



玉米：或震荡，注意节奏

观点摘要

海外方面，11 月 USDA 上调了美玉米单产，导致美国玉米产量进一步增加，再次实锤了美玉米的价格重心，美玉米价格偏弱震荡。国内方面，农业农村部维持了上月国内玉米供需平衡表各分项数据不变。现货方面，上周国内东北产区遭遇大雪天气，物流降低了产区玉米的上量，港口现货报价坚挺，但周内现货并未出现大幅上涨，盘面价格承压回落。库存方面，与上期相比，前一周各环节表观库存数据大多有所增加，其中饲料企业表观库存数据增幅最大。

策略方面，震荡思路对待。主要风险：宏观政策紧缩超预期，地缘局势超预期主要风险：宏观政策紧缩超预期，地缘局势超预期

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

农产品研究员：王迎

邮箱：wangying@qhfc.net

从业资格：F3036198

投资咨询：Z0019226

一. 行情复盘

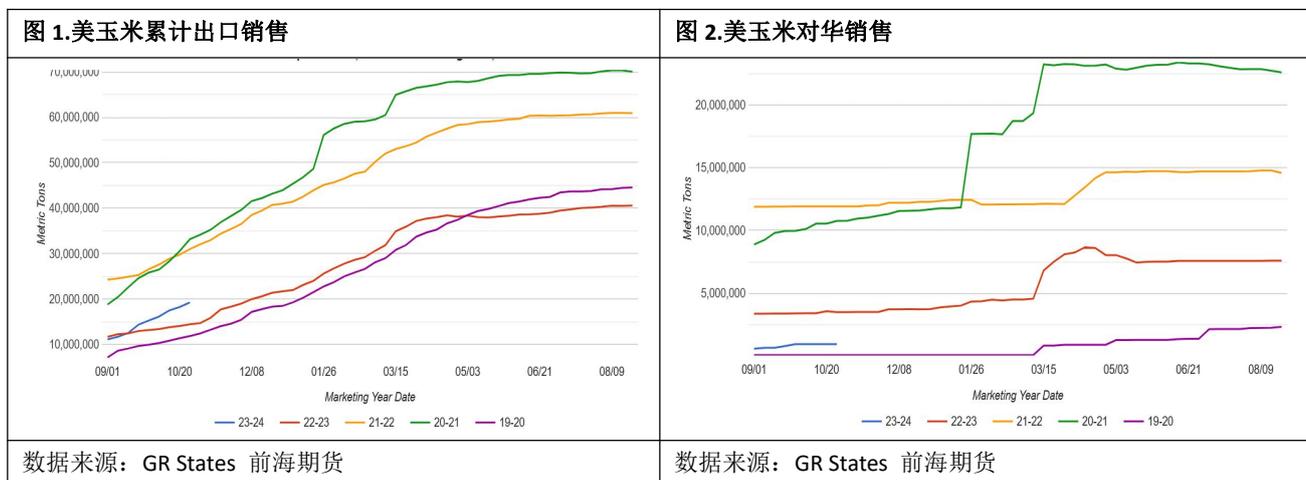
上周，内外盘玉米价格弱势震荡。美玉米方面，前期丰产压力和南美玉米的压力依旧限制美玉米反弹空间，上周延续了弱势震荡的格局。连盘玉米上周冲高回落。现货方面，东北强降雪降温天气利于产地粮存放，助推了农户的惜售情绪；同时物流条件也限制了北港集港量，市场新粮外流

二. 基本面动态

1) 美玉米：收割进度略低于预期，当周出口符合预期

收割进入下半场：截至 11 月 5 日，美国玉米收获 81%，上周 71%，去年同期 85%，五年均值 77%。报告发布前分析师们预期收获完成 82%。

美玉米当周出口符合预期：11 月 2 日止当周，美国当前市场年度玉米出口销售净增 101.53 万吨，较之前一周增加 36%，较前四周均值增加 4%，市场此前预估为净增 60.0 万吨至净增 120.0 万吨。当周，美国下一市场年度玉米出口销售净增 14.00 万吨，市场此前预估为净增 0 万吨至净增 5.0 万吨。当周，美国玉米出口装船为 82.49 万吨，较之前一周增加 63%，较此前四周均值增加 42%，其中，向中国大陆出口装船 0.01 万吨。当周，美国当前市场年度玉米新销售 108.06 万吨。美国下一市场年度玉米新销售 14.00 万吨。



2) 巴西玉米：新作播种总体正常，出口正值旺季

新作播种进度正常：Conab 数据显示，截至 11 月 4 日，巴西一茬玉米播种进度 40.2%，上周 37.2%，去年同期 43.0%。第 44 周，巴西 Anec 预估，11 月巴西玉米出口 845 万吨，10 月出口 832 万吨，11 月出口预估将较去年同期增加 288 万吨。



Estado	Semana até:		
	2022	2023	
	5/Nov	29/Oct	4/Nov
Maranhão	0.0%	0.0%	0.0%
Piauí	0.0%	0.0%	0.0%
Bahia	6.0%	0.0%	0.0%
Goiás	41.0%	0.0%	0.0%
Minas Gerais	36.7%	20.4%	32.3%
São Paulo	15.0%	30.0%	35.0%
Paraná	91.0%	91.0%	93.0%
Santa Catarina	85.0%	81.0%	82.0%
Rio Grande do Sul	78.0%	79.0%	79.0%
9 estados	43.0%	37.2%	40.2%

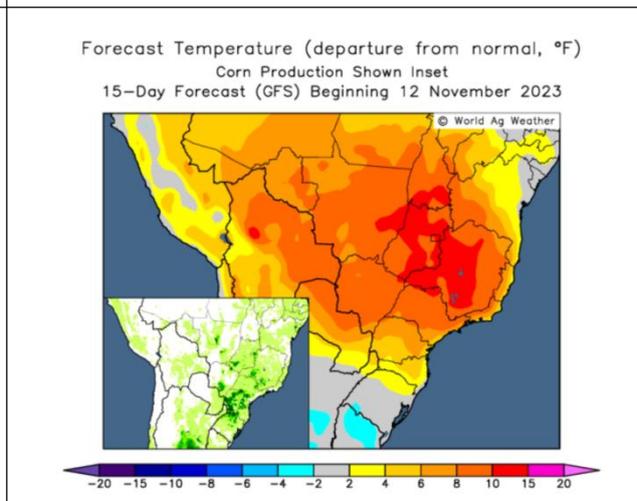
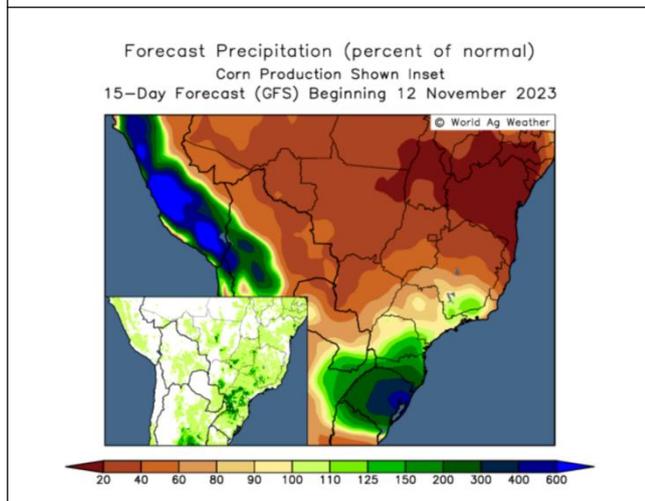
	Maize	
	2022	2023*
January	2.223.556	4.864.268
February	523.342	1.939.801
March	107.232	780.053
April	942.063	166.552
May	1.090.094	493.526
June	1.503.453	1.230.978
July	5.629.406	5.938.066
August	6.897.373	9.262.434
September	6.847.551	9.335.267
October	6.173.577	8.321.058
November*	5.467.973	8.351.669
December	7.290.756	
Total of the Year	44.696.374	50.683.673

资料来源：Conab、前海期货

资料来源：Conab、前海期货

图 5：巴西降水预报

图 6：巴西温度预报



资料来源：Ag weather、前海期货

资料来源：Ag weather、前海期货

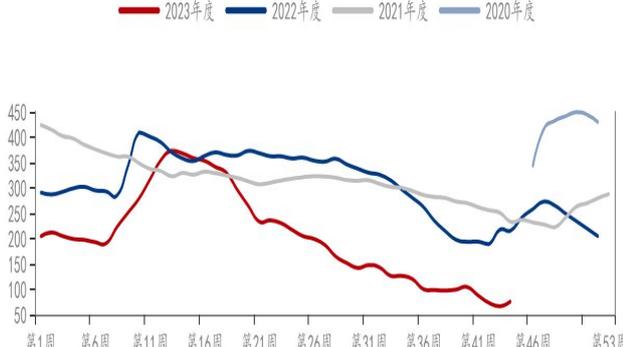
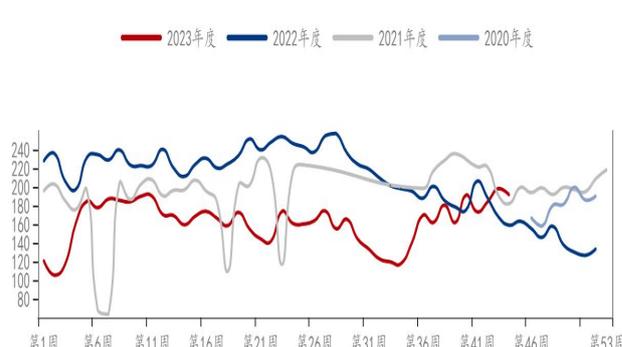
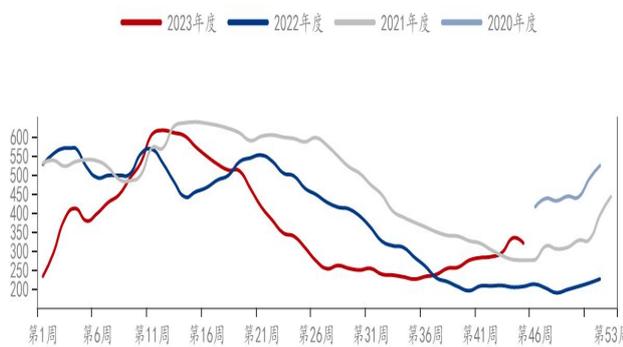
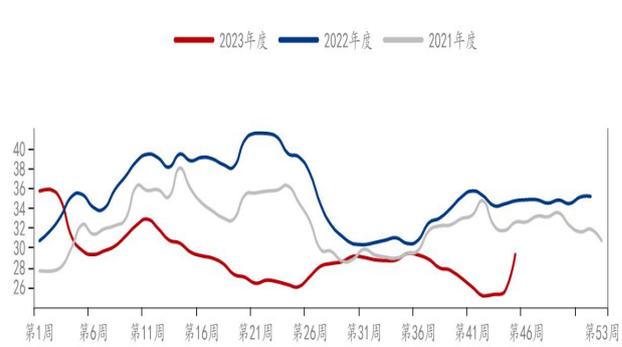
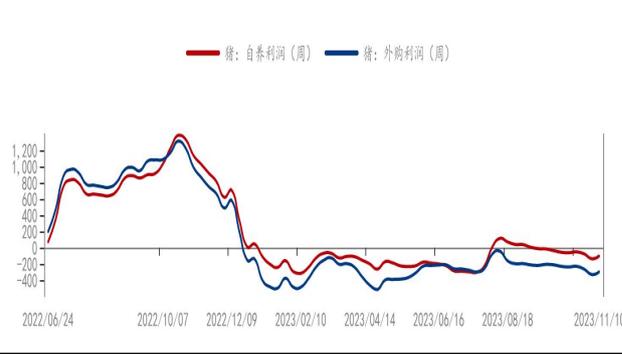
天气预报降水分化：从 Ag Weather 预报情况看，未来两周预报依旧降水分化，第一周主产区降水总体偏少，第二周降水周环比有所增加，预计第一周降水预报不利于大豆播种进度的推进，二茬玉米仍有播种延迟预期。

3) 内贸玉米：强降雪天气并未推动价格大幅上涨

库存方面：截至 11 月 3 日，北方港口玉米库存 76.5 万吨，上周 66.4 万吨，较去年同期 215.8 万吨下降 139.3 万吨；广东港口谷物和玉米库存 191.1 万吨，上周 198.2 万吨，较上年同期 158.8 万吨增加 32.3 万吨。截至第 45 周，主要深加工玉米库存 318.1 万吨，周环比减少 14.9 万吨，较去年同期 205.6 万吨增加 112.5 万吨，增幅约 54.7%。第 45 周，饲料企业玉米平均库存 29.4 天，周环比增加 3.88 天，去年同期 34.74 天，年同比减幅 15.37%。

下游利润：截至 11 月 3 日，外购仔猪养殖利润亏损 331.34 元/头，自繁自养亏损 137.05 元/吨。上周，外购仔猪养殖利润亏损 265.44 元/头，自繁自养亏损 76.63 元/吨。淀粉深加工企方面，11 月 10 日，黑龙江、吉林、河北和山东玉米淀粉加工利润分别为 148/95/105/98 元/吨，11 月 2 日，黑龙江、吉

林、河北和山东玉米淀粉加工利润分别为 219/92/92/74 元/吨，表现利润较好。

<p>图 7：北方港口玉米库存</p> 	<p>图 8：广东港口玉米、谷物库存</p> 
<p>数据来源：钢联</p>	<p>数据来源：钢联</p>
<p>图 9：深加工企业玉米库存</p> 	<p>图 10：饲料企业玉米库存</p> 
<p>数据来源：钢联</p>	<p>数据来源：钢联</p>
<p>图 11：深加工企业玉米淀粉加工利润</p> 	<p>图 12：生猪养殖利润</p> 
<p>数据来源：钢联</p>	<p>数据来源：钢联</p>

三. 行情展望

海外方面，11 月 USDA 上调了美玉米单产，导致美国玉米产量进一步增加，再次实锤了美玉米的价格重心，美玉米价格偏弱震荡。国内方面，农业农村部维持了上月国内玉米供需平衡表各分项数据不变。现货方面，上周国内东北产区遭遇大雪天气，物流降低了产区玉米的上量，港口现货报价坚挺，但周内现货并未出现大幅上涨，盘面价格承压回落。库存方面，与上期相比，前一周各环节表观库存数据大多有所增加，其中饲料企业表观库存数据增幅最大。

策略方面，震荡思路对待。

主要风险：宏观政策紧缩超预期，地缘局势超预期

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>