

玉米：进入天气市

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：旧作出口平淡，新作降水改善；
 - 2) 南美玉米：巴西出口小幅下调，阿根廷产量未调整；
 - 3) 国内玉米：玉米库存继续去化，国内天气暂无波澜。

主要观点：6月前两周玉米价格表现基本验证了我们月报中的预期，即替代逻辑下，小麦与玉米的阶段性供应量并不共振，叠加芽麦的指标担忧，对饲用玉米的阶段性利空难有兑现。本周，我们在此前逻辑基础上提示关注美国新作产区未来天气，随着北半球作物进入关键期，价格对天气的敏感度明显抬升，从未来的天气预报上看，美国玉米产区降水预报较上周有一定改善。策略上，一方面不建议追高，但在高温的总基调下，价格的波动率仍趋增，天气市下建议投机空单继续回避。

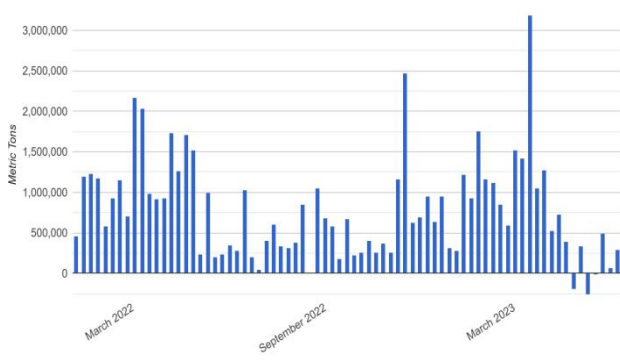
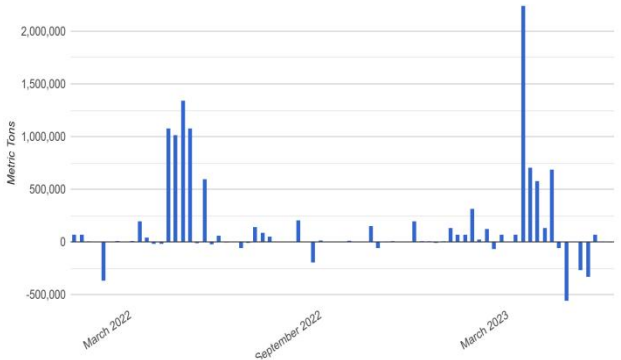
主要风险：陈化水稻投放；小麦收抛储政策；宏观流动性紧缩超预期。

一. 国际玉米供需

1. 美玉米

旧作出口平淡，新作降水改善。 1) 出口销售：截至 6 月 8 日当周，① 美国 2022/23 年度玉米净销售 27.33 万吨，前一周为 17.3 万吨；2023/24 年度玉米净销售 2.1 万吨，前一周 -10.7 万吨。美玉米当周出口装船 119.3 万吨，上周 124.4 万吨。本年度迄今为止，3861 万吨，同比降低 35.3%，作为对比，上周同比降低 35.6%，两周前同比降低 35.6%。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 0.7 万吨；当周美国对华出口装船量 20.5 万吨，前一周装船量 40.3 吨。本年度向中国累计销售（已经装船和尚未装船的销售量）751 万吨，其中已装船 708 万吨，未装船约 43 万吨。2023/24 年度对中国玉米销售 27.2 万吨，和前一周持平。

干旱面积增加，优良率不及预期。 1) 干旱面积：本周公布的作物干旱情况显示，截至 6 月 13 日，美国玉米产区有 57% 的面积处于干旱状态，之前一周干旱比例是 45%；6 月 6 日当周，美国玉米产区有 45% 的面积处于干旱状态，美玉米上周干旱面积明显增加。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 6 月 12 日当周，美国玉米出苗率为 93%，去年同期为 87%，此前一周为 85%，五年均值为 87%；美国玉米优良率为 61%，一周前 64%，去年同期 72%，其中优 10%，良 51%，一般 31%，差 6%，劣 2%。上周优 11%，良 53%，一般 30%，差 5%，劣 1%。3) 天气预报：气象预报显示，未来 2 周，美国西北和东北降水预报偏多，西南降水偏少，全美多数区域温度偏高，本周关注西南产区高温少雨对玉米的影响。

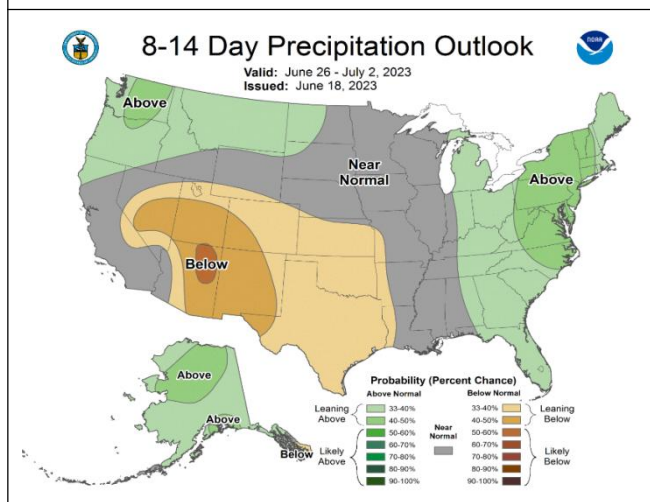
<p>图 1：美国玉米周度销售</p>  <p>资料来源：Grain State</p>	<p>图 2：美国玉米华出口销售</p>  <p>资料来源：Grain State</p>
<p>图 3：美国玉米出苗进度</p>	<p>图 4：美国玉米优良率</p>

[These 18 States planted 92% of the 2022 corn acreage]

State	Week ending			2018-2022 Average
	June 11, 2022	June 4, 2023	June 11, 2023	
	(percent)	(percent)	(percent)	(percent)
Colorado	82	55	70	85
Illinois	95	91	97	88
Indiana	87	85	94	82
Iowa	94	94	98	93
Kansas	82	75	86	86
Kentucky	85	86	94	88
Michigan	84	72	89	75
Minnesota	82	88	94	90
Missouri	89	96	97	89
Nebraska	91	92	97	93
North Carolina	100	97	99	99
North Dakota	46	47	75	71
Ohio	78	80	93	75
Pennsylvania	61	73	79	72
South Dakota	83	84	96	82
Tennessee	96	95	97	94
Texas	95	87	92	82
Wisconsin	82	76	89	82
18 States	87	85	93	87

资料来源: USDA

图 5: 美国降水预报



资料来源: NOAA

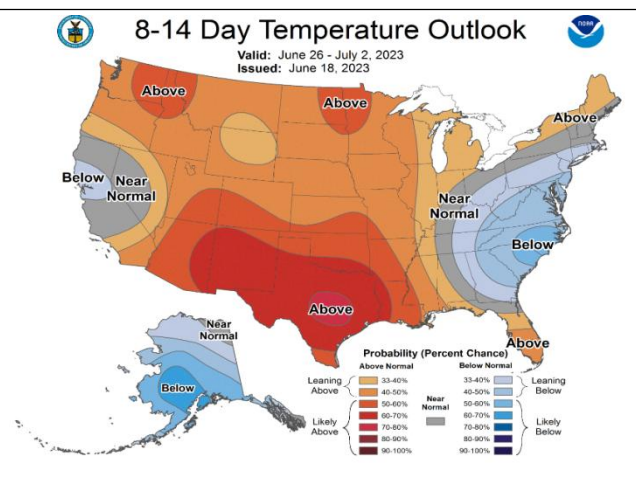
[These 18 States planted 92% of the 2022 corn acreage]

State	Very poor	Poor	Fair	Good	Excellent
	(percent)	(percent)	(percent)	(percent)	(percent)
Colorado	-	1	17	64	18
Illinois	2	7	43	41	7
Indiana	3	7	35	49	6
Iowa	1	3	26	58	12
Kansas	4	7	33	48	8
Kentucky	1	6	26	57	10
Michigan	4	16	42	35	3
Minnesota	1	5	19	62	13
Missouri	4	11	38	45	2
Nebraska	4	9	26	43	18
North Carolina	1	3	23	60	13
North Dakota	-	1	22	70	7
Ohio	1	3	39	51	6
Pennsylvania	2	9	67	20	2
South Dakota	1	6	33	56	4
Tennessee	2	6	24	51	17
Texas	-	3	20	52	25
Wisconsin	1	6	27	53	13
18 States	2	6	31	51	10
Previous week	1	5	30	53	11
Previous year	1	4	23	59	13

- Represents zero.

资料来源: USDA

图 6: 美国温度预报



资料来源: NOAA

2. 巴西玉米

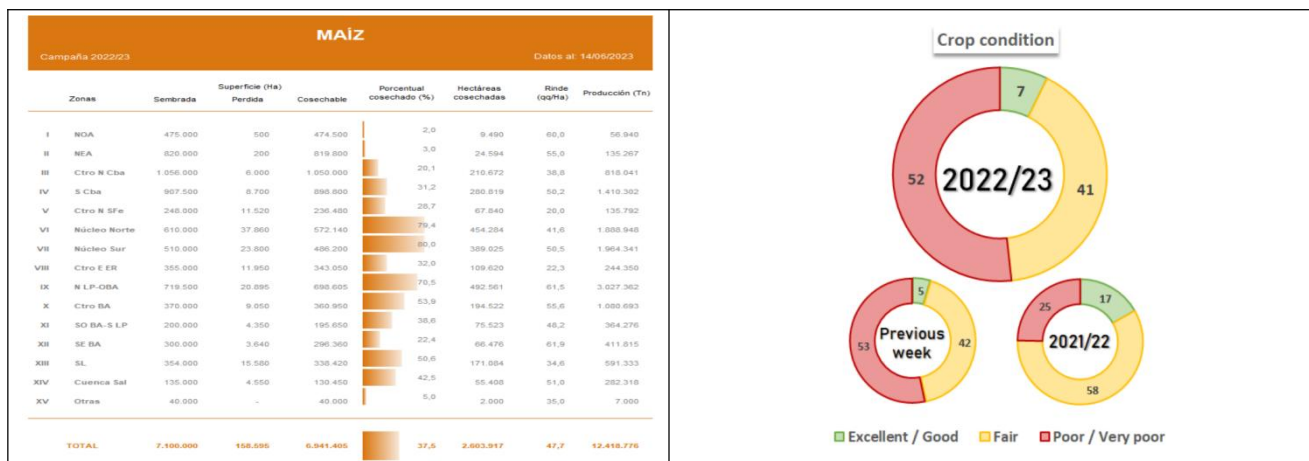
出口预期小幅下调, 产区天气利于收割。 1) 收割及播种进度: 巴西国家商品供应公司 (CONAB) 报告显示, 截至 6 月 10 日, 巴西一茬玉米收割进度 85.0%, 前一周 83.2%, 去年同期 88.6%; 二茬玉米收割进度 1.7%, 上周 0.7%, 去年同期 4.9%。目前, 二茬玉米 8.9%处于杨花期, 1.7%处于发育期, 40.4%处于灌浆期, 约有 47.3%处于成熟期。2) 出口销售: 谷物出口商协会 (ANEC) 数据显示, 5 月巴西玉米出口为 49 万吨, 去年同期出口量为 109 万吨; 本周预估 6 月玉米出口 159 万吨, 较去年上周预估下调 7 万吨, 较去年同期增加 9 万吨。3) 天气情况: 气象预报显示, 未来 2 周, 巴西玉米产区呈现高温少雨特征, 总体有利于玉米收割上市。

<p>图表 7: 巴西二茬玉米生长进度结构</p> <p>资料来源: Conab</p>	<p>图表 8: 巴西玉米出口情况</p> <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>166,193</td></tr> <tr><td>May</td><td>1,090,094</td><td>493,385</td></tr> <tr><td>June*</td><td>1,503,453</td><td>1,591,578</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>9,902,273</td></tr> </tbody> </table> <p>* 2023: Estimate based on shipment schedule 2022: Full month</p> <p>资料来源: Anec</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	166,193	May	1,090,094	493,385	June*	1,503,453	1,591,578	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	9,902,273
	Maize																																												
	2022	2023*																																											
January	2,223,556	4,931,263																																											
February	523,342	1,939,801																																											
March	107,232	780,053																																											
April	942,063	166,193																																											
May	1,090,094	493,385																																											
June*	1,503,453	1,591,578																																											
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	9,902,273																																											
<p>图 9: 巴西降水预报</p> <p>资料来源: Ag weather</p>	<p>图 10: 巴西温度预报</p> <p>资料来源: Ag weather</p>																																												

3. 阿根廷玉米

收割进度依旧偏慢，产量预估环比未作调整。 1) 收割进度：截至 6 月 14 日当周，玉米收割率为 37.5%，去年同期为 37%，五年均值为 49.1%。2) 作物评级：①阿根廷玉米作物状况评级较差为 52%（上周为 53%，去年 25%）；一般为 41%（上周 42%，去年 58%）；优良为 7%（上周 5%，去年 17%）。②土壤水分 44%处于短缺到极度短缺（上周 42%，去年 40%）；56%处于有益到适宜（上周 58%，去年 60%）。3) 产量预估：本周布交所维持了对玉米 3600 万吨的产量预估。4) 天气情况：未来 2 周，阿根廷产区呈现少雨特征，部分产区温度较往年同期偏高，总体有利于玉米收割。

<p>图表 11: 阿根廷玉米收割进度</p>	<p>图表 12: 阿根廷新作玉米生长情况</p>
--------------------------------	----------------------------------

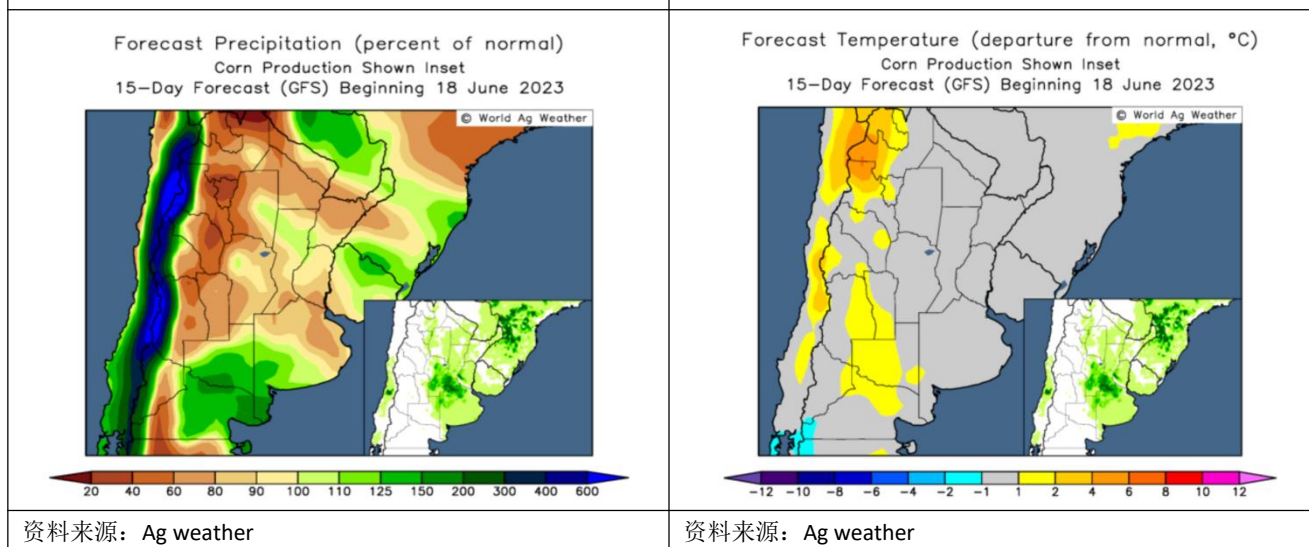


资料来源: BAGE

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

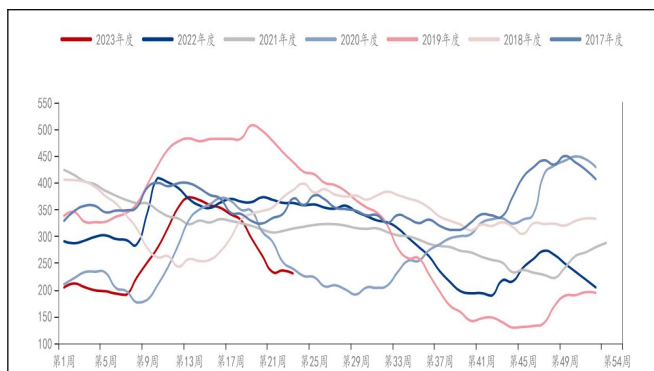
资料来源: Ag weather

二、国内玉米供需

产业动态: 1) 港口库存: 6月9日北方四港玉米库存共计230.4万吨, 上周236.1万吨; 广东港口玉米库存82.7万吨, 前一周63.7万吨, 内贸玉米库存25.5万吨, 周环比增加1.1万吨; 外贸玉米库存57.3万吨, 前一周39.3万吨, 周环比增加18万吨。玉米及其他谷物库存总计173.5万吨, 前一周141.7万吨, 周环比增加31.8万吨。2) 下游库存: 6月15日, 饲料企业玉米平均库存26.26天, 周环比减少0.3天, 减幅1.17%, 较去年同期下跌33.5%。2023年第24周, 主要深加工企业玉米库存总量337.3万吨, 周环比减少8.8万吨, 较去年同期减少32%。3) 下游利润: 6月16日, 外购仔猪周均亏损213.96元/头, 上周头均亏损220.09元/头; 自繁自养周均亏损201.34元/头, 上周头均亏损191.23元/头; 淀粉深加工方面, 6月16日, 黑龙江/吉林/河北/山东玉米淀粉加工利润-119/-25/-67/-128元/吨, 作为对比, 6月8日, 黑龙江/吉林/河北/山东玉米淀粉加工利润-132/-34/-71/-135元/吨。

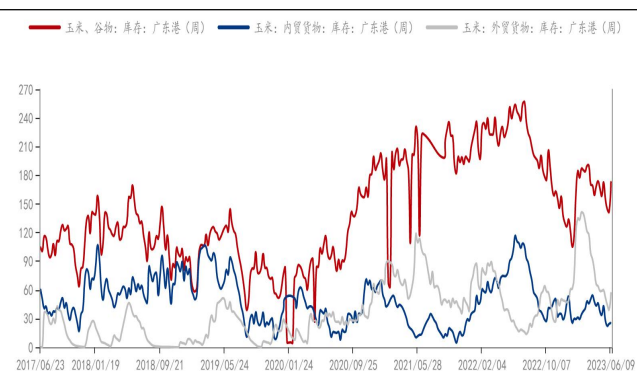
图 15: 北方港口玉米库存

图 16: 广东港口内外贸玉米/谷物库存



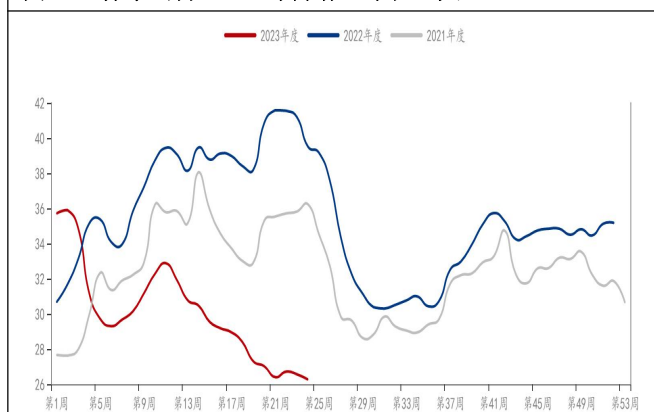
数据来源：钢联

图 17：样本饲料企业玉米库存（单位：天）



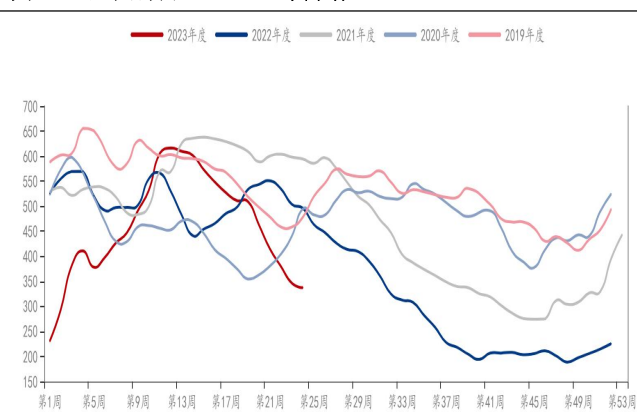
数据来源：钢联

图 18：全国深加工企业玉米库存



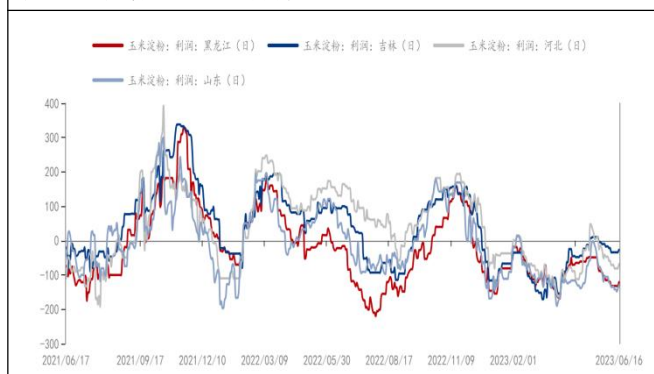
数据来源：钢联

图 19：淀粉企业加工利润



数据来源：钢联

图 20：生猪养殖利润



数据来源：钢联



数据来源：钢联

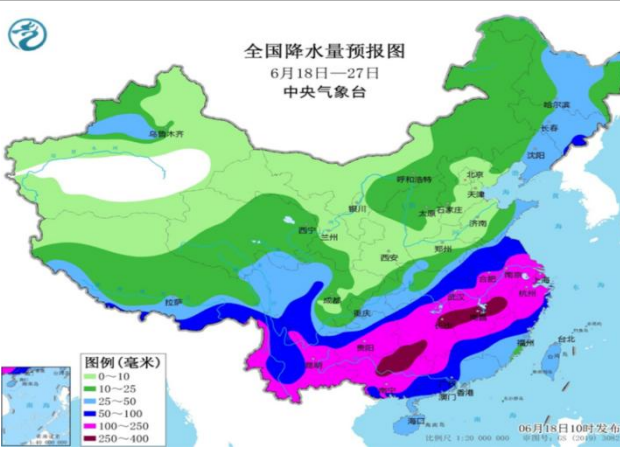
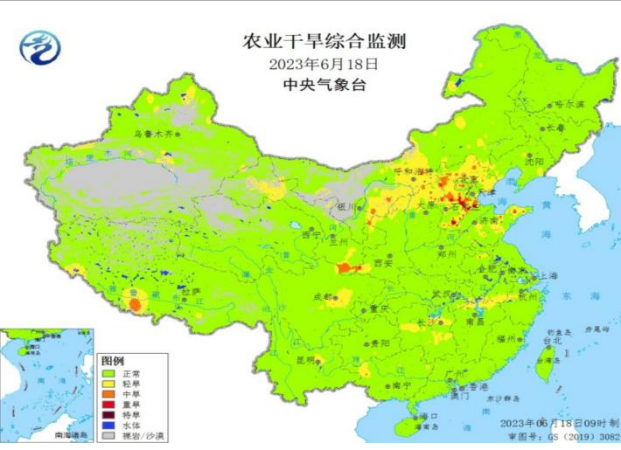
价差变化：1) 月间价差；截至 6 月 16 日收盘，玉米 7-9 价差 36 元/吨，周内窄幅收敛；9-1 价差 76 元/吨，周内窄幅震荡。2) 品种价差：截至 6 月 16 日收盘，07 合约淀粉-玉米价走缩至 254 元/吨，09 合约淀粉-玉米价差 327 元/吨。

<p>图 21.DCE 玉米 7-9 价差</p>	<p>图 22.DCE 玉米 9-1 价差</p>
<p>数据来源：钢联</p>	<p>数据来源：钢联</p>
<p>图 23.07 淀粉-玉米价差</p>	<p>图 24.09 淀粉-玉米价差</p>
<p>数据来源：钢联</p>	<p>数据来源：钢联</p>

天气预报：未来 10 天（6 月 18-27 日），江汉东部、江淮、江南、华南西部、云贵高原及四川西南部和西藏东南部等地累计降水量有 60~110 毫米，其中苏皖南部、浙江西部、江西中北部、湖南、广西中北部、贵州南部、云南西部等地的部分地区有 130~180 毫米，局地达 200 毫米以上；上述大部分地区降水量较常年同期偏多 5 成至 1 倍以上。另外，内蒙古中东部、东北地区、华北西部、黄淮南部以及青海大部和新疆沿天山地区等地累计降水量有 10~20 毫米，局地有 30 毫米以上。（中央气象台）

小麦收割：农业农村部小麦机收调度显示，截至昨天（6 月 17 日），全国已收获冬小麦面积超过 2.97 亿亩，收获进度过九成五。（央视新闻）

<p>图表 21：春玉米发育期</p>	<p>图表 22：冬小麦收获进度（截至 6 月 5 日）</p>
<p>资料来源：中央气象台</p>	<p>资料来源：中央气象台</p>

<p>图表 23: 降水预报</p>  <p>资料来源：中央气象台</p>	<p>图表 24: 农业干旱监测</p>  <p>资料来源：中央气象台</p>
---	--

三. 周度总结

上周小结：上周，受国内宏观和天气影响，内外盘玉米价格反弹偏强。美玉米方面，旧作出口溢价能力不足，但新作优良率不及预期以及预报降水偏少的天气导致价格大幅反弹。国内玉米方面，小麦收割进入扫尾阶段，玉米环节库存上周继续去化，价格稳震荡上涨。Mysteel 数据，6月16日，内盘玉米主力合约基差40元/吨；墨西哥湾港口玉米基差（周度）0.73美元/蒲式尔，上周0.89美元/蒲式尔。

图 22: 内外盘玉米期货价格



下周观点，6月前两周玉米价格表现基本验证了我们月报中的预期，即替代逻辑下，小麦与玉米的阶段性价供应量并不共振，叠加芽麦的指标担忧，对饲用玉米的阶段性价利空难有兑现。本周，我们在此前逻辑基础上提示关注美国新作产区未来天气，随着北半球作物进入关键期，价格对天气的敏感度明显抬升，从未来的天气预报上看，美国玉米产区降水预报较上周有一定改善。策略上，一方面不建议追高，但在高温的总基调下，价格的波动率仍趋增，天气市下建议投机空单继续回避。

主要风险：陈化水稻投放；小麦收抛储政策；宏观流动性紧缩超预期。

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>