

玉米：关注 USDA 报告，聚焦南美天气

内容摘要

周度复盘：上周玉米期货价格内强外弱。外盘方面，上周出口销售数据再次平淡，乙醇加工消费量明显走低，叠加宏观系数数据压力，美玉米走势偏弱反弹暂缓。内盘方面，节前现货购销平淡，需求端稍有回暖，但总体仍偏弱；得益于农户低价惜售支撑，行业缓解库存相对低位，盘面震荡偏强；现货价格周内总体持稳，盘面反弹带动基差走弱：文华数据显示，1月5日，内盘玉米主力合约基差-3元/吨；Mysteel 数据显示，1月6日美湾港口玉米基差（周度）1.35美元/蒲式尔，均较前期有所回落。

报告摘要：1) **美国玉米：**出口销售再次疲弱，对华销售偏少；2) **南美玉米：**巴西玉米供需两旺，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，基差继续回落。

周内观点：

本周 USDA 将发布 1 月玉米供需月报，本次平衡表变动聚焦以下几个方面：1) 供应端，北半球乌克兰产量和出口是否会有超预期减量，考虑到收割节奏偏慢和出口态势的不稳定行，报告前观点偏中性。南美方面的巴西巴拉那以南至阿根廷玉米产区降水不理想对 12 月份报告中的丰产预期理论上应有下调，但考虑到玉米彼时的生长周期，南美产量本次下调幅度上可能不会太多。2) 需求端，主要关注美玉米的库存上调幅度，考虑到当前美玉米内外需疲弱，期末结转库存或被上调。

国内目前现货端周内需求稍有好转，华北部分深加工提价收购，但下游需求和利润水平均未见明显改善，因环节库存相对偏低，局部小幅少量补库为主。玉米低价产地惜售，玉米高价利润承压，下游库存低位，各环节累库时间有被拉长的可能。

价格方面，连续 2 周的反弹行情过后，本周市场将迎来年内 USDA 首份报告，总量变化上，初步预计南美产量下调利好，美玉米期末库存上调预计利空。未来价格对南美天气敏感度仍有支撑，投机思路维持不追高回调偏多为主；考虑到现货即期偏弱，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，安全边际关注基差给的空间。

主要风险：南美玉米进口节奏超预期；疫情发展超预期。

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

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：上周玉米期货价格内强外弱。外盘方面，上周出口销售数据再次平淡，乙醇加工消费量明显走低，叠加宏观系数数据压力，美玉米走势偏弱反弹暂缓。内盘方面，节前现货购销平淡，需求端稍有回暖，但总体仍偏弱；得益于农户低价惜售支撑，行业缓解库存相对低位，盘面震荡偏强；现货价格周内总体持稳，盘面反弹带动基差走弱：文华数据显示，1月5日，内盘玉米主力合约基差-3元/吨；Mysteel 数据显示，1月6日美湾港口玉米基差（周度）1.35美元/蒲式尔，均较前期有所回落。

产业变化：1) 库存：Mysteel 数据显示，12月30日北方四港玉米库存共计204.1万吨，周比减少15.2万吨；2) 利润：Mysteel 数据显示，截至1月6日，外购仔猪周均亏损401.52元/头，上周头均亏损142.32元/头；自繁自养周均亏损110.09元/头，上周头均盈利44.11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5日，山东/吉林/黑龙江/河北玉米淀粉加工利润分别亏损115/123/154/41元/吨，上周分别亏损158/116/146/65元/吨，玉米淀粉深加工企业利润边际改善，但全行业暂时仍处于亏损状态。

产业信息：（更新时间：2023年1月6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

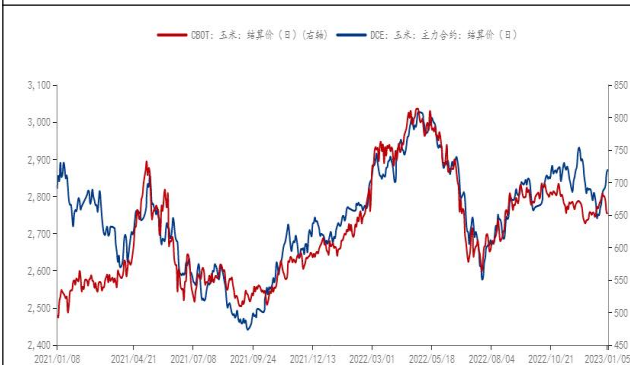


图 2：玉米基差

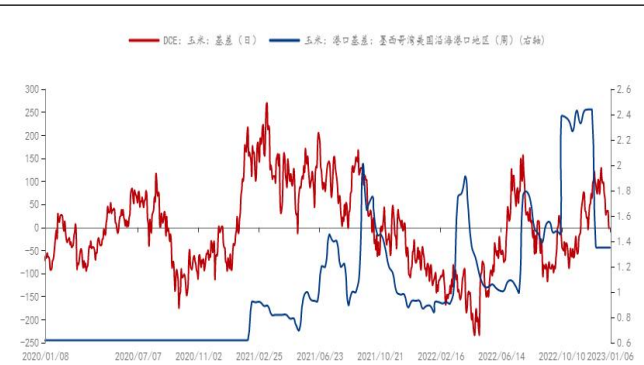


图 3：北方港口玉米库存

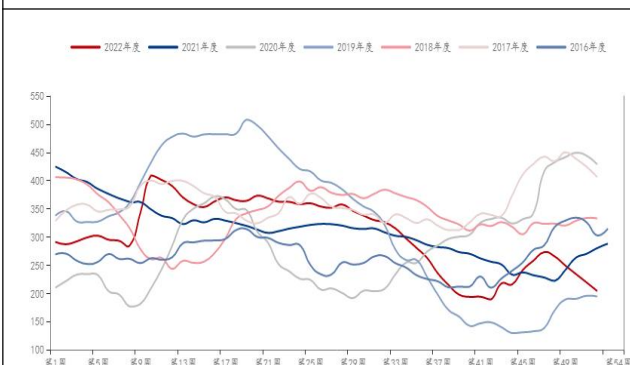


图 4：广东港口内外贸玉米/谷物库存

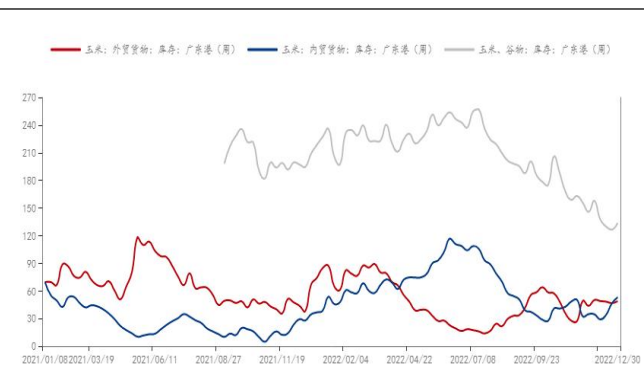
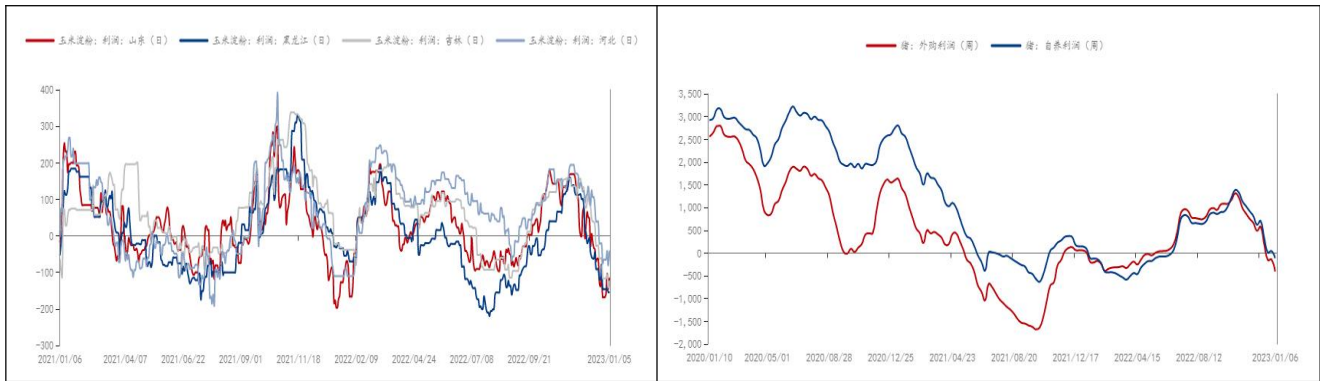


图 5：淀粉企业加工利润

图 6：生猪养殖利润



二. 供需动态

1. 美玉米：12月 USDA 预计美国 2022/23 年玉米产量为 3.54 亿吨，同比-7.59%，环比未作调整；出口预估维持在 5270.7 万吨，同比-15.3%，环比-3.49%。

上周，出口销售再次疲弱，对华销售仍偏少。1) 出口销售：截至 2022 年 12 月 29 日当周，①美国 2022/23 年度玉米净销售量为 31.92 万吨，买家主要是墨西哥、洪都拉斯和日本等地。2023/24 年度玉米净销售 0 万吨，前一周为 17 万吨，当周美玉米销售合计净增 31.92 万吨，低于市场（40，100）预期区间下限。美玉米当周出口装船 76.18 万吨，前一周为 101.25 万吨。本年度迄今为止，美国 2022/2023 年度累计出口销售玉米 2174.05 万吨，较上年同期降 46.97%。②对华出口方面，当周对中国玉米净销售 0.84 万吨，前一周-0.9 万吨；美国对华出口装船量 34.8 万吨，前一周装船量 27.8 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）372.44 万吨，前一周是 371.6 万吨，同比降 69.68%；其中已装船 343.3 万吨，未装船 29.2 万吨。

图 7：美国玉米周度出口销售

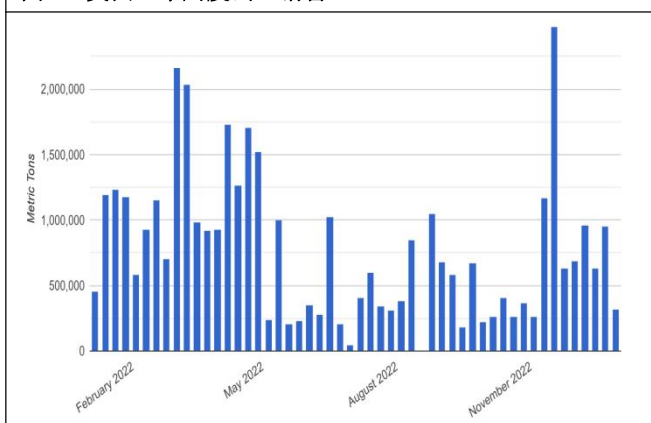
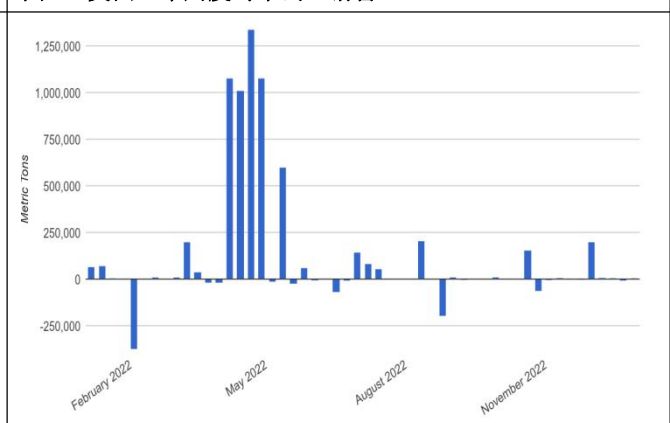


图 8：美国玉米周度对华出口销售



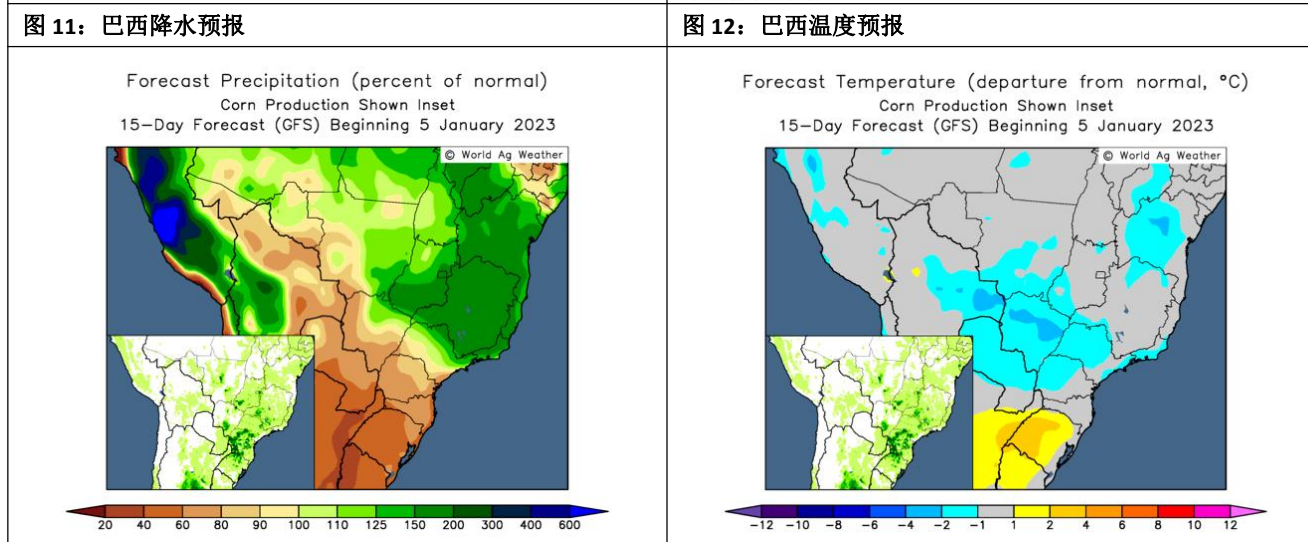
2. 巴西玉米：12月 USDA 预计巴西 22/23 年玉米产量 1.26 亿吨，同比+8.6%，环比未作调整；预估出口达 4700 万吨，同比+5.6%。

上周，玉米播种进度更新至 87.3%，12 月出口小幅下调。1) 播种进度：巴西国家商品供应公司（CONAB）报告显示，截至 12 月 31 日，巴西一茬玉米播种进度 87.3%，前一周 90.0%，去年同期 88.3%。2) 出口销售：谷物出口商协会（ANEC）预计 12 月巴西玉米出口为 583 万吨，上周预估是 619 万吨，去年同期出口量为 332 万吨。按照 12 月份预估数据计算，2022 年 1-12 月巴西玉米累计出口量将达 4317 万吨，较去年增加 2256 万吨，增幅 109%。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，东南请务必阅读最后重要声明

部地区降水偏多；南部地区从巴拉那到乌拉圭降水总体偏少，巴拉那和南里奥格兰德 10 号之前降水预计偏少，11 号之后一周有小到中雨预报。

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(第 53 周)		
Estado	Semana até:			Maize		
	2021	2022		2021	2022*	
	1/Jan	24/Dec	31/Dec		2021	2022*
Maranhão	60.0%	39.0%	39.0%	January	2,163,079	2,223,556
Piauí	60.0%	45.0%	50.0%	February	508,407	523,342
Bahia	85.0%	96.0%	99.0%	March	115,120	107,232
Goiás	100.0%	82.0%	91.0%	April	21,991	942,063
Minas Gerais	100.0%	100.0%	100.0%	May	-	1,090,094
São Paulo	100.0%	100.0%	100.0%	June	89,213	1,503,453
Paraná	100.0%	100.0%	100.0%	July	3,041,308	5,629,406
Santa Catarina	99.7%	100.0%	100.0%	August	4,193,451	6,897,373
Rio Grande do Sul	93.0%	89.0%	91.0%	September	2,546,672	6,847,551
9 estados	90.0%	85.5%	87.3%	October	1,873,523	6,173,577
				November	2,740,627	5,399,671
				December	3,321,288	5,828,686
				Total of the Year	20,614,680	43,166,002

* 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 5500 万吨，同比+6.8%；出口量预估达 4100 万吨，同比+9.3%。

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 5 日当周，阿根廷玉米作物状况评级较差为 32% (上周为 28%，去年 20%)；一般为 55% (上周 57%，去年 39%)；优良为 13% (上周 15%，去年 41%)；土壤水分 39% 处于短缺到极度短缺 (上周 36%，去年 37%)；61% 处于有益到适宜 (上周 64%，去年 63%)。

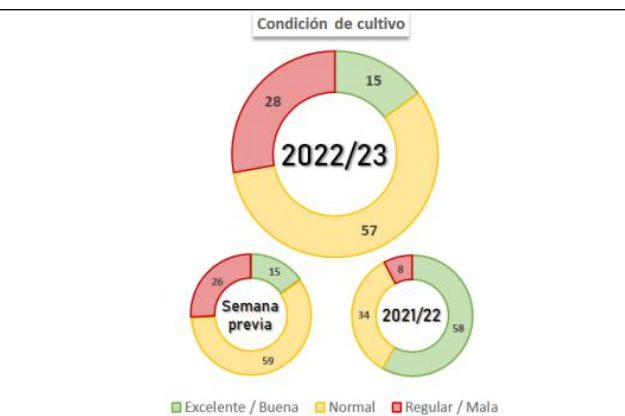
3) 出口情况：阿根廷农业部统计，2022 年 1-11 月阿根廷玉米出口 3408 万吨，11 月出口 171.8 万吨，10 月出口玉米 211.7 万吨。

4) 天气情况：气象预报显示，未来 2 周，阿根廷玉米产区预计仍以高温少雨为主，10 号之前没有降水预报，11 号之后 10 天有零星小雨预报。对干旱现状改善幅度预计有限。

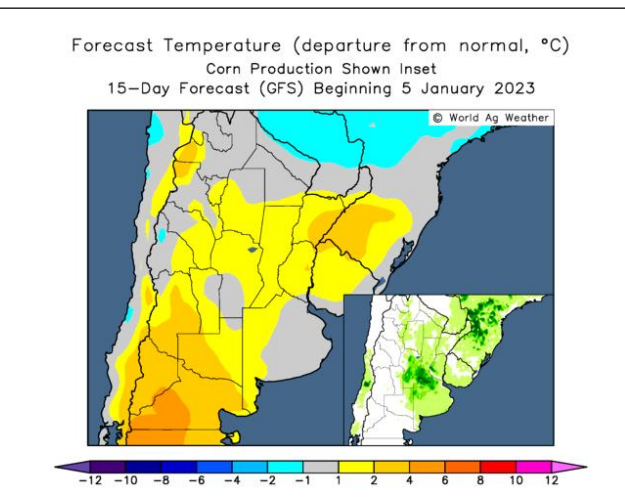
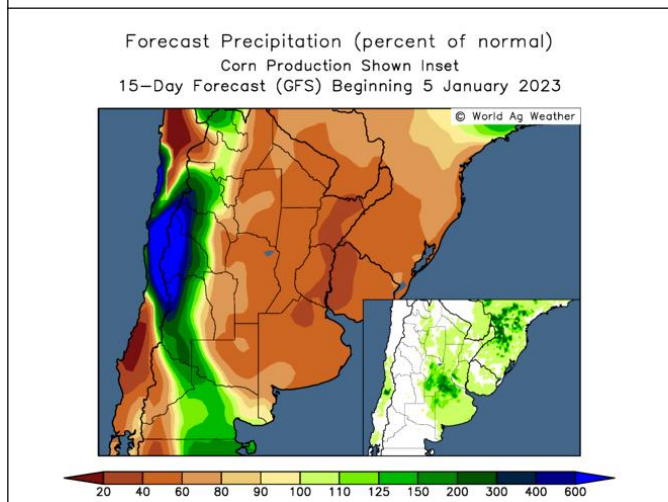
图表 13：阿根廷玉米播种进度	图表 14：阿根廷新作玉米生长情况
-----------------	-------------------

DELEGACIÓN	ÁREA A SEMBRAR Hectáreas	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	10.248.529	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: 12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 1750 万吨, 同比-23.9%, 环比-12.9%。

玉米收割进度更新至 81%, 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 6 日, 乌克兰玉米已收获 2210 万吨, 占预期收割面积的 81%。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

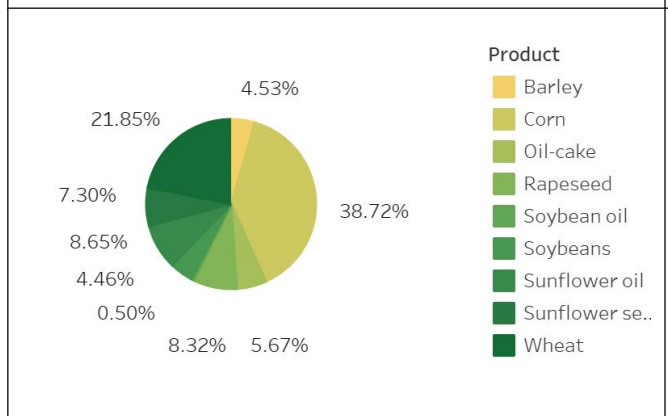


图 18: 乌克兰粮食出口情况 (本周末更新)

	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
燕麦	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: 12 月农业农村部和 USDA 供需数据环比未作调整, 分别预计国内玉米产量为 2.753 亿吨

/2.74 亿吨，同比+1%/+0.5%；进口量均预计达 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 6 日，据 Mysteel 玉米团队统计，全国玉米主要产区农户售粮进度为 43%，较上期增加 5%，较去年同期增加 2%。II) 价格变化：1 月 5 日当周，全国玉米均价 2883 元/吨，上周 2885 元/吨，周环比降 2 元/吨。III) 下游库存：截至 12 月 22 日，饲料企业玉米平均库存 35.17 天，周环比增加 0.5 天，涨幅 0.13%，较去年同期上涨 10.43%。2022 年第 52 周，截止 1 月 6 日，主要深加工企业玉米库存总量 230.3 万吨，周环比+2.13%，较去年同期减少 56.2%。

图 19：国内玉米售粮进度（截至 1 月 6 日）

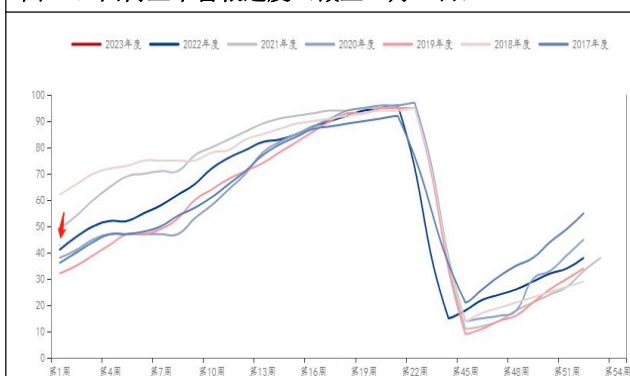


图 20：全国玉米均价走势（单位：元/吨）

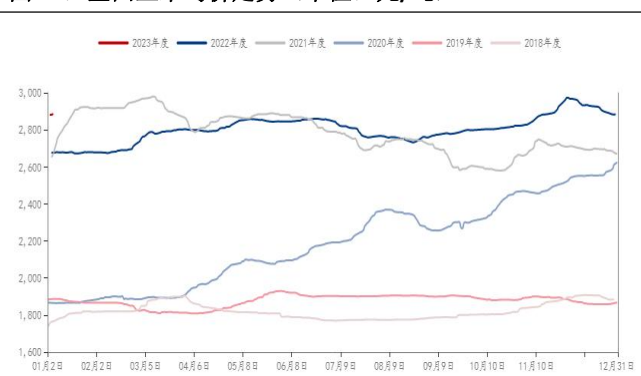
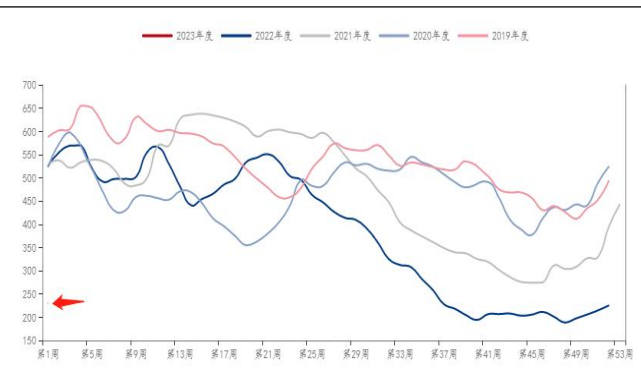


图 21：样本饲料企业玉米库存（本周未更新）

地区	本周	上周	去年同期	周环比	较去年同期
东北	35.00	35.00	36.25	0.00%	-3.45%
华北	21.98	21.98	28.07	0.00%	-21.71%
华中	41.67	42.00	31.67	-0.79%	31.58%
华南	31.80	30.93	25.42	2.80%	25.11%
西南	41.82	42.42	38.00	-1.41%	10.04%
华东	38.75	38.42	31.67	0.87%	22.37%
全国	35.17	35.12	31.85	0.13%	10.43%

图 22：全国深加工企业玉米库存



三. 主要观点

本周 USDA 将发布 1 月玉米供需月报，本次平衡表变动聚焦以下几个方面：1) 供应端，北半球乌克兰产量和出口是否会有超预期减量，考虑到收割节奏偏慢和出口态势的不稳定行，报告前观点偏中性。南美方面的巴西巴拉那以南至阿根廷玉米产区降水不理想对 12 月份报告中的丰产预期理论上应有下调，但考虑到玉米彼时的生长周期，南美产量本次下调幅度上可能不会太多。2) 需求端，主要关注美玉米的库存上调幅度，考虑到当前美玉米内外需疲弱，期末结转库存或被上调。

国内目前现货端周内需求稍有好转，华北部分深加工提价收购，但下游需求和利润水平均未明显改善，因环节库存相对偏低，局部小幅少量补库为主。玉米低价产地惜售，玉米高价利润承压，下游库存低位，各环节累库时间有被拉长的可能。

价格方面，连续 2 周的反弹行情过后，本周市场将迎来年内 USDA 首份报告，总量变化上，初步预计请务必阅读最后重要声明

南美产量下调利好，美玉米期末库存预计利空。未来价格对南美天气敏感度将提高，投机思路维持不追高回调偏多为主；考虑到即期现货需求偏弱，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，安全边际关注基差给的空间。

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>