



玉米：海外供应偏紧，国内产量上调

内容摘要

周度复盘：上周玉米期货价格外强内弱。外盘方面，上周阿根廷依旧降水偏少，干旱减产预期提振美玉米价格，USDA 意外上调弃耕率，期末库存下调利好美玉米价格。内盘方面，节前现货购销平淡，需求端部分深加工收购积极性有一定好转，但总体未见明显改善；USDA 上调国内玉米产量，盘面窄幅震荡为主。现货价格周内变化不大，盘面反弹带动基差走弱；Mysteel 数据显示，1月13日，内盘玉米主力合约基差3元/吨，美湾港口玉米基差（周度）1.34美元/蒲式尔，较上周1.35美元蒲式尔，窄幅回落。

报告摘要：1) **美国玉米：**出口销售再次探底，对华销售偏少；2) **南美玉米：**玉米生长进入关键期，阿根廷降水偏少；3) **乌克兰玉米：**收割进度更新至8成，销售放缓；4) **国内现货：**现货价格持稳，基差窄幅变动。

周内观点：

上周 USDA 发布1月玉米供需月报，总的来看，海外供应仍偏紧，国内产量上调。本次平衡表变动主要有以下几个方面：1) 供应端，美玉米产量下调，季度库存下调；乌克兰产量没变；南美巴西下调100万吨，阿根廷产量下调300万吨；国内产量上调，期末结转库存上调。结合具体数据变化幅度看，本次 USDA 报告供应端趋紧利好美玉米价格，国内产量上调供应同比均有增量。2) 需求端，美玉米出口小幅下调，乌克兰出口上调，阿根廷出口下调，巴西出口预期未作调整。海外主要出口国结转库存下调。本次 USDA 对美玉米出口疲软现状未作对应幅度下调，需求端对美玉米利空从程度上有限。

国内供需，本次玉米供需月报内外对国内产量均有所上调，使得期末库存小幅上修，但是较往年同期比仍处于偏低水平。国内下游利润水平未见明显改善，但深加工利润较生猪养殖利润周环比有一定修复，淀粉成品库存压力降至中性。当前各环节玉米库存相对偏低，低价产地惜售和高价利润承压的现状未改，预计各环节累库时间有被拉长的可能。

价格方面，未来价格对南美天气仍是焦点，节前投机多单逢高可考虑减持；如果盘面如预期给出较大升水，远月可对应现货头寸成本进行套保。

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：上周玉米期货价格外强内弱。外盘方面，上周阿根廷依旧降水偏少，干旱减产预期提振美玉米价格，USDA 意外上调弃耕率，期末库存下调利好美玉米价格。内盘方面，节前现货购销平淡，需求端部分深加工收购积极性有一定好转，但总体未见明显改善；USDA 上调国内上调国内玉米产量，盘面窄幅震荡为主。现货价格周内变化不大，盘面反弹带动基差走弱；Mysteel 数据显示，1 月 13 日，内盘玉米主力合约基差 3 元/吨，美湾港口玉米基差（周度）1.34 美元/蒲式尔，较上周 1.35 美元蒲式尔，窄幅回落。

产业变化：1) 库存：Mysteel 数据显示，1 月 6 日北方四港玉米库存共计 203.9 万吨，周比减少 0.2 万吨；广东港口库存 96.1 万吨，内贸玉米库存 60.6 万吨，周环比增加 11.9 万吨；外贸玉米库存 35.5 万吨，周环比降 17.4 万吨。玉米及其他谷物库存总计 121.4 万吨，周环比减少 12.3 万吨。2) 利润：Mysteel 数据显示，截至 1 月 13 日，外购仔猪周均亏损 483.99 元/头，上周头均亏损 401.52 元/头；自繁自养周均亏损 204.58 元/头，上周头均亏损 110.09 元/头；生猪养殖利润周环比走弱，亏损幅度有所扩大。淀粉深加工方面，Mysteel 数据显示，1 月 13 日，山东/吉林/黑龙江/河北玉米淀粉加工利润分别亏损 101/67/81/37 元/吨，上周分别亏损 115/123/154/41 元/吨，玉米淀粉深加工亏损幅度缩小，但暂时仍处于亏损状态。

产业信息：（更新时间：2023 年 1 月 15 日）/（数据来源：我的农产品；Conab,USDA,A nec,,Mayap,Ag Weather）

图 1：内外盘玉米期货价格

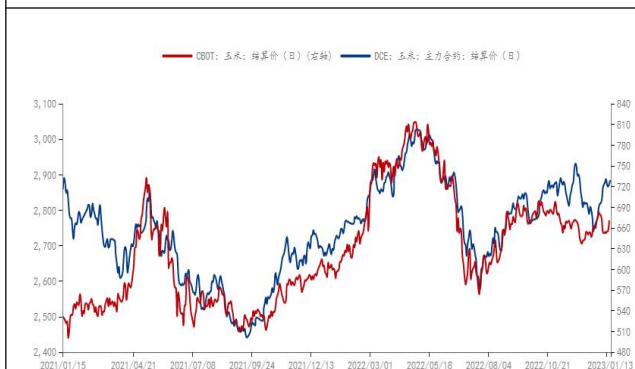


图 2：玉米基差

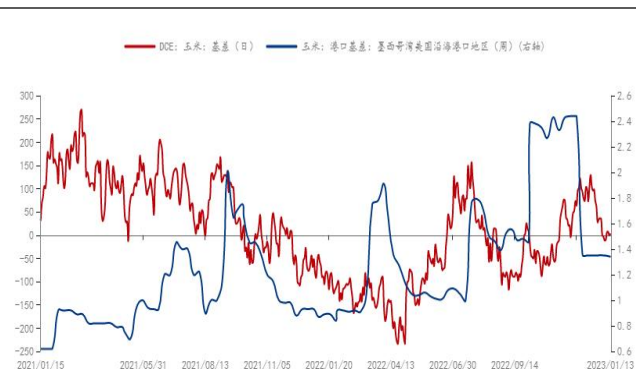


图 3：北方港口玉米库存

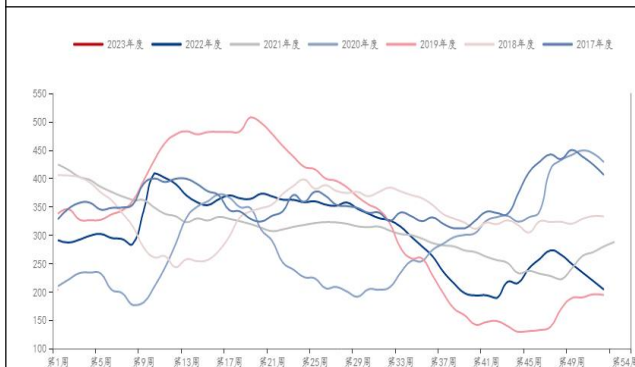


图 4：广东港口内外贸玉米/谷物库存

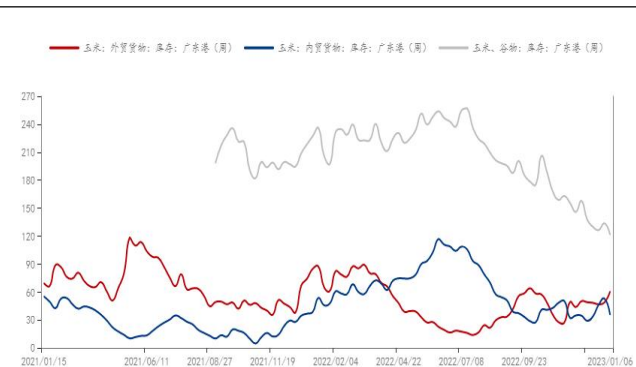
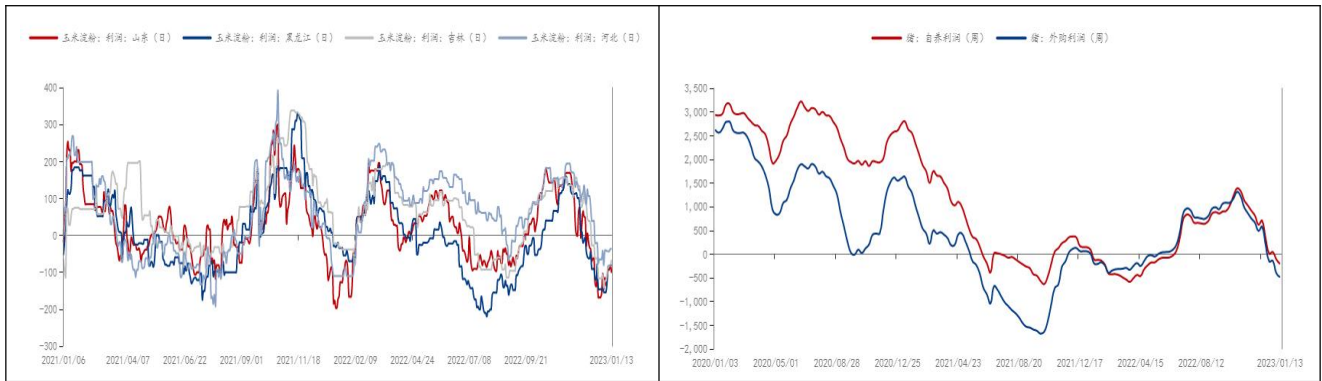


图 5：淀粉企业加工利润

图 6：生猪养殖利润



二. 供需动态

1. 美玉米：1月 USDA 预计美国 2022/23 年玉米产量为 3.49 亿吨，同比-8.88%，环比下调 509 万吨；出口预期下调 381 万吨至 4890 万吨，同比-22.11%，环比-7.23%。

上周，出口销售再次探底，对华销售仍偏少。1) 出口销售：截至 2023 年 1 月 5 日当周，①美国 2022/23 年度玉米净销售量为 25.57 万吨，买家主要是墨西哥和中国。2023/24 年度玉米净销售 2.24 万吨，前一周为 0 万吨，当周美玉米销售合计净增 27.81 万吨，低于市场预期。美玉米当周出口装船 38.71 万吨，前一周为 76.18 万吨。本年度迄今为止，美国 2022/2023 年度累计出口销售玉米 2199.62 万吨，较上年同期降 46.93%。②对华出口方面，当周对中国玉米净销售 13.86 万吨，前一周 0.84 万吨；美国对华出口装船量 13.9 万吨，前一周装船量 34.8 万吨。本年度向中国累计销售（已经装船和尚未装船的销售量）386.33 万吨，前一周是 372.44 万吨，同比降 68.73%；其中已装船 357.1 万吨，未装船 29 万吨。

图 7：美国玉米周度出口销售

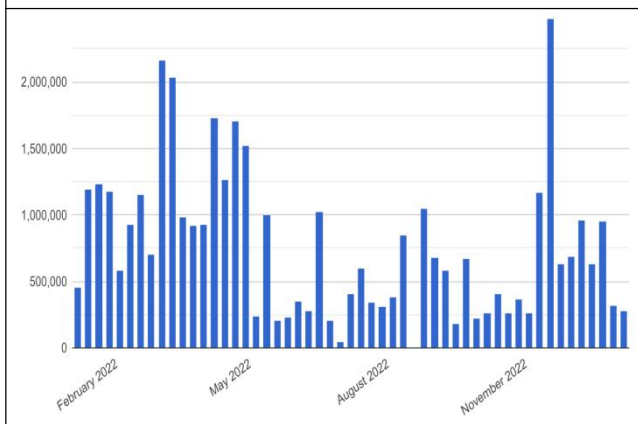
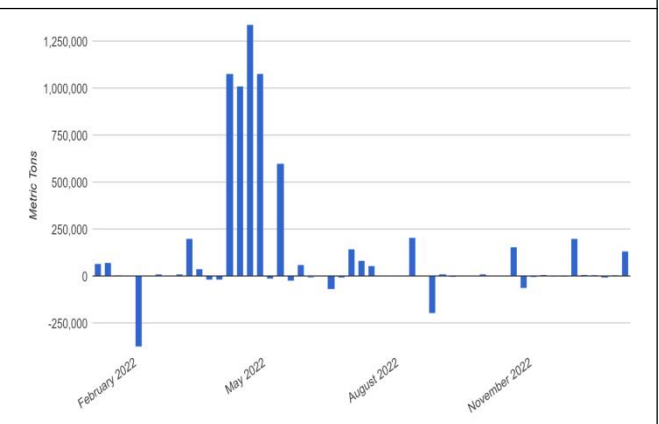


图 8：美国玉米周度对华出口销售

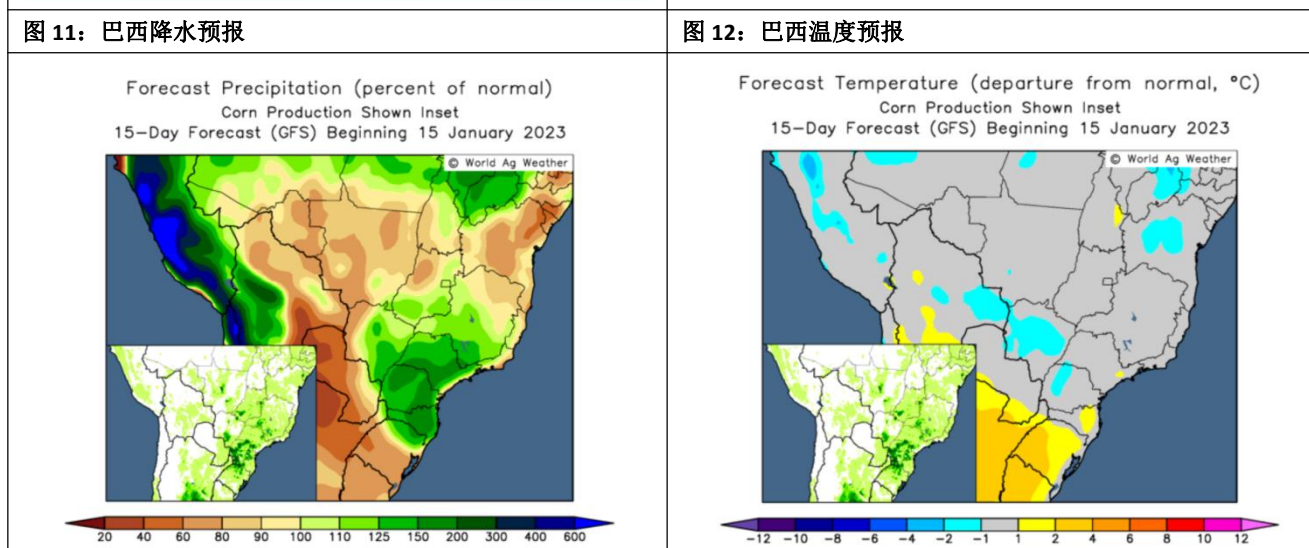


2. 巴西玉米：1月 USDA 预计巴西 22/23 年玉米产量 1.25 亿吨，同比+7.8%，环比下调 100 万吨；出口预估达 4700 万吨，同比+5.6%。

上周，玉米播种进度更新至 90.1%，1 月出口小幅上调。1) 播种进度：巴西国家商品供应公司 (CONAB) 报告显示，截至 1 月 7 日，巴西一茬玉米播种进度 90.1%，前一周 87.3%，去年同期 92.0%。2) 出口销售：谷物出口商协会 (ANEC) 预计 1 月巴西玉米出口为 502.4 万吨，上周预估是 432.6 万吨，去年同期出口量为 222 万吨。2022 年全年巴西玉米出口量为创纪录的 4317 万吨，高于 2021 年的 2060 万吨。3) 天气情况：气象预报显示，未来 2 周，巴西玉米产区降水预报分化，东南部米纳斯吉拉斯和戈亚斯地区降水偏多；南部地区像巴拉圭、南里奥格兰德和乌拉圭降水预报偏少，预报有小雨。

图表 9: 巴西新一茬玉米播种进度				图表 10: 巴西玉米出口情况		
Estado	Semana até:			Maize		
	2021	2022		2022	2023*	
	8/Jan	1/Jan	7/Jan			
Maranhão	65.0%	39.0%	42.0%	January	2.223.556	5.024.589
Piauí	69.0%	50.0%	65.0%	February	523.342	-
Bahia	90.0%	99.0%	100.0%	March	107.232	-
Goiás	100.0%	91.0%	100.0%	April	942.063	-
Minas Gerais	100.0%	100.0%	100.0%	May	1.090.094	-
São Paulo	100.0%	100.0%	100.0%	June	1.503.453	-
Paraná	100.0%	100.0%	100.0%	July	5.629.406	-
Santa Catarina	99.7%	100.0%	100.0%	August	6.897.373	-
Rio Grande do Sul	94.0%	91.0%	93.0%	September	6.847.551	-
9 estados	92.0%	87.3%	90.1%	October	6.173.577	-
				November	5.467.973	-
				December	7.290.756	-
				Total of the Year	44.696.374	5.024.589

* 2022: Estimate based on shipment schedule
2021: Full month



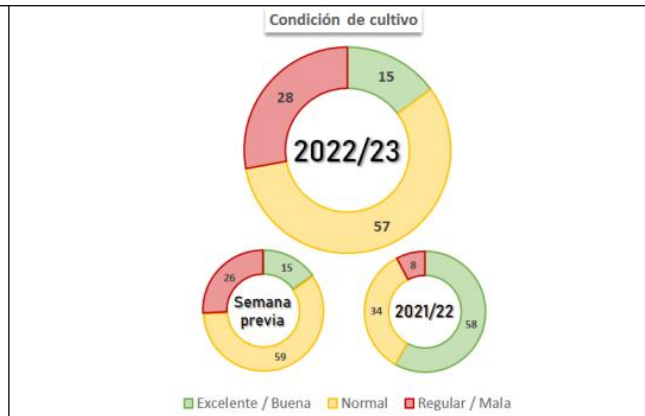
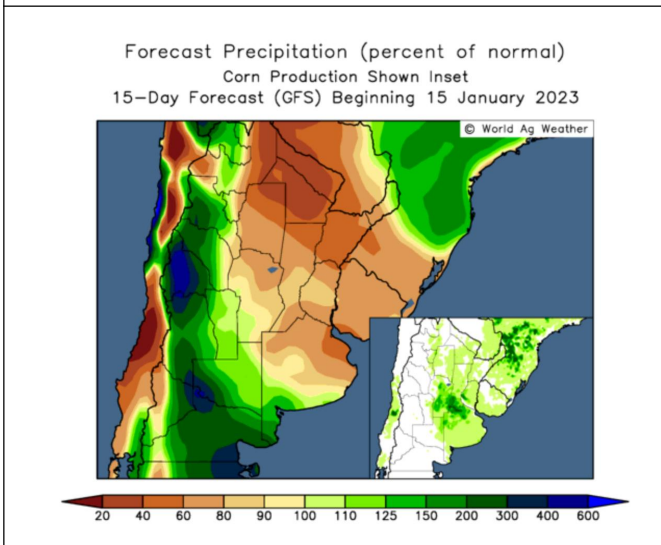
3. 阿根廷玉米: 12月 USDA 预计阿根廷玉米产量 5200 万吨, 同比+5.05%, 环比下调 300 万吨; 出口量预估达 3800 万吨, 环比同步下调 300 万吨, 同比+7.04%。

上周, 玉米播种进度更新至 85%, 土壤适宜度下降。 1) 播种进度: 阿根廷经济部 (MAYAP) 报告显示, 截至 1 月 5 日, 阿根廷玉米播种进度为 85%, 上一周为 77%, 去年同期 84%。主要产区中布宜诺斯艾利斯基本播、科尔多瓦、里奥斯播种进度接近尾声, 拉潘帕草原地区播种进度过 9 成, 圣达菲目前进度相对较慢。 2) 作物评级: 布宜诺斯艾利斯谷物交易所报告显示, 截至 1 月 12 日当周, 阿根廷玉米作物状况评级较差为 47% (上周为 32%, 去年 36%); 一般为 46% (上周 55%, 去年 41%); 优良为 7% (上周 13%, 去年 23%); 60% 的土壤水分短缺至极度短缺 (上周为 39%, 去年为 53%); 40% 处于有益到适当的状态 (上周为 61%, 去年为 47%)。 3) 出口情况: 阿根廷农业部统计, 2022 年 1-11 月阿根廷玉米出口 3408 万吨, 11 月出口 171.8 万吨, 10 月出口玉米 211.7 万吨。 4) 天气情况: 气象预报显示, 未来 2 周, 阿根廷玉米产区有小雨预报, 中部和中南部部分地区干旱程度或边际好转, 但目前温度较往年同期仍偏高, 关注实际降水对土壤干旱程度改善情况。

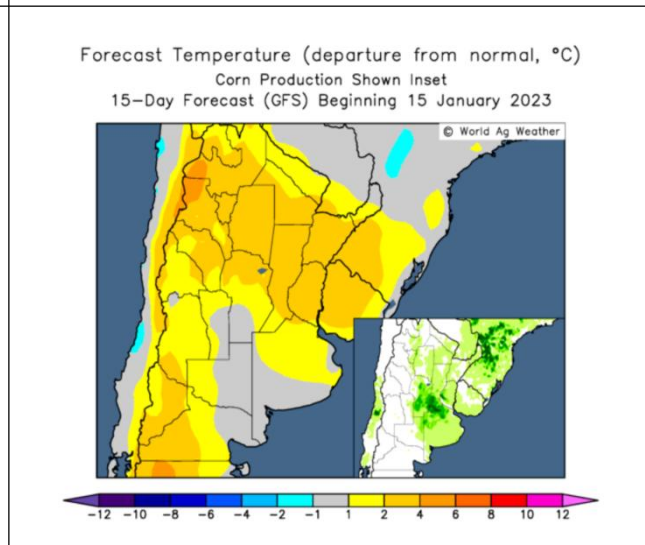
图表 13: 阿根廷玉米播种进度	图表 14: 阿根廷新作玉米生长情况
------------------	--------------------

DELEGACIÓN	ÁREA A SEMBRAR Hectáreas	Condición de cultivo						
		01/12	07/12	13/12	22/12	29/12	05/01	
BUENOS AIRES	22/23	2.815.950	64	77	86	92	98	99.7
	21/22	2.950.705	86	91	95	98	99	100
CÓRDOBA	22/23	3.035.470	33	48	65	73	85	93
	21/22	3.147.820	44	51	60	74	88	95
ENTRE RÍOS	22/23	499.800	83	83	83	84	86	96
	21/22	517.100	92	94	96	96	96	98
LA PAMPA	22/23	670.000	62	65	69	73	80	92
	21/22	718.500	61	68	70	73	83	88
SANTA FE	22/23	1.218.000	53	58	59	65	72	79
	21/22	1.289.094	72	73	75	81	88	90
TOTAL PAÍS	22/23	10.348.529	45	54	63	68	77	85
	21/22	10.670.126	56	62	66	73	79	84

图表 15: 阿根廷降水预报



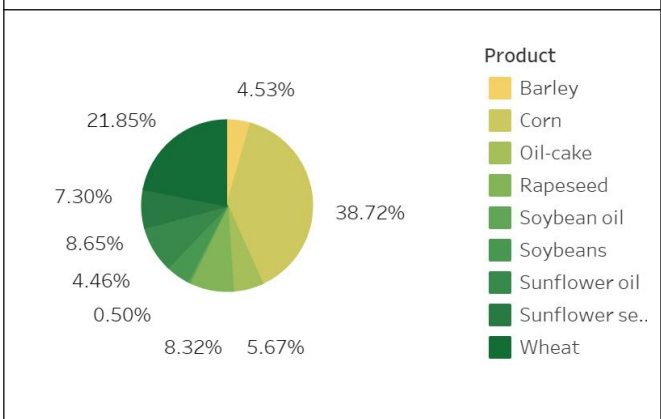
图表 16: 阿根廷温度预报



4. 乌克兰玉米: 1月USDA预估乌克兰玉米产量为2700万吨, 同比-35.9%, 环比-14.29%; 出口量预计达2050万吨, 同比-24.01%, 环比+300万吨%。

玉米收割进度更新至85%, 销售速度有所放缓。1) 收获进度: 乌克兰农业部信息显示, 截至1月12日, 乌克兰玉米已收获2350万吨, 占预期收割面积的85%。2) 出口销售: 乌克兰海关数据, 截至12月28日, 2022/23年度乌克兰粮食和豆类作物出口量达2202.4万吨, 12月份累计出口量为414.1万吨; 玉米累计出口量1216.5万吨, 12月出口量为259.2万吨; 2021/22年度玉米同期出口量是1030.4万吨, 同期12月份同期出口量是418.7万吨。

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 (本周末更新)

	2022/2023 Mkt年		2021/2022 Mkt年	
	总	包括: 12月	总	包括: 12月
谷物和豆类, 共计	22024	4141	31575	5479
小麦	8167	1397	15716	988
大麦	1608	141	5196	244
豆类	12.5	1	121	40.6
玉米	12165	2592	10304	4187
小麦粉, 千吨	64.3	12.1	58.1	6.4
其他面粉, 千吨	3.4	0.3	0.9	0.2
面粉总额, 千吨	67.7	12.4	59	6.6
出口总额, 千吨 (谷物+面粉)	22114	4158	31653	5487

5. 国内玉米: 1月农业农村部 and USDA 对产量环比均上调, 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%。

上周，现货价格持稳，深加工玉米库存低位。 I) 售粮进度：截至 1 月 13 日，据 Mysteel 玉米团队统计，全国玉米主要产区农户售粮进度为 48%，较上期增加 5%，较去年同期增加 2%。其中东北玉米售粮进度为 44%，较去年同期慢 2%，华北玉米售粮进度为 46%，较去年同期快 1%。II) 价格变化：1 月 13 日当周，全国玉米均价 2887 元/吨，上周 2883 元/吨，周环涨 4 元/吨。III) 下游库存：截至 1 月 12 日，饲料企业玉米平均库存 35.9 天，周环比减少 0.02 天，跌幅 0.04%，同比增加 8.19%。2023 年第 2 周，截止 1 月 13 日，主要深加工企业玉米库存总量 293.2 万吨，周环比+27.31%，较去年同期减少 47.13%。

图 19：国内玉米售粮进度（截至 1 月 6 日）

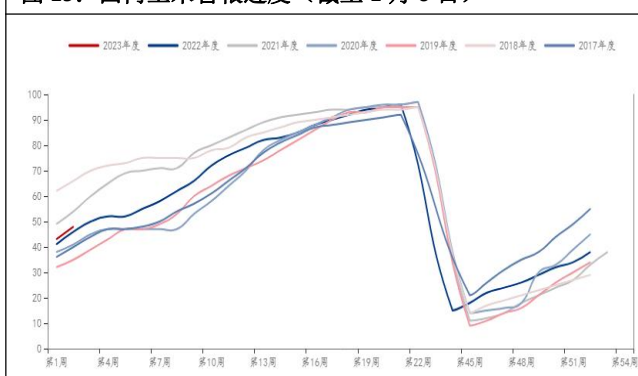


图 20：全国玉米均价走势（单位：元/吨）

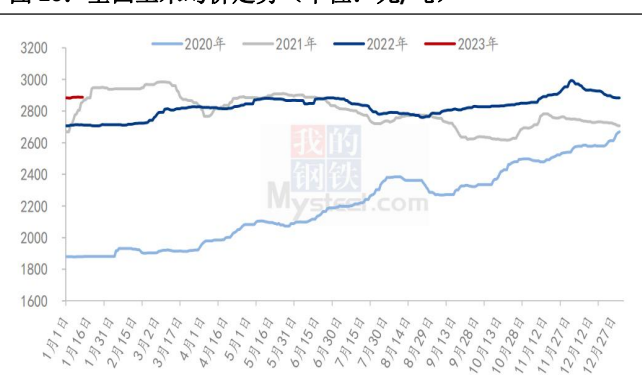
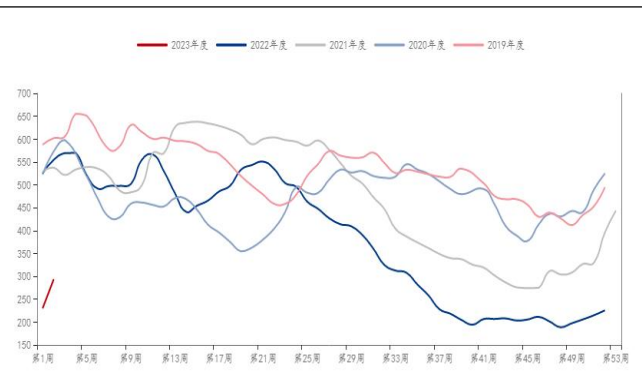


图 21：样本饲料企业玉米库存（单位：天）

地区	本周	上周	去年同期	周环比	较去年同期
东北	38.63	38.50	41.63	0.32%	-7.21%
华北	21.45	21.45	32.02	0.00%	-33.01%
华中	42.00	41.00	31.67	2.44%	32.63%
华南	33.10	33.57	27.22	-1.39%	21.59%
西南	41.75	41.92	32.42	-0.40%	28.79%
华东	38.50	39.08	34.17	-1.49%	12.68%
全国	35.90	35.92	33.19	-0.04%	8.19%

图 22：全国深加工企业玉米库存



三. 主要观点

上周 USDA 发布 1 月玉米供需月报，总的来看，海外供应仍偏紧，国内产量上调。本次平衡表变动主要有以下几个方面：1) 供应端，美玉米产量下调，季度库存下调；乌克兰产量没变；南美巴西下调 100 万吨，阿根廷产量下调 300 万吨；国内产量上调，期末结转库存上调。结合具体数据变化幅度看，本次 USDA 报告供应端趋紧利好美玉米价格，国内产量上调供应同比均有增量。2) 需求端，美玉米出口小幅下调，乌克兰出口上调，阿根廷出口下调，巴西出口预期未作调整。海外主要出口国结转库存下调。本次 USDA 对美玉米出口疲软现状未作对应幅度下调，需求端对美玉米利空从程度上有限。

国内供需，本次玉米供需月报内外对国内产量均有所上调，使得期末库存小幅上调，但是较往年同期比仍处于偏低水平。国内下游利润水平未见明显改善，但深加工利润较生猪养殖利润周环比有一定修复，淀粉成品库存压力降至中性。当前各环节玉米库存相对偏低，低价产地惜售和高价利润承压的现状未改，请务必阅读最后重要声明

预计各环节累库时间有被拉长的可能。

价格方面，未来价格对南美天气仍是焦点，节前投机多单逢高可考虑减持；如果盘面如预期给出较大升水，远月可对应现货头寸成本进行套保。

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.qhfc.com>