

玉米：关注主力贴水回归，裸空建议回避

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.com.net

从业资格：F30662691

投资咨询：Z0014790

◆ 内容摘要

周度复盘：上周，内外盘玉米价格震荡偏弱。外盘方面，美玉米周度销售数据超预期，阿根廷连续两周致土壤湿度改善，作物优良率得到相应提升。连盘玉米先扬后抑，周二市场传言3月将启动陈化稻谷拍卖，替代品供应增加，量价两方面利空玉米，盘面多头大幅减仓，价格震荡下行。周内玉米现货价格变化幅度相对较小，据Mysteel数据，2月3日，内盘玉米主力合约基差46元/吨；美湾港口玉米基差（周度）1.5美元/蒲式尔，较上周持平。

报告摘要：1) **美国玉米：**出口销售超预期，对华销售有所增加；2) **南美玉米：**阿根廷降水改善，未来预报降水偏少；3) **乌克兰玉米：**收割进度更新至9成，出口销售同比持平略减；4) **国内现货：**现货购销仍显平淡，基差小幅上涨。

周内观点：

国际方面，南美玉米播种延迟和阿根廷减产预期对玉米价格支撑较强，美玉米出口疲弱利空玉米价格。国内短期供需双弱，定向稻谷拍卖传闻和售粮进度偏慢导致未来供应预期趋增，在该预期和弱现实下，贸易和下游玉米库存偏低。

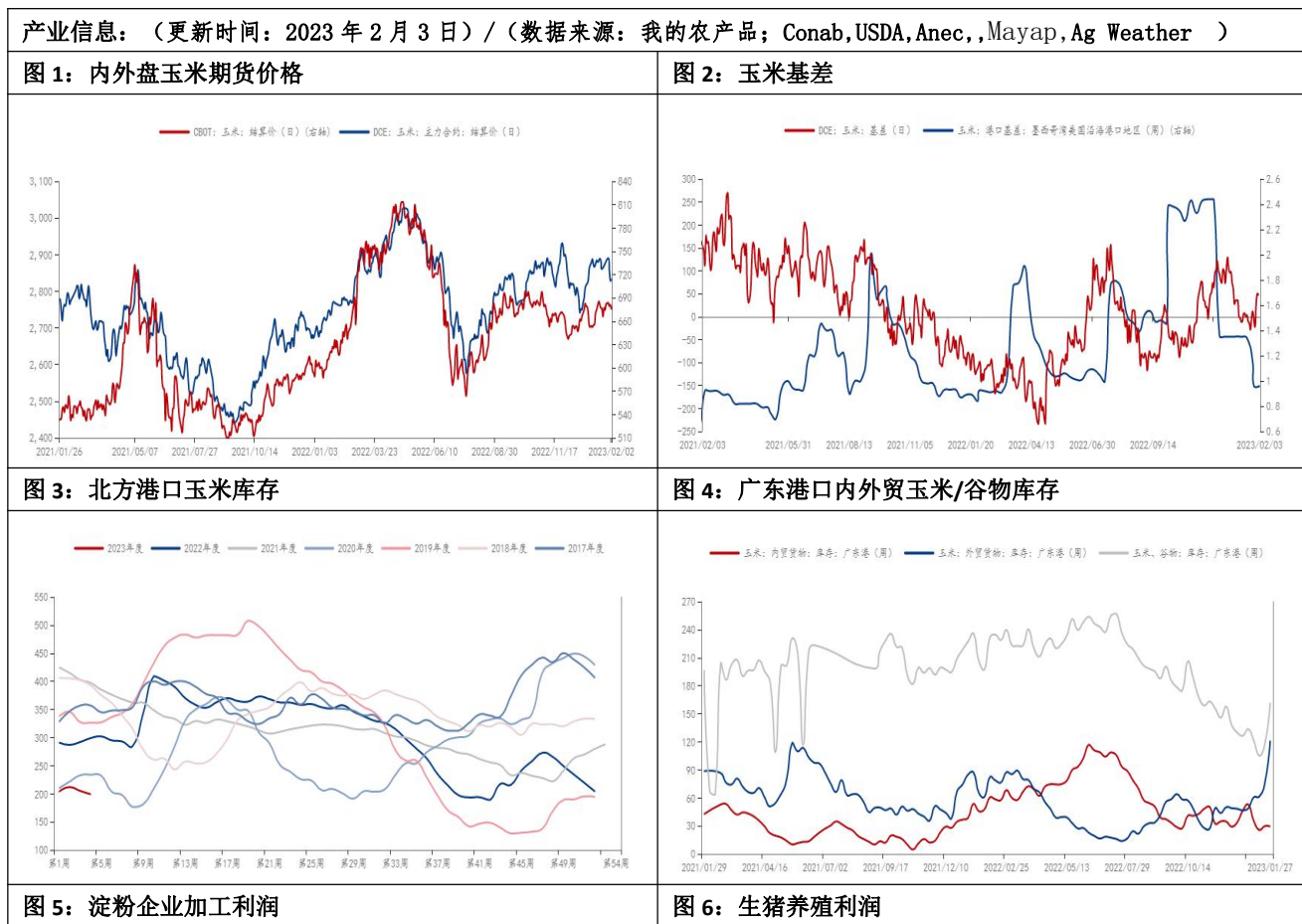
价格方面，国内低价惜售高价不买之间的矛盾没变，价格水平关注近月主力基差贴水幅度，如果未来给出较大贴水，关注逢低试多机会，裸空建议回避。

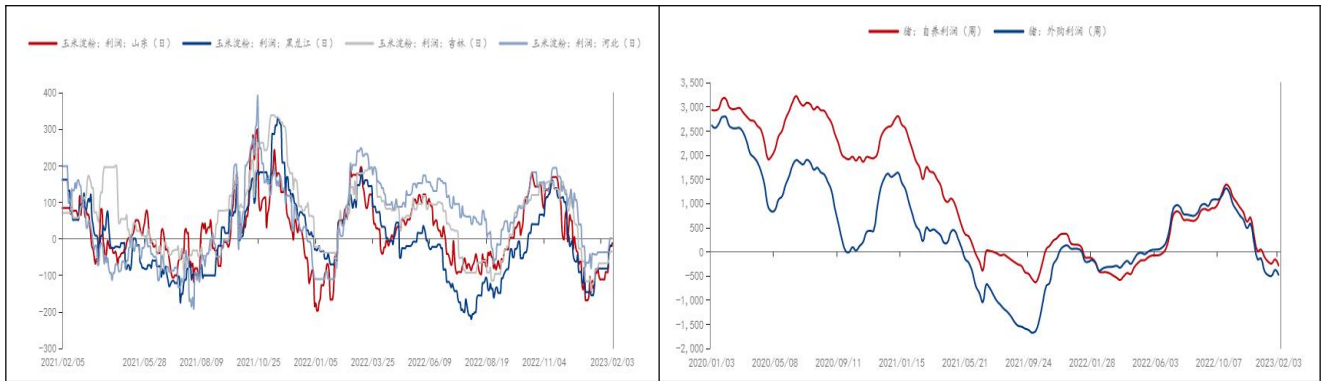
【正文内容】

一. 周度复盘

价格走势: 上周, 内外盘玉米价格震荡偏弱。外盘方面, 美玉米周度销售数据超预期, 阿根廷降水连续两周土壤湿度改善, 作物优良率得到相应提升。连盘玉米先扬后抑, 周二市场传言 3 月将启动陈化稻谷拍卖, 替代品供应增加, 量价两方面利空玉米, 盘面多头大幅减仓, 价格震荡下行。周内玉米现货价格变化幅度相对较小, 据 Mysteel 数据, 2 月 3 日, 内盘玉米主力合约基差 46 元/吨; 美湾港口玉米基差 (周度) 1.5 美元/蒲式尔, 较上周持平。

产业变化: 1) 库存: Mysteel 数据显示, 1 月 27 日北方四港玉米库存共计 199.2 万吨, 周比减少 5.9 万吨; 广东港口库存 150.5 万吨, 内贸玉米库存 29.4 万吨, 周环比减少 0.3 万吨; 外贸玉米库存 121.1 万吨, 周环增加 46.1 万吨。玉米及其他谷物库存总计 161.7 万吨, 周环比增加 44.6 万吨。2) 利润: Mysteel 数据显示, 截至 2 月 3 日, 外购仔猪周均亏损 485.31 元/头, 上周头均亏损 376.74 元/头; 自繁自养周均亏损 294.36 元/头, 上周头均亏损 160.55 元/头; 淀粉深加工方面, Mysteel 数据显示, 2 月 3 日, 山东/吉林/黑龙江/河北玉米淀粉加工利润分别亏损 10/35/19/+1 元/吨, 上周分别亏损 91/67/81/37 元/吨, 玉米淀粉深加工亏损幅度变化不大, 利润改善程度较为有限。





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，出口销售超出预期，对华销售增加。1) 出口销售：截至 2023 年 1 月 26 日当周，①美国 2022/23 年度玉米净销售量为 159.32 万吨，较前一周增加 75%，买家主要是墨西哥、未知地和中国。2023/24 年度玉米净销售 16.32 万吨，前一周为 15.5 万吨，市场前瞻预期（60，120），实际销售超出市场预期。美玉米当周出口装船 59.83 万吨，前一周为 91.26 万吨。本年度迄今为止，美国 2022/2023 年度累计出口销售玉米 2563.19 万吨，较上年同期 4512.33 万吨降 43.2%。②对华出口方面，当周对中国玉米净销售 31.95 万吨，前一周 7.2 万吨；美国对华出口装船量 13.9 万吨，前一周装船量 7.2 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）405.7 万吨，前一周是 400.7 万吨，同比上年 1303.1 万吨降 65.2%；其中已装船 391.8 万吨，未装船 8.8 万吨。

图 7：美国玉米周度出口销售

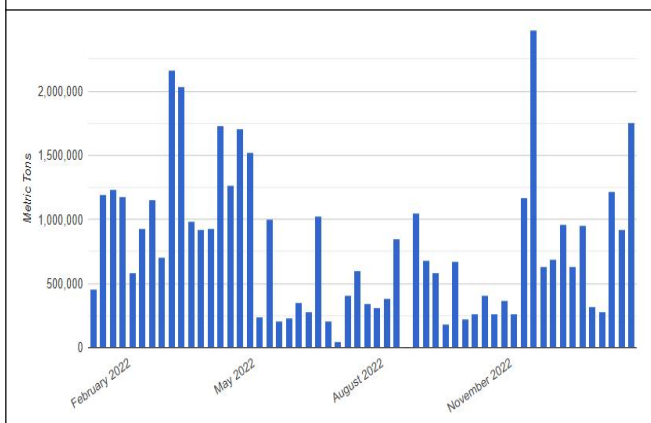
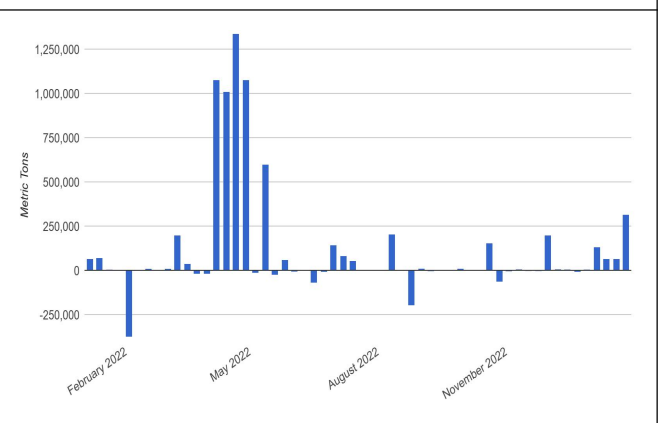


图 8：美国玉米周度对华出口销售



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，玉米收割和播种进度偏慢，1月出口下调。1) 播种进度：巴西国家商品供应公司（CONAB）报告显示，截至 1 月 28 日，巴西一茬玉米播种进度 97.8%，前一周 95.8%，去年同期 98.2%；一茬玉米收割进度 7.8%，上周 5.5%，去年同期 11%；二茬玉米播种进度 3.9%，去年同期 14.5%。2) 出口销售：谷物出口商协会（ANEC）预计 1 月巴西玉米出口为 499 万吨，上周预估是 520 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 4470 万吨，高于 2021 年的 2060 万吨。3) 天气情况：气象预报显示请务必阅读最后重要声明

示，未来2周，巴西玉米产区降水偏多，马托格罗索、巴拉那、米纳斯和戈亚斯，马托格罗索均有中雨预报，不利于大豆收割；南里奥格兰德和乌拉圭有不规则降水预报，预计对前期播种玉米的产质量改善有限。

图表 9: 巴西新一茬玉米收割进度				图表 10: 巴西玉米出口情况		
Estado	Semana até:			Maize		
	2022	2023		2022	2023*	
	29/Jan	21/Jan	28/Jan		2022	2023*
Maranhão	0.0%	0.0%	0.0%	January	2.223.556	4.991.823
Piauí	0.0%	0.0%	0.0%	February	523.342	
Bahia	0.0%	0.0%	0.0%	March	107.232	
Goiás	0.0%	0.0%	0.0%	April	942.063	
Minas Gerais	0.0%	2.0%	2.0%	May	1.090.094	
São Paulo	6.0%	0.0%	1.0%	June	1.503.453	
Paraná	8.0%	0.0%	1.0%	July	5.629.406	
Santa Catarina	34.1%	0.5%	10.0%	August	6.897.373	
Rio Grande do Sul	34.0%	24.0%	31.0%	September	6.847.551	
9 estados	11.0%	5.5%	7.8%	October	6.173.577	
				November	5.467.973	
				December	7.290.756	
				Total of the Year	44.696.374	4.991.823

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

图 11: 巴西降水预报

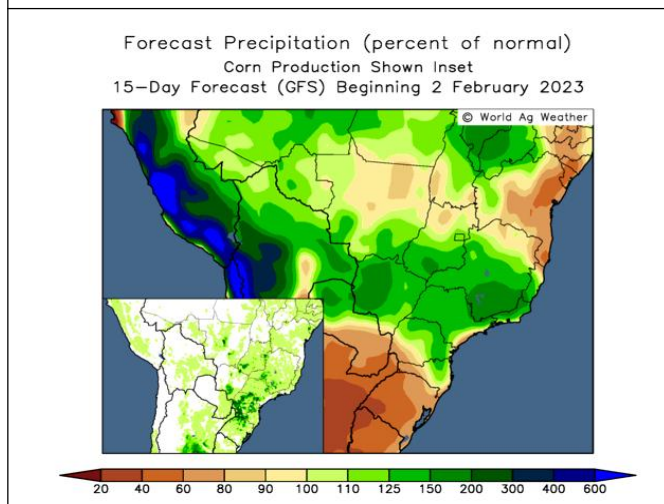
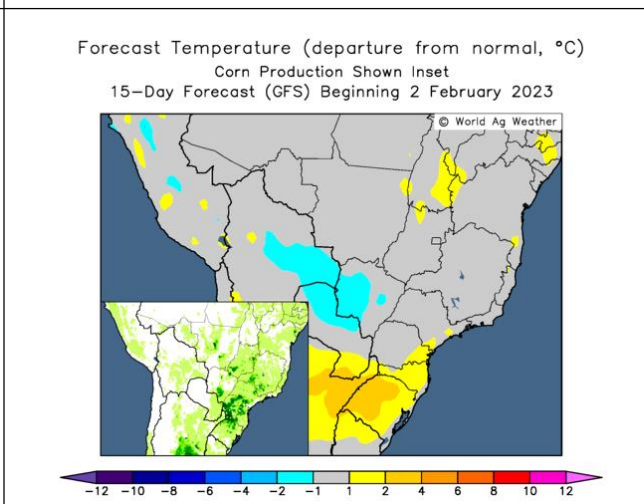


图 12: 巴西温度预报



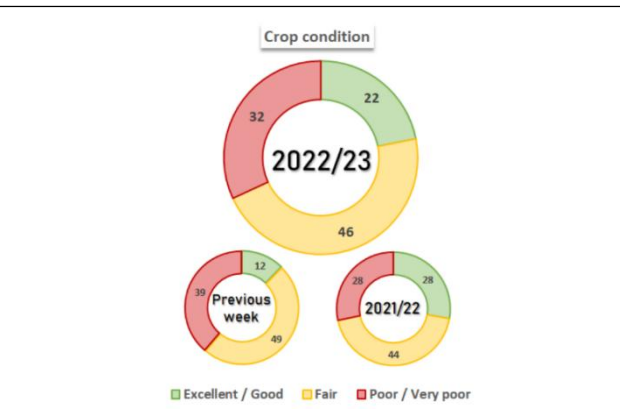
3. 阿根廷玉米: 1月 USDA 预计阿根廷玉米产量 5200 万吨，同比+5.05%，环比下调 300 万吨；出口量预估达 3800 万吨，环比同步下调 300 万吨，同比+7.04%。

上周，玉米播种进度更新至 93%，土壤适宜度周环比改善。1) 播种进度：阿根廷经济部 (MAYAP) 报告显示，截至 2 月 2 日，阿根廷玉米播种进度为 97%，上一周为 93%，去年同期 97%。主要产区圣达菲播种进度达 98%，其他产区基本播种完毕。2) 作物评级：布宜诺斯艾利斯谷物交易所报告显示，截至 2 月 2 日，2022/23 年度阿根廷玉米作物状况评级较差为 32% (上周为 39%，去年 28%)；一般为 46% (上周 49%，去年 44%)；优良为 12% (上周 5%，去年 31%)；土壤水分 44% 处于短缺到极度短缺 (上周 49%，去年 27%)；56% 处于有益到适宜 (上周 51%，去年 72%)；阿根廷玉米成熟率为 2.2%，去年同期 6.1%，五年平均 6.5%。3) 出口情况：阿根廷农业部统计，2022 年 1-12 月阿根廷玉米出口 3568 万吨，12 月出口 147 万吨，11 月出口玉米 185 万吨。4) 天气情况：气象预报显示，未来 2 周，阿根廷玉米产区总体降水仍偏少，2 月 3 号-2 月 10 号无明显降水预报，11 号开市第二周，玉米产区有不规则降水预报，从当前预报降水情况看，不利于晚播玉米灌浆生长。

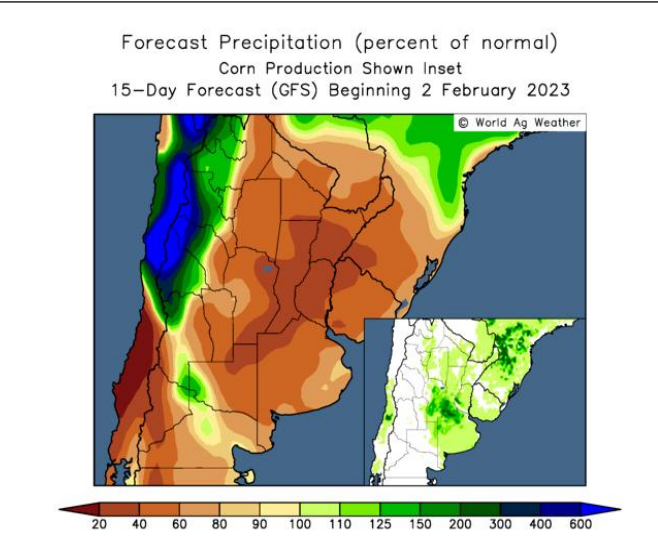
图表 13: 阿根廷玉米播种进度

DELEGACIÓN	ÁREA A SEMBRAR Hectáreas	29/12	05/01	12/01	19/01	26/01	02/02
		%	%	%	%	%	%
BUENOS AIRES	22/23	2.856.843	98	100	99.9	100.0	100
	21/22	2.950.705	99	100	100	100	100
CÓRDOBA	22/23	3.061.270	85	93	95	98	100
	21/22	3.147.820	88	95	97	99	100
ENTRE RÍOS	22/23	519.800	86	96	100	100	100
	21/22	517.100	96	98	98	98	100
LA PAMPA	22/23	669.200	80	92	96	100	100
	21/22	718.500	83	88	95	96	100
SANTA FE	22/23	1.230.400	72	79	89	90	93
	21/22	1.289.094	88	90	91	92	94
TOTAL PAÍS	22/23	10.361.167	77	85	88	90	93
	21/22	10.670.126	79	84	85	87	94

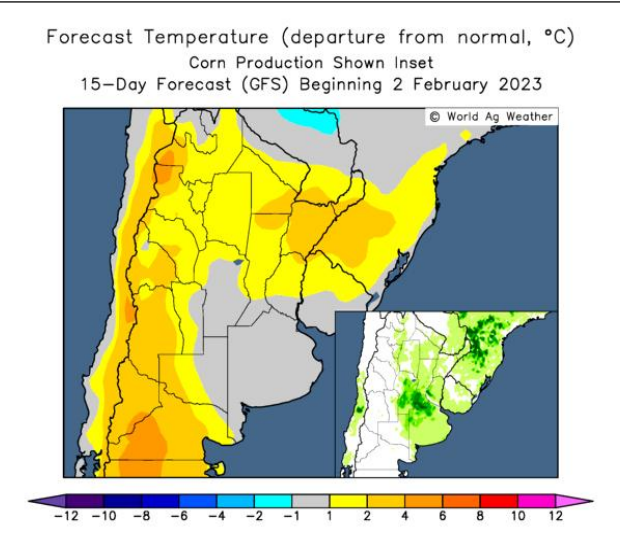
图表 14: 阿根廷新作玉米生长情况



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: 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 90%, 销售速度同比持平略减。 1) 收获进度: 乌克兰农业部信息显示, 截至 1 月 26 日, 乌克兰玉米已收获 2520 万吨, 占预期收割面积的 90%。2) 出口销售: 乌克兰海关数据, 截至 2 月 1 日, 2022/23 年度乌克兰粮食和豆类作物出口量达 2670.1 万吨, 1 月份累计出口量为 395.5 万吨; 玉米累计出口量 1512 万吨, 1 月累计出口量为 249.6 万吨; 2021/22 年度玉米同期出口量是 1564.4 万吨, 同期 1 月份同期出口量是 450.4 万吨。

图 17: 2022 年乌克兰农产品出口量占比

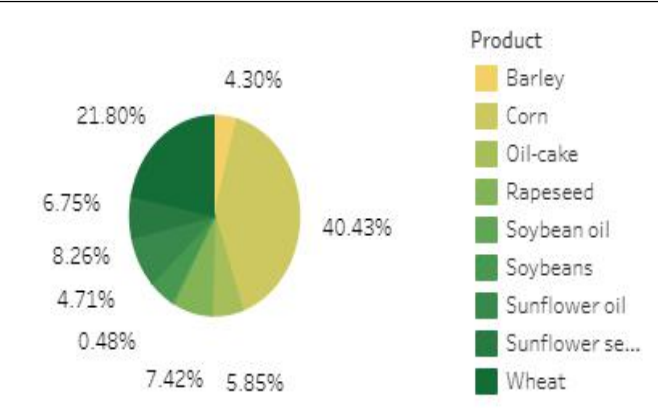


图 18: 乌克兰粮食出口情况

	2022/2023 Mkt年		2021/2022 Mkt年	
	总	包括: 一月	总	包括: 一月
谷物和豆类, 共计	26701	3955	38625	6000
小麦	9662	1251	17079	1152
大麦	1815	189	5482	286
黑麦	12.7	0	156.5	35.2
玉米	15120	2496	15644	4504
小麦粉, 干吨	78.8	13.2	62.7	4.0
其他面粉, 干吨	3.6	0.4	1.1	0.1
面粉总量, 干吨	82.4	13.6	63.8	4.1
出口总量, 干吨 (谷物+面粉)	26811	3973	38710	6006

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%。

春节期间，市场购销清淡，港口收购价格平稳。 I) 售粮进度：截至 2 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 53%，与节前一周相比变化不大，较去年同期大体一致。其中东北玉米售粮进度为 49%，较去年同期慢 4%，华北玉米售粮进度为 50%，较去年同期慢 1%。（注：数据可能存在口径偏差，总体上看玉米售粮进度在 5 成左右。） II) 价格变化：2 月 3 日当周，全国玉米均价 2888 元/吨，周环比持平略降。 III) 下游库存：截至 2 月 2 日，饲料企业玉米平均库存 29.71 天，周环比减少 1.44 天，跌幅 4.63%，同比减少 13.12%。2023 年第 5 周，主要深加工企业玉米库存总量 378.2 万吨，周环比 32.5 万吨，较去年同期减少 27.38%。

图 19：国内玉米售粮进度

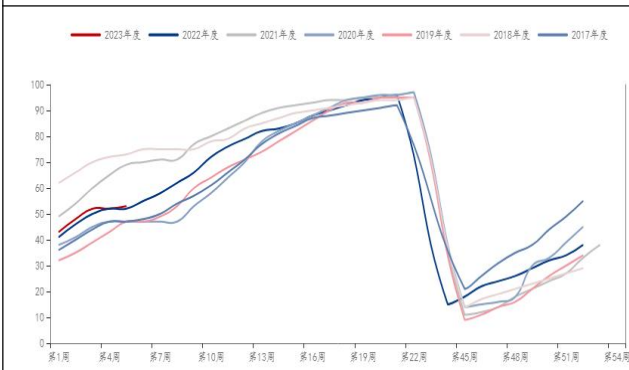


图 20：全国玉米均价走势（单位：元/吨）

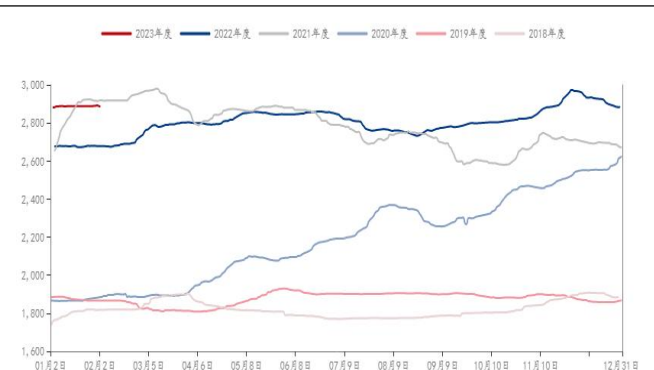
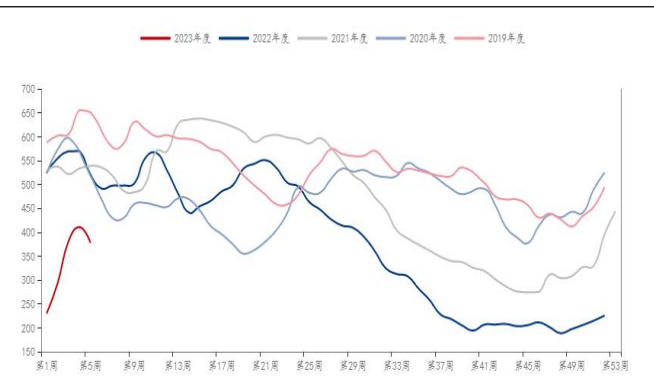


图 21：样本饲料企业玉米库存（单位：天）

地区	本周	上周	去年同期	周环比	较去年同比
东北	33.88	39.00	46.00	-13.14%	-26.36%
华北	16.90	21.31	34.85	-20.71%	-51.51%
华中	39.67	42.00	31.67	-5.56%	25.26%
华南	28.43	31.03	27.78	-8.38%	2.36%
西南	36.22	39.92	34.68	-9.27%	4.42%
华东	31.83	35.75	37.83	-10.96%	-15.86%
全国	31.15	34.83	35.47	-10.57%	-12.17%

图 22：全国深加工企业玉米库存



三. 主要观点

国际方面，南美玉米播种延迟和阿根廷减产预期对玉米价格支撑较强，美玉米出口疲弱利空玉米价格。国内短期供需双弱，定向稻谷拍卖传闻和售粮进度偏慢导致未来供应预期趋增，在该预期和弱现实下，贸易和下游玉米库存偏低。

价格方面，国内低价惜售高价不买之间的矛盾没变，价格水平关注近月主力基差贴水幅度，如果未来给出较大贴水，关注逢低试多机会，裸空建议回避。

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>