告预计显示，截止 6 月 17 日，美国玉米优良率预计为 72%，较一周前下降 2 个百分点，但仍为 2018 年以来同期最高水准，给美玉米丰产预期打下良好的基础。不过，后期而言，当前的厄尔尼诺气候即将结束，有望在三季度迎来拉尼娜。美国国家气象局气候预测中心（CPC）称，拉尼娜现象在 7 月至 9 月出现的可能性为 65%，并将持续到 2024/25

的北半球冬季，在 11 月至 1 月期间出现的可能性为 85%。从历史数据来看，由于美豆和美玉米种植区域高度重叠，故而天气状况整体表现趋同。在拉尼娜发展阶段，美玉米干旱面积比率大概率会不断提高，优良率基本处于前高后低状况，表现为初次优良率保持高位，而后随着拉尼娜发展持续走低，使得单产及产量较前期的预估值均存在不同幅度的下调。三季度美玉米进入关键生长期，拉尼娜气候的出现或将提升美玉米天气扰动情绪。四季度是南美种植季，在美玉米产量下调预期下，巴西和阿根廷玉米种植面积维持高位可能性增强。同样，从历史回溯数据来看，拉尼娜对巴西玉米产量影响存在不确定性，但拉尼娜期间阿根廷玉米更多的出现单产损失的情况。结合南美玉米收获时间来看，拉尼娜对次年（2025 年）的影响较为明显。今年下半年基本围绕美玉米供需进行博弈，不过，次年南美产量下调概率的增加，将进一步加大下半年天气扰动的影响。



2020年-2024年美国玉米优良率数据对比



数据来源：USDA 中国粮油商务网

2、国内供应端分析

2.1、国内种植情况及平衡表分析

农业农村部预计，2024/25 年度，中国玉米种植面积 44886 千公顷（6.73 亿亩），较上年度增加 667 千公顷（1000 万亩），增幅 1.5%。预计玉米单产每公顷 6617 公斤（每亩 441 公斤），较上年度增加 1.3%。总产量 2.97 亿吨，较上年度增加 2.83%。尽管去年玉米种植收益出现下滑，但土地流转费用有所下降，农户种植仍有积极性。另外，2024 年中央一号文件的关键词是“三稳、一扩、一提”，就是稳口粮、稳玉米、稳大豆，继续扩大油菜面积，着力提高单产，坚持稳面积、增单产两手发力，把播种面积，把粮食增产的重心放到大面积提高单产上。可见对于未来我国提高粮食产量的主要手段就是在稳定种植面积的情况下，把大面积提高单产作为工作的重点。现阶段来看，我国玉米单产水平在世界主要生产国中处于中下水平，相对于美国 11 吨/公顷左右的水平，我国玉米单产水平仅有 6.5 吨/公顷左右，与美国玉米单产水平差距明显，提升空间较大。

目前东北春玉米播种完成，受降水偏多影响，局部前期偏旱区域墒情得到有效缓解，整体出苗率同比基本持平。华北南部和黄淮大部气温持续偏高，土壤墒情偏差，对夏玉米播种和出苗不利，要密切关注土壤墒情变化。尽管早期华北和黄淮地区天气状况表现不佳，但后续仍有改善的余地，且种植面积增加将冲抵单产降低带来的损失。所以在不出现大的天气状况情形下，我国新季玉米产量有望保持高位。

中国玉米供需平衡表

	2022/23	2023/24 (6月估计)	2024/25 (5月预测)	2024/25 (6月预测)
<i>千公顷 (1000 hectares)</i>				
播种面积	43070	44219	44886	44886
收获面积	43070	44219	44886	44886
<i>公斤/公顷 (kg per hectare)</i>				
单产	6436	6532	6617	6617
<i>万吨 (10000 tons)</i>				
产量	27720	28884	29701	29701
进口	1871	1950	1300	1300
消费	29051	29500	29964	29964
食用消费	980	991	1000	1000
饲用消费	18800	19100	19350	19350
工业消费	8100	8238	8450	8450
种子用量	191	193	196	196
损耗及其它	980	978	968	968
出口	1	1	1	1
结余变化	539	1333	1036	1036
<i>元/吨 (yuan per ton)</i>				
国内玉米产区批发均价	2744	2400-2600	2500-2700	2500-2700
进口玉米到岸税后均价	2682	2150-2350	2250-2350	2250-2350

注释：玉米市场年度为当年10月至下年9月。

数据来源：农业农村部

2.2、新季玉米种植成本下滑

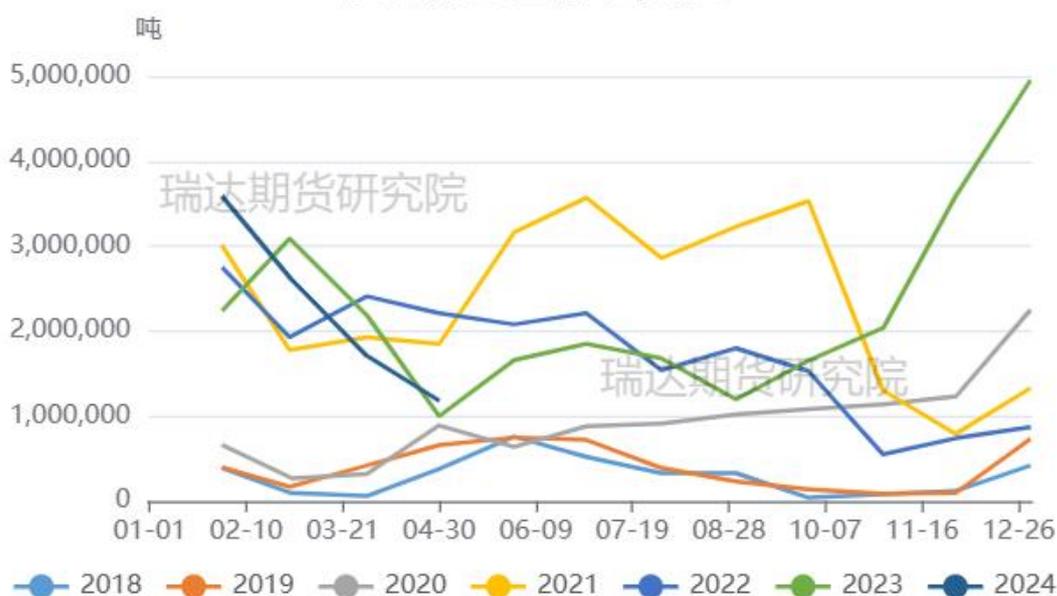
现阶段我国东北地区春耕已经结束，华北产区小麦收购正在如火如荼的进行中，小麦收割完成以后，华北地区玉米的种植也陆续提上日程。鉴于2023年四季度至2024年初玉米价格持续回落，使得种植收益下降，农户租地积极性下滑，各地区也积极调低租地成本。根据调查显示，调研黑龙江、吉林、辽宁、内蒙古4省区17余市的70多个区县数据显示，地租基本维持下降趋势，跌幅在3.5%-25.6%不等，部分劣质地块地租降幅较为明显，2024/25年度东北平均地租725.29元/亩，较去年下降71元/亩，降幅8.5%。本年度化肥成本也有所下滑，预计降幅在15-20元/亩，其他各项成本相对稳定。综合来看，本年度玉米整体种植成本下降，初步预计2024/25年度东北玉米种植成本平均为1270.29元/亩，较去年下降98.59元/亩，降幅7.20%。新季玉米种植成本的降低，一定程度上影响后期卖粮心态，市场挺价情绪减弱。

2.3、玉米及替代谷物进口情况

进口玉米方面，海关数据显示，2024年1-5月玉米进口总量为1013万吨，较上年同期累计进口总量的1018.4万吨，同比减少0.5%。就前五个月进口情况来看，进口总量同比变化不大。不过，4、5月份月度进口同比降幅明显，主要国内市场阶段性供应充裕，叠加前期南美玉米进口价格优势较美玉米市场略微向好，市场等待南美新季玉米上市，使得采购进程略有放缓。另外，保税区所有玉米小麦加工企业，不得再进口，所有企业都要配额制管理。使得玉米进口受限，故而二季度玉米进口量明显放缓。后期随着巴西二茬玉米收割推进，国际供应增加，且进口利润相对较好，据Mysteel数据显示，截止6月19日，巴西玉米7-12月进口到港完税成本预估价在2150元/吨附近波动，大幅低于国内港口市场价格。利润导向下，贸易商买船积极性良好，进口端潜在压力仍存。不过，实际进口量是否提升，取决于政策端是否放开保税区的配额管理。

从所有谷物进口情况来看，海关总署数据可以看到，2023年1-5月，我国进口谷物及谷物粉合计3052万吨，同比增加22.9%。从进口明细来看，高粱、大麦、小麦的进口量呈现不同程度的增加，主要是国内玉米产不足需格局延续，仍需依靠进口谷物来维持市场平衡，并且国际谷物价格优势良好，进口利润导向下，增添粮企采购积极性，前五个月进口量也明显增加。不过，国内饲用稻谷供应较为充裕，使得稻谷及大米进口有所下滑。下半年而言，政策对玉米进口有所限制，增添其它替代谷物进口增量。

进口数量:玉米:当月值



商品名称	计量单位	5月		1至5月累计		当月比去年同期±%		累计比去年同期±%	
		数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
谷物及谷物粉	万吨	544	1,149,654	3,052	6,544,635	7.0	-10.2	22.9	1.1
小麦	万吨	186	426,289	809	1,845,851	61.0	47.6	12.6	-1.7
大麦	万吨	161	305,789	766	1,499,237	26.4	-3.3	93.0	44.6
玉米	万吨	105	180,090	1,013	2,017,384	-36.8	-53.4	-0.5	-19.3
稻谷及大米	万吨	17	69,096	65	278,732	-39.7	-32.8	-60.1	-52.4
高粱	万吨	67	147,103	365	816,088	2.4	-12.8	122.4	97.1

数据来源：海关总署

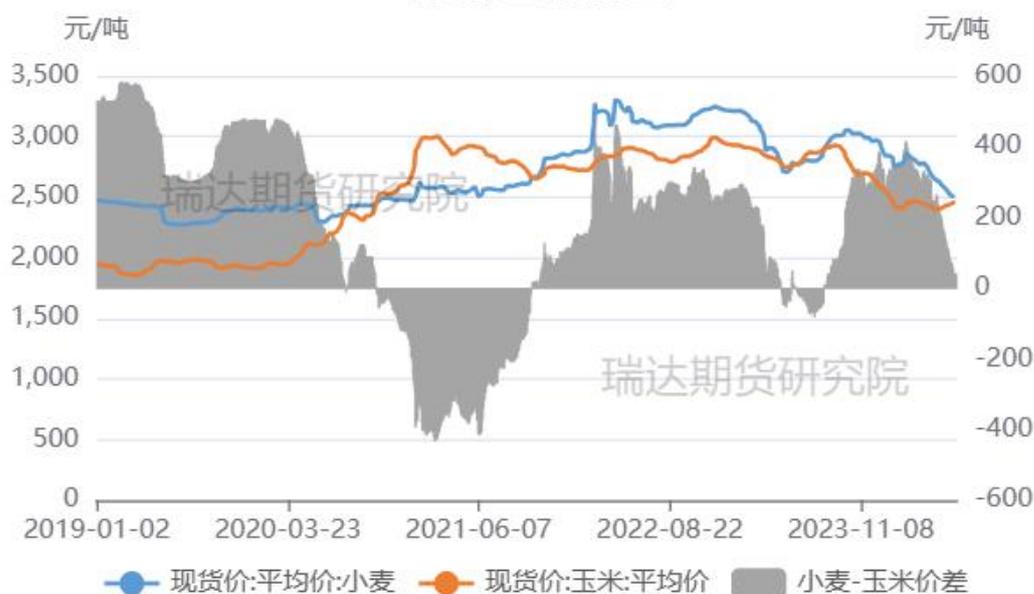
3、国内需求端分析

3.1、替代优势对比

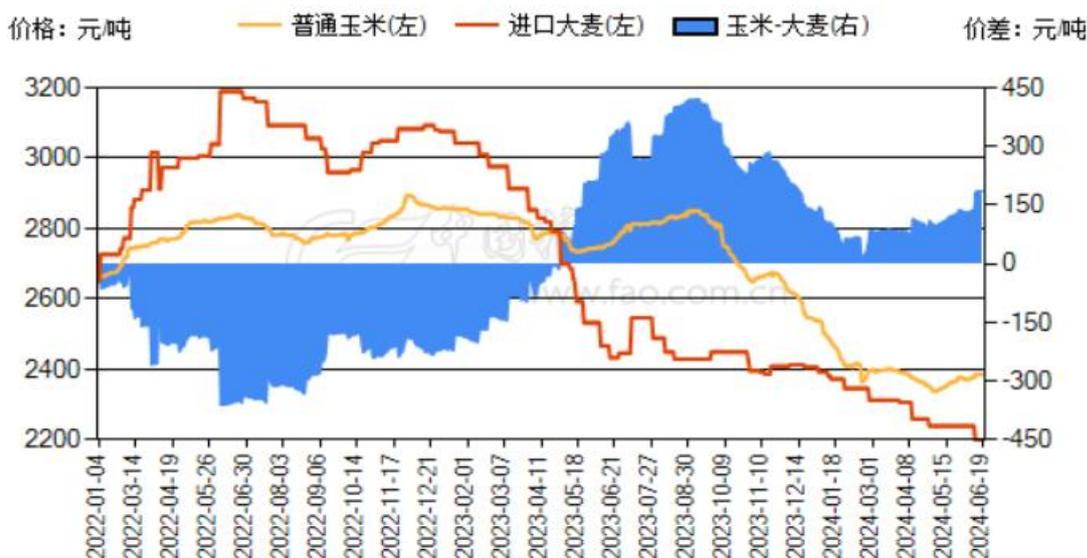
国内新麦由南往北陆续上市，由于市场对今年小麦丰产的预期不变，因此整体市场看空情绪较高，今年新麦整体价格低于去年同期。同时，前几年新麦上市粉企收购成本较高，后期亏损较多，今年市场购销心态整体趋紧，随收随走居多，建库意愿不高，随着新麦上市量增多，市场粮源供应整体表现充足，上市价格整体呈现震荡偏弱态势。不过，近来中储粮公告显示将增加2024年产国产小麦收储规模，提振市场购销信心，支撑近期价格小幅回暖。玉米市场来看，随着国内持粮主体转移至贸易环节，在存粮成本支撑下，贸易商有惜售情绪，而下游企业按需采购，叠加进口谷物供应宽松，需求端支撑力度也较为有限，市场供需博弈，价格窄幅震荡。据wind数据显示，截止2024年6月19日，全国小麦现货平均价格为2502.78元/吨，全国玉米现货平均价格为2461.10元/吨，小麦-玉米价差报41.68元/吨。二者价差明显回缩。由于小麦蛋白含量高于玉米，一般情况下，当小麦比玉米价格高150元/吨以内时，小麦则具备饲用优势。从现阶段玉米小麦价差来看，小麦饲用替代优势再度显现，陆续有饲料企业开收新麦，削弱玉米需求量。

大麦和高粱方面，由于我国大麦和高粱产量均相对偏少，一直以来都属于净进口国。而国际谷物价格明显低于国内市场，进口利润向好，使得大麦和高粱年初进口量大幅增加。据中国粮油商务网数据显示，截止6月19日，美国高粱进口价为2450元/吨，较国内玉米港口价格低50元/吨左右，加拿大进口大麦价格为2320元/吨，较国内玉米港口价格低180元/吨左右。进口大麦和高粱的饲用替代优势依旧存在，进一步强化玉米饲用需求的潜在减少量。

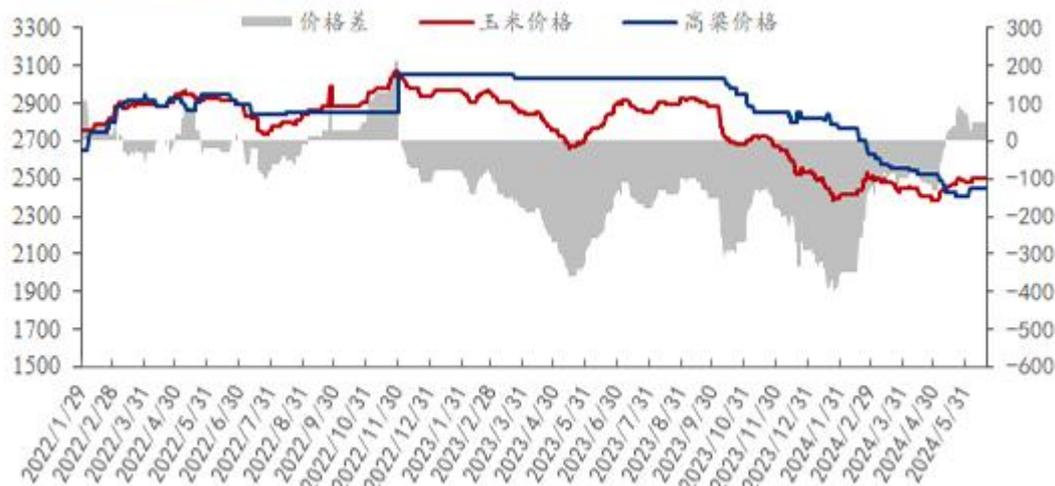
小麦-玉米价差



22-24年普通玉米, 进口大麦价差走势图



(2022-2024年) 南通港高粱和玉米价差图

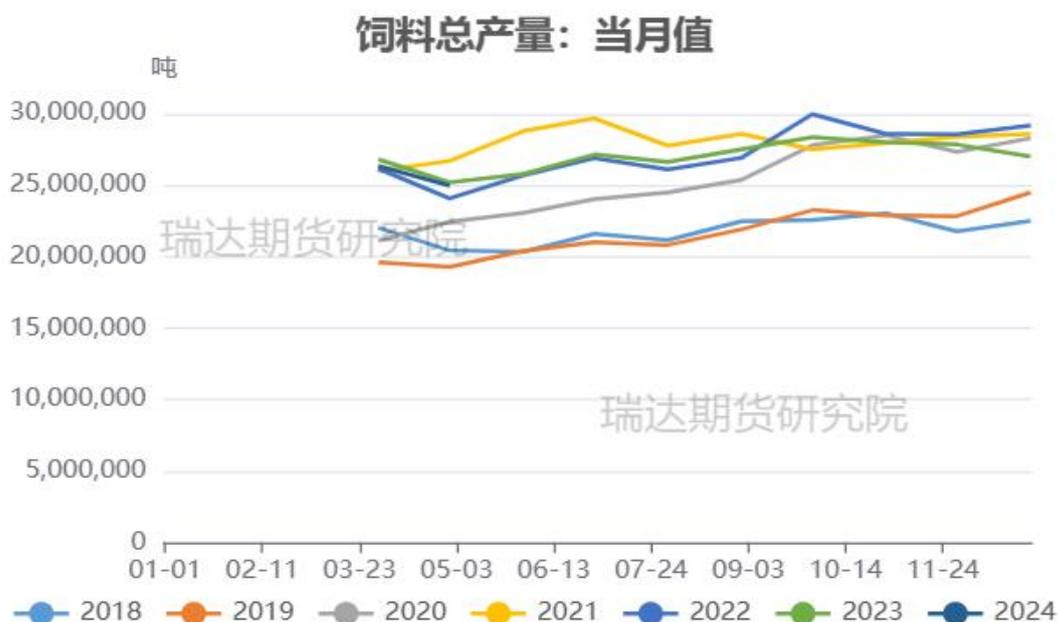


数据来源: wind mysteel 中国粮油商务网

3.2、饲用需求情况

从饲料总产量情况来看,据中国饲料工业协会测算,2024年4月,全国工业饲料产量2423万吨,环比下降1.5%,同比下降7.9%。主要配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料产品出厂价格环比呈下降趋势,同比以降为主。饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为36.5%,同比下降2.2个百分点;配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比为13.7%,同比下降0.1个百分点。前四个月饲料产量同比均有所下滑,对玉米需求明显弱于去年同期。主要是去年生猪行业持续亏损,叠加四季度北方疫病影响,年前出栏节奏加快,使得生猪产能去化加快,存栏止升转降,饲料总需求量同步下滑。同时,由于前期养殖利润不佳,企业仍倾向于用更具比价优势的其它谷物去替代玉米,从而使得配合料中玉米用量占比下滑。

后期来看,对于饲用占比最高的生猪产业而言,据国家统计局数据显示,截止到2024年一季度末,全国生猪存栏40850万头,同比下降5.2%;2024年4月末全国能繁母猪存栏量3986万头,环比下降0.1%,同比下降6.9%。能繁母猪存栏已会降至调控绿色合理区域。从去产能进程来看,自2023年一季度起能繁母猪存栏连续5个季度环比下降,表明市场整体仍处在缩减产能进程中,且养殖户在前期经历过长时间的持续亏损局面,资金压力下较大,尽管现阶段养殖利润有所回暖,补栏情绪回升,但总体增量较为有限,今年生猪存栏或将持续低于去年水平,玉米饲用刚性需求或弱于去年同期。



生猪养殖利润

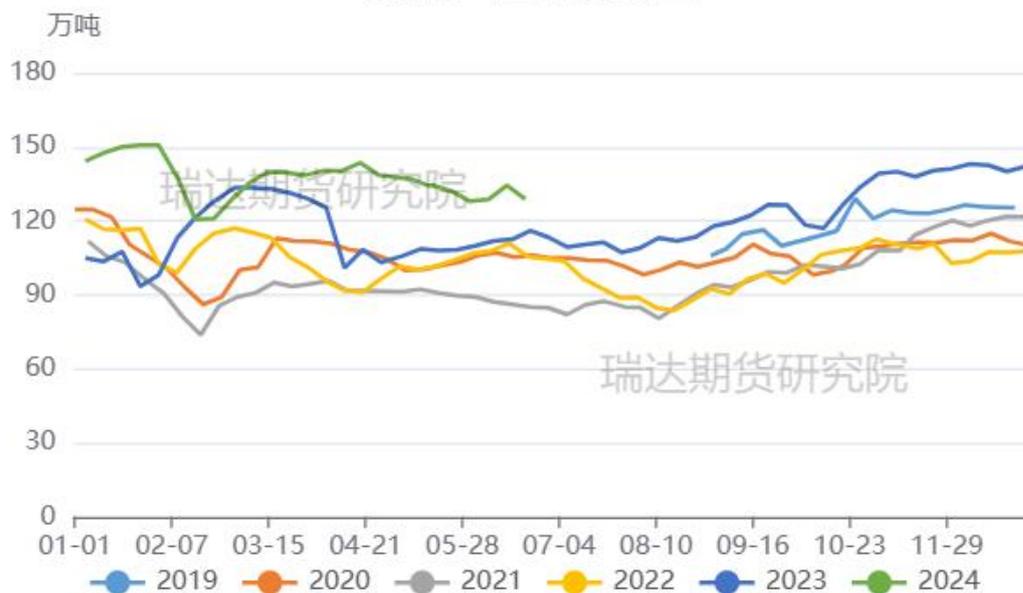


数据来源: wind

3.3、深加工需求情况

据 Mysteel 农产品调研显示,2024 年 6 月 13 日至 6 月 19 日,全国 149 家主要玉米深加工企业共消耗玉米 128.92 万吨,环比上周减少 5.57 万吨。从每周玉米消耗对比图来看,今年深加工玉米消耗量在数值上较上年度明显增加,主要是前期淀粉企业利润持续向好,行业开机率持续保持近年来最高位,提振玉米需求量。不过,近两个月来,随着淀粉企业利润下滑,行业开机率有所回落,玉米消费量也略有减少。从历史消费情况来看,除开春节放假影响,下半年 7 月深加工消费步入淡季,玉米需求处于下滑状态,到 8 月中旬达到全年最低位,而后再度稳步回升。整体消费量而言,下半年玉米消耗量要略高于上半年,对玉米需求有所利好,但在利润欠佳制约下,程度预期较为有限。

深加工玉米消费量



数据来源：我的农产品网

4、政策导向情况

自去年四季度开始，国内玉米集中上市，供应压力明显加大，而下游养殖端去产能进程持续，供强需弱格局下，价格持续下滑，部分地区甚至跌破种植成本线，为保障农民收益，以及国家粮食价格的稳定，在一季度中期中储粮逐步加大收储规模，提振玉米价格止跌回暖。随着国内玉米售粮进程逐步推进，基层农户余粮见底，持粮主体转移至中间贸易环节，调控政策导向也过渡到保供稳价上，让玉米价格在合理区间运行。另外，稳物价对稳经济大盘至关重要，粮食稳产增产是稳物价、提升粮食安全保障能力的关键举措。三季度国内玉米旧作销售接近收尾，新季玉米尚未大量上市，市场整体处于青黄不接时期，政策导向仍然是保供稳价，四季度待新作上市时期，调控政策有望再度转向保障基层售粮。

三、2024 年下半年玉米淀粉影响因素分析

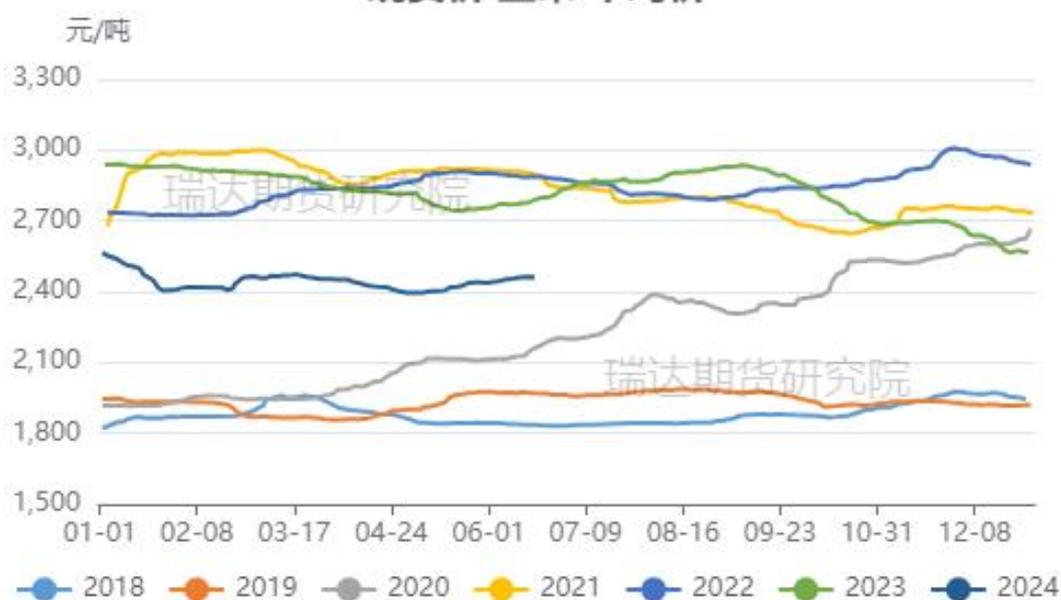
1、供应端分析

1.1、成本端支撑情况

根据 wind 数据显示：截止 6 月 20 日，玉米现货平均价为 2460.71 元/吨，较上年同期大幅下滑约 336 元/吨，处于同期中等水平。玉米余粮的减少，以及囤库成本偏高支撑，贸易商挺价意愿仍存。加上小麦上市，贸易商忙于小麦收购，玉米购销清淡，市场供应量减少。不过，深加工及饲料养殖企业采购积极性不强，基本维持随采随用，叠加小麦饲用替代优势显现，部分饲企已经少量建库，挤占玉米饲用量。玉米市场价格维持窄幅震荡。下

半年来看，三季度粮源主要集中在贸易商手中，一方面，养殖利润回暖，产能有止降回升意愿，利好远期需求；另一方面，本阶段也是国内玉米新旧断档期，叠加前期收购成本偏高，贸易商挺价意愿仍存。不过，新季玉米种植成本下滑，叠加国际市场玉米价格较国内明显偏低，在无明显利多（如政策、恶劣气候）影响下，降低市场价格预期。现货价格有望继续窄幅震荡。四季度是新季玉米上市阶段，在种植成本下滑影响下，玉米底部价格支撑有所减弱，拖累淀粉价格表现。

现货价:玉米:平均价



数据来源: wind

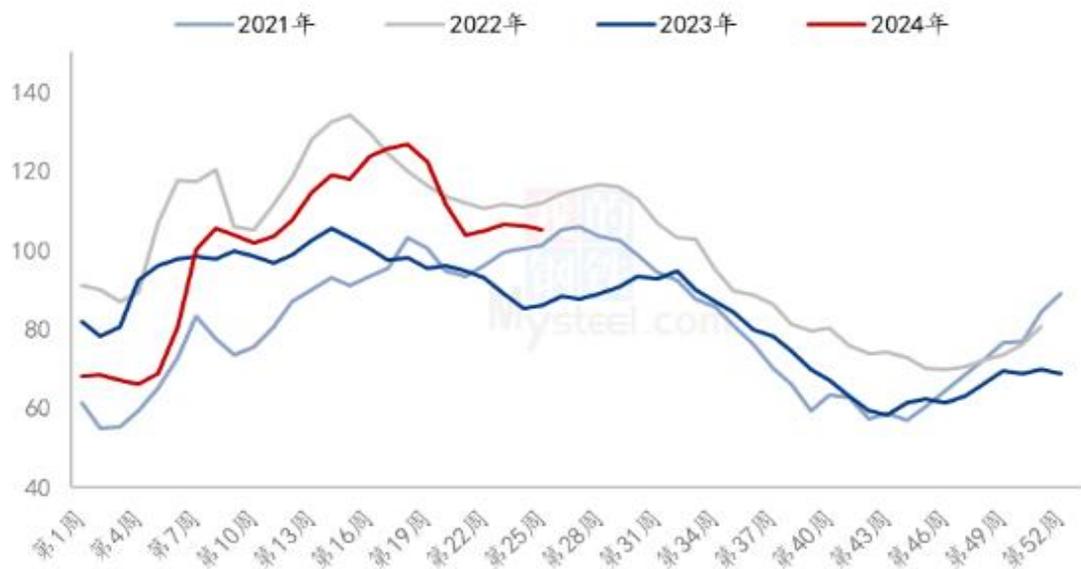
1.2、库存情况及利润对开工率影响

据 Mysteel 农产品调查数据显示，截至 6 月 19 日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 105.1 万吨，较上周下降 1.00 万吨，周降幅 0.94%，月增幅 0.10%；年同比增幅 22.35%。整体处于近年来次高位，库存压力相对略高。不过，从历年库存变化情况来看，下半年淀粉库存处于逐步下降趋势，库存压力有望继续减弱。

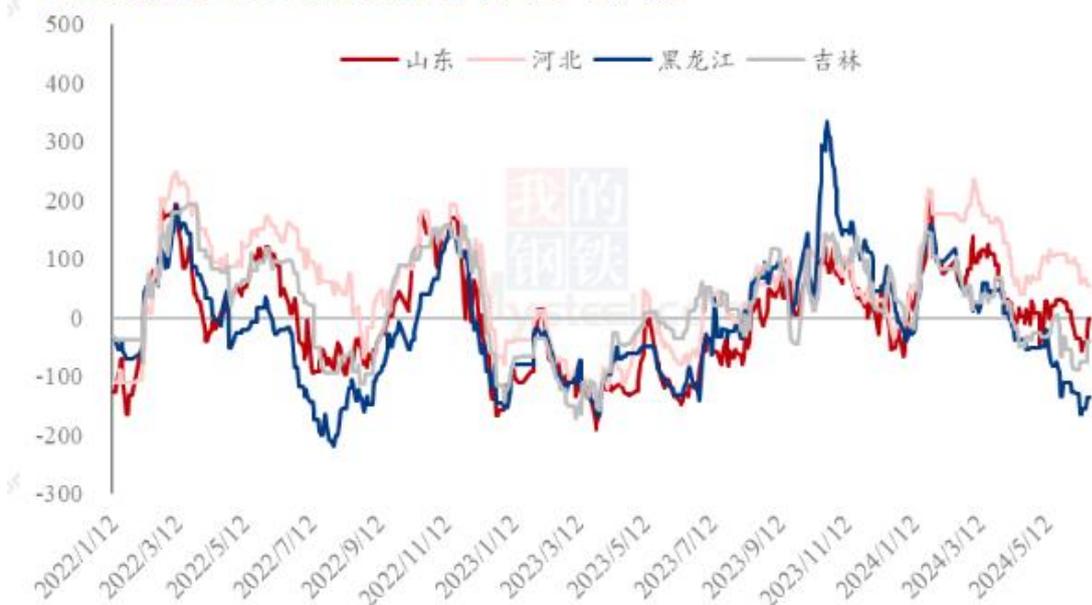
从加工利润来看，一季度玉米价格下滑，而淀粉下游需求尚佳，淀粉价格表现强于玉米，行业利润整体表现良好。随着二季度到来，市场需求转淡，叠加副产品价格也相对偏弱，使得大部分地区企业加工利润出现倒挂。截止 6 月 20 日，国内部分产区玉米淀粉加工利润分别如下：黑龙江-137 元/吨，河北 55 元/吨，吉林-40 元/吨，山东-1 元/吨。随着部分地区企业加工利润由正转负，叠加夏季行业检修数量增加，行业开工率下滑，进而便使得库存较前期高位有所回降。在无不利天气扰动情况下，新季玉米丰产预期较高，叠加进口潜在压力仍存，原料玉米价格上方压力较大，成本支撑力度不足。三季度而言，

在利润较差牵制下，企业开机率或相对偏低。不过，随着四季度淀粉需求好转，利润状况预期有望逐步好转，增加企业开工率。

全国59家玉米淀粉企业库存统计（万吨）



玉米淀粉企业加工利润走势图（单位：元/吨）



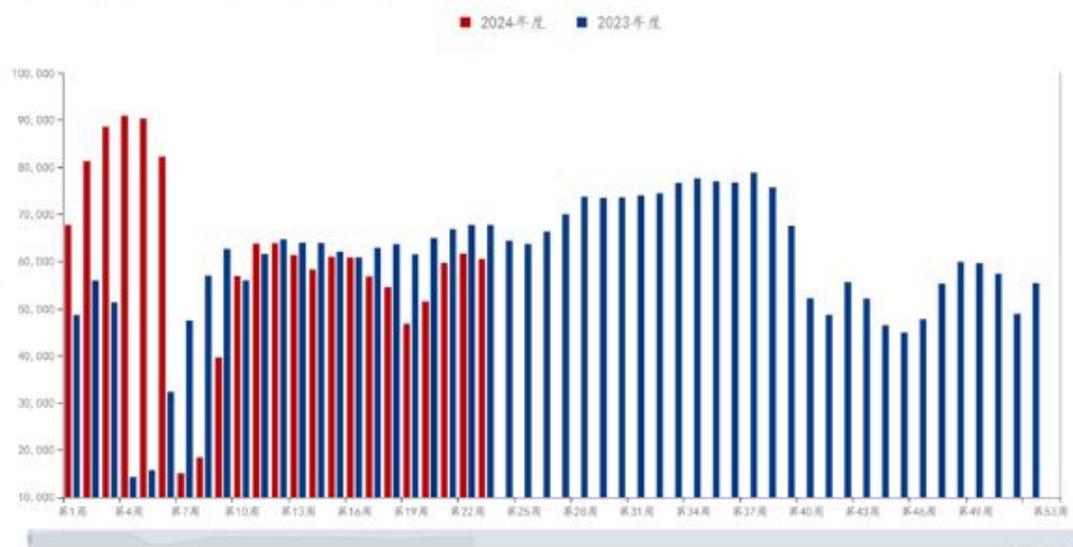
数据来源：Mysteel 农产品

2、需求端分析

数据显示，2024年上半年，淀粉糖企业对玉米淀粉消耗量除春节前1月份高于2023年同期以外，其他月份消耗量均普遍低于2023年同期，主要是北方以玉米为原料的淀粉糖生产企业继续扩增淀粉糖产能，在很大程度上压缩了南方以淀粉为原料生产淀粉糖企业的市场空间。此外，一些新兴饮料行业以价位更低的化工甜味剂来取代淀粉糖或者白糖的市

场份额。不过，由于1月份增幅相对就较多，整体而言，今年上半年淀粉糖企业对玉米淀粉的消费量仍是同比略有增加的。从去年的淀粉消耗情况来看，淀粉糖企业在三季度对淀粉消耗量基本处于全年最高位，主要是夏季温度较高，饮料消费起量，果葡糖浆企业开机率明显上升。但今年而言，零售消费行业较为低迷，在一定程度上压制其需求，并且在追求低糖或零糖的新兴饮料市场，也削弱需求增量，进而使得今年淀粉糖企业对淀粉的需求量大概率继续低于去年同期。四季度随着温度降低，啤酒、饮料消费明显下滑，麦芽糖浆和果葡糖浆需求减少，带动淀粉需求明显回落。整体而言，今年下半年淀粉糖企业对玉米淀粉需求量或将同比下滑，并且四季度消费量弱于三季度。

淀粉糖：原料：玉米淀粉：消耗量（周）



淀粉糖各产品开工率变化（%）

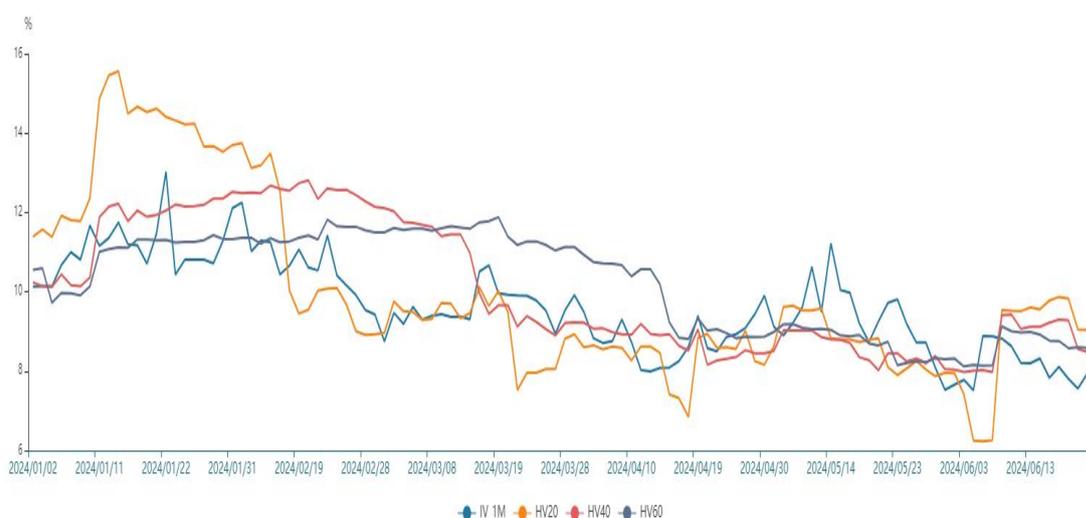


数据来源：mysteel

四、期权分析

上半年玉米期货加权价格走势表现为先惯性小幅回落,而后低位反弹再维持区间震荡。其中最低加权价为 2322 元/吨,最高加权价位 2482 元/吨,整体波动区间较小。对应期权隐含波动率整体处于震荡下滑状态,并且同历史波动率水平基本相差不大,表明市场对于玉米市场上半年行情并未有明显的方向性,故而参与度不高,波动率下滑。后市来看,三季度是国内以及美玉米生长关键期,在气候模式快速转换情况下,天气扰动因素增强,有望推动波动率阶段性走强。

隐含波动率期限结构



数据来源: wind

五、2024 年下半年玉米类行情展望

玉米市场展望: 国际市场来看,巴西玉米收获上市,阶段性供应相对充裕,叠加美玉米新作种植生长初期评级状况良好,给丰产打下良好的基础。不过,美国国家气象局气候预测中心(CPC)称,拉尼娜现象在7月至9月出现的可能性为65%,并将持续到2024/25的北半球冬季,在11月至1月期间出现的可能性为85%。在拉尼娜气候状态下,天气升水预期增强,美玉米后期产量下修的概率较高,国际玉米市场天气扰动情绪增强。国内方面,尽管早期华北和黄淮地区天气状况表现不佳,但后续仍有改善的余地,且种植面积增加将冲抵单产降低带来的损失。所以在不出现大的天气状况情形下,我国新季玉米产量有望保持高位。且新季玉米种植成本下滑,降低贸易商心理预期价位。不过,由于政策端收紧保税玉米及小麦的配额管理,将有助于降低进口玉米对国内市场的冲击,进口端压力减弱。需求方面,生猪养殖整体仍处在缩减产能进程中,且养殖户在前期经历过长时间的持续亏损局面,资金压力较大,尽管现阶段养殖利润有所回暖,补栏情绪回升,但总体增量较为有限,今年生猪存栏或将持续低于去年水平,玉米饲用刚性需求或弱于去年同期。同时,

小麦饲用替代优势再度显现，削弱玉米饲料用量的占比。总的来看，三季度拉尼娜对美国玉米生长存在较大的影响力，在天气升水较强的预期下，国际玉米市场价格有望止跌回稳。国内市场在多空交织情况下或维持震荡。四季度产量基本确立，如减产现象明显，玉米价格有进一步上涨的预期，若产量变化不大，甚至略表现出增产迹象，玉米价格将震荡走弱。

淀粉市场展望:淀粉受原料玉米价格影响较大，原料成本基本占定价的90%。因此，玉米淀粉的价格走势以玉米为重心，随原料玉米波动而波动。就其自身基本面而言，玉米价格处于中值区域，且在四季度集中上市时有下滑的可能，淀粉成本支撑略显不足。同时，需求端表现亦不理想，牵制其价格表现。国内玉米淀粉市场价格预期表现略弱于玉米。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。