

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：王迎

电话：021-58777763

邮箱：wangying@qhfc.net

从业资格号：F3036198

玉米研究员：马浩

电话：021-58777763

邮箱：mahao@qhfc.net

从业资格：F3037391

投资咨询：Z0013090

玉米：关注南北美低温对玉米产量的影响

【周末重要信息】

1. 印度：当地时间 13 日晚，印度外贸总局发布通知，表示立即执行小麦出口禁令。通知还称，为保障粮食安全需求，向印度政府提出要求并且获得授权许可的国家，将能够继续获得印度出口的小麦。（央视新闻）
2. 美国：当地时间 5 月 12 日，美国南达科他州东南部的部分地区遭遇雷暴天气，风速达到每小时 100 英里，气象部门发布龙卷风警报。

【主要观点】

5 月玉米 USDA 报告利好不如预期，主要体现在南美产量没变，美玉米需求下调，本次报告中利好预期仅在美玉米每英亩 177 蒲式尔的单产上。报告之后，玉米陷入多空交织的基本面，需求端的下调给价格上行提出了更高的要求，播种偏慢加剧了市场对未来供应的担忧。总的来看，谷物市场的通胀预期走势依旧围绕战争和极端天气，供应端的担忧表现出较强韧性，玉米进入天气市，美玉米播种进度仍是市场最关心的问题。

【主要风险】

美联储加息缩表节奏超预期；俄乌局势回暖；陈化水稻拍卖重启

【5月 USDA 谷物报告】

·玉米：有支撑但利好不及预期。

2021/22 年度旧作偏利空。5 月 USDA 供需报告因需求下降上调全球玉米期末库存，预估 2022/23 年度玉米期末库存预估未 3.0513 亿吨。全球 2021/22 年度期末库存预估为 3.0939 亿吨，旧作期末库存较 4 月报告上调 393 万吨。旧作产量上调至 12.1562 亿吨，4 月报告预估为 12.1045 亿吨。分国别来看，南美巴西和阿根廷产量未作调整，乌克兰旧作产量小幅上调，期末库存小幅上调，对旧作玉米偏利空。

图：2021/22 年度玉米主要出口国平衡表变动

	月份	期初库存	产量	进口	国内 饲料用量	国内 总用量	出口量	期末库存
主要玉米出口国								
世界	4月预测	292.15	1210.45	182.11	752.62	1197.15	197	305.46
	5月预测	293.17	1215.62	180.99	749.98	1199.4	197.79	309.39
	变化值	1.02	5.17	-1.12	-2.64	2.25	0.79	3.93
美国	4月预测	31.36	383.94	0.64	142.88	315.86	63.5	36.57
	5月预测	31.36	383.94	0.64	142.88	315.86	63.5	36.57
	变化值	0	0	0	0	0	0	0
阿根廷	4月预测	1.18	53	0.01	10	14	39	1.19
	5月预测	1.18	53	0.01	9.8	13.7	39	1.49
	变化值	0	0	0	-0.2	-0.3	0	0.3
巴西	4月预测	4.65	116	2	62	73	44.5	5.15
	5月预测	4.15	116	2	62	73	44.5	4.65
	变化值	-0.5	0	0	0	0	0	-0.5
乌克兰	4月预测	0.83	41.9	0.02	12	13.2	23	6.55
	5月预测	0.83	42.13	0.02	12	13.2	23	6.77
	变化值	0	0.23	0	0	0	0	0.22

资料来源：金十数据

2022/23 年度美玉米新作偏利多。本次报告将美国玉米单产下调至 177 蒲式尔/英亩，较 4 月报告下调 4 蒲式尔/英亩。需求端燃料乙醇同比无变化，国内总需求小幅增加，出口同比下调 100 万蒲，期末库存预估同比减少至 1360 万蒲，2021/22 年度期末结转库存 1440 万蒲。新作因种植进度偏慢产量在报告中如预期下调，需求端本次报告中除出口外内需总体无明显变化，外需被小幅下调在预期之内，新作产量的下调对玉米价格有较强支撑。

图：2022/23 美国玉米平衡表

	2021/21	2021/22Est.	2022/23Proj. Apr	2022/23Proj. May
CORN				
			<i>Million Acres</i>	
Area Planted	90.7	93.4	NA	89.5 *
Area Harvested	82.3	85.4	NA	81.7 *
			<i>Bushels</i>	
Yield per Harvested Acre	171.4	177.0	NA	177.0 *
			<i>Million Bushels</i>	
Beginning Stocks	1,919	1,235	NA	1,440
Production	14,111	15,115	NA	14,460
Imports	24	25	NA	25
Supply, Total	16,055	16,375	NA	15,925
Feed and Residual	5,598	5,625	NA	5,350
Food, Seed & Industrial 2/ Ethanol & by-products 3/ Domestic, Total	6,470 5,033 12,068	6,810 5,375 12,435	NA NA NA	6,815 5,375 12,165
Exports	2,753	2,500	NA	2,400
Use, Total	14,821	14,935	NA	14,565
Ending Stocks	1,235	1,440	NA	1,360
Avg. Farm Price (\$/bu) 4/	4.53	5.90	NA	6.75

资料来源：USDA

·小麦：利好超预期。

2021/22 年度小麦期末库存预估未 2.7972 亿吨，4 月报告预估为 2.7842 亿吨，旧作库存环比上调 130 万吨，旧作产量预估 7.7929 亿吨，4 月预估 7.7883 亿吨。2022/23 年度全球小麦产量预估 7.7483 亿吨，同比下调 446 万吨。出口方面，旧作澳洲出口未作调整，阿根廷出口下调 100 万吨，欧盟出口较 4 月下调

300万吨至3100万吨，旧作出口下调多因本国内需求调增。新作方面，2022/23年度澳洲小麦出口预估同比下调350万吨至2400万吨，阿根廷出口同比下调150万吨至1400万吨，欧盟出口预估同比上调500万吨至3600万吨。因乌克兰新作和美国西部小麦主产区干旱导致全球2022/23年度小麦年末库存预估至2.67亿吨，远低于市场预期。

图：2021/22 主要小麦出口国平衡表变动

小麦进出口国：2021/22年度供需平衡表（单位：百万吨）								
	月份	期初库存	产量	进口	国内 饲料用量	国内 总用量	出口量	期末库存
主要小麦出口国								
世界	4月预测	290.67	778.83	197.15	162.23	791.08	200.1	278.42
	5月预测	291.22	779.29	196.49	161.02	790.79	199.89	279.72
	变化值	0.55	0.46	-0.66	-1.21	-0.29	-0.21	1.3
美国	4月预测	23	44.79	2.59	2.72	30.56	21.36	18.45
	5月预测	23	44.79	2.59	2.72	30.65	21.91	17.82
	变化值	0	0	0	0	0.09	0.55	-0.63
加拿大	4月预测	5.67	21.65	0.6	4.5	9.5	15.5	2.92
	5月预测	5.67	21.65	0.6	4.5	9.5	15.5	2.92
	变化值	0	0	0	0	0	0	0
欧盟	4月预测	10.69	138.42	4.5	46	108.25	34	11.36
	5月预测	10.69	138.42	4.5	46	109	31	13.61
	变化值	0	0	0	0	0.75	-3	2.25
俄罗斯	4月预测	11.38	75.16	0.3	18.5	41.75	33	12.09
	5月预测	11.38	75.16	0.3	18.5	41.75	33	12.09
	变化值	0	0	0	0	0	0	0

资料来源：金十数据

美麦，旧作2021/22年期末库存预估为6.55亿蒲，较4月6.78亿蒲调减2300万蒲，产量预估未作调整依旧为16.46亿蒲。新作方面，播种面积为4740万英亩，同比增加70万英亩，收购面积预估为3710万英亩，同比减少10万英亩，产量预估为17.29亿蒲，同比增加8300万蒲，主要贡献来自于面积扩种，出口同比小幅下调30万蒲，新作期末库存同比下调3600万蒲至6.19亿蒲。

图：2022/23 年度美麦平衡表

U.S. Wheat Supply and Use 1/

	2020/21	2021/22 Est.	2022/23 Proj.	2022/23 Proj.
			Apr	May
			<i>Million Acres</i>	
Area Planted	44.5	46.7	NA	47.4 *
Area Harvested	36.8	37.2	NA	37.1 *
			<i>Bushels</i>	
Yield per Harvested Acre	49.7	44.3	NA	46.6 *
			<i>Million Bushels</i>	
Beginning Stocks	1,028	845	NA	655
Production	1,828	1,646	NA	1,729
Imports	100	95	NA	120
Supply, Total	2,957	2,586	NA	2,504
Food	961	962	NA	964
Seed	64	64	NA	66
Feed and Residual	95	100	NA	80
Domestic, Total	1,120	1,126	NA	1,110
Exports	992	805	NA	775
Use, Total	2,111	1,931	NA	1,885
Ending Stocks	845	655	NA	619
Avg. Farm Price (\$/bu) 2/	5.05	7.70	NA	10.75

资料来源:USDA

【海外聚焦】

1. 新作：美玉米播种偏慢仍是市场最关心的问题

图：美玉米播种进度及出苗率

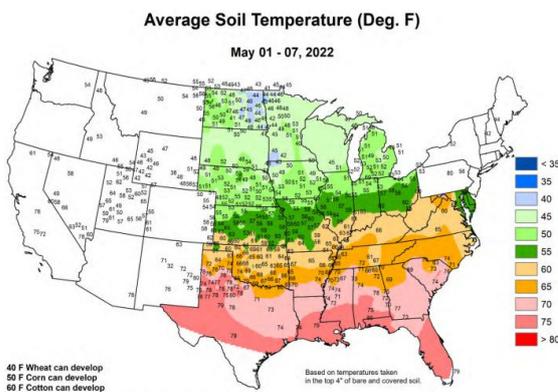
美国玉米生长进度周报：玉米播种进度					
报告日期：2022-05-10					
播种进度 (%)					
州名	去年同期	上周	本周	五年平均	与上年对比
科罗拉多	39	13	23	34	-16
伊利诺斯	71	7	15	58	-56
印第安纳	44	6	11	39	-33
衣阿华	84	9	14	63	-70
堪萨斯	51	35	46	50	-5
肯塔基	70	26	39	55	-31
密歇根	44	1	4	22	-40
明尼苏达	81	-	9	48	-72
密苏里	66	27	32	67	-34
内布拉斯加	67	28	39	57	-28
北卡罗来纳	88	80	91	85	3
北达科他	33	-	1	18	-32
俄亥俄	26	3	5	27	-21
宾夕法尼亚	31	5	13	20	-18
南达科他	60	3	11	32	-49
田纳西	74	42	64	72	-10
得克萨斯	75	74	81	77	6
威斯康星	46	1	7	29	-39
18州平均	64	14	22	50	-42

美国玉米生长进度报告：玉米出苗率					
报告日期：2022-05-10					
出苗率 (%)					
州名	去年同期	上周	本周	五年平均	与上年对比
科罗拉多	4	-	-	4	-
伊利诺斯	32	-	1	23	-31
印第安纳	17	-	1	12	-16
衣阿华	19	-	-	13	-
堪萨斯	24	8	17	23	-7
肯塔基	44	3	14	33	-30
密歇根	5	-	-	2	-
明尼苏达	7	-	-	7	-
密苏里	36	3	10	35	-26
内布拉斯加	11	1	4	12	-7
北卡罗来纳	75	56	76	69	1
北达科他	-	-	-	-	-
俄亥俄	8	-	-	6	-
宾夕法尼亚	1	-	-	3	-
南达科他	3	-	-	2	-
田纳西	50	10	25	46	-25
得克萨斯	58	62	63	63	5
威斯康星	4	-	-	2	-
18州平均	18	3	5	15	-13

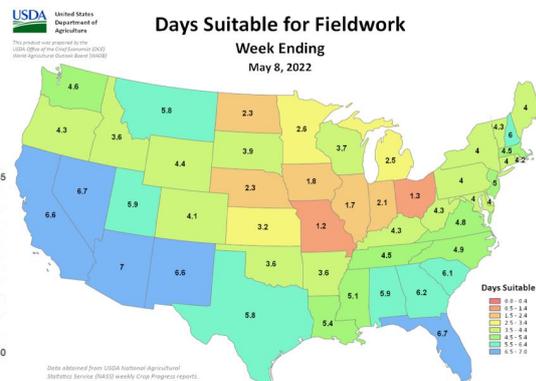
资料来源：DCE

(1) 美国：截至5月8日，美国农业部更新玉米播种进度为22%。五年平均种植进度为50%，去年同期种植了64%。主要问题还是北部种植区南北达科他州、明尼苏达和威斯康星土壤低温过墒条件不利于播种。同样受不利天气影响，上周中部及中东部主产区像密苏里和俄亥俄周的可播种天气也出现了周环比下降的现象（两州合计玉米产量占比8%），天气导致上周可播种天数仍受限，美玉米播种进度依旧是市场最为关注的问题。

图：北部主产区依旧低温过墒

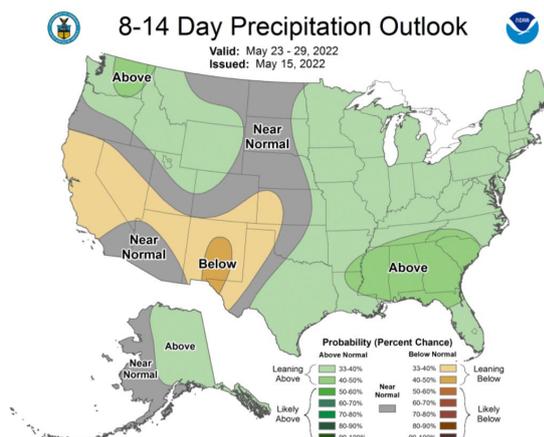
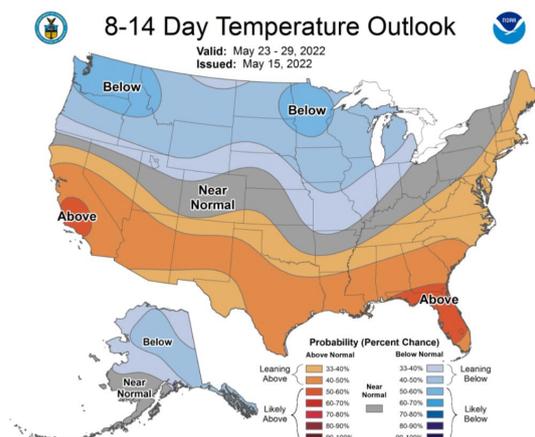


图：农户可播种天数受限于气候条件



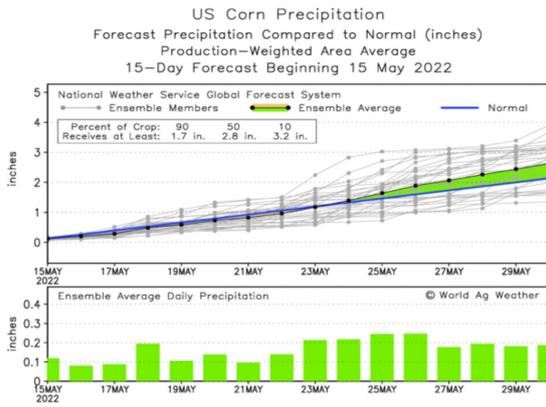
资料来源：USDA

图：未来2周低温和降水预报地图

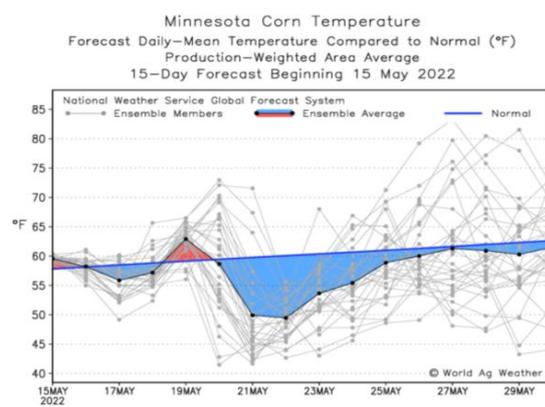


资料来源：USDA

图：未来 2 周降水预报



图：明尼苏达低温预报未见明显改善

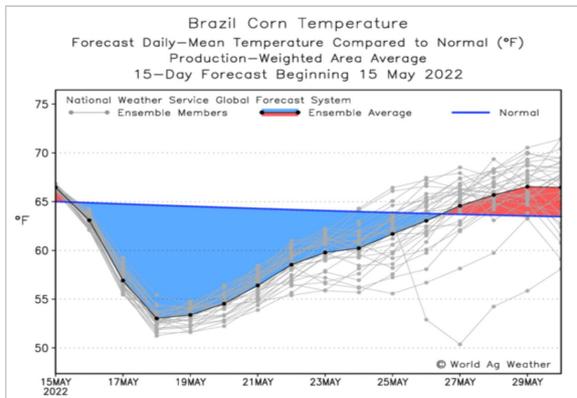


资料来源：Ag Weather

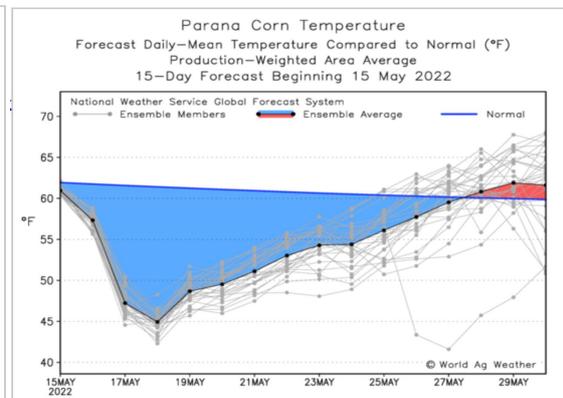
NOAA 预报，未来 2 周玉米主产区降水仍有上升趋，周内基本正常水平，但第二周降水预报高于正常水平。温度方面，主产于大多低于或远低于正常水平，不利于玉米出苗，其中北部主产区明尼苏达未来两周温度明显偏低，该州玉米产量占比约 10%。尽管 USDA 本月基于种植进度给出了 177 蒲式尔/英亩的单产，但基于天气条件的产量担忧并未解除，继续关注 5 月玉米的播种进度和天气情况。

(2) 巴西气象局 (Inmet) 最新预报显示，强烈冷空气预计将在 5 月 15-16 日开始抵达巴西南部地区，最低气温出现在 5 月 19 日。拉尼娜气候导致巴西的低温较往年出现偏早，本次 USDA 报告中对巴西玉米产量未作调整，如果真的出现霜冻天气，市场可能再次对产量产生担忧情绪。根据气象预报的降水情况来看，巴西今年的降水偏少已成事实，干旱对产量的影响有待进一步观察，但霜冻的造成的产量担忧需要提高重视。巴拉那目前约有 40% 二茬玉米处于授粉期，40% 在灌浆期，12% 处于生长期，只有 3% 的玉米成熟。如果低温持续恶化，玉米有减产风险。

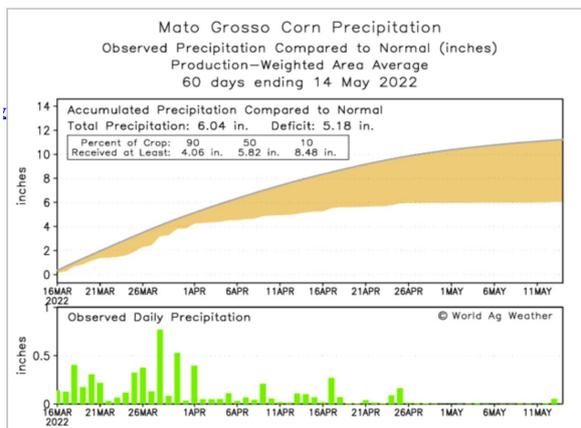
图：巴西玉米主产区未来两周降温



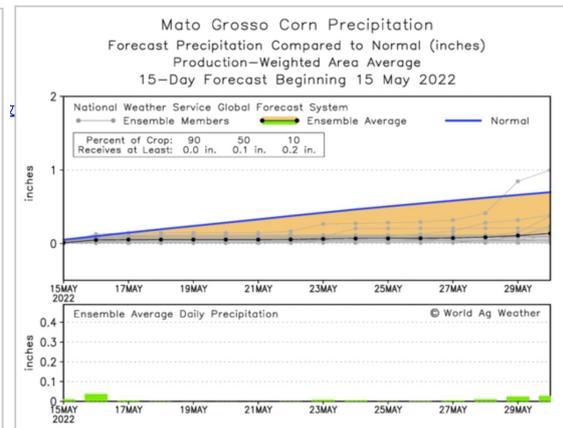
图：巴拉那未来 2 周降温预报



图：巴西进入 4 月后降水明显减少



图：未来 2 周马托格罗索降水依旧偏少



【国内聚焦】

1. 库存



资料来源：我的农产品网

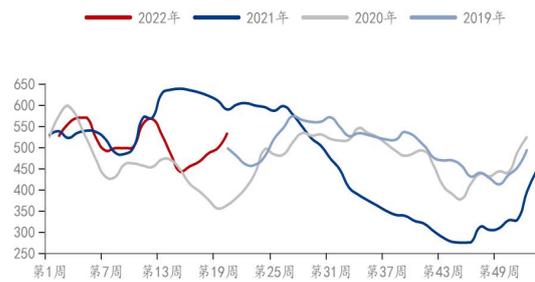
截止至5月6日，广东港内贸玉米库存共计74.7万吨，较上周增加0.3万吨；外贸库存39.5万吨，较上周增加0.6万吨；进口高粱86.4万吨，较上周增加4.6万吨；进口大麦24万吨，较上周减少1.1万吨。北方四港玉米库存共计365万吨，周比减少5万吨；当周北方四港下海量共计35.5万吨，周比增加19.7万吨。

2. 需求

图：淀粉开机率小幅下降



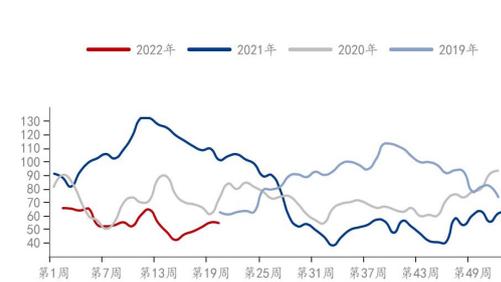
图：全国深加工企业玉米库存回升



图：淀粉库存持续去库



图：山东深加工企业玉米库存同比偏低水平

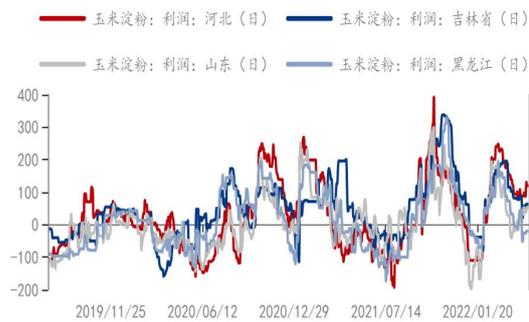


资料来源：我的农产品网

本周玉米淀粉开机小幅下调，具体分地区来看，山东、甘肃地区开工率下调，但黑龙江及吉林地区个别企业恢复生产，淀粉产量上升，行业整体开工率略减。本周玉米淀粉库存继续下降，本周仍在继续执行前期订单，尤其是华北地区价格性价比优势凸显，部分企业走货速度明显加快，库存下降最为明显。原料库存方面，受成品持续去库带动，全国深加工企业补库意愿有所改善，库存持续回升，但山东深加工企业玉米库存同比处于偏低水平，主要受前期成品去库拖累，另外近期小麦上市预期有所升温，企业多下调收购玉米价格，导致累库进度始终偏慢。

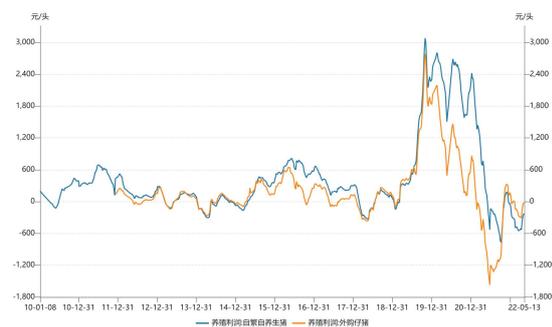
3. 利润

图：淀粉生产利润较上周基本持平



资料来源:我的农产品网

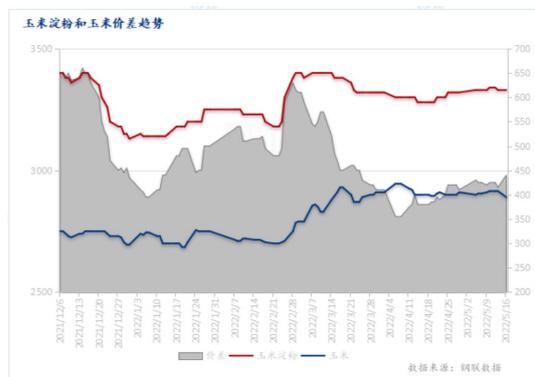
图：生猪养殖亏损改善盈亏接近平衡点



资料来源:Wind

4. 价差

图：上周淀粉-玉米价差继续走扩



日期	玉米淀粉	玉米	价差
2022/5/16	3330	2890	440
2022/5/13	3330	2915	415
2022/5/12	3340	2915	425
2022/5/11	3340	2915	425
2022/5/10	3340	2915	425
2022/5/9	3330	2910	420
2022/5/7	3330	2905	425
2022/5/6	3330	2905	425
2022/5/5	3330	2900	430
2022/4/29	3320	2910	410

资料来源:我的农产品网

近期淀粉持续去库带动淀粉-玉米价差走扩，基于玉米向下调整的空间较为有限的想法，总体对该策略持偏谨慎的态度。

【主要观点】

5月玉米 USDA 报告利好不如预期，主要体现在南美产量没变，美玉米需求下调，本次报告中利好预期仅在美玉米每英亩 177 蒲式尔的单产上。报告之后，玉米陷入多空交织的基本面，需求端的下调给价格上行提出了更高的要求，播种偏慢加剧了市场对未来供应的担忧。总的来看，谷物市场的通胀预期走势依旧围绕战争和极端天气，供应端的担忧表现出较强韧性，玉米进入天气市，美玉米播种进度仍是市场最关心的问题。

【主要风险】

美联储加息缩表节奏超预期；俄乌局势回暖；陈化水稻拍卖重启

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>