



玉米：阿根廷天气再生忧

内容摘要

周度复盘：上周，玉米价格内强外弱。外盘方面，尽管美玉米周度销售数据符合预期，但出口节奏仍较 USDA2 月预估水平有差距，同期美元指数的反弹，进一步弱化了美玉米的出口优势，价格震荡下跌。国内消化了陈化稻谷的利空消息后，现货价格逐步接近成本端，盘面贴水优势更明显，且上一周报告中，我们提到，对标国内种植成本和替代品比价关系，现货见库存的安全边际已经出现，本周的反弹基本符合前期报告的观点。据 Mysteel 数据，2 月 17 日，内盘玉米主力合约基差-8 元/吨；墨西哥湾港口玉米基差（周度）0.99 美元/蒲式尔，上周 1.01 美元/蒲式尔。

报告摘要：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 91%，出口较同期偏慢；4) **国内现货：**外贸库存高企，内贸报价下调。

周内观点：供应端，未来一周南美天气预报对作物生长播种不利。目前，巴西二茬玉米播种进度偏慢，未来气象预报马托罗索、巴拉那第一周降水偏多，不利于田间作业，若降水量如预期，恐拖累玉米播种进度，则对美玉米形成潜在支撑；另一边，阿根廷降水预报仍偏少，且第一周伴有明显降温。阿根廷当地气象机构显示，18 号霜冻主要在西南、中部和中东部地区，玉米产区中科尔多瓦、布宜诺斯艾利斯部分地区受低受到了影响，目前预报降温将持续到 21 号前后，对晚播玉米生长不利。总的来看，本周南美玉米产区天气对盘面价格的敏感度预计提升。

需求端，美玉米出口数据周环比小幅改善，但当前出口节奏较 USDA 预期仍有差距。乌克兰因俄乌冲突，当前玉米收割和港口作业均有诸多不稳定性，近期数据显示，乌克兰出口节奏较去年同期开始下降，未来战争形式仍需密切关注。

价格方面，国内上周进口采购美玉米的数量仍较少，内贸库存相对偏低。上周，南方港口库存高位下降，北方港口库存偏低；分企业来看，淀粉深加工库存有所增加，饲料企业库存较去年同期明显下降。前期周报中我们多次提到，玉米价格 3 月合约 2750 以下空间有限，基差有回归需求，近期反弹一方面验证了前期的观点，也说明了现货价格的阶段性低点。综合以上基本面，未来交易的入场安全边际建议仍多关注基差节奏，但需注意，南美未来天气是否会造成减产超预期，不管是超预期还是低于预期，安全边际的效果都会受到影响，裸空仍建议观望。

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，玉米价格内强外弱。外盘方面，尽管美玉米周度销售数据符合预期，但出口节奏仍较 USDA2 月预估水平有差距，同期美元指数的反弹，进一步弱化了美玉米的出口优势，价格震荡下跌。国内消化了陈化稻谷的利空消息后，现货价格逐步接近成本端，盘面贴水优势更明显，且上一周报告中，我们提到，对标国内种植成本和替代品比价关系，现货见库存的安全边际已经出现，本周的反弹基本符合前期报告的观点。据 Mysteel 数据，2 月 17 日，内盘玉米主力合约基差-8 元/吨；墨西哥湾港口玉米基差（周度）0.99 美元/蒲式尔，上周 1.01 美元/蒲式尔。

产业变化：1) 库存：Mysteel 数据显示，2 月 10 日北方四港玉米库存共计 192.9 万吨，周比减少 4.4 万吨；广东港口玉米库存 163 万吨，前一周 166 万吨，内贸玉米库存 29.5 万吨，周环比减少 1.6 万吨；外贸玉米库存 133.5 万吨，前一周 134.9 万吨，周环减少 1.4 万吨。玉米及其他谷物库存总计 177.6 万吨，周环比减少 6.8 万吨。2) 利润：Mysteel 数据显示，截至 2 月 17 日，外购仔猪周均亏损 381.7 元/头，上周头均亏损 488.45 元/头；自繁自养周均亏损 244.08 元/头，上周头均亏损 317.74 元/头；淀粉深加工方面，Mysteel 数据显示，2 月 17 日，山东/吉林/黑龙江/河北玉米淀粉加工利润-85/-83/-73/-62 元/吨，2 月 10 日加工利润-10/-35/-23/1 元/吨，玉米淀粉深加工利润周内亏损幅度较前期有所扩大。

产业信息：（更新时间：2023 年 2 月 17 日）/（数据来源：我的农产品；Conab,USDA,A nec, ,Mayap, Ag Weather）

图 1：内外盘玉米期货价格

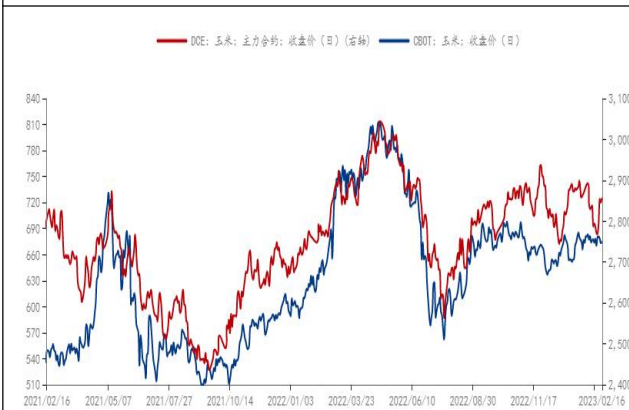


图 2：玉米基差

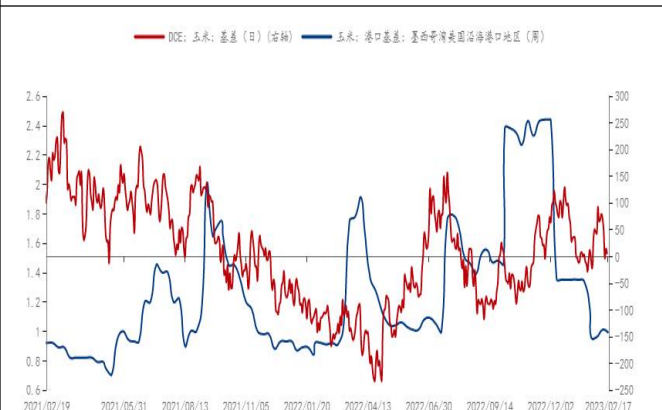


图 3：北方港口玉米库存

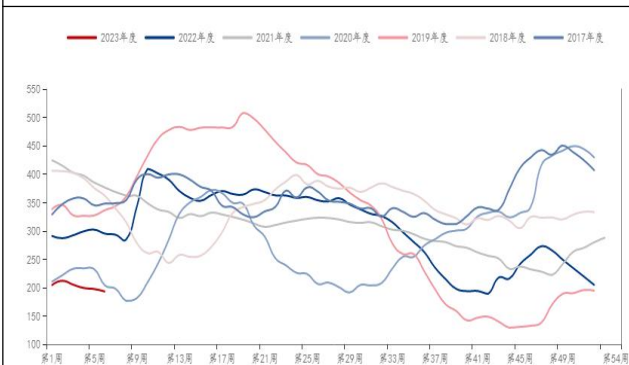
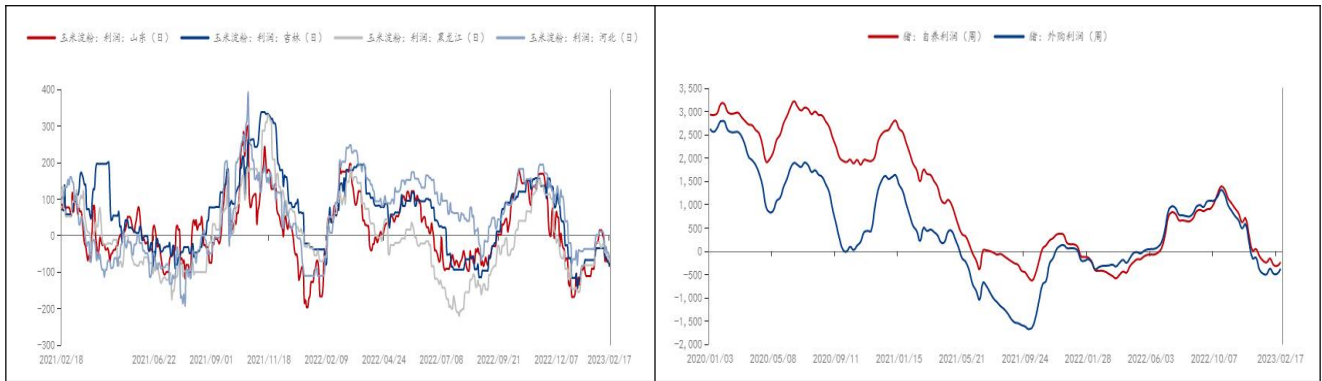


图 4：广东港口内外贸玉米/谷物库存



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：2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 4890 万吨不变，同比-22.11%；国内消费下调至 3.0393 亿吨，期末库存环比增加 63 万吨至 3217 万吨，环比+2%。

上周，出口销售符合预期，对华无装船。 1) 出口销售：截至 2023 年 2 月 9 日当周，①美国 2022/23 年度玉米净销售量为 102.45 万吨，较前一周减少 12%，市场预期 (60.120)，买家主要是墨西哥、未知地、中国和哥伦比亚等。2023/24 年度玉米净销售 10 万吨，前一周为 1 万吨。美玉米当周出口装船 67.05 万吨，前一周为 39.49 万吨。本年度迄今为止，美国 2022/2023 年度累计出口销售玉米 2781.67 万吨，较上年同期 4653.24 万吨降 40.22%。②对华出口方面，当周对中国玉米净销售 12.6 万吨，前一周 2.9 万吨；当周美国对华出口装船量 0 吨，前一周装船量 100 吨。本年度向中国累计销售 (已经装船和尚未装船的销售量) 448.1 万吨，前一周是 435.5 万吨，同比降 62.9%；其中已装船 405.7 万吨，未装船约 42 万吨，去年同期未装船 798 万吨。

图 7：美国玉米周度出口销售

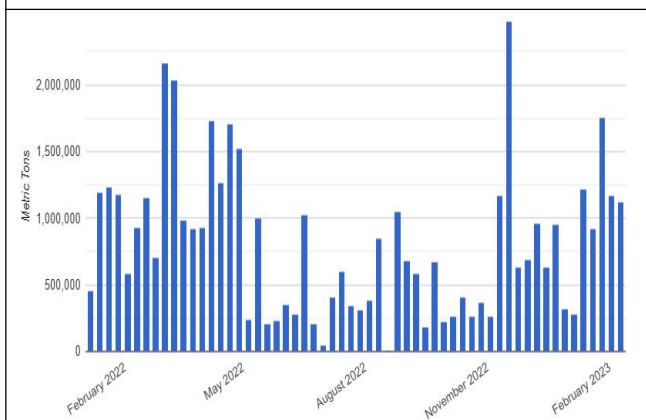
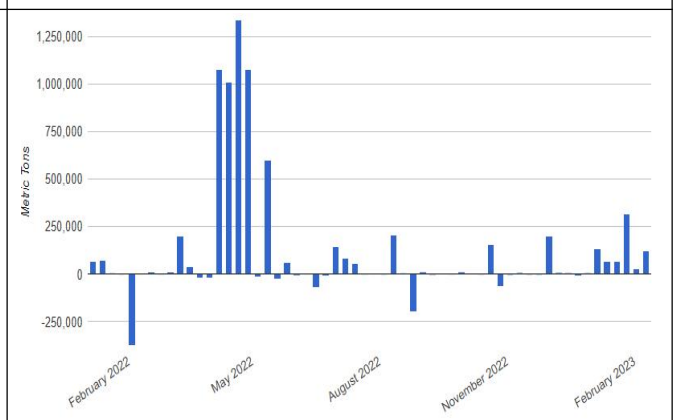


图 8：美国玉米周度对华出口销售



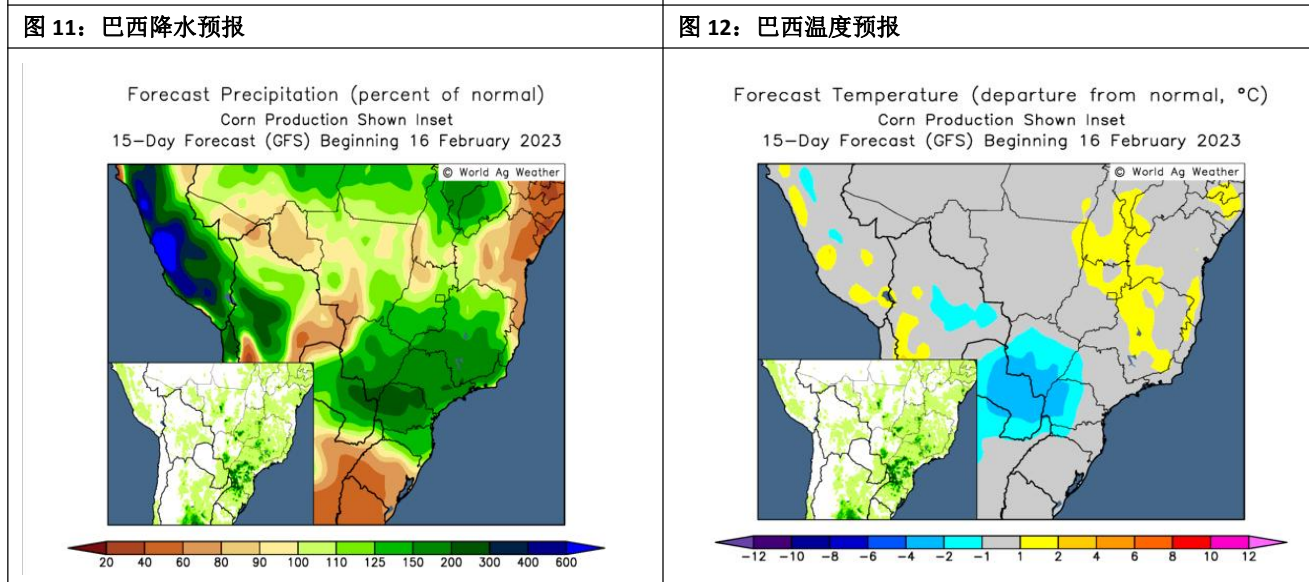
2. 巴西玉米：2月 USDA 预计巴西 22/23 年玉米产量 1.25 亿吨，同比+7.8%，环比不变；出口预估上调 300 万吨至 5000 万吨，同比+4.2%。

上周，玉米收割和播种进度仍偏慢，2月出口预估高于去年同期。 1) 播种进度：巴西国家商品供应公司 (CONAB) 报告显示，截至 2 月 11 日，巴西一茬玉米播种进度 98.8%，前一周 98.5%，去年同期 99.2%；一茬玉米收割进度 11%，上周 9.1%，去年同期 17.5%；二茬玉米播种进度 20.4%，上周 10.7%，去年同期 35.1%。2) 出口销售：谷物出口商协会 (ANEC) 预计 2 月巴西玉米出口为 212 万吨，上周 229 万吨，去年请务必阅读最后重要声明

同期出口量为 52 万吨，1 月出口量为 493 万吨。2022 年全年巴西玉米出口量为创纪录的 4470 万吨，高于 2021 年的 2060 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良好，小到中雨为主，有利于播种和收割。

图表 9：巴西新一茬玉米收割进度				图表 10：巴西玉米出口情况		
Estado	Semana até:			Maize		
	2022	2023		2022	2023*	
	12/Feb	4/Feb	11/Feb			
Maranhão	0.0%	0.0%	0.0%	January	2,223,556	4,933,013
Piauí	0.0%	0.0%	0.0%	February	523,342	2,116,053
Bahia	0.0%	0.0%	0.0%	March	107,232	-
Goiás	0.0%	0.0%	0.0%	April	942,063	-
Minas Gerais	0.0%	2.0%	2.0%	May	1,090,094	-
São Paulo	11.0%	2.0%	2.0%	June	1,503,453	-
Paraná	19.0%	1.0%	6.0%	July	5,629,406	-
Santa Catarina	58.0%	15.0%	20.0%	August	6,897,373	-
Rio Grande do Sul	48.0%	35.0%	40.0%	September	6,847,551	-
9 estados	17.5%	9.1%	11.0%	October	6,173,577	-
				November	5,467,973	-
				December	7,290,756	-
				Total of the Year	44,696,374	7,049,066

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



3. 阿根廷玉米：2 月 USDA 预计阿根廷玉米产量 4700 万吨，同比-5.05%，环比下调 500 万吨；出口量预估达 3500 万吨，环比同步下调 300 万吨，同比+2.94%。

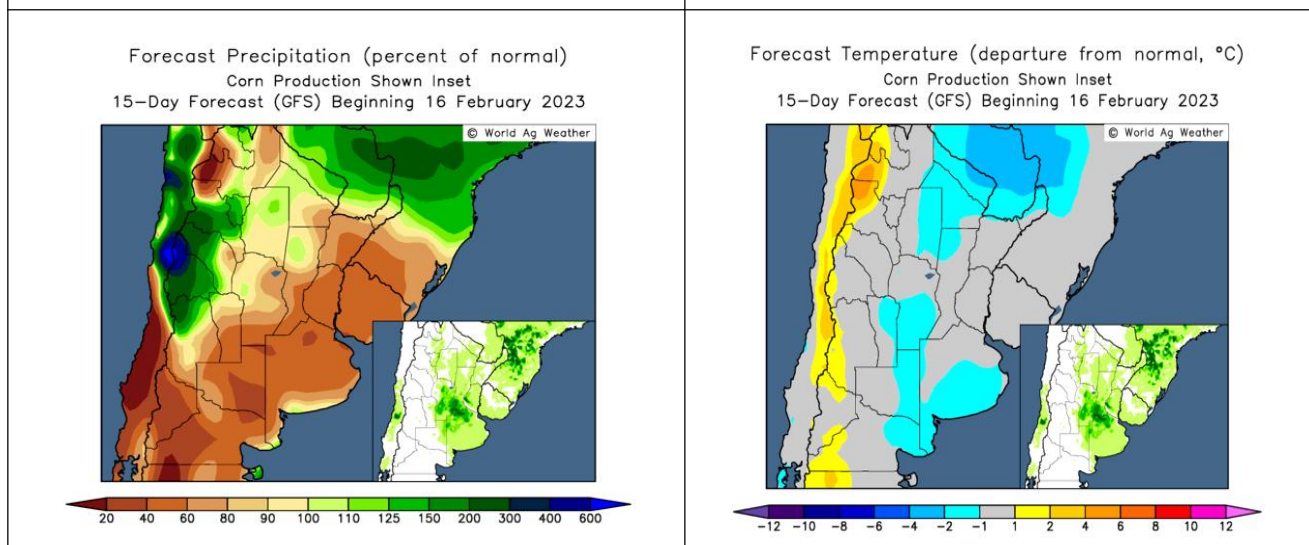
上周，玉米播种完成，差苗比例增加。1) 播种进度：布交所周五报告显示，截至 2 月 8 日，阿根廷玉米播种进度为 99.1%，基本接近尾声。2) 作物评级：布宜诺斯艾利斯谷物交易所报告显示，截至 2 月 16 日，①阿根廷玉米作物状况评级较差为 45%（上周为 34%，去年 26%）；一般为 44%（上周 46%，去年 54%）；优良为 11%（上周 20%，去年 20%）。土壤水分 55%处于短缺到极度短缺（上周 46%，去年 28%）；45%处于有益到适宜（上周 54%，去年 71%）。4) 天气情况：气象预报显示，第一周阿根廷玉米产区降水预报偏少，且伴有明显降温过程，干冷为主；第二周有零星降雨预报。

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
-----------------	-------------------



图表 15: 阿根廷降水预报

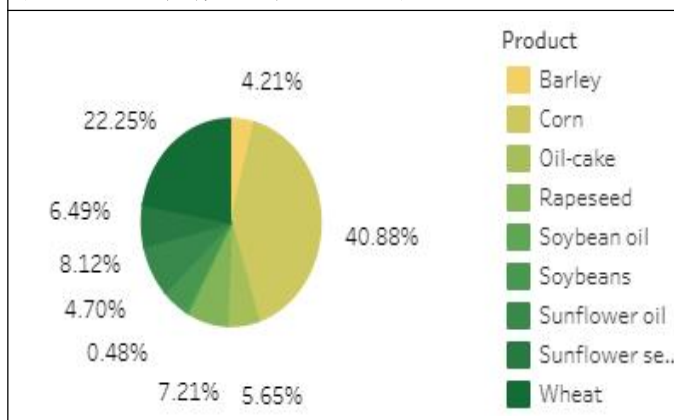
图表 16: 阿根廷温度预报



4. 乌克兰玉米：2月 USDA 预估乌克兰玉米产量为 2700 万吨，同比-35.9%，环比没变；出口量预计上调 200 万吨至 2250 万吨，同比-16.6%。

玉米收割进度更新至 91%，出口速度偏慢。1) 收获进度：乌克兰农业部信息显示，截至 2 月 9 日，乌克兰玉米已收获 2590 万吨，占预期收割面积的 91%。2) 出口销售：乌克兰海关数据，截至 2 月 17 日，2022/23 年度乌克兰粮食和豆类作物出口量达 3001.4 万吨，2 月份累计出口量 304.3 万吨；玉米累计出口量 1721 万吨，2 月累计出口量为 189.5 万吨；2021/22 年度玉米同期出口量是 1821.5 万吨，同期 2 月份同期出口量是 269.7 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

	2022/2023 Mkt年		2021/2022 Mkt年	
	总	包括: 二月	总	包括: 二月
谷物和豆类, 共计	30014	3043	41958	3488
小麦	10710	975	17742	691
大麦	1981	164	5568	86
燕麦	15.2	3	159.1	2.6
玉米	17210	1895	18215	2697
小麦粉, 干吨	88.7	10.1	64.3	1.8
其他面粉, 干吨	3.8	0.1	1.4	0.3
面粉总量, 干吨	92.5	10.1	65.7	2.1
出口总量, 干吨 (谷物-面粉)	30137	3056	42045	3491

5. 国内玉米：2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%。

现货价格企稳，企业开始建库存。I) 售粮进度：截至 2 月 17 日，据 Mysteel 玉米团队统计，全国玉米主要产区农户售粮进度为 61%，去年同期 58%。其中东北玉米售粮进度为 59%，较去年同期持平，华北玉米售粮进度为 58%，较去年同期快 2%。II) 价格变化：2 月 17 日当周，全国玉米均价 2869 元/吨，周内现货总体企稳，均价变化幅度有限。III) 下游库存：截至 2 月 16 日，饲料企业玉米平均库存 29.67 天，周环比增加 0.37 天，涨幅 1.27%，较去年同期下跌 18.26%。2023 年第 7 周，主要深加工企业玉米库存总量 426.4 万吨，周环比增加 28.8 万吨，较去年同期减少 14.27%。

图 19：国内玉米售粮进度

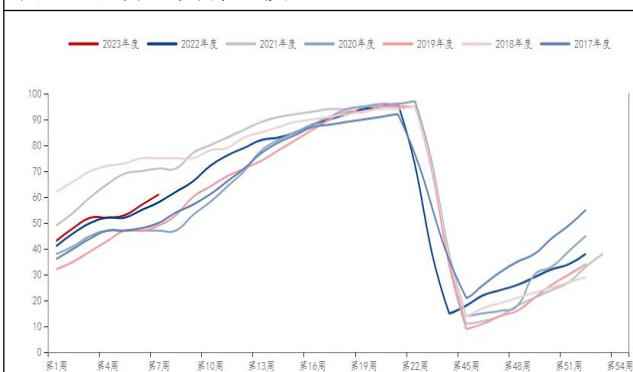


图 20：全国玉米均价走势（单位：元/吨）

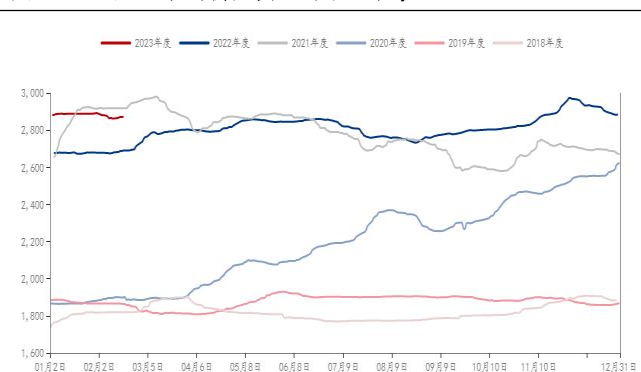
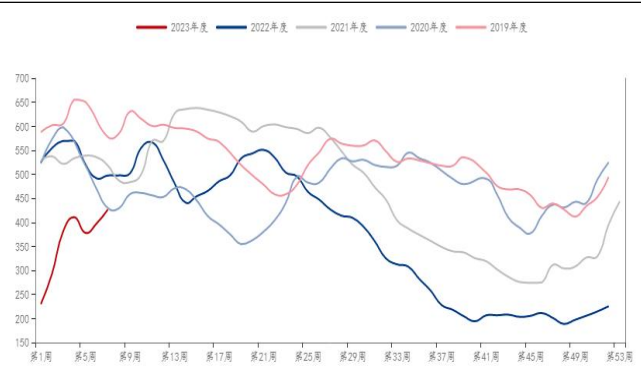


图 21：样本饲料企业玉米库存（单位：天）

地区	本周	上周	去年同期	周环比	较去年同期
东北	27.75	28.00	41.63	-0.89%	-33.33%
华北	22.79	20.21	30.10	12.80%	-24.28%
华中	35.67	36.00	36.67	-0.93%	-2.73%
华南	29.40	26.67	29.44	10.25%	-0.15%
西南	32.58	33.08	33.28	-1.51%	-2.10%
华东	29.83	31.83	46.67	-6.28%	-36.07%
全国	29.67	29.30	36.30	1.27%	-18.26%

图 22：全国深加工企业玉米库存

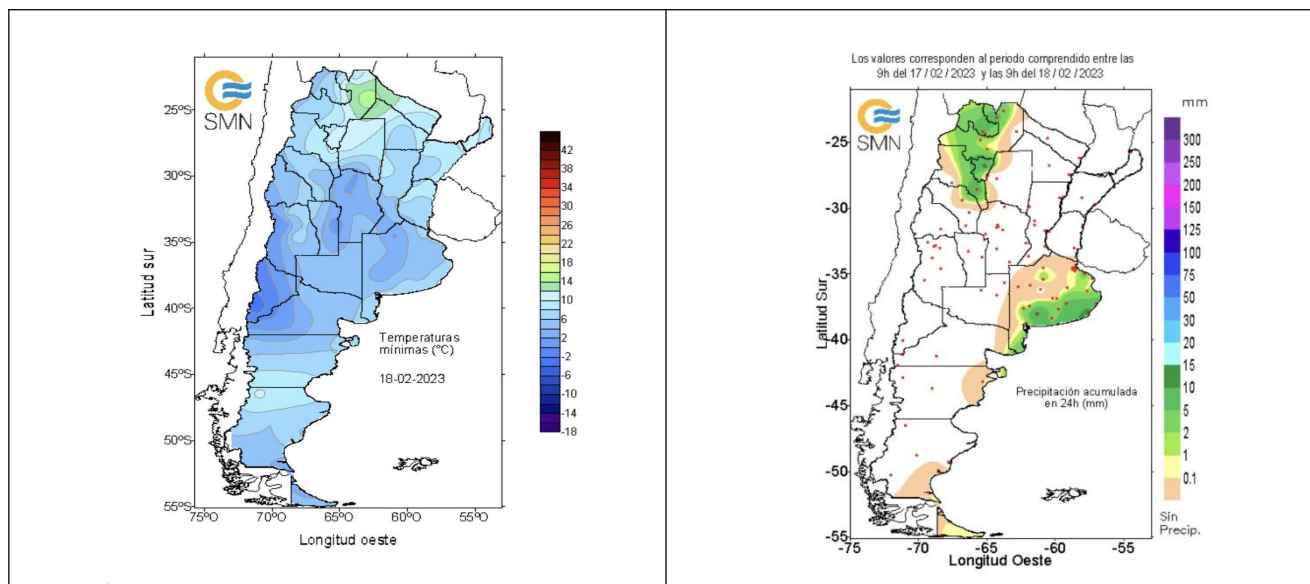


三. 主要观点

供应端，未来一周南美天气预报对作物生长播种不利。目前，巴西二茬玉米播种进度偏慢，未来气象预报马托罗索、巴拉那第一周降水偏多，不利于田间作业，若降水量如预期，恐拖累玉米播种进度，则对美玉米形成潜在支撑；另一边，阿根廷降水预报仍偏少，且第一周伴有明显降温。阿根廷当地气象机构显示，18号霜冻主要在西南、中部和中东部地区，玉米产区中科尔多瓦、布宜诺斯艾利斯部分地区受低受到了影响，目前预报降温将持续到 21 号前后，对晚播玉米生长不利。总的来看，本周南美玉米产区天气对盘面价格的敏感度预计提升。

图 23.阿根廷 28 日最低温度分布

图 23.阿根廷 28 日降水分布



需求端，美玉米出口数据周环比小幅改善，但当前出口节奏较 USDA 预期仍有差距。乌克兰因俄乌冲突，当前玉米收割和港口作业均有诸多不稳定性，近期数据显示，乌克兰出口节奏较去年同期开始下降，未来战争形式仍需密切关注。

价格方面，国内上周进口采购美玉米的数量仍较少，内贸库存相对偏低。上周，南方港口库存高位下降，北方港口库存偏低；分企业来看，淀粉深加工库存有所增加，饲料企业库存较去年同期明显下降。前期周报中我们多次提到，玉米价格 3 月合约 2750 以下空间有限，基差有回归需求，近期反弹一方面验证了前期的观点，也说明了现货价格的阶段性低点。综合以上基本面，未来交易的入场安全边际建议仍多关注基差节奏，但需注意，南美未来天气是否会造成减产超预期，不管是超预期还是低于预期，安全边际的效果都会受到影响，裸空仍建议观望。

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>