



玉米：关注饲料厂补库节奏

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

从业资格：F30662691

投资咨询：Z0014790

内容摘要

周度复盘：5月第一周，内外盘玉米价格走势较为分化。美玉米方面，周度出口需求表现依旧疲软，受俄乌粮食走廊协议不确定性影响，美玉米价格跟随原油低位反弹。国内玉米方面，进口玉米节奏近期有所放缓，小麦价格悲观预期继续施压内贸玉米价格，连盘价格下跌，港口基差进一步走强。据 Mysteel 数据，5月5日，内盘玉米主力合约基差112元/吨；墨西哥湾港口玉米基差（周度）0.71美元/蒲式尔，上周0.86美元/蒲式尔。

供需动态：1) **美国玉米：**中国取消订单，对华装船量有限；2) **南美玉米：**5月巴西玉米出口预估偏少，阿根廷收割偏慢；3) **国内现货：**小麦跌跌不休，玉米震荡偏弱。

主要观点：从供应端来看，内贸玉米最大的压力还是在小麦上，小麦跌势不止，玉米难现支撑。从需求端来看，内贸玉米需求仍旧寡淡，下游淀粉深加工和养殖仍亏损，对价格的上行难形成明显利好。从库存端来看，环节库存均以去化为主，包括港口、深加工和饲料样本企业玉米库存均呈现去库特征。价格方面，我们会重点关注饲料企业接下来的补库节奏，从饲料企业表现库存水平看，玉米原料库存已下降至偏低水平，不管是小麦还是玉米，都存在补库的必要，若按此节奏发展，盘面玉米价格或跟随反弹。

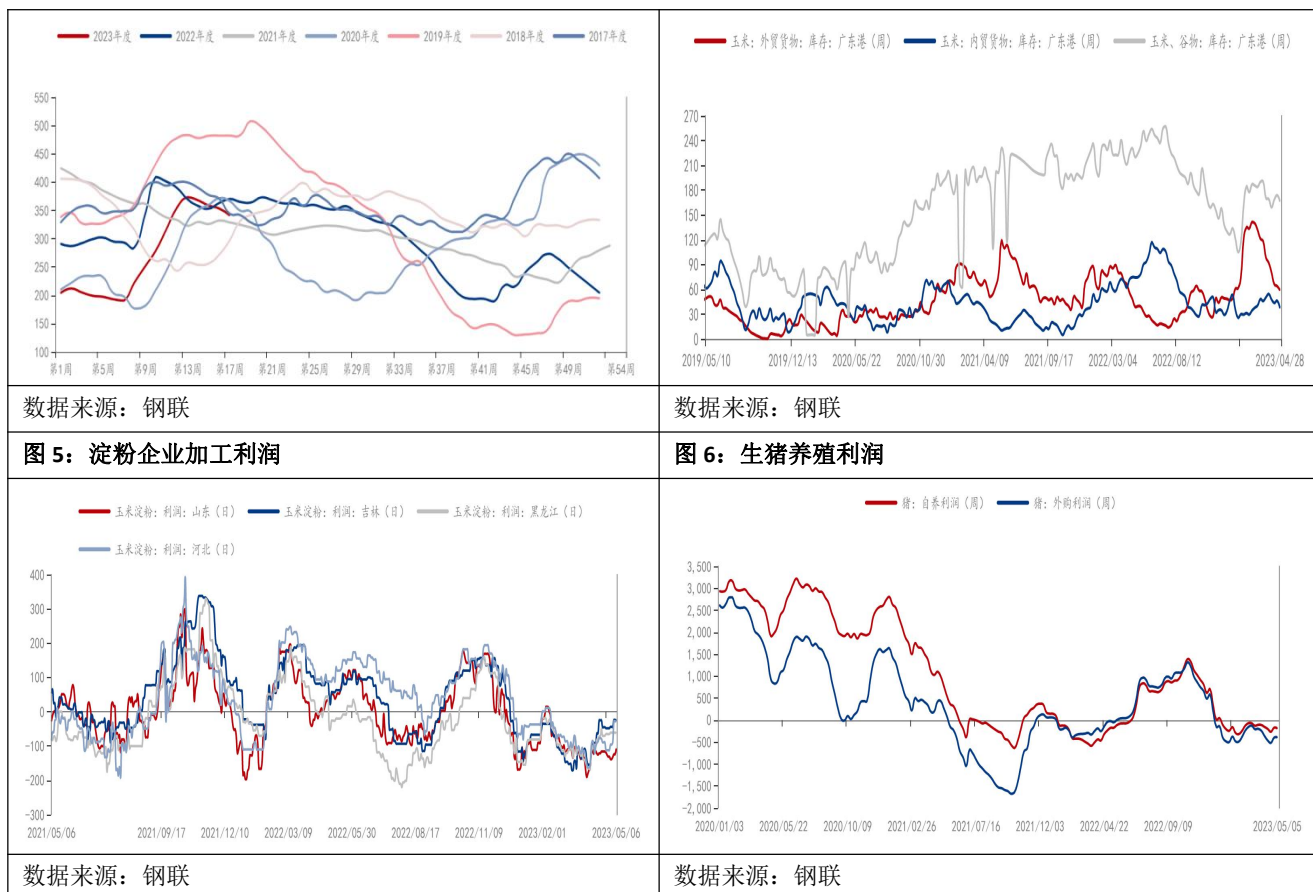
主要风险：陈化水稻拍卖政策、小麦投放政策。

一、周度复盘

价格走势：5月第一周，内外盘玉米价格走势较为分化。美玉米方面，周度出口需求表现依旧疲软，受俄乌粮食走廊协议不确定性影响，美玉米价格跟随原油低位反弹。国内玉米方面，进口玉米节奏近期有所放缓，小麦价格悲观预期继续施压内贸玉米价格，连盘价格下跌，港口基差进一步走强。据Mysteel数据，5月5日，内盘玉米主力合约基差112元/吨；墨西哥湾港口玉米基差（周度）0.71美元/蒲式尔，上周0.86美元/蒲式尔。

产业变化：1) 库存：Mysteel数据显示，4月28日北方四港玉米库存共计341.2万吨，周比减少12.2万吨；广东港口玉米库存96.4万吨，前一周109.8万吨，内贸玉米库存37.4万吨，周环比减少8.6万吨；外贸玉米库存59万吨，前一周63.8万吨，周环比减少4.8万吨。玉米及其他谷物库存总计166.4万吨，周环比减少7.3万吨。2) 利润：Mysteel数据显示，5月5日，外购仔猪周均亏损391.97元/头，上周头均亏损399.75元/头；自繁自养周均亏损188.02元/头，上周头均亏损173.56元/头；淀粉深加工方面，Mysteel数据显示，5月5日，山东/吉林/黑龙江/河北玉米淀粉加工利润-108/-24/-61/-28元/吨，4月26日，山东/吉林/黑龙江/河北玉米淀粉加工利润-138/-44/-61/-96元/吨。

产业信息：（更新时间：2023年5月6日）	
<p>图 1：内外盘玉米期货价格</p>	<p>图 2：玉米基差</p>
数据来源：钢联	数据来源：钢联
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

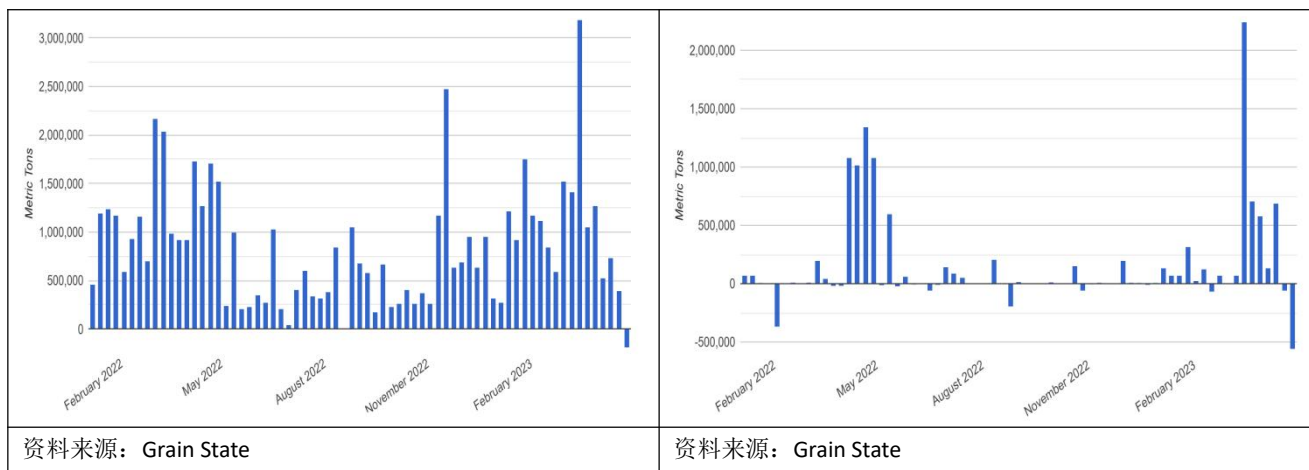


二. 供需动态

1. 美玉米：4月 USDA 预计美国 2022/23 年玉米产量为 3.49 亿吨，同比 -8.88%，环比不变；出口预期 4699 万吨，环比不变，同比 -25.15%；国内消费维持 3.0367 亿吨，期末库存维持在 3408 万吨。

周度出口创新低，对华装船量有限。1) 出口销售：截至 2023 年 4 月 27 日当周，①美国 2022/23 年度玉米净销售量减少 31.2 万吨，前一周为 40 万吨，是市场年度以来出口数据最差的一周，主要是中国取消订单。2023/24 年度玉米净销售 12.1 万吨，前一周 0 万吨。美玉米当周出口装船 169.92 万吨，比上周高出 58%，比四周均值高出 54%，主要目的地是墨西哥、哥伦比亚、日本和中国等。本年度迄今为止，美国 2022/2023 年度累计出口销售玉米 3805 万吨，较上年同期 5665 万吨降 32.3%。②对华出口方面，当周对中国玉米净销售 24.6 万吨，前一周 14.08 万吨；当周美国对华出口装船量 20.2 万吨，前一周装船量 14.2 吨。本年度向中国累计销售（已经装船和尚未装船的销售量）803 万吨，其中已装船 508.5 万吨，未装船约 295 万吨。

<p>图 7：美国玉米出口销售</p>	<p>图 8：美国玉米累计对华出口销售</p>
---------------------	-------------------------



2. 巴西玉米:4 月 USDA 预计巴西 22/23 年玉米产量 1.25 亿吨, 同比+7.8%, 环比不变; 出口预估维持 5000 万吨不变, 同比+4.2%, 期末库存上调 22 万吨至 727 万吨。

5 月玉米出口下调, 二茬玉米长势良好。1) 收割及播种进度: 巴西国家商品供应公司 (CONAB) 报告显示, 截至 4 月 29 日, 巴西一茬玉米收割进度 63.6%, 前一周 59.6%, 去年同期 68.2%; 二茬玉米播种进度 100%。2) 出口销售: 谷物出口商协会 (ANEC) 预计 4 月巴西玉米出口为 78 万吨, 去年同期出口量为 11 万吨, 同比增加 66 万吨; 5 月 Anec 预估玉米出口量为 17 万吨, 同比减 77 万吨。3) 天气情况: 气象预报显示, 未来 2 周, 巴西玉米产区降水分化, MG 北部地区降水偏少, 巴拉那和戈亚斯较往年偏干, 需要密切关注相关区域未来降水情况。

图表 9: 巴西二茬玉米播种进度				图表 10: 巴西玉米出口情况		
Estado	Semana até:			Maize		
	2022	2023		2022	2023*	
	30/Apr	23/Apr	29/Apr			
Goiás	100.0%	100.0%	100.0%	January	2.223.556	4.931.263
Piauí	100.0%	100.0%	100.0%	February	523.342	1.939.801
Tocantins	100.0%	100.0%	100.0%	March	107.232	780.053
São Paulo	100.0%	100.0%	100.0%	April	942.063	166.552
Minas Gerais	100.0%	100.0%	100.0%	May	1.090.094	
Maranhão	100.0%	100.0%	100.0%	June	1.503.453	
Mato Grosso do Sul	100.0%	100.0%	100.0%	July	5.629.406	
Mato Grosso	100.0%	100.0%	100.0%	August	6.897.373	
Paraná	100.0%	100.0%	100.0%	September	6.847.551	
9 estados	100.0%	100.0%	100.0%	October	6.173.577	
				November	5.467.973	
				December	7.290.756	
				Total of the Year	44.696.374	7.817.670

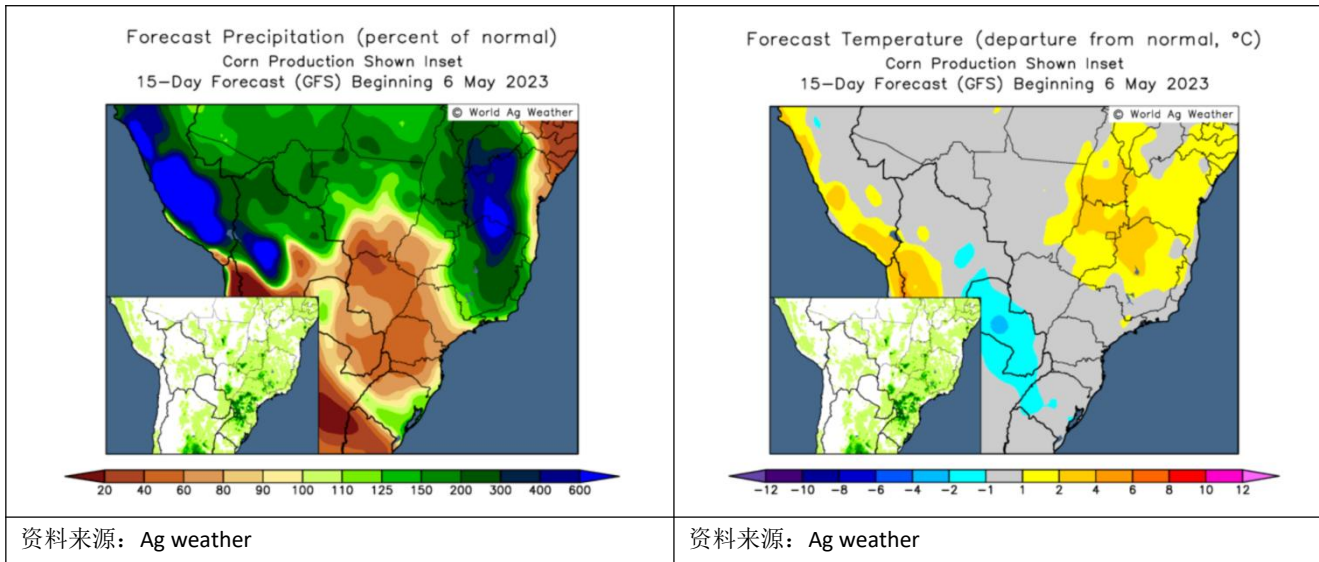
* 2023: Estimate based on shipment schedule
2022: Full month

资料来源: Conab

资料来源: Anec

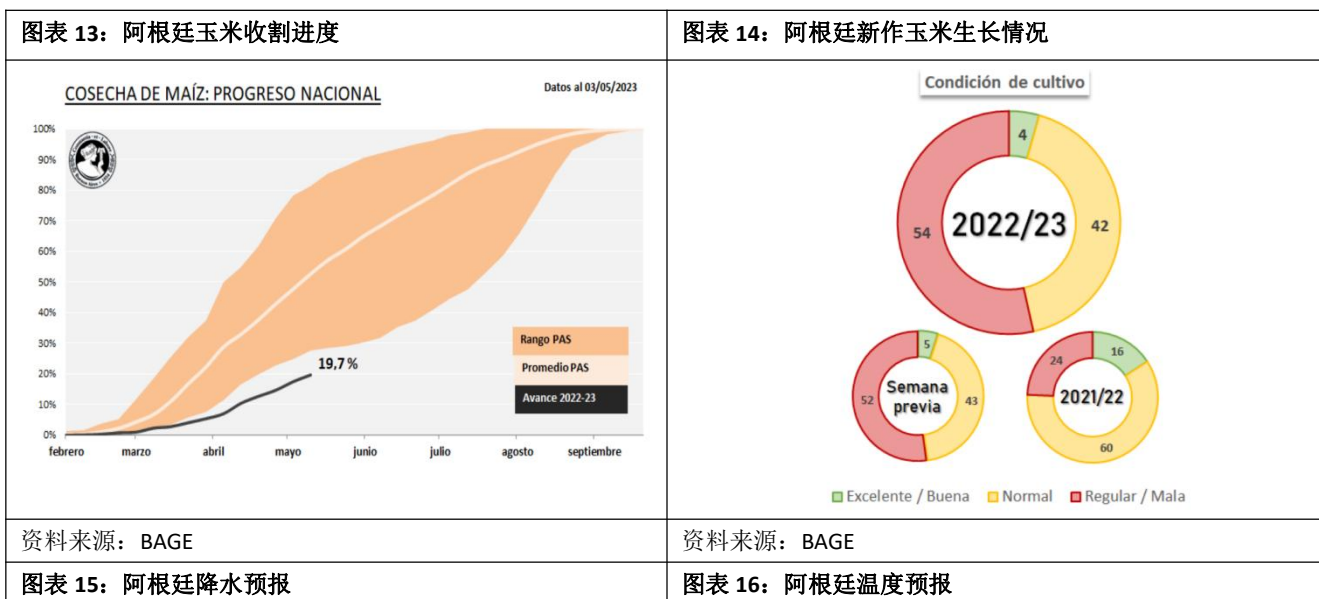
图 11: 巴西降水预报

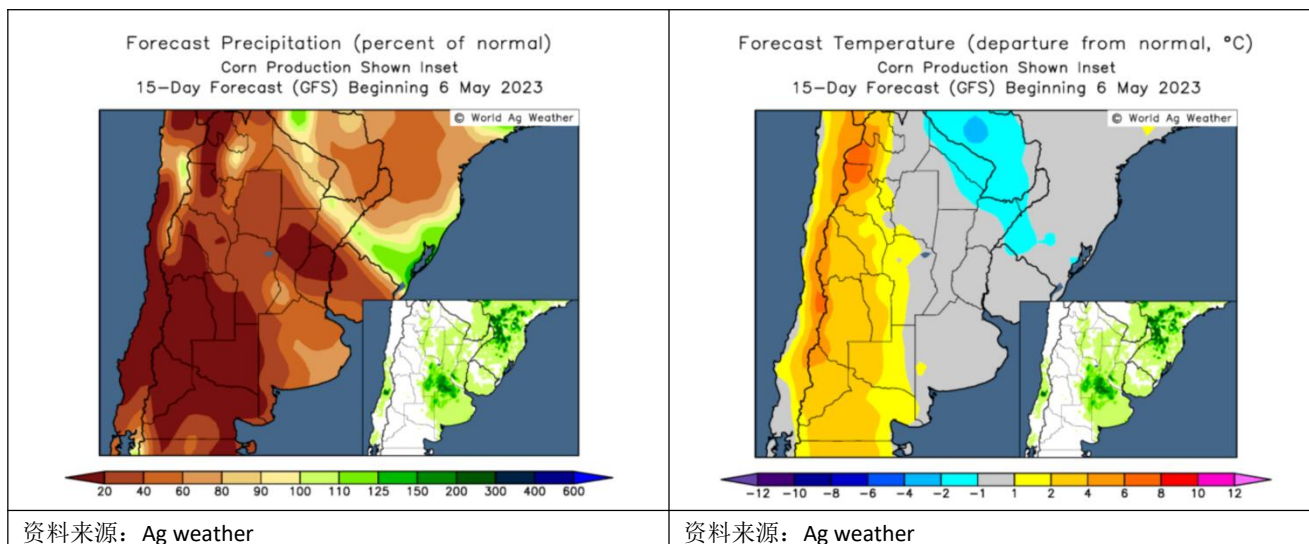
图 12: 巴西温度预报



3. 阿根廷玉米: 4月 USDA 预计阿根廷玉米产量 3700 万吨, 同比-25.25%, 环比下调 300 万吨; 出口量预估达 2500 万吨, 环比同步下调 300 万吨, 同比-27.33%。

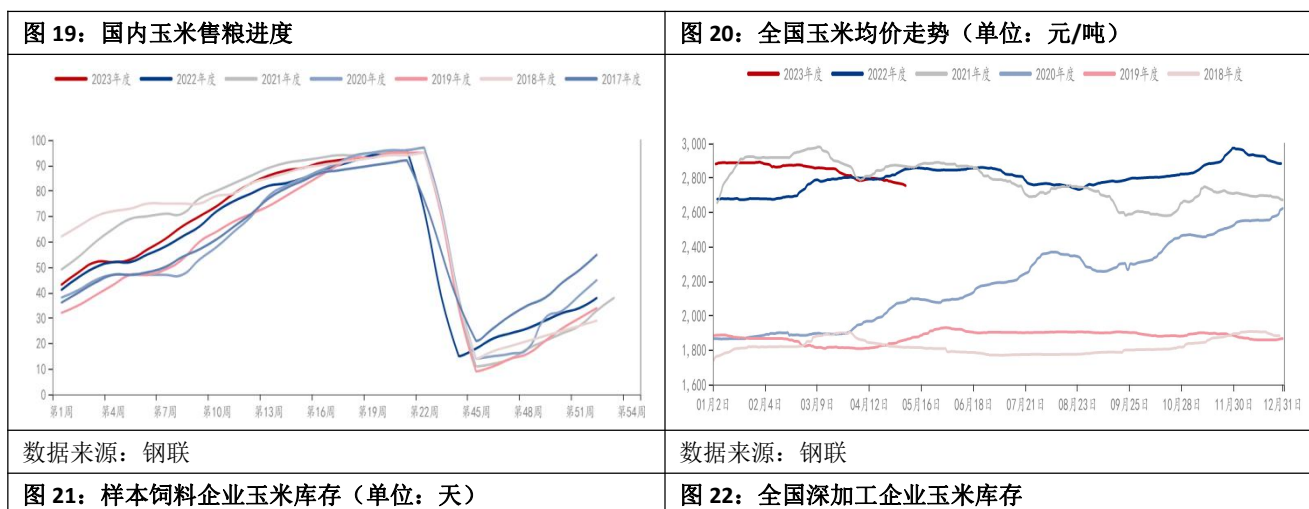
玉米收割进度 14.7%, 产量预估环比未作调整。 1) 作物评级: 布宜诺斯艾利斯谷物交易所报告显示, 截至 5 月 5 日当周, 阿根廷玉米作物状况评级较差为 54% (上周为 52%, 去年 24%); 一般为 42% (上周 43%, 去年 60%); 优良为 4% (上周 5%, 去年 16%)。②土壤水分 50%处于短缺到极度短缺 (上周 49%, 去年 21%); 50%处于有益到适宜 (上周 51%, 去年 78%)。2) 产量变化, 布交所暂时维持阿根廷玉米 3600 万吨的产量预估, 罗萨里奥谷物交易所月内将玉米产量下调 300 万吨至 3200 万吨。3) 收割进度: 本周周报中披露阿根廷玉米收割进度为 19.7%。3) 天气情况: 气象预报显示, 未来 2 周, 阿根廷玉米产区降水偏少, 中西部温度高于往年, 对晚播玉米生长不太有利。

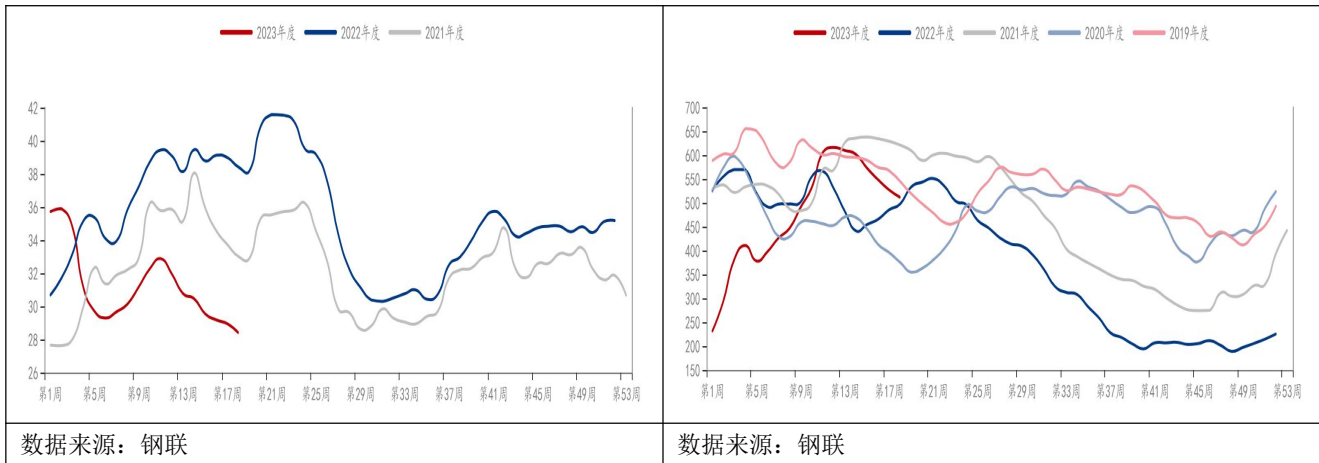




4. **国内玉米:** 4月农业农村部 and USDA 对产量环比均调整, 预计国内玉米产量为 2.772 亿吨, 同比+465 万吨, 增幅 1.71%; 进口量仍预计为 1800 万吨, 同比减 18%。

小麦跌跌不休, 拖累玉米价格。 I) 售粮进度: 截至 5 月 5 日, 据 Mysteel 玉米团队统计, 全国玉米主要产区农户售粮进度为 93%, 去年同期 92%。其中东北玉米售粮进度为 94%, 去年同期 94%, 华北玉米售粮进度为 90%, 去年同期 89%。II) 价格变化: 5 月 5 日, 全国玉米均价 2758 元/吨, 4 月 28 日, 全国玉米均价 2772 元/吨, 均价环比下跌 14 元/吨。III) 下游库存: 截至 5 月 5 日, 饲料企业玉米平均库存 28.4 天, 周环比减少 0.55 天, 跌幅 1.9%, 较去年同期下跌 26.06%。2023 年第 18 周, 主要深加工企业玉米库存总量 511.3 万吨, 周环比减少 15.7 万吨, 较去年同期增加 2.71%。





三. 主要观点

从供应端来看，内贸玉米最大的压力还是在小麦上，小麦跌势不止，玉米难现支撑。从需求端来看，内贸玉米需求仍旧寡淡，下游淀粉深加工和养殖仍亏损，对价格的上行难形成明显利好。从库存端来看，环节库存均以去化为主，包括港口、深加工和饲料样本企业玉米库存均呈现去库特征。价格方面，我们会重点关注饲料企业接下来的补库节奏，从饲料企业表观库存水平看，玉米原料库存已下降至偏低水平，不管是小麦还是玉米，都存在补库的必要，若按此节奏发展，盘面玉米价格或跟随反弹。

主要风险：陈化水稻拍卖政策、小麦投放政策。

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.qhfc0.net>