



金融投资专业理财

玉米类月报

2021 年 3 月 31 号

玉米供需博弈增加 库存压力牵制淀粉

摘要

由 3 月份现货市场行情判断,随着天气转暖,潮粮霉变风险上升,玉米存储难度加大,推动农户及贸易商积极售粮,部分用第三方资金入库的贸易商为回笼资金也陆续出粮,市场供应预期增加,现货价格小幅回落。从时间周期来看,4 月份基层农户余粮基本已接近尾声,粮源基本已转移到贸易商手中,基层农户对供应量的影响基本不大,市场届时将处在贸易商与下游饲料企业和深加工企业的博弈中。

深加工企业上量增加,原料供应较为充足,而下游需求未见好转,且目前淀粉价格已站在历史高点,高价位市场接受度不高,出货缓慢,淀粉库存持续上升,目前处于供给充裕,需求较弱阶段。不过,随着清明及五一节日到来,淀粉需求量有望得到恢复或限制淀粉下跌幅度。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号: 30170000

分析师:
王翠冰
投资咨询证号:
Z0015587

咨询电话: 059586778969
咨询微信号: Rdqhyjy
网 址: www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



目录

一、2021 年 3 月玉米类市场行情回顾	2
1、2021 年 3 月玉米市场行情回顾	2
2、2021 年 3 月玉米淀粉市场行情回顾	2
二、基本面影响因素分析	3
（一）全球玉米供需	3
1、2020/21 年度全球 3 月玉米供需平衡表	3
（二）供给状况	4
1、20/21 年度 3 月国内供需平衡表	4
2、新粮上市情况	4
3、国内玉米南北库存情况	5
4、进口量空前加大，且进口预期持续增强	6
5、替代品供给及替代情况	7
（三）需求状况	9
1、饲用消费方面	9
2、深加工方面	10
（四）淀粉供需情况	13
三、玉米和淀粉市场展望	14
四、4 月份操作策略	15
免责声明	16

一、2021 年 3 月玉米类市场行情回顾

1、2021 年 3 月玉米市场行情回顾

2021 年 3 月玉米走势整体呈现出震荡回落的走势，主要是东北地区随着天气转暖，潮粮霉变风险上升，玉米存储难度加大，推动农户及贸易商积极售粮，部分用第三方资金入库的贸易商为回笼资金也陆续出粮，短期供应充足，同时，替代产品价格优势较强，以及非洲猪瘟疫情波澜不断，压制玉米需求量。令玉米市场短期处于供过于求的状态，导致价格有所回落。

玉米 2105 合约日 K 线图



图片来源：文华财经

2、2021 年 3 月玉米淀粉市场行情回顾

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。故而，2021 年 3 月淀粉 2105 合约整体呈现的也是震荡走弱的态势，不过盘面表现却强于玉米，这是因为节后陆续开工，市场在“买涨不买跌”的心态驱动下，部分下游企业积极拿货，走货有所加快，减缓淀粉回落的速度。

玉米淀粉 2105 合约日 K 线图



图片来源：文华财经

二、基本面影响因素分析

（一）全球玉米供需

1、2020/21 年度全球 3 月玉米供需平衡表

美国农业部(USDA)公布的 3 月供需报告显示，全球 2020/21 年度产量预估值调高至 113631 万吨，比上月预估值增加 226 万吨，由于产量预估增加，全球 2020/21 年度玉米年末库存预估上调至 28767 万吨，比 2 月预估增加 114 万吨，但同比 2019/20 年度减少 1546 万吨。美国 2020/21 年度玉米年末库存预估持平于 2 月预估值 15.02 亿蒲式耳，美国 2020/21 年度玉米产量预估持平于 141.82 亿蒲式耳，美国 2020/21 年度玉米单产预估持平于每英亩 172 蒲式耳。

在美国出口量大幅增加的情况下，分析师纷纷预测美国年末库存预估会下调，而 USDA 报告维持美国的供需平衡表不变，同时上调了全球玉米产量和期末库存量，使得供应偏紧的格局比预期料想的有所缓解，对玉米市场影响中性偏空。

全球玉米供需平衡表

玉米 (百万 吨)	2020/21 3 月预估	2020/21 2 月预估	2020/21 调整幅 度	2019/20 年度	2018/19 年度
巴西产量	109.00	109.00	0.00	102.00	101.00
巴西进口	1.50	1.50	0.00	35.50	39.68

美国产量	360.25	360.25	0.00	345.96	364.26
美国出口	66.04	66.04	0.00	45.17	52.48
阿根廷产量	47.50	47.50	0.00	51.00	51.00
阿根廷出口	34.00	34.00	0.00	36.20	37.24
中国产量	260.67	260.67	0.00	260.78	257.17
中国出口	0.02	0.02	0.00	0.01	0.02
全球产量	1,136.31	1,134.05	2.26	1,116.53	1,124.99
全球期末库存	287.67	286.53	1.14	303.13	321.21

数据来源：USDA

（二）供给状况

1、20/21 年度 3 月国内供需平衡表

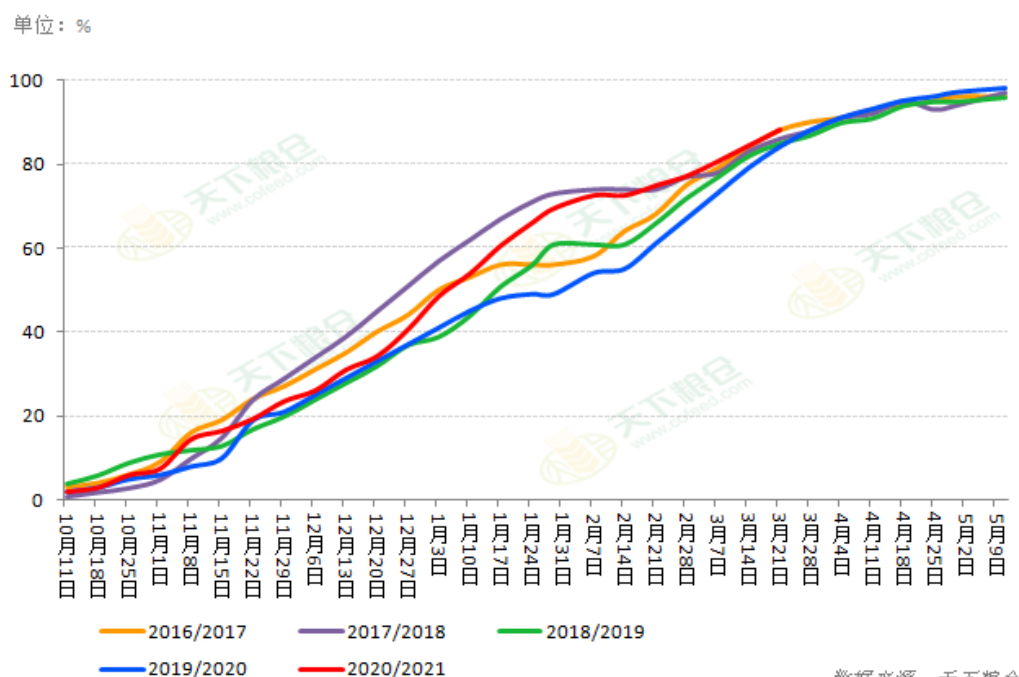
我国农业农村部发布《2021 年 3 月中国农产品供需形势分析》中，2020/2021 年度，无论是玉米产量、进口量以及消费量和上月预估值持平，年度缺口仍为 1850 万吨，国内玉米产区批发均价维持每吨 2200-2400 元。

2. 新粮上市情况

主产区玉米减产再加上政策粮减少，市场可预见的供应偏紧，交易商对后市普遍看好，囤粮意愿较强，不过，随着气温回升，农户潮粮出粮意愿增加，目前整体进度快于去年同期。根据天下粮仓数据显示，截至 2021 年 3 月 19 日，东北和华北黄淮产区地区售粮进度分别为 88.21%、84.52%，均高于去年同期 84.45%、79.68%，全国主产区售粮进度 86.36%，去年同期 82.06%。当前东北地区，随着温度回升，基层农户积极出粮，而华北部分地区农户手里余粮所剩不多，有惜售情绪，且随着价格有所回落，出粮意愿不积极。

由 3 月份现货市场行情判断，随着天气转暖，潮粮霉变风险上升，玉米存储难度加大，推动农户及贸易商积极售粮，部分用第三方资金入库的贸易商为回笼资金也陆续出粮，市场供应预期增加，现货价格小幅回落。从时间周期来看，4 月份基层农户余粮基本已接近尾声，粮源基本已转移到贸易商手中，基层农户对供应量的影响基本不大，市场届时将处在贸易商与下游饲料企业和深加工企业的博弈中，而对于贸易商来说，温度持续回升，潮粮霉变风险加大，加上仓储成本及资金回笼压力，市场供应预期或将仍处于较为宽松的状态。

2016-2021年东北玉米售粮进度走势图



数据来源：天下粮仓

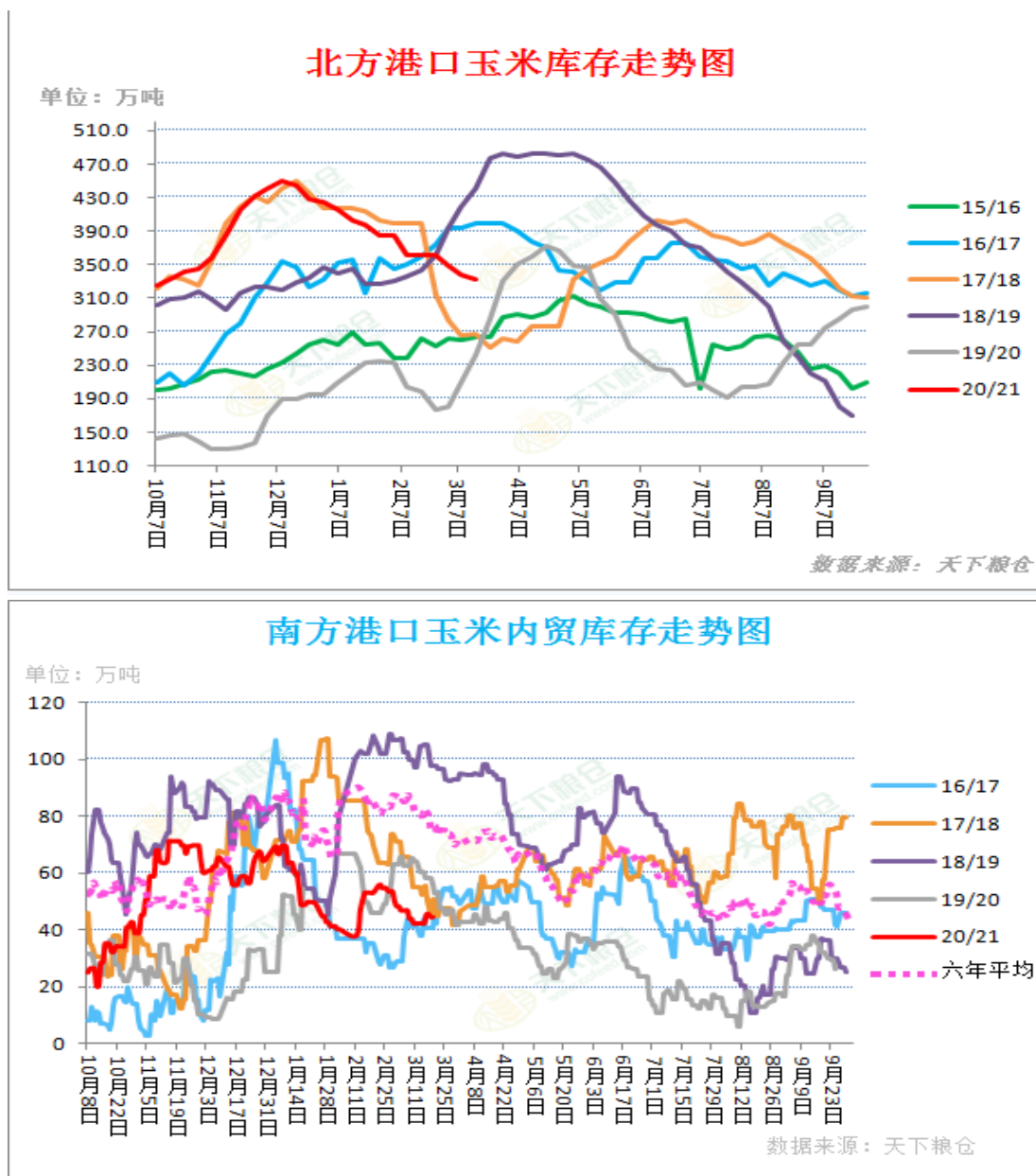
3、国内玉米南北库存情况

北港：截止 3 月 19 日，辽宁四港总库存 333.19 万吨，周环比减少 1.30%，年同比增长 37.23%。其中锦州港 124.5 万吨，环比-0.40%，同比 49.46%；鲅鱼圈港 161.5 万吨，环比-0.43%，同比 37.10%；北良 43.6 万吨，环比-1.36%，同比 43.42%；大窑湾 3.59 万吨，环比-42.00%，同比-68.23%。南港：广东玉米内贸库存 44.4 万吨，周环比 5.46%，年同比-26.73%；外贸库存 72.1 万吨，周环比-10.66%，年同比增长 728.74%。

北港：产区粮源不断增加打压现货价格回落，北方港口整体购销较为清淡，下游需求不旺限制贸易商收购热情，3 月北方四港到货量整体处于同期最低水平，因此港口库存继续有所减少，目前处于近六年来同期平均水平。南港：南方港口现货成交不畅及进口谷物提货加快等继续制约价格、饲料需求疲软及成交不畅等继续制约市场心态，部分贸易商为加快出货高报低走，库存处于同期偏低水平。

4 月基层农户余粮接近尾声，而贸易商在存储及资金方面的压力下，出货意愿仍在。而深加工企业随着玉米价格回落，企业上量增加，库存有所增加，后期或维持按需采购，北港库存或维稳状态，南港方面，一季度大量买入的进口玉米陆续到港，届时库存或有增加趋势。

玉米南北港口库存



数据来源：天下粮仓

4、进口量空前加大，且进口预期持续增强

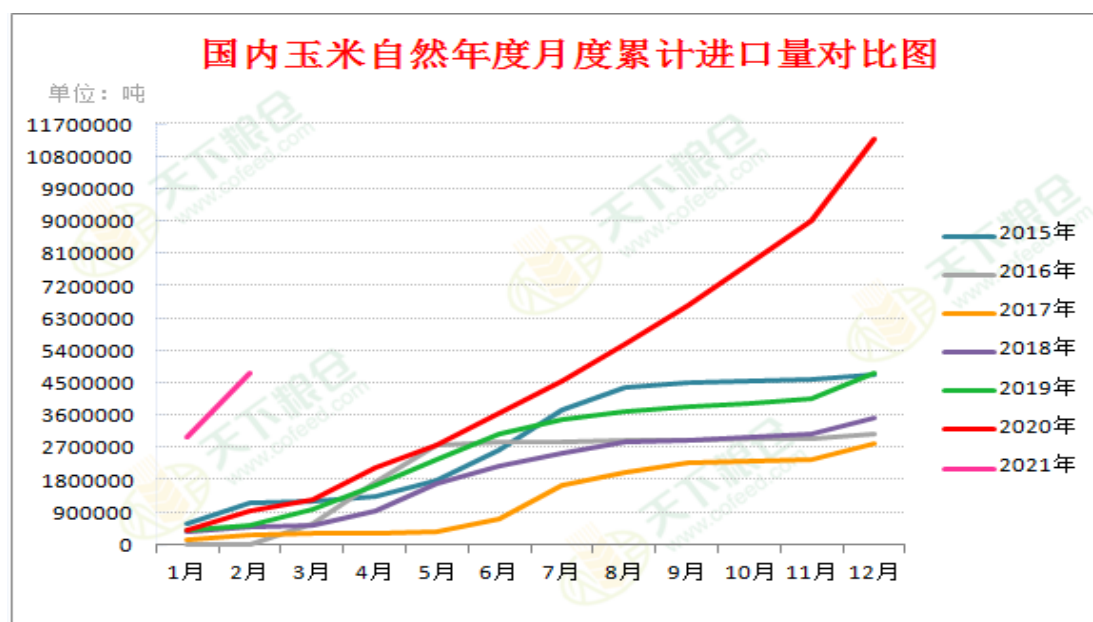
中国海关总署发布的数据显示，2 月份中国玉米进口量 1781013.29 吨，环比 1 月 3014570.06 吨，减少 1233556.77 吨，跌幅 40.92%，较 20 年 2 月 271088.76 吨，增加 1509924.53 吨，同比增幅 556.99%，其中从美国采购玉米最多 958553.675 吨，占总进口量的 53.82%；累计进口量：1-2 月份中国玉米进口量为 4795583.35 吨，同比增幅在 414.39%。

2 月份玉米主要进口有美国、乌克兰、缅甸等。从美国进口 958553.68 吨，较 20 年 2 月 3.17 吨，增加 958550.51 吨，增幅 30238186.28%；从乌克兰进口 818446.613 吨，较 20 年 2 月 253345.75 吨，增加 565100.863 吨；从缅甸进口 2020.95 吨，老挝进口 1246.2 吨。

从以上数据可以看出，中国玉米进口国主要为美国和乌克兰。

另外，据外电 3 月 22 日消息，尽管中美两国高层战略对话沦为激烈的争论，但美国农户仍然向中国进口商出售玉米。美国农业部(USDA)宣布，截止 3 月 21 日，已向中国出口销售近 400 万吨玉米。乌克兰海关发布的数据显示，截至 3 月 22 日，乌克兰 2020/21 年度（7 月到次年 6 月）玉米出口量 1542.8 万吨，较上月同期（2 月 22 日）1316.5 万吨增加了 226.3 万吨。中国是乌克兰主要的玉米出口国，出口比例占总出口量的 40%。即 3 月从乌克兰玉米进口量预估为 90 万吨左右。

由以上数据可以粗略预估，2021 年第一季度玉米进口量为 970 万吨，是去年同期进口量的 8 倍左右。对此，根据美国农业部数据，在 2020 年 9 月 1 日到 2021 年 3 月 4 日期间，中国已经采购 1870 万吨美国玉米，不过实际装船的数量不到 40%。加上最近的 387.6 万吨，总采购量已经 2258 万吨，占到美国农业部预测总量 2400 万吨的 94%，毋庸置疑，2020/21 年度年我国将进口创纪录的玉米。同时，据 CFC 农产品团队预估，今年我国玉米进口总量或超过 2500 万吨，谷物类总进口量或将超过 4500 万吨水平，届时玉米的供应紧缺有极大程度的缓解。



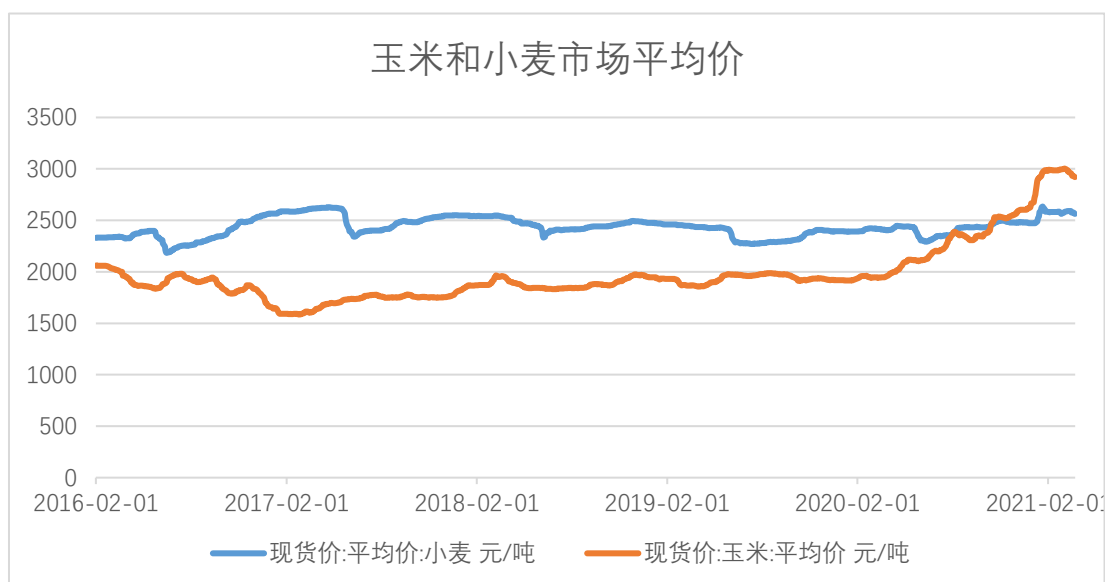
数据来源：天下粮仓

5、替代品供给及替代情况

供给：小麦和玉米的价差接近十几年来的最大值，就价值来说小麦蛋白含量高于玉米，实际价值应该高于玉米，目前价差处于不合理区间，促使小麦拍卖成交率快速走高，成交价也从 2350 元/吨上升到 2500 元/吨。不过国家政策调控打击囤粮行为，以及供应逐步增加的情况下，小麦成交率和成交价格均有所下降，本期 3 月 23-24 日，小麦拍卖总计投放

400.15 万吨，成交 103 万吨，成交率 25.75%(上期 40.61%)，均价 2354(上期 2356)，市场看好后市的预期也逐渐消弱。2020 年 10 月开始，拍卖小麦的累计成交量已经超过 3905 万吨，现在周度拍卖投放量维持在 400 万吨，按照当前平均 43%的成交率的情况推算，再过 2 个月，总成交量就会超过 6000 万吨。如果成交量达到预估值，那么在拍卖小麦价格大幅低于玉米价格的情况下，小麦大量流入市场，终将拉低玉米价格，迫使小麦和玉米价差走向合理化。

同时，依据中国海关总署发布的数据显示，2021 年 1 至 2 月份中国小麦进口量为 248 万吨，同比提高 265.1%;大麦进口量为 132 万吨，同比提高 79.4%。替代品进口量同步大幅增加，亦弥补国内玉米产需缺口的预期。且进口谷物价格优势明显，这将促使我国继续加大进口量。



数据来源: wind

替代: 据天下粮仓网调查显示，截止 3 月 10 日，玉米在饲料中的比例已由去年的 59%，下降到目前的 15%，同比下降 44%。部分企业已经可以做到全小麦配方，替代品的多样化及大量供应，使得养殖企业对玉米的依赖将有所下降，最终导致玉米价格回调来修复与替代品之间过高的价差。

饲料企业样本	饲料年产能	料型	3月10玉米添加比例	2月23玉米添加比例	环比增减	去年同期玉米添加比例	同比增减	小麦及其他谷物替代玉米比例	备注
山东企业1	190万	禽料为主	0%	10%	-10%	60%	-60%	100.00%	小麦、稻谷替代
山东企业2	240万	禽料为主	10%	10%	0%	60%	-50%	83.33%	小麦替代
山东企业3	4万	猪料	60%	60%	0%	65%	-5%	7.69%	
山东企业4	22万	猪料	15%	15%	0%	60%	-45%	75.00%	小麦、稻谷替代
山东企业5	300万	禽料为主	20%	28%	-8%	58%	-38%	65.52%	小麦、稻谷替代
湖南企业1	9万	猪、禽、水产	6%	6%	0%	47%	-41%	87.23%	糙米、稻谷、小麦替代
湖南企业2	9万	猪料、禽料	25%	20%	5%	58%	-33%	56.90%	小麦、稻谷替代
湖南企业3	12万	猪料、禽料	25%	20%	5%	58%	-33%	56.90%	小麦、稻谷替代
安徽企业2	13万	猪	15%	15%	0%	50%	-35%	70.00%	糙米大部分、小麦、稻谷少量替代
山西企业1	9万	猪料、禽料	20%	20%	0%	58%	-38%	65.52%	小麦替代
江苏企业1	65万	禽料	15%	35%	-20%	63%	-48%	76.19%	小麦、糙米替代
河北企业1	1.5万	猪料、禽料	53%	53%	0%	53%	0%	0.00%	只用玉米
河北企业2	4.5万	禽料	30%	30%	0%	65%	-35%	53.85%	小麦替代
河北企业3	6	禽料	65%	65%	0%	65%	0%	0.00%	暂时只用玉米
辽宁企业1	10万	猪料	35%	30%	5%	60%	-25%	41.67%	小麦、大麦替代
辽宁企业2	21万	猪料为主	20%	25%	-5%	55%	-35%	63.64%	小麦替代
辽宁企业3	59万	猪料、反刍	25%	25%	0%	60%	-35%	58.33%	小麦、稻谷替代
甘肃企业1	14万	猪、禽、反刍	40%	40%	0%	60%	-20%	33.33%	小麦、大麦替代
湖北企业1	12万	禽料	45%	53%	-8%	60%	-15%	25.00%	小麦替代
湖北企业2	16万	猪料、禽料	20%	20%	0%	58%	-38%	65.52%	稻谷、小麦
黑龙江企业1	3万	猪料	30%	30%	0%	40%	-10%	25.00%	稻谷替代
四川企业1	14万	猪料	50%	50%	0%	60%	-10%	16.67%	小麦替代
加权平均			15%	20%	-5%	59%	-44%	51.00%	

数据来源：天下粮仓

（三）需求状况

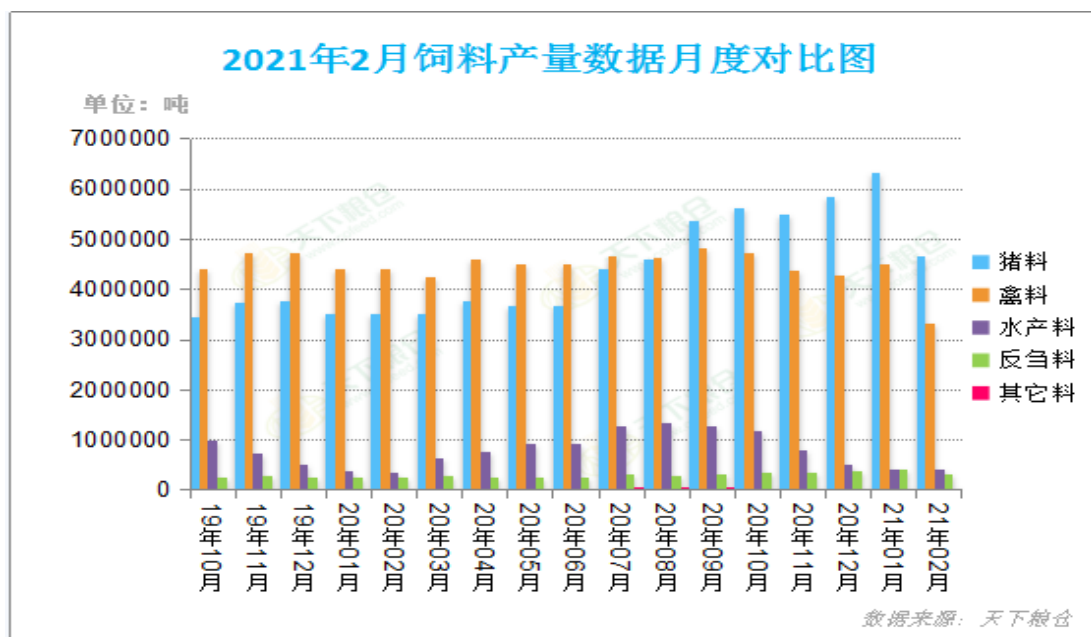
1、饲用消费方面

据天下粮仓调研团队的调查数据显示，纳入调查的全国 1135 家饲料企业 2 月份饲料总产量为 8725287 吨，较 1 月份的 11669546 吨减少 2944259 吨，降幅在 25.23%，较去年同期的 8536837 吨增长 2.21%。其中 1135 家样本中：猪料总产量为 4665005 吨，较 1 月份的 6326128 吨减少 1661123 吨，降幅在 26.26%；较去年同期的 3518457 吨增长 32.59%；禽料总产量为 3334369 吨，较 1 月份的 4499304 吨减少 1164935 吨，降幅在 25.89%；较去年同期的 4395485 吨降 24.14%；水产料总产量为 403571 吨，较 1 月份的 431164 吨减少 27593 吨，降幅在 6.4%；较去年同期的 355237 吨增长 13.61%；反刍料总产量为 312056 吨，较 1 月份的 406450 吨减少 94394 吨，降幅在 23.22%；较去年同期的 259688 吨增长 20.17%；其它料（特种料）总产量为 5800 吨，较 1 月份的 6500 吨减少 700 吨，降幅在 10.77%；较去年同期的 7970 吨降 27.23%；

猪料方面，由于春节期间，养殖企业有出栏任务，出猪量较大，同时天气寒冷，非洲猪瘟疫情在各地片状发生，部分区域较为严重，很多大厂纷纷“拔牙”处理，因此 2 月生猪和母猪存栏环比降幅较大，这也是生猪存栏连续第二个月下滑，同时，目前部分区域非洲猪瘟疫情又出现扩散，养殖端损失严重，同时市场非洲猪瘟病毒较多，养殖端担心疫情

风险，采购仔猪积极性减弱，整体持观望态势。加上，2021年4月1日起，农业农村部开始逐步限制活猪调运，另外受非洲猪瘟疫情影响，市场优质猪源存栏有所下降，部分屠宰企业对后市有看好情绪，有增加库存意愿。因此预计下月生猪和母猪存栏或继续下探，饲料需求方面会进一步减少；禽料方面，今年养殖成本大幅增加，蛋鸡养殖持续处于亏损状态，养殖端对后市信心不足，存栏量处于同期较低水平，整体需求处于较低水平，而水产方面，受季节性需求影响，水产养殖还未启动，需求量处于低靡时期，尽管4月水产养殖启动，但是水产饲料主要原料是菜粕，玉米在水产饲料中的占比不高，对玉米的需求影响有限。

同时，由于玉米价格的高企以及供应偏紧的格局，3月15日，农业农村部畜牧兽医局发布关于推进玉米豆粕减量替代工作的通知，重点下达了《饲料中玉米豆粕减量替代工作方案》，目的为适应大宗饲料原料供需趋紧的新形势，提升原料利用效率，立足国情构建新型日粮配方结构。方案要求尽快推进建立完善饲料原料营养价值数据库、制定发布猪鸡饲料玉米豆粕减量替代技术方案及技术方案体系的组织推广等工作。这也从侧面说明国家在解决供需偏紧格局的决心，玉米的需求量有减少的预期。



数据来源：天下粮仓

2、深加工方面

根据天下粮仓数据显示，截止2021年第11周(3月15日-3月19日)，据本网纳入调查的119家深加工企业玉米收购情况为：玉米总收货量992030吨，较上周(第10周)的1068230吨减少76200吨，减幅在7.13%。较去年同期的948320吨增加43710吨，增幅在

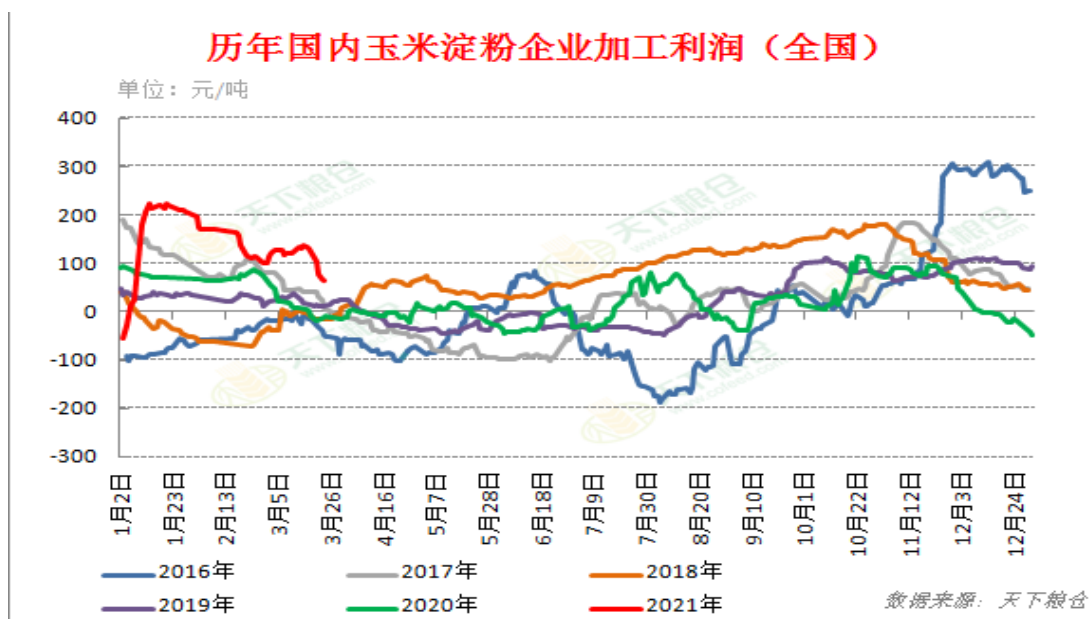
4.61%。随着产区气温继续回升，地趴粮霉变风险上升，玉米储存难度加大，储粮条件较差的农户及商贩陆续出粮，提振深加工企业上量增加。据本网纳入调查的共 137 家企业玉米总消耗量为 1222550 吨，较上周（第 10 周）的 1234382 吨减少 11832 吨，减幅在 0.96%。其中，淀粉企业（82 家）消耗量 733300 吨，环比增幅 0.37%，酒精企业（44 家）消耗量为 363130 吨，环比减幅 3.56%，添加剂企业（11 家）消耗量为 126120 吨，环比减幅 0.88%。

根据天下粮仓预估，截至 3 月 25 日，河北、河南、辽宁、吉林淀粉厂平均加工利润为正，最高为辽宁 125.6 元/吨，最低为河北 54 元/吨，而山东和黑龙江利润由正转负，分别为 -50.72 元/吨和 -42.3 元/吨。全国平均利润为 63.73 元/吨。从近一个月的趋势来看，全国平均利润处于 0 轴上方，行业加工利润整体较好，企业开机率呈上升趋势，淀粉产出量增多，而在淀粉下游需求一直未有好转的背景下，企业库存压力渐增，或将影响淀粉行业后期玉米消耗量。

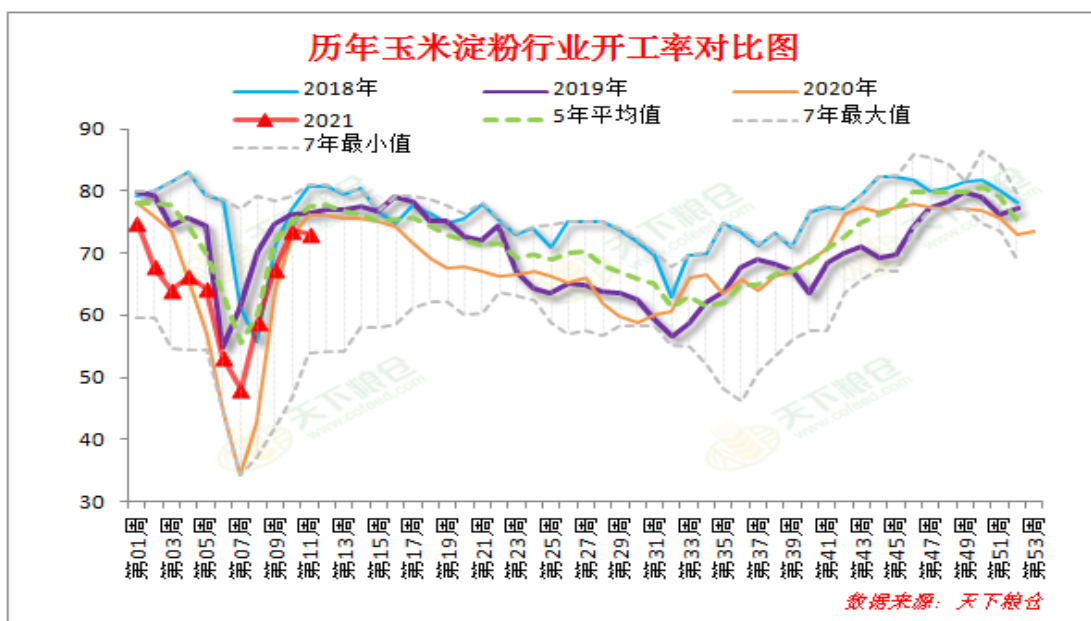
吉林、黑龙江、河北、河南地区酒精平均加工利润分别为 -123 元/吨、+133 元/吨、-125 元/吨、-288 元/吨。整体来看，我国酒精加工厂加工利润总体均值处于亏损状态，不过亏损情况有所好转，这使得酒精企业开机率有所回升，但是仍处于同期最低水平，原料玉米消耗量也将少于同期值。

在企业上量增加而消耗量小幅减少的情况下，深加工企业玉米库存有所上涨，这将牵制企业后续玉米持续买入量。而淀粉行业由于库存压力制约，开工率有所限制。对酒精企业而言，本身行业加工利润为负，企业开工积极性本就不高，玉米消耗量或将继续维持较低水平。加上，因国家节能减排要求，内蒙古地区将有部分深加工企业减停产计划，对后续需求有所限制。

历年国内玉米淀粉企业加工利润（全国）

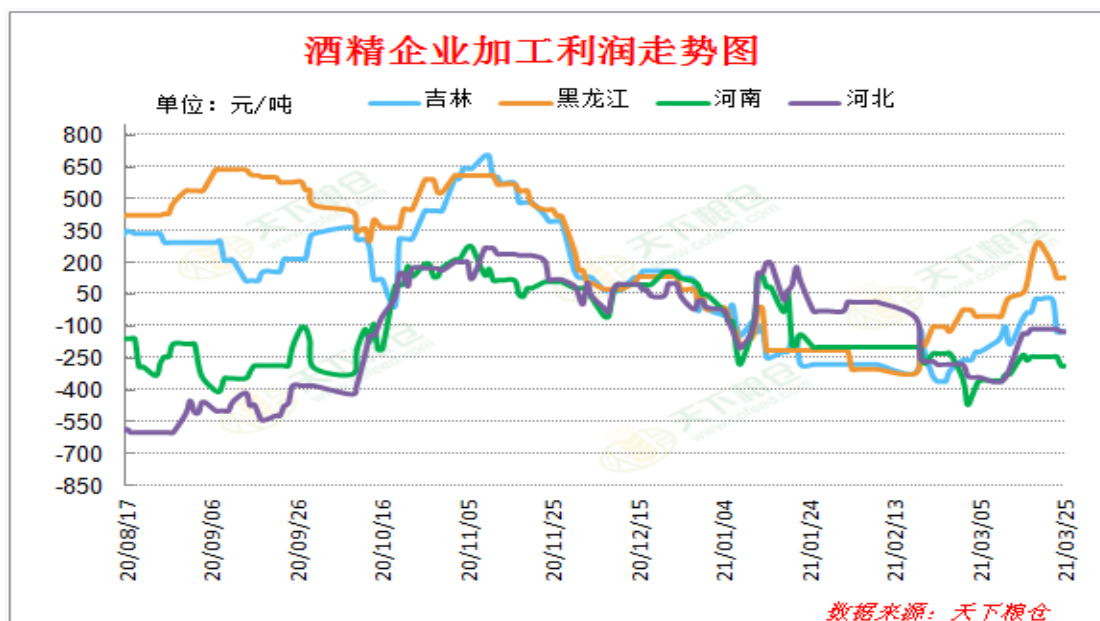


历年玉米淀粉行业开工率对比图

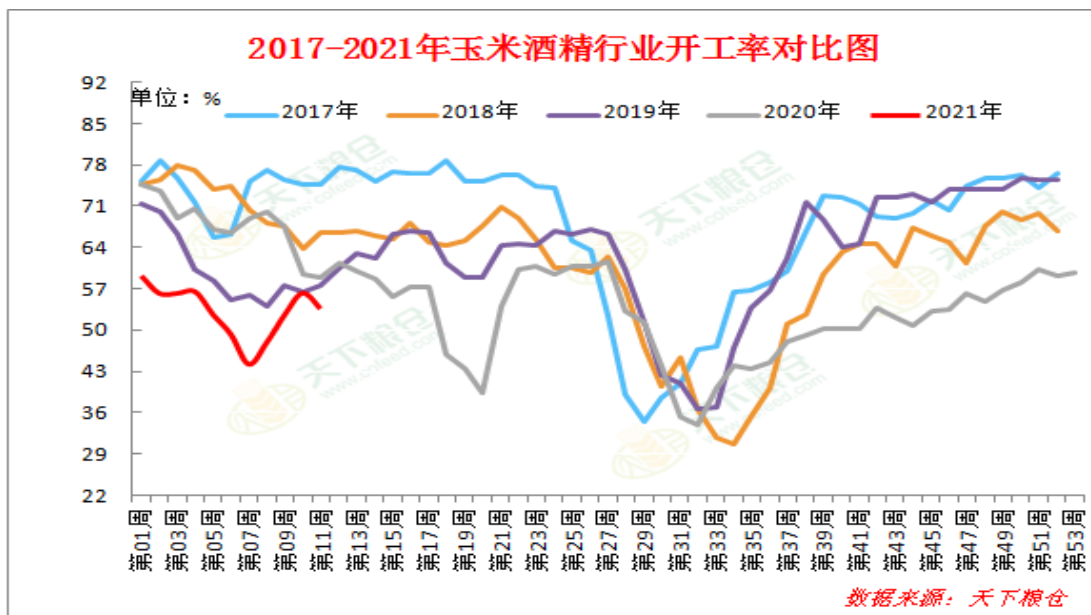


数据来源：天下粮仓

酒精企业加工利润走势图



酒精行业开工率对比图

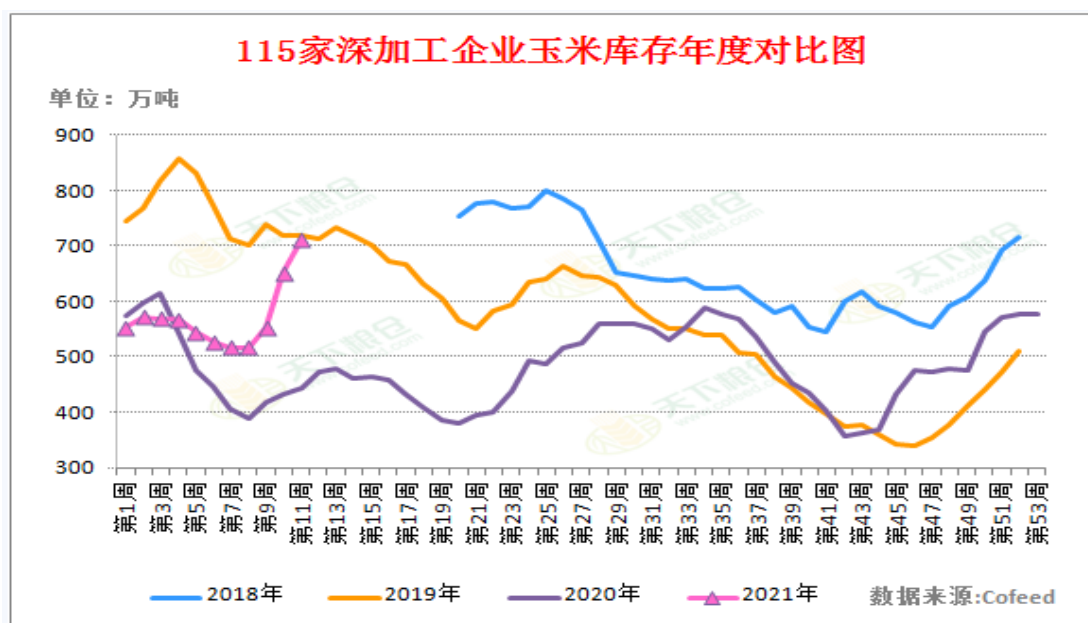


数据来源：天下粮仓

(四) 淀粉供需情况

随着产区气温逐步回升，特别是东北地区潮粮霉变风险上升，玉米存储难度加大，推动农户及贸易商积极售粮，提振深加工企业库存继续增加，据天下粮仓网调查 119 家玉米深加工企业，截止 2021 年 3 月 19 日当周（第 11 周）玉米库存总量（含拍卖粮）在 749.594 万吨，较上周（第 10 周）的库存 687.759 万吨增加 61.83 万吨，增幅 8.99%，较去年同期的 503.73 万吨增加 245.864 万吨，增幅 48.8%。

深加工企业玉米库存



数据来源：天下粮仓

近期淀粉价格趋弱运行，受市场“买涨不买跌”的心态驱动下，下游拿货积极性不高，且目前淀粉下游需求一直未有好转，市场高价位接受度不高，交投不多，购销显清淡，企业出货缓慢，令淀粉库存继续呈上升趋势，导致目前库存量处于同期较高水平。据天下粮仓网调查 82 家玉米淀粉加工企业，截止 3 月 23 周（第 12 周），玉米淀粉企业淀粉库存总量达 87.84 万吨，较上周 80.23 万吨增加 7.61 万吨，增幅为 9.49%，较去年同期 102.87 万吨减少 15.03 万吨，减幅为 14.61%。

总的来看，深加工企业上量增加，原料供应较为充足，而下游需求未见好转，且高价位市场接受度不高，出货缓慢，淀粉库存持续上升，目前处于供给充裕，需求较弱阶段。

淀粉库存周度变化



数据来源：天下粮仓

三、玉米和淀粉市场展望

玉米市场展望：从时间周期来看，4 月份基层农户余粮基本已接近尾声，粮源基本已转移到贸易商手中，基层农户对供应量的影响基本不大，市场届时将处在贸易商与下游饲料企业和深加工企业的博弈中，而对于贸易商来说，温度持续回升，潮粮霉变风险加大，加上仓储成本及资金回笼压力，出货意愿仍然较强。加上，一季度进口谷物陆续到港以及小麦临储拍卖的不断投放，市场供应预期或将仍处于较为宽松的状态。而需求方面，在深加工企业上量增加而消耗量小幅减少的情况下，企业玉米库存有所增加，这将牵制企业后续买入量。而淀粉行业由于库存压力制约，对其开工率有所限制。对酒精企业而言，本身行业加工利润为负，企业开工积极性本就不高，玉米消耗量或将维持较低水平。加上，

因国家节能减排要求，内蒙古地区将有部分深加工企业减停产计划，对后续需求有所限制。同时，小麦替代比例的不断增加，而生猪存栏量或将继续下降，玉米的需求量比预期或有减少。

总的来看，供应较前期或有增加，而需求量比预期或有减少，4月供需偏紧格局短期或有改善，而在其收购成本的支撑下，贸易商降价出售意愿不强，加上，部分地区直属库轮换粮陆续开始收购，届时，玉米价格或将维持偏弱震荡走势，但下跌幅度不大，或表现为先弱后强趋势。

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，玉米价格小幅回落，给淀粉市场带来观望情绪。就其自身基本面而言，玉米淀粉行业加工利润较好，企业开机率呈上升趋势，淀粉产出量增多，而在淀粉下游需求一直未有好转的背景下，企业库存压力渐增，给市场带来利空打压。不过，随着清明及五一节日到来，淀粉需求量有望得到恢复或限制淀粉下跌幅度。总的来看，国内玉米淀粉现货市场将弱势震荡运行，但价格调整空间将相对有限，或表现为先弱后强趋势。

四、4 月份操作策略

1、投机策略

4月玉米和淀粉将处于移仓换月阶段，建议交易 09 合约，

操作上建议玉米 2109 合约在 2500-2700 元/吨区间内高抛低吸，止损各 50 元/吨。

玉米淀粉 2109 合约短线在 3000-3200 元/吨区间内高抛低吸，止损各 50 元/吨。

2、套利交易

玉米和淀粉处于移仓换月阶段，不建议进行 5-9 月跨期套利。

3、套期保值

建议深加工企业 4 月可于 2500 元/吨少量买入玉米 09 合约参与套保，止损参考 2450 元/吨。

4、期权操作

4月玉米期货处于移仓换月阶段，考虑到期权交易活跃度不高，不建议进行期权交易。

对于投资这来说，同时应关注外部市场的变化。若有异常或特别的最新影响期价的基

本面或消息面变化，则应及时注意调整投资策略，以适应市场的新变化。

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。