



玉米：多单逢高减持

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

农产品研究员：王迎

邮箱：wangying@qhfc.com.net

从业资格：F3036198

投资咨询：Z0019226

内容摘要

- 供需动态：**
- 1) 美国玉米：对华少量装船，降水总体正常；
 - 2) 南美玉米：巴西收割加速，阿根廷收割过半；
 - 3) 国内玉米：库存继续去化，产区降水偏多。

主要观点：内外盘玉米交易主线或继续劈叉，外盘交易新作产量宽松预期，内盘交易旧作现实逻辑。分市场来看，外盘美玉米6月种植面积报告显示新作面积有6%的增幅，这在旧作出口不及玉米以及降水良好的背景下，供应有明显的趋增压力。内盘方面，7月仍需关注南美巴西玉米上市以及陈化水稻对国内玉米的负反馈，虽然短期玉米现货压力未得到缓解，但供需两端的负反馈随着价格的上涨预计会迟到但不会缺席，所以仍倾向于投机多单建议逢高逐步减持，同时关注国内供应预期变化，耐心等待后期反套机会。

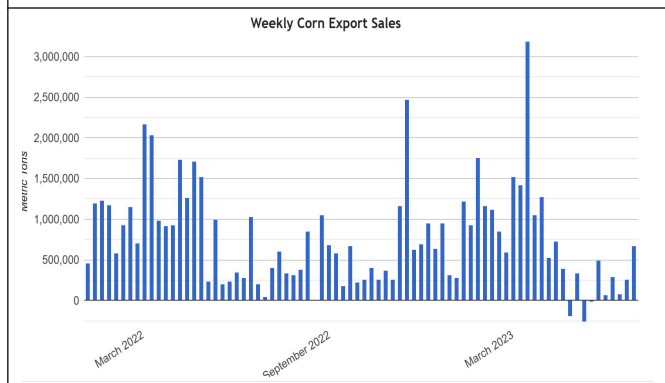
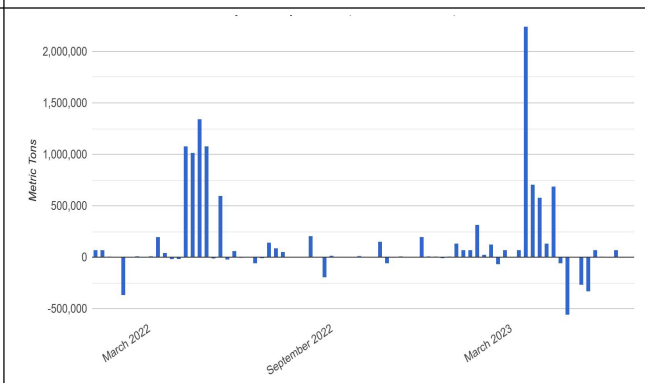
主要风险：生长期天气不及预期；流动性宽松超预期。

一. 国际玉米供需

1. 美玉米

新作出口改善，对华少量装船。 1) 出口销售：截至 6 月 29 日当周，① 美国 2022/23 年度玉米净销售 25.2 万吨，前一周为 14 万吨；2023/24 年度玉米净销售 12.4 万吨，前一周 4.7 万吨。美玉米当周出口装船 70.7 万吨，上周 60.5 万吨。本年度迄今为止累计销售玉米 3904 万吨，同比降低 35.3%，作为对比，上周同比降低 35.8%。② 对华出口方面，当周对中国玉米净销售-0.1 万吨 22/23 年度玉米，前一周-0.1 万吨；当周美国对华出口装船量 6.9 万吨，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）757.9 万吨，其中已装船 733.3 万吨，未装船约 24.6 万吨。2023/24 年度对中国玉米销售 27.2 万吨，前一周 27.2 万吨。

新作近干旱面积下降，未来降水预报正常。 1) 干旱面积：本周公布的作物干旱情况显示，截至 7 月 4 日，美国玉米产区有 67% 的面积处于干旱状态，之前一周干旱比例是 70%，是 7 月以来连续第一次下调。2) 作物生长报告：美国农业部（USDA）周二凌晨公布的每周作物生长报告显示，截至 7 月 2 日，美国玉米吐丝率达到 8%，一周前 4%，高于去年同期的 7%，五年同期均值 9%。美国玉米评级优良的比例为 51%，高于一周前的 50%，去年同期 64%。报告出台前分析师预计玉米优良率为 51%，预测范围从 49 到 53%。玉米评级优 8%，良 43%，一般 34%，差 11%，劣 4%。上周优 8%，良 42%，一般 35%，差 11%，劣 4%。3) 天气预报：未来 2 周，美国大部分玉米产区天气良好，东部降水略偏多，南部降水偏少，五大湖附近产区降水较 6 月有明显改善。

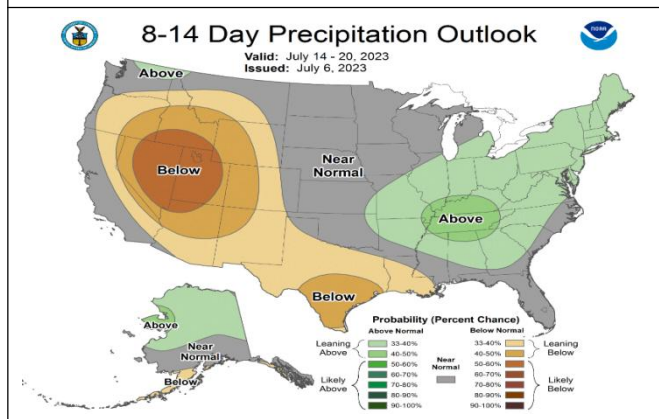
<p>图 1：美国玉米周度销售</p> 	<p>图 2：美国玉米净出口销售</p> 
<p>资料来源：Grain State</p>	<p>资料来源：Grain State</p>
<p>图 3：美国玉米抽丝进度</p>	<p>图 4：美国玉米优良率</p>

State	Week ending			2018-2022 Average
	July 2, 2022	June 25, 2023	July 2, 2023	
	(percent)	(percent)	(percent)	(percent)
Colorado	3	-	5	1
Illinois	3	1	-	13
Indiana	3	3	7	7
Iowa	2	1	4	4
Kansas	17	6	19	19
Kentucky	27	8	23	30
Michigan	-	-	-	-
Minnesota	1	2	3	2
Missouri	10	3	21	20
Nebraska	1	-	3	3
North Carolina	52	32	55	60
North Dakota	2	-	3	1
Ohio	-	-	-	2
Pennsylvania	-	-	-	1
South Dakota	-	-	1	1
Tennessee	41	18	51	46
Texas	71	67	73	67
Wisconsin	-	-	-	1
18 States	7	4	8	9

- Represents zero.

资料来源: USDA

图 5: 美国降水预报

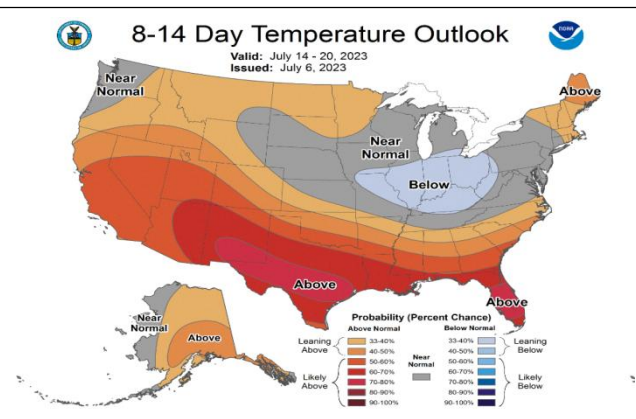


资料来源: NOAA

State	Very poor	Poor	Fair	Good	Excellent
	(percent)	(percent)	(percent)	(percent)	(percent)
Colorado	1	7	13	62	17
Illinois	7	17	40	32	4
Indiana	4	10	34	46	6
Iowa	2	7	30	53	8
Kansas	5	9	38	42	7
Kentucky	1	9	37	46	7
Michigan	5	20	42	28	5
Minnesota	2	7	30	48	13
Missouri	12	25	40	21	2
Nebraska	6	11	34	37	12
North Carolina	-	11	20	61	8
North Dakota	1	5	32	59	3
Ohio	1	4	33	56	6
Pennsylvania	3	16	27	48	6
South Dakota	3	9	39	42	7
Tennessee	1	5	22	58	14
Texas	2	6	25	54	13
Wisconsin	3	15	38	37	7
18 States	4	11	34	43	8
Previous week	4	11	35	42	8
Previous year	2	7	27	53	11

资料来源: USDA

图 6: 美国温度预报



资料来源: NOAA

2. 巴西玉米

玉米出口趋增，产区天气利于收割。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 7 月 1 日,巴西一茬玉米收割进度 94.8%,前一周 93.8%,去年同期 95.1%;二茬玉米收割进度 20%,上周 11%,去年同期 28%。目前,二茬玉米 21.8%处于灌浆期,约有 57.3%处于成熟期。2) 出口销售:谷物出口商协会 (ANEC) 数据显示,6 月巴西玉米出口为 116 万吨,去年同期出口量为 150 万吨。3) 天气情况:未来 2 周,巴西玉米产区温度偏高,降水分化,大部分玉米产区有零星降水预报,总体有利于收割。

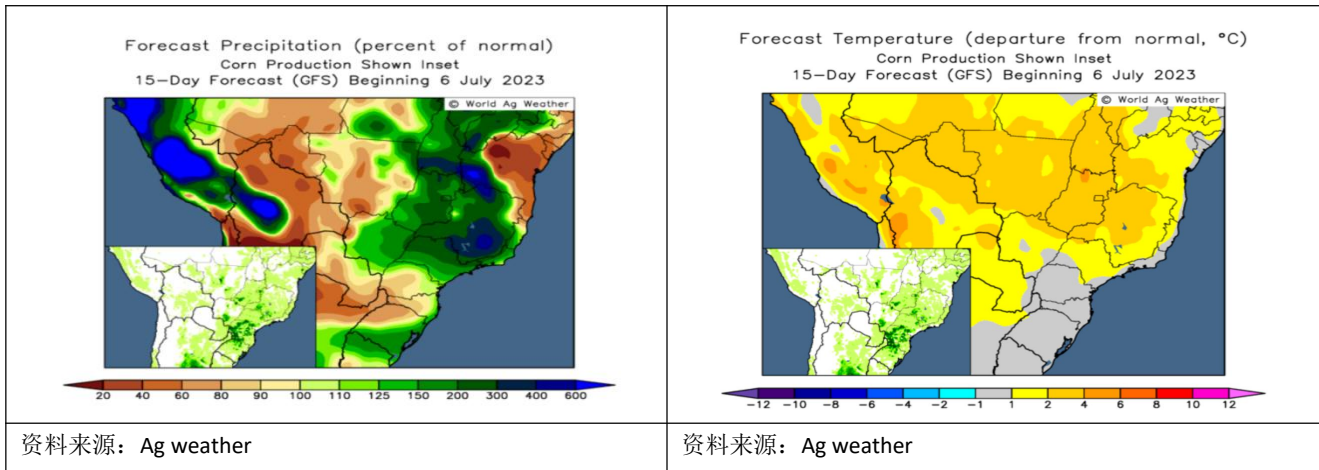
图 7: 巴西二茬玉米生长进度结构	图 8: 巴西玉米出口情况 (本周网站维护未更新)																																												
	<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2"></th> <th colspan="2">Maize</th> </tr> <tr> <th>2022</th> <th>2023*</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>January</td> <td>2,223,556</td> <td>4,931,263</td> </tr> <tr> <td>February</td> <td>523,342</td> <td>1,939,801</td> </tr> <tr> <td>March</td> <td>107,232</td> <td>780,053</td> </tr> <tr> <td>April</td> <td>942,063</td> <td>166,552</td> </tr> <tr> <td>May</td> <td>1,090,094</td> <td>493,526</td> </tr> <tr> <td>June *</td> <td>1,503,453</td> <td>1,156,917</td> </tr> <tr> <td>July</td> <td>5,629,406</td> <td></td> </tr> <tr> <td>August</td> <td>6,897,373</td> <td></td> </tr> <tr> <td>September</td> <td>6,847,551</td> <td></td> </tr> <tr> <td>October</td> <td>6,173,577</td> <td></td> </tr> <tr> <td>November</td> <td>5,467,973</td> <td></td> </tr> <tr> <td>December</td> <td>7,290,756</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Total of the Year</td> <td>44,696,374</td> <td>9,468,113</td> </tr> </tbody> </table> <p>* 2023: Estimate based on shipment schedule 2022: Full month</p>		Maize		2022	2023*	January	2,223,556	4,931,263	February	523,342	1,939,801	March	107,232	780,053	April	942,063	166,552	May	1,090,094	493,526	June *	1,503,453	1,156,917	July	5,629,406		August	6,897,373		September	6,847,551		October	6,173,577		November	5,467,973		December	7,290,756		Total of the Year	44,696,374	9,468,113
	Maize																																												
	2022	2023*																																											
January	2,223,556	4,931,263																																											
February	523,342	1,939,801																																											
March	107,232	780,053																																											
April	942,063	166,552																																											
May	1,090,094	493,526																																											
June *	1,503,453	1,156,917																																											
July	5,629,406																																												
August	6,897,373																																												
September	6,847,551																																												
October	6,173,577																																												
November	5,467,973																																												
December	7,290,756																																												
Total of the Year	44,696,374	9,468,113																																											

资料来源: Conab

资料来源: Anec

图 9: 巴西降水预报

图 10: 巴西温度预报



3. 阿根廷玉米

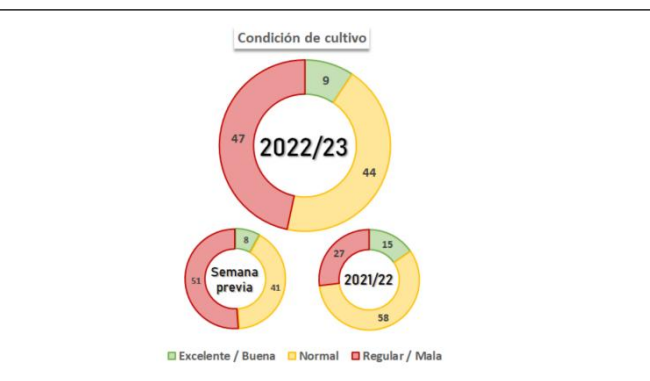
收割进度过半，产量预估未作调整。 1) 收割进度：截至 7 月 5 日，阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所报告显示，①阿根廷玉米作物状况评级较差为 47%（上周为 53%，去年 27%）；一般为 44%（上周 41%，去年 58%）；优良为 9%（上周 8%，去年 15%）。②土壤水分 46%处于短缺到极度短缺（上周 45%，去年 49%）；53%处于有益到适宜（上周 55%，去年 51%）。③玉米收割率为 51.5%，上周为 48.5%。3) 产量预估：本周布交所维持了对玉米 3400 万吨的产量预估。4) 天气情况：未来 2 周，阿根廷产区降水分化，部分产区有零星降水预报，天气条件总体有利于玉米收割。

图表 11: 阿根廷玉米收割进度

Campaña 2022/23							MAIZ		Datos al 05/07/2023	
Zonas	Sembrada	Superficie (Ha)	Perdida	Cosechable	Porcentaje cosechado (%)	Hectáreas cosechadas	Rinde (qt/Ha)	Producción (Tn)		
I	NDA	475.000	1.500	473.500	14,0	66.290	54,0	307.984		
II	NEA	820.000	3.900	816.100	22,0	179.542	57,2	1.026.732		
III	Ctro N Cba	1.656.000	13.100	1.642.900	41,0	427.798	42,7	1.825.852		
IV	S Cba	807.000	13.200	793.800	45,4	405.911	53,3	2.164.195		
V	Ctro N SFe	248.000	13.820	234.180	37,5	87.801	24,6	216.636		
VI	Núcleo Norte	610.000	39.910	570.090	31,0	469.515	41,6	1.964.229		
VII	Núcleo Sur	510.000	26.400	483.600	31,0	440.969	50,5	2.227.896		
VIII	Ctro EER	355.000	14.200	340.800	42,8	145.312	27,6	401.574		
IX	N LP-CBA	719.000	22.895	696.105	27,1	637.049	80,9	3.269.416		
X	Ctro BA	370.000	11.800	358.200	59,7	285.366	80,8	1.398.291		
XI	SD BA-S LP	200.000	5.250	194.750	57,3	111.815	47,3	527.404		
XII	SE BA	200.000	4.410	195.590	40,9	116.323	62,9	744.071		
XIII	SL	354.000	24.800	329.200	71,5	235.930	96,3	857.861		
XIV	Cuenca Sal	135.000	5.450	129.550	60,7	78.823	51,3	403.905		
XV	Otrae	40.000	550	39.450	20,9	7.890	33,6	26.549		
TOTAL		7.100.000	199.665	6.900.335	51,6	3.542.897	48,9	17.407.953		

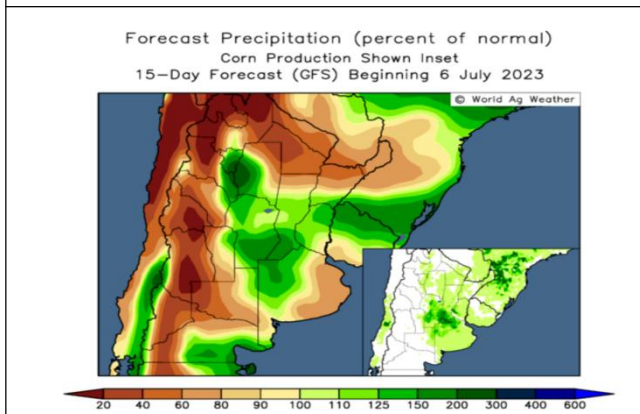
资料来源: BAGE

图表 12: 阿根廷新作玉米生长情况

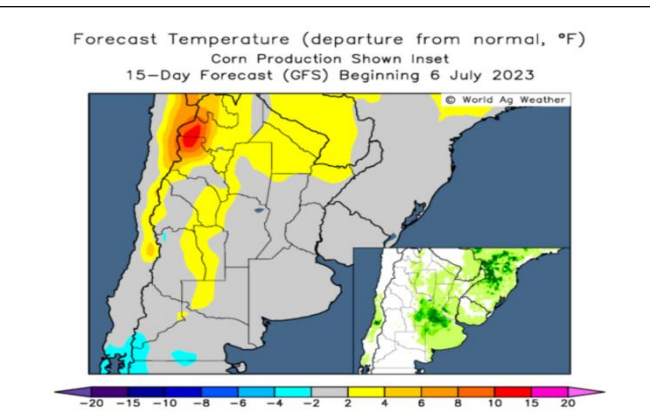


资料来源: BAGE

图表 13: 阿根廷降水预报



图表 14: 阿根廷温度预报

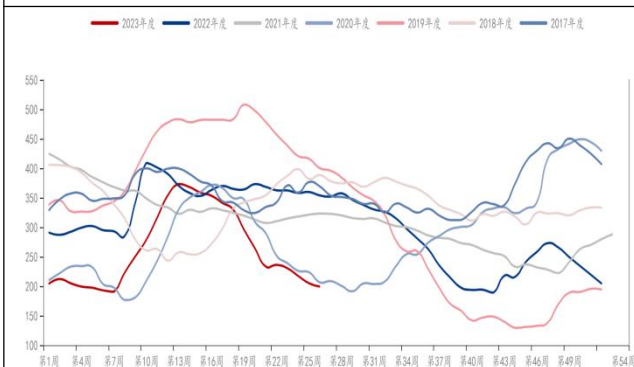


资料来源: Ag weather

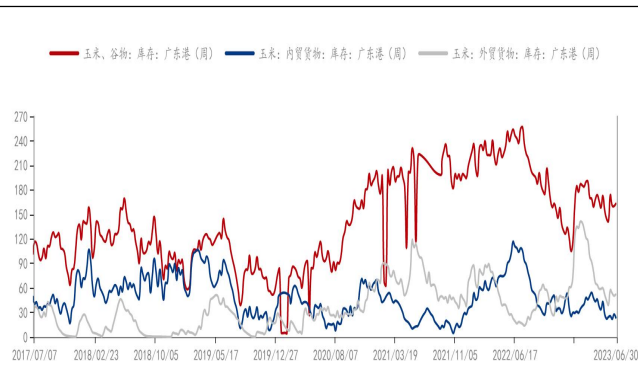
资料来源: Ag weather

二、国内玉米供需

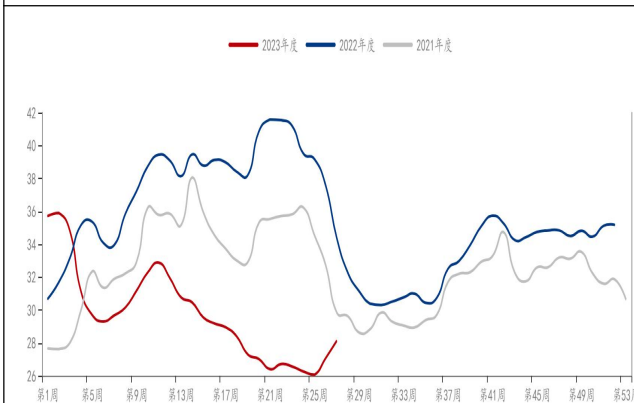
产业动态: 1) 港口库存: 6月30日北方四港玉米库存共计199.3万吨, 上周204.9万吨; 广东港口玉米库存75.5万吨, 前一周78万吨, 内贸玉米库存22.9万吨, 周环比减少4.7万吨; 外贸玉米库存52.6万吨, 前一周50.4万吨, 周环比减少2.2万吨。玉米及其他谷物库存总计163.6万吨, 前一周160.1万吨, 周环比增加3.5万吨。2) 下游库存: 7月7日, 饲料企业玉米平均库存28.12天, 周环比增加1.06天, 增幅3.9%, 较去年同期下跌18.2%。2023年第27周, 主要深加工企业玉米库存总量252.3万吨, 周环比减少20.6万吨, 较去年同期减少40.9%。3) 下游利润: 7月7日, 外购仔猪周均亏损263.63元/头, 上周头均亏损261.12元/头; 自繁自养周均亏损290.5元/头, 上周头均亏损286.45元/头; 淀粉深加工方面, 7月7日, 黑龙江/吉林/河北/山东玉米淀粉加工利润-27/48/35/-57元/吨, 作为对比, 6月30日, 黑龙江/吉林/河北/山东玉米淀粉加工利润-141/39/-55/-89元/吨。

图 15: 北方港口玉米库存


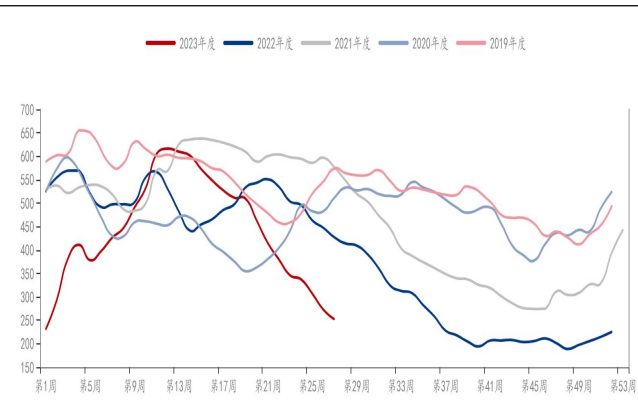
数据来源: 钢联

图 16: 广东港口内外贸玉米/谷物库存


数据来源: 钢联

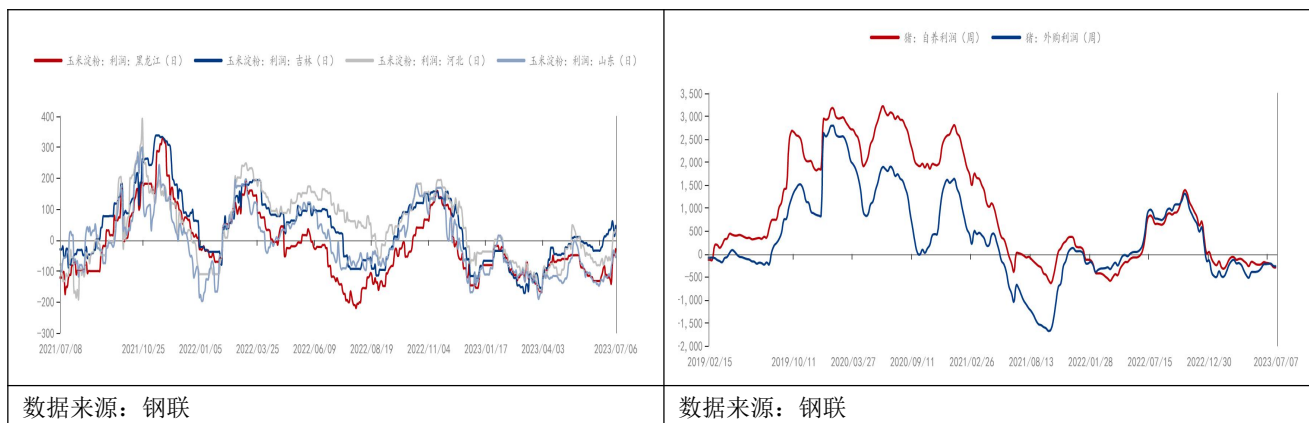
图 17: 样本饲料企业玉米库存 (单位: 天)


数据来源: 钢联

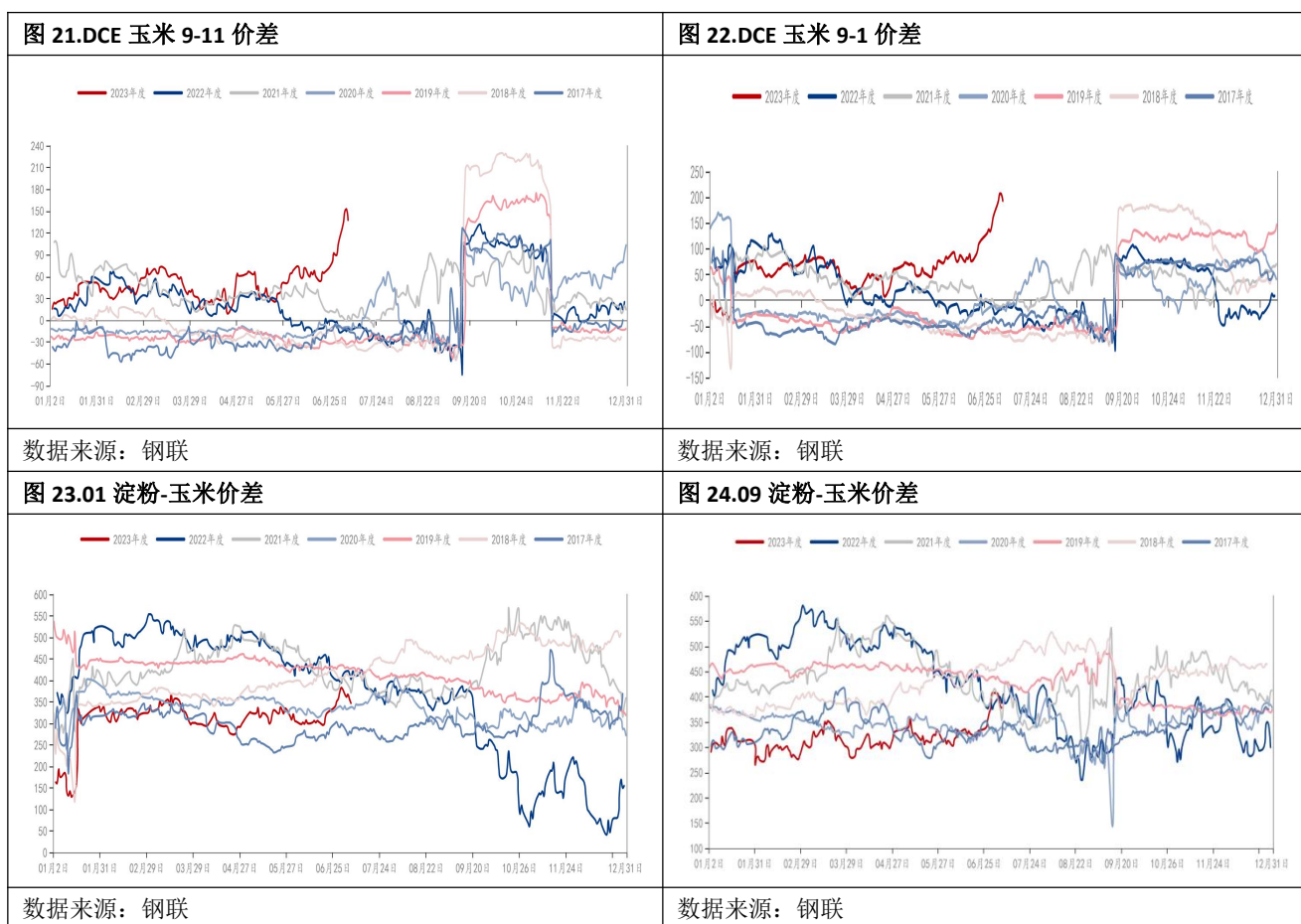
图 18: 全国深加工企业玉米库存


数据来源: 钢联

图 19: 淀粉企业加工利润
图 20: 生猪养殖利润

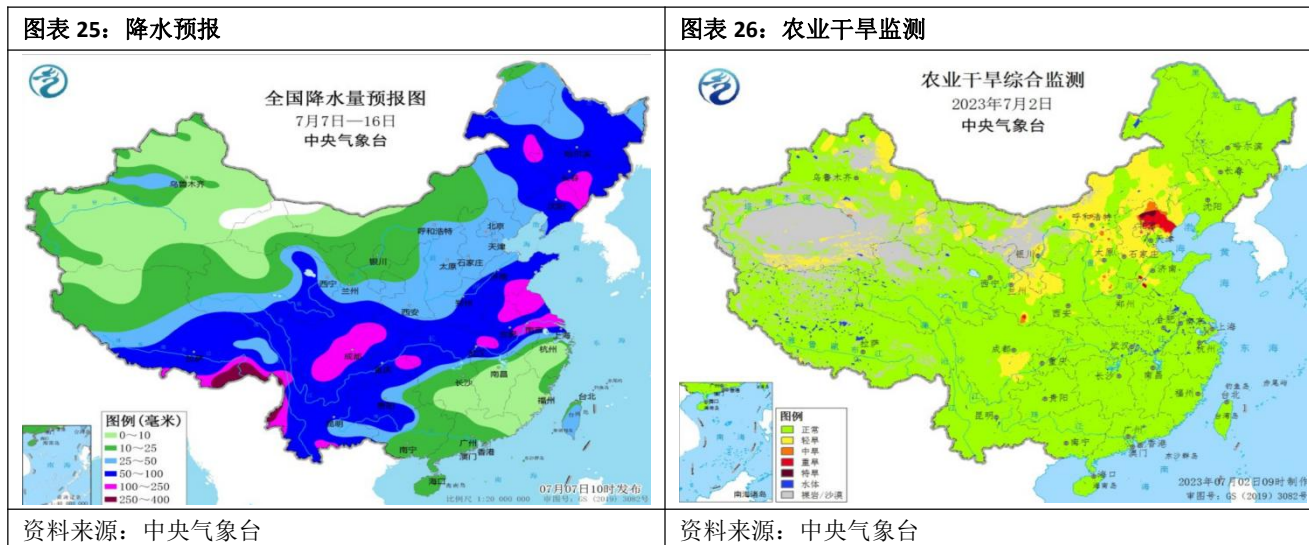


价差变化：1) 月间价差；截至 7 月 6 日收盘，玉米 9-11 价差 137 元/吨，周内继续走扩；9-1 价差 192 元/吨，延续上周走扩态势，但后半周有回落迹象。2) 品种价差：截至 7 月 6 日收盘，09 合约淀粉-玉米价差走缩至 378 元/吨，01 合约淀粉-玉米回落至 346 元/吨，。



天气预报：未来 10 天（7 月 7-16 日），主要降雨区位于黄淮东部和南部、江汉、江淮、长江中下游沿江地区、四川盆地、云贵高原大部及西藏东南部等地，累计降水量有 50~90 毫米，部分地区有 100~150 毫米，局地超过 200 毫米；另外，内蒙古东部、东北地区大部、青海东部和南部等地累计降水量有 40~80 毫米，局部 100~130 毫米；上述大部分地区降水量较常年同期偏多 4~7 成，局地偏多 1 倍以上，江南、华南中东部降

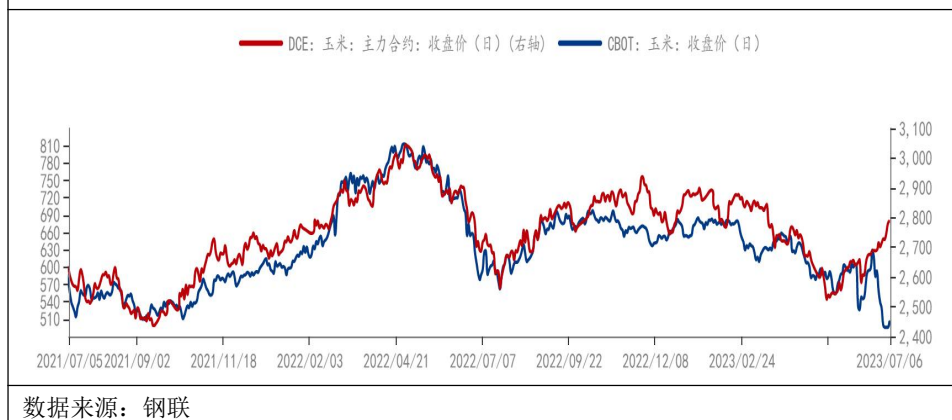
水明显偏少。（中央气象台）



三. 周度总结

上周小结：上周，内外盘玉米价格延续了分化走势。美玉米方面，美玉米新作种植面积同比增幅超预期，丰产预期拖累价格下跌。国内方面，环节玉米库存继续被动去化，上下游库存均偏低，多头持仓较为强势，连盘玉米价格延续反弹态势。

图 27: 内外盘玉米期货价格



下周观点，内外盘玉米交易主线或继续劈叉，外盘交易新作产量宽松预期，内盘交易旧作现实逻辑。分市场来看，外盘美玉米 6 月种植面积报告显示新作面积有 6% 的增幅，这在旧作出口不及玉米以及降水良好的背景下，供应有明显的趋增压力。内盘方面，7 月仍需关注南美巴西玉米上市以及陈化水稻对国内玉米的负反馈，虽然短期玉米现货压力未得到缓解，但供需两端的负反馈随着价格的上涨预计会迟到但不会缺席，所以仍倾向于投机多单建议逢高逐步减持，同时关注国内供应预期变化，耐心等待后期反套机会。

主要风险：生长期天气不及预期；流动性宽松超预期。

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>