

和合期货：2023 年第二季度玉米季报

——供需错配玉米破位下跌 后市存在回涨契机



郑万新

期货从业资格证号：F3021082

期货投询资格证号：Z0017846

电话：0411--81821967

邮箱：zhengwanxin@hhqh.com.cn

摘要：国内玉米产不足需，但谷物及杂粮替代叠加进口玉米调节，供需矛盾缓解。国际玉米价格回落，进口成本优势凸显，国内玉米市场承压。目前玉米现货市场成交清淡，下游采购积极性偏弱，玉米期价弱势运行，建议投资者以逢高抛空为主。后市重点关注粮食政策、玉米种植面积、谷物进口和国际市场宏观氛围等。

目录

一、一季度行情回顾.....	- 2 -
二、供给端--基层余粮逐渐出售.....	- 2 -
三、需求端--终端建库偏谨慎.....	- 4 -
四、下游市场分析.....	- 4 -
五、后市行情展望.....	- 5 -
风险揭示：.....	- 6 -
免责声明：.....	- 6 -

一、一季度行情回顾



一季度一二月份以来维持震荡整理，三月份玉米市场价格连续下挫，中下旬跌破 2800 点整数关口。国际宏观风险使商品市场普遍承压，弱势格局明显，看空情绪浓烈。黑海谷物协议延期缓解了市场对供应的担忧，国际市场开始关注美国新季小麦、玉米的种植面积。当前市场预计美国 2023 年玉米播种面积 9090 万英亩、小麦种植面积 4890 万英亩，需关注美国农业部即将出台的种植意向报告数据。

二、供给分析

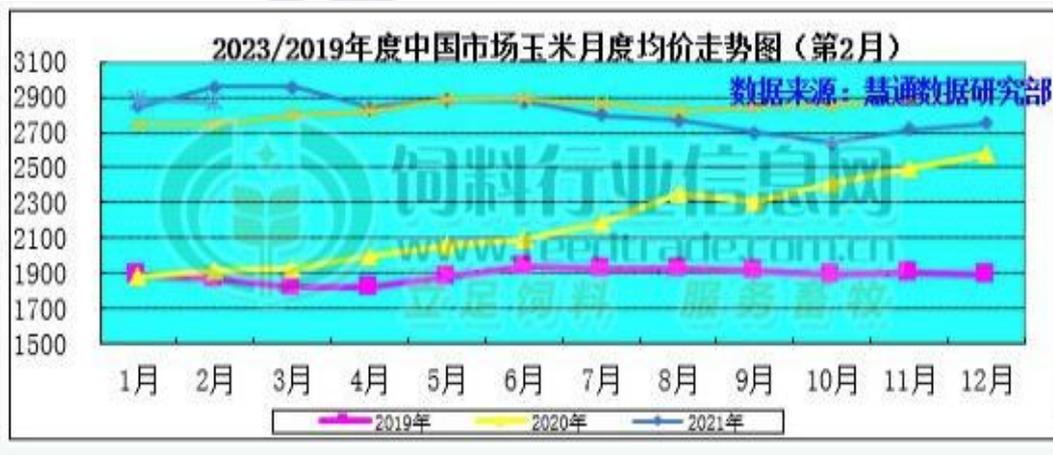


数据来源：文华财经 和合期货

国际：一季度 2 月底 CBOT 玉米大幅下跌，3 月中旬美国硅谷银行倒闭事件发酵，受宏观风险影响原油大跌、黄金冲高，以及上周我国多批次大单采购美国玉米，连盘玉米均未及时作出下跌反映，以至于 3 月 21 日连盘玉米主力合约单

日跌幅超 60 点，市场信心重建难度大增，配合近日农产品板块普跌，玉米价格也延续跌势。在外盘玉米价格经历一波超跌后存在修复预期，但缺乏大幅上行的动力。

国际玉米市场新季供需预期转向宽松。目前南美玉米仍未定产，阿根廷玉米产量趋于下调，而巴西玉米有望增产而填补部分下降缺口。但考虑南美天气扰动，仍需警惕后期产量变化。美玉米新季增产预期强烈，乌克兰新季产量前景堪忧。玉米进入出口高峰期，旧作销售仍显乏力，国际市场供需预期宽松化压制美盘上行。



数据来源：玉米价格信息网

国内：东北产区多数持粮主体仍有惜售的现象，部分贸易商也有回笼资金的需求，随着天气好转，储存条件恶化，基层种植户售粮情绪升温，新粮上市量逐渐增多。截至本月底基层种植户累计售粮进度已经六成半，其中黑龙江售粮进度七成、吉林五成半，辽宁七成，内蒙古六成多；华北产区随着气温回暖，潮粮的存储难度加大，新粮卖压风险较高，基层种植户售粮节奏较快。截至本月底基层种植户累计售粮进度过六成，其中河北已售近五成半，山东已售六成，河南已售近七成，山西已售七成多；南方港口进口玉米到货继续累积，库存持续回升，截止本月底蛇口港玉米库存总量 184.7 万吨左右。销区东北粮陆续到货，另外进口玉米、替代谷物也在继续补充市场供应。

三、需求分析

国际：一季度总体需求端恢复缓慢且回升幅度或仍然有限。2022年玉米进口利润表现不佳，我国玉米进口量同比大幅下降。全年玉米进口量为2062万吨，同比下降27.3%。近期，CBOT玉米期价回落期间，中国大笔采购美玉米。3月29日，美国农业部单日销售报告显示，私人出口商再次报告对中国销售20.4万吨玉米，于2022/23年度交货。自3月14日至今，美国农业部已经11次发布单日销售报告，累计报告对中国销售309.2万吨玉米，对未知目的地销售11.28万吨玉米，总销售量达到320.48万吨。从美玉米市场的角度来看，中国买家连续购入美玉米，美玉米出口量有望恢复，给其盘面带来提振。

国内：东北地区下游养殖及深加工企业利润欠佳，开工率回升较慢，企业整体库存水平维持偏低，加工企业采购心态放松，整体以按需采购为主。随着中储粮各库入市收购带动，收购主体逐步增多；北方港口贸易商建仓成本高，建仓策略偏保守，北粮南运利润较小，贸易商担心降价风险，装运速度有所加快；华北产区贸易商不敢轻易囤粮，随收随走，部分贸易主体仍挺价收购优质玉米，加工企业到货较为宽松，库存消耗为主，提价积极性偏弱；南方港口进口谷物更具性价比优势，且一季度集中到港，饲料消费量预期减弱，饲企补库积极性偏弱，其中内贸玉米日均出货1.1万吨。销区部分饲料企业有糙米到货和少量补库，库存水平小幅抬升，饲企以消耗节前库存为主，对玉米采购意向下降，整体以消耗库存为主。

四、下游市场分析

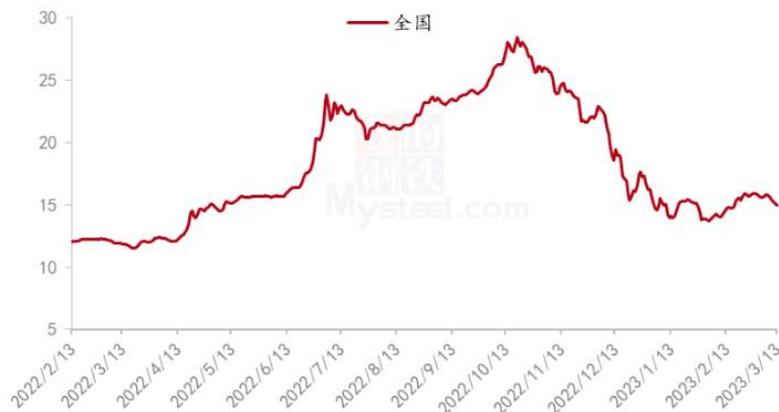
3月初开始生猪价格整体下行，周末两天跌幅拉大。需求端恢复不快，二次育肥熄火，仔猪价高，逐渐有价无市。更为关键的养殖端出栏节奏明显加快，出栏压力增加。

首先，需求端来看，批发市场白条走货不快，整体供大于求。且白条价格跟随毛猪下调，屠宰企业依旧处于亏损状态，收购显谨慎，从而形成恶性循环。其次经济大环境影响，酒店、餐饮、旅游等集中性消费完全恢复尚需时日，短线难

以形成强有力支撑。

第二，前期毛猪价格涨至 8 元/公斤以上，成本偏高，贸易商二次育肥积极性明显减弱，部分区域完全“熄火”。一方面，需求恢复偏慢，短线看涨预期不强，高价位或难以实现。不符合“短平快”的二次育肥操作模式。另一方面，近期生猪疾病多发，非瘟、蓝耳、腹泻、疫苗弱毒等时有发生，且部分区域（山东、河南、山西、苏北、东北）有加重迹象，部分二次育肥猪源质量下降，风险增加。因此入场积极性明显减弱。

(2021-2023年) 全国外三元生猪均价走势图 (元/公斤)



数据来源：上海钢联

其他方面，近期养殖端出栏节奏明显加快，尤为值得加快。从出栏体重方面看，本周全国外三元生猪出栏均重为 122.97 公斤，较上周增加 0.35 公斤，同比增加 2.07%，首先 3 月份头部规模场出栏计划普遍增量。从相应期限前的母猪存栏量推算，供给量将于 3 月开始逐步增加。其次，目前各地动物疫情仍偏严重，散户基于对感染疫病的担忧有明显加大出栏量的行为，而部分规模场肥猪、母猪群中招后也有范围拔牙现象，故非洲猪瘟影响下的肥猪被动出栏情况增多，小体重二育猪源出栏逐步减少，此消彼长下生猪出栏均重有所增加。而更为直观体现的是，当前生猪价格涨不动跌不动的情况下，散户信心逐渐减弱，且近期跌价迹象逐渐明显，散户出栏意向明显增加。“越跌越卖，越卖越低”现象或逐步形成。

综合判断，政策支撑褪去，生猪价格市场看涨信心不足，前一轮二育入场已有一个月左右时间，目前标肥价差仍未负值，但已呈现缩窄态势。随着下季度气温回升，标猪进入需求淡季，或提振标猪出栏意愿，关注近期出栏情况。短期盘面褪去政策及补栏情绪的支撑配合原料端价格下跌或拖累近期生猪价格，等待后

续季节性需求恢复提振，盘面仍可关注反套策略，中长线持续关注逢高套保机会。

五、后市行情展望

2023年第二季度国内养殖及饲料生产加工市场将继续缓慢恢复，但受畜禽水产品消费需求总体明显偏弱影响，养殖市场的恢复进度明显片缓慢，因此饲用玉米原料的消耗需求总体依旧偏弱，预计到4月下半月，养殖市场的恢复才会有相对明显的起色，因此我们判断玉米饲用消耗需求总体依旧偏弱，深加工环节对玉米的消耗需求也总体偏弱，预判在此期间，玉米价格总体依旧继续偏弱走势为主，局部持续回调与局部持续弱稳交织存在的局面将依旧保持，到二季度中旬后才有望跌幅放缓且止跌回涨几率逐步提高。

风险揭示：

您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。