

板块  玉米前海期貨有限公司  
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.com.net  
从业资格号：F3036198玉米研究员：马浩  
电话：021-58777763  
邮箱：mahao@qhfc.com.net  
从业资格：F3037391  
投资咨询：Z0013090

## 玉米：警惕地缘风险

### ◆ 内容摘要

**周度复盘：** 上周内外盘玉米价格均呈现窄幅震荡的行情，美玉米价格表现相对弱一点，主要拖累项是其出口数据未能达到市场的最低预期水平。国内玉米价格先扬后抑，新粮集港量趋增，收购价格小幅下调，周内基差变化不大。

**主要内容：** 1) **美国玉米：** 收割进度过半，出口销售低迷。  
2) **南美玉米：** 播种进度分化，出口优势凸显。  
3) **俄乌冲突：** 乌克兰旧作出口加速，新作玉米收获进度偏慢且出口前景复杂。  
4) **国内现货：** 新粮集港上量，收购价格下调。

**周内观点：** 基准情形下，北半球的收购季“卖压”或限制玉米价格进一步上行，但考虑到美国和欧盟的减产以及国内供应的减少，价格的支撑也相对明确。同理，在传统上市期逻辑下，预计国内玉米价格或亦出现窄幅回调。但比起有据可循的基本面，俄乌冲突对黑海出口前景的影响则相对复杂，随着粮食走廊协议到期日临近，谷物市场对来自各方的消息敏感度再次提高，警惕价格双向脉冲式波动风险，投机空单建议回避。





## 【正文内容】

### 一. 周度复盘

上周内外盘玉米价格窄幅偏弱震荡，美玉米出口销售不及预期，国内收购价格小幅下调，港口集港量趋增，基差较上周变化不大。

产业数据: 上周南美北港表观库存低位小幅回升，玉米下游淀粉加工和生猪养行业业利润情况总体较好，前期亏损的玉米淀粉加工企业润转正，生猪养殖利润势头较好。

资金持仓: 截至 10 月 25 日 CFTC 持仓数据显示，美玉米基金多头持仓较前一周增仓 10000+，价格窄幅震荡。大商所玉米减仓调整。

产业信息: 价格+库存+利润+持仓 (更新时间: 2022 年 10 月 30 日)	
<b>图 1: 内外盘玉米价格走势 (↓)</b> 	<b>图 2: 玉米主力合约基差 (↓)</b> 
资料来源: ifind, 前海期货	资料来源: ifind, 前海期货
<b>图 3: 北方港口库存 (↓)</b> 	<b>图 4: 南方港口库存 (↓)</b> 
资料来源: ifind, 前海期货	资料来源: ifind, 前海期货
<b>图 5: 淀粉企业加工利润 (↑)</b>	<b>图 6: 生猪养殖利润 (↑)</b>

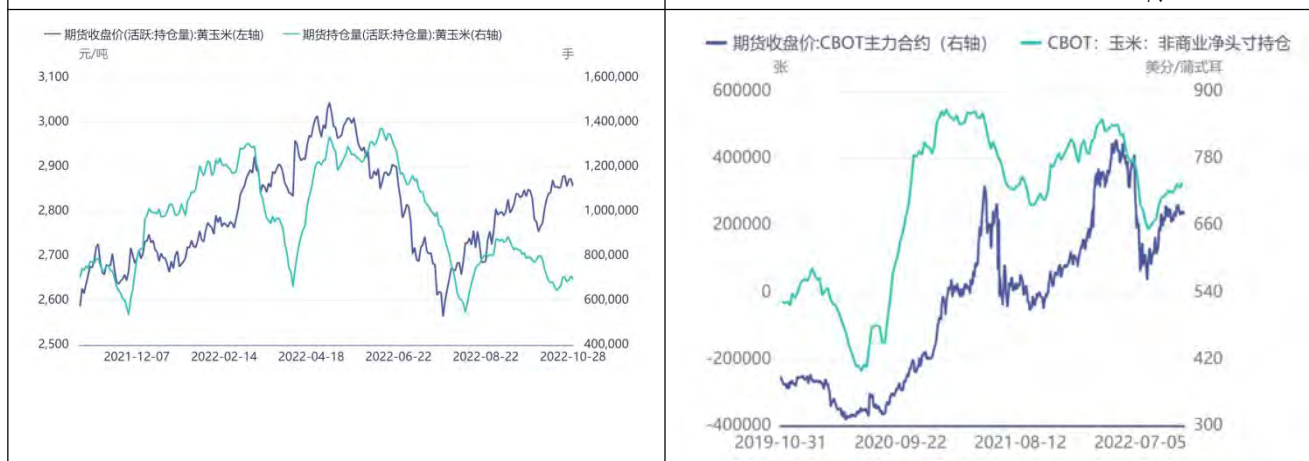


资料来源：我的农产品网，前海期货

资料来源：ifind，前海期货

图 7：DCE 玉米持仓及价格走势（↓↓）

图 8：CBOT 玉米非商业净持仓及价格走势（↑↓）



资料来源：ifind，前海期货

资料来源：ifind，前海期货

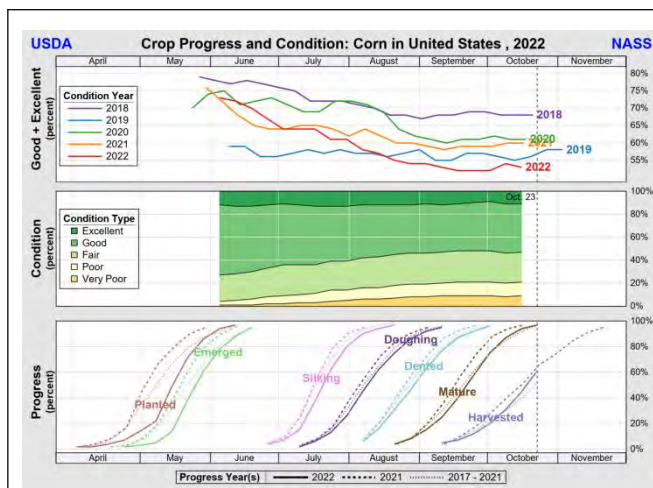
## 二. 玉米供需

1. 美玉米：10 月 USDA 预计美国 2022/23 年玉米产量为 3.53 亿吨，同比-7.8%；出口预估 5461 万吨，同比-13%。上周，收获进度略低于预期，出口销售远不及预期。I) 收割进度：USDA 作物生长报告显示（图表 1），截至 10 月 23 日，美国玉米收割进度 61%，市场预期为 62%，前一周为 45%，上年同期为 64%，五年平均进度为 52%。II) 出口销售：截至 2022 年 10 月 20 日当周，美国 2022/23 年度玉米净销售量为 26.4 万吨，远低于市场预期，市场前期预估至少为 35.4 万吨，本周买家包括中国、墨西哥和加拿大等国。美玉米当周出口装船 61.9 万吨，主要目的地包括墨西哥、中国、日本等国。本年度迄今为止，美国 2022/2023 年度累计出口销售玉米 1409.5 万吨，比上年同期的 2978.5 万吨降低 52.7%；本年度向中国累计销售（已经装船和尚未装船的销售量）355.4 万吨，同比减少 7%。

图 9：美国玉米收获进度有所加快

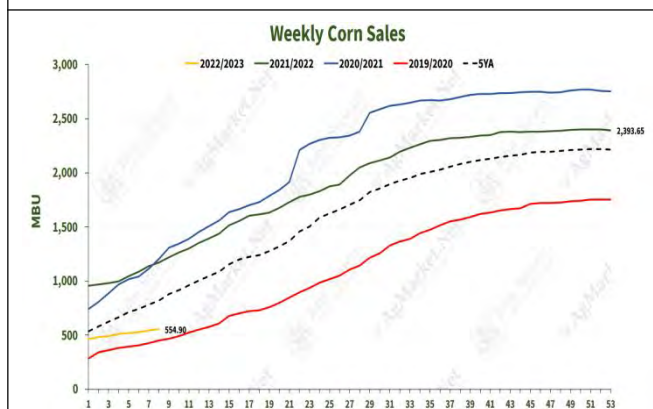
图 10：美国燃料乙醇生产利润





资料来源: USDA

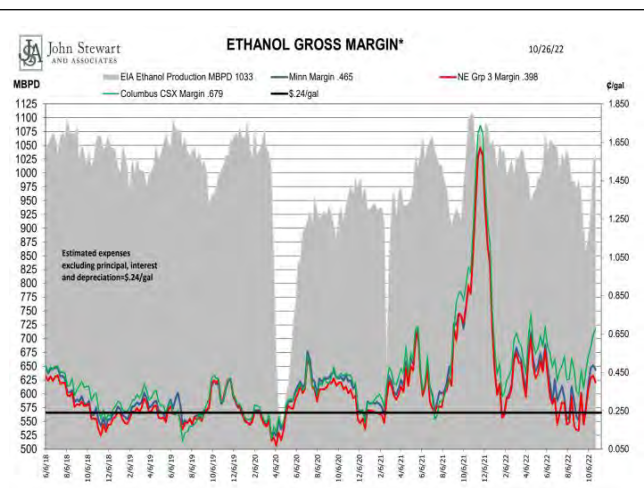
图 11: 周度美玉米销售数据



资料来源: Reuters

**2. 巴西玉米: 10月 USDA 预计巴西 22/23 年玉米产量 1.26 亿吨, 同比+8.6%; 预估出口达 4700 万吨, 同比+5.6%。上周, ANEC 下调 10 月出口预估, 播种进度正常。I) 播种进度: 巴西 CONAB 报告显示(图表 11), 截至 10 月 22 日, 巴西一茬玉米播种进度 35.8%, 前一周 30.9%, 去年同期 37.6%。II) 出口销售: 上周巴西谷物出口商协会(ANEC)下调了 10 月玉米出口上限预估, 将 2022 年 10 月份巴西玉米出口量调整为 645.3 万吨, 低于上周预估的 717.7 万吨, 也低于 9 月份的 673.7 万吨, 去年 10 月份为 187.4 万吨。根据 ANEC 的预期, 2022 年头 10 个月的玉米出口量有望达到 3115 到 3210 万吨, 2021 年全年的玉米出口量为 2061.5 万吨。**

图表 13: 巴西新一茬玉米播种进度



资料来源: Ag market

图 12: 美国玉米出口销售季节性

Commodity	USDA Goal	Weekly Sales	Weekly Shipments	YTD Sales	YTD Shipments	Weekly Sales Goal	Weekly Shipments Goal	Net New Crop Sales	Accumulated New Crop Sales
All Wheat	MBU 775	19.6	5.0	434.4	319.6	10.6	14.2	0.0	0.9
HRW	MBU 220	2.5	1.5	120.0	93.3	3.1	4.0	0.0	0.2
SRW	MBU 135	2.3	0.8	78.8	60.6	1.8	2.3	0.0	0.2
HRS	MBU 225	7.1	1.9	129.4	90.7	3.0	4.2	0.0	0.4
Corn	MBU 2150	10.4	24.4	554.9	145.5	35.4	44.5	0.0	12.2
Sorghum	MBU 185	0.0	0.1	12.3	1.4	3.8	4.1	0.0	0.0
Soybeans	MBU 2045	37.7	101.0	1159.3	269.0	19.7	39.5	0.0	0.0
Soymeal	MT (000's)	12429	217.2	138.5	3847.9	410.4	171.6	240.4	0.2
Soyoil	MT (000's)	635	2.5	1.5	31.9	4.0	12.1	12.6	0.0

资料来源: Ag market

图表 14: 巴西玉米出口情况(第 43 周)

Estado	Semana até:		
	2021	2022	
	23/Oct	15/Oct	22/Oct
Maranhão	-	0.0%	0.0%
Piauí	-	0.0%	0.0%
Bahia	0.5%	0.0%	0.2%
Goiás	15.0%	3.0%	25.0%
Minas Gerais	10.0%	8.1%	19.7%
São Paulo	55.0%	10.0%	12.0%
Paraná	88.0%	75.0%	78.0%
Santa Catarina	86.6%	69.0%	77.0%
Rio Grande do Sul	70.0%	74.0%	76.0%
<b>9 estados</b>	<b>37.6%</b>	<b>30.9%</b>	<b>35.8%</b>

资料来源: Conab

	Maize		Δ Ton
	2021	2022*	
January	2,163,079	2,223,556	60,477
February	508,407	523,342	14,935
March	115,120	107,232	-7,888
April	21,991	942,063	920,072
May	-	1,090,094	1,090,094
June	89,213	1,503,453	1,414,240
July	3,041,308	5,629,406	2,588,098
August	4,193,451	6,897,373	2,703,922
September	2,546,672	6,736,665	4,189,993
October	1,873,523	6,453,414	4,579,890
November	2,740,627		
December	3,321,288		
<b>Total of the Year</b>	<b>20,614,680</b>	<b>32,106,596</b>	

\* 2022: Estimate based on shipment schedule  
 2021: Full month

资料来源: ANEC

**3. 阿根廷玉米: 10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, BAGE 下调了 2022/23 年度阿根廷玉米种植面积, 播种进度仍偏慢。周初, 布宜诺斯艾利斯谷物交易所 (Bage) 下调了阿根廷 2022-23 年度玉米面积, 最新预测为 730 万公顷, 远低于上一年度 770 万公顷的创纪录水平。下调的主要考虑是玉米种植区缺乏降水, 且随着最佳种植期接近尾声, 当地农民有可能放弃玉米, 转向大豆。1) 播种进度: 阿根廷官方机构 Magyp 报告显示 (图表 13), 截至 10 月 27 日, 阿根廷玉米播种进度为 19%, 去年同期 35%。推迟原因还是主要产区干旱缺水, 像布宜诺斯艾利斯北部、圣达菲南部和科尔多瓦东部地区。进展最快的省份仍是里奥斯 (82%) 和圣达菲 (40%), 但上周因天气不利, 播种进度未进一步推进, 布宜诺斯艾利斯播种进度 8%, 去年同期 46%。**

**图表 15: 阿根廷玉米播种进度**

DELEGACIÓN	ÁREA A SEMBRAR Hectáreas	2022/23						
		22/09	29/09	06/10	13/10	20/10	27/10	
BUENOS AIRES	22/23	2,849,647	1	3	3	6	7	8
	21/22	2,950,705	2	7	23	31	36	46
CÓRDOBA	22/23	3,063,770	1	11	13	15	16	19
	21/22	3,147,820	8	13	18	21	25	26
ENTRE RÍOS	22/23	524,900	64	70	75	82	82	82
	21/22	517,100	58	88	92	92	92	92
LA PAMPA	22/23	692,100	0	1	9	16	20	25
	21/22	718,500	0	0	2	7	23	27
SANTA FE	22/23	1,239,000	24	32	33	38	40	40
	21/22	1,289,094	41	54	58	61	65	68
TOTAL PAÍS	22/23	10,357,026	7	12	13	16	17	19
	21/22	10,670,126	11	17	24	28	32	35

资料来源: Magyp

**图表 16: 乌克兰粮食出口情况 (单位: 千吨)**

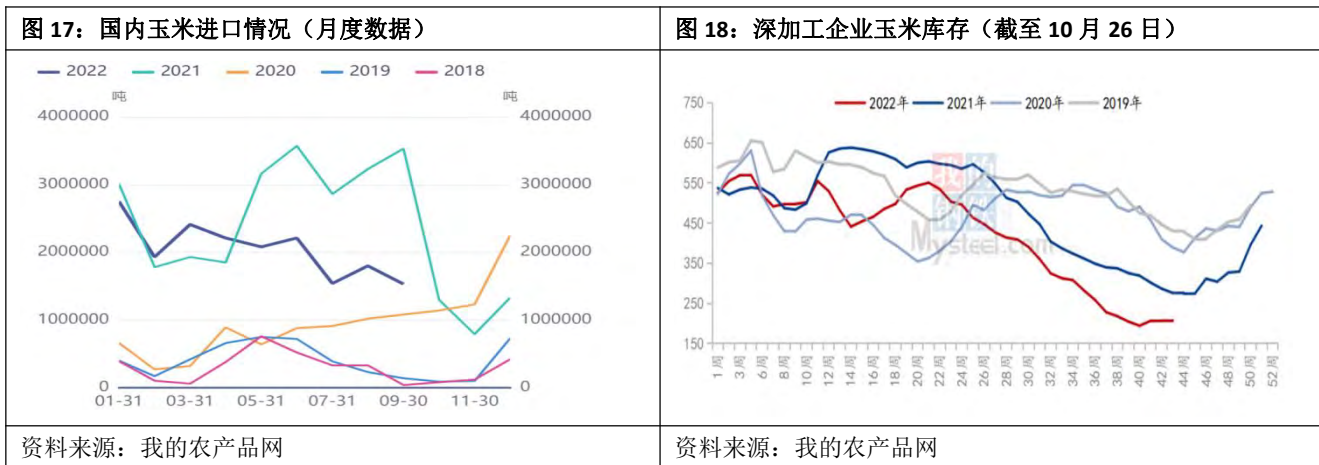
	2022/2023 1-10月		2021/2022 1-10月	
	出口	环比: 十月	出口	环比: 十月
谷物和豆类, 共计	12185	3493	18190	3826
小麦	4623	1582	11738	2880
大麦	1041	267	4207	427
燕麦	6.2	1.9	94.5	11.9
玉米	6476	1632	2000	570
小麦粉, 干吨	31.5	9.4	42.3	6.0
其他面粉, 干吨	2.7	0.3	0.4	0.1
面粉总额, 干吨	34.2	9.7	42.7	6.1
出口总额, 干吨 (谷物+面粉)	12231	3506	18247	3834

资料来源: 乌克兰农业部

**4. 乌克兰玉米: 10月 USDA 预估乌克兰玉米产量为 3150 万吨, 同比减产 25.2%; 出口量预计达 1550 万吨, 同比减 42.6%。上周, 当地机构下调了乌克兰谷物产量预估, 新出口仍有诸多待解决的问题。1) 谷物产量: APK-Inform 分析师下调了乌克兰 2022 年谷物收成, 上调了小麦出口预期。APK-INFORM 将其对乌克兰 2022 年谷物产量的预测从之前的 5410 万-5570 万吨下调至 5320-5360 万吨, 这里包括 1900 万吨小麦, 至多 2790 万吨玉米 (10月 USDA 预估 3300 万吨) 以及 550 万吨大麦。2) 出口销售: 乌克兰农业部数据显示, 本年度至今, 玉米出口总量已达到 647.6 万吨, 同比增加 447.6 万吨。10月出口达 163.2 万吨, 同比去年 57 万吨增幅近 2 倍。3) 收割进度: 乌克兰农业部称, 截至 10 月 21 日, 乌克兰谷物收获面积为**

670 万公顷，收获进度达到 67%。已经收获的谷物产量为 2900 万吨。其中小麦和葵花籽收获进度较快，玉米收获进度明显落后，玉米收获面积为 528,000 公顷，相当于计划收获面积的 12%，已收获产量为 270 万吨。

**5. 国内玉米：**10 月农业农村部 and USDA 分别预计国内玉米产量为 2.753 亿吨/2.74 亿吨，同比 +1%/+0.5%；进口量预计为 1800 万吨/1800 万吨，同比 -18%/-18%。**上周，新粮集港小幅上量，收购价格下调。** I) 产销进度：华北新季玉米收割基本结束，东北收割进度加快。据卓创资讯统计，截至 10 月下旬，全国玉米平均秋收进度（%），西北（95%+）>华北（90%+）>东北（50%），东北产区中收割进度也较为分化，辽宁地区收割进度最快 80%，黑龙江收割进度在 40%左右，吉林最慢 30%，从气象条件看，预计 11 月初全国玉米秋收可进入扫尾阶段。II) 进口情况：海关总署统计结果显示，国内 2022 年 1-9 月玉米进口量总计为 1846 万吨，同比下滑 25.9%。9 月玉米进口量为 153 万吨，同比下滑 56.6%。



### 【气候条件】

**1. 北半球：**气象预报显示，未来 2 周，美国东北及中部地区降雨预期增强，中南和东南部地区无明显降水，温度西北低，中部及中东部地区高。玉米主产区降水集中在艾奥瓦、伊利诺伊和印第安纳，内布拉斯加和明尼苏达有轻度降水，明显降水地区不利于作物收获。

**2. 南半球：** I) 巴西：气象预报显示，未来 2 周，巴西玉米主产区降水情况总体正常，但温度下降较为明显。其中，第 1 周降水偏多，伴随明显降温过程，第 2 周部分地区降水减少，气温有所回升。降雨降温天气不利于播种和出苗，但土壤干旱情况或得到一定缓解。II) 阿根廷：气象预报显示，未来 2 周，阿根廷玉米产区降水仍偏少，第 1 周有明显降温过程。尽管第 2 周主产区中包括布宜诺斯艾利斯、科尔多瓦、圣达菲、里奥斯和南里奥格兰德预报有 2-5mm 左右降水，但仍低于同期均值水平。

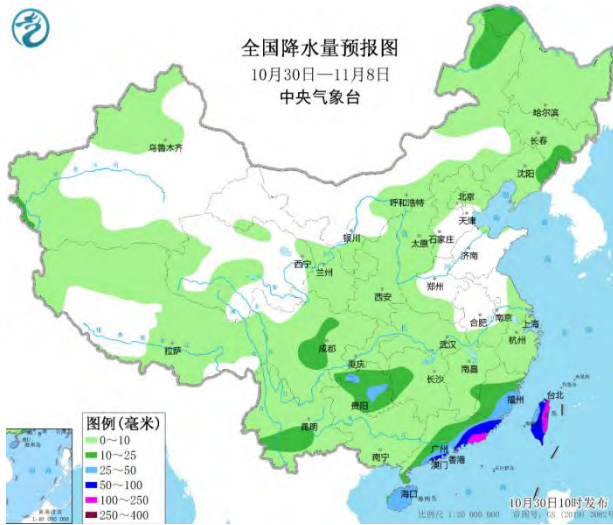
### 【主要观点】

基准情形下，北半球的收购季“卖压”或限制玉米价格进一步上行，但考虑到美国和欧盟的减产以及国内供应的减少，价格的支撑也相对明确。同理，在传统上市期逻辑下，预计国内玉米价格或亦出现窄幅回调。但比起有据可循的基本面，俄乌冲突对黑海出口前景的影响则相对复杂，随着粮食走廊协议到期日临近，谷物市场对来自各方的消息敏感度再次提高，警惕价格双向脉冲式波动风险，投机空单建议回避。



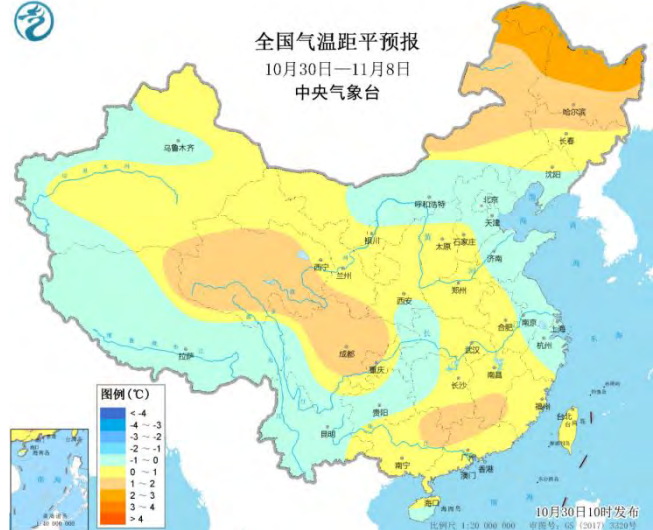
【气象信息】（更新时间 2022 年 10 月 30 日）

图 1：全国降水预报



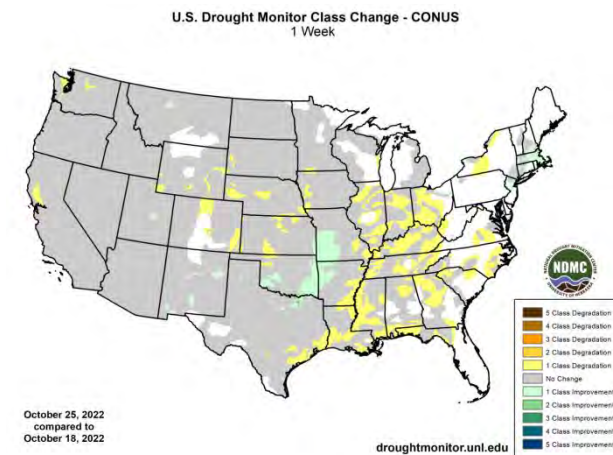
资料来源：中央气象台

图 2：全国气温距平预报



资料来源：中央气象台

图 3：上周美国干旱程度变化



资料来源：NDMC

图 4：美玉米产区干旱程度变化

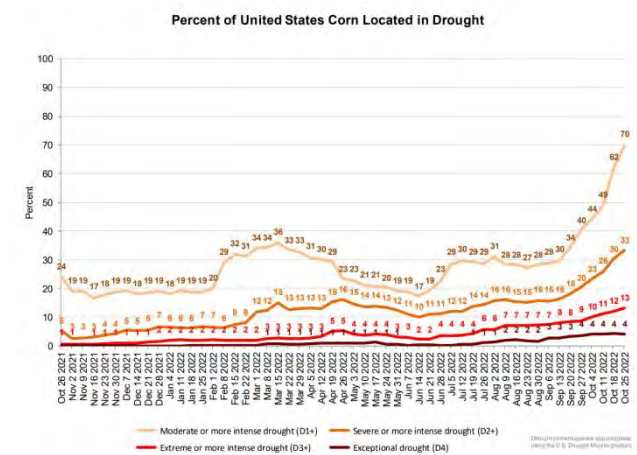
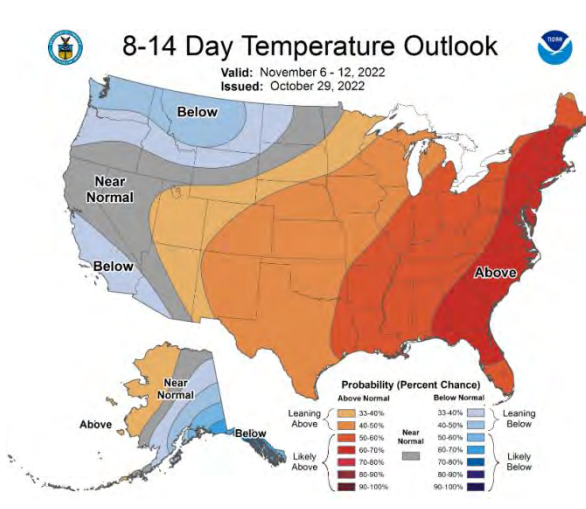
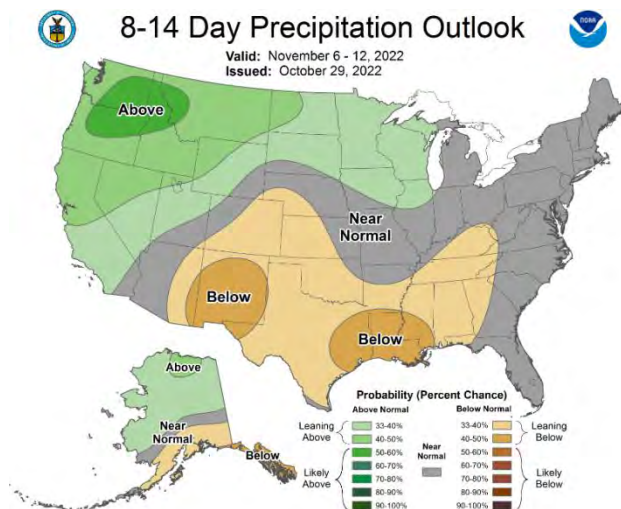


图 5：美国未来两周气温及降水预报



资料来源：NOAA

图 6：美国未来两周气温及降水预报

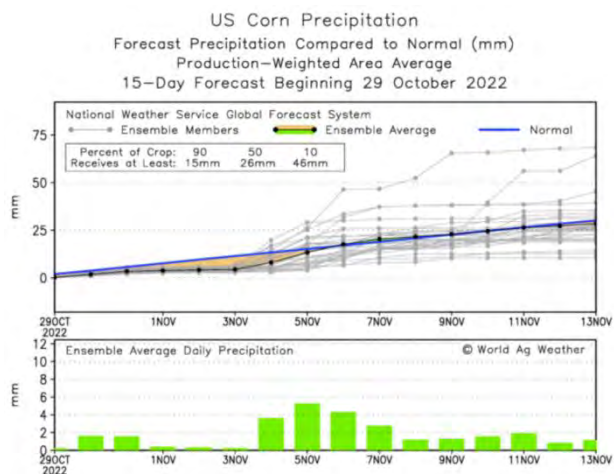


资料来源：NOAA

图 7：美玉米主产区降水预报

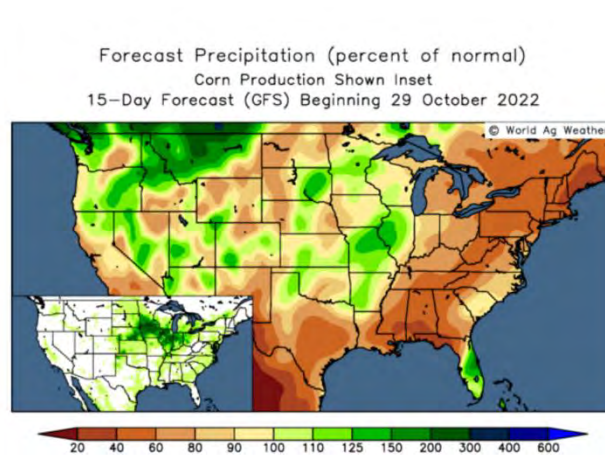
图 8：美玉米主产区温度预报





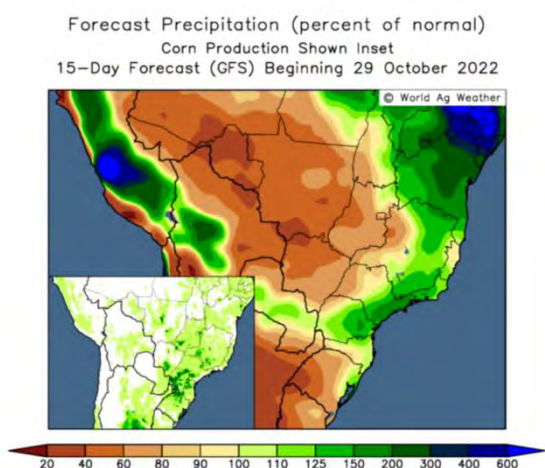
资料来源: Ag weather

图 9: 巴西玉米产区降水预报



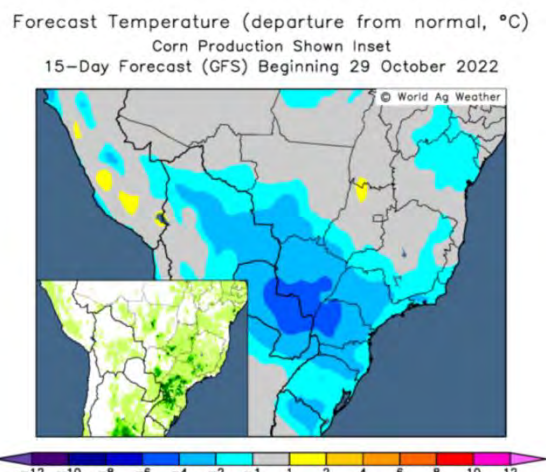
资料来源: Ag weather

图 10: 巴西玉米产区温度预报



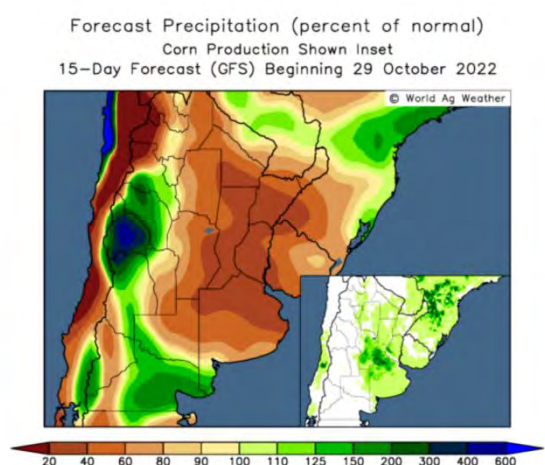
资料来源: Ag Weather

图 11: 阿根廷玉米产区降水预报

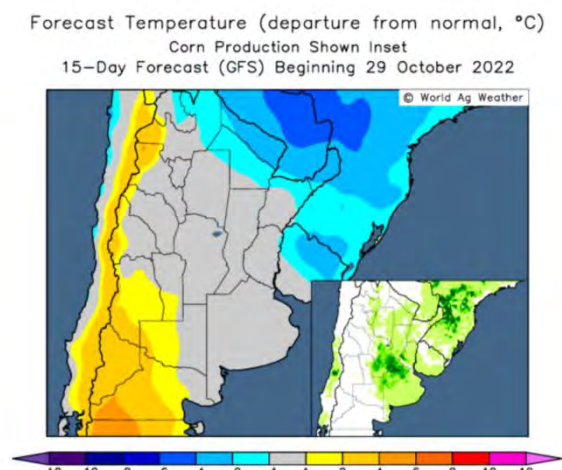


资料来源: Ag Weather

图 12: 阿根廷玉米产区温度预报



资料来源: Ag Weather



资料来源: Ag Weather

## 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, 请务必阅读最后重要声明



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>