



## 玉米：盘面回调，基差坚挺

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

农产品研究员：王迎

邮箱：wangying@qhfc.net

从业资格：F3036198

投资咨询：Z0019226

### 观点摘要

外盘方面，巴西玉米进入出口旺季，且价格较美玉米有一定优势。此外，美玉米新作产区天气再现高温少雨，产量担忧情绪或再现，总体来看，美玉米基本面难言乐观，价格或仍以震荡偏弱为主。国内方面，上下游库存延续去化，但南北港玉米库存较上周持平，饲料企业库存增加，深加工企业仍以去化为主，且库存仍处于历史同期偏低水平。

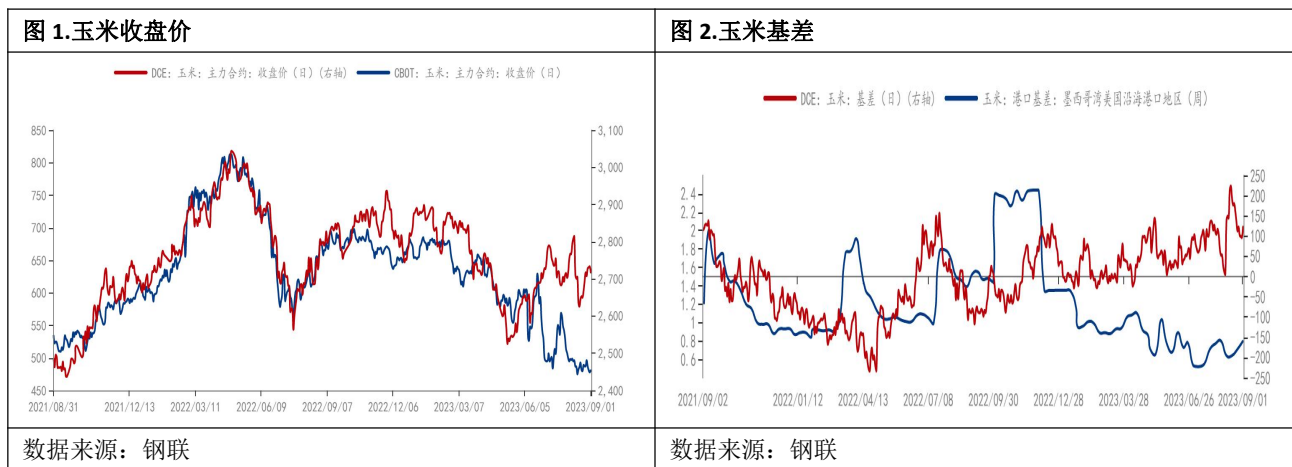
价格方面，巴西玉米到港价格优势明显，内贸供需双弱价格仍较为坚挺，尽管盘面多单主动减持，但基差上周以走强为主。策略方面，重点关注近月回调后逢低 11-05 的正套机会，不建议追高。

除此之外，除此之外，本月需留意宏观预期、进口政策和地缘局势的超预期变化。。

除此之外，本月需留意宏观预期、进口政策和地缘局势的超预期变化。

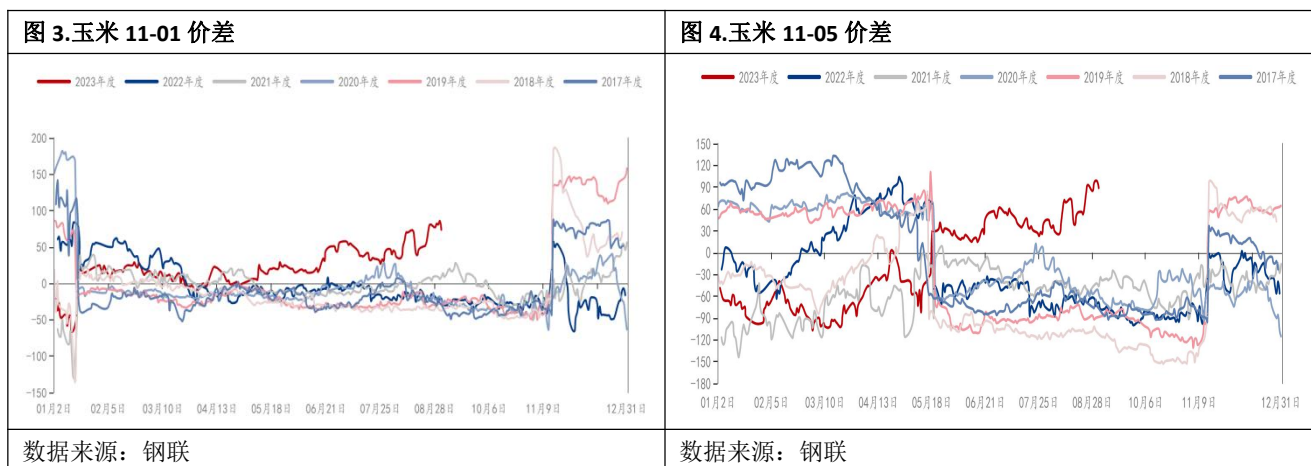
## 一. 行情回顾

上周，内外盘玉米价格偏弱震荡。美玉米方面，巴西玉米出口旺季进一步弱化美玉米需求，尽管新作产区天气高温威胁，但周内价格仍震荡偏弱。国内玉米方面，旧作延续青黄不接基本面，库存去化结构支撑现货基差坚挺，盘面多单主动减持，价格震荡偏弱。价格方面，截至9月1日收盘，美玉米累计跌幅约0.87%，连盘玉米累计跌幅0.99%。基差方面，9月1日，连盘玉米收盘价2689元/吨，基差124元/吨，基差宽幅震荡；美玉米收盘价482.75美分/蒲式尔，美湾玉米基差（周度）0.8美分/蒲式尔，基差震荡偏强。



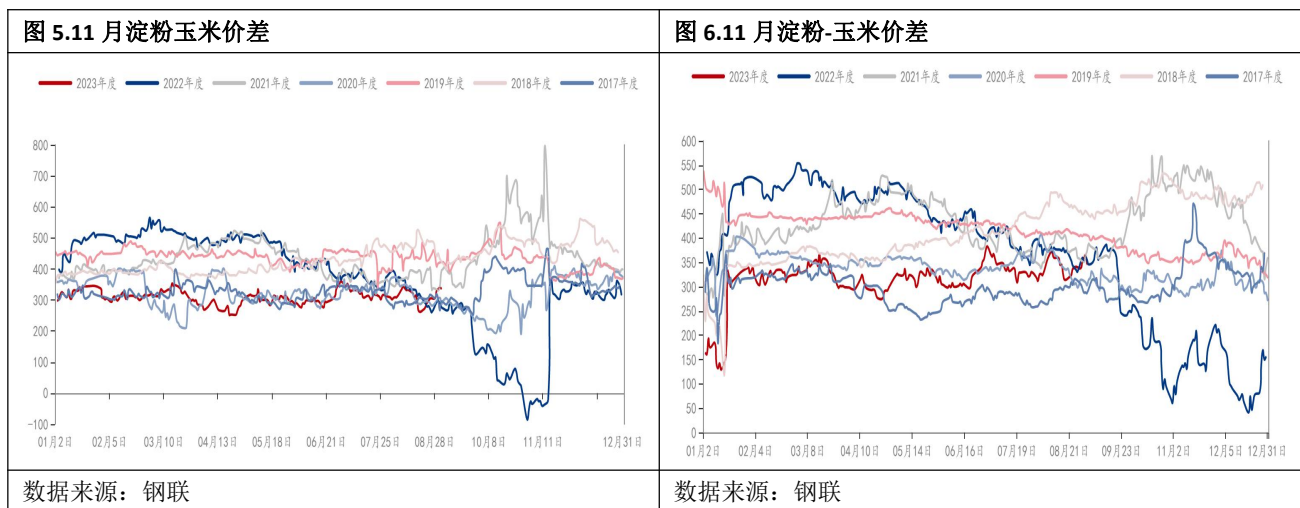
### 1) 月间维持正套结构

9月1日，玉米11-01价差73元/吨，周初77元/吨；11-05价差走扩至88元/吨，周初77元/吨，周内月间价差高位窄幅震荡。



### 2) 粉米价差震荡偏强

11 合约淀粉-玉米价差收至 336 元/吨，周初粉米价差 306 元/吨；01 合约为代表的淀粉-玉米价差较周初上涨 8 元/吨至 346 元/吨，周内震荡偏强。



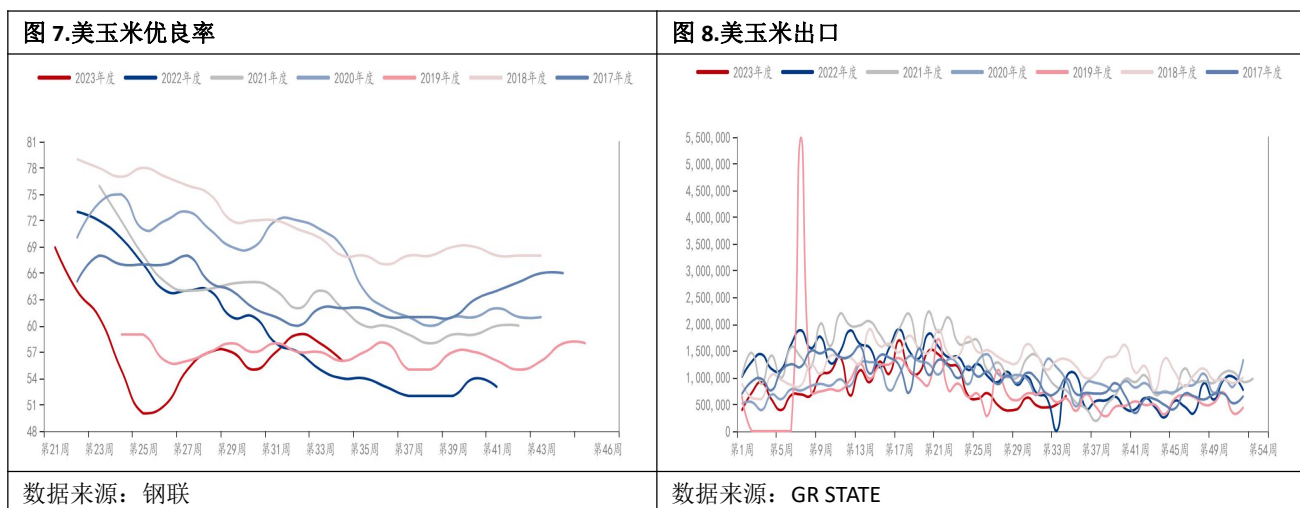
## 二. 基本面动态

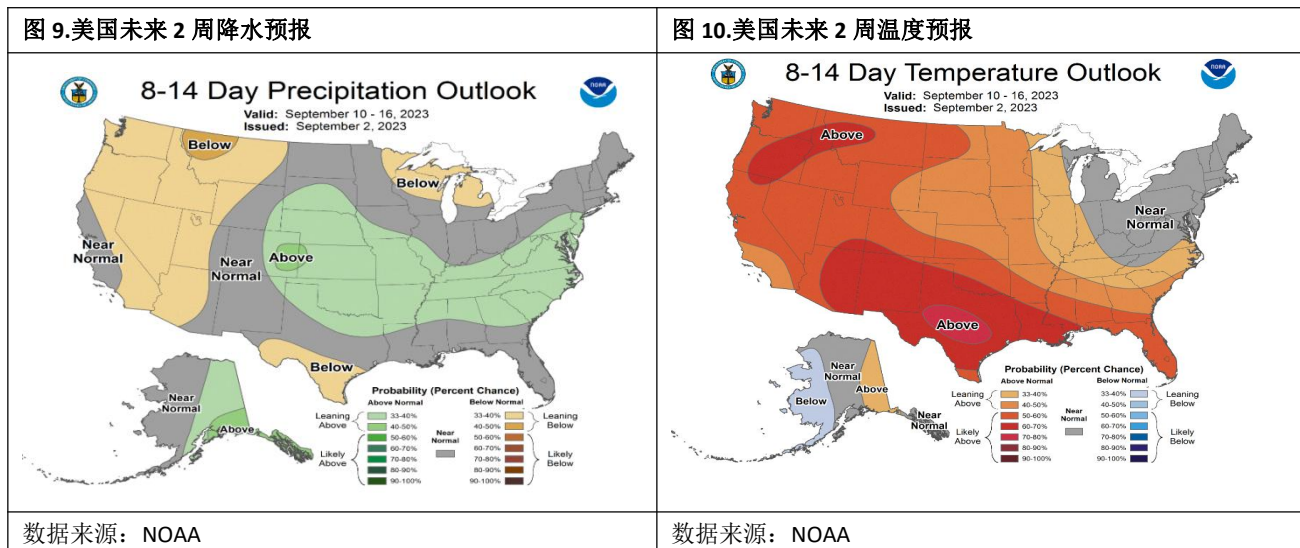
### 1) 美玉米：上周优良率再次下滑，产于天气再次高温少雨

**优良率下滑：**美国农业部报告显示，截至 8 月 27 日当周，美国玉米生长优良率为 56%，市场预期为 55%，去年同期为 54%，此前一周为 58%；蜡熟率为 88%，上一周为 78%，上年同期为 84%，五年均值为 86%；凹损率为 51%，上一周为 35%，上年同期为 44%，五年均值为 49%；成熟率为 9%，上年同期为 7%，此前一周为 4%，五年均值为 8%。

**出口疲软：**①出口销售：截至 8 月 24 日当周，22/23 年美玉米累计净出口 4060 万吨，较上年同期 6093 万吨减少 33.4%；23/24 年美玉米累计出口 735 万吨，同比减少 144 万吨。②对华销售装船：截至 8 月 24 日当周，美国累计对华装船 7 万吨，累计对华装船 754 万吨，旧作对华未装船 4 万吨，新作对华销售 27.2 万吨，基本和一周前持平。

**天气良好：**9 月 3 日美国最新预报显示，未来两周美玉米产区多数降水偏少，温度偏高，预报降水和温度不利于作物生长。





### 2) 巴西玉米: 收割进入尾声, 出口进入旺季

**上市进度加快:** Conab 数据显示, 截至 8 月 26 日, 巴西二茬玉米收割进度 84%, 上周 78.8%, 去年同期 93.8%, 同比落后 2 周左右。第 34 周, 巴西 Anec 预估, 8 月巴西玉米出口 919 万吨, 上周预估出口 939 万吨, 较 8 月 534 万吨增加 384 万吨, 较去年同期预估增加 229 万吨。

**成本优势增加:** 9 月 1 日, 10 月交货巴西玉米理论完税价 2164 元/吨, 美湾 2291 元/吨, 比美玉米单吨低 127 元左右, 内贸玉米广东港口 2980 元/吨, 巴西玉米报价低于美玉米, 二者价差周内扩大, 巴西玉米价格再现优势。

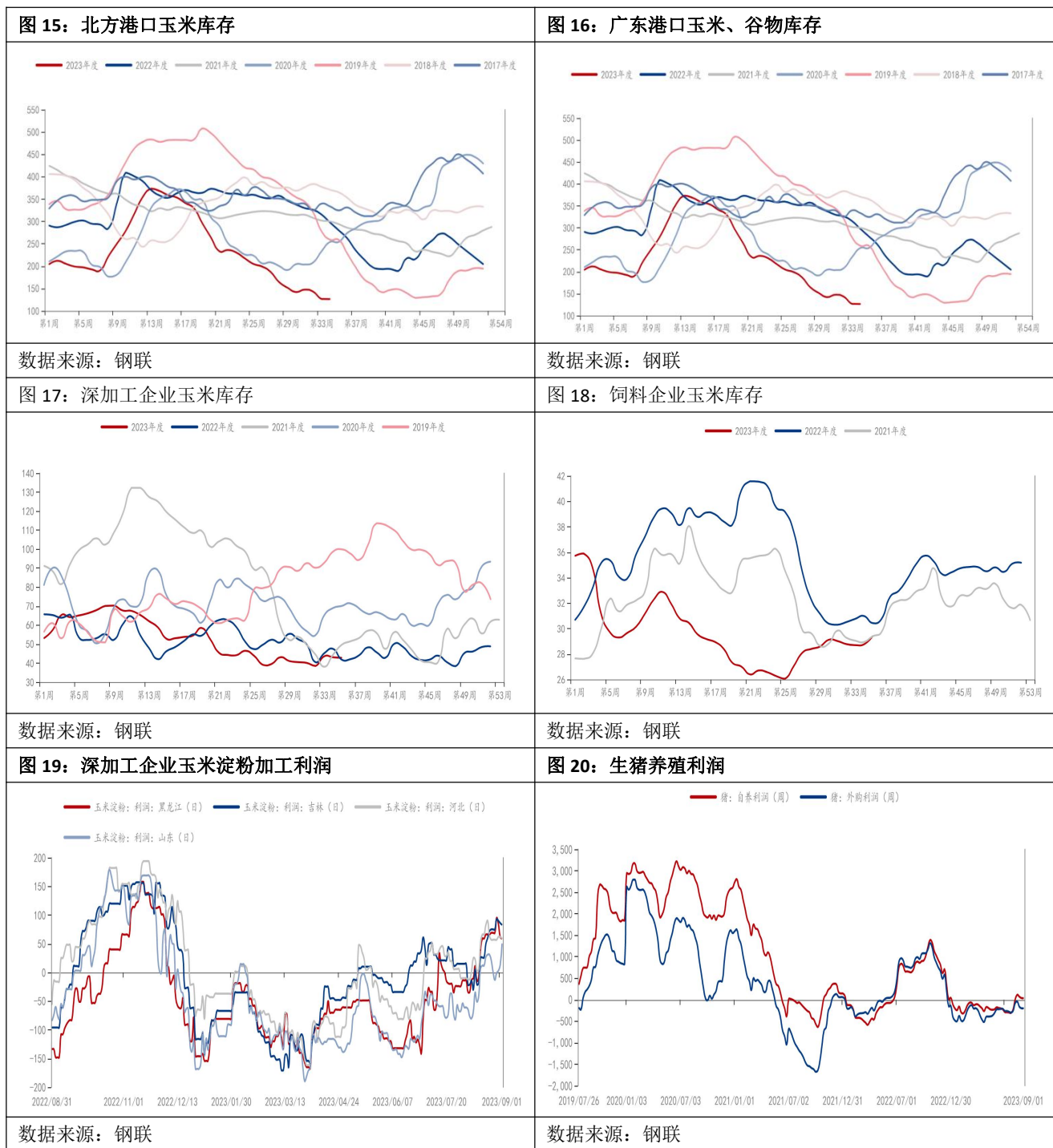
<p><b>图 11: 巴西二茬玉米收割进度</b></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="3">Estado</th> <th colspan="3">Semana até:</th> </tr> <tr> <th>2022</th> <th colspan="2">2023</th> </tr> <tr> <th>27/Aug</th> <th>20/Aug</th> <th>26/Aug</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Goiás</td> <td>99.0%</td> <td>91.0%</td> <td>97.0%</td> </tr> <tr> <td>Piauí</td> <td>100.0%</td> <td>98.0%</td> <td>100.0%</td> </tr> <tr> <td>Tocantins</td> <td>100.0%</td> <td>100.0%</td> <td>100.0%</td> </tr> <tr> <td>São Paulo</td> <td>85.0%</td> <td>50.0%</td> <td>60.0%</td> </tr> <tr> <td>Minas Gerais</td> <td>87.0%</td> <td>72.0%</td> <td>87.0%</td> </tr> <tr> <td>Maranhão</td> <td>99.0%</td> <td>98.0%</td> <td>99.0%</td> </tr> <tr> <td>Mato Grosso do Sul</td> <td>84.0%</td> <td>49.0%</td> <td>59.0%</td> </tr> <tr> <td>Mato Grosso</td> <td>100.0%</td> <td>99.9%</td> <td>100.0%</td> </tr> <tr> <td>Paraná</td> <td>85.0%</td> <td>34.0%</td> <td>48.0%</td> </tr> <tr> <td><b>9 estados</b></td> <td><b>93.8%</b></td> <td><b>78.8%</b></td> <td><b>84.0%</b></td> </tr> </tbody> </table> <p>资料来源: Conab</p>	Estado	Semana até:			2022	2023		27/Aug	20/Aug	26/Aug	Goiás	99.0%	91.0%	97.0%	Piauí	100.0%	98.0%	100.0%	Tocantins	100.0%	100.0%	100.0%	São Paulo	85.0%	50.0%	60.0%	Minas Gerais	87.0%	72.0%	87.0%	Maranhão	99.0%	98.0%	99.0%	Mato Grosso do Sul	84.0%	49.0%	59.0%	Mato Grosso	100.0%	99.9%	100.0%	Paraná	85.0%	34.0%	48.0%	<b>9 estados</b>	<b>93.8%</b>	<b>78.8%</b>	<b>84.0%</b>	<p><b>图 12: 巴西玉米出口预估</b></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2"></th> <th colspan="2">Maize</th> </tr> <tr> <th>2022</th> <th>2023*</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>January</td> <td>2.223.556</td> <td>4.864.268</td> </tr> <tr> <td>February</td> <td>523.342</td> <td>1.939.801</td> </tr> <tr> <td>March</td> <td>107.232</td> <td>780.053</td> </tr> <tr> <td>April</td> <td>942.063</td> <td>166.552</td> </tr> <tr> <td>May</td> <td>1.090.094</td> <td>493.526</td> </tr> <tr> <td>June</td> <td>1.503.453</td> <td>1.230.978</td> </tr> <tr> <td>July</td> <td>5.629.406</td> <td>5.938.066</td> </tr> <tr> <td>August*</td> <td>6.897.373</td> <td>9.391.325</td> </tr> <tr> <td>September</td> <td>6.847.551</td> <td></td> </tr> <tr> <td>October</td> <td>6.173.577</td> <td></td> </tr> <tr> <td>November</td> <td>5.467.973</td> <td></td> </tr> <tr> <td>December</td> <td>7.290.756</td> <td></td> </tr> <tr> <td><b>Total of the Year</b></td> <td><b>44.696.374</b></td> <td><b>24.804.570</b></td> </tr> </tbody> </table> <p>资料来源: Conab</p>		Maize		2022	2023*	January	2.223.556	4.864.268	February	523.342	1.939.801	March	107.232	780.053	April	942.063	166.552	May	1.090.094	493.526	June	1.503.453	1.230.978	July	5.629.406	5.938.066	August*	6.897.373	9.391.325	September	6.847.551		October	6.173.577		November	5.467.973		December	7.290.756		<b>Total of the Year</b>	<b>44.696.374</b>	<b>24.804.570</b>
Estado		Semana até:																																																																																													
		2022	2023																																																																																												
	27/Aug	20/Aug	26/Aug																																																																																												
Goiás	99.0%	91.0%	97.0%																																																																																												
Piauí	100.0%	98.0%	100.0%																																																																																												
Tocantins	100.0%	100.0%	100.0%																																																																																												
São Paulo	85.0%	50.0%	60.0%																																																																																												
Minas Gerais	87.0%	72.0%	87.0%																																																																																												
Maranhão	99.0%	98.0%	99.0%																																																																																												
Mato Grosso do Sul	84.0%	49.0%	59.0%																																																																																												
Mato Grosso	100.0%	99.9%	100.0%																																																																																												
Paraná	85.0%	34.0%	48.0%																																																																																												
<b>9 estados</b>	<b>93.8%</b>	<b>78.8%</b>	<b>84.0%</b>																																																																																												
	Maize																																																																																														
	2022	2023*																																																																																													
January	2.223.556	4.864.268																																																																																													
February	523.342	1.939.801																																																																																													
March	107.232	780.053																																																																																													
April	942.063	166.552																																																																																													
May	1.090.094	493.526																																																																																													
June	1.503.453	1.230.978																																																																																													
July	5.629.406	5.938.066																																																																																													
August*	6.897.373	9.391.325																																																																																													
September	6.847.551																																																																																														
October	6.173.577																																																																																														
November	5.467.973																																																																																														
December	7.290.756																																																																																														
<b>Total of the Year</b>	<b>44.696.374</b>	<b>24.804.570</b>																																																																																													

### 3) 内贸玉米: 库存延续去化

**库存方面:** 截至 8 月 25 日, 北方港口玉米库存 126.5 万吨, 上周 126.6 万吨, 较去年同期 297.4 万吨下降 170.9 万吨; 广东港口谷物和玉米库存 117.7 万吨, 较上年同期 198.1 万吨减少 80.4 万吨。截至第 35 周, 主要深加工玉米库存 224.7 万吨, 较去年同期减少 57.4 万吨, 减幅约 20.3%。第 35 周, 饲料企业玉米平均库存 29.4 天, 去年同期 30.43 天。表观数据上, 南北港口库存

周环比持平，饲料企业库存增加，深加工的库存仍旧偏低。

下游利润：深加工和生猪养殖企业利润均有一定程度改善。截至9月1日当周，外购仔猪养殖利润255元/头，自繁自养亏损196.59元/吨。上周，自繁自养头均盈利39.33元/头，外购仔猪亏损197.81元/头。淀粉深加工企业利润走强，9月1日，黑龙江、吉林、河北和山东玉米淀粉加工利润分别为59/83/59/50元/吨，较上周有所高山。



### 三. 行情展望

外盘方面，巴西玉米进入出口旺季，且价格较美玉米有一定优势。此外，

美玉米新作产区天气再现高温少雨，产量担忧情绪或再现，总体来看，美玉米基本面难言乐观，价格或仍以震荡偏弱为主。国内方面，上下游库存延续去化，但南北港玉米库存较上周持平，饲料企业库存增加，深加工企业仍以去化为主，且库存仍处于历史同期偏低水平。

价格方面，巴西玉米到港价格优势明显，内贸供需双弱价格仍较为坚挺，尽管盘面多单主动减持，但基差上周以走强为主。策略方面，重点关注逢低11-05的正套机会，不建议追高。

除此之外，除此之外，本月需留意宏观预期、进口政策和地缘局势的超预期变化。

## 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>