



玉米：供需双弱，关注南美天气

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：上周内外盘玉米价格呈现震荡走势。外盘方面，美玉米周度销售较前一周增加，价格随即反弹，周内窄幅震荡。内盘方面，上周深加工现货报价先抑后扬，盘面价格震荡为主。基差周内先扬后抑，文化数据显示，12月23日，玉米主力合约基差98元/吨。

报告摘要：1) **美国玉米：**周度出口平淡，对华销售偏少。2) **南美玉米：**巴西玉米供需两旺，阿根廷干旱扩大。3) **乌克兰玉米：**收割7成，销售放缓。4) **国内现货：**下游利润下滑，基差高位震荡。

周内观点：

国内玉米基本面现在处于供需双弱的状态，一方面随着下游淀粉和生猪养殖利润的转差，高价收购原料玉米的能力不足；而另一方面，价格下跌后农户的售粮意愿也出现了下降，最终形成了当前的高基差结构。并且我们发现其实美玉米目前也处于供需双弱的氛围，减产的背景，同样疲软的需求。向前看，我们认为这种供需双弱的氛围有可能被南美玉米的生长期天气打破，随着关键生长期的临近，价格对天气的敏感度再次提高，重点关注阿根廷天气，周内关注逢低短多机会。

主要风险：巴西玉米进口超预期；疫情发展超预期；

【正文内容】

一. 周度复盘

价格走势: 上周内外盘玉米价格呈现外强内弱走势。外盘方面, 因上周出口销售数据回暖, 本周美玉米延续反弹态势。内盘方面, 终端需求低迷, 下游利润走弱, 深加工收购报价再次下调, 价格下跌。基差周内窄幅回落, 文华数据显示, 12月23日, 玉米主力合约基差 98 元/吨。

产业变化: 1) 库存: Mysteel 数据显示, 12月16日北方四港玉米库存共计 234.2 万吨, 周比减少 15.1 万吨; 当周北方四港下海量共计 36.8 万吨, 周比减少 6.7 万吨。2) 利润: Mysteel 数据显示, 截至 12月23日, 外购仔猪周均盈利-152.35 元/头, 较上周 193.75 元/头下降 346.1 元/头; 自繁自养周均盈利 10.98 元/头, 较上周 334.23 元/头下降 323.25 元/头。下游养殖利润全面走弱, 玉米淀粉深加工企业利润也进入亏损。

产业信息: (更新时间: 2022 年 12 月 25 日) / (数据来源: 我的农产品; Conab, USDA, Anec, , Mayap, Ag Weather)

图 1: 内外盘玉米期货价格



图 2: 内盘玉米主力合约基差

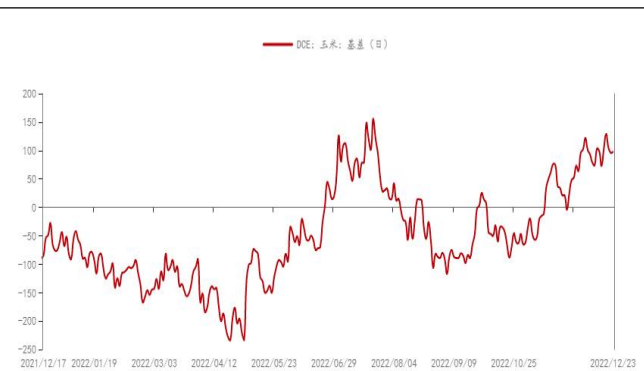


图 3: 北方港口玉米库存

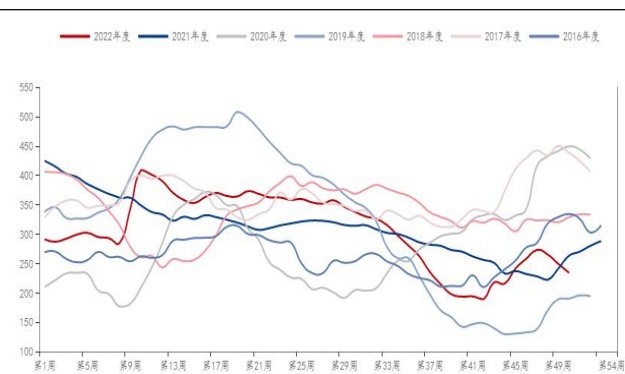


图 4: 广东港口内外贸玉米库存

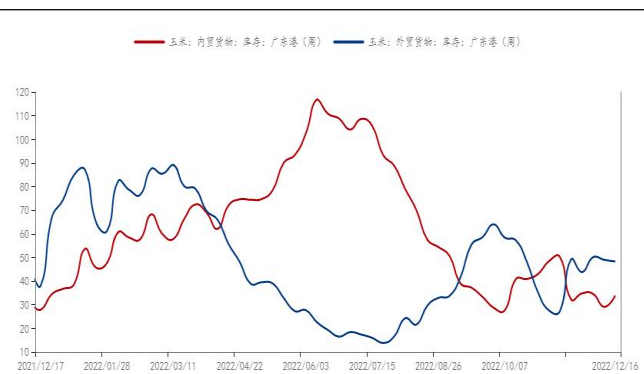


图 5: 淀粉企业加工利润



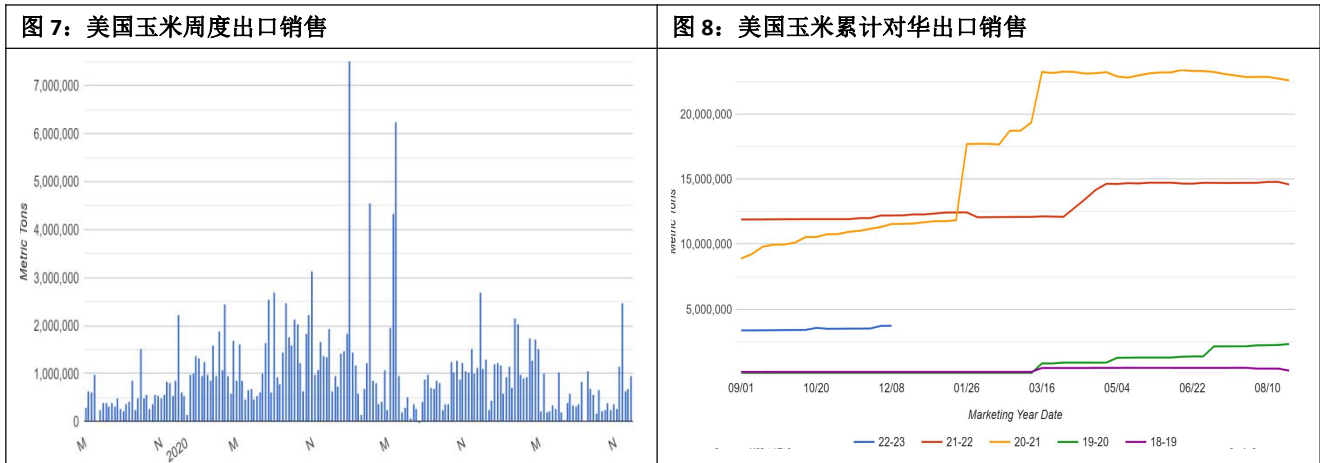
图 6: 生猪养殖利润



二. 供需动态

1. 美玉米：12月 USDA 预计美国 2022/23 年玉米产量为 3.54 亿吨，同比-7.59%，环比未作调整；出口预估维持在 5270.7 万吨，同比-15.3%，环比-3.49%。

上周，出口销售平淡，对华销售仍偏少。1) 出口销售：截至 2022 年 12 月 15 日当周，①美国 2022/23 年度玉米净销售量为 63.68 万吨，市场预估区间 (62.5, 90)，买家包括墨西哥、日本和萨尔瓦多等地。2023/24 年度玉米净销售 0 万吨，前一周为 0 万吨，市场预估为 (0, 5)。美玉米当周出口装船 95.87 万吨，前一周为 59.05 万吨。本年度迄今为止，美国 2022/2023 年度累计出口销售玉米 2064 万吨，较上年同期降 47.7%。②对华出口方面，当周美国对华出口装船量 41.53 万吨，前一周装船量 20.8 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）373 万吨，同比降 69.5%；其中已装船 280.6 万吨，未装船 92 万吨。



2. 巴西玉米：12月 USDA 预计巴西 22/23 年玉米产量 1.26 亿吨，同比+8.6%，环比未作调整；预估出口达 4700 万吨，同比+5.6%。

上周，玉米播种进度更新至 82.3%，12 月出口预期下调。1) 播种进度：巴西国家商品供应公司 (CONAB) 报告显示，截至 12 月 17 日，巴西一茬玉米播种进度 82.3%，前一周 76.6%，去年同期 85.2%。2) 出口销售：谷物出口商协会 (ANEC) 预计 12 月巴西玉米出口为 658 万吨，上周预估是 671.6 万吨，去年同期出口量为 332 万吨。按照 12 月份预估数据计算，2022 年 1-12 月巴西玉米累计出口量将达 4374 万吨，较去年增加 2313 万吨，增幅 112.2%。3) 天气情况：气象预报显示，未来 2 周，巴西玉米产区降水充沛，南里奥格兰德的降雨第二周预报降雨良好。

<p>图表 9：巴西新一茬玉米播种进度</p>	<p>图表 10：巴西玉米出口情况(第 50 周)</p>
-------------------------	-------------------------------

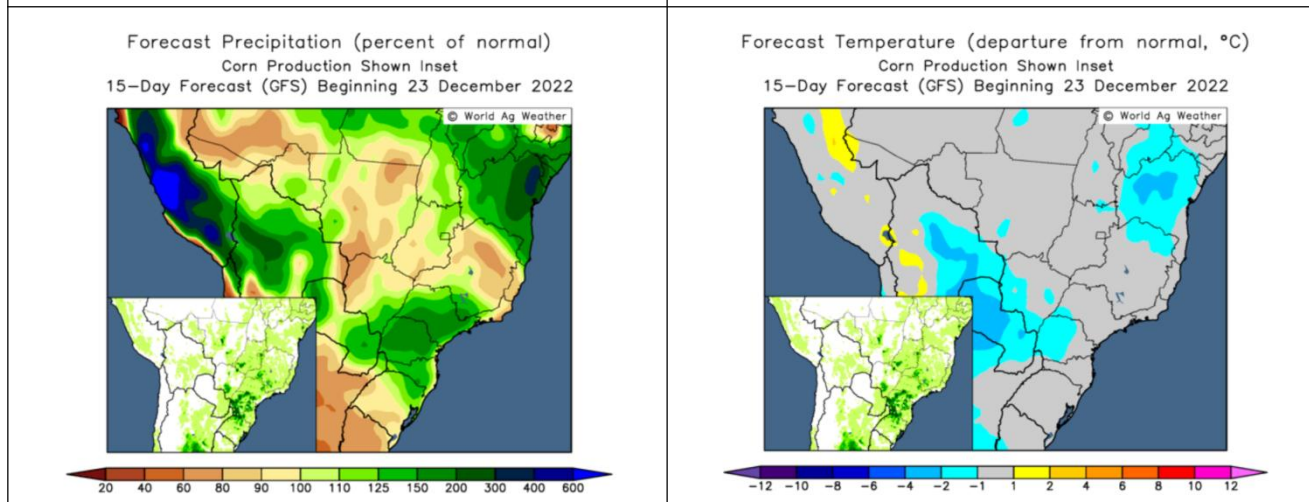
Estado	Semana até:		
	2021	2022	
	18/Dec	10/Dec	17/Dec
Maranhão	36.0%	8.0%	36.0%
Piauí	40.0%	20.0%	30.0%
Bahia	79.0%	75.0%	89.2%
Goiás	100.0%	71.0%	72.0%
Minas Gerais	100.0%	98.0%	100.0%
São Paulo	100.0%	100.0%	100.0%
Paraná	100.0%	100.0%	100.0%
Santa Catarina	99.7%	99.3%	100.0%
Rio Grande do Sul	91.0%	88.0%	89.0%
9 estados	85.2%	76.6%	82.3%

	Maize	
	2021	2022*
	2021	2022*
January	2.163.079	2.223.556
February	508.407	523.342
March	115.120	107.232
April	21.991	942.063
May	-	1.090.094
June	89.213	1.503.453
July	3.041.308	5.629.406
August	4.193.451	6.897.373
September	2.546.672	6.847.551
October	1.873.523	6.131.127
November	2.740.627	5.269.090
December	3.321.288	6.579.985
Total of the Year	20.614.680	43.744.270

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

图 11: 巴西降水预报

图 12: 巴西温度预报



3. 阿根廷玉米：12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%。

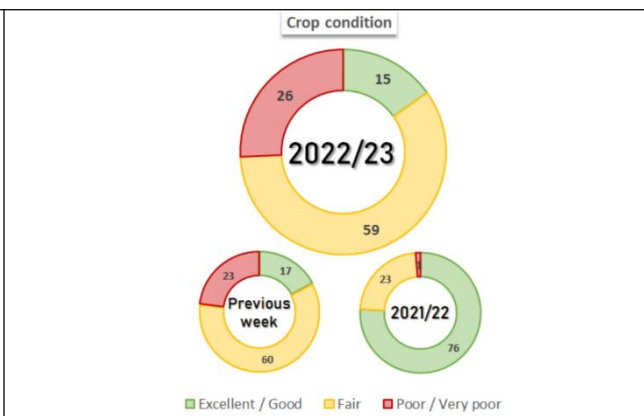
上周，阿根廷玉米播种进度更新至 68%，土壤适宜度下降。 1) 播种进度：阿根廷经济部 (MAYAP) 报告显示，截至 12 月 22 日，阿根廷玉米播种进度为 68%，上一周为 63%，去年同期 73%。主要产区中布宜诺斯艾利斯和科尔多瓦播种进度周环比继续加快，里奥斯播种进度增加 1%，圣达菲目前进度较全年同期依旧慢的最多。2) 作物评级：布宜诺斯艾利斯谷物交易所报告显示，截至 12 月 21 日，阿根廷玉米作物状况评级较差为 26% (上周为 23%，去年 1%)；一般为 59% (上周 60%，去年 23%)；优良为 15% (上周 17%，去年 76%)。土壤水分 34% 处于短缺到极度短缺 (上周 28%，去年 7%)；66% 处于有益到适宜 (上周 72%，去年 93%)。3) 出口情况：阿根廷农业部统计，2022 年 1-10 月阿根廷玉米出口 3236 万吨，10 月出口 211.6 万吨。4) 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，对干旱现状改善预计有限。

图表 13: 阿根廷玉米播种进度

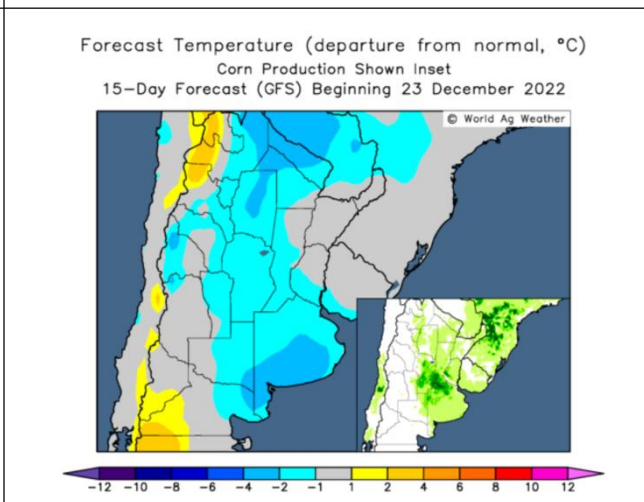
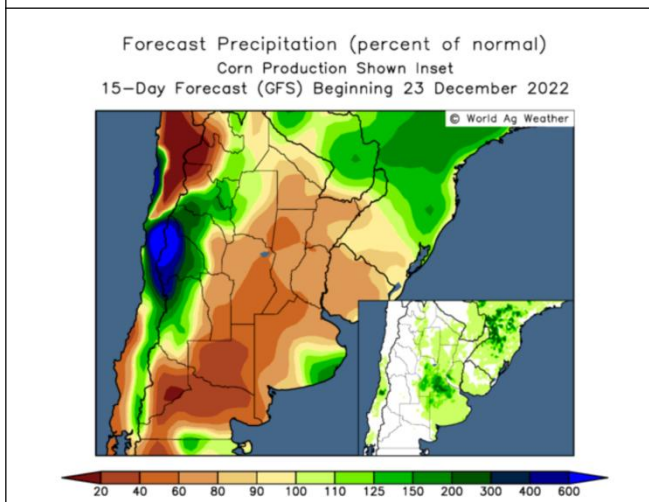
图表 14: 阿根廷新作玉米生长情况

DELEGACIÓN	ÁREA A SEMBRAR Hectáreas	17/11	24/11	01/12	07/12	15/12	22/12
		%	%	%	%	%	%
BUENOS AIRES	22/23	36	49	64	77	86	92
	21/22	73	80	86	91	95	98
CÓRDOBA	22/23	28	31	33	48	65	73
	21/22	35	38	44	51	60	74
ENTRE RÍOS	22/23	82	83	83	83	83	84
	21/22	92	92	92	94	96	96
LA PAMPA	22/23	42	47	62	65	69	73
	21/22	49	54	61	68	70	73
SANTA FE	22/23	47	52	53	58	59	65
	21/22	71	71	72	73	75	81
TOTAL PAÍS	22/23	32	38	45	54	63	68
	21/22	48	51	56	62	66	73

图表 15: 阿根廷降水预报



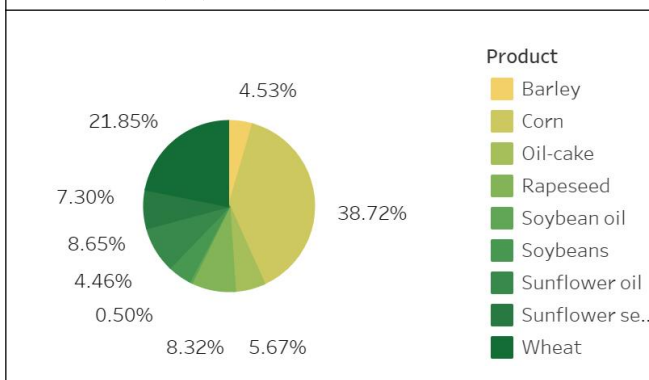
图表 16: 阿根廷温度预报



4. 乌克兰玉米: 12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 1750 万吨, 同比-23.9%, 环比-12.9%。

玉米收割进度更新至 70%, 销售速度有所放缓。1) 收获进度: 乌克兰农业部信息显示, 截至 12 月 16 日, 乌克兰玉米已收获 1840 万吨, 占预期收割面积的 70%。2) 出口销售: 乌克兰海关数据, 截至 12 月 21 日, 2022/23 年度乌克兰粮食和豆类作物出口量达 2061.1 万吨, 12 月份累计出口量为 271.8 万吨; 玉米累计出口量 1132.1 万吨, 12 月出口量为 174.8 万吨; 2021/22 年度玉米同期出口量是 906.2 万吨, 同期 12 月份同期出口量是 294.5 万吨。

图 17: 2022 年乌克兰农产品出口量占比



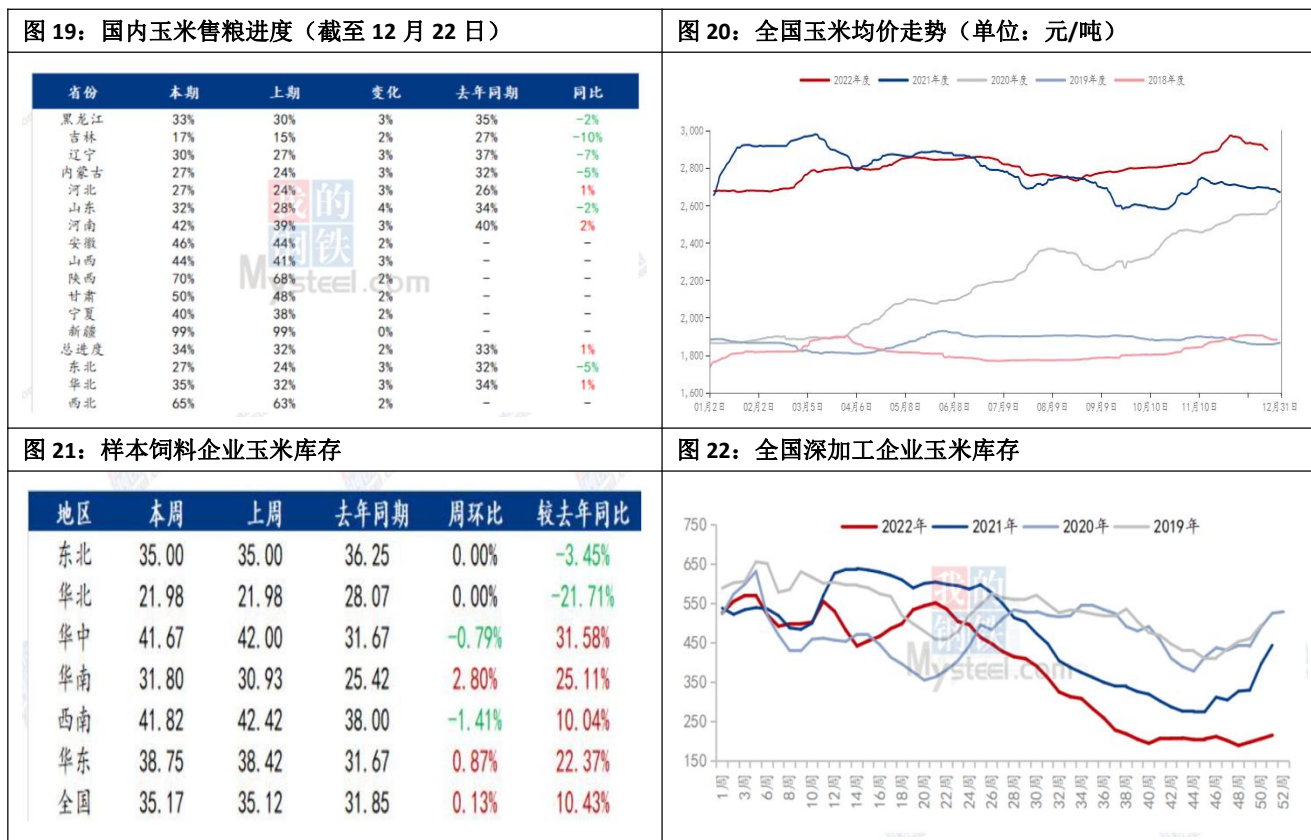
图表 18: 乌克兰粮食出口情况 (单位: 千吨)

	2022/2023 Mkt 年		2021/2022 Mkt 年	
	总量	包括: 12月	总量	包括: 12月
谷物和豆类, 共计	20601	2718	30122	4016
小麦	7647	877	15619	891
大麦	1551	84	5111	159
燕麦	12.4	1	87.0	6.4
玉米	11321	1748	906.2	294.5
小麦粉, 干吨	62.4	10.2	57.3	5.6
其他面粉, 干吨	3.3	0.2	0.8	0.1
面粉总量, 干吨	65.7	10.4	58.1	5.7
出口总量, 干吨 (谷物+面粉)	20688	2732	30189	4023

5. 国内玉米: 12月农业农村部和 USDA 供需数据环比未作调整, 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, 2021/22

年度，中国玉米进口量总计为 2189 万吨，同比下滑 25.9%。

上周，现货价格下跌，基差窄幅回落。I) 售粮进度：截至 12 月 22 日，据 Mysteel 玉米团队统计，全国玉米主要产区农户售粮进度为 34%，较上期增加 2%，较去年同期增加 1%。II) 价格变化：12 月 23 日当周，全国玉米均价 2910 元/吨，上周 2931 元/吨，周环比降 21 元/吨。III) 下游库存：截至 12 月 22 日，饲料企业玉米平均库存 35.17 天，周环比增加 0.5 天，涨幅 0.13%，较去年同期上涨 10.43%。2022 年第 51 周，截止 12 月 21 日加工企业玉米库存总量 214.7 万吨，较上周增加 4.38%。



三. 主要观点

国内玉米基本面现在处于供需双弱的状态，一方面随着下游淀粉和生猪养殖利润的转差，高价收购原料玉米的能力不足；而另一方面，价格下跌后农户的售粮意愿也出现了下降，最终形成了当前的高基差结构。并且我们发现其实美玉米目前也处于供需双弱的氛围，减产的背景，同样疲软的需求。向前看，我们认为这种供需双弱的氛围有可能被南美玉米的生长期天气打破，随着关键生长期的临近，价格对天气的敏感度再次提高，重点关注阿根廷天气，周内关注逢低短多机会。

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>