



玉米：丰产压力计价，短期关注收割进度

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.net

从业资格：F3036198

投资咨询：Z0019226

观点摘要

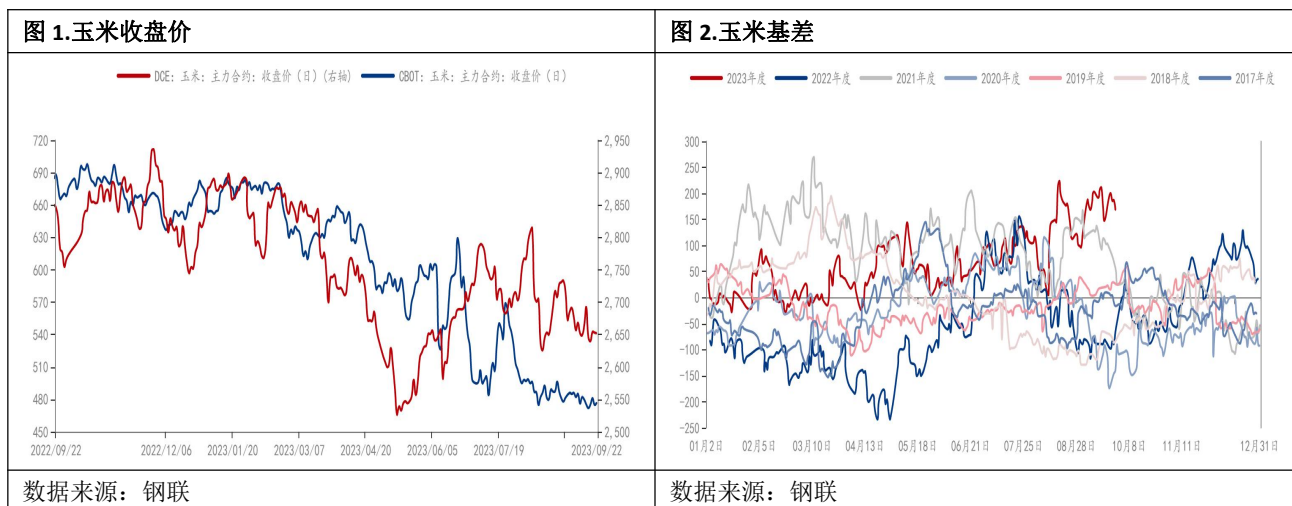
玉米全球丰产预期下，巴西玉米的出口仍会限制美玉米反弹，虽然近期美玉米延续低位窄幅震荡没有进一步下跌，但是基本面的丰产预期正在照进现实，弱现实的预期短期难有大的转变，预计未来美玉米仍震荡偏弱为主。国内方面，前期华北玉米上市带动深加工企业玉米库存回升，北港现货价格下跌，基差高位回落，同期上南北港和饲料企业库存依旧中性偏紧，华北玉米上市 收尾后关注东北收割上市进度，弱于期不改，但短线需关注因降雨偏多天气炒作收割期上市进度。

价格方面，单边总体逢高沽空为主，短线前期空单可考虑部分获利减持。

主要风险：宏观政策利好超预期

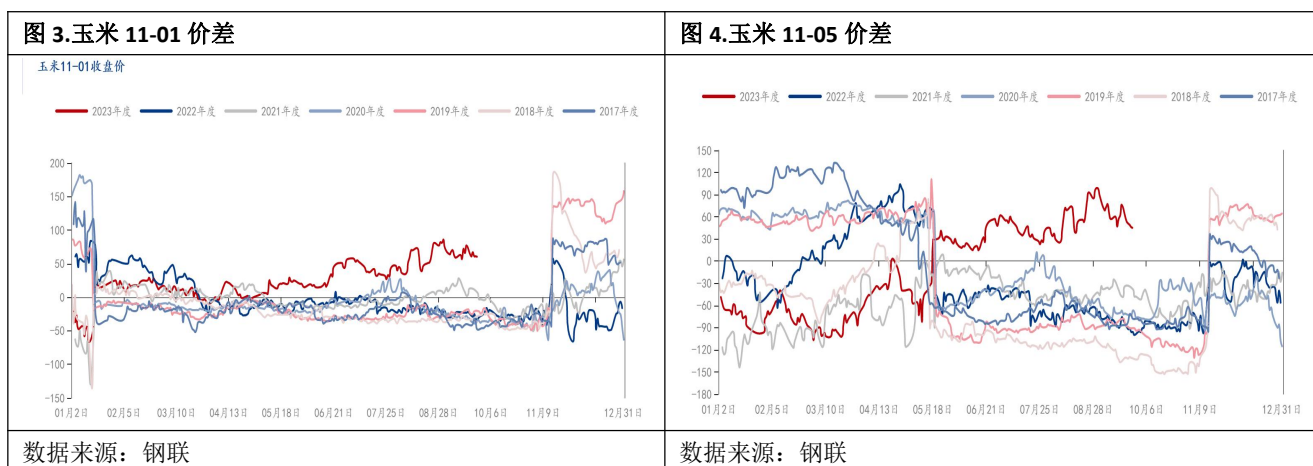
一. 行情回顾

上周，内外盘玉米价格延续窄幅震荡格局，外盘低位震荡，内盘震荡偏弱。外盘美玉米在丰产预期下跌幅较大，近期巴西出口旺季依旧拖累美玉米反弹。国内华北玉米上市拖累玉米期现货价格下行，丰产预期在盘面有所计价。价格方面，截至9月22日收盘，连盘玉米收盘价2652元/吨，基差168元/吨，基差高位回落，连盘玉米累计跌幅1.49%；美玉米收盘价477美分/蒲式尔，美玉米累计反弹约0.53%，美湾玉米基差（周度）1.01美分/蒲式尔，基差持稳。



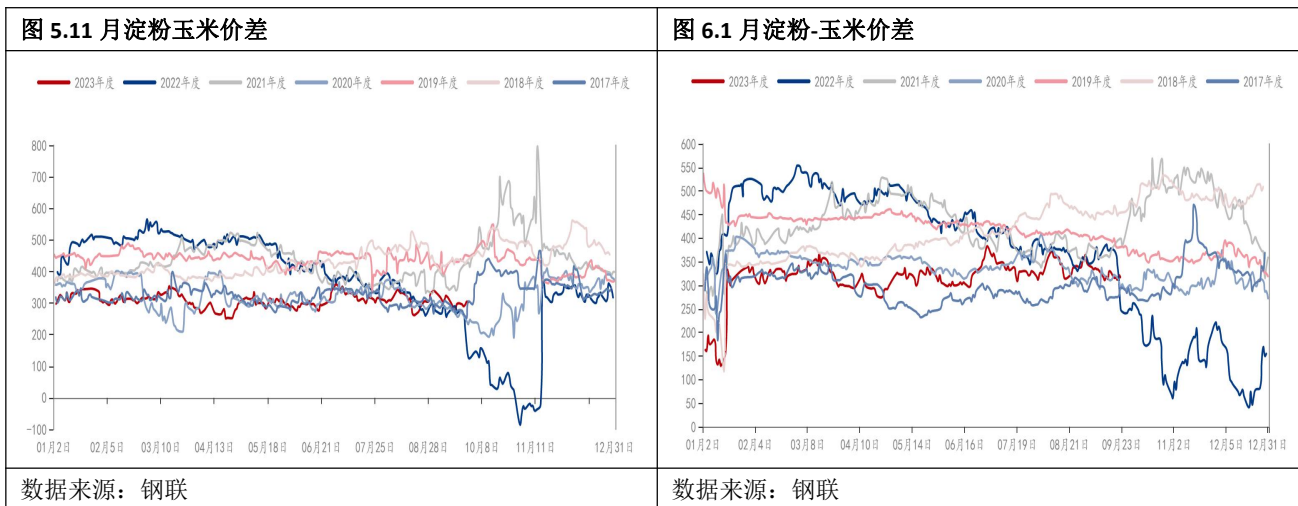
1) 月间维持 back 结构，月间价差震荡偏弱

9月22日，玉米11-01价差60元/吨，上周五收盘77元/吨；11-05价差走缩至45元/吨，上周五收盘76元/吨，月间价差震荡下行。



2) 粉米价差窄幅震荡

9月22日，11 合约淀粉-玉米价差收至302元/吨，上周五收盘粉米价差298元/吨；1月淀粉-玉米价差316元/吨，上周五收盘330元/吨，周内继续窄幅震荡。

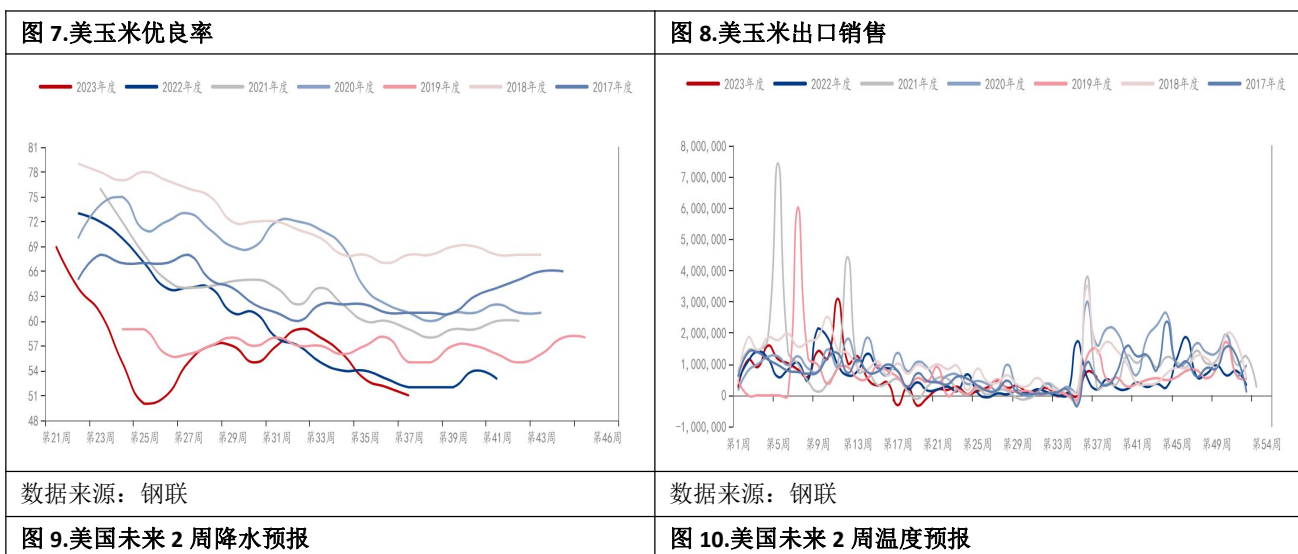


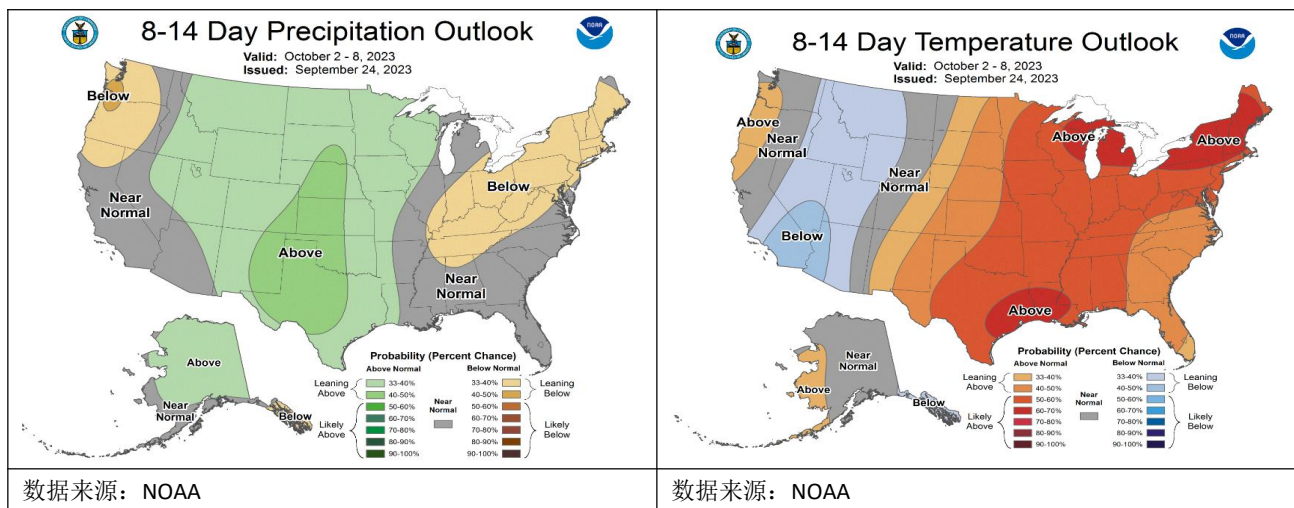
二. 基本面动态

1) 美玉米：上周优良率下滑，未来温度预报偏高

优良率小幅下滑：美国农业部报告显示，截至 9 月 17 日当周，美国玉米生长优良率为 51%，前一周为 52%，去年同期为 52%。当周，美国玉米凹损率为 90%，前一周为 82%，去年同期为 86%，五年均值为 87%。当周，美国玉米成熟率为 54%，前一周为 34%，去年同期为 38%，五年均值为 44%。当周，美国玉米收割率为 9%，前一周为 5%，去年同期为 7%，五年均值为 7%。

出口继续疲软：①出口销售：截至 9 月 14 日当周，美国 2023/2024 年度玉米出口净销售为 56.7 万吨，前一周为 75.3 万吨。2023/24 年度美国玉米销售总量为 1173 万吨，比去年同期降低 6.1%，上周是同比降低 9.3%。②对华销售装船：对中国玉米净销售 7.1 万吨，前一周为 17.4 万吨；美国 2023/2024 年度对中国玉米累计销售 56.4 万吨，前一周为 758.5 万吨；2023/24 年度美国对中国玉米出口装船量为 29.5 万吨，去年同期为 28.0 万吨。





2) 巴西玉米: 收割进入尾声, 出口正值旺季

上市进度加快: Conab 数据显示, 截至 9 月 17 日, 巴西二茬玉米收割进度 95.7%, 上周 93.1%, 去年同期 99.8%。第 37 周, 巴西 Anec 预估, 9 月巴西玉米出口 1000 万吨, 之前一周预估为 1020 万吨。按此预估, 巴西 10 月玉米出口将较去年同期增加 316 万吨。

成本优势凸显: 9 月 22 日, 10 月交货巴西玉米理论完税价 2251 元/吨, 美湾 2351 元/吨, 比美玉米单吨仍低 100 元左右, 内贸玉米广东港口 2940 元/吨, 巴西玉米理论进口利润仍有近 700 元/吨, 巴西玉米价格有比价优势。

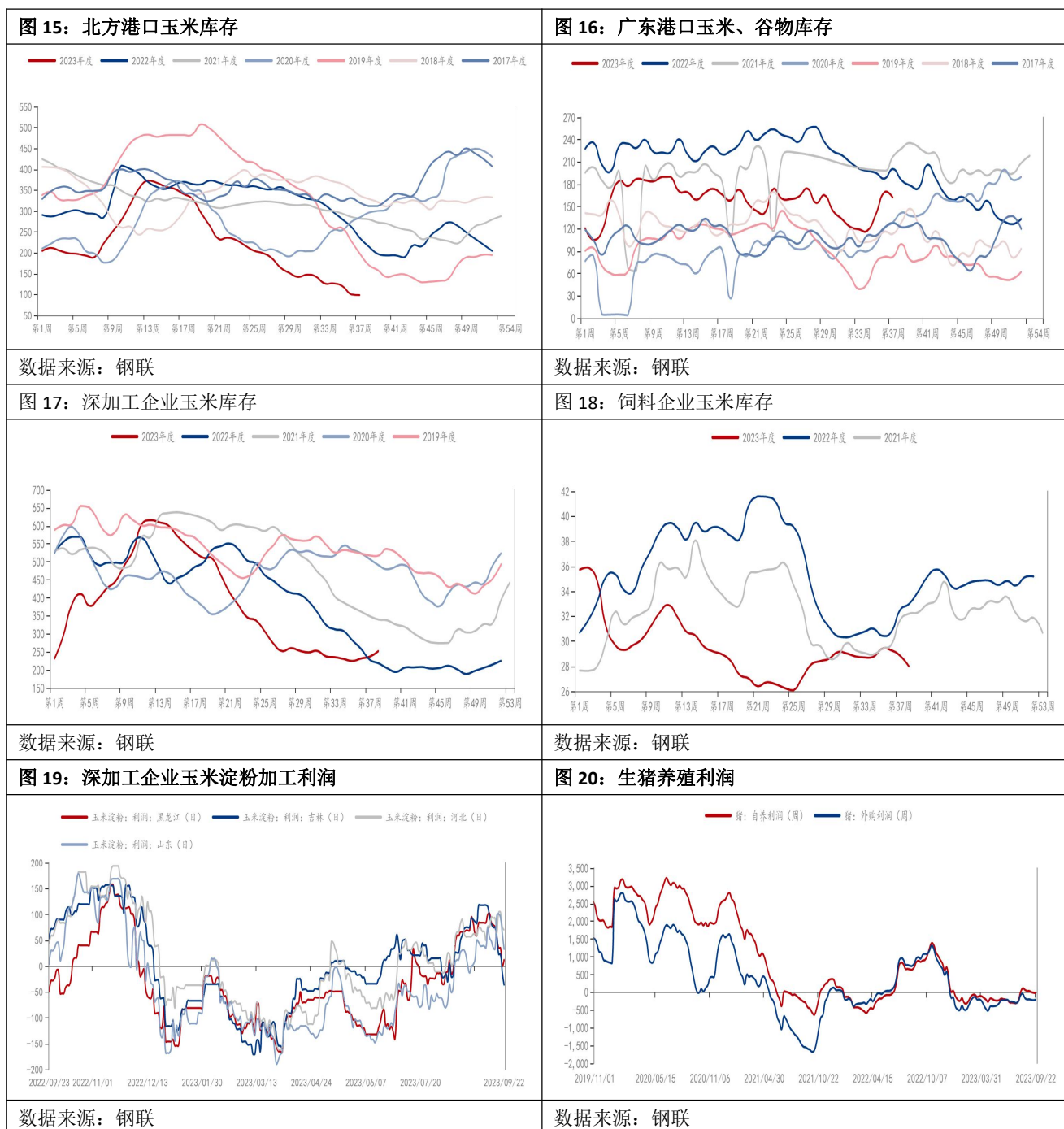
图 11: 巴西二茬玉米收割进度				图 12: 巴西玉米出口预估		
Estado	Semana até:			Maize	2022	2023*
	2022	2023				
	18/Sep	10/Sep	17/Sep			
Goiás	100.0%	100.0%	100.0%	January	2,223,556	4,864,268
Piauí	100.0%	100.0%	100.0%	February	523,342	1,939,801
Tocantins	100.0%	100.0%	100.0%	March	107,232	780,053
São Paulo	100.0%	73.0%	75.0%	April	942,063	166,552
Minas Gerais	100.0%	97.0%	98.0%	May	1,090,094	493,526
Maranhão	100.0%	100.0%	100.0%	June	1,503,453	1,230,978
Mato Grosso do Sul	100.0%	81.0%	88.0%	July	5,629,406	5,938,066
Mato Grosso	100.0%	100.0%	100.0%	August	6,897,373	9,262,434
Paraná	99.0%	79.0%	89.0%	September*	6,847,551	10,008,810
9 estados	99.8%	93.1%	95.7%	October	6,173,577	
				November	5,467,973	
				December	7,290,756	
				Total of the Year	44,696,374	34,684,489

资料来源: Conab

3) 内贸玉米: 上有库存继续去化, 下游利润表现分化

库存方面: 截至 9 月 15 日, 北方港口玉米库存 98.6 万吨, 上周 100.4 万吨, 较去年同期 235.4 万吨下降 136.8 万吨; 广东港口谷物和玉米库存 161.8 万吨, 上周 169.3 万吨, 较上年同期 200.5 万吨减少 38.7 万吨。截至第 38 周, 主要深加工玉米库存 252.9 万吨, 周环比增加 15.9 万吨, 较去年同期 218.1 万吨增加 34.8 万吨, 增幅约 15.96%。第 38 周, 饲料企业玉米平均库存 27.96 天, 周环比减少 0.87 天, 去年同期 32.98 天, 年同比减幅 15.22%。表观数据

上，南北港口库存周环比下降，饲料企业库存也低位下滑，深加工玉米库存低位回升，行业上下游表现库存水平分化，总体库存偏紧。下游利润：深加工和生猪养殖企业利润表现分化。截至9月15日当周，外购仔猪养殖利润亏损206.33元/头，自繁自养亏损15.85元/吨。上周，外购仔猪养殖利润亏损212.89元/头，自繁自养亏损5.21元/吨。淀粉深加工企业利润走强，9月22日，黑龙江、吉林、河北和山东玉米淀粉加工利润分别为13/-37/70/32元/吨，上周黑龙江、吉林、河北和山东玉米淀粉加工利润分别为76/75/93/33元/吨，利润总体良好。



三. 行情展望

玉米全球丰产预期下，巴西玉米的出口仍会限制美玉米反弹，虽然近期美玉米延续低位窄幅震荡没有进一步下跌，但是基本面的丰产预期正在照进现实，弱现实的预期短期难有大的转变，预计未来美玉米仍震荡偏弱为主。国内方面，前期华北玉米上市带动深加工企业玉米库存回升，北港现货价格下跌，基差高位回落，同期上南北港和饲料企业库存依旧中性偏紧，华北玉米上市 收尾后关注东北收割上市进度，弱于期不改，但短线需关注因降雨偏多天气炒作收割期上市进度。

价格方面，单边总体逢高沽空为主，短线前期空单可考虑部分获利减持。

主要风险：宏观政策利好超预期

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>