

玉米类月报

2024年11月29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

联系电话：0595-86778969
网 址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号

 研究服务



政策叠加需求好转 玉米或有走强可能

摘 要

国际市场而言，尽管 USDA 将 2024/25 年度美国玉米期末库存和产量均有所下调，但就整体水平而言，市场供需格局依然保持相对宽松。现阶段来看，美玉米收获结束处于集中上市期，国际市场阶段性供应压力较高，持续牵制其价格表现。进口玉米价格比价优势良好，潜在供应压力继续牵制国内市场情绪。国内方面，近期而言，从天气情况来看，东北及华北迎来一阵寒潮，局部有雨雪天气，影响市场流通，或将提振玉米市场价格短暂抬升。不过，12 月仍是新季玉米集中上市期，季节性上量压力仍存，市场涨跌两难，或维持区间震荡走势。长远看，收储政策提振市场购销信心，支撑玉米市场底部价格。过高的小麦、玉米价差以及稻谷停拍决定了替代谷物的缺失，玉米饲用占比的提升或弥补因产能下滑引起的需求缺口，而持续下降的进口量也令进口压力减弱。销区饲料企业转向采购内贸玉米，且深加工企业利润好转，收购积极性提升。下游需求呈现好转局面，春节前玉米市场仍存偏强运行可能，持续关注明年进口政策变化及宏观经济情况。

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随玉米而波动。就其自身基本面而言，原料端供应充裕，且企业加工利润持续向好，或继续提升行业开机率，供应端压力有望增加。不过，消费端也处于季节性旺季，且出口限制的放开，在一定程度上对需求有所利好。整体而言，淀粉供需双增下，或继续随玉米波动。

目 录

一、2024年11月玉米类市场行情回顾.....	2
1、2024年11月玉米市场行情回顾.....	2
2、2024年11月玉米淀粉市场行情回顾.....	2
二、玉米基本面影响因素分析.....	3
1、售粮进度与去年同期持平.....	3
2、进口压力减弱.....	4
3、谷物替代压力减轻.....	5
4、饲用占比回升或弥补产能下滑的缺失.....	7
5、深加工消费存向好预期.....	9
6、国际市场潜在压力仍存.....	10
7、政策面继续支撑市场.....	11
三、玉米淀粉基本面影响因素分析.....	12
1、成本支撑或稳步向好.....	12
2、库存压力不大.....	12
3、出口端放开，拉动淀粉需求量.....	14
四、玉米和淀粉价差分析.....	14
五、玉米期权方面.....	15
1、流动性分析.....	15
2、波动率方面.....	16
六、2024年12月玉米和淀粉市场展望.....	17
免责声明.....	18

一、2024 年 11 月玉米类市场行情回顾

1、2024 年 11 月玉米市场行情回顾

2024 年 11 月玉米期价维持低位震荡。主要是进口玉米比价优势持续向好，牵制国内市场氛围。国内方面，2023 年度玉米丰收，有一定结转，在 2024 年度新季玉米上市后，新陈粮共同供应市场，造成供应相对宽松局面。不过，中储粮不断新增收购点，增储政策持续作用下，市场心态受到一定支撑，且进口玉米到货继续减少，价格底部支撑增强。整体而言，在供应压力与政策利好博弈下，玉米期价呈现出低位震荡。

玉米 2501 合约日 K 线图



数据来源：博易大师

2、2024 年 11 月玉米淀粉市场行情回顾

2024 年 11 月玉米淀粉价格重心略有回降。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随玉米而波动。对于淀粉自身而言，新季玉米上市阶段原料供应宽松，加之行业利润好转，玉米淀粉行业开机率季节性升高，供应压力增加。且原料价格持续维持低位，对玉米淀粉市场价格支撑较弱。期价表现也较玉米期货走势略有偏弱。

玉米淀粉 2501 合约日 K 线图



数据来源：博易大师

二、玉米基本面影响因素分析

1、售粮进度与去年同期持平

从全年供需层面来看，2023 年度玉米丰收，有一定结转，在 2024 年度新季玉米上市后，新旧粮共同作用市场，市场整体供应相对宽松。需求来看，今年由于养殖产能的下滑，饲料企业产量较去年同期出现下降，不过能量原料替代品种逐步减少，使得玉米年度用量变化不大。饲企建库积极性不强，销区饲料企业库存水平尚可，新签合同保持中远期库存稳定，产区饲料企业多随用随采为主。下游深加工企业利润好转，收购积极性略有提升，但总体提升幅度较为有限。新季玉米上市之后，多方收购主体入市收购意愿低，渠道库存低位。加之华北、东北多地新粮质量较去年偏差，农户惜售情绪受阻，差粮销售积极性高。本月玉米市场价格维持底部窄幅盘整运行。

另外，从售粮进度来看，东北地区基层种植户玉米售粮进度已过二成，其中黑龙江已过两成，吉林已过一成，辽宁已过四成半，内蒙古约二成。华北黄淮产区基层种植户玉米售粮进度已过二成半，其中河北售粮进度为二成，山东售粮进度已过两成，河南售粮进度约三成半，山西售粮进度近二成半。截至 11 月 21 日，据 Mysteel 玉米团队统计，全国 13 个省份农户售粮进度 25%，较去年同期持平。全国 7 个主产省份农户售粮进度为 21%，较去年同期持平。

后期而言，从天气情况来看，东北及华北迎来一阵寒潮，局部有雨雪天气，影响市场流通，或将提振玉米市场价格短暂抬升。不过，12 月仍是新季玉米集中上市期，季节性上

量压力仍存，市场涨跌两难，或维持区间震荡走势。长远看，进口政策收紧，销区饲料企业转向采购内贸玉米。深加工企业利润好转，收购积极性提升。下游需求呈现好转局面，春节前玉米市场仍存偏强运行可能，持续关注明年进口政策变化及宏观经济情况。

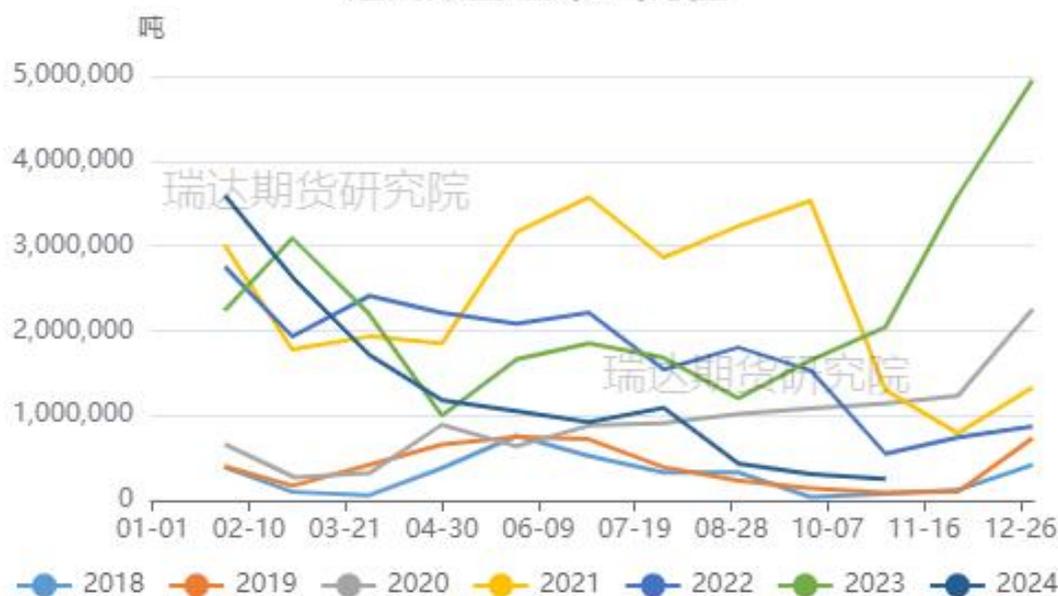
省份	2024/11/21	2024/11/14	变化	2023/11/23	同比
黑龙江	19%	18%	1%	20%	-1%
吉林	10%	6%	4%	7%	3%
辽宁	45%	43%	2%	40%	5%
内蒙古	16%	15%	1%	17%	-1%
河北	18%	16%	2%	18%	0%
山东	22%	19%	3%	24%	-2%
河南	34%	32%	2%	28%	6%
安徽	32%	29%	3%	27%	5%
山西	23%	22%	1%	31%	-8%
陕西	19%	18%	1%	30%	-11%
甘肃	32%	28%	4%	29%	3%
宁夏	25%	22%	3%	25%	0%
新疆	91%	85%	6%	93%	-2%
总进度1	25%	23%	2%	25%	0%
东北	20%	18%	2%	19%	1%
华北	25%	23%	2%	24%	1%
西北	46%	43%	3%	50%	-4%
总进度2	21%	19%	2%	21%	0%

数据来源: Mysteel

2、进口压力减弱

进口玉米方面，中国海关公布的数据显示，2024年10月玉米进口总量为25.10万吨，较上年同期204.43万吨减少179.33万吨，同比减少87.72%，较上月同期31.31万吨环比减少6.21万吨。2024年1-10月玉米进口总量为1313.65万吨，较上年同期累计进口总量的1860.00万吨，减少546.34万吨，同比减少29.37%。从月度进口量来看，自今年二季度开始我国玉米进口数量就明显减少，特别是近三个月来降幅更为明显，8、9、10月月均进口量均不足50万吨，持续刷新三年来低位。适度进口粮食是我国调剂国内余缺、稳定粮食价格的重要手段，但是在国内粮食需求疲软情况下，国外低价粮食进口会进一步增加国内粮食供应压力，拖累国内粮价，不利于国内市场的良性循环。故而，当前对进口方面仍采取限制措施，预计11-12月进口量将继续保持低位，全年进口总量将低于1500万吨，比去年下降1200多万吨。进口数量下降，市场的心态也有一定的改善。

进口数量:玉米:当月值



数据来源: 海关总署

3、谷物替代压力减轻

玉米市场而言, 新季玉米集中上市, 潮粮供应充足, 而深加工和饲料养殖企业采购需求较为有限, 多数企业仍以随用随采为主, 供强需弱格局延续, 玉米现货价格继续回降。小麦市场而言, 11 月份随着天气转凉, 面粉需求按常理应该会好一点, 但今年一反常态, 面粉走货尤为滞缓, 导致面粉企业开机接连下调, 甚至部分企业出现停机现象, 需求端支撑不足。不过, 中储粮在主产区各地增储虽然尚未结束, 政策面支撑犹存, 本月小麦价格稳中偏弱。二者价差继续小幅回升。截至 2024 年 11 月 26 日, 全国小麦现货平均价报 2451.72 元/吨, 全国玉米现货平均价报 2208.04 元/吨, 小麦-玉米价差报 243.68 元/吨。小麦较玉米价差继续拉大, 小麦替代优势全无, 饲企采购也基本回归玉米。

另外, 进口谷物方面, 从海关数据可以看到, 除开高粱外, 其余谷物月度进口量较上年同期继续呈现不同程度的下滑, 其中玉米和小麦仍是跌势最大的, 主要是我国小麦和玉米的进口量均已超出配额, 来自政策面的限制持续影响。尽管现阶段高粱和大麦的进口量仍然相对良好, 但从进口价格来看, 截止 11 月 26 日, 美国进口高粱较国产玉米价格高 306 元/吨, 进口高粱暂无价格优势, 酒厂采购零星, 饲料企业采购积极性较低。加拿大进口大麦较国产玉米价格也高出 121 元/吨, 进口大麦市场暂无利好, 酒厂和麦芽厂生产淡季, 暂无采购, 饲料企业择优选择, 按需增补为主。进口谷物下滑进一步减轻玉米饲用替代压力。

小麦-玉米价差

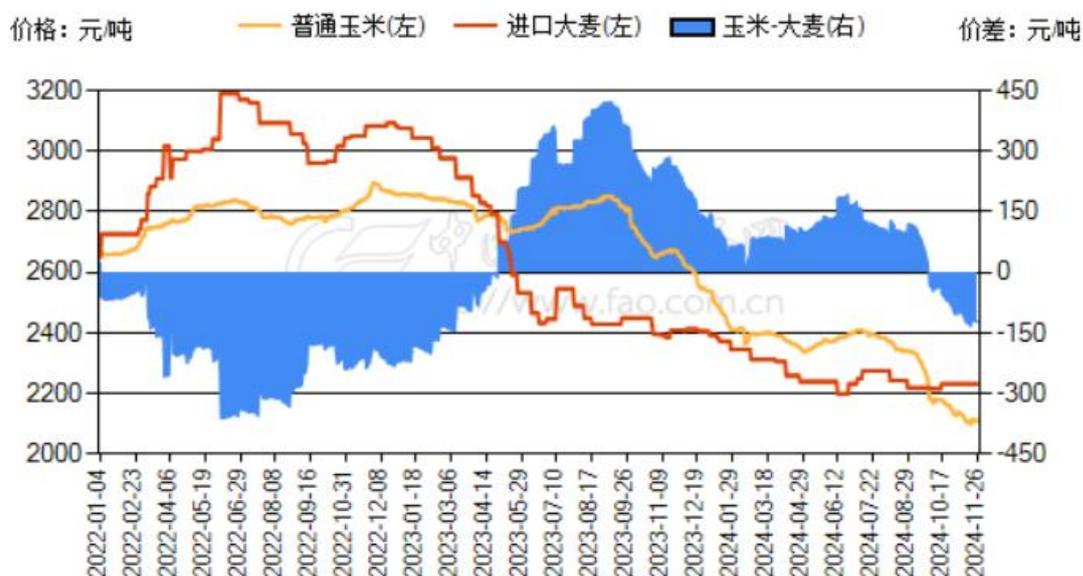


商品名称	计量单位	10月		1至10月累计		当月比去年同期±%		累计比去年同期±%	
		数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
谷物及谷物粉	万吨	236	479,898	4,604	9,683,415	-50.4	-56.9	2.3	-15.0
小麦	万吨	22	50,400	1,096	2,487,931	-66.2	-68.8	1.2	-10.4
大麦	万吨	94	167,107	1,275	2,423,783	-22.7	-34.7	50.9	18.5
玉米	万吨	25	44,111	1,303	2,525,368	-87.7	-90.7	-29.9	-43.7
稻谷及大米	万吨	12	44,371	110	449,694	-5.0	-15.4	-51.5	-46.4
高粱	万吨	78	159,638	756	1,624,032	15.9	1.5	74.8	50.2

22-24年普通玉米, 进口高粱价差走势图



22-24年普通玉米, 进口大麦价差走势图



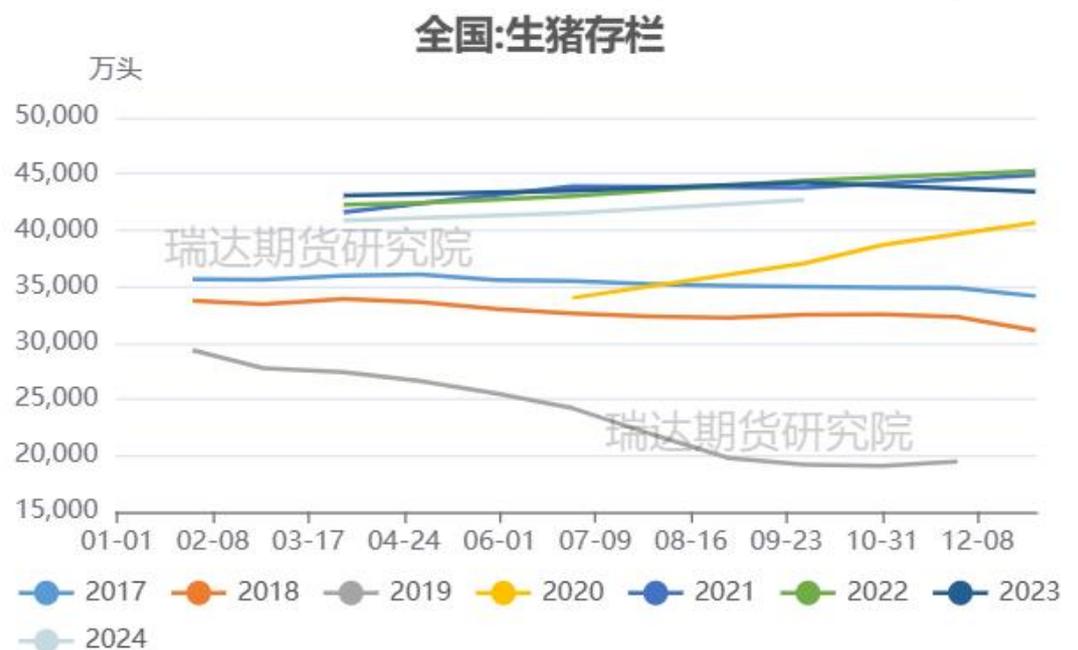
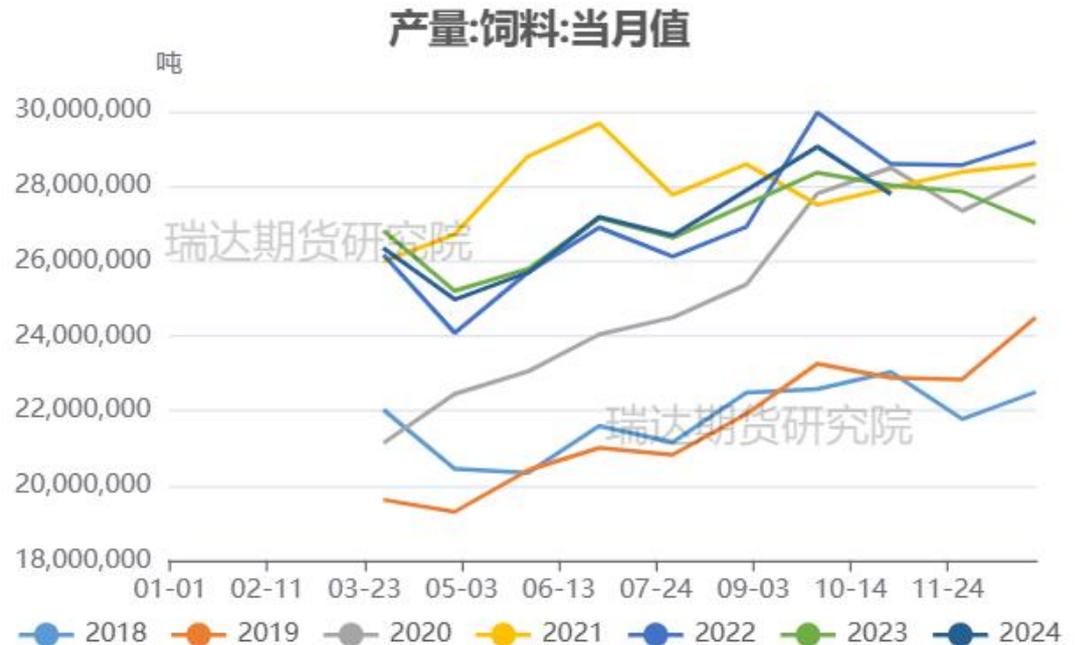
数据来源: wind 海关总署 中国粮油商务网

4、饲用占比回升或弥补产能下滑的缺失

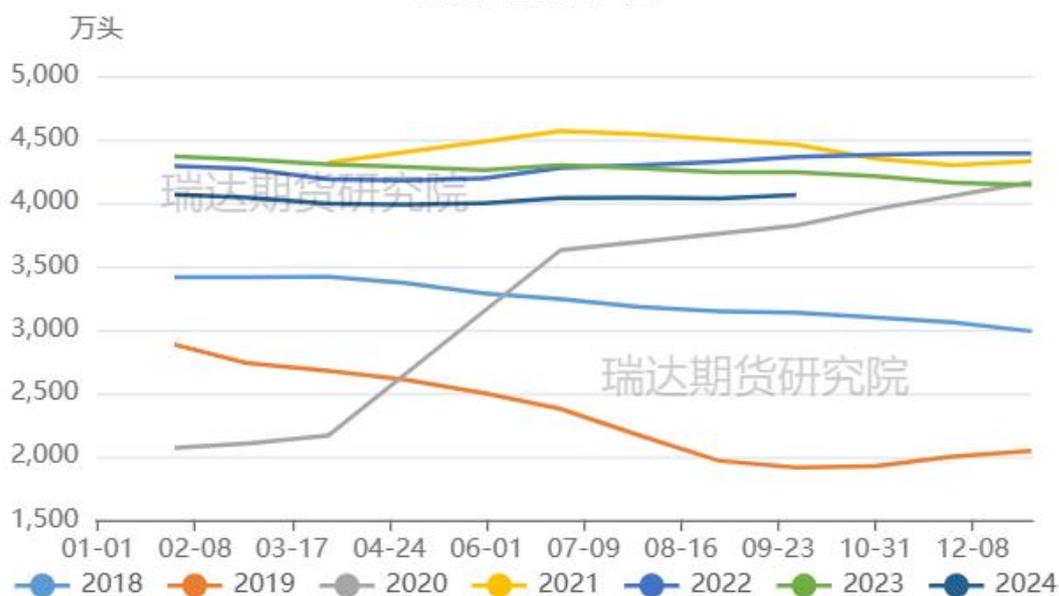
从饲料总产量情况来看, 据中国饲料工业协会测算, 2024年10月, 全国工业饲料产量2742万吨, 环比下降2.7%, 同比下降5.4%。主要配合饲料、浓缩饲料产品出厂价格环比、同比均呈下降趋势, 添加剂预混合饲料产品出厂价格同比小幅下降。饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为39.3%, 同比增长11.3个百分点; 配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比为12.6%, 同比下降0.3个百分点。受生猪产能回调、畜禽存栏减少和养殖盈利不及预期等因素影响, 饲料产量同比环比均呈现回落。由于饲料总需求量下降, 产量同比下滑较多, 不利于玉米消费。不过, 随着新季玉米上市, 其价格持续回落, 目前玉米性价比已然回归, 饲料中玉米用量占比也明显得到提升, 对玉米需求有所利好。

对于饲用占比最高的生猪产业而言, 据农业农村部监测, 截止到2024年三季度末, 全国生猪存栏42694万头, 同比减少1535万头, 下降3.5%; 环比增加1160万头, 增长2.8%。10月份能繁母猪存栏环比增长0.3%, 增幅较上月收窄0.3个百分点, 同比下降3.2%。据测算, 10月末全国能繁母猪存栏量4073万头, 为3900万头正常保有量的104.4%, 已接近105%的产能调控绿色合理区域上线。生猪产能同比下滑, 使得玉米饲用总需求量也弱于去年同期。同时, 尽管前期养殖利润的回升, 使得市场情绪明显好转, 能繁母猪存栏也有所回升, 进一步促进生猪产能的恢复。但是能繁母猪存栏增幅不大, 且同样低于去年同期的存栏量, 故而生猪产能的恢复程度或不及预期。另外, 随着天气进一步转凉, 猪肉消费将进入传统旺季, 加之冬季腌腊和元旦等节日消费拉动, 年末猪肉消费需求将明显增长, 生

猪出栏提升，叠加历年产能变化的季节性规律，截止四季度末生猪存栏较三季度末存在下滑风险，在产能下滑的基础上，影响玉米饲用总需求量。不过，过高的小麦、玉米价差以及稻谷停拍决定了替代谷物的缺失，而持续下降的进口量也令进口压力进一步降低，玉米使用占比的提升或弥补产能下滑的缺失。



能繁母猪存栏

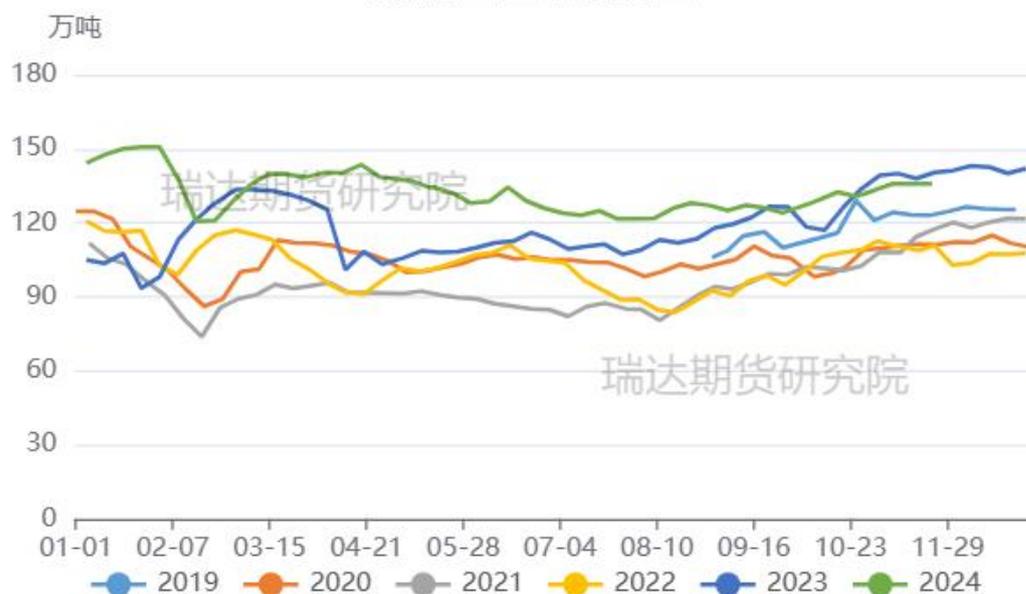


数据来源: wind 瑞达研究院

5、深加工消费存向好预期

据 Mysteel 农产品调研显示, 2024 年 11 月 21 日至 11 月 27 日, 全国 149 家主要玉米深加工企业共消耗玉米 139.60 万吨, 环比上周增加 3.78 万吨。本月玉米深加工消费量继续小幅提升。主要是新季玉米大量上市, 原料端供应充裕, 且下游行业加工利润有所好转, 提升企业开工率, 深加工消费略有增加。另外, 从历年深加工玉米消费情况来看, 四季度基本上是全年的消费旺季, 需求面存向好预期, 对玉米市场略有利好。

深加工玉米消费量



数据来源: Mysteel 农产品

6、国际市场潜在压力仍存

美国农业部（以下简称 USDA）发布的 11 月供需报告，调低了 2024/25 年度美国玉米单产和产量预期。玉米单产调低 0.7 蒲/英亩，产量调低 0.6 亿蒲。本月将美国玉米单产调低到 183.1 蒲/英亩，低于上月预测的 183.8 蒲/英亩，比 2023/24 年度高出 5.8 蒲/英亩或 3.3%。美国农业部预测 2024/25 年度玉米产量达到 151.43 亿蒲，低于上月预测的 152.03 亿蒲，仍为美国历史第二产量高点，仅次于 2023/24 年度的 153.41 亿蒲。由于玉米产量下调而用量维持不变，2024/25 年度美国期末库存调低到 19.38 亿蒲，低于 10 月预测的 19.99 亿蒲，也低于业内预期，但是仍然比上年提高 10.1%，也是五年来最高库存。尽管美玉米产量和期末库存均有所下调，但市场整体供需格局仍相对宽松。

另外，美国玉米收获结束，现处于集中上市和出口期，国际市场供应压力相对较高。同时，从进口价格来看，截止 11 月 27 日，船期次年 1 月至 6 月期间，美湾港口玉米进口到岸完税价基本在 2050 元/吨左右，理论进口利润在 250 元/吨附近，国际市场价格优势持续向好。自由贸易导向下，国内市场进口积极性仍存。如后期政策面有所放开，潜在供应压力将再度提升。

美国玉米供需平衡表（单位：万吨）

玉米		2022/23	2023/24	2024/25预测值	
				10月	11月
			估计值		
	百万英亩				
播种面积		88.2	94.6	90.7	90.7
收获面积		78.7	86.5	82.7	82.7
平均单产	蒲式耳/英亩	173.4	177.3	183.8	183.1
	百万蒲式耳				
期初库存		1377	1360	1760	1760
产量		13651	15341	15203	15143
进口量		39	28	25	25
	总供应量	15066	16729	16989	16928
饲料用量		5486	5807	5825	5825
	食用、种用量	6558	6869	6840	6840
	乙醇加工消耗	5176	5478	5450	5450
	总消费	12044	12676	12665	12665
出口量		1662	2292	2325	2325
	总需求量	13706	14969	14990	14990
期末库存		1360	1760	1999	1938

进口玉米到港完税成本及利润

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	2062.68	2290.00	227.32	4.28	0.94	205.51	245.85
2025年2月	2056.39	2290.00	233.61	4.28	0.92	204.72	245.06
2025年3月	2046.96	2290.00	243.04	4.28	0.89	203.54	243.88
2025年4月	2034.39	2290.00	255.61	4.20	0.78	201.97	242.31
2025年5月	2034.39	2290.00	255.61	4.20	0.78	201.97	242.31
2025年6月	2045.39	2290.00	244.61	4.39	0.78	203.35	243.69

注：美湾港口运费为40.34美元/吨

数据来源：USDA Mysteel

7、政策面继续支撑市场

今年因市场预期新作丰产，自三季度起，国内玉米主力期价应声下跌，为稳价托市，新粮上市后，国储库开始以高于市场价收购玉米新作。今年10月10日，国储库开始收购14%水分三等标准品及以上新产玉米，黑龙江佳木斯直属库率先公布收储价为2040元/吨，此时，当地贸易商收购潮粮折干价为1720~1843元/吨，可见国储收购价比市场价高出不少。同时，随着农户售粮进度的推进，中储粮也进一步加大收储规模。11月22日中国储备粮管理集团有限公司黑龙江分公司及所属相关企业将于近日在辖区增加2024年产国产玉米收储规模，中央储备粮肇东直属库有限公司、中央储备粮肇州直属库有限公司、中央储备粮七台河直属库有限公司、中央储备粮大庆直属库有限公司以及中储粮五大连池直属库有限公司共计11个库点针对2024年产国产玉米增加收储规模。随后中储粮兰州分公司最新公布玉米收储库点，包括中央储备粮定西直属库有限公司、中央储备粮白银直属库有限公司、中央储备粮武威直属库有限公司、中央储备粮高台直属库有限公司在内共计5个库点增加国产玉米收储规模。收储政策提振市场购销信心，支撑玉米市场底部价格。

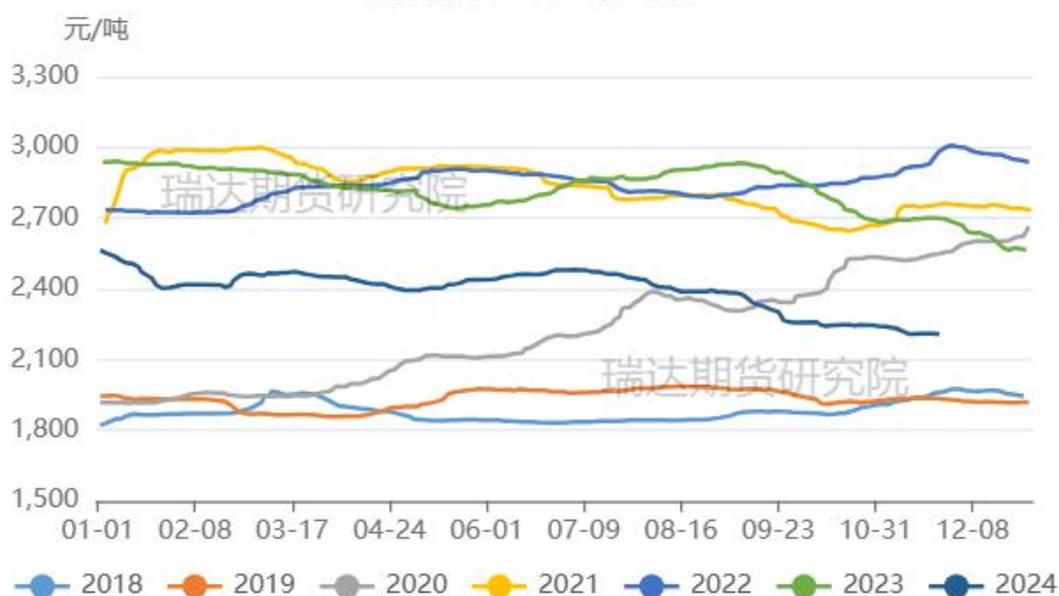
另外，近日，国家粮食和物资储备局召开部分粮食主产省（区）秋粮收购工作调度推进会议，强调当前正值秋粮集中上市阶段，要精心组织、周密安排，扎实做好秋粮收购工作。并提到要坚持分品种施策，根据玉米、稻谷、大豆等秋粮品种不同特点，采取针对性政策措施。紧盯重点时段、重点地区、重点区域，加大收储调控力度。相关负责人表示“要科学把握政府和市场的关系，统筹市场化收购和政策性收储，既充分发挥市场机制作用，激发市场活力，又狠抓收储调控政策落实，推动粮食价格保持在合理水平，坚决守住农民‘种粮卖得出’的底线。”。

三、玉米淀粉基本面影响因素分析

1、成本支撑或稳步向好

新季玉米上市之后，新旧粮共同供应市场，造成供应相对宽松局面。市场对后市看涨预期不强，心态整体偏弱，多方收购主体入市收购意愿低，渠道库存也保持低位，加之华北、东北多地新粮质量较去年偏差，农户惜售情绪受阻，差粮销售积极性高。供强需弱格局延续，收购价格继续承压。根据 wind 数据显示，截止 11 月 26 日，玉米现货平均价为 2208.04 元/吨，较月初小幅下滑约 34 元/吨。近期来看，季节性上量压力仍存，不过，随着大范围的寒潮来袭，各地的气温开始骤降，部分产区再次迎来雨雪天气，至少在开春前潮粮存储的问题得到很大的缓解。综合而言，玉米市场涨跌两难，或维持区间震荡走势。长远看，进口政策收紧，销区饲料企业转向采购内贸玉米，且深加工企业利润好转，收购积极性提升。下游需求逐渐好转，春节前玉米市场仍存偏强运行可能，成本支撑或稳步向好。

现货价:玉米:平均价



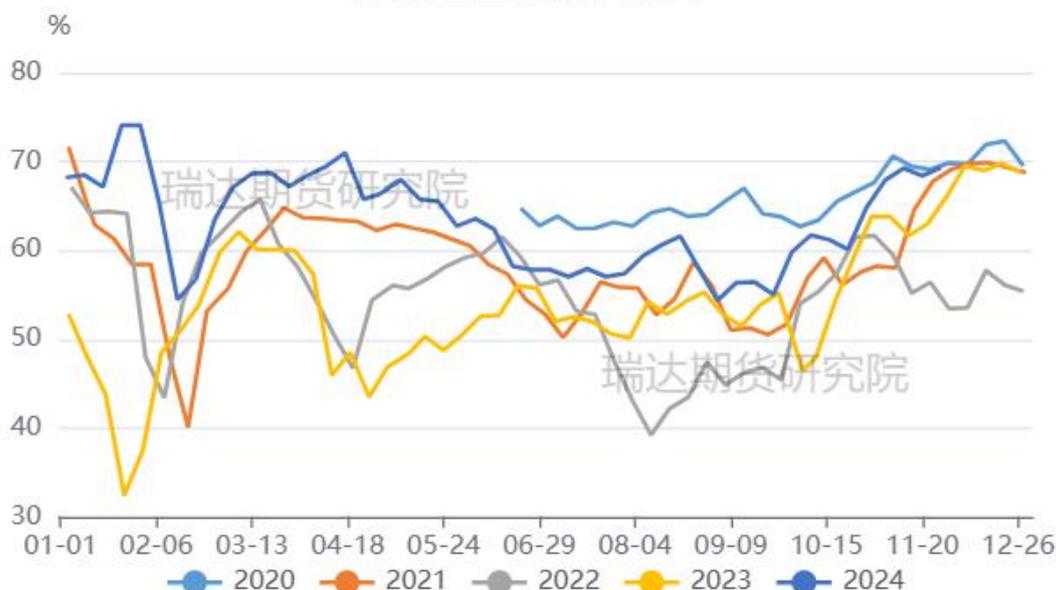
数据来源: wind

2、库存压力不大

近期玉米淀粉行业利润仍处于较好的运行区间，部分前期产能负荷未满载的企业开机率继续提升，整个行业开机率维持偏高且持续攀升趋势。本周（11月21日-11月27日）全国玉米加工总量为 69.28 万吨，较上周增加 0.49 万吨；周度全国玉米淀粉产量为 35.88 万吨，较上周产量增加 0.49 万吨；周度开机率为 69.36%，较上周升高 0.95%。总体供应压

力较前期有所增加。另外，下游采购需求并无大幅波动，仍维持刚需采购为主，玉米淀粉行业库存呈现季节性回升。截至11月27日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量89.8万吨，较上周增加1.50万吨，周增幅1.70%，月增幅12.96%；年同比增幅36.06%。后期而言，在原料供应充裕且加工利润向好支撑下，供应端压力或继续增加，但淀粉消费端也处于季节性旺季，元旦与春节前的生产用货陆续采购，需求面存向好预期，限制库存增幅。从历年库存变化情况来看，12月淀粉库存处于季节性累库阶段，不过，就整体水平来说在全年里仍处于相对偏低时期，库存压力不大。

淀粉企业周度开机率



淀粉企业周度库存

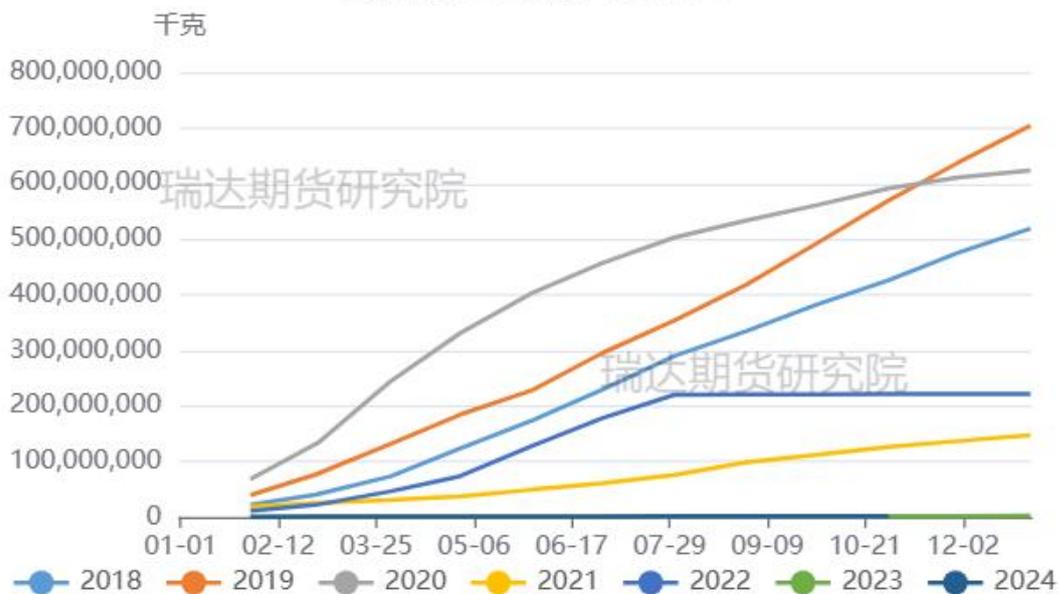


数据来源：Mysteel 农产品

3、出口端放开，拉动淀粉需求量

自 2022 年 8 月份开始玉米淀粉整体出口受限，2023 年与 2024 年两年期间保持微量出口，主要是国内出口至中国香港。近日，据市场反馈，相关城市港口海关已放开接收玉米淀粉货物，出口端预期利好。对于中国玉米淀粉进口量排名前三的国家是印度尼西亚、马来西亚、菲律宾，年度进口量在 7-10 万吨区间。这几个国家均属于东南亚国家，当地国内的淀粉产业发展一般，主要以种植业为主，玉米淀粉产业难以形成量产，主要以进口为主。另外，从玉米淀粉出口至东南亚国家的价格优势来看，与泰国、老挝等国家木薯淀粉的价格对比有明显优势，根据目前的国内山东玉米淀粉主流价在 2850 元/吨，运至东南亚国家到港价格 3150-3300 元/吨，性价比优势较高。在完全放开出口之后，对玉米淀粉的需求将有所拉动，进而也提升市场整体情绪。不过就整体影响程度来看，按前些年出口量的中位数来估算，年度出口量约为 50 万吨，对玉米淀粉需求提升幅度约 2%，总体力度相对有限。

出口数量:淀粉:累计值



数据来源：海关总署

四、玉米和淀粉价差分析

截止 11 月 26 日收盘，淀粉和玉米主力 2501 合约价差为 385 元/吨，本月二者价差小幅下滑，处于近年来同期中等水平。主要是新季玉米上市之后，新陈粮共同供应市场，造成供应相对宽松局面。市场对后市看涨预期不强，心态整体偏弱，多方收购主体入市收购意愿低，渠道库存也保持低位，加之华北、东北多地新粮质量较去年偏差，农户惜售情绪受阻，差粮销售积极性高。供强需弱格局延续，收购价格继续承压。淀粉来看，原料玉米价格下滑，成本支撑减弱，叠加淀粉企业加工利润向好，行业开工率持续回升，产出压力

增加，而下游需求端支撑有限，使得淀粉较玉米价格偏弱。二者价差也小幅回落。后期而言，国内玉米仍处于季节性上市期，阶段性供应压力仍存，供需宽松格局维持不变。不过，随着温度下降，潮粮存储条件向好，且进口政策继续收紧，下游需求逐步好转，玉米市场价格有企稳回暖的可能。淀粉市场而言，在原料供应充裕且加工利润向好支撑下，供应端压力或继续增加，但淀粉消费端也处于季节性旺季，需求面存向好预期。供需双增下，淀粉或随玉米波动。淀粉和玉米价差或维持在此价差水平。

淀粉和玉米 2501 合约价差走势



数据来源：wind 大商所

五、玉米期权方面

1、流动性分析

本月标的品种玉米期货加权价格呈现低位震荡态势，截止 11 月 26 日收盘，玉米期权最新持仓量 543302 张，成交量 62143 张。本月日成交量维持低位震荡，日持仓量较上月有所回升，市场参与度略有回升。从平值期权合约的收益率来看，本月平值期权认购和认沽收益率均呈现下滑状态。在期货价格低位震荡的情况下，认沽和认购收益率均下滑，表明市场多空交织，并没有很明确的方向性，短期或继续维持震荡。

玉米期权成交量及持仓情况



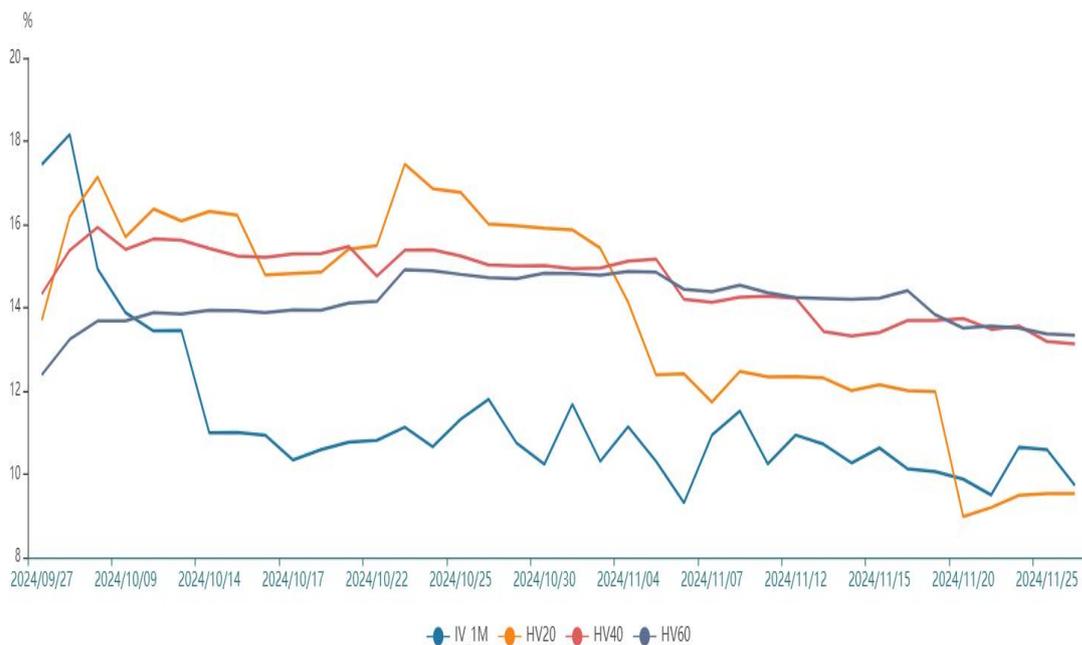
平值认购和认沽收益率走势



数据来源: wind

2、波动率方面

玉米期权隐含波动率基本维持低位震荡,截止11月26日,玉米2501合约平值期权隐含波动率为9.73%,较月初隐含波动率10.31%微跌0.58%,处于20日、40日、60日历史波动率相当位置。主要是市场在供应压力与政策支撑之间博弈,期货盘面表现的相对震荡,波动率持续偏低。不过,随着期现价格均跌至成本位附近,且政策面相对利好,价格或有企稳回暖迹象,可尝试做多波动率。



数据来源: wind

六、2024 年 12 月玉米和淀粉市场展望

玉米市场展望: 国际市场而言, 尽管 USDA 将 2024/25 年度美国玉米期末库存和产量均有所下调, 但就整体水平而言, 市场供需格局依然保持相对宽松。现阶段来看, 美玉米收获结束处于集中上市期, 国际市场阶段性供应压力较高, 持续牵制其价格表现。进口玉米价格比价优势良好, 潜在供应压力继续牵制国内市场情绪。国内方面, 近期而言, 从天气情况来看, 东北及华北迎来一阵寒潮, 局部有雨雪天气, 影响市场流通, 或将提振玉米市场价格短暂抬升。不过, 12 月仍是新季玉米集中上市期, 季节性上量压力仍存, 市场涨跌两难, 或维持区间震荡走势。长远看, 收储政策提振市场购销信心, 支撑玉米市场底部价格。过高的小麦、玉米价差以及稻谷停拍决定了替代谷物的缺失, 玉米饲用占比的提升或弥补因产能下滑引起的需求缺口, 而持续下降的进口量也令进口压力减弱。销区饲料企业转向采购内贸玉米, 且深加工企业利润好转, 收购积极性提升。下游需求呈现好转局面, 春节前玉米市场仍存偏强运行可能, 持续关注明年进口政策变化及宏观经济情况。

淀粉市场展望: 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随玉米而波动。就其自身基本面而言, 原料端供应充裕, 且企业加工利润持续向好, 或继续提升行业开机率, 供应端压力有望增加。不过, 消费端也处于季节性旺季, 且出口限制的放开, 在一定程度上对需求有所利好。整体而言, 淀粉供需双增下, 或继续随玉米波动。

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。