



玉米：关注短期供应压力表现

✦ 内容摘要

周度复盘：上周，玉米内外盘价格震荡偏弱，内盘玉米价格稍强于外盘。外盘方面，美玉米出口销售数据中规中矩，宏观紧缩预期周内继续承压氛围，国内复苏逻辑带动原油反弹，美玉米价格低位震荡。国内玉米在上周低位震荡过程中迎来一小波补库周期，玉米环节库存小幅增加，现货价格周内有涨有跌窄幅波动。据 Mysteel 数据，3月3日，内盘玉米主力合约基差 12 元/吨；墨西哥湾港口玉米基差（周度）0.89 美元/蒲式尔，上周 0.89 美元/蒲式尔。

供需动态：1) **美国玉米：**出口销售符合预期，对华无装船；2) **南美玉米：**阿根廷差苗比例增加，巴西玉米出口淡季不淡；3) **乌克兰玉米：**收割进度更新至 95%，出口节奏放缓；4) **国内现货：**外贸库存高企，内贸利好空间受限。

主要观点：

供应端，当前外贸玉米库存偏高，价格较内贸玉米优势明显，考虑到去年 3 月 10 号陈化水稻拍卖，周内关注陈化稻谷拍卖消息，若 3 月如期启动拍卖，则短线上行动能将受限。需求端，下游内贸玉米库存不高，低价补库潜力仍在。

价格方面，短期利多驱动有限，玉米价格上行或受阻，但对中期玉米价格依旧不悲观，更多仍围绕前期周报中观点，玉米结构性机会大于趋势，可基于盘面给出的升贴水进行操作，近期多单建议逢高减持，现货头寸可考虑部分套保。

板块 玉米前海期货有限公司
投资咨询业务资格

投资研究中心

玉米研究员：涂迪

电话：021-58777763

邮箱：tudi@qhfc.net

从业资格：F30662691

投资咨询：Z0014790

【正文内容】

一. 周度复盘

价格走势: 上周, 玉米内外盘价格震荡偏弱, 内盘玉米价格稍强于外盘。外盘方面, 美玉米出口销售数据中规中矩, 宏观紧缩预期周内继续承压氛围, 国内复苏逻辑带动原油反弹, 美玉米价格低位震荡。国内玉米在上周低位震荡过程中迎来一小波补库周期, 玉米环节库存小幅增加, 现货价格周内有涨有跌窄幅波动。据 Mysteel 数据, 3月3日, 内盘玉米主力合约基差 12 元/吨; 墨西哥湾港口玉米基差(周度) 0.89 美元/蒲式尔, 上周 0.89 美元/蒲式尔。

产业变化: 1) 库存: Mysteel 数据显示, 2月24日北方四港玉米库存共计 222.8 万吨, 周比增加 32.3 万吨; 广东港口玉米库存 177.5 万吨, 前一周 175.7 万吨, 内贸玉米库存 37.7 万吨, 周环比增加 3.4 万吨; 外贸玉米库存 139.8 万吨, 前一周 141.4 万吨, 周环比减少 1.6 万吨。玉米及其他谷物库存总计 185.5 万吨, 周环比减少 1.5 万吨。2) 利润: Mysteel 数据显示, 3月3日, 外购仔猪周均亏损 155.52 元/头, 上周头均亏损 239.63 元/头; 自繁自养周均亏损 69.48 元/头, 上周头均亏损 127.25 元/头; 淀粉深加工方面, Mysteel 数据显示, 3月3日, 山东/吉林/黑龙江/河北玉米淀粉加工利润-110/-146/-120/-86 元/吨, 2月24日加工利润-102/-122/-113/-73 元/吨, 玉米淀粉深加工利润周内亏损幅度较上期有所扩大。

产业信息: (更新时间: 2023年3月5日) / (数据来源: 我的农产品; Conab, USDA, Anec, Mayap, Ag Weather)

图 1: 内外盘玉米期货价格

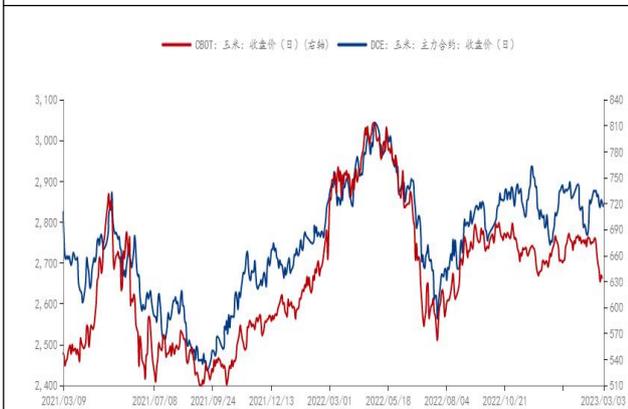


图 2: 玉米基差

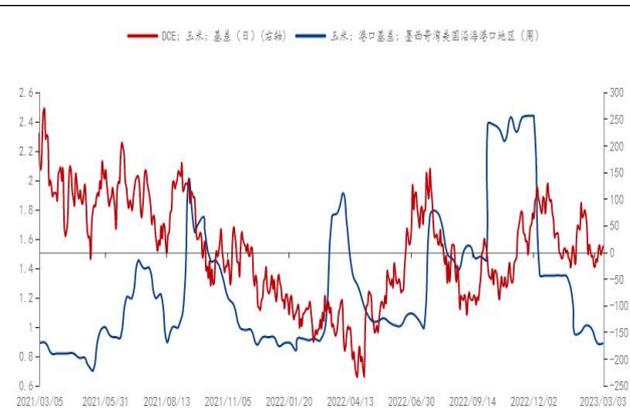


图 3: 北方港口玉米库存



图 4: 广东港口内外贸玉米/谷物库存

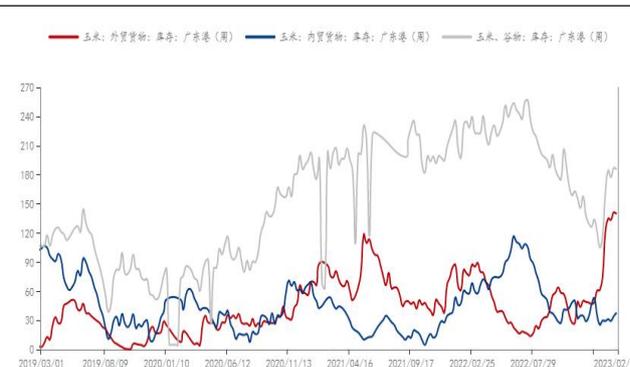
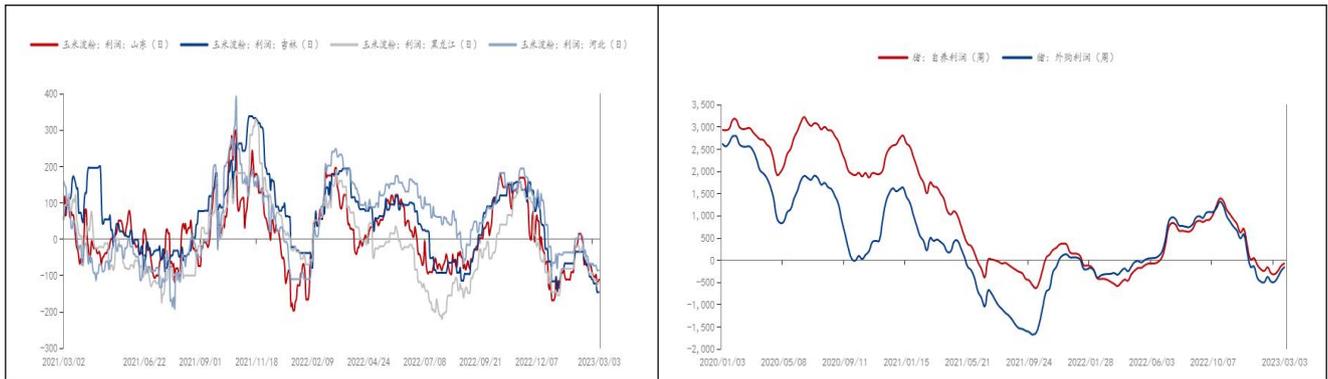


图 5: 淀粉企业加工利润

图 6: 生猪养殖利润



二. 供需动态

1. 美玉米：2月 USDA 预计美国 2022/23 年玉米产量为 3.49 亿吨，同比-8.88%，环比不变；出口预期 4890 万吨不变，同比-22.11%；国内消费下调至 3.0393 亿吨，期末库存环比增加 63 万吨至 3217 万吨，环比+2%。

上周，出口销售符合预期，对华无装船。1) 出口销售：截至 2023 年 2 月 23 日当周，①美国 2022/23 年度玉米净销售量为 59.81 万吨，较前一周减少 22.51 万吨，买家主要是墨西哥、日本和中国。2023/24 年度玉米净销售 0 万吨，前一周为 2.55 万吨。美玉米当周出口装船 66.64 万吨，前一周为 68.7 万吨。本年度迄今为止，美国 2022/2023 年度累计出口销售玉米 2923.8 万吨，较上年同期 4805.85 万吨降 39.16%。②对华出口方面，当周对中国玉米净销售 7.6 万吨，前一周-7 万吨；当周美国对华出口装船量 0 吨，前一周装船量 0 吨。本年度向中国累计销售（已经装船和尚未装船的销售量）448.7 万吨，前一周是 441.1 万吨，其中已装船 405.7 万吨，未装船约 35.4 万吨。

图 7：美国玉米周度出口销售

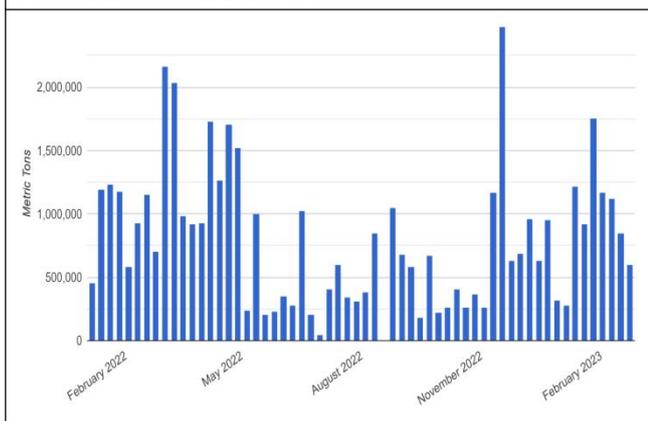
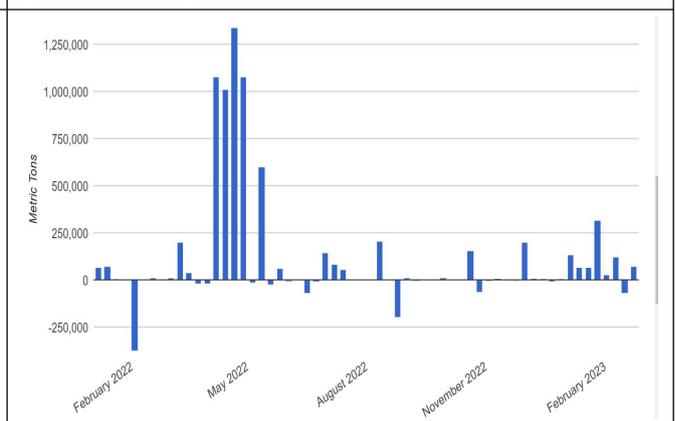


图 8：美国玉米周度对华出口销售

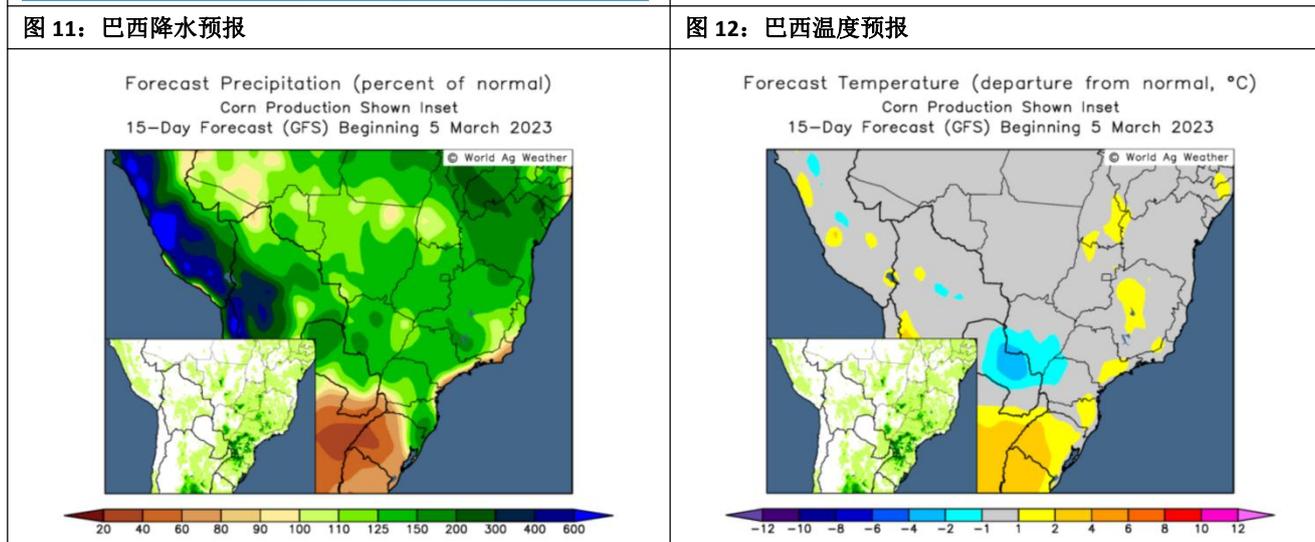


2. 巴西玉米：2月 USDA 预计巴西 22/23 年玉米产量 1.25 亿吨，同比+7.8%，环比不变；出口预估上调 300 万吨至 5000 万吨，同比+4.2%。

上周，玉米收割和播种进度偏慢，2月出口预估高于去年同期。1) 播种进度：巴西国家商品供应公司（CONAB）报告显示，截至 2 月 25 日，巴西一茬玉米收割进度 16.7%，前一周 13.9%，去年同期 23.3%；二茬玉米播种进度 48.7%，上周 33.3%，去年同期 59.6%。2) 出口销售：谷物出口商协会（ANEC）预计 2 月巴西玉米出口为 195 万吨，上周 199 万吨，去年同期出口量为 52 万吨，1 月出口量为 493 万吨。3) 天气情况：气象预报显示，未来 2 周，巴西玉米产区总体降水偏多，不利于二茬玉米播种。

图表 9: 巴西二茬玉米播种进度				图表 10: 巴西玉米出口情况		
Estado	Semana até:			Malze		
	2022	2023		2022	2023*	
	26/Feb	18/Feb	25/Feb			
Goiás	45.0%	30.0%	50.0%	January	2.223.556	4.933.013
Piauí	45.0%	0.0%	10.0%	February	523.342	1.949.167
Tocantins	70.0%	40.0%	60.0%	March	107.232	
São Paulo	31.0%	0.0%	10.0%	April	942.063	
Minas Gerais	24.0%	11.0%	24.0%	May	1.090.094	
Maranhão	49.0%	20.0%	38.0%	June	1.503.453	
Mato Grosso do Sul	49.0%	7.0%	23.0%	July	5.629.406	
Mato Grosso	83.0%	56.7%	76.7%	August	6.897.373	
Paraná	36.0%	13.0%	15.0%	September	6.847.551	
9 estados	59.6%	33.3%	48.7%	October	6.173.577	
				November	5.467.973	
				December	7.290.756	
				Total of the Year	44.696.374	6.882.180

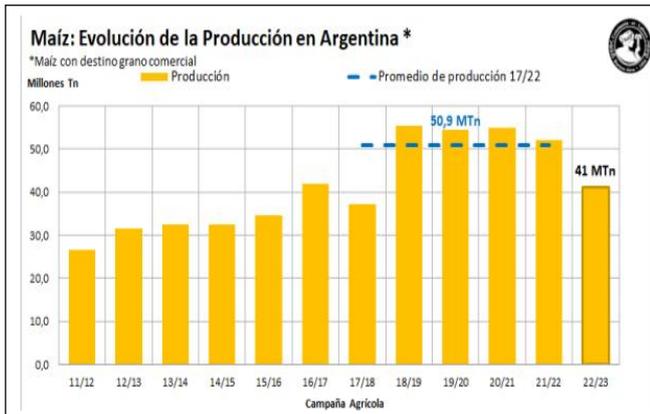
* 2023: Estimate based on shipment schedule
2022: Full month



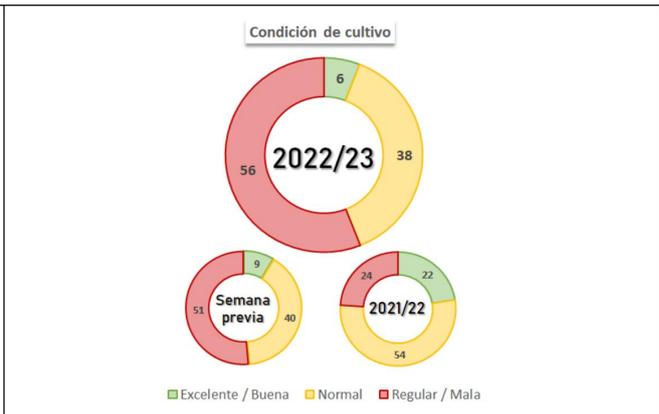
3. 阿根廷玉米: 2月 USDA 预计阿根廷玉米产量 4700 万吨, 同比-5.05%, 环比下调 500 万吨; 出口量预估达 3500 万吨, 环比同步下调 300 万吨, 同比+2.94%。

上周, 土壤干旱比例扩大, 差苗比例继续增加。 1) 播种进度: 布交所周五报告显示, 截至 2 月 22 日, 阿根廷玉米播种进度为 100%。2) 作物评级: 布宜诺斯艾利斯谷物交易所报告显示, 截至 3 月 2 日, ①阿根廷玉米作物状况评级较差为 56% (上周为 51%, 去年 24%); 一般为 38% (上周 40%, 去年 54%); 优良为 6% (上周 9%, 去年 22%)。②土壤水分 63% 处于短缺到极度短缺 (上周 60%, 去年 27%); 37% 处于有益到适宜 (上周 40%, 去年 72%)。3) 产量变化, 布交所上周下调阿根廷玉米产量 350 万吨至 4100 万吨, 主要是因前期干旱和霜冻天气, 玉米单产受到负面影响。4) 天气情况: 气象预报显示, 阿根廷玉米产区有分散性小雨预报, 对改善晚播玉米土壤干旱有利, 但同期预报温度仍偏高, 改善程度预计有限。

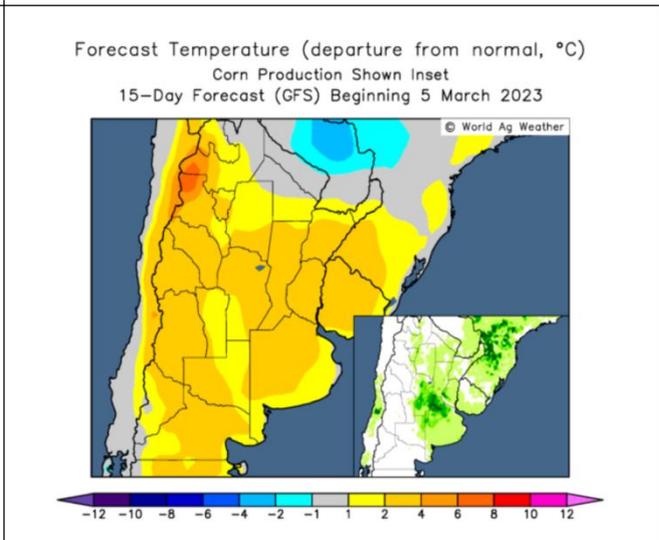
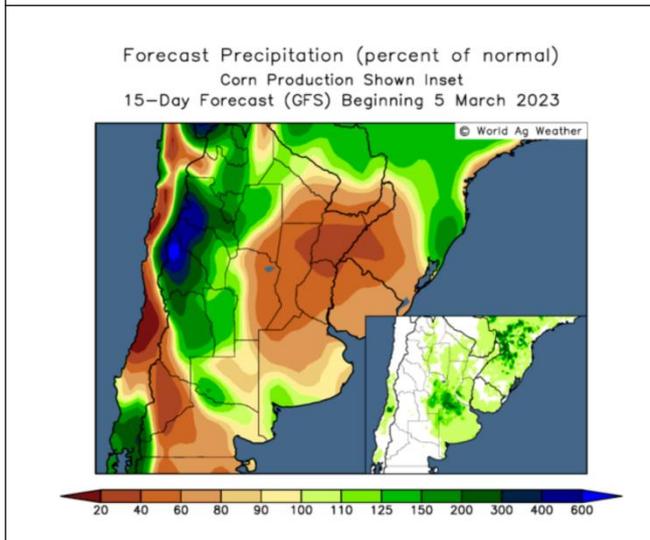
图表 13: 布交所将阿根廷玉米产量下调	图表 14: 阿根廷新作玉米生长情况
----------------------	--------------------



图表 15: 阿根廷降水预报



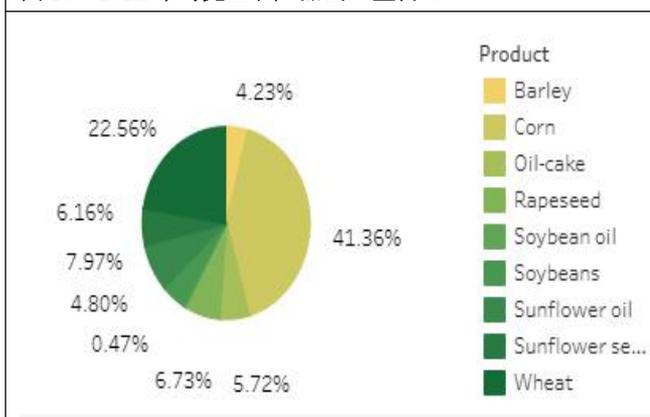
图表 16: 阿根廷温度预报



4. 乌克兰玉米: 2月 USDA 预估乌克兰玉米产量为 2700 万吨, 同比-35.9%, 环比没变; 出口量预计上调 200 万吨至 2250 万吨, 同比-16.6%。

玉米收割进度更新至 95%, 出口速度偏慢。1) 收获进度: 乌克兰农业部信息显示, 截至 3 月 26 日, 乌克兰玉米已收获 2679 万吨, 占预期收割面积的 95%。2) 出口销售: 乌克兰海关数据, 截 3 月 3 日, 2022/23 年度乌克兰粮食和豆类作物出口量达 3254.4 万吨, 3 月份累计出口量 24.7 万吨; 玉米累计出口量 1880.2 万吨, 3 月累计出口量为 19.8 万吨; 2021/22 年度玉米同期出口量是 1898.2 万吨, 同期 3 月份同期出口量是 346.4 万吨。

图 17: 2022 年乌克兰农产品出口量占比



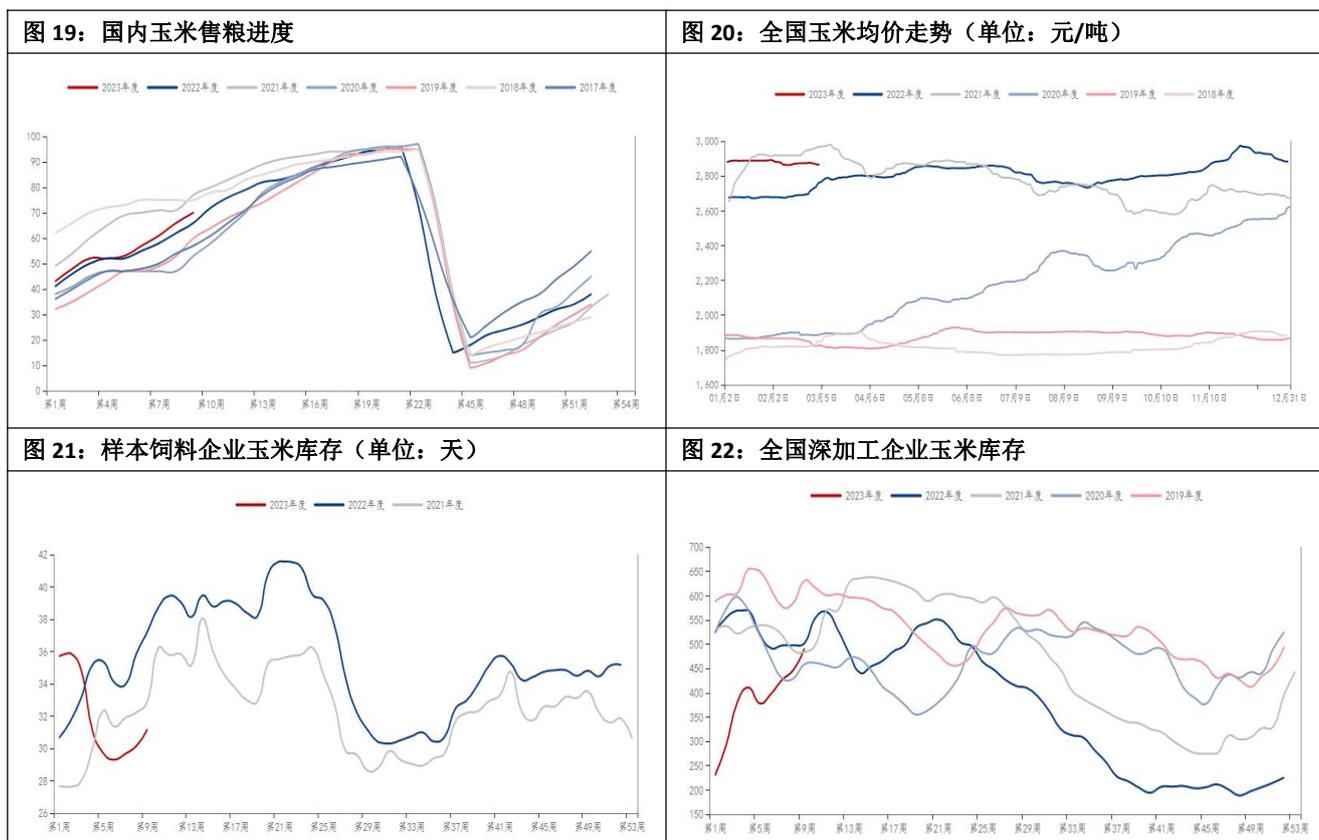
图表 18: 乌克兰粮食出口情况

	2022/2023 M44年		2021/2022 M44年	
	总	包括: 三月	总	包括: 三月
谷物和豆类, 共计	32544	247	43021	4551
小麦	11381	43	17955	904
大麦	2055	5	5628	146
燕麦	16.1	0	161.8	5.3
玉米	18802	198	18982	346.4
小麦粉, 干吨	96.5	1.6	66.6	4.1
其他面粉, 干吨	4.0	0	1.4	0.3
面粉总额, 干吨	100, 5134	1.6	68.0	4.4
		2.1	90.7	5.9
出口总额, 干吨 (谷物+面粉)	32678	249	43112	4557

5. 国内玉米: 2月农业农村部 and USDA 对产量环比均调整, 预计国内玉米产量为 2.772 亿吨, 同比+465

万吨，增幅 1.71%；进口量仍预计为 1800 万吨，同比减 18%。进口情况：海关数据显示，2021/22 年度，中国玉米进口量总计为 2189 万吨，同比下滑 25.9%。

南港外贸库存偏高，内贸库存低位回升。 I) 售粮进度：截至 3 月 3 日，据 Mysteel 玉米团队统计，全国玉米主要产区农户售粮进度为 70%，去年同期 66%。其中东北玉米售粮进度为 68%，去年同期 68%，华北玉米售粮进度为 66%，去年同期 64%。II) 价格变化：3 月 3 日当周，全国玉米均价 2868 元/吨，上周均价 2874 元/吨，均价下跌 6 元/吨。III) 下游库存：截至 3 月 3 日，饲料企业玉米平均库存 31.17 天，周环比增加 1.02 天，涨幅 4.55%，较去年同期下跌 18.3%。2023 年第 9 周，主要深加工企业玉米库存总量 490.6 万吨，周环比增加 44 万吨，较去年同期减少 10.23%。



三. 主要观点

供应端，当前外贸玉米库存偏高，价格较内贸玉米优势明显，考虑到去年 3 月 10 号陈化水稻拍卖，周内关注陈化稻谷拍卖消息，若 3 月如期启动拍卖，则短线上行动能受限。需求端，下游内贸玉米库存不高，低价补库潜力仍在。

价格方面，短期利多驱动有限，玉米价格上行或受阻，但对中期玉米价格依旧不悲观，更多仍围绕前期周报中观点，玉米结构性机会大于趋势，可基于盘面给出的升贴水进行操作，近期多单建议逢高减持，现货头寸可考虑部分套保。

免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的

准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

关于我们

总部地址：深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

邮政编码：518052

全国统一客服电话：400-686-9368

网址：<http://www.qhfco.net>