

广发期货玉米周报

玉米底部支撑较强，盘面有所反弹



广发期货APP



微信公众号

作者：朱迪

投资咨询资格证：Z0015979

联系方式：020-88818008

品种	主要观点	本周策略	上周策略
玉米	<p>基本面逻辑:</p> <p>□ 供应端:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 基层售粮进度偏快, 基层余粮所剩无几, 粮权转移至贸易商; 2. 玉米进口量延续新低, 支撑国内玉米需求; 3. 南北港口继续消化, 库存压力大幅减弱。 <p>□ 需求端:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 玉麦价差走缩, 饲用替代优势较为明显, 饲料企业开始逐渐增加小麦用量, 对玉米的采购节奏有所缓慢; 2. 深加工利润持续亏损抑制补库积极性, 开机率有所下滑。 <p>行情展望:</p> <p>本周玉米出货积极性逐步减弱, 价格止跌企稳。基层余粮基本售尽, 市场供应跟随贸易商售粮节奏, 周初受盘面下调、情绪偏弱及麦收腾库影响, 持粮主体出货增加, 价格稳中小幅下调, 但受限于粮源有限, 挺价情绪仍在, 出货意愿又再次减弱, 整体价格趋稳局部上涨, 底部支撑较强。下游深加工持续亏损补库积极性一般, 养殖端刚性消费为主, 不过玉麦价差走缩及小麦集中上市替代预期, 对玉米有所承压。中长期来看, 玉米供应收紧叠加进口及替代大幅减弱, 养殖需求增加, 将支撑玉米上行。短期玉米下跌动力不足, 盘面有所反弹, 但小麦替代增量或限制玉米上涨幅度。关注小麦上市及政策端情况。</p>	关注2320附近表现, 重心或小幅上移	关注2330附近支撑, 逢低多
		-	-

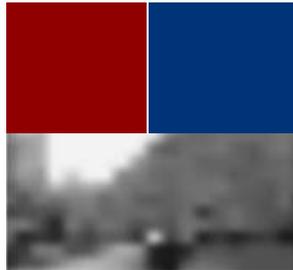


目录

01 行情回顾

02 玉米基本面数据

03 小结及展望



一、行情回顾

玉米2507合约

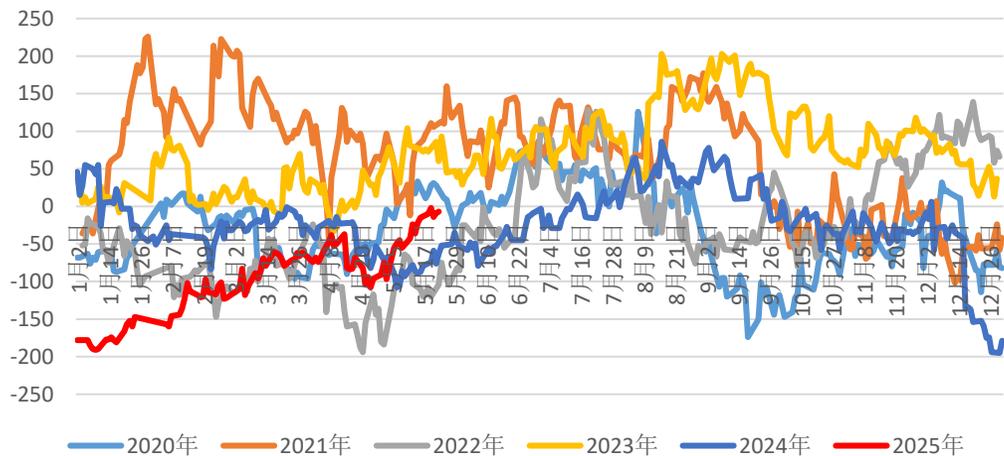


玉米淀粉2507合约

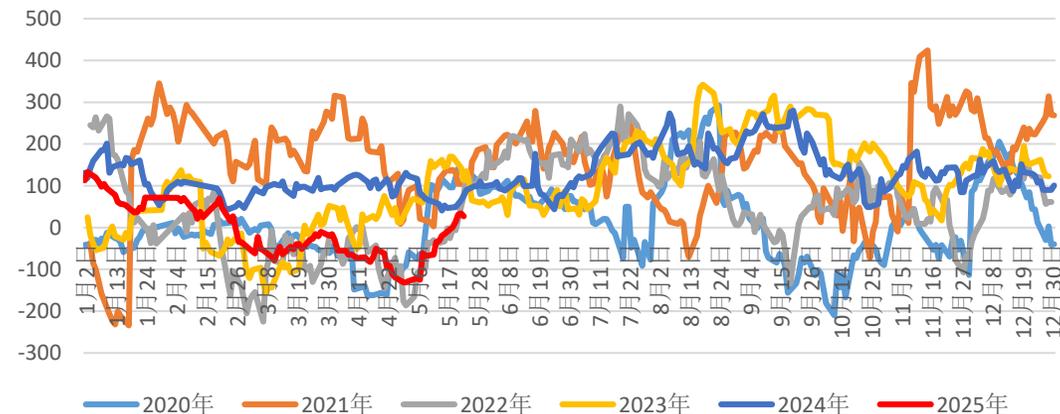


- 本周玉米出货逐步减弱，价格窄幅运行。随着价格下跌及情绪减弱，售粮积极性有所增加，待价格下调至一定水平，贸易商有所挺价，盘面也下行后反弹。
- 本周淀粉自身供强需弱，主要受原料端支撑减弱，下跌较玉米幅度大，淀粉玉米期货价差走缩。

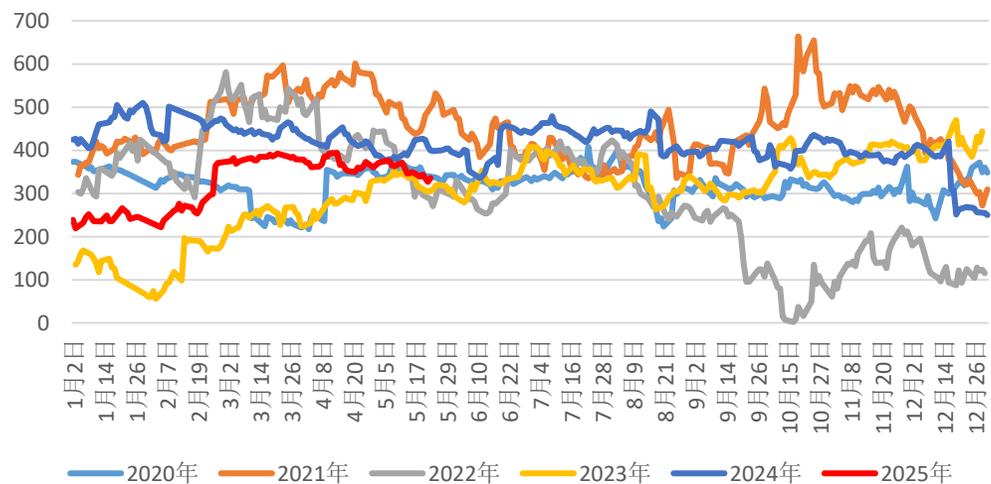
玉米基差



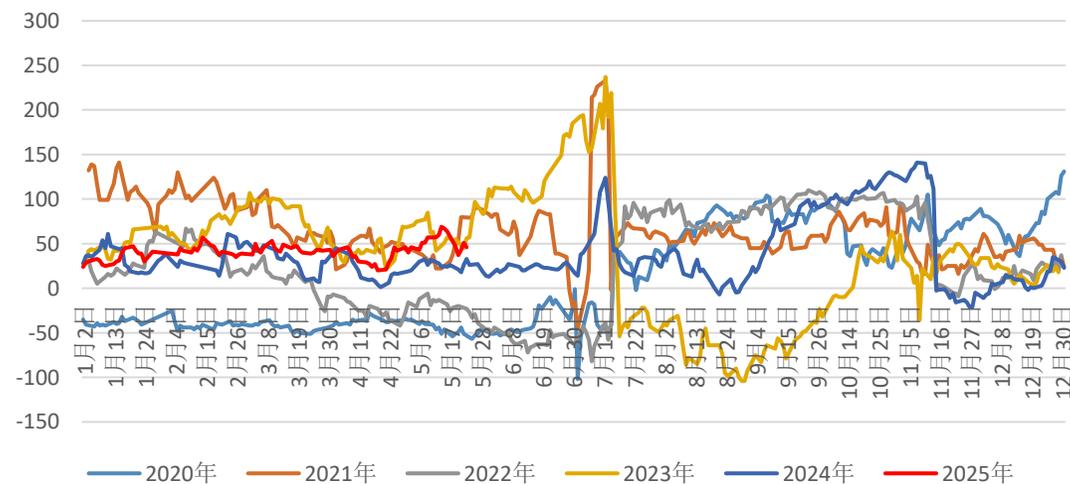
长春：玉米淀粉基差

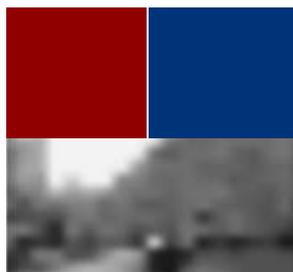


淀粉-玉米价差



玉米7-11价差





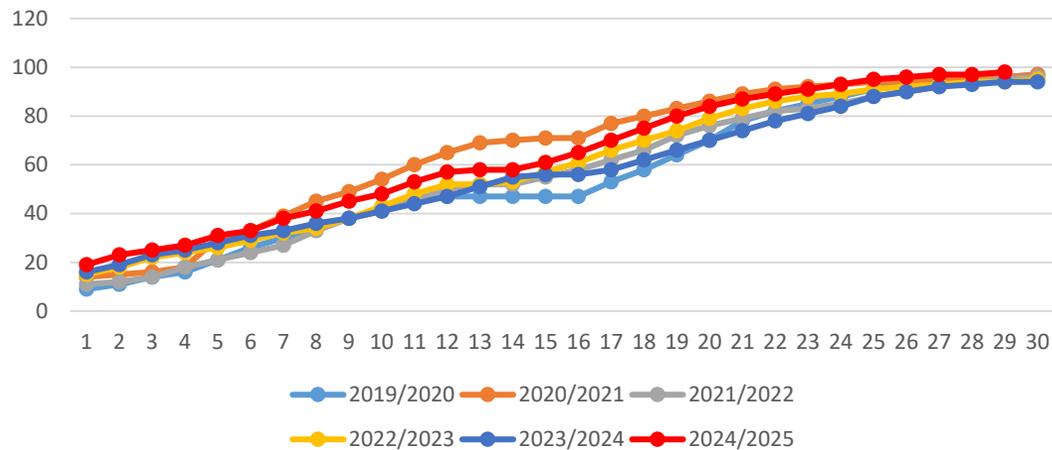
二、玉米基本面数据

年度	22/23	23/24	24/25 (3月)	24/25 (4月)	年度变化
播种面积	4017	4113	4055	4055	-58
收获面积	4017	4113	4055	4055	-58
单产	6.43	6.82	6.69	6.69	-0.12
期初库存	7872	7663	9846	9846	2183
产量	25852	28032	27131	27131	-901
进口量	1872	2333	700	700	-1633
新增供应	27724	30365	27831	27831	-2534
总供给	35596	38028	37677	37677	-351
饲料消费	18800	18000	18500	18500	500
工业消费	6805	7799	8000	8000	201
种食及损耗	2327	2383	2405	2405	22
出口量	1	0	2	2	2
总消费	27933	28182	28907	28907	725
年度结余	-209	2183	-1076	-1076	-3259
期末库存	7663	9846	8770	8770	-1076
库存消费比	27.43%	34.94%	30.34%	30.34%	-4.60%

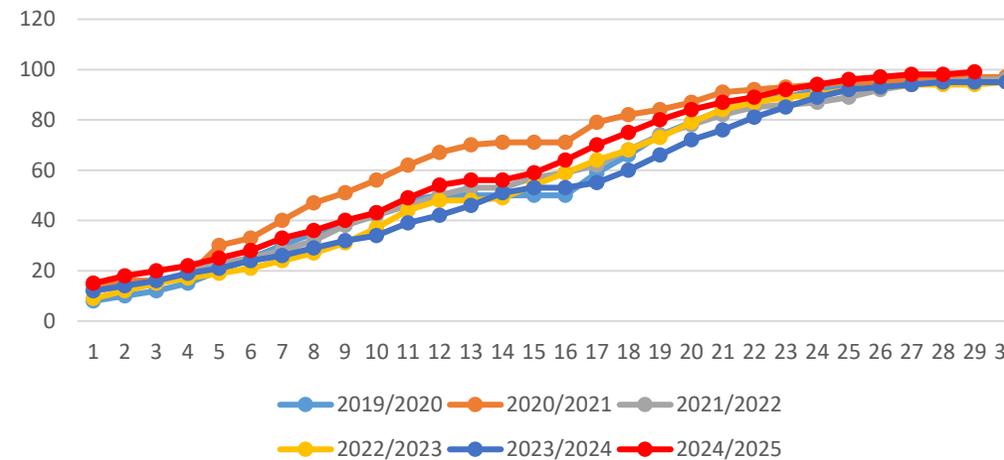
- 2024/25年度新作玉米预计种植面积小幅下滑，但单产受到天气影响出现下滑，产量同比预计下降。
- Mysteel 农产品4月预估，2024/25年数据维持上月预估不变。

Mysteel玉米售粮进度-较同期偏快

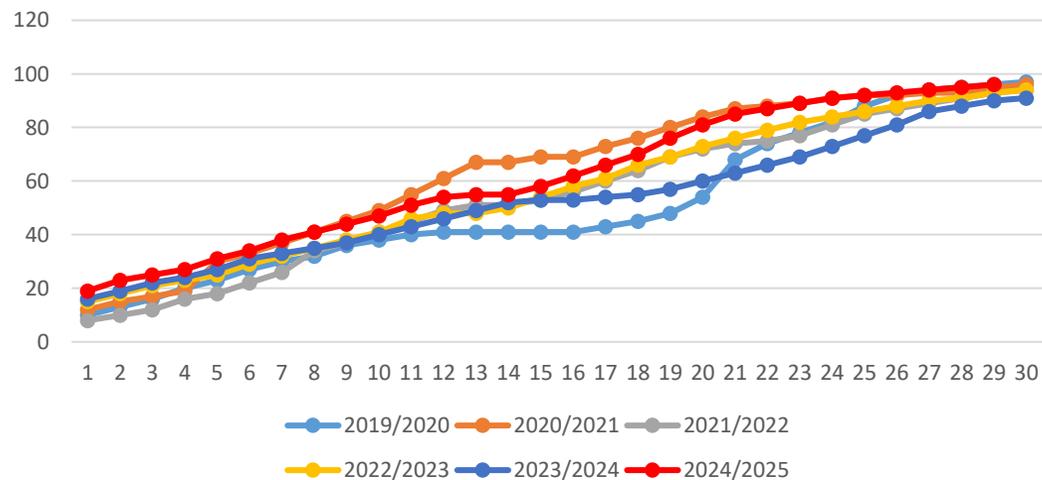
国内售粮进度/周



东北售粮进度/周



华北售粮进度/周



- 截至5月22日，据Mysteel玉米团队统计，全国13个省份农户售粮进度98%，较去年同期快4%。全国7个主产省份农户售粮进度为98%，较去年同期偏快4%。
- 截至5月22日，东北售粮进度99%，较去年同期快4%；华北售粮进度96%，较去年同期快5%。

全球玉米平衡表

单位：万吨

年度	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	年度差额
期初库存	29718.2	31435.4	30567.8	31606.5	28728.6	-2877.9
产量	122105	116564.1	123051.9	122128.4	126498.2	4369.8
进口	18445	17346.5	19820.7	18352.6	18748.3	395.7
总供应量	170268.2	165346	173440.4	172087.5	173975.1	1887.6
出口	20652	18039.6	19355.3	18935.2	19581	645.8
饲料消费	74399.1	73116.3	76906.8	78192.1	80155.3	1963.2
食品，种用，工业消费	43781.7	43622.3	45571.8	46231.6	46454.6	223
总需求	138832.8	134778.2	141833.9	143358.9	146190.9	2832
期末库存	31435.4	30567.8	31606.5	28728.6	27784.2	-944.4

美国玉米平衡表

单位：万吨

年度	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	年度差额
期初库存	3135.8	3497.5	3455.1	4479.2	3594.6	-884.6
产量	38146.9	34673.9	38966.7	37763.3	40184.7	2421.4
进口	61.5	98.2	72.1	63.5	63.5	0
总供应量	41344.2	38269.6	42493.9	42306	43842.8	1536.8
出口	6280.2	4221.7	5822.6	6604.3	6794.8	190.5
饲料消费	14403.7	13934.5	14745.5	14605.7	14986.7	381
食品，种用，工业消费	17162.8	16658.3	17446.6	17501.4	17488.7	-12.7
总需求	37846.7	34814.5	38014.7	38711.4	39270.2	558.8
期末库存	3497.5	3455.1	4479.2	3594.6	4572.6	978

进口利润：加税后

美湾港口

交货月	到岸完税价	广东港口	理论进口利润	CBOT玉米	港口基差	FOB	CNF
2025年6月	2641.65	2410.00	-231.65	4.63	0.74	211.42	256.92
2025年7月	2633.86	2410.00	-223.86	4.63	0.72	210.63	256.13
2025年8月	2591.01	2410.00	-181.01	4.41	0.83	206.30	251.80
2025年9月	2591.01	2410.00	-181.01	4.41	0.83	206.30	251.80
2025年10月	2634.83	2410.00	-224.83	4.53	0.82	210.73	256.23
2025年11月	2646.52	2410.00	-236.52	4.53	0.85	211.91	257.41

注：美湾港口运费为45.50美元/吨

美西港口

交货月	到岸完税价	广东港口	理论进口利润	CBOT玉米	港口基差	FOB	CNF
2025年6月	2566.63	2410.00	-156.63	4.63	1.03	222.83	249.33
2025年7月	2566.63	2410.00	-156.63	4.63	1.03	222.83	249.33
2025年8月	2519.89	2410.00	-109.89	4.41	1.13	218.11	244.61
2025年9月	2531.58	2410.00	-121.58	4.41	1.16	219.29	245.79
2025年10月	2548.13	2410.00	-138.13	4.53	1.08	220.96	247.46
2025年11月	2575.40	2410.00	-165.40	4.53	1.15	223.72	250.22

注：美西港口运费为26.50美元/吨

巴西港口

交货月	到岸完税价	广东港口	理论进口利润	CBOT玉米	港口基差	FOB	CNF
2025年7月	2098.54	2410.00	311.46	4.63	0.73	211.02	252.02
2025年8月	2067.32	2410.00	342.68	4.41	0.85	207.09	248.09
2025年9月	2057.96	2410.00	352.04	4.41	0.82	205.91	246.91
2025年10月	2093.08	2410.00	316.92	4.53	0.81	210.33	251.33

注：巴西港口运费为41.00美元/吨

阿根廷港口

交货月	到岸完税价	广东港口	理论进口利润	CBOT玉米	港口基差	FOB	CNF
2025年6月	2102.85	2410.00	307.15	4.63	0.82	214.57	252.57
2025年7月	2059.14	2410.00	350.86	4.63	0.68	209.05	247.05
2025年8月	1971.73	2410.00	438.27	4.41	0.62	198.03	236.03
2025年9月	1971.73	2410.00	438.27	4.41	0.62	198.03	236.03
2025年10月	2025.58	2410.00	384.42	4.53	0.67	204.82	242.82
2025年11月	2034.95	2410.00	375.05	4.53	0.70	206.00	244.00

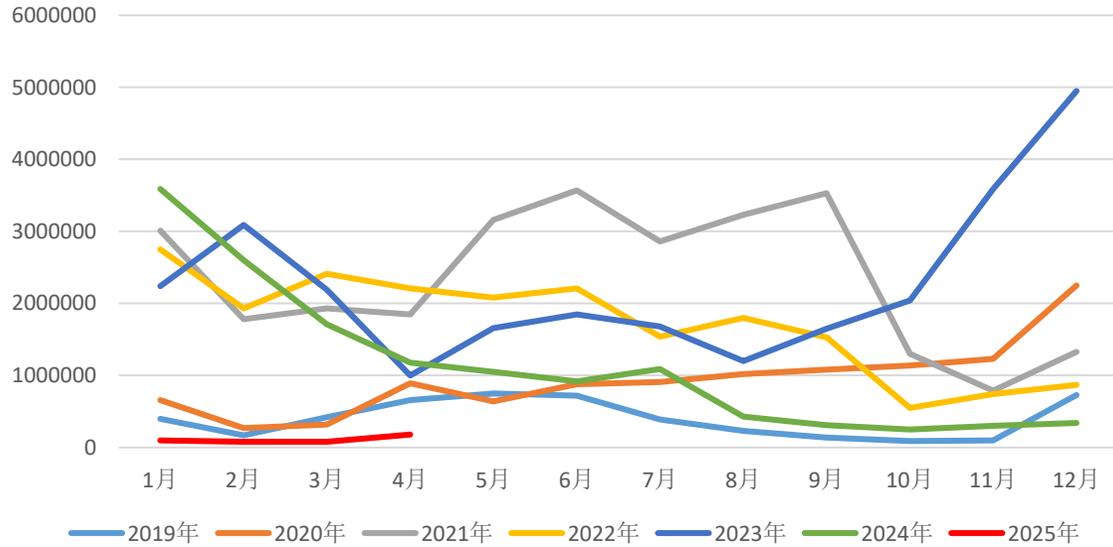
注：阿根廷港口运费为38.00美元/吨

美国玉米进口利润



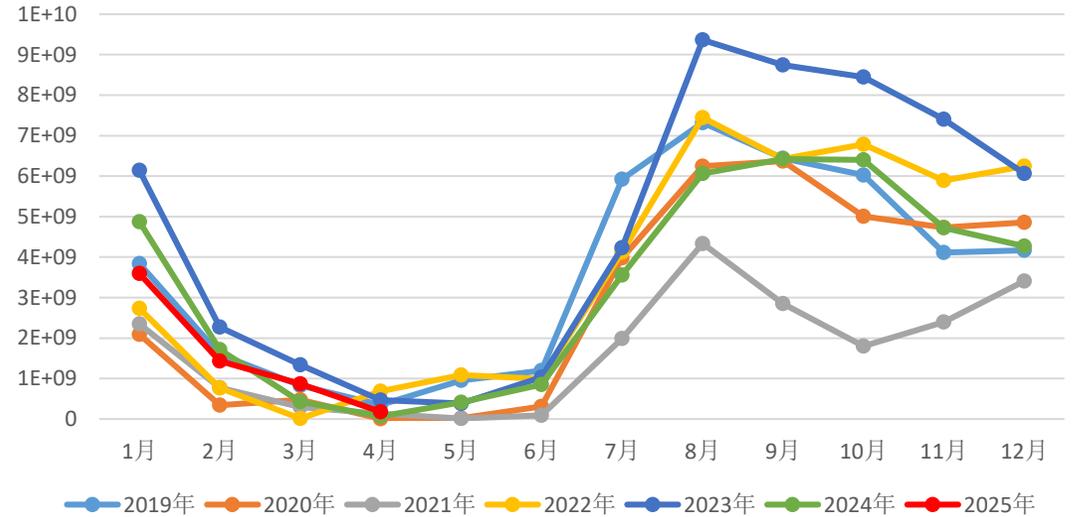
中国玉米月度进口量（吨）

国内进口玉米



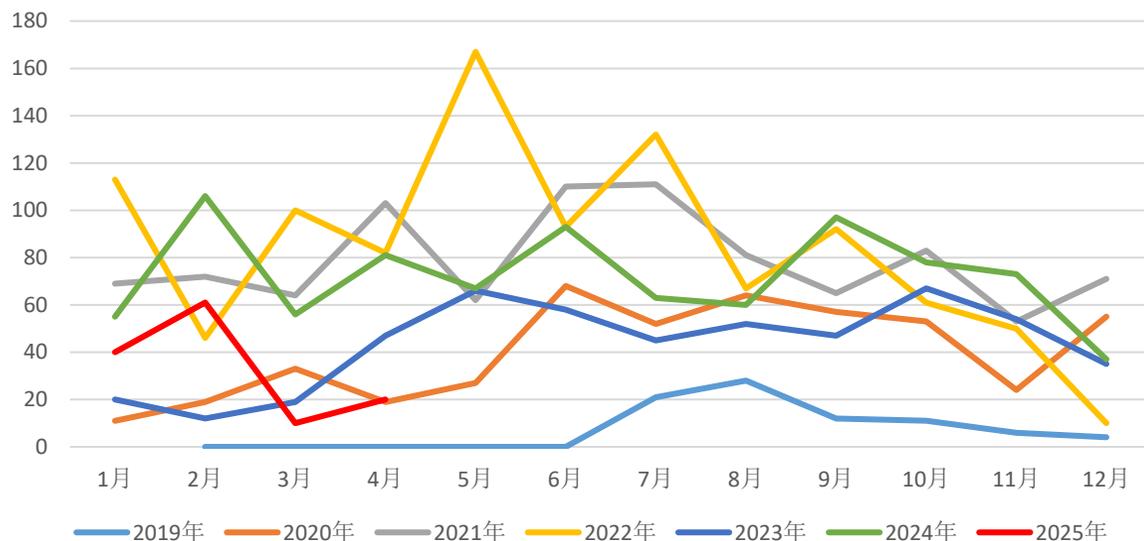
巴西玉米出口量

巴西玉米月度出口量

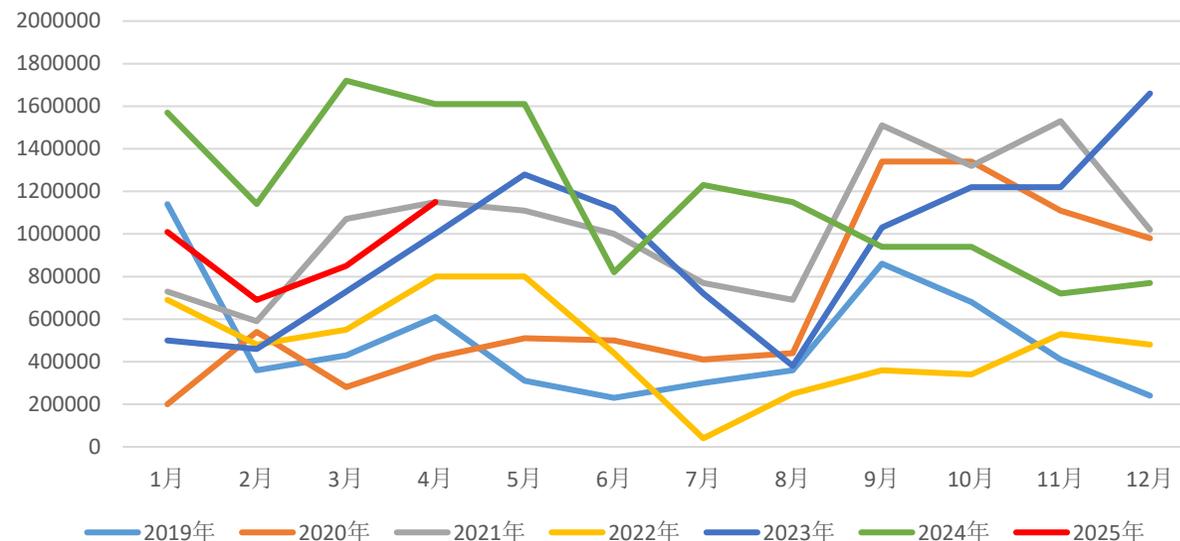


- 中国海关公布的数据显示，2025年4月普通玉米进口总量为18.00万吨，为今年最高。4月普通玉米进口量较上年同期的118.00万吨减少了100.00万吨，减少84.75%。较上月同期的8.00万吨增加10.00万吨。
- 数据统计显示，2025年1-4月普通玉米累计进口总量为44.00万吨，较上年同期累计进口总量的908.00万吨，减少864.00万吨，减少了95.15%。

进口高粱

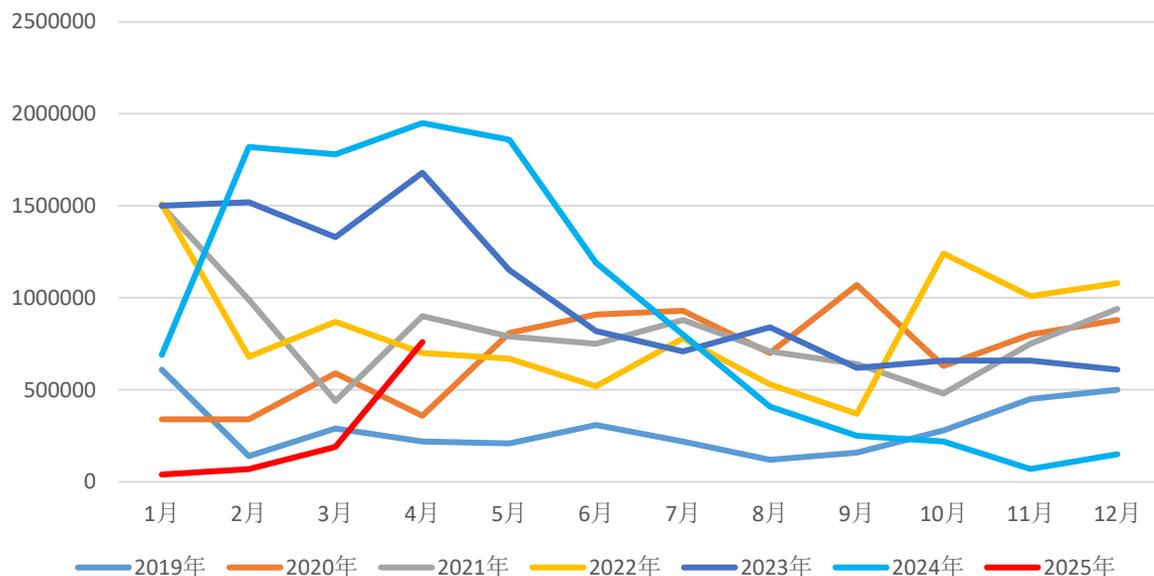


进口大麦



- 中国海关公布的数据显示，2025年4月进口高粱进口总量为20.00万吨，进口量环比上月增加100.00%。4月进口高粱进口量较上年同期的81.00万吨减少了61.00万吨，减少75.31%。较上月同期的10.00万吨增加10.00万吨。数据统计显示，2025年1-4月进口高粱累计进口总量为131.00万吨，较上年同期累计进口总量的298.00万吨，减少167.00万吨，减少了56.04%。
- 中国海关公布的数据显示，2025年4月进口大麦进口总量为115.00万吨，为今年最高。4月进口大麦进口量较上年同期的161.00万吨减少了46.00万吨，减少28.57%。较上月同期的85.00万吨增加30.00万吨。数据统计显示，2025年1-4月进口大麦累计进口总量为370.00万吨，较上年同期累计进口总量的604.00万吨，减少234.00万吨，减少了38.74%。

中国小麦进口量

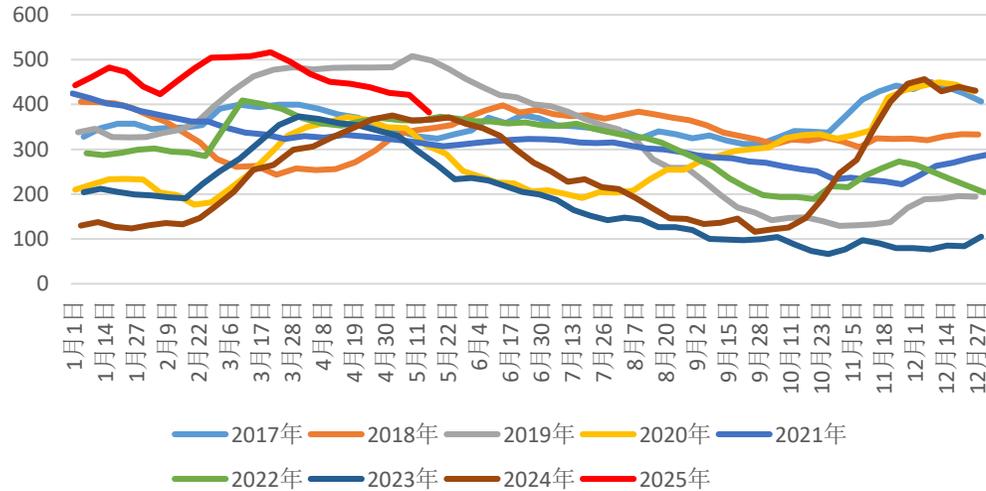


山东小麦-玉米价差

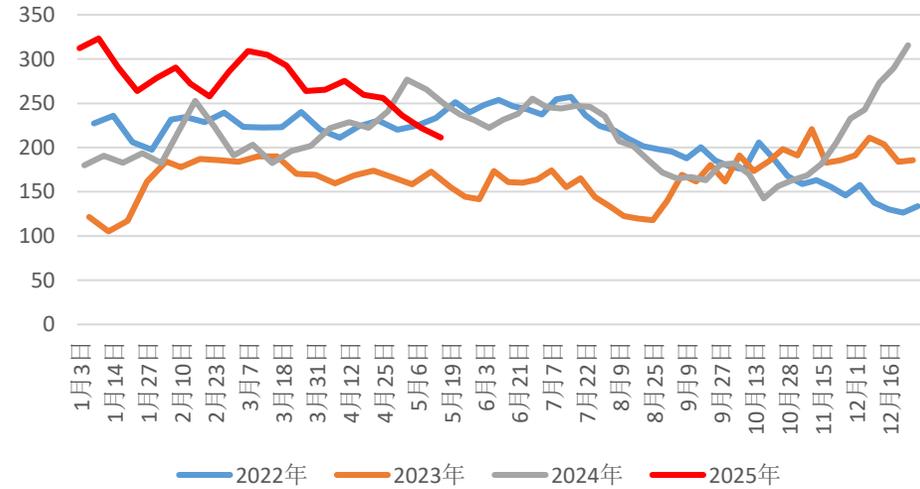


- 中国海关公布的数据显示，2025年4月小麦进口总量为76.00万吨，为今年最高。4月小麦进口量较上年同期的195.00万吨减少了119.00万吨，减少61.03%。较上月同期的19.00万吨增加57.00万吨。数据统计显示，2025年1-4月小麦累计进口总量为106.00万吨，较上年同期累计进口总量的624.00万吨，减少518.00万吨，减少了83.01%。
- 近期小麦减产预期减弱，采购积极性一般；玉米出货增加，双方价格均略微下滑，玉麦价差变动不大。

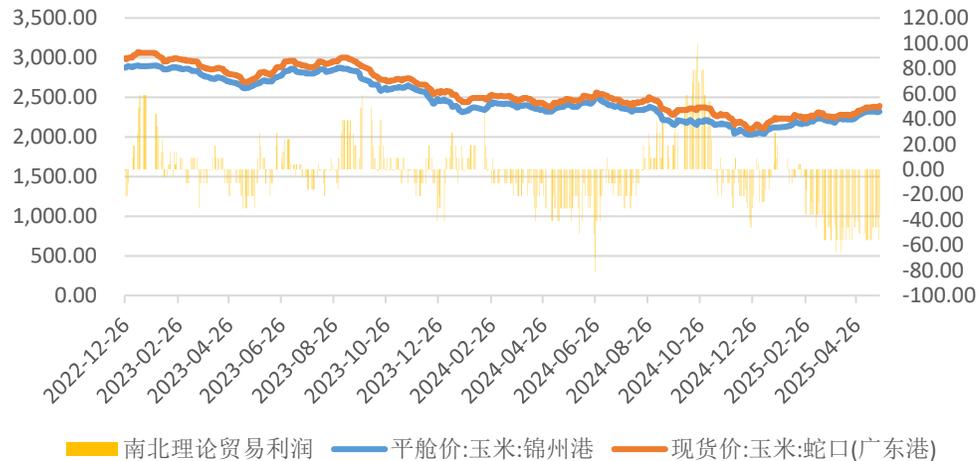
北方港口库存



南方港口玉米、谷物库存

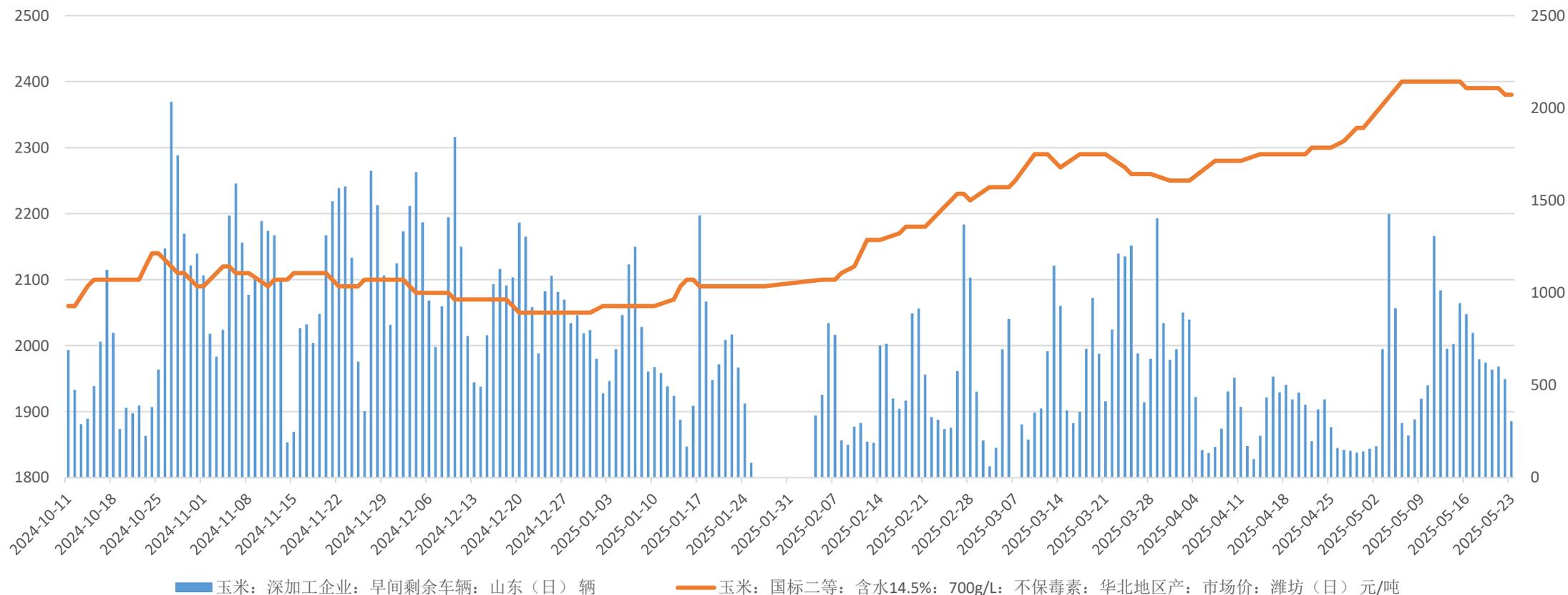


玉米南北理论贸易利润



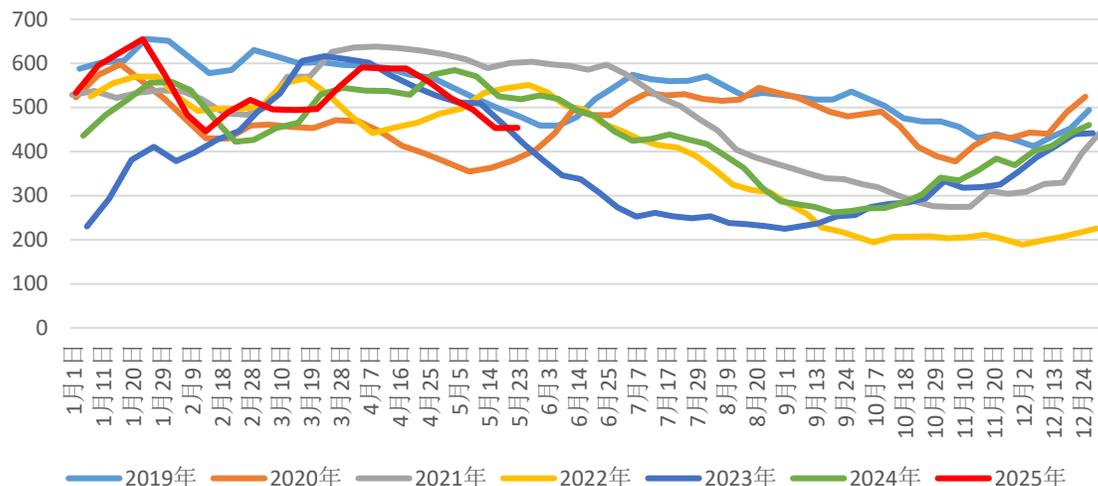
- 据Mysteel农产品调研显示，截至2025年5月16日，北方四港玉米库存共计382.1万吨，周环比减少39.5万吨；当周北方四港下海量共计62万吨，周环比增加8.30万吨。
- 据Mysteel调研显示，截至2025年5月16日，广东港内贸玉米库存共计130.4万吨，较上周减少13.50万吨；外贸库存0.7万吨，较上周减少0.70万吨；进口高粱31.7万吨，较上周增加11.20万吨；进口大麦48.5万吨，较上周减少7.50万吨。

深加工早间剩余车辆



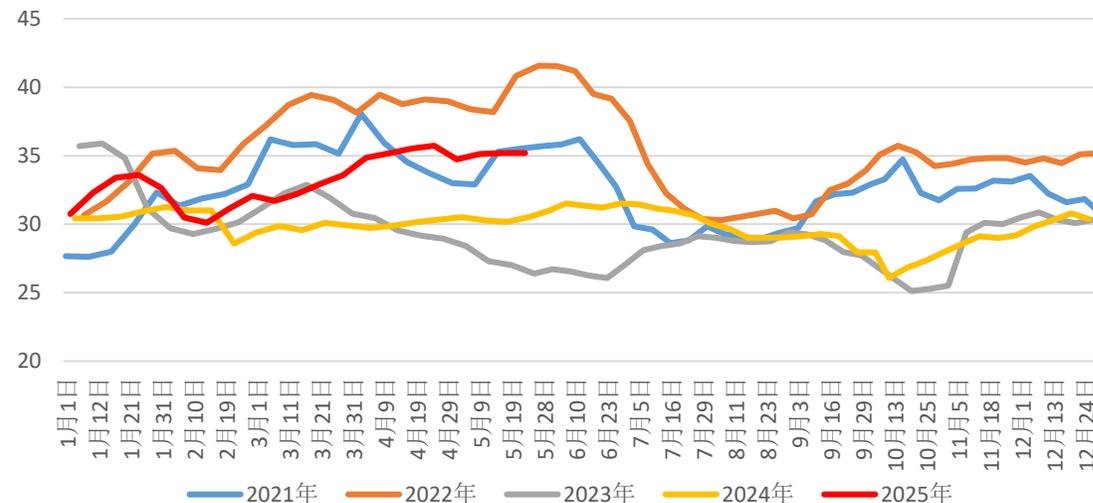
全国深加工企业玉米库存（单位：万吨）

深加工玉米库存



全国饲料企业玉米库存天数

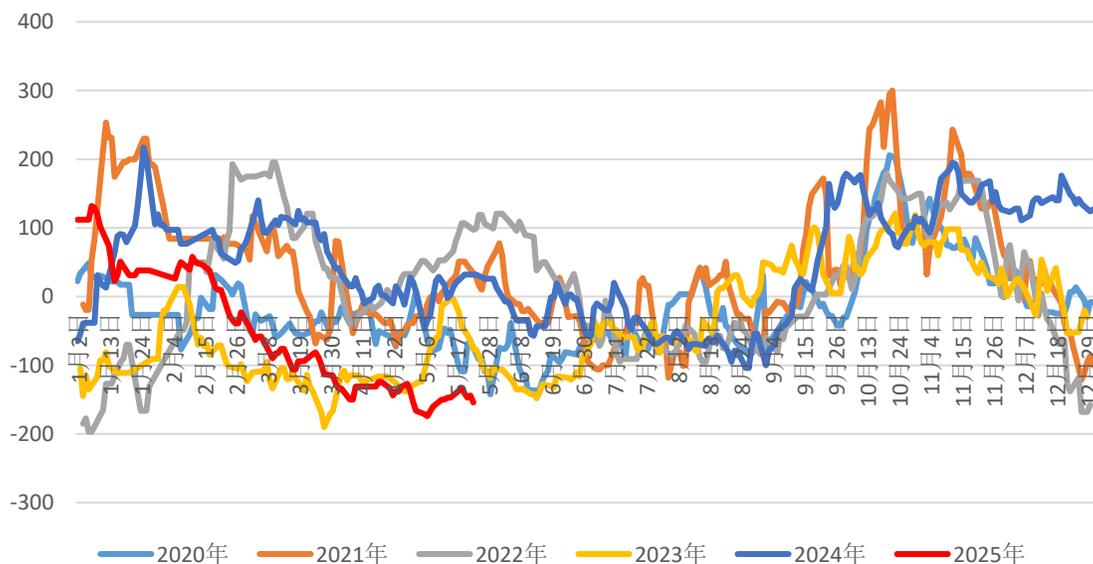
饲料企业库存天数



- 据Mysteel农产品调研显示，截至2025年5月21日，全国12个地区96家主要玉米加工企业玉米库存总量453.5万吨，增幅0.15%。
- 根据Mysteel玉米团队对全国18个省份，47家规模饲料厂的最新调查数据显示，截至5月22日，全国饲料企业平均库存35.20天，较上周平天，环比平，同比上涨15.22%。

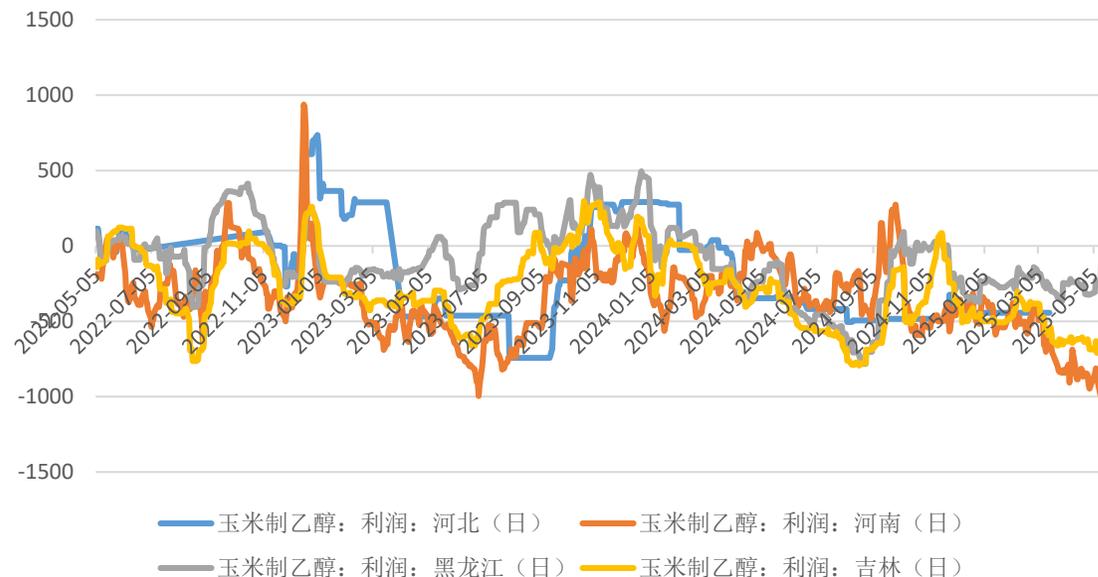
淀粉利润（元/吨）

山东淀粉利润



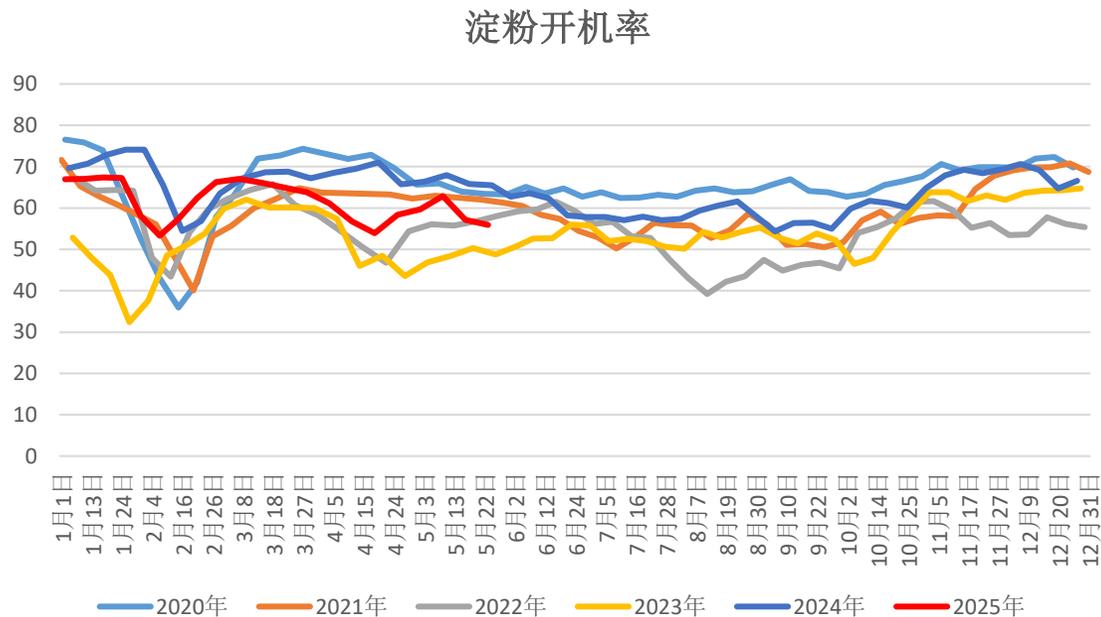
国内玉米酒精加工利润走势（元/吨）

玉米制乙醇利润（元/吨）

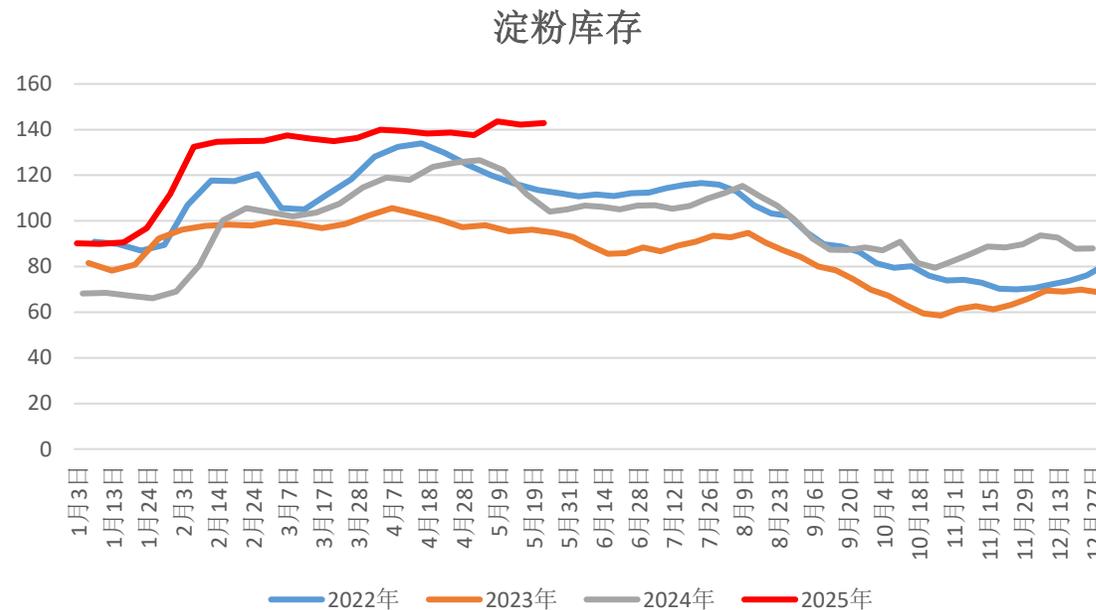


- 本周吉林玉米淀粉对冲副产品利润为-142元/吨，较上周升高9元/吨；山东玉米淀粉对冲副产品利润为-206元/吨，较上周升高17元/吨；本周黑龙江玉米淀粉对冲副产品利润为-204元/吨，较上周升高54元/吨。
- 近期原料玉米成本重心下移下，企业生产亏损逐步修复。

全国69家玉米淀粉企业开机率走势



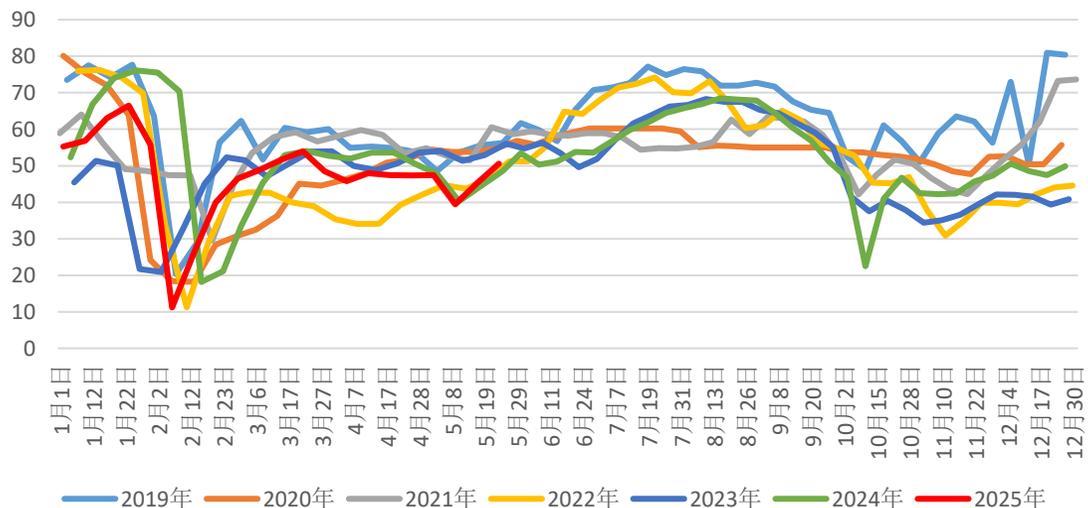
全国69家玉米淀粉企业库存统计（万吨）



- 本周全国玉米加工总量为58.39万吨，较上周降低0.44万吨；周度全国玉米淀粉产量为28.91万吨，较上周产量减少0.67万吨；周度开机率为55.88%，较上周降低1.3%。
- 截至5月21日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量142.9万吨，较上周增加0.80万吨，周增幅0.56%，月增幅3.03%；年同比增幅37.40%。

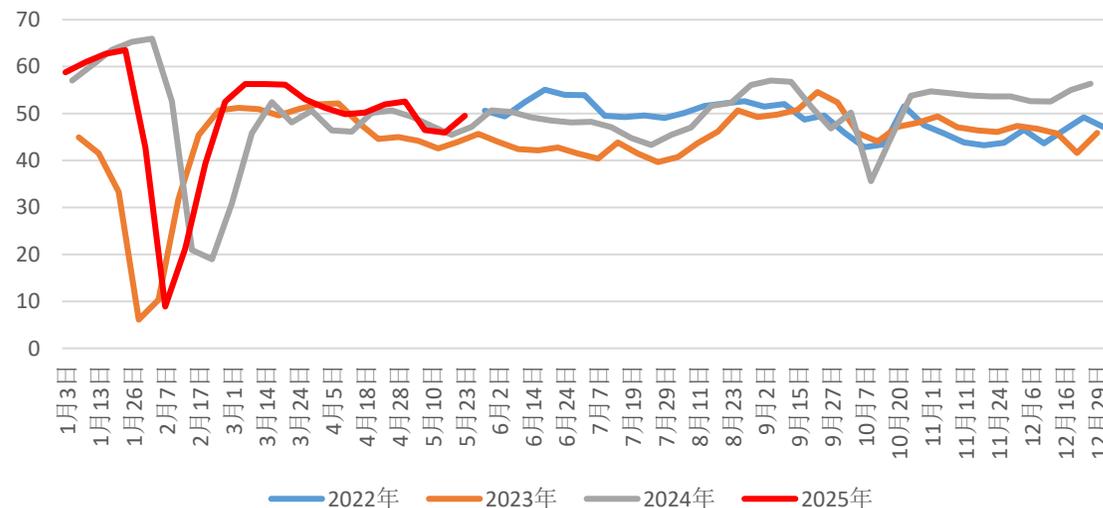
全国37家果葡糖浆企业开机率走势

果葡糖浆开机率



63家麦芽糖企业开机率走势

麦芽糖浆开机率

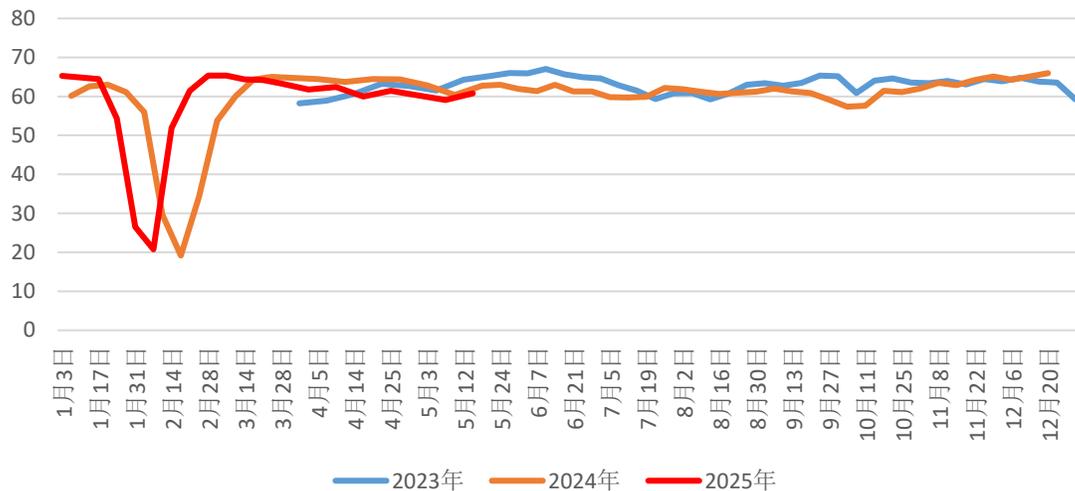


- 本周F55果葡糖浆开机率在50.59%，开工较上周增加5.29个百分点；
- 麦芽糖浆开工率为49.51%，环比上周增加3.56个百分点，前期停机企业陆续恢复，供应增加。

玉米淀粉下游开机率-整体变动小

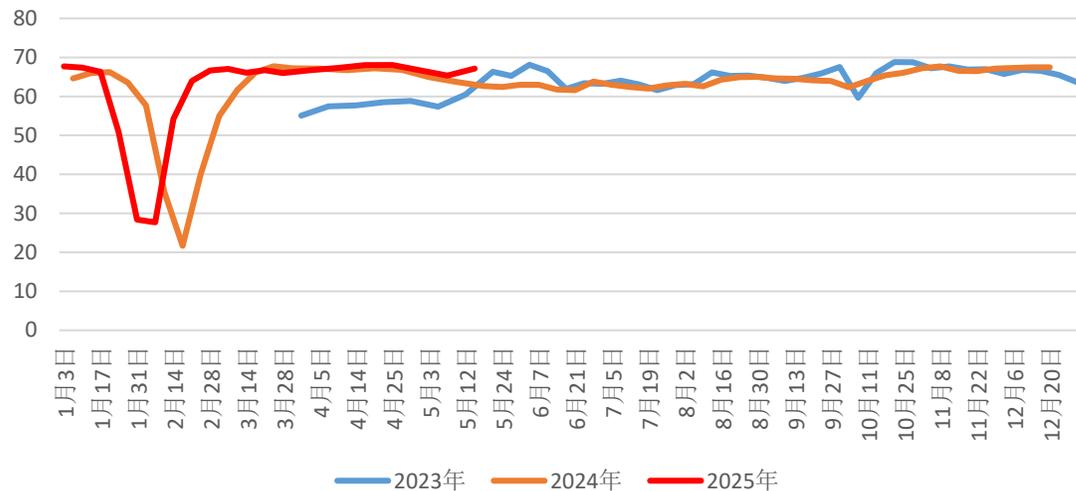
瓦楞纸开机率走势

瓦楞纸开机率

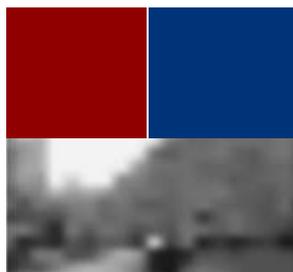


箱板纸开机率走势

箱板纸开机率



- 本周国内瓦楞纸开工率62.61%，环比上周升高1.84%；
- 箱板纸开工率68.03%，环比上周升高0.89%。



三、小结及展望

基本面逻辑：

□ 供应端：

1. 基层售粮进度偏快，基层余粮所剩无几，粮权转移至贸易商；
2. 玉米进口量延续新低，支撑国内玉米需求；
3. 南北港口继续消化，库存压力大幅减弱。

□ 需求端：

1. 玉麦价差走缩，饲用替代优势较为明显，饲料企业开始逐渐增加小麦用量，对玉米的采购节奏有所缓慢；
2. 深加工利润持续亏损抑制补库积极性，开机率有所下滑。

行情展望：

本周玉米出货积极性逐步减弱，价格止跌企稳。基层余粮基本售尽，市场供应跟随贸易商售粮节奏，周初受盘面下调、情绪偏弱及麦收腾库影响，持粮主体出货增加，价格稳中小幅下调，但受限于粮源有限，挺价情绪仍在，出货意愿又再次减弱，整体价格趋稳局部上涨，底部支撑较强。下游深加工持续亏损补库积极性一般，养殖端刚性消费为主，不过玉麦价差走缩及小麦集中上市替代预期，对玉米有所承压。中长期来看，玉米供应收紧叠加进口及替代大幅减弱，养殖需求增加，将支撑玉米上行。短期玉米下跌动力不足，盘面有所反弹，但小麦替代增量或限制玉米上涨幅度。关注小麦上市及政策端情况。

报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、Mysteel、广发期货研究所

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！