

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

USDA 报告：玉米期末库存上调

✦ 主要观点

- 6月 USDA 报告上调乌克兰新作产量，下调美玉米旧作出口，全球新旧作期末库存增加，总量上偏利空。目前玉米市场处在新旧交替的过渡期，美玉米新作播种接近尾声，播种进度和出苗率均有所改善，旧作出口下调的预估受乌克兰出口前景的影响较大，若黑海地区深水港口放开得不到实质性进展，美玉米旧作价格预计将维持高位，若乌克兰出口前景得到进一步改善，玉米价格仍有调整风险。从下周气候预报情况看，主产区降水低于平均水平，温度高于平均水平，短期美国气候条件对价格的贡献偏中性。美玉米新作仍处于去库格局，考虑到近期乌克兰出口及宏观预期稳定性差，短期静态供需基本面能给与的上行空间有限，周内警惕产业端与宏观出现共振调整，中期预计震荡偏强。

【正文内容】

上周 DCE 和 CBOT 玉米走势分化，内盘震荡偏弱，外盘反弹偏强。现货方面，产区价格总体平稳，港口现货价格小幅走弱，基差周环比走强。下游需求企业总体维持原料去库结构，但利润都有所好转。华北深加工企业开机率维持回升态势，但仍低于往年同期。因小麦上市高峰，导致深加工门前玉米到车减少，企业维持提价收购；饲料企业库存量，从农产品网调研结果看，大多企业玉米库存高于去年同期，仍以随采随用为主，购销相对清淡。目前玉米南北价差依旧倒挂，贸易企业顺价出货意愿增加，收购谨慎。美玉米出口销售小幅回暖，叠加黑海港口放开未有实质性进展以及美玉米主产区未来两周干旱少雨的气象预报带动美玉米价格反弹，内盘陈化水稻的持续投放对玉米价格形成一定压制，内外盘价差再次扩大。

6月10日，USDA 公布最新一期谷物供需报告，本次报告上调了玉米新作和旧作期末库存，总量预估上偏利空，结构上乌克兰出口前景以及美玉米关键期天气预计仍有扰动。具体要点：1) 上调乌克兰新作产量，下调美国玉米旧作出口；2) 同步上调全球及美国新旧作玉米期末库存；3) 小幅上调乌克兰国内需求，出口量不变，期末库存调增。4) 美玉米库消比环比调增，同比仍下降；5) 美玉米平均农场价格预估维持 6.75 美元/蒲式耳。

表 1：玉米主要出口国供需变化

国家	月份	期初库存	产量	进口	国内饲用消费	国内总需求	出口	期末库存
世界	5月	309.39	1180.72	176.84	746.62	1184.97	182.7	305.13
	6月	310.92	1185.81	176.68	747.93	1186.28	182.67	310.45
	变化	1.53	5.09	-0.16	1.31	1.31	-0.03	5.32
美国	变化	1.14	0	0	0	0.12	0	1.01
阿根廷	6月	1.49	55	0.01	10	14	41	1.49
	变化	0	0	0	0	0	0	0
巴西	6月	4.65	126	1.3	65.5	77	47	7.95
	变化	0	0	0	0	0	0	0
乌克兰	5月	6.77	19.5	0	8	9.2	9	8.07
	6月	6.77	25	0	9.5	10.7	9	12.07
	变化	0	5.5	0	1.5	1.5	0	4

数据来源：USDA

表 2：美国玉米供需变化

美国玉米	2021/21	2021/22 5月预估	2021/22 6月预估	变化	2022/23 5月预估	2022/23 6月预估	变化
播种面积	90.7	93.4	93.4	0	89.5	89.5	0
收割面积	82.3	85.4	85.4	0	81.7	81.7	0
单产	171.4	177	177	0	177	177	0
期初库存	1919	1235	1235	0	1440	1485	+45
产量	14111	15115	15115	0	14460	14460	0
进口	24	25	25	0	25	25	0
总供应量	16055	16375	16375	0	15925	15970	+45
饲用、残余	5597	5625	5625	0	5350	5350	0
食用、种用及工业	6471	6815	6820	0	6815	6820	+5
乙醇和副产品	5033	5375	5375	0	5375	5375	0
国内总使用量	12068	12435	12440	+5	12165	12170	+5
出口量	2753	2500	2450	-50	2400	2400	0
总消费量	14821	14935	14890	-45	14565	14570	+5
期末库存	1235	1440	1485	+45	1360	1400	+40
库消比	8.33%	9.64%	9.97%	+0.33%	9.34%	9.61%	+0.27%

注：面积--百万英亩；单产--蒲式尔/英亩；库存、供应、需求--百万蒲式尔

数据来源：USDA

乌克兰出口前景对市场预期影响较大，持续影响价格运行节奏。乌克兰农业部网站 6 月 7 日信息显示，在 2022 年 5 月期间，乌克兰通过各种运输方式出口了超过 1743 MMT 的谷物、油籽和副产品，总出口量月环比增加 80%。与 2022 年 4 月相比，出口渠道进行了调整：内河港口和渡轮过境点出口量分别达 798.8 万吨和 22.1 万吨，这使得乌克兰的内河港口成为主要的出口。通过铁路运输了 709.6 万吨粮食、油籽和副产品。75%的小麦、50%的大豆、59%的向日葵和 57%的大麦通过内河港口出口，玉米和 56%的豆油通过铁路运输。5 月份出口的葵花籽油，32%是通过卡车运输，28%通过铁路运输，35%通过河流运输的方式出口。尽管 5 月出口数据有所改善，但目前乌克兰包括内河港口运输不足 200 万吨/月的出口量，较正常 500-600 万吨/月仍有较大差距，主要出口阻力仍集中在黑海地区主要深水港，敖德萨港口出口前景仍不明朗。

表 3：乌克兰 5 月部分出口商品情况

出口	4 月	5 月	变化
小麦	9.2	43.5	34.3
大麦	11.8	11.6	-0.2
玉米	60.1	93.935	33.835
大豆	36.18	66.62	30.44
豆油	16.38	1.608	-14.772
向日葵	10.4	341.8	331.4
葵花籽油	12.99	20.265	7.275
粕	3.89	10.1	6.21

注：单位--百万吨

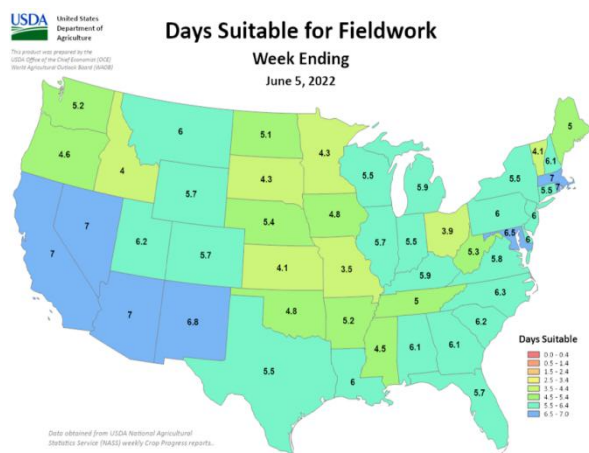
数据来源：乌克兰农业部

美玉米新作播种接近尾声，主要关注生长关键期气候对产量的影响。USDA 上周作物生长报告显示，美玉米播种进度略好于市场预期，优良率高于去年同期。截至 6 月 5 日当周，美播种进度为 94%，上周 86%，去年同期 98%，五年同期均值 92%。在中西部地区，伊利诺伊的玉米播种进度为 95%，上周 89%，去年同期 95%，五年均值 89%。印第安纳玉米播种进度 92%，上周 81%，去年同期 97%，五年均值 85%。衣阿华的玉米播种进度为 98%，上周 94%，去年同期 100%，五年均值 96%。本周美国农业部首次发布了作物评级报告，玉米优良率为 73%，高于去年同期的 72%，其中优 12%，良 61%，一般 23%，差 3%，劣 1%。全国玉米出苗率为 78%，上周 61%，去年同期 89%，五年均值 81%。总的来看，美玉米种植进度和出苗率均有所改善，问题集中在前期受降水及低温影响较大的明尼苏达和南北达科产区。

未来气象预报显示，6 月 10 日至 6 月 18 日期间，美国大豆、玉米主产区中，西部地区降雨有增有减，南部地区降雨小幅增加，中西部地区降雨微幅减少。大豆、玉米主产区伊利诺伊州和印第安纳州降雨有所减少。6 月 18 日至 6 月 26 日期间，美国大豆、玉米主产区中，西部、中西部和南部地区降雨均有所增加。大豆、玉米主产区内布拉斯加州降雨有所减少，明尼苏达州降雨有所增加。

【气候预报】20220610

图 1: 6 月 5 日当周农民可作业天数



数据来源: USDA, 前海期货

图 3: 美玉米播种进度

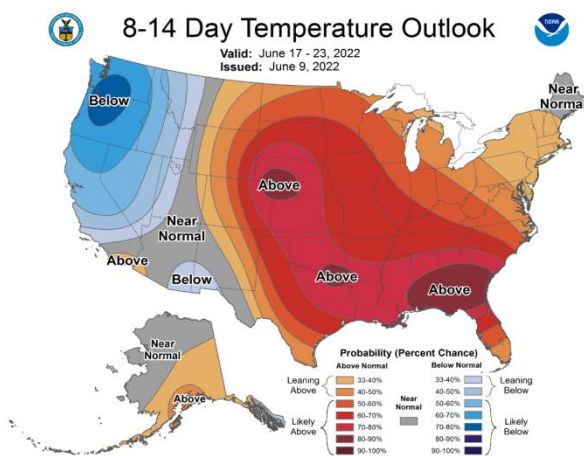
Corn Planted - Selected States

[These 18 States planted 92% of the 2021 corn acreage]

State	Week ending			2017-2021 Average
	June 5, 2021	May 29, 2022	June 5, 2022	
Colorado	89	84	95	92
Illinois	95	89	95	89
Indiana	97	81	92	85
Iowa	100	94	96	96
Kansas	89	87	93	91
Kentucky	96	89	95	94
Michigan	98	80	93	82
Minnesota	100	82	93	96
Missouri	95	91	95	93
Nebraska	100	95	98	98
North Carolina	100	99	100	99
North Dakota	96	56	81	92
Ohio	95	72	85	82
Pennsylvania	89	63	79	84
South Dakota	99	86	93	89
Tennessee	99	96	98	97
Texas	99	94	97	98
Wisconsin	98	80	89	88
18 States	98	86	94	92

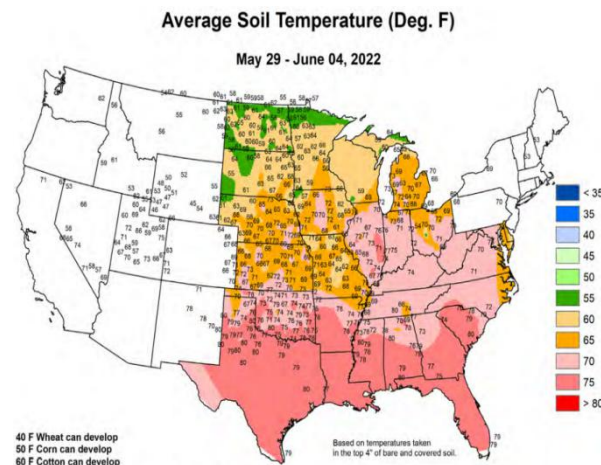
数据来源: USDA, 前海期货

图 5: 未来两周气温及降水预报



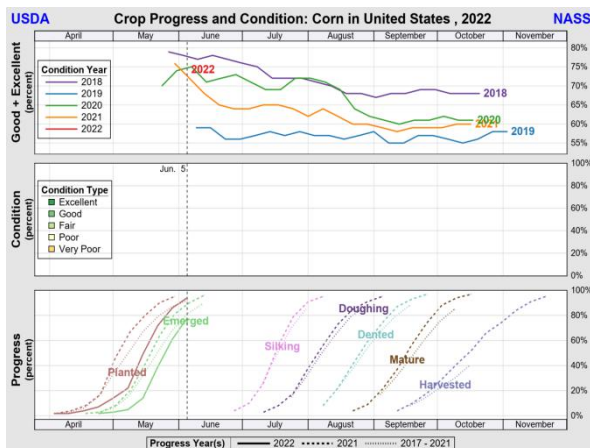
资料来源: NOAA, 前海期货

图 2: 5 月 29 日-6 月 4 日玉米主产州平均温度



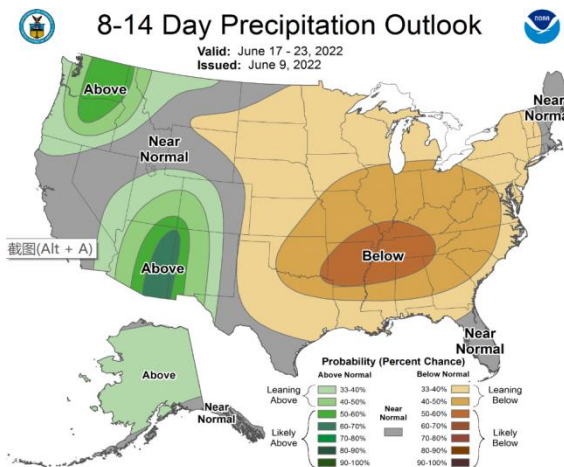
数据来源: USDA, 前海期货

图 4: 美玉米生长情况



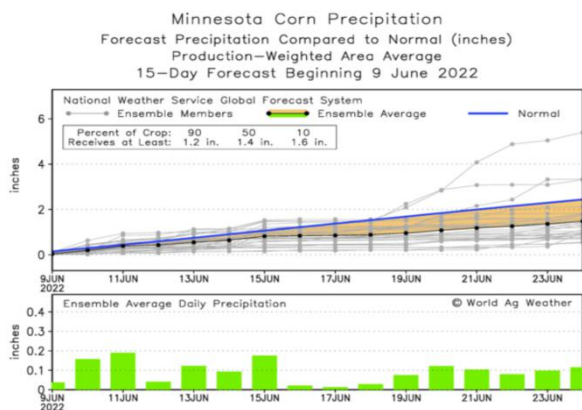
数据来源: USDA, 前海期货

图 6: 未来两周气温及降水预报



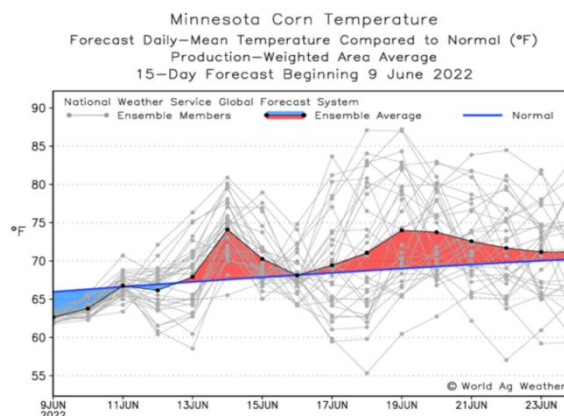
资料来源: NOAA, 前海期货

图 7: MN 降水预报



数据来源: Ag weather, 前海期货

图 8: MN 温度预报



数据来源: Ag weather, 前海期货

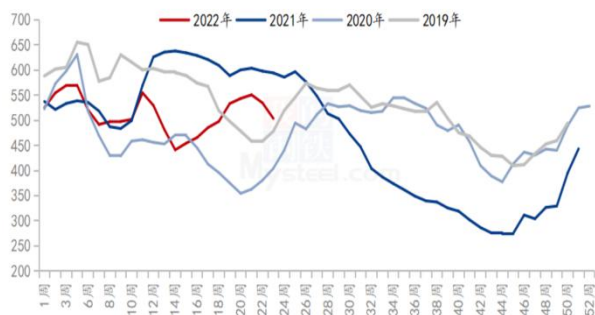
【产业数据】

图 9: 南方港口玉米库存



数据来源: ifind, 前海期货

图 11: 全国深加工企业玉米库存



数据来源: 我的农产品网, 前海期货

图 10: 北方港口库存



数据来源: ifind, 前海期货

图 12: 全国 69 家玉米淀粉企业开机率



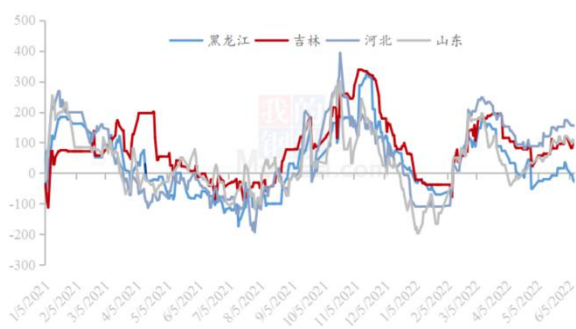
数据来源: 我的农产品网, 前海期货

图 13: 饲料企业玉米库存

地区	本周	上周	去年同期	周环比	较去年同期
东北	44	47	38	-4.57%	16.39%
华北	35	37	20	-4.71%	78.28%
华中	41	42	31	-3.94%	31.18%
华南	25	24	25	2.91%	-1.67%
西南	47	46	48	2.93%	-1.82%
华东	44	53	57	-17.19%	-21.83%
全国	39	41	36	-5.10%	8.10%

数据来源: 我的农产品网, 前海期货

图 15: 玉米淀粉深加工利润



数据来源: 我的农产品网, 前海期货

图 17: 中国玉米月度进口量



数据来源: ifind, 前海期货

图 14: USDA 中国饲料消费量预估



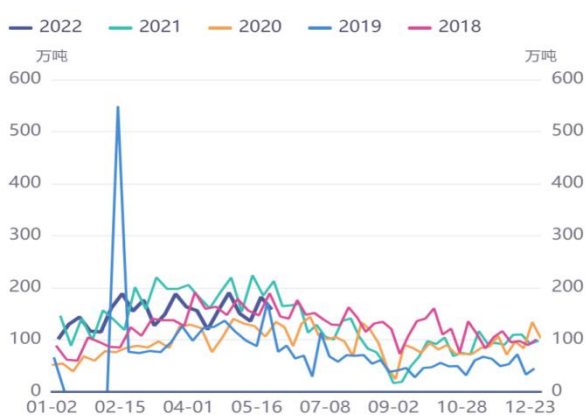
数据来源: ifind, 前海期货

图 16: 生猪养殖利润率



数据来源: ifind, 前海期货

图 18: 美玉米出口装船量



数据来源: ifind, 前海期货

【价格价差】

图 19: 黑龙江齐齐哈尔现货价格



数据来源: ifind, 前海期货

图 19: 美玉米进口利润 (配额内)



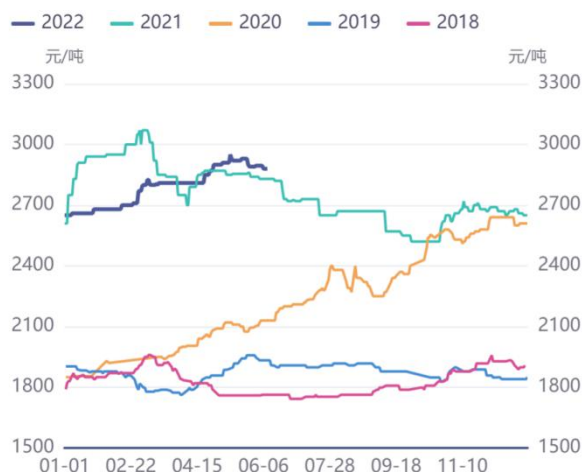
数据来源: ifind, 前海期货

图 21: 玉米主力合约基差



数据来源: ifind, 前海期货

图 20: 鲅鱼圈港口价格



数据来源: ifind, 前海期货

图 20: 玉米期货内外盘价格



数据来源: ifind, 前海期货

图 22: 淀粉-玉米价差



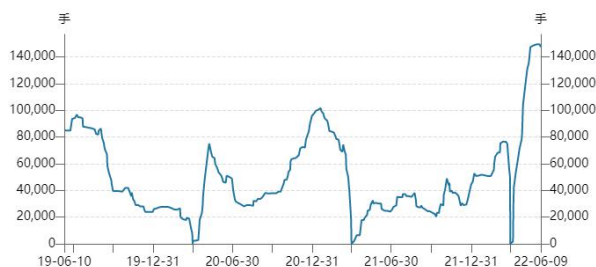
数据来源: ifind, 前海期货

图 23: 玉米交割量


数据来源: Wind, 前海期货

图 25: CBOT 非商业净持仓


数据来源: ifind, 前海期货

图 24: 玉米仓单注册量


数据来源: Wind, 前海期货

图 26: CBOT 商业净持仓


数据来源: ifind, 前海期货

【主要观点】

6 月 USDA 报告上调乌克兰新作产量, 下调美玉米旧作出口, 全球新旧作期末库存增加, 总量上偏利空。目前玉米市场处在新旧交替的过渡期, 美玉米新作播种接近尾声, 播种进度和出苗率均有所改善, 旧作出口下调的预估受乌克兰出口前景的影响较大, 若黑海地区深水港口放开得不到实质性进展, 美玉米旧作价格预计将维持高位, 若乌克兰出口前景得到进一步改善, 玉米价格仍有调整风险。从下周气候预报情况看, 主产区降水低于平均水平, 温度高于平均水平, 短期美国气候条件对价格的贡献偏中性。美玉米新作仍处于去库格局, 考虑到近期乌克兰出口及宏观预期稳定性差, 短期静态供需基本面能给与的上行空间有限, 周内警惕产业端与宏观出现共振调整, 中期预计震荡偏强。



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>