

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：等待 11 月 USDA 报告

## ◆ 内容摘要

**周度复盘：**上周内外盘玉米价格延续窄幅震荡。外盘方面，美玉米价格跟随黑海出口前景由悲观到乐观的消息面波动，出口数据尽管符合预期但未改美玉米新作出口颓势格局，价格震荡偏弱运行。内盘方面，锦州和鲅鱼圈港口因防疫静默管控，玉米集港作业停滞，全国产销区价格有涨有跌，波动范围不大，基差较上周小幅走弱。

**报告摘要：**1) **美国玉米：**收割进度加快，出口仍显颓势。2) **南美玉米：**阿根廷播种进度偏慢，巴西出口数据小幅下调。3) **俄乌冲突：**乌克兰玉米收获进度不足三成，未来出口前景复杂。4) **国内现货：**集港作业停滞，价格变化不大。

**周内观点：**价格运行逻辑上，自 10 月 USDA 发布报告以来，美玉米一直被其出口颓势拖累，基本面未出现进一步利好题材，价格持续在区间内震荡。展望未来，11 月的 USDA 报告以及黑海即将到期的粮食走廊协议或将打破价格区间震荡的局面。


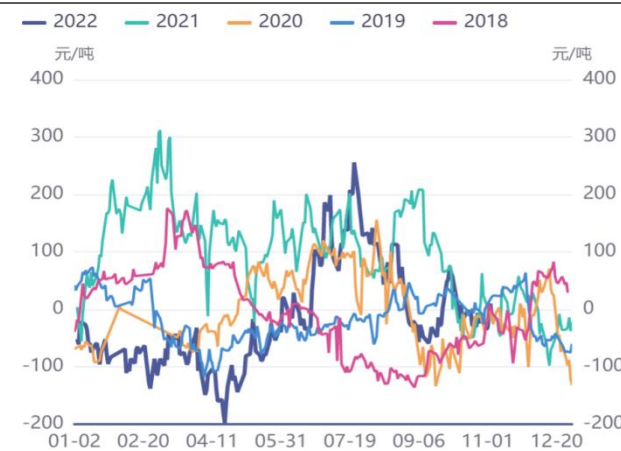


策略方面，前期报告中提示多单可考虑冲高减持，投机空单建议回避，主要是认为虽然玉米短期自身缺乏上行利好题材，但从目前国内的进口氛围、数量及采购速度上看，国内玉米年度供需仍相对偏紧，叠加成本端偏高，价格向下的空间有限。所以节奏上，短期关注 11 月 USDA 报告对全球玉米供需的调整步调，各项数据未落地之前，玉米或难改震荡格局，建议观望。至于乌克兰新作出口前景，我们在之前报告中已多次提及该事件对玉米成本端、需求端、供应上的三重传导路径及突发消息面可能引发的双向脉冲式影响，本周不再做进一步赘述。

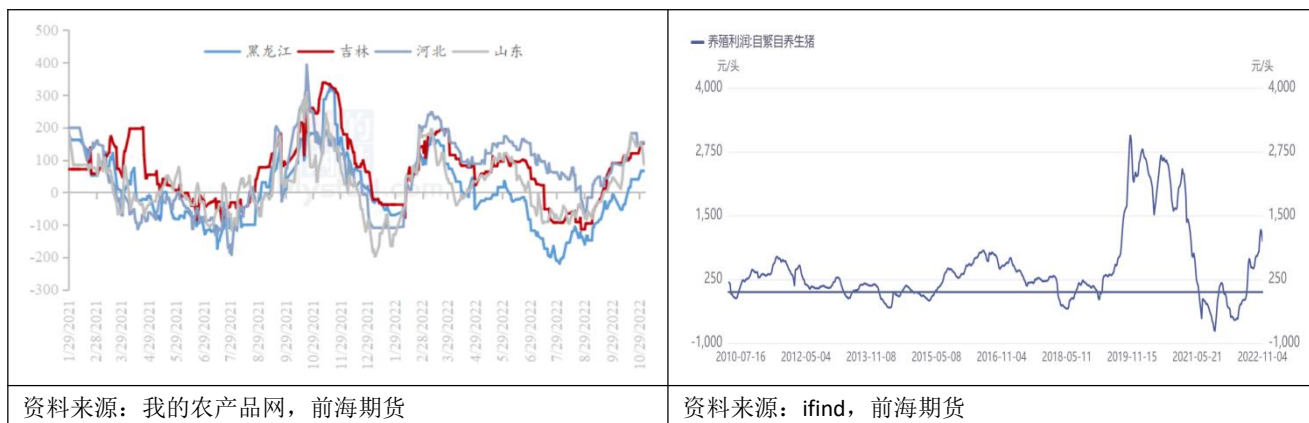
## 【正文内容】

### 一. 周度复盘

一周回顾：上周内外盘玉米价格延续窄幅震荡。外盘方面，美玉米价格跟随黑海出口前景由悲观到乐观的消息面波动，出口数据尽管符合预期但未改美玉米新作出口颓势格局，价格震荡偏弱运行。内盘方面，锦州和鲅鱼圈港口因防疫静默管控，玉米集港作业停滞，全国产销区价格有涨有跌，波动区间不大，基差较上周小幅走弱。

产业变动：IFind 数据显示，10月28日，北方港口库存204万吨，南方港口库存43万吨，周环比小幅增加。周内玉米淀粉加工和生猪养企业利润水平边际下滑，但利润总体情况良好。

产业信息：（更新时间：2022年11月5日）	
<b>图 1：内外盘玉米价格走势窄幅震荡（↓↓）</b> 	<b>图 2：内盘玉米主力合约基差小幅走弱（↓）</b> 
资料来源：ifind，前海期货	资料来源：ifind，前海期货
<b>图 3：北方港口库存小幅增加（↑）</b> 	<b>图 4：南方港口库存小幅增加（↑）</b> 
资料来源：ifind，前海期货	资料来源：ifind，前海期货
<b>图 5：淀粉企业加工利润涨跌互现（↑↓）</b>	<b>图 6：生猪养殖利润下滑（↓）</b>

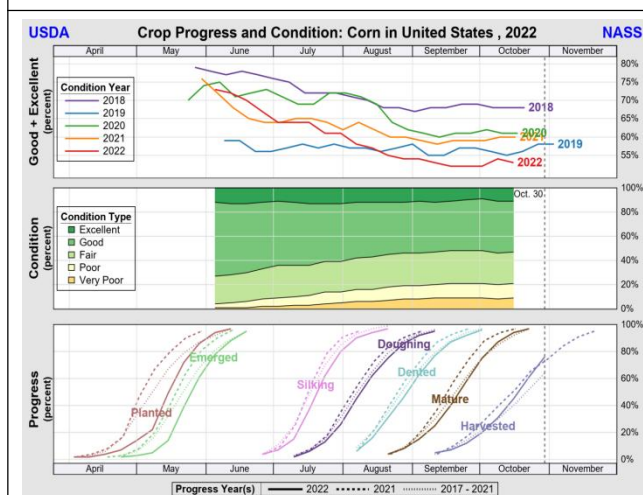


## 二. 供需动态

**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%。**

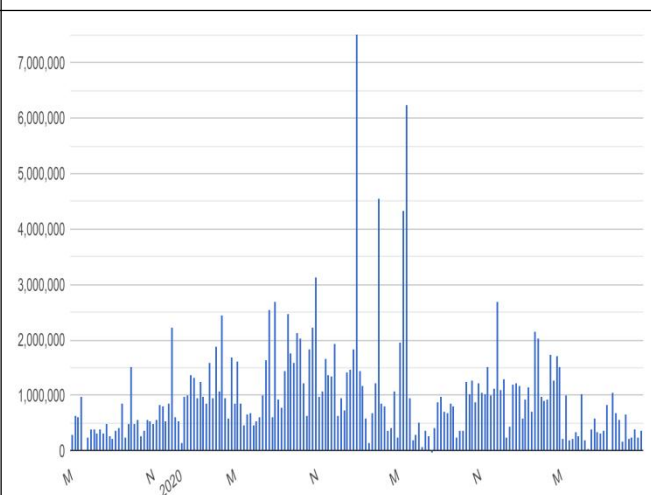
上周，美玉米收获进度加快，出口数据符合预期。I) 收割进度：USDA 作物生长报告显示，截至 10 月 30 日，美国玉米收获进度为 76%，一周前 61%，去年同期 73%，五年同期均值 64%。II) 出口销售：截至 2022 年 10 月 27 日当周，美国 2022/23 年度玉米净销售量为 37.2 万吨，符合市场预期，买家包括墨西哥、日本和加拿大等国。美玉米当周出口装船 45.02 万吨，主要目的地包括墨西哥、中国、日本等国。本年度迄今为止，美国 2022/2023 年度累计出口销售玉米 1446.7 万吨，较上年同期减少 53.3%；本年度向中国累计销售（已经装船和尚未装船的销售量）348.8 万吨，同比降低 7.1%，前一周同比降低 7.0%。

图 7：美国玉米收获进度加快



资料来源：USDA

图 8：美国玉米周度出口销售（单位：吨）



数据来源：USDA

**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 小幅下调 10 月出口，播种进度和气候总体正常。I) 播种进度：巴西国家商品供应公司 (CONAB) 报告显示，截至 10 月 29 日，巴西一茬玉米播种进度 39.9%，前一周 35.8%，去年同期 44.3%。II) 出口销售：巴西谷物出口商协会 (ANEC) 下调 10 月玉米出口量，将 2022 年 10 月份巴西玉米出口量调整为 624 万吨，上周预估为 645.3 万吨，最新数据较 2021 年 10 月出口量增加 436.7 万吨。2022 年 1-10

月巴西玉米累计出口量达 3189.4 万吨，其中 18% 运往伊朗，13% 运往西班牙，11% 运往埃及，10% 运往日本。作为对比，2021 年全年巴西玉米出口量为 2061.5 万吨。

图表 9: 巴西新一茬玉米播种进度				图表 10: 巴西玉米出口情况(第 44 周)		
Estado	Semana até:			Maize		
	2021	2022		2021	2022*	
	30/Oct	23/Oct	29/Oct			
Maranhão	2.0%	0.0%	0.0%	January	2.163.079	2.223.556
Piauí	0.0%	0.0%	0.0%	February	508.407	523.342
Bahia	1.0%	0.2%	1.6%	March	115.120	107.232
Goiás	18.0%	25.0%	40.0%	April	21.991	942.063
Minas Gerais	30.0%	19.7%	28.6%	May	-	1.090.094
São Paulo	63.0%	12.0%	12.0%	June	89.213	1.503.453
Paraná	93.0%	78.0%	85.0%	July	3.041.308	5.629.406
Santa Catarina	89.2%	77.0%	84.0%	August	4.193.451	6.897.373
Rio Grande do Sul	75.0%	76.0%	78.0%	September	2.546.672	6.736.665
9 estados	44.3%	35.8%	39.9%	October	1.873.523	6.240.973
				November	2.740.627	
				December	3.321.288	
				Total of the Year	20.614.680	31.894.155

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

资料来源: CONAB

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, 阿根廷玉米播种进度为 23%。阿根廷官方机构 Magyp 报告显示, 截至 11 月 3 日, 阿根廷玉米播种进度为 23%, 上一周为 19%, 去年同期 39%。主要产区中布宜诺斯艾利斯播种进度慢的比较明显, 其他地区像圣达菲、科尔多瓦、里奥斯进度也都慢于去年同期。主要原因是上周阿根廷中部及中南部地区低温干旱, 不利于播种和作物生长, 拖累玉米播种速度。

图表 11: 阿根廷玉米播种进度								图表 12: 乌克兰粮食出口情况 (单位: 千吨)				
DELEGACIÓN	22/23	ÁREA A SEMBRAR Hectóreas	29/09	06/10	13/10	20/10	27/10	03/11	2022/2023 Mkt年		2021/2022 Mkt年	
			%	%	%	%	%	%	总	包括: 11月	总	包括: 11月
BUENOS AIRES	22/23	2,849,647	3	3	6	7	8	16	13870	668	20434	1024
	21/22	2,950,705	7	23	31	36	46	54				
CÓRDOBA	22/23	3,063,770	11	13	15	16	19	22	5211	213	12815	444
	21/22	3,147,820	13	18	21	25	26	28				
ENTRE RÍOS	22/23	524,900	70	75	82	82	82	82	1164	58	4520	45
	21/22	517,100	88	92	92	92	92	92				
LA PAMPA	22/23	692,100	1	9	16	20	25	32	6.3	0	69.9	14.4
	21/22	718,500	0	2	7	23	27	34				
SANTA FE	22/23	1,239,000	32	33	38	40	40	40	7440	389	2831	516
	21/22	1,289,094	54	58	61	65	68	68				
TOTAL PAÍS	22/23	10,357,026	12	13	16	17	19	23	37.5	1.9	43.6	0.5
	21/22	10,670,126	17	24	28	32	35	39				

资料来源: Magyp

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 25.2%; 出口量预计达 1550 万吨, 同比减 42.6%。**

上周, 乌克兰玉米收获进度为 27%, 新作出口前景复杂。1) 收获进度: 乌克兰农业部信息显示, 截至 11 月 3 日, 乌克兰粮食和豆类作物收获面积 800 万公顷, 收获进度达 72%。其中玉米收获面积为 110 万公顷, 收获进度为 27%, 收获产量为 630 万吨。2) 出口销售: 据乌克兰海关数据, 截至 11 月 4 日, 2022/23 年度乌克兰出口了 1387 万吨粮食和豆类作物, 其中 11 月份累计出口量为 66.8 万吨。玉米作物累计出口量 744 万吨, 11 月出口 38.9 万吨; 作为对比, 2021/22 年度玉米同期出口量是 283.1 万吨, 11 月份出口请务必阅读最后重要声明

量是 51.6 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%；进口量均预计达 1800 万吨，同比减 18%。进口情况：海关数据显示，2022 年 1-9 月国内玉米进口量总计为 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%。

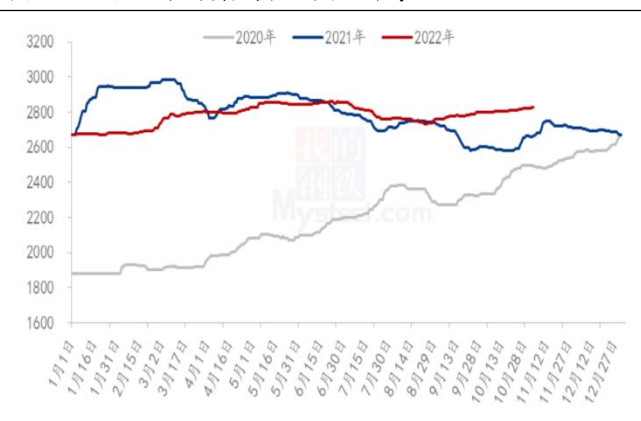
上周，锦州港静默疫情管控，现货价格小幅上涨。I) 售粮进度：Mysteel 数据显示，截至 11 月 3 日，全国玉米主要产区售粮进度为 15%，较去年同期增加 4%。II) 价格变化：本周全国玉米均价 2824 元/吨，上周 2816 元/吨，周环比+ 8 元/吨。III) 下游库存：截至 11 月 3 日，饲料企业玉米平均库存 34.53 天，周环比上涨 0.12 天，涨幅 0.34%，较去年同期涨 5.98%。截止 11 月 2 日，加工企业玉米库存总量 203.5 万吨，较上周下跌 2.12%。

图 13：国内玉米售粮进度（截至 11 月 3 日）

省份	本期	去年同期	同比
黑龙江	13%	19%	-6%
吉林	5%	5%	0%
辽宁	6%	8%	-2%
内蒙古	9%	12%	-3%
河北	12%	5%	7%
山东	14%	8%	6%
河南	19%	11%	8%
安徽	22%	-	-
山西	21%	-	-
陕西	39%	-	-
甘肃	17%	-	-
宁夏	10%	-	-
新疆	85%	-	-
总进度	15%	11%	4%
东北	9%	12%	-3%
华北	15%	8%	7%
西北	40%	-	-

资料来源：我的农产品网

图 14：全国玉米均价走势（单位：元/吨）



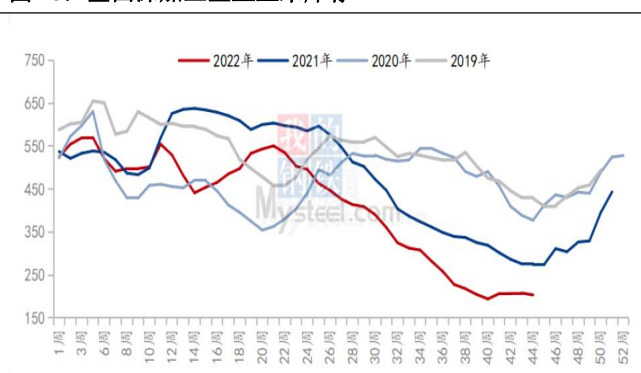
资料来源：我的农产品网

图 15：样本饲料企业玉米库存

地区	本周	上周	去年同期	周环比	较去年同比
东北	38.00	37.63	35.25	1.00%	7.80%
华北	24.11	25.70	22.79	-6.18%	5.82%
华中	41.33	40.00	31.33	3.33%	31.91%
华南	27.08	27.08	27.75	0.00%	-2.40%
西南	39.08	39.00	39.72	0.21%	-1.59%
华东	38.83	37.08	38.67	4.72%	0.43%
全国	34.74	34.42	32.58	0.95%	6.62%

资料来源：我的农产品网

图 16：全国深加工企业玉米库存



资料来源：我的农产品网

### 三. 气候条件

**1. 北半球：**气象预报显示，未来 2 周，美国温度降水情况分化，北部及西北地区降雨预期增强，中南和西南部地区无明显降水预报，温度西低东高。降水密集时段集中在第 1 周，区域上像北部产区明尼苏达、艾奥瓦、内布拉斯加等地的降水不利于作物收获。

**2. 南半球：**I) 巴西：气象预报显示，未来 2 周，巴西玉米主产区低温少雨，主产区马托格罗索、戈亚斯和南里奥格兰德降水预计偏少，米纳斯吉拉斯降水总体正常，巴拉那第 2 周降水预计有改善。此外，第 1 周主要产区都有不同程度的降温过程，温度下降较为明显的是巴拉那州，最低预报在 15°C 左右。若持续少

雨或温差过大，则不利于玉米出苗。II) 阿根廷：气象预报显示，未来2周，阿根廷玉米产区高温少雨，主要产区包括布宜诺斯艾利斯、科尔多瓦、圣达菲、里奥斯降水仍明显低于均值水平。产区持续干旱不利于玉米播种，未来单产及产量存在下调风险。

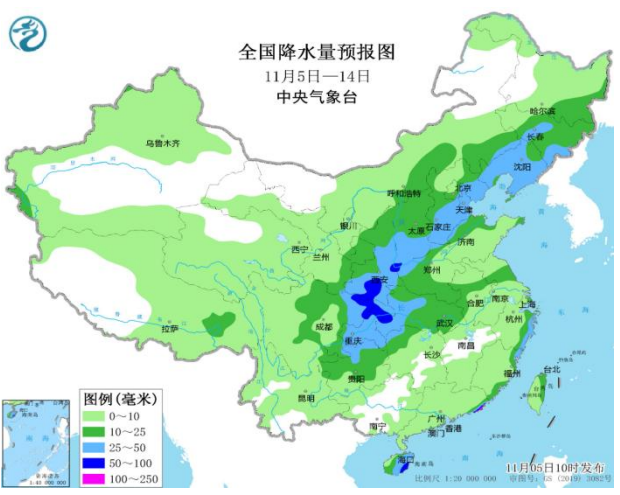
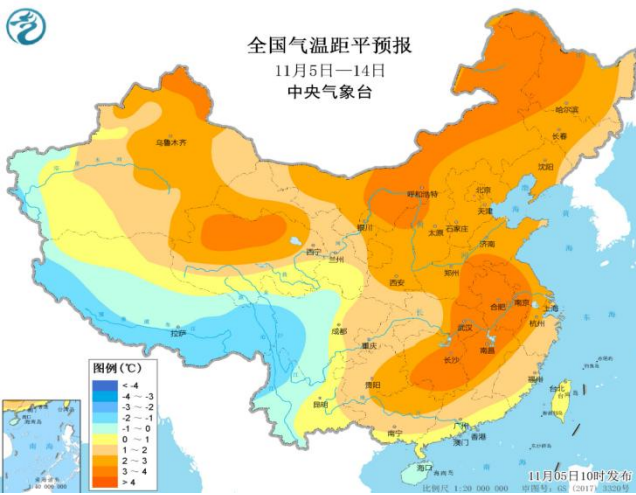
#### 四. 主要观点

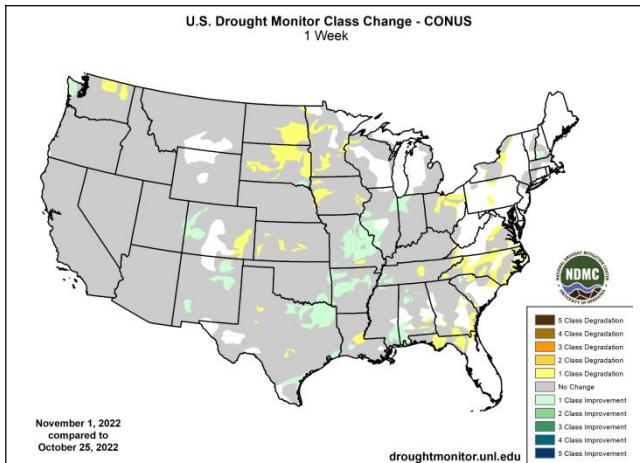
北半球美国和欧盟的减产奠定了玉米供应偏紧的基调，随着美国宏观金融条件的收紧以及美玉米出口的下降，美玉米平衡表中需求端或将下调。考虑到10月以来优良率下调及产区干旱程度加深，我们预计美玉米库消比存在边际性上修的可能，大幅上调的概率较小。综合南北半球玉米供需及天气情况，关于11月的USDA供需报告，我们总体认为全球玉米库消比变动可能不大，北半球美玉米库消比有小幅上修可能，南美阿根廷玉米产量或下调。

价格运行逻辑上，自10月USDA发布报告以来，美玉米一直被其出口颓势拖累，基本面未出现进一步利好题材，价格持续在区间内震荡。展望未来，11月的USDA报告以及黑海即将到期的粮食走廊协议或将打破价格区间震荡的局面。

策略方面，前期报告中提示多单可考虑冲高减持，投机空单建议回避，主要是认为玉米短期自身缺乏上行利好题材，但从目前国内的进口氛围、数量及采购速度上看，国内玉米年度供需仍相对偏紧，价格向下的空间有限。所以节奏上，短期关注11月USDA报告对全球玉米供需的调整步调，各项数据未落地之前，玉米或难改震荡格局，建议观望。至于乌克兰新作出口前景，我们在之前报告中已多次提及该事件对玉米成本端、需求端、供应上的三重传导路径及突发消息面可能引发的双向脉冲式影响，本周不再做进一步赘述。

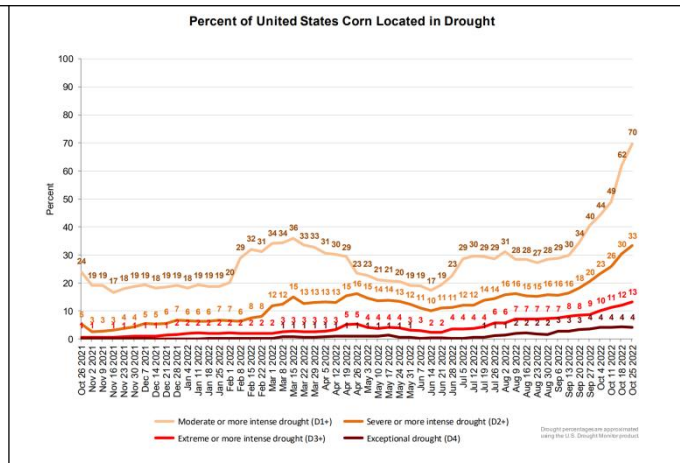
#### 【气象信息】

(更新时间 2022 年 11 月 5 日)	
<p><b>图 1: 全国降水预报</b></p>  <p>资料来源：中央气象台</p>	<p><b>图 2: 全国气温距平预报</b></p>  <p>资料来源：中央气象台</p>
<p><b>图 3: 上周美国干旱程度变化</b></p>	<p><b>图 4: 美玉米产区干旱程度变化</b></p>



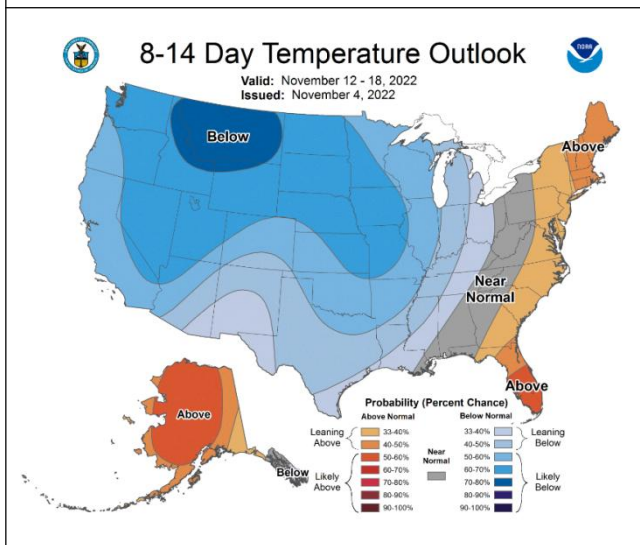
资料来源: NDMC

图 5: 美国未来两周气温及降水预报



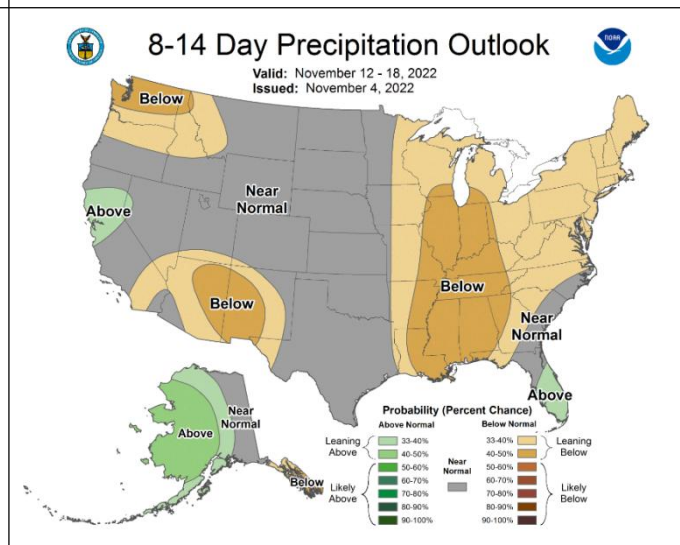
资料来源: USDA

图 6: 美国未来两周气温及降水预报



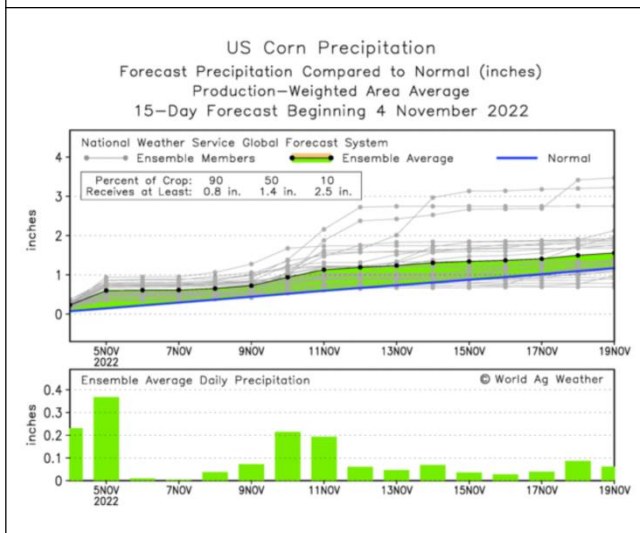
资料来源: NOAA

图 7: 美玉米主产区降水预报



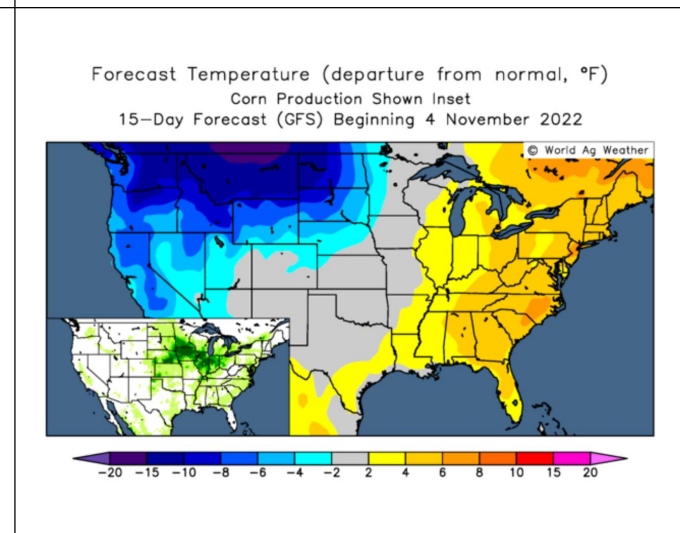
资料来源: NOAA

图 8: 美玉米主产区温度预报



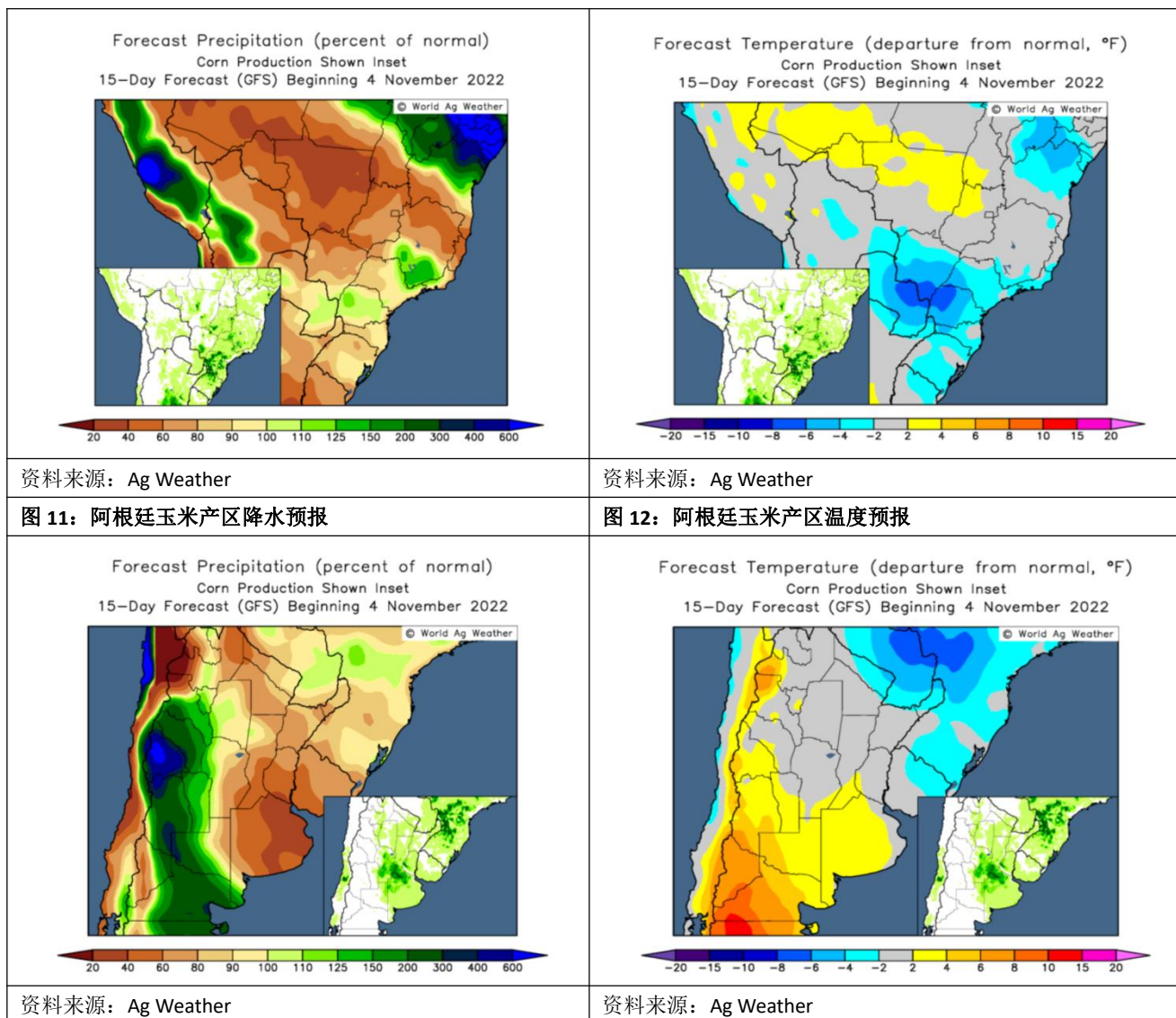
资料来源: Ag weather

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



## 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>