

玉米月报（2023年4月）

宏观预期压制商品市场 玉米缺乏上行动能

目录

C O N T E N T S

 **金石期货**
JINSHI FUTURES

1

行情回顾

2

基本面分析

3

分析展望



一、行情回顾

4月玉米期货整体维持弱势

4月，随着投资者对全球经济衰退的担忧不断增强，中旬开始国际大宗商品价格普遍走低，拖累国内玉米价格，DCE玉米期货07合约整体维持震荡下跌走势，4月份累计下跌80元/吨或2.94%，收至2644元/吨。截至5月11日，DCE玉米期货07合约已跌破2550元/吨关口。美玉米出口表现疲软，中国取消部分订单，叠加产区种植情况良好，CBOT玉米维持偏弱格局。CBOT玉米07合约4月份累计下跌50.75美分/蒲或7.99%，收至584.25美分/蒲，5月初价格止跌企稳。

DCE玉米07



CBOT玉米07

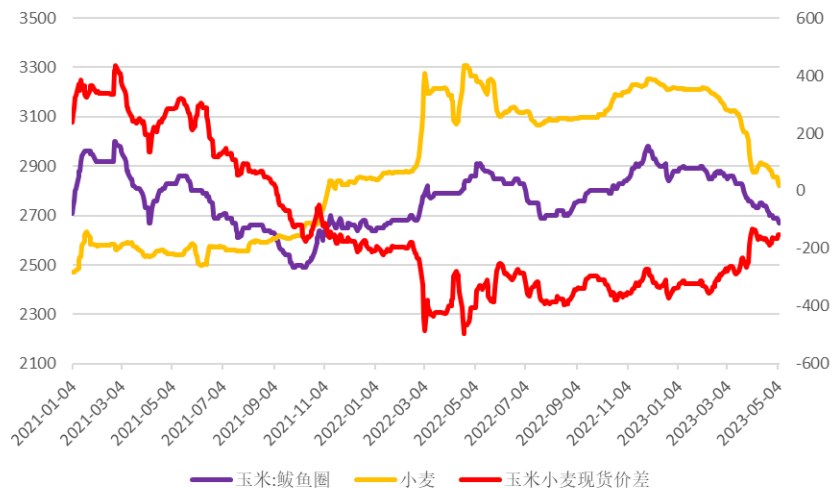


谷物现货普跌，进口替代增强

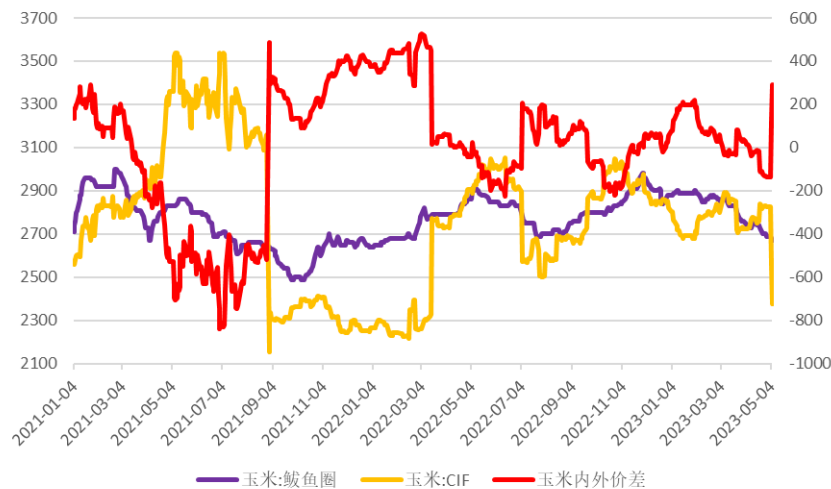
4月份，国内小麦成交均价累计下跌80元/吨，鲢鱼圈玉米价格累计下跌40元/吨。截至5月10日，小麦均价已跌至2800元/吨以下，小麦玉米价差缩至100元/吨以内，华北地区饲料企业开启小麦替代。

4月初至5月初，进口玉米完税价累计下跌超300元/吨，玉米内外价差升至300元/吨左右，进口玉米价格优势明显，外围谷物市场对国内玉米造成极大压力

现货价格（元/吨）



进口玉米价格（元/吨）

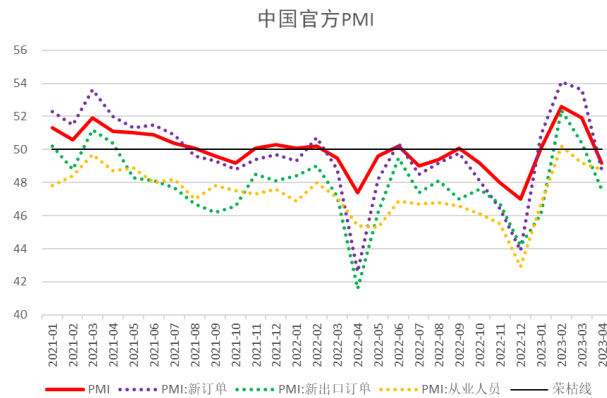
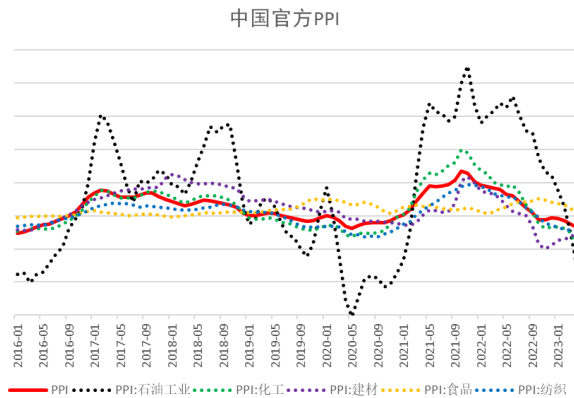
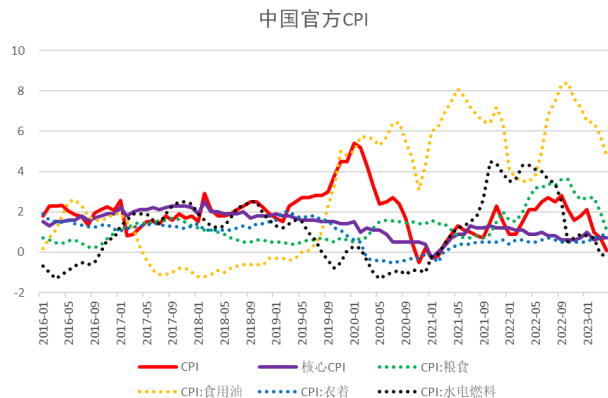




二、基本面分析

中国：产成品价格继续下滑，复苏势头减弱

中国4月CPI为0.1，核心CPI为0.7，环比下降0.1，教育、医疗价格上涨，住房、服务价格持平，交通、衣着类价格下降。
中国4月PPI为-3.6，环比下降0.5，同比降幅扩大，主要由于同期石油、金属等对比基数走高，以及近期国内外需求偏弱。
中国4月官方PMI为49.2，PMI新订单48.8%，PMI新出口订单47.6%，PMI从业人员48.8%，数据连续第二个月下滑，再次退至收缩区间，制造业需求回落，用工景气度下降。



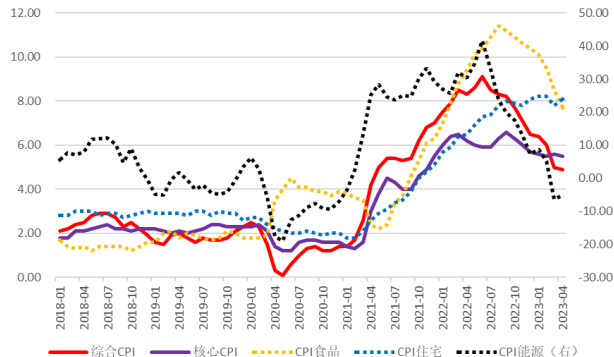
美国就业数据好转，但通胀和衰退压力并存

美国4月CPI为4.9，前值为5.0，核心CPI为5.5，前值为5.6；4月CPI月率0.4，能源通胀指数下降而住房通胀指数上升，核心CPI显示出较强的粘性。

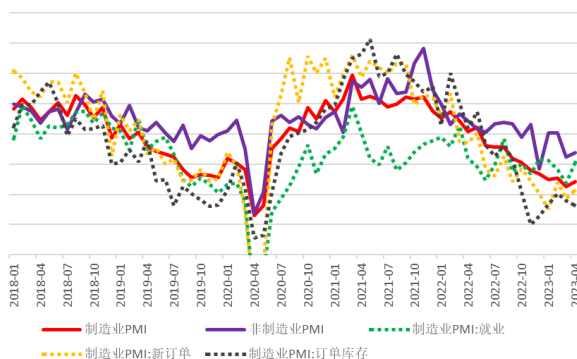
美国4月PMI指数47.1，其中新订单指数45.9，制造业数据小幅回升但已连续6个月处于荣枯线以下，订单库存下降暗示未来制造业活动或将回落。

美国4月非农就业人数25.3万人，远超市场预期18.5万人，4月失业率3.4%，就业情况的好转一定程度上削弱了投资者对经济衰退的预期。

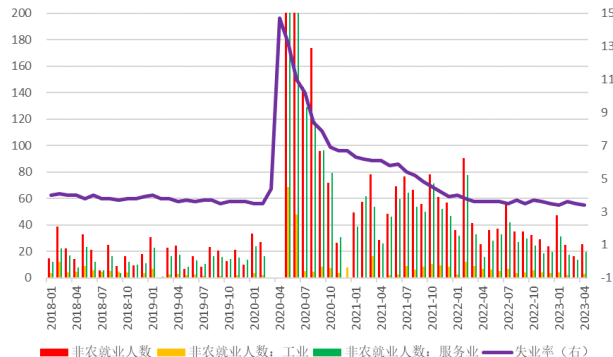
美国通胀率



美国ISM采购经理人指数



美国就业情况

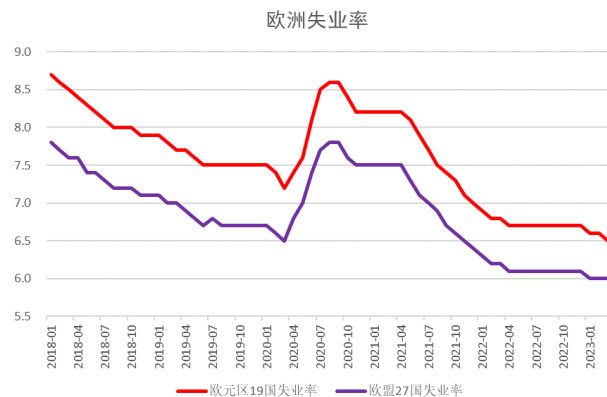
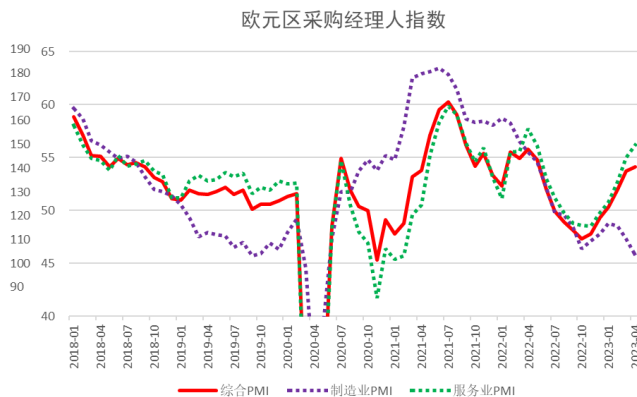
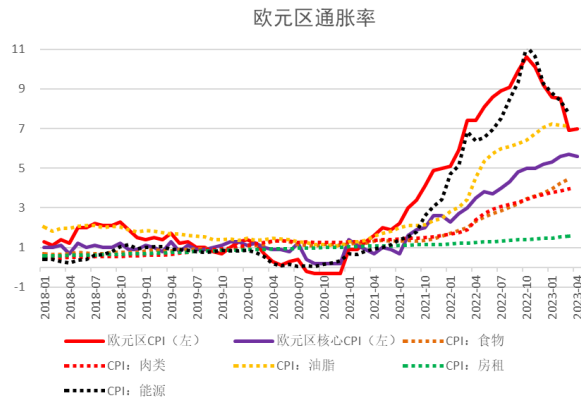


欧元区制造业服务业分化，通胀抬头

欧元区4月CPI为7%，前值6.9%，核心CPI5.6%，前值5.7%，通胀压力仍然巨大，意味着需要更高的利率抑制通胀。

欧元区4月PMI54.1%，前值53.7%，制造业PMI指数45.5%，前值47.3%，制造业继续收缩而服务业保持扩张，经济仍然存在衰退风险。

欧元区3月失业率6.5%，前值6.6%，失业率下降主要得益于服务业扩张。



全球供需平衡表 (2023.04)

4月USDA月度供需报告显示, 2022/2023年度全球玉米预测产量11445.03万吨, 较3月预测值下调301.9万吨; 预测消费量115624万吨, 较3月预测值下调28.3万吨; 预测期末库存量29534.5万吨, 较3月预测值下调111.1万吨; 预测出口量17379.4万吨, 较3月预测值下调91.9万吨。

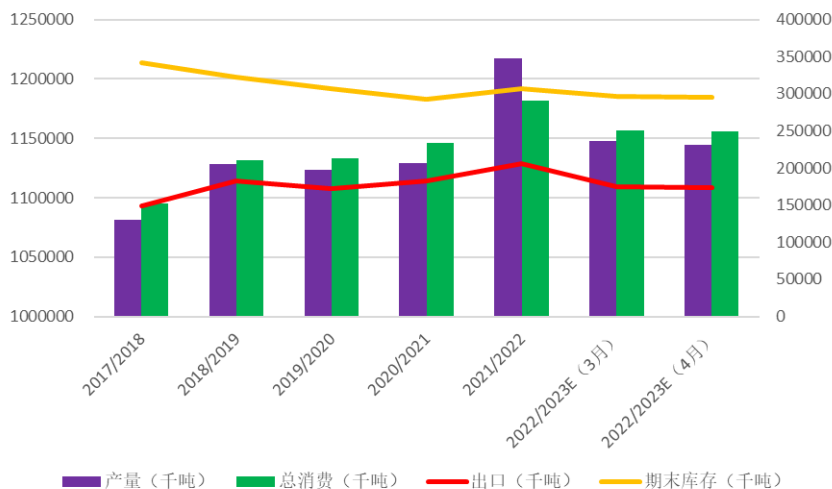
USDA全球玉米供需平衡

	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023E (3月)	2022/2023E (4月)
收获面积 (千公顷)	193179	192611	194408	199088	206892	201285	201159
期初库存 (千吨)	351772	341448	322537	307416	292827	305687	306907
产量 (千吨)	1081522	1128663	1123128	1129424	1217001	1147522	1144503
进口 (千吨)	152884	166479	167689	184858	184587	174483	173969
总供应 (千吨)	1586178	1636590	1613354	1621698	1694415	1627692	1625379
出口 (千吨)	149476	182578	172386	182703	205672	174713	173794
总消费 (千吨)	1095254	1131475	1133552	1146168	1181836	1156523	1156240
期末库存 (千吨)	341448	322537	307416	292827	306907	296456	295345
单产 (吨/公顷)	5.60	5.86	5.78	5.67	5.88	5.70	5.69

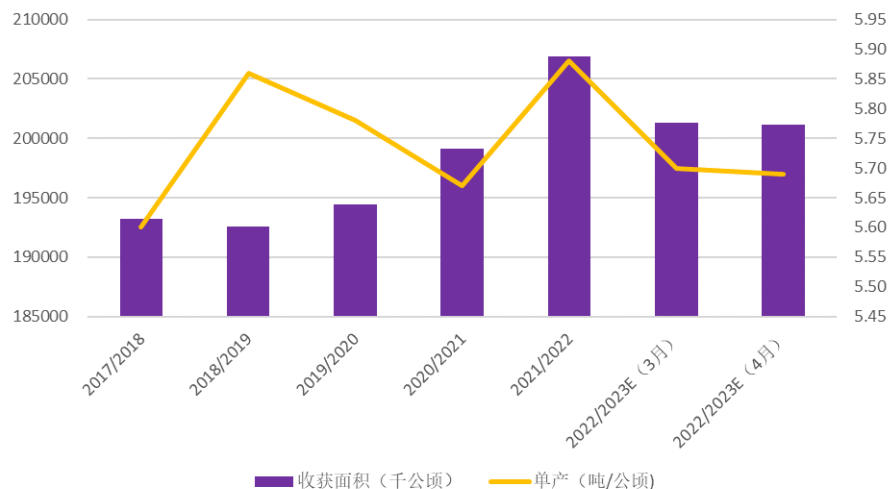
全球产量、消费和库存预期下调

预计2022/23年度全球玉米产量、贸易、消费和期末库存与上月相比有所下降。阿根廷、欧盟、塞尔维亚和乌拉圭的减产被俄罗斯的增产部分抵消，预计玉米产量将下降301.9万吨。阿根廷、墨西哥、缅甸和塞尔维亚的玉米出口预测下降，乌克兰和俄罗斯的玉米出口量增加，预计全球出口量下调91.9万吨。预计消费量下调28.3万吨。预计期末库存下调111.1万吨。4月预计2022/23年度全球玉米出口量下调至17379.4万吨，较上月预测值下调91.9万吨，主要表现为阿根廷、墨西哥产量预测大幅下调超过了乌克兰、俄罗斯产量上调幅度。

全球玉米供需



全球玉米种植面积和单产



美国供需平衡表 (2023.04)

4月USDA月度供需报告显示，2022/2023年度美国玉米预测收获面积3205.4万公顷，与3月预测值持平；预测产量34875.1万吨，与2月预测值持平；预测期末库存量3407.8万吨，与3月预测值持平；预测消费量30367.2万吨，较3月预测值下调25.4万吨；预测出口量4699.2万吨，与3月预测值持平；预测单产10.88吨/公顷，与3月预测值持平。

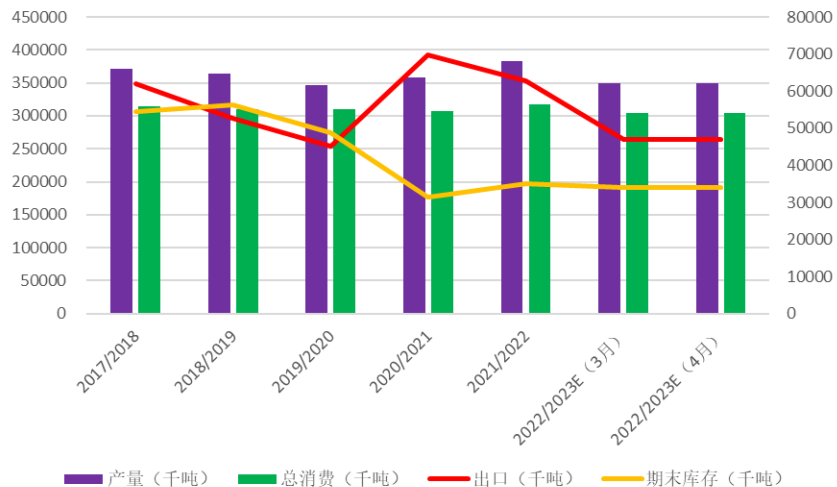
USDA美国玉米供需平衡

	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023E (3月)	2022/2023E (4月)
收获面积 (千公顷)	33481	32891	32916	33311	34527	32054	32054
期初库存 (千吨)	58253	54367	56410	48757	31358	34975	34975
产量 (千吨)	371096	364262	345962	358447	382893	348751	348751
进口 (千吨)	915	710	1064	616	615	1270	1016
总供应 (千吨)	430264	419339	403436	407820	414866	384996	384742
出口 (千吨)	61906	52538	45175	69776	62776	46992	46992
总消费 (千吨)	313991	310391	309504	306686	317115	303926	303672
期末库存 (千吨)	54367	56410	48757	31358	34975	34078	34078
单产 (吨/公顷)	11.08	11.08	10.51	10.76	11.09	10.88	10.88

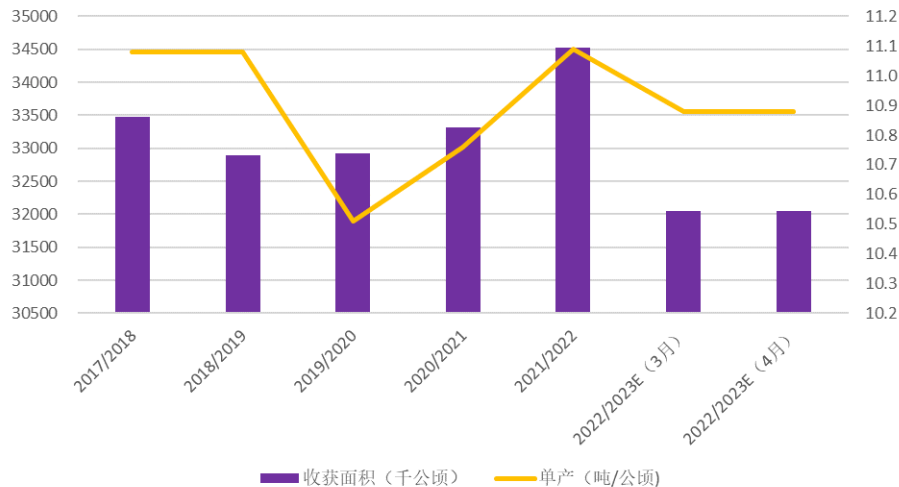
美国供需变化不大，消费下调

4月美国玉米2022/23年度展望是减少进口和食品、种子和工业（FSI）使用量，期末库存不变。根据迄今为止观察到的贸易，玉米进口量下调了25.4万吨。饲料和残余使用量保持不变。FSI下调了25.4万吨。随着供应和使用量的下降，期末库存保持不变，为3407.8万吨。

美国玉米供需



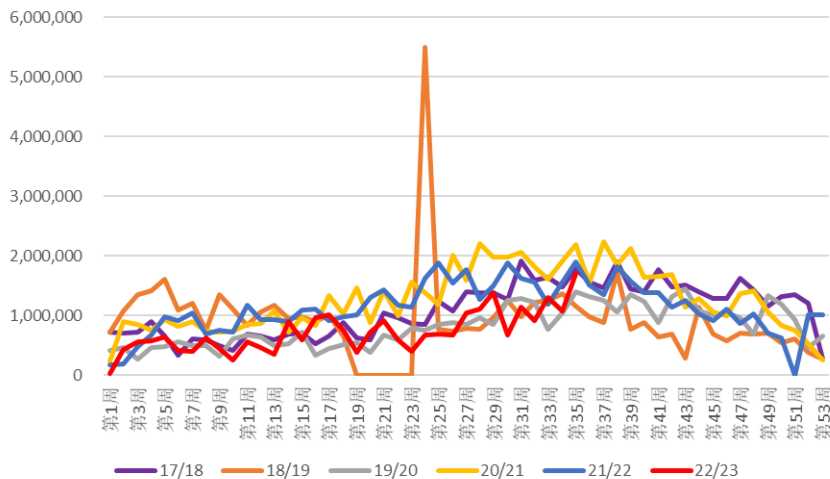
美国玉米种植面积和单产



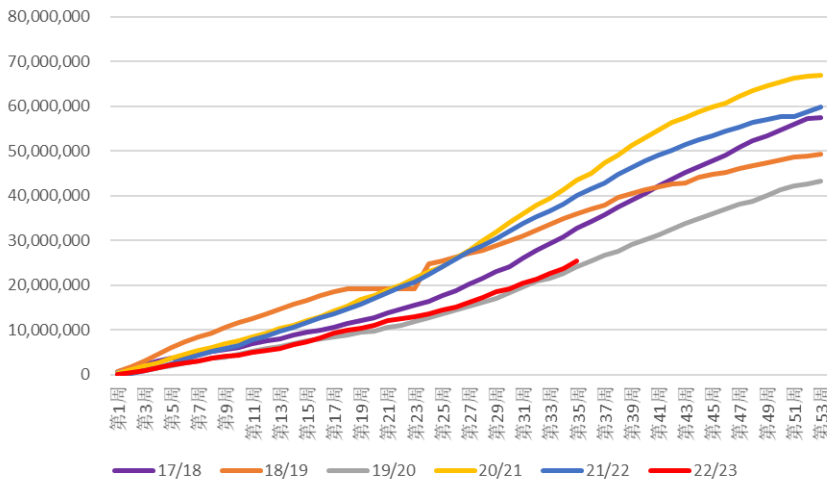
美国出口进度依旧疲软

4月美国玉米出口速度较3月有所提升，但整体出口进度处于近5年较低水平。截至2022/2023年度第35周，美国累计出口玉米2537万吨，上一年度同期为4004万吨，同比下降36.6%；当周出口量170万吨，较前一周增加62.3万吨，较去年同期下降20.6万吨。伴随前期玉米价格的大幅下跌以及黑海运量协议的担忧，美玉米出口竞争力有所增强。

美国玉米出口量：当周（吨）



美国玉米出口量：累计（吨）

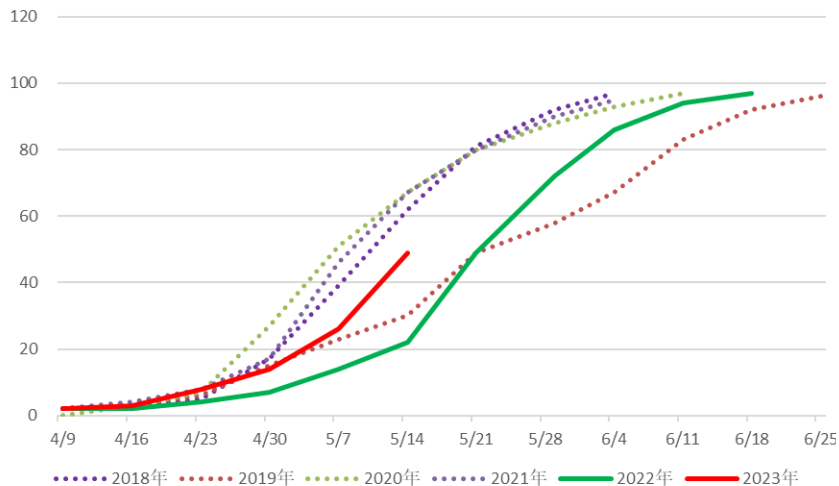


美国玉米种植保持良好势头

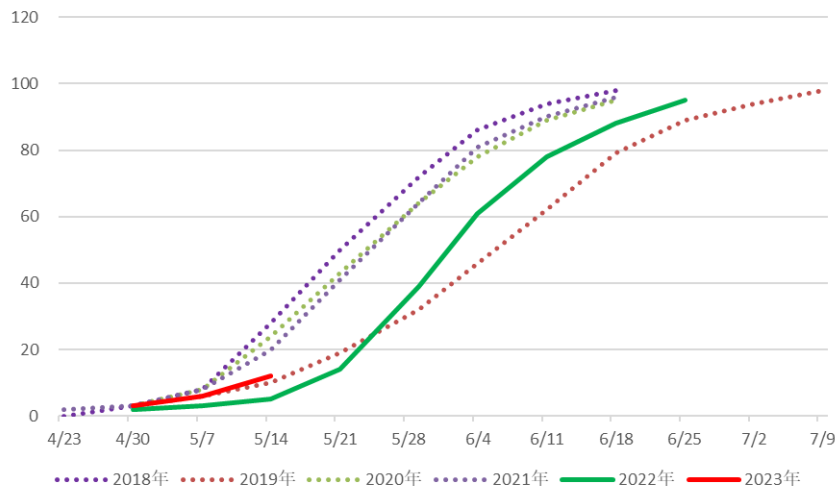
美国农业部公布，截至5月7日，美国玉米播种率为49%，市场预期为48%，去年同期为21%，此前一周为26%，五年均值为42%。

截至5月7日，美国玉米出苗率为12%，去年同期为5%，此前一周为6%，五年均值为11%。

美国玉米种植率



美国玉米出苗率



巴西供需平衡表 (2023.04)

4月USDA月度供需报告显示, 2022/2023年度巴西玉米预测收获面积2270万公顷; 预测产量12500万吨; 预测消费量7300万吨; 预测出口量5000万吨; 预测单产5.51吨/公顷。预测期末库存量727.1万吨, 较3月预测值上调21.8万吨。

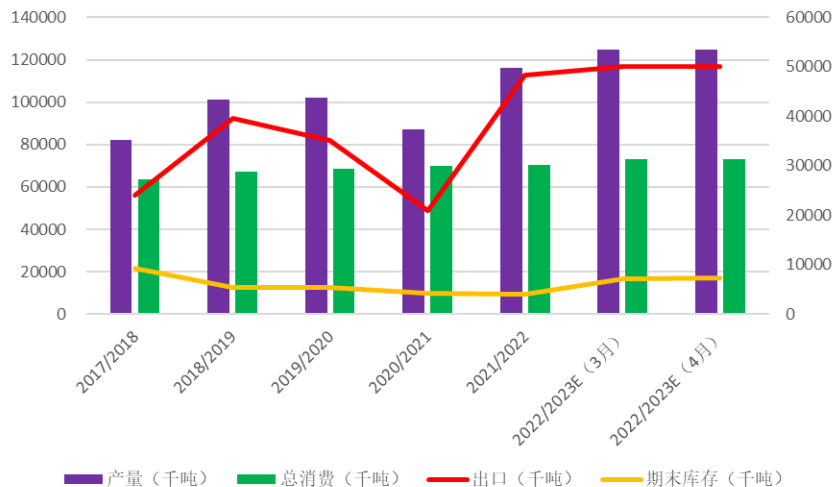
USDA巴西玉米供需平衡

	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023E (3月)	2022/2023E (4月)
收获面积 (千公顷)	16600	17500	18500	19900	21800	22700	22700
期初库存 (千吨)	14019	9315	5311	5328	4153	3753	3971
产量 (千吨)	82000	101000	102000	87000	116000	125000	125000
进口 (千吨)	915	1659	1656	2848	2596	1300	1300
总供应 (千吨)	96934	111974	108967	95176	122749	130053	130271
出口 (千吨)	24119	39663	35139	21023	48278	50000	50000
总消费 (千吨)	63500	67000	68500	70000	70500	73000	73000
期末库存 (千吨)	9315	5311	5328	4153	3971	7053	7271
单产 (吨/公顷)	4.94	5.77	5.51	4.37	5.32	5.51	5.51

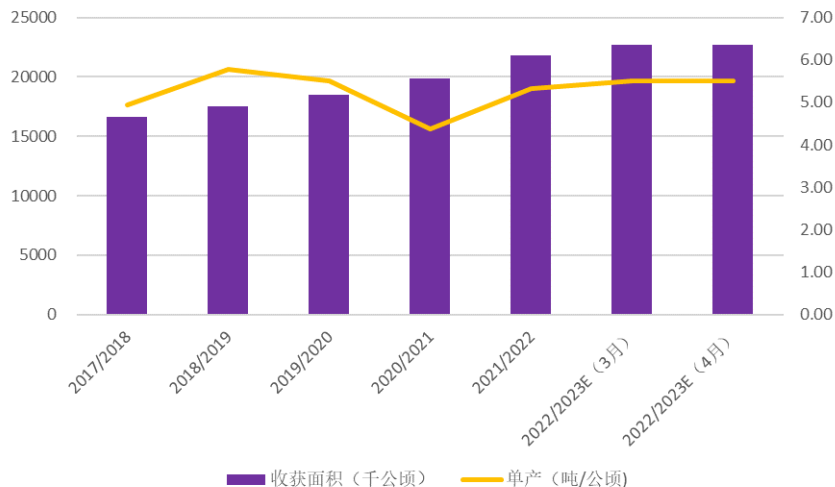
巴西库存略微上调，影响有限

4月巴西玉米2022/23年度展望是近库存增加，原因是上调了期初库存21.8万吨，产量、消费、出口均与上月预测值持平，期末库存同步上调21.8万吨。

巴西玉米供需



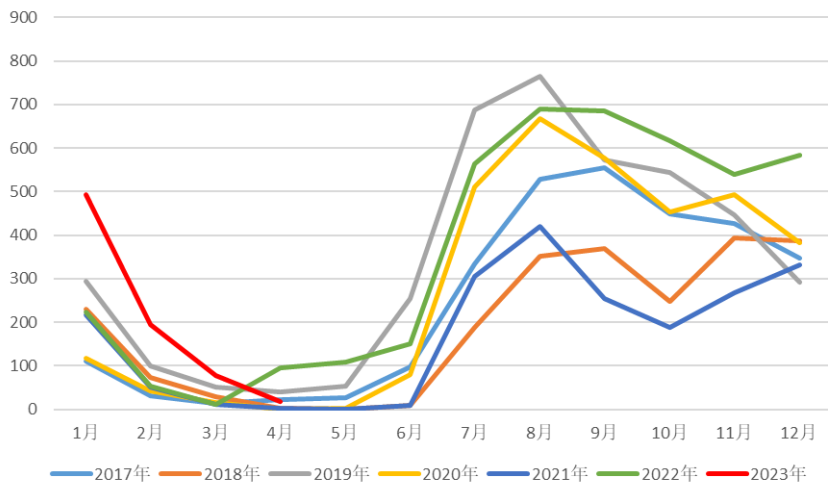
巴西玉米种植面积和单产



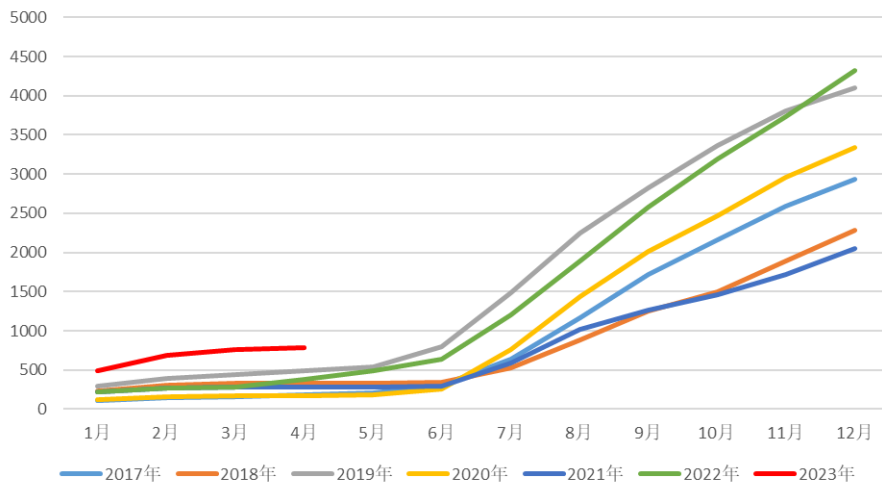
巴西玉米处在出口淡季

根据巴西谷物出口商协会（ANEC）数据，巴西1-4月玉米出口量为782万吨，去年同期为380万吨，同比增长106%；2023年4月份巴西玉米出口量16.7万吨，去年同期为94.21万吨。巴西5月玉米出口量预计32.4吨，低于去年同期的109万吨。

巴西玉米出口量：当月（万吨）



巴西玉米出口量：累计（万吨）



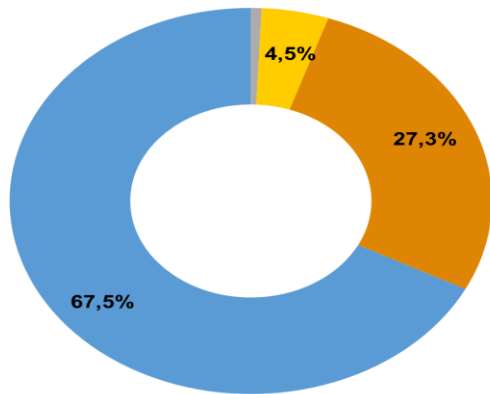
巴西玉米种植情况良好

据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB，截至5月6日，一茬玉米收获率67.5%，去年同期为76%。二茬玉米已完成种植，种植区土地墒情良好，大部分州降雨有利于作物生长，其中发芽状态占24.8%，开花状态占45.8%，灌浆占28.6%。



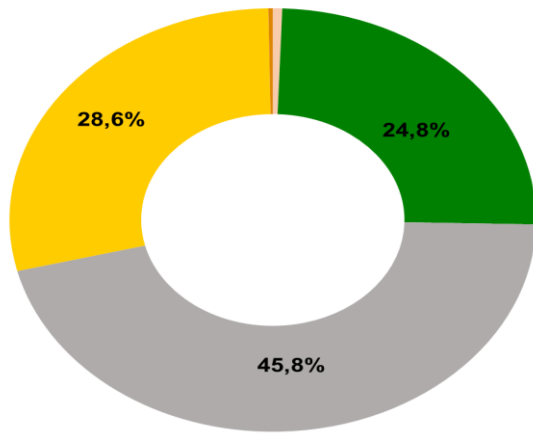
一茬玉米 - 2022/23

2023年4月30-5月6日



二茬玉米 - 2022/23

2023年4月30-5月6日



发芽

开花

灌浆

成熟

收获

中国供需平衡表 (2023.04)

根据国家粮油信息中心4月数据，中国2023年玉米预测产量27720万吨，较上年增加465万吨；预测消费29051万吨，较上年增加281万吨；预测收获面积43070千公顷，较上年减少254千公顷；预测单产6.44吨/公顷，较上年增加145千克/公顷；预测进口量1800万吨，较上一年减少389万吨。整体与3月预测值持平。

CASDE中国供需平衡

	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023E (3月)	2022/2023E (4月)
收获面积 (千公顷)	42399	42130	41280	41264	43324	43070	43070
期初库存 (千吨)	223033	222541	210179	200526	205704	209137	209137
产量 (千吨)	259071	257174	260779	260670	272552	277200	277200
进口 (千吨)	3456	4483	7580	29512	21884	18000	18000
总供应 (千吨)	485560	484198	478538	490708	500140	504337	504337
出口 (千吨)	19	19	12	4	3	20	20
消费 (千吨)	263000	274000	278000	285000	291000	297000	297000
期末库存 (千吨)	222541	210179	200526	205704	209137	207317	207317
单产 (吨/公顷)	6.11	6.10	6.32	6.32	6.29	6.44	6.44

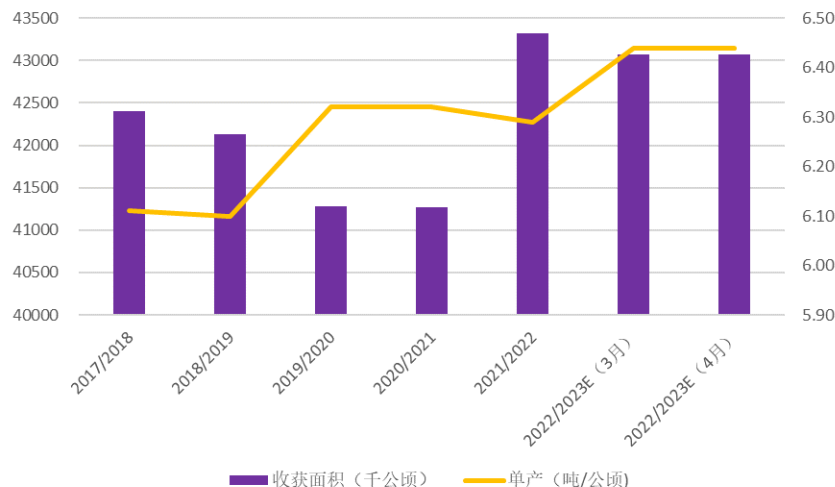
中国进口缺口收缩，整体供需偏紧

2023年受到政策鼓励扩大大豆种植面积的影响，玉米种植面积预计小幅下降大约0.6%至。2023年我国将启动主要粮作物单产提升工程，玉米单产预计每公顷提升145公斤。全国玉米产量预计增长475万吨，进口缺口有所收缩，进口量预计较去年下降389万吨。国内玉米消费继续保持上升，预计较上一年增长2.06%。

中国玉米供需



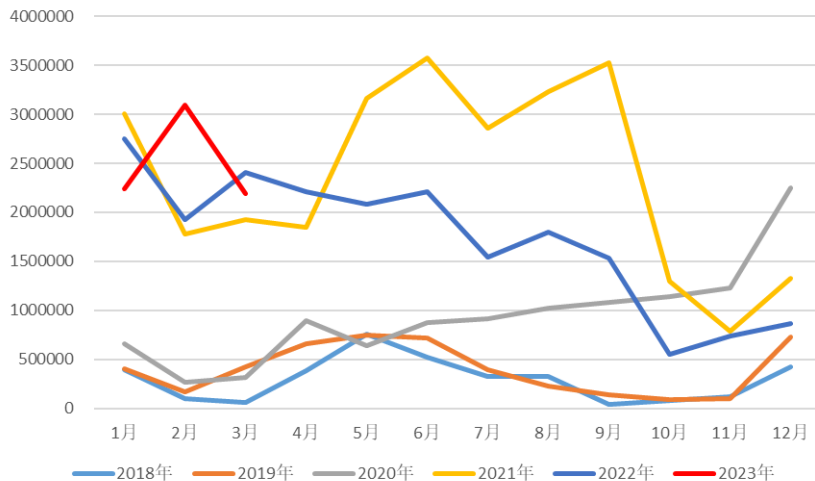
中国玉米种植面积和单产



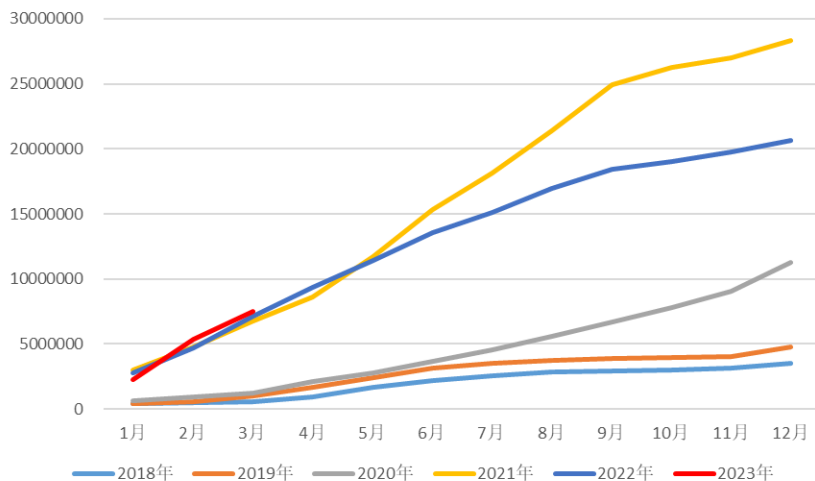
中国进口量增长，结构调整

根据中国海关数据，中国1-3月玉米进口量为752万吨，去年同期为710万吨，同比增长5.9%。其中进口美国玉米284.5万吨，同比下降3.9%；进口乌克兰玉米208.6万吨，同比减少47.9%；进口俄罗斯玉米16.3万吨，同比增长585%；进口巴西玉米216.3万吨。随着巴西玉米输华走廊正式打通，中国对美国 and 乌克兰玉米依赖度降低，截至到2023年3月，各主要出口国占比为：美国37.8%、乌克兰27.7%、俄罗斯2.2%、巴西28.8%。

中国玉米进口：当月（吨）



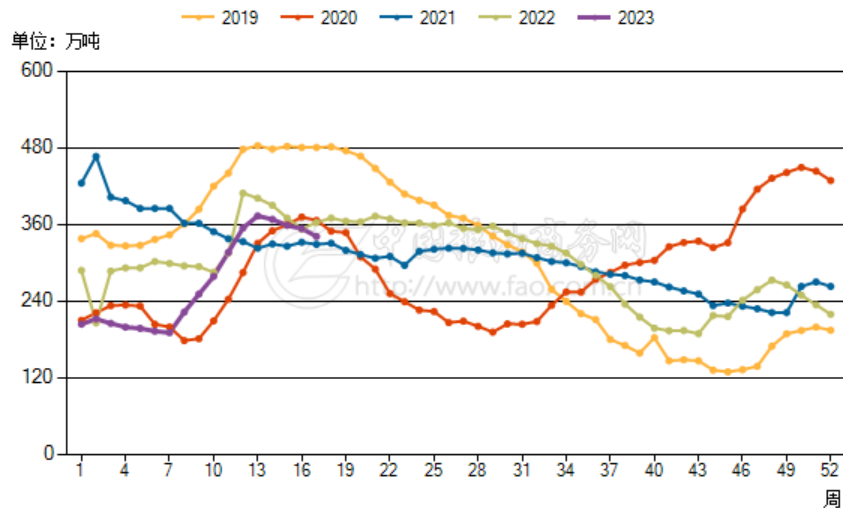
中国玉米进口：累计（吨）



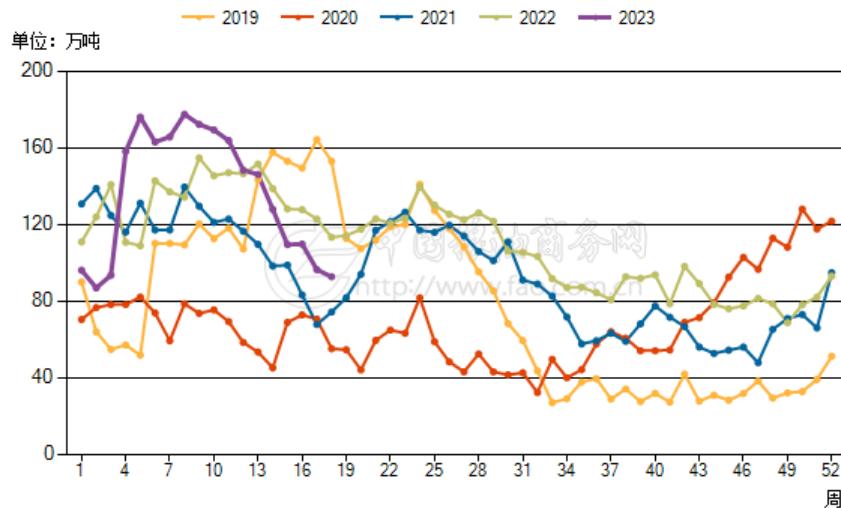
国内港口库存继续下降

港口因到港量仍然偏低，库存量继续下降。2023年第18周，北方四港玉米周度库存量341万吨，较前一周下降12万吨；广东港口玉米周度库存量92.7万吨，较前一周下降3.7万吨。

2019年至2023年北方四港玉米周度库存量对比



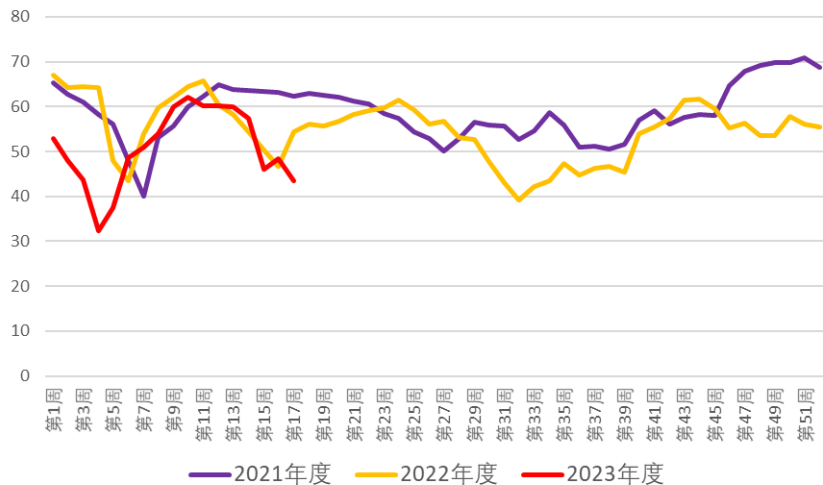
2019年至2023年广东港口内外贸玉米周度库存量对比



淀粉加工企业开工率持续下滑

截至第18周，国内主要玉米淀粉加工企业开工率回升3.31%，至46.83%。玉米淀粉理论加工利润-130元/吨，淀粉加工企业生产和补库积极性不高。

淀粉加工企业开机率（%）



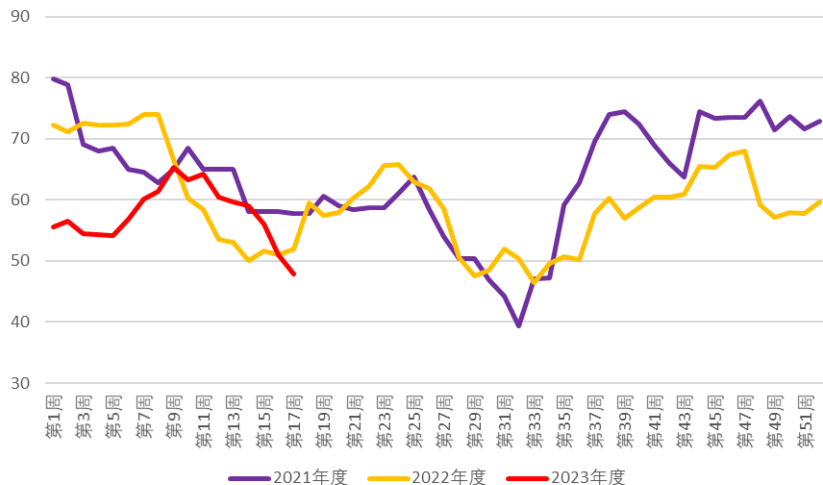
理论加工利润：玉米淀粉（元/吨）



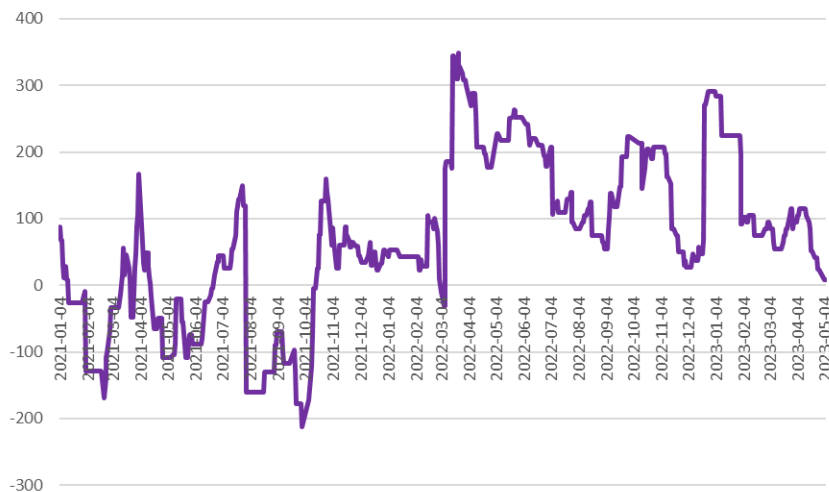
酒精加工企业开工率持续下滑

截至第18周，国内主要玉米酒精加工企业开工率回升0.37%，升至48.21%。玉米酒精理论加工利润降至9元/吨。酒精加工企业以维持正常生产为主，补库意愿不高。

玉米酒精企业开机率（%）



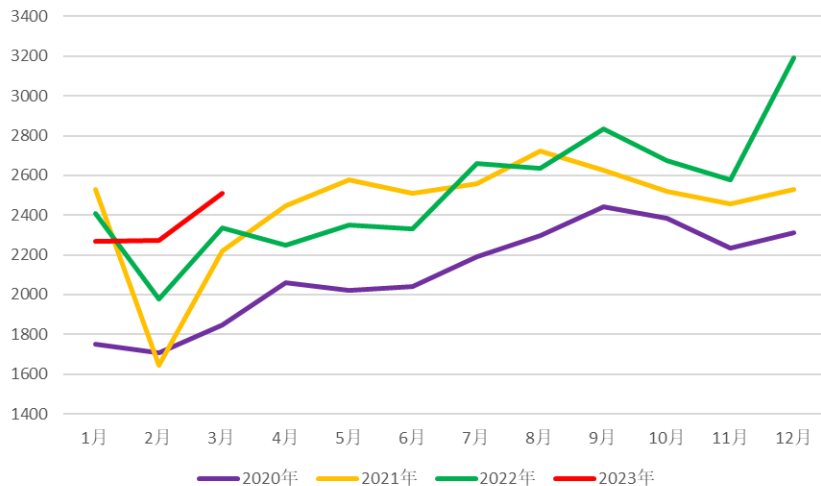
理论加工利润：玉米酒精（元/吨）



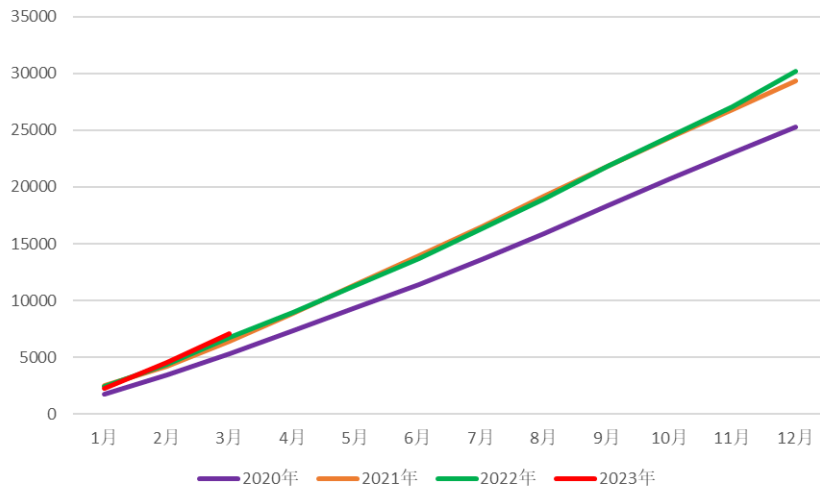
饲料产量稳重有增

中国饲料工业协会数据，3月全国饲料产量2511万吨，环比增长10.37%，同比增长7.5%，一季度饲料总产量7053万吨，同比增长4.94%

中国饲料产量：当月（万吨）



中国饲料产量：累计（万吨）

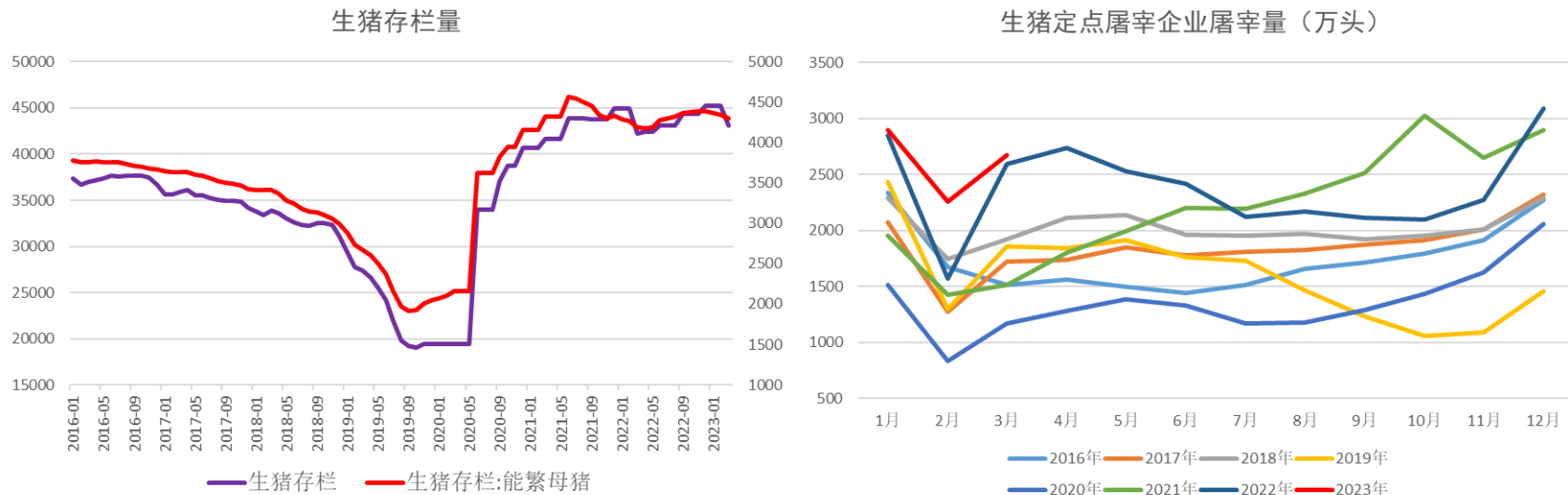


能繁母猪继续去化，生猪出栏创历史新高

根据农业农村部公布信息，截至2023年3月，能繁母猪存栏4305万头，较前一月小幅下降38万头，能繁母猪仍在去化过程当中；1季度生猪存栏量43094万头，较去年4季度减少2162万头，环比减少4.8，同比增加2%。

生猪出栏方面，3月份生猪定点屠宰企业屠宰量再创历史新高，达2669万头。

生猪养殖持续深度亏损，被动出栏造成存栏量下降属意料之中。

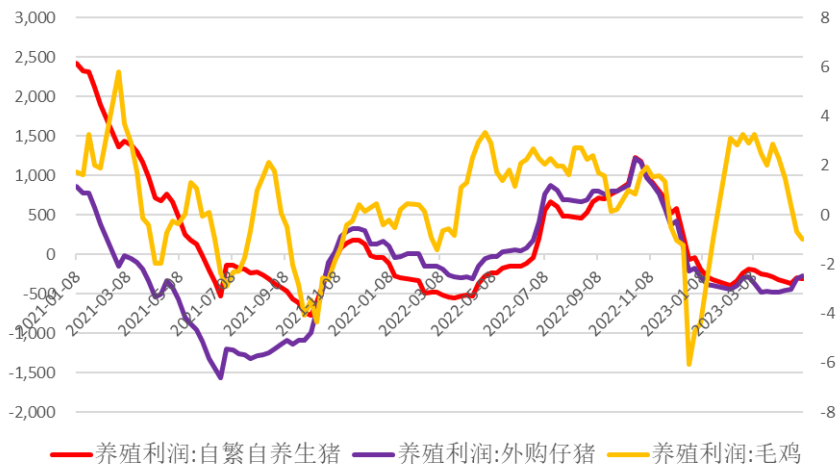


生猪养殖亏算加深，猪粮比接近一级预警

截至2023年5月5日，自繁自养平均养殖利润-308元/头，外购仔猪平均养殖利润-278元/头，补栏意愿不足导致仔猪需求下滑，自2022年12月开始已连续18周处于亏损区间；肉禽养殖开始出现亏损，毛鸡平均养殖利润-0.98元/羽。

截至2023年5月5日，全国平均猪粮比5.36。国家发改委官方微信信号发文称，近期生猪价格处于过度下跌二级预警区间，国家发展改革委会同有关部门研究适时启动年内第二批中央冻猪肉储备收储工作，推动生猪价格尽快回归合理区间。

养殖利润



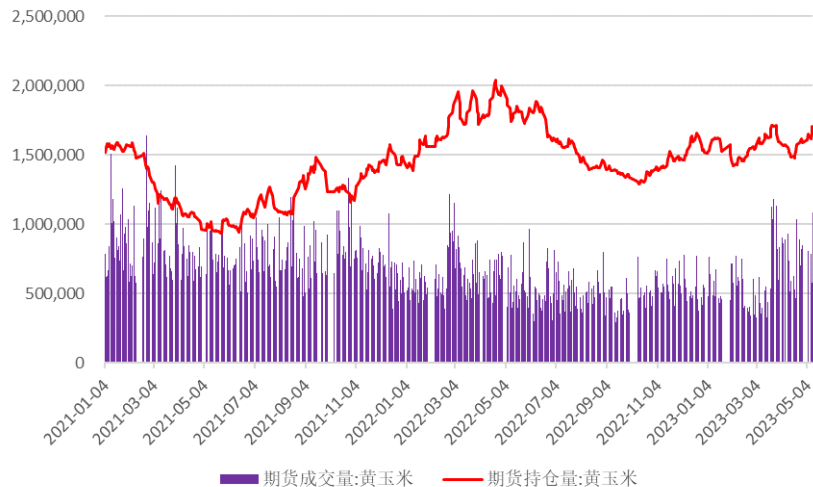
猪粮比



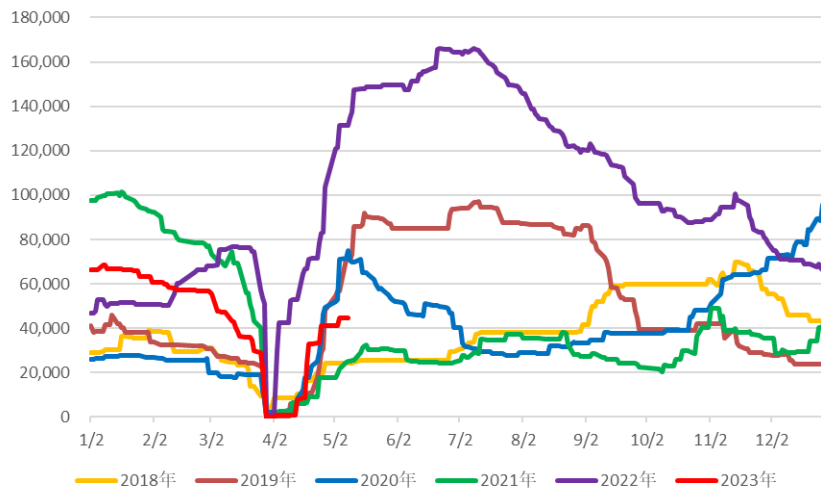
注册仓单低于去年同期，期货持仓增加

4月初至5月上旬，玉米期货总持仓量174万手，较3月底增加14万手，成交量1386万手，较前一月略有收缩。4月中旬开始，注册仓单量进入季节性增长，截至目前，DCE玉米注册仓单4.4万手，去年同期为13.2万手，五年均值6.5万手。

成交持仓情况



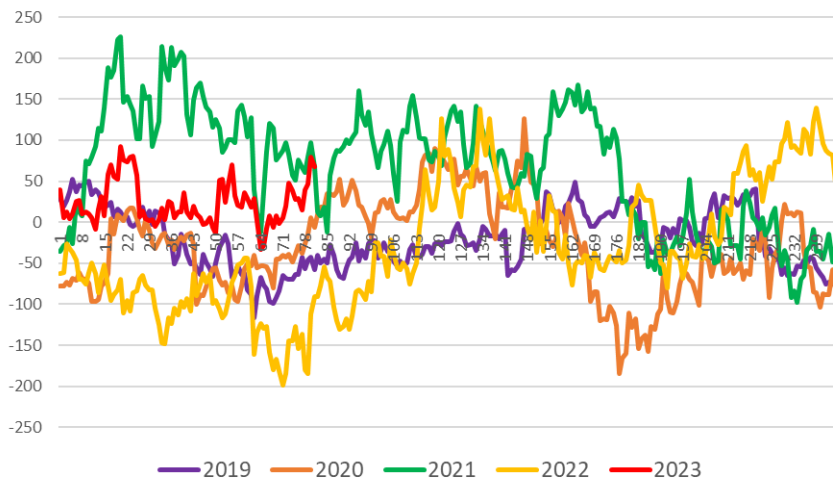
DCE玉米注册仓单量



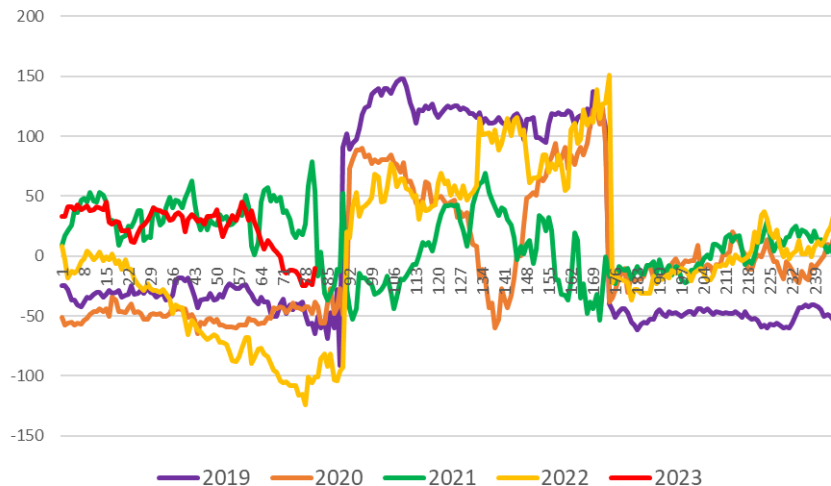
期货价格超跌，基差小幅增加

4月玉米需求持续疲软，受外围市场价格走弱影响，玉米期货价格出现破位下跌，现货价格跌幅较小，导致玉米基差强，而期货合约近远价差则出现小幅下降。

玉米基差（元/吨）



DCE玉米5-9月（元/吨）





三、分析展望

从4月份的宏观数据来看，欧美通胀水平高企，制造业表现依旧低迷，全球经济仍然存在下行风险，这使欧美货币政策处在两难困境。4月中国官方PMI连续第二个月回落，制造业经济活动降至收缩区间，经济复苏势头受阻。宏观经济的不确定性将直接限制农产品价格的反弹空间。目前玉米出口大国——美国、巴西的种植情况良好，丰产预期亦对玉米长期价格形成压制。

国内由于价格超跌，反而提升了基层售粮积极性，后期进口谷物到港量预计将逐步增加，市场预期供应充裕。需求方面无论是饲料需求预期还是深加工消费情况均不理想，生产企业备货意愿偏低。短期扰动玉米价格的因素主要为美国货币政策和产区种植天气炒作，中长期还要看国内经济复苏的步伐是否稳健。综合来看，二季度玉米价格仍旧缺乏上行动能，考虑到玉米盘面价格已经低于种植成本，预期后续期货价格大概率将在2500元-2650元/吨区间进行整理。操作上建议以观望或短线交易为主，暂时不宜进行长线布局。

关注金石期货微信公众号



金石期货公众号



金石期货投资咨询部公众号

免责声明



本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与金石期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了金石期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映金石期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经金石期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“金石期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。



谢谢大家的观看

Thanks for watching.