

玉米：关注短期供应端题材指引，基差上行或受限

✦ 内容摘要

周度复盘：上周，玉米内外盘价格震荡偏弱，内盘玉米价格稍强于外盘。外盘方面，美玉米出口销售数据中规中矩，宏观紧缩预期周内继续承压氛围，国内复苏逻辑带动原油反弹，美玉米价格低位震荡。国内玉米在上周低位震荡过程中迎来一小波补库周期，玉米环节库存小幅增加，现货价格周内有涨有跌窄幅波动。据 Mysteel 数据，3月3日，内盘玉米主力合约基差 12 元/吨；墨西哥湾港口玉米基差（周度）0.89 美元/蒲式尔，上周 0.89 美元/蒲式尔。

供需动态：1) **美国玉米：**出口销售符合预期，对华无装船；2) **南美玉米：**阿根廷差苗比例增加，巴西玉米出口淡季不淡；3) **乌克兰玉米：**收割进度更新至 95%，出口节奏放缓；4) **国内现货：**外贸库存高企，内贸利好空间受限。

主要观点：

供应端，当前外贸玉米库存偏高，价格较内贸玉米优势明显，考虑到去年 3 月 10 号陈化水稻拍卖，周内关注陈化稻谷拍卖消息，若 3 月如期启动拍卖，则短线上行动能将受限。需求端，下游内贸玉米库存不高，低价补库潜力仍在。

价格方面，短期利多驱动有限，玉米价格上行或受阻，但对中期玉米价格依旧不悲观，更多仍围绕前期周报中观点，玉米结构性机会大于趋势，可基于盘面给出的升贴水进行操作，近期多单建议逢高减持，现货头寸可考虑部分套保。

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.net

从业资格：F30662691

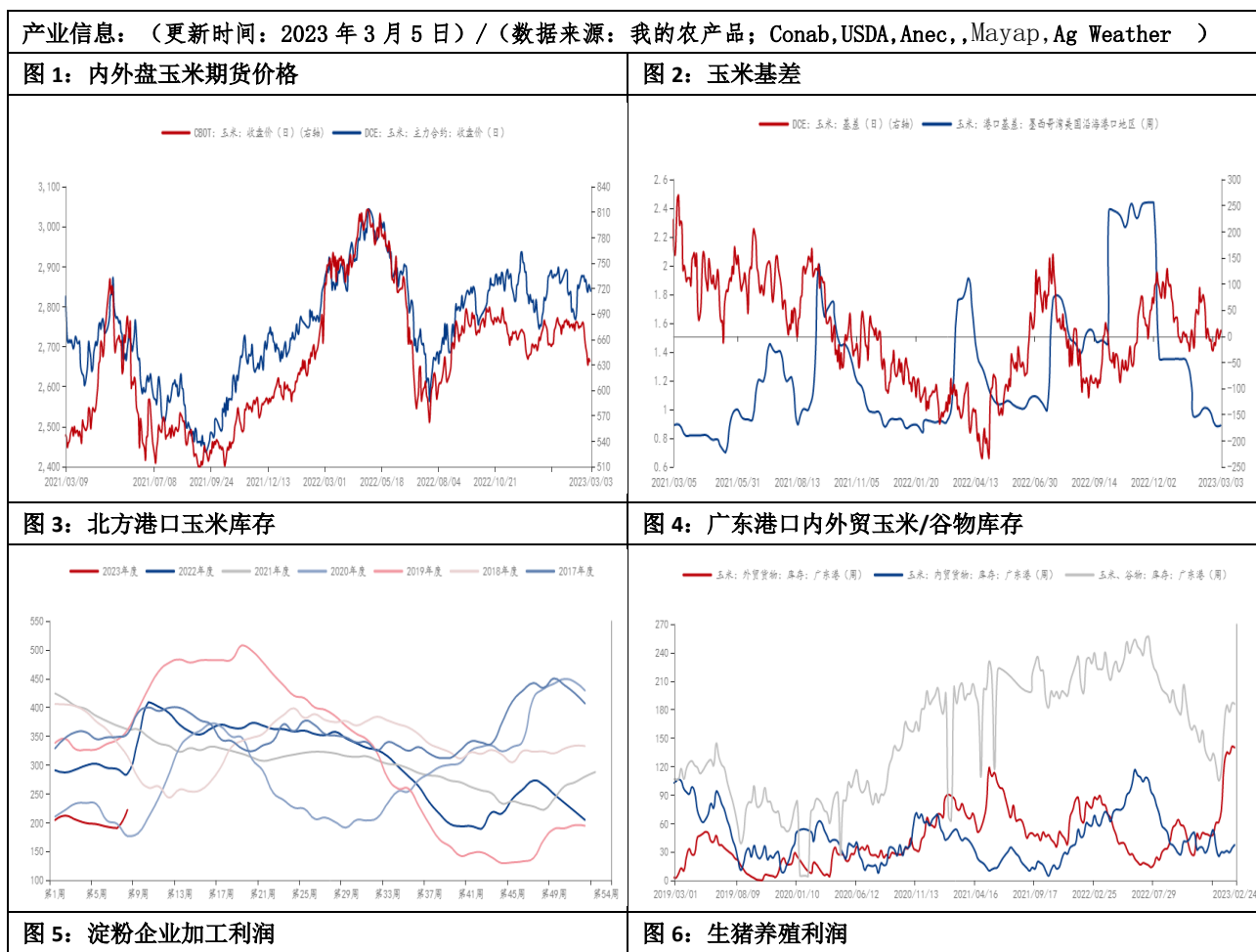
投资咨询：Z0014790

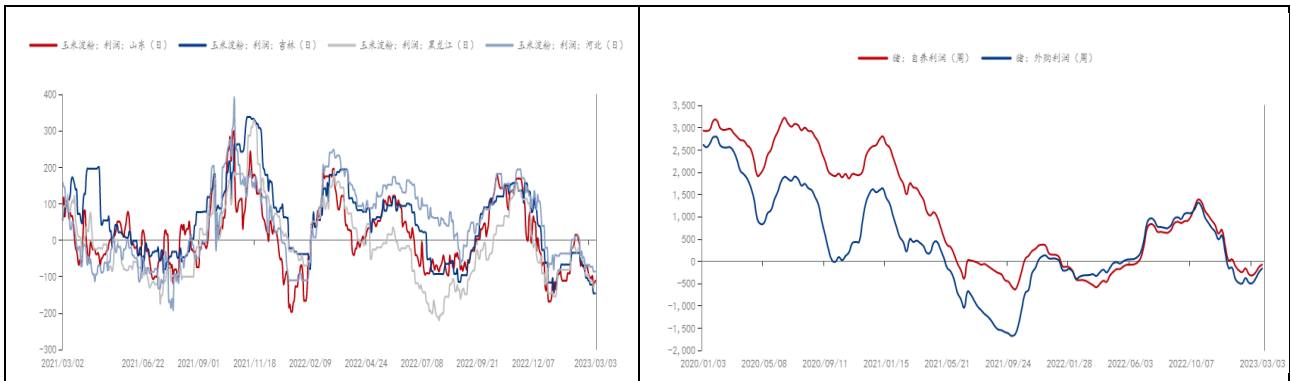
【正文内容】

一. 周度复盘

价格走势: 上周, 玉米内外盘价格震荡偏弱, 内盘玉米价格稍强于外盘。外盘方面, 美玉米出口销售数据中规中矩, 宏观紧缩预期周内继续承压氛围, 国内复苏逻辑带动原油反弹, 美玉米价格低位震荡。国内玉米在上周低位震荡过程中迎来一小波补库周期, 玉米环节库存小幅增加, 现货价格周内有涨有跌窄幅波动。据 Mysteel 数据, 3月3日, 内盘玉米主力合约基差 12 元/吨; 墨西哥湾港口玉米基差(周度) 0.89 美元/蒲式尔, 上周 0.89 美元/蒲式尔。

产业变化: 1) 库存: Mysteel 数据显示, 2月24日北方四港玉米库存共计 222.8 万吨, 周比增加 32.3 万吨; 广东港口玉米库存 177.5 万吨, 前一周 175.7 万吨, 内贸玉米库存 37.7 万吨, 周环比增加 3.4 万吨; 外贸玉米库存 139.8 万吨, 前一周 141.4 万吨, 周环比减少 1.6 万吨。玉米及其他谷物库存总计 185.5 万吨, 周环比减少 1.5 万吨。2) 利润: Mysteel 数据显示, 3月3日, 外购仔猪周均亏损 155.52 元/头, 上周头均亏损 239.63 元/头; 自繁自养周均亏损 69.48 元/头, 上周头均亏损 127.25 元/头; 淀粉深加工方面, Mysteel 数据显示, 3月3日, 山东/吉林/黑龙江/河北玉米淀粉加工利润-110/-146/-120/-86 元/吨, 2月24日加工利润-102/-122/-113/-73 元/吨, 玉米淀粉深加工利润周内亏损幅度较上期有所扩大。

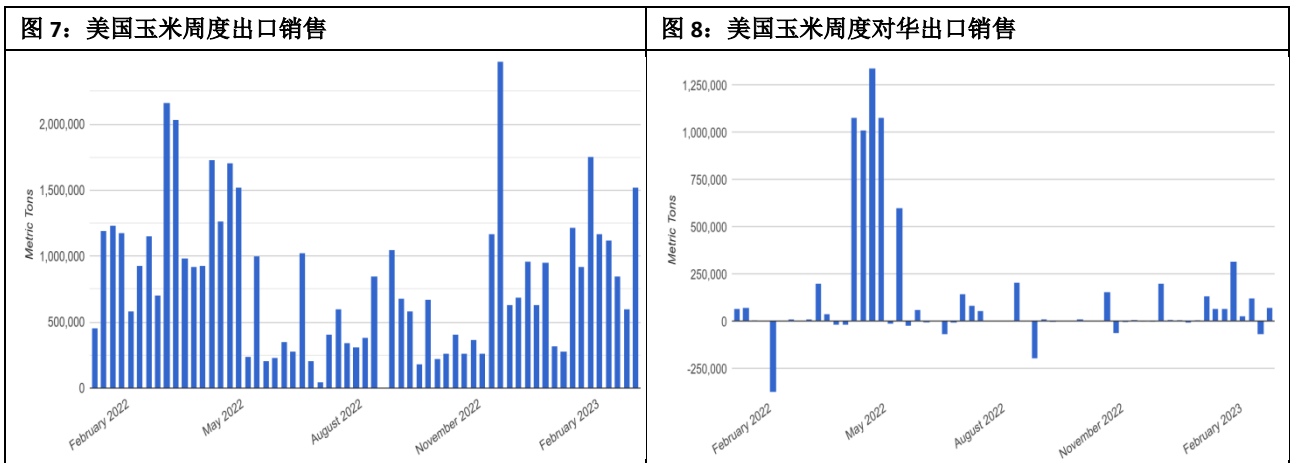




二. 供需动态

1. 美玉米：3月 USDA 预计美国 2022/23 年玉米产量为 3.49 亿吨，同比-8.88%，环比不变；出口预期 4699 万吨，环比下调 3.9%，同比-25.15%；国内消费维持 3.0393 亿吨，期末库存环比增加 191 万吨至 3408 万吨，环比+5.9%。

上周，出口销售好于预期，对华无销售。 1) 出口销售：截至 2023 年 3 月 2 日当周，①美国 2022/23 年度玉米净销售量为 141.2 万吨，较前一周增加 81.4 万吨，买家主要是墨西哥、日本和韩国。2023/24 年度玉米净销售 11.3 万吨，前一周为 0 万吨。美玉米当周出口装船 105.2 万吨，前一周为 66.64 万吨。本年度迄今为止，美国 2022/2023 年度累计出口销售玉米 3065 万吨，较上年同期 5020 万吨降 38.9%。②对华出口方面，当周对中国玉米净销售 0 万吨，前一周 7.6 万吨；当周美国对华出口装船量 0 吨，前一周装船量 0 吨。本年度向中国累计销售（已经装船和尚未装船的销售量）448.7 万吨，前一周是 448.7 万吨，其中已装船 405.7 万吨，未装船约 43 万吨。



2. 巴西玉米：3月 USDA 预计巴西 22/23 年玉米产量 1.25 亿吨，同比+7.8%，环比不变；出口预估维持 5000 万吨不变，同比+4.2%，期末库存下调 50 万吨至 705 万吨。

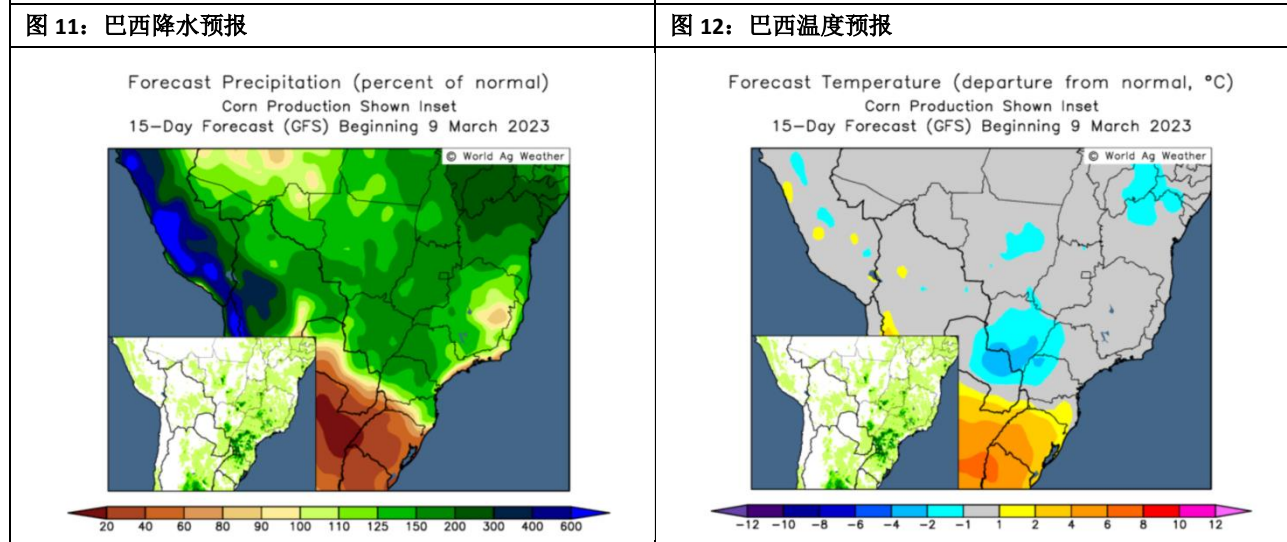
上周，玉米收割和播种进度偏慢，3月出口预估淡季不淡。 1) 收割及播种进度：巴西国家商品供应公司 (CONAB) 报告显示，截至 3 月 4 日，巴西一茬玉米收割进度 22.6%，前一周 16.7%，去年同期 26.1%；二茬玉米播种进度 63.6%，上周 48.7%，去年同期 74.8%。2) 出口销售：谷物出口商协会 (ANEC) 预计 3 月巴西玉米出口为 80 万吨，去年同期出口量为 11 万吨，2 月出口量为 194 万吨，去年同期 52 万吨。3) 天气情况：气象预报显示，未来 2 周，巴西玉米产区总体降水偏多，巴拉那降水预报量对玉米播种不会形成

请务必阅读最后重要声明

明显影响，马托格罗索预报降水偏多，利于二茬玉米生长；持续性降水预报会伴有降温过程，但预计不会有霜冻风险。

图表 9：巴西二茬玉米播种进度				图表 10：巴西玉米出口情况		
Estado	Semana até:			Maize		
	2022	2023		2022	2023*	
	5/Mar	25/Feb	4/Mar			
Goiás	86.0%	50.0%	80.0%	January	2,223,556	4,933,013
Piauí	65.0%	10.0%	40.0%	February	523,342	1,939,801
Tocantins	80.0%	60.0%	80.0%	March	107,232	803,219
São Paulo	43.0%	10.0%	12.0%	April	942,063	
Minas Gerais	48.0%	24.0%	45.0%	May	1,090,094	
Maranhão	60.0%	38.0%	50.0%	June	1,503,453	
Mato Grosso do Sul	68.0%	23.0%	28.0%	July	5,629,406	
Mato Grosso	94.0%	76.7%	92.3%	August	6,897,373	
Paraná	41.0%	15.0%	27.0%	September	6,847,551	
9 estados	74.8%	48.7%	63.6%	October	6,173,577	
				November	5,467,973	
				December	7,290,756	
				Total of the Year	44,696,374	7,676,033

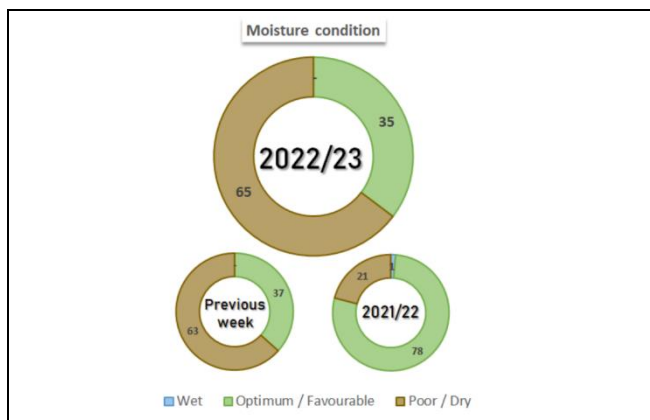
* 2023: Estimate based on shipment schedule
2022: Full month



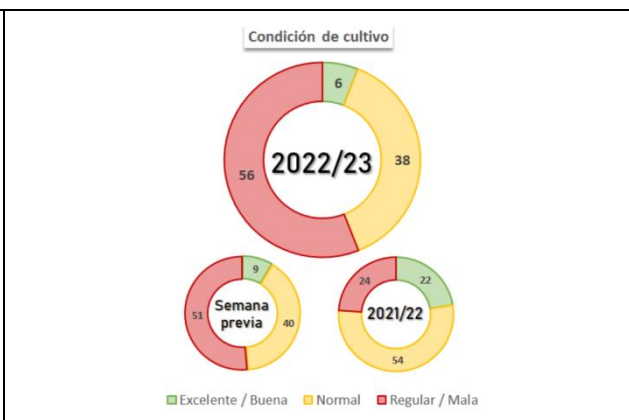
3. 阿根廷玉米：3月 USDA 预计阿根廷玉米产量 4000 万吨，同比-19.19%，环比下调 700 万吨；出口量预估达 2800 万吨，环比同步下调 700 万吨，同比-18.6%。

上周，产量再次下调，差苗比例继续增加。1) 作物评级：布宜诺斯艾利斯谷物交易所报告显示，截至 3 月 9 日，①阿根廷玉米作物状况评级较差为 59% (上周为 56%，去年 22%)；一般为 36% (上周 38%，去年 51%)；优良为 5% (上周 6%，去年 27%)。②土壤水分 65% 处于短缺到极度短缺 (上周 63%，去年 21%)；35% 处于有益到适宜 (上周 37%，去年 78%)。2) 产量变化，布交所上周再次下调阿根廷玉米产量 350 万吨至 4100 万吨，主要是因前期干旱和霜冻天气，玉米单产受到负面影响。3) 天气情况：气象预报显示，阿根廷玉米产区有分散性小雨预报，对改善晚播玉米土壤干旱有利，但同期预报温度仍偏高，改善程度预计有限。

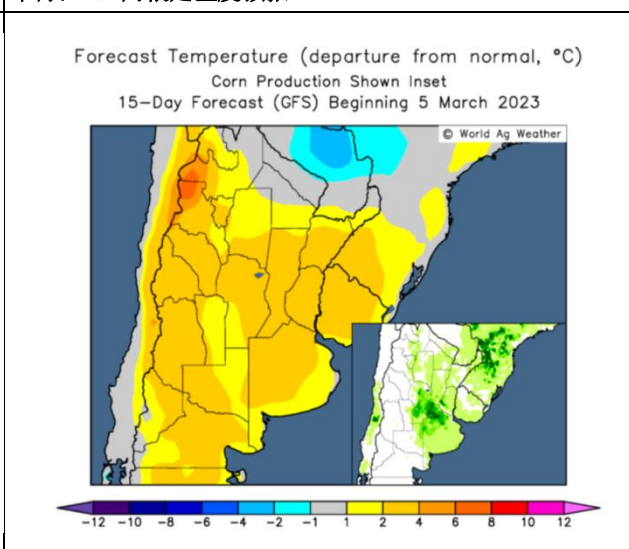
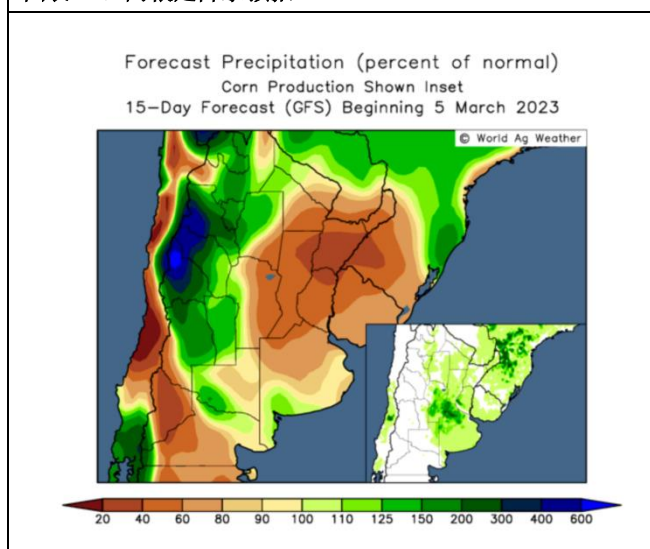
图表 13：阿根廷玉米土壤适宜度	图表 14：阿根廷新作玉米生长情况
------------------	-------------------



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: 3月 USDA 预估乌克兰玉米产量 2700 万吨, 同比-35.9%, 环比没变; 出口量上调 100 万吨至 2350 万吨, 同比-12.9%。

玉米收割进度更新至 95%, 出口速度偏慢。1) 收获进度: 乌克兰农业部信息显示, 截至 3 月 26 日, 乌克兰玉米已收获 2679 万吨, 占预期收割面积的 95%。2) 出口销售: 乌克兰海关数据, 截 3 月 3 日, 2022/23 年度乌克兰粮食和豆类作物出口量达 3254.4 万吨, 3 月份累计出口量 24.7 万吨; 玉米累计出口量 1880.2 万吨, 3 月累计出口量为 19.8 万吨; 2021/22 年度玉米同期出口量是 1898.2 万吨, 同期 3 月份同期出口量是 346.4 万吨。

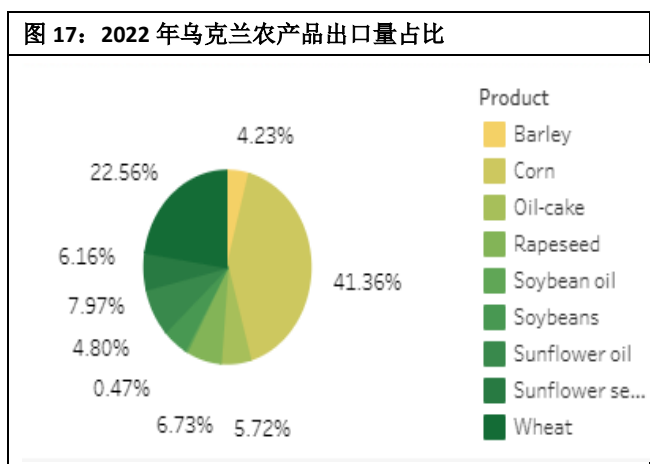


图 17: 2022 年乌克兰农产品出口量占比

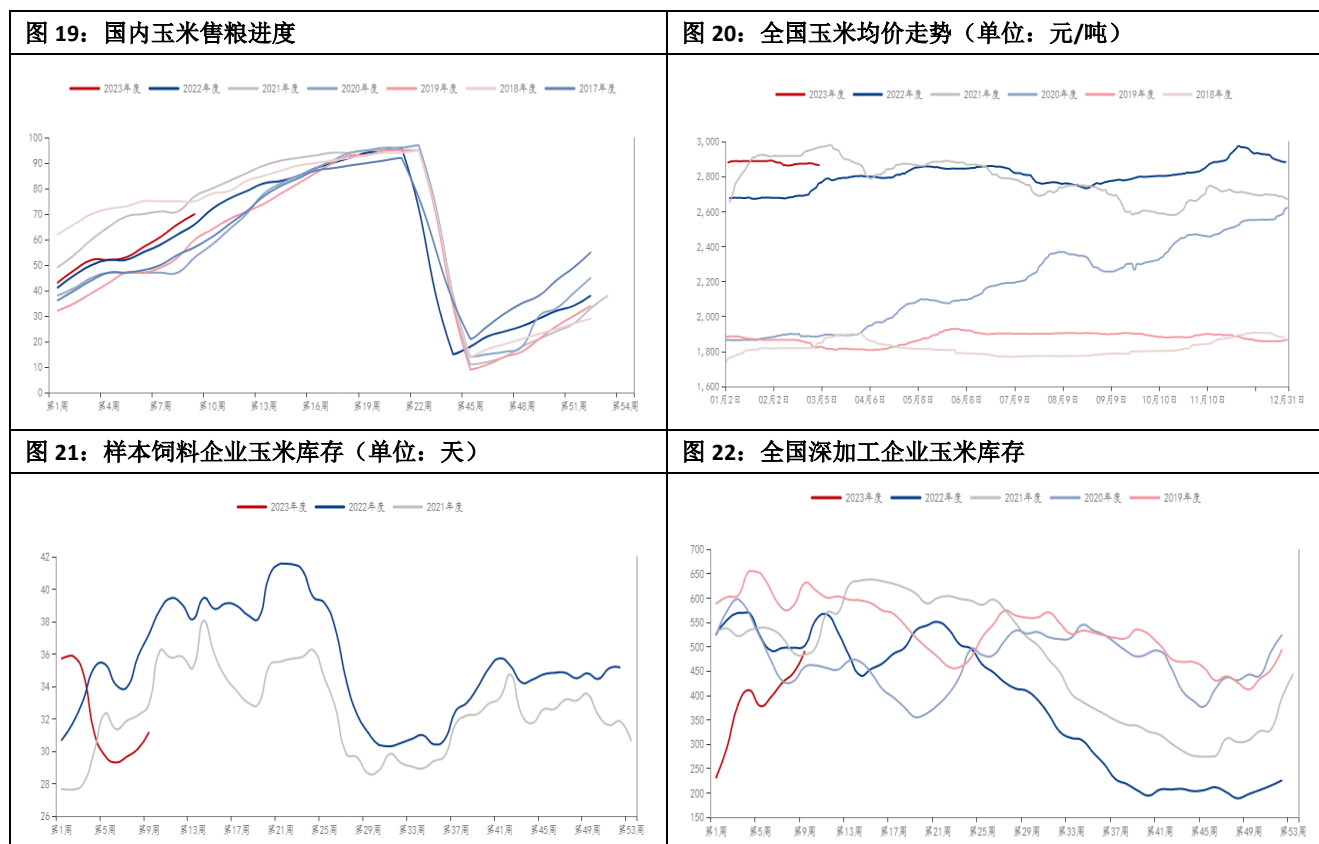
	2022/2023 M44年		2021/2022 M44年	
	总	包括: 三月	总	包括: 三月
谷物和豆类, 共计	32544	247	43021	4551
小麦	11381	43	17955	904
大麦	2055	5	5628	146
燕麦	16.1	0	161.8	5.3
玉米	18802	198	18982	3464
小麦粉, 干吨	96.5	1.6	66.6	4.1
其他面粉, 干吨	4.0	0	1.4	0.3
面粉总额, 干吨	100.5134	1.6	68.0	4.4
		2.1	90.7	5.9
出口总额, 干吨 (谷物+面粉)	32678	249	43112	4557

图表 18: 乌克兰粮食出口情况

5. 国内玉米: 3月农业农村部 and USDA 对产量环比均调整, 预计国内玉米产量为 2.772 亿吨, 同比+465

万吨，增幅 1.71%；进口量仍预计为 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%。

南港外贸库存偏高，内贸库存低位回升。 I) 售粮进度：截至 3 月 3 日，据 Mysteel 玉米团队统计，全国玉米主要产区农户售粮进度为 70%，去年同期 66%。其中东北玉米售粮进度为 68%，去年同期 68%，华北玉米售粮进度为 66%，去年同期 64%。II) 价格变化：3 月 3 日当周，全国玉米均价 2868 元/吨，上周均价 2874 元/吨，均价下跌 6 元/吨。III) 下游库存：截至 3 月 3 日，饲料企业玉米平均库存 31.17 天，周环比增加 1.02 天，涨幅 4.55%，较去年同期下跌 18.3%。2023 年第 9 周，主要深加工企业玉米库存总量 490.6 万吨，周环比增加 44 万吨，较去年同期减少 10.23%。



三. 主要观点

供应端，当前外贸玉米库存偏高，价格较内贸玉米优势明显，考虑到去年 3 月 10 号陈化水稻拍卖，周内关注陈化稻谷拍卖消息，若 3 月如期启动拍卖，则短线上行动能受限。需求端，下游内贸玉米库存不高，低价补库潜力仍在。

价格方面，短期利多驱动有限，玉米价格上行或受阻，但对中期玉米价格依旧不悲观，更多仍围绕前期周报中观点，玉米结构性机会大于趋势，可基于盘面给出的升贴水进行操作，近期多单建议逢高减持，现货头寸可考虑部分套保。

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.qhfc.net>