

广发期货玉米及 淀粉周报



广发期货APP



微信公众号

作者：朱迪

投资咨询资格证：Z0015979

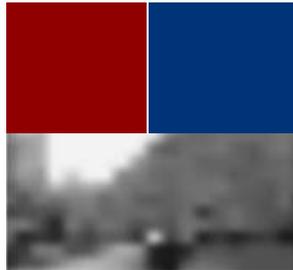
联系方式：020-88818008

品种	主要观点	本周策略	上周策略
玉米	<p>市场预期后市行情弱势，且新季玉米零星上市，持粮主体出货积极性增加，深加工到车辆不断上升叠加进口拍卖持续，供应逐步增量，现货价格偏弱运行。需求端企业采购较为谨慎，等待新粮上市，以消耗自身库存为主，叠加部分地区玉麦价差倒挂，挤占部分玉米需求。综上，短期玉米供需宽松，盘面低位运行，但距离新季玉米大量上市仍需一定时间，余粮逐步消耗盘面下跌将受限或存在小幅反弹。中期来看，新季玉米成本下移，当前玉米生长良好，产量或稳中有增，四季度供应压力明显，盘面估值或向新季成本下移，关注新季玉米长势。</p>	<p>震荡偏弱，跌幅或放缓</p>	<p>11合约偏弱运行，逢高空</p>
玉米淀粉	<p>原料端玉米价格偏弱，利空玉米淀粉价格。玉米淀粉开机率较低但库存未见明显去化，整体表现仍显宽松。需求端食品行情小幅提升但整体需求增加有限，恢复仍需时间。替代端，木薯淀粉价格低位运行，挤占玉米淀粉需求。短期淀粉支撑较弱，预计仍将偏弱运行。</p>	<p>11合约偏弱震荡</p>	<p>09合约震荡偏弱但空间受限</p>



目录

- 01 行情回顾
- 02 基本面数据
- 03 小结及展望



一、行情回顾

玉米2511合约

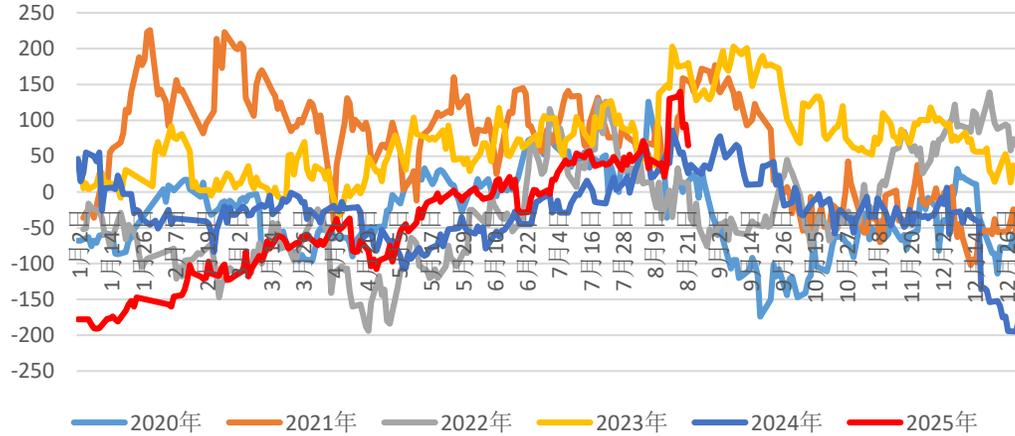


玉米淀粉2511合约

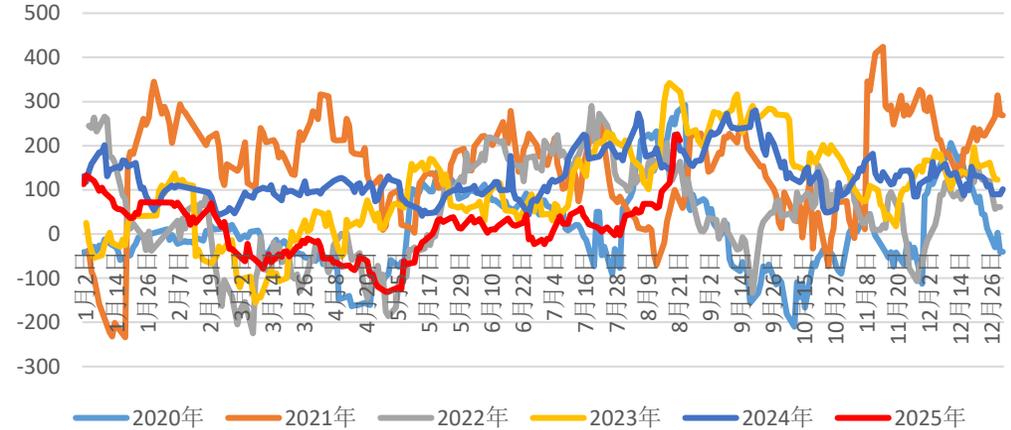


- 本周市场情绪仍偏弱，且部分地区新季玉米即将上市叠加贸易商获利了结上量增加；需求无明显提振，较为谨慎等待新季上市，盘面震荡下行。周五盘面再创新低，空头平仓离场，盘面触底反弹。
- 玉米淀粉基本面偏弱，未见明显改善，且原料端玉米支撑减弱，现货价格走低，盘面也偏弱运行。

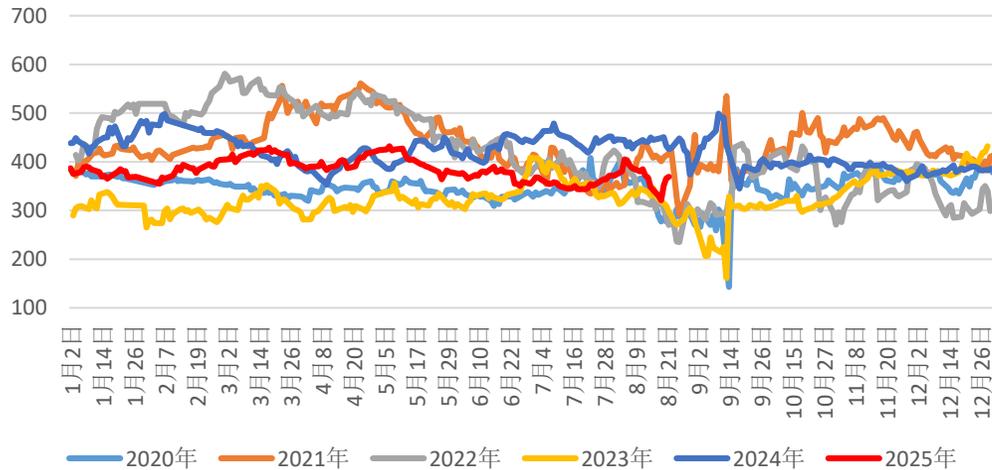
玉米基差



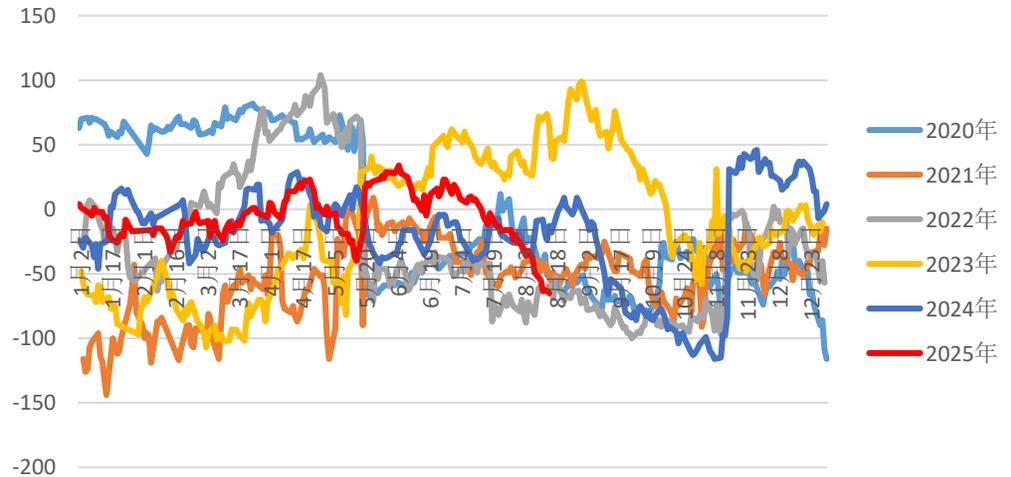
长春：玉米淀粉基差



淀粉-玉米09价差

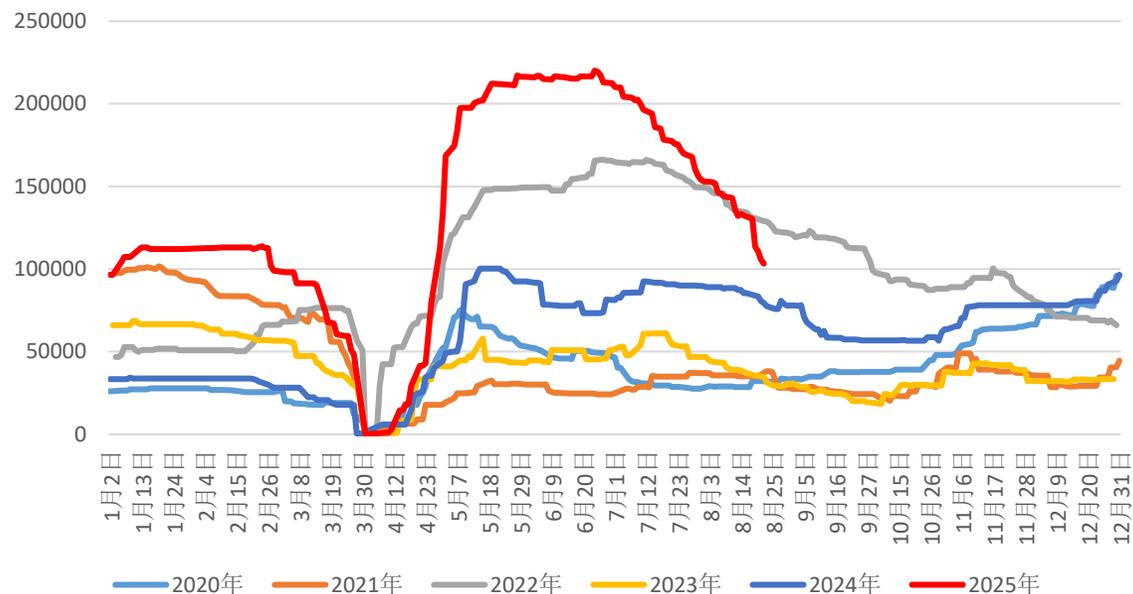


玉米11-5价差



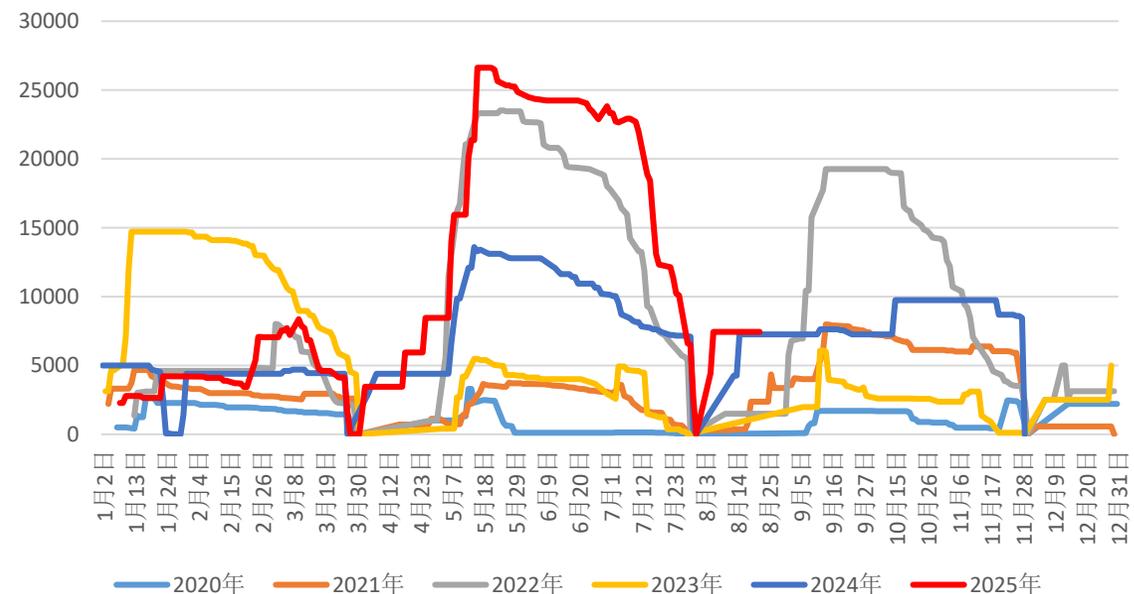
玉米仓单数据

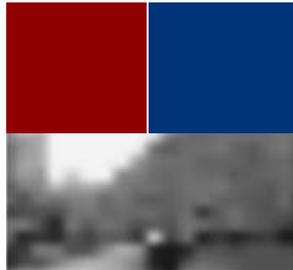
玉米注册仓单



玉米淀粉仓单数据

玉米淀粉注册仓单





二、基本面数据

年度	23/24	24/25(6月)	24/25(7月)	月度变化	25/26(6月)	25/26(7月)	月度变化	年度变化
面积	61695	60825	60825	0	60360	60360	0	-465
单产	909	892	892	0	906	906	0	14
期初库存	7663	9846	9846	0	9170	8820	-350	-1026
产量	28032	27131	27131	0	27347	27347	0	216
进口量	2333	700	350	-350	700	700	0	350
新增供应	30365	27831	27481	-350	28047	28047	0	566
总供给	38028	37677	37327	-350	37217	36867	-350	-460
饲料消费	18000	18500	18500	0	18500	18500	0	0
工业消费	7799	7600	7600	0	7800	7800	0	200
种食及损耗	2383	2405	2405	0	2390	2390	0	-15
出口量	0	2	2	0	2	2	0	0
总消费	28182	28507	28507	0	28692	28692	0	185
年度结余	2183	-676	-1026	-350	-645	-645	0	381
期末库存	9846	9170	8820	-350	8525	8175	-350	-645
库存消费比	34.94%	32.17%	30.94%	-1.23%	29.71%	28.49%	-1.22%	-2.45%

- **Mysteel 7月预估，玉米进口量较上月调减350万吨，全年预估进口量为350万吨。**
- **2025/2026年度平衡表保持上月预估不变。**

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	30561.1	31570.7	28311.1	-3259.6
产量	122105	116564.1	123073.1	122601.8	128857.7	6255.9
进口	18446	17342.5	19753.5	18361.1	19216.3	855.2
总供应量	170269.2	165342	173387.7	172533.6	176385.1	3851.5
出口	20652	18039.3	19256.7	19363.6	20085.5	721.9
饲料消费	74400.1	73119.3	76969.7	78633.2	81117.3	2484.1
食品，种用，工业消费	43781.7	43622.3	45590.6	46225.7	46928.4	702.7
总需求	138833.8	134780.9	141817	144222.5	148131.2	3908.7
期末库存	31435.4	30561.1	31570.7	28311.1	28253.9	-57.2

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	3315.2	-1164
产量	38146.9	34673.9	38966.7	37763.3	42525.7	4762.4
进口	61.5	98.2	72.2	63.5	63.5	0
总供应量	41344.2	38269.6	42494	42306	45904.4	3598.4
出口	6280.2	4221.4	5727.5	7163.1	7302.8	139.7
饲料消费	14403.7	13934.8	14839.5	14415.2	15494.7	1079.5
食品，种用，工业消费	17162.8	16658.3	17447.8	17412.5	17730	317.5
总需求	37846.7	34814.5	38014.8	38990.8	40527.5	1536.7
期末库存	3497.5	3455.1	4479.2	3315.2	5376.9	2061.7

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9月	2606.26	2400.00	-206.26	3.87	1.25	201.67	254.17
2025年10月	2619.85	2400.00	-219.85	4.12	1.04	203.05	255.55
2025年11月	2608.20	2400.00	-208.20	4.12	1.01	201.87	254.37
2025年12月	2600.44	2400.00	-200.44	4.12	0.99	201.08	253.58
2026年1月	2643.14	2400.00	-243.14	4.30	0.92	205.41	257.91
2026年2月	2639.26	2400.00	-239.26	4.30	0.91	205.02	257.52

注：美湾港口运费为52.50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9月	2426.79	2400.00	-26.79	3.87	1.41	207.97	235.97
2025年10月	2432.62	2400.00	-32.62	4.12	1.18	208.56	236.56
2025年11月	2428.73	2400.00	-28.73	4.12	1.17	208.17	236.17
2025年12月	2448.14	2400.00	-48.14	4.12	1.22	210.14	238.14
2026年1月	2506.38	2400.00	-106.38	4.30	1.19	216.04	244.04
2026年2月	2475.32	2400.00	-75.32	4.30	1.11	212.89	240.89

注：美西港口运费为28.00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9月	2058.75	2400.00	341.25	3.87	1.26	202.07	247.82
2025年10月	2049.41	2400.00	350.59	4.12	1.23	200.89	246.64
2025年11月	2110.09	2400.00	289.91	4.12	1.18	208.56	254.31
2025年12月	2116.32	2400.00	283.68	4.12	1.20	209.35	255.10

注：巴西港口运费为45.75美元/吨

阿根廷港口

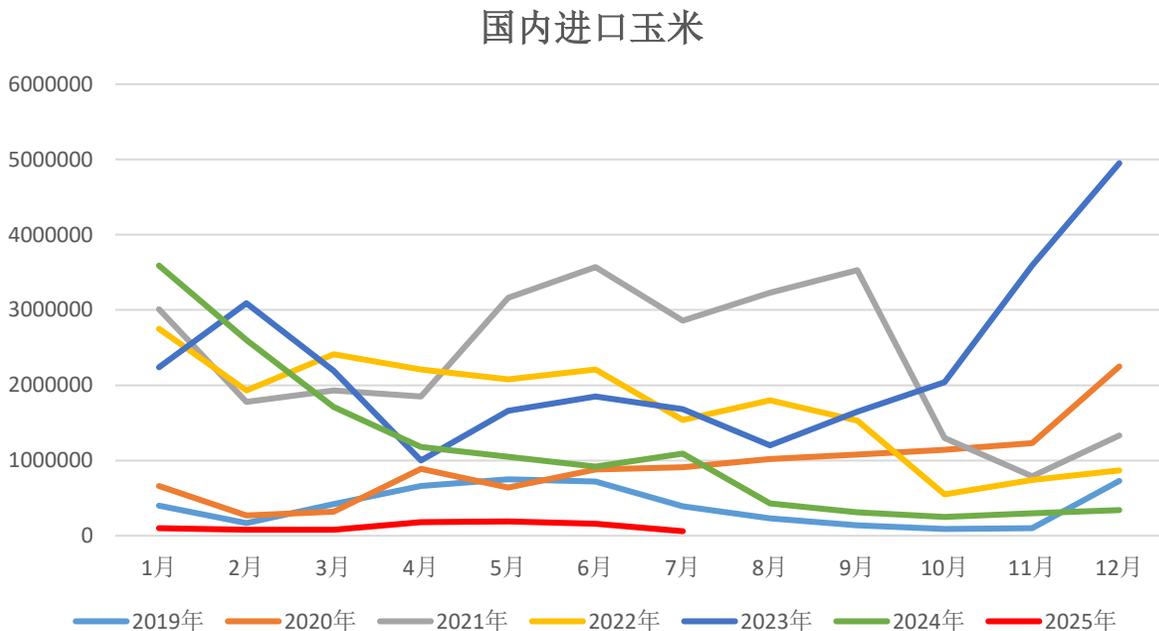
交货月	到岸完税价	广东港口	理论进口利润	CBOT玉米	港口基差	FOB	CNF
2025年9月	2018.64	2400.00	381.36	3.87	1.22	200.49	242.74
2025年10月	2029.53	2400.00	370.47	4.12	1.01	201.87	244.12
2025年11月	2048.20	2400.00	351.80	4.12	1.07	204.23	246.48
2025年12月	2054.42	2400.00	345.58	4.12	1.09	205.02	247.27
2026年1月	2026.42	2400.00	373.58	4.30	0.82	201.48	243.73
2026年2月	2035.75	2400.00	364.25	4.30	0.85	202.66	244.91

注：阿根廷港口运费为42.25美元/吨

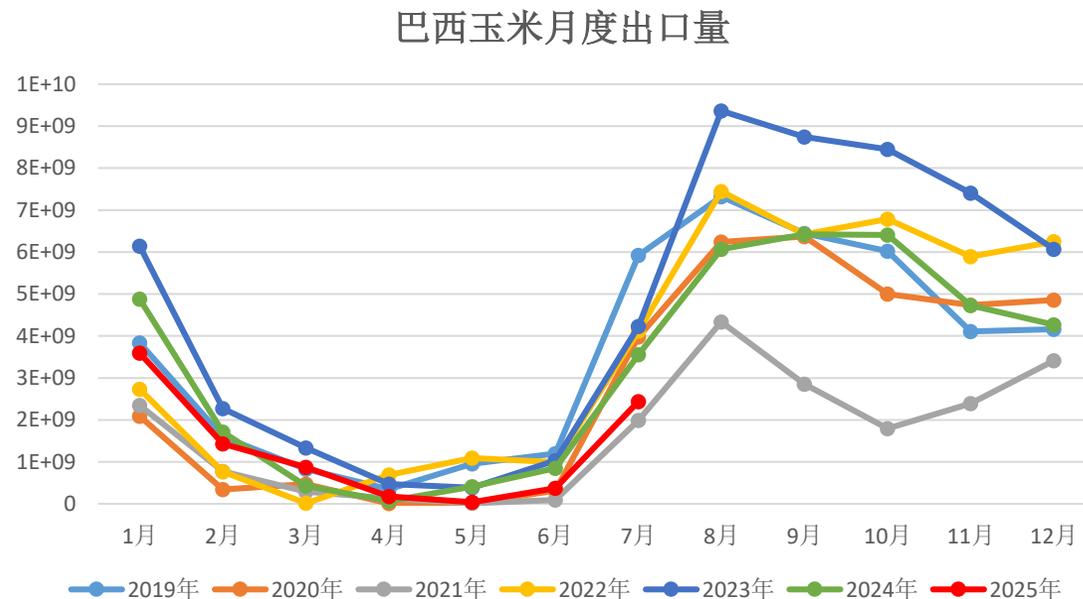
美国玉米进口利润



中国玉米月度进口量（吨）

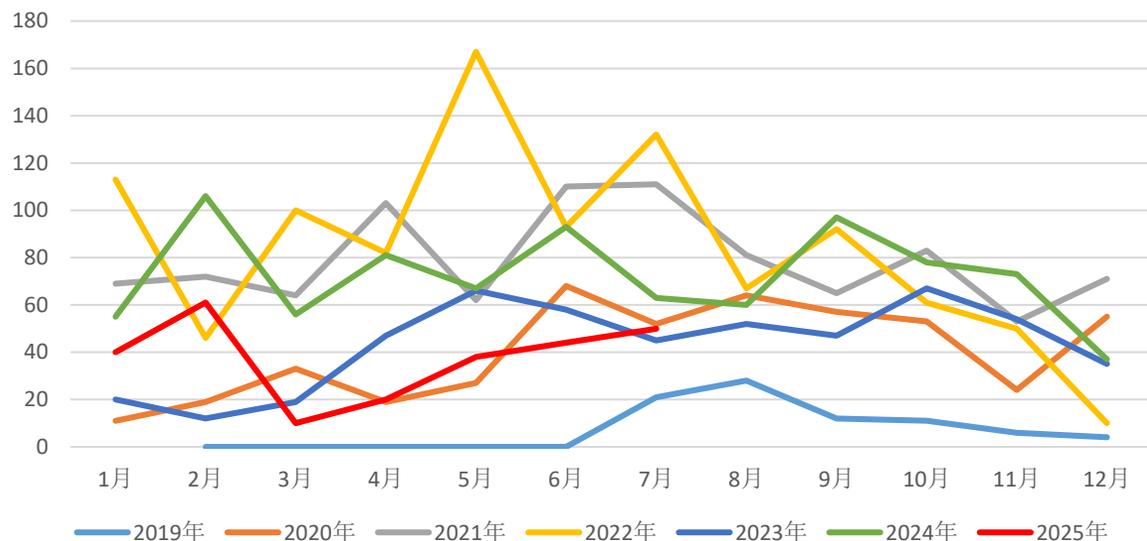


巴西玉米出口量

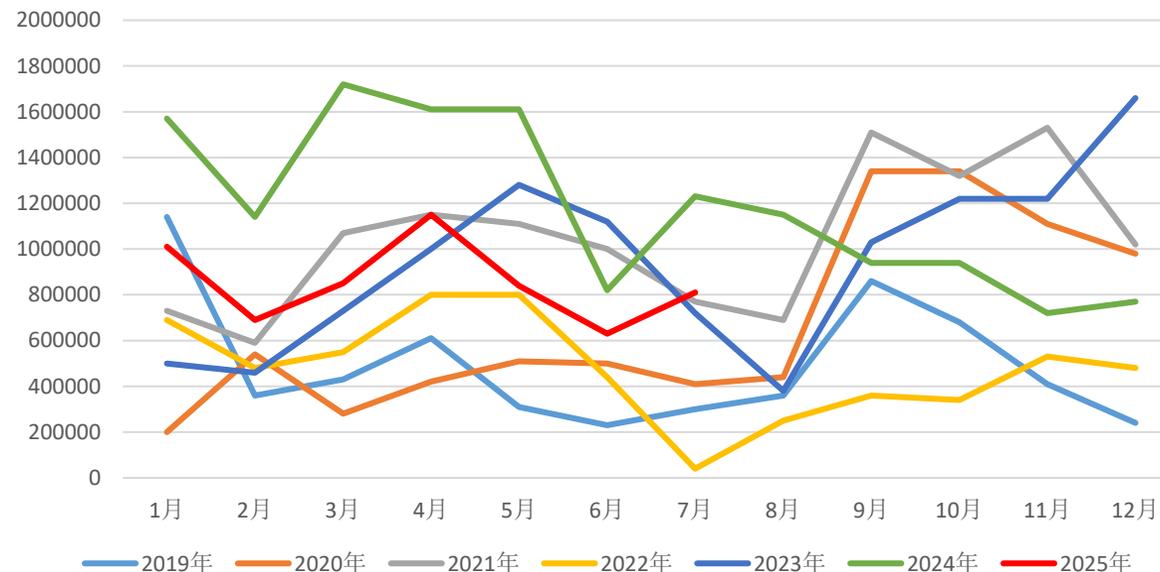


- 中国海关公布的数据显示，2025年7月普通玉米进口总量为6.00万吨，为三年内新低。7月普通玉米进口量较上年同期的109.00万吨减少了103.00万吨，减少94.50%。较上月同期的16.00万吨减少10.00万吨。
- 数据统计显示，2025年1-7月普通玉米累计进口总量为85.00万吨，较上年同期累计进口总量的1214.00万吨，减少1129.00万吨，减少了93.00%。

进口高粱

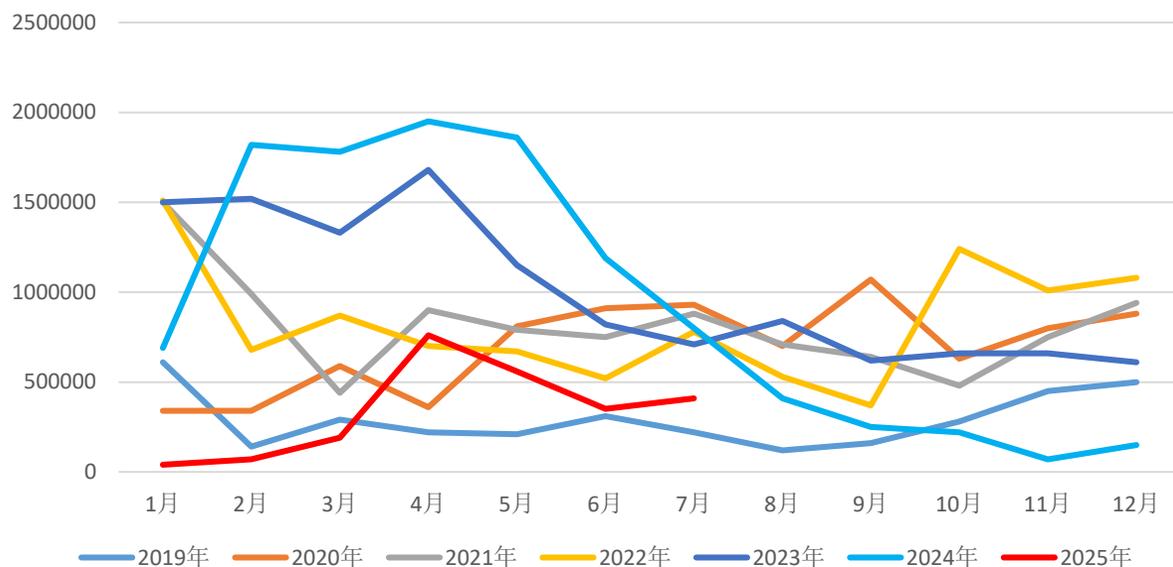


进口大麦



- 中国海关公布的数据显示，2025年7月进口高粱进口总量为50.00万吨，进口量同比去年减少20.63%。7月进口高粱进口量较上年同期的63.00万吨减少了13.00万吨，减少20.63%。较上月同期的44.00万吨增加6.00万吨。数据统计显示，2025年1-7月进口高粱累计进口总量为263.00万吨，较上年同期累计进口总量的521.00万吨，减少258.00万吨，减少了49.52%。
- 中国海关公布的数据显示，2025年7月进口大麦进口总量为81.00万吨，为本年度最高。7月进口大麦进口量较上年同期的123.00万吨减少了42.00万吨，减少34.15%。较上月同期的63.00万吨增加18.00万吨。数据统计显示，2025年1-7月进口大麦累计进口总量为598.00万吨，较上年同期累计进口总量的970.00万吨，减少372.00万吨，减少了38.35%。

中国小麦进口量

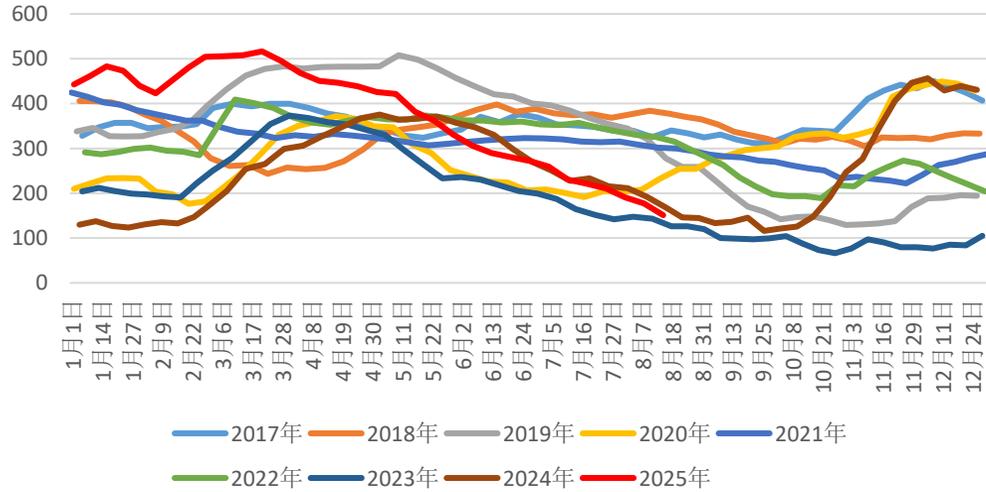


山东小麦-玉米价差

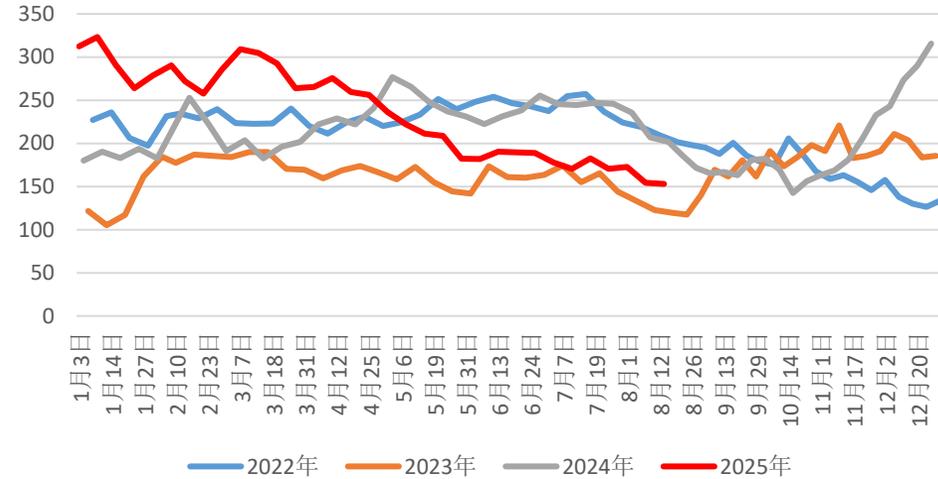


- 中国海关公布的数据显示，2025年7月小麦进口总量为41.00万吨，为本年度最高。7月小麦进口量较上年同期的80.00万吨减少了39.00万吨，减少48.75%。较上月同期的35.00万吨增加6.00万吨。数据统计显示，2025年1-7月小麦累计进口总量为238.00万吨，较上年同期累计进口总量的1009.00万吨，减少771.00万吨，减少了76.41%。
- 政策托市麦价有所支撑，但需求低迷下小麦价格震荡调整；部分地区小麦玉米倒挂，但受限于政策玉米持续投放，采购有所放缓。

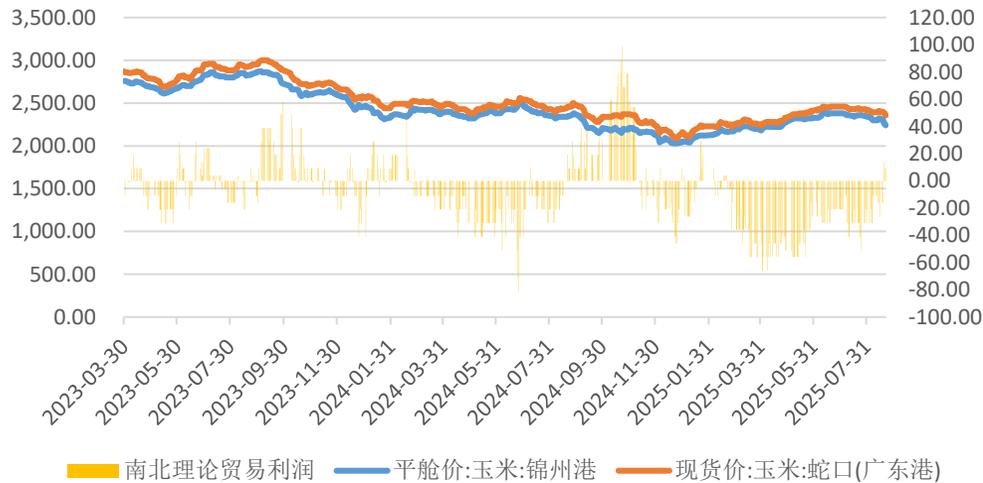
北方港口库存



南方港口玉米、谷物库存

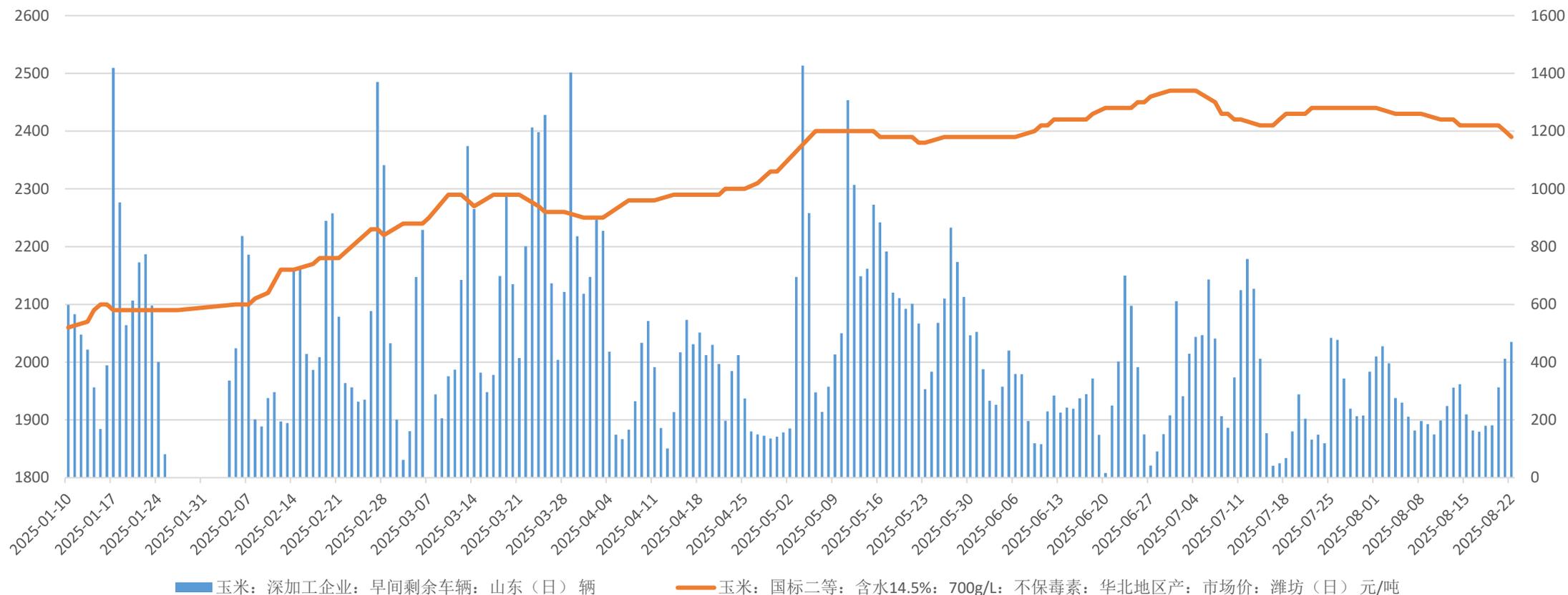


玉米南北理论贸易利润

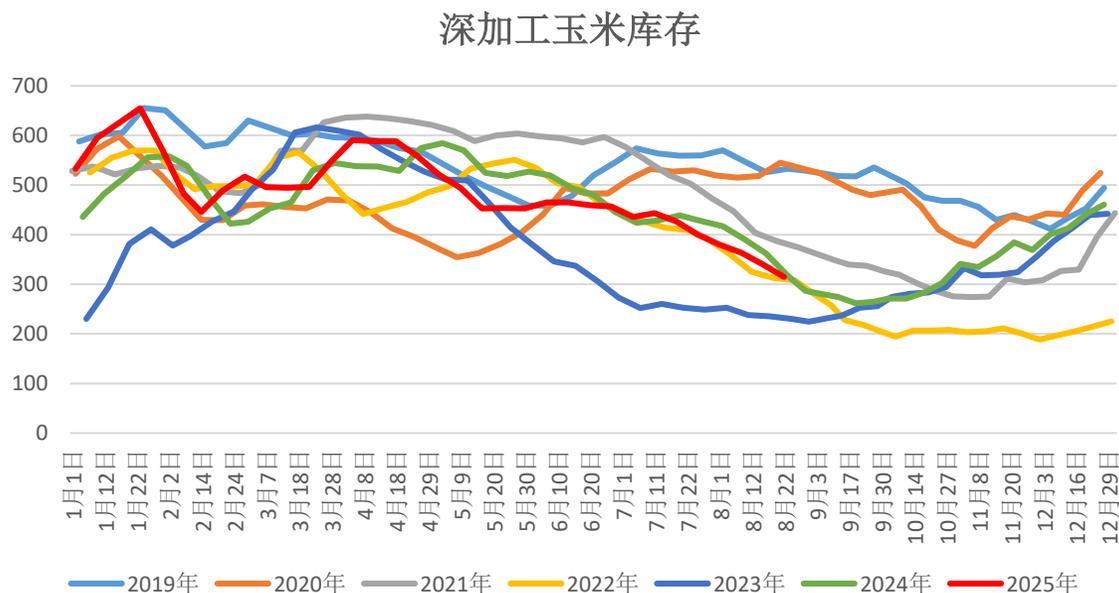


- 据Mysteel农产品调研显示，截至2025年8月15日，北方四港玉米库存共计151.1万吨，周环比减少26.3万吨；当周北方四港下海量共计32.9万吨，周环比增加8.20万吨。
- 据Mysteel调研显示，截至2025年8月15日，广东港内贸玉米库存共计66.9万吨，较上周减少7.90万吨；外贸库存0.2万吨，较上周减少0.10万吨；进口高粱48.3万吨，较上周增加8.50万吨；进口大麦37.6万吨，较上周减少1.90万吨。

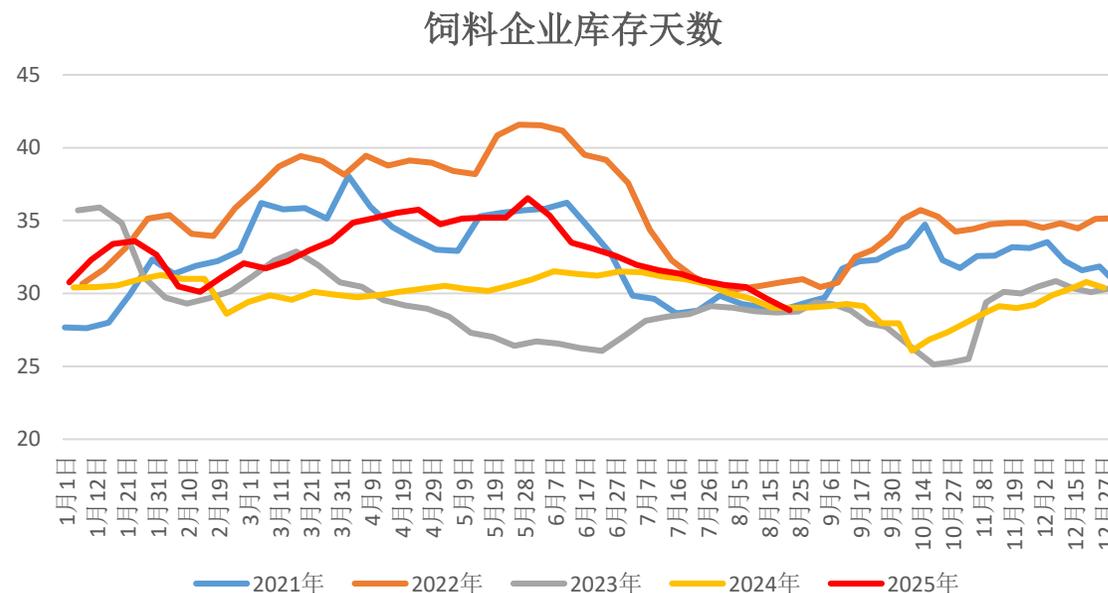
深加工早间剩余车辆



全国深加工企业玉米库存（单位：万吨）



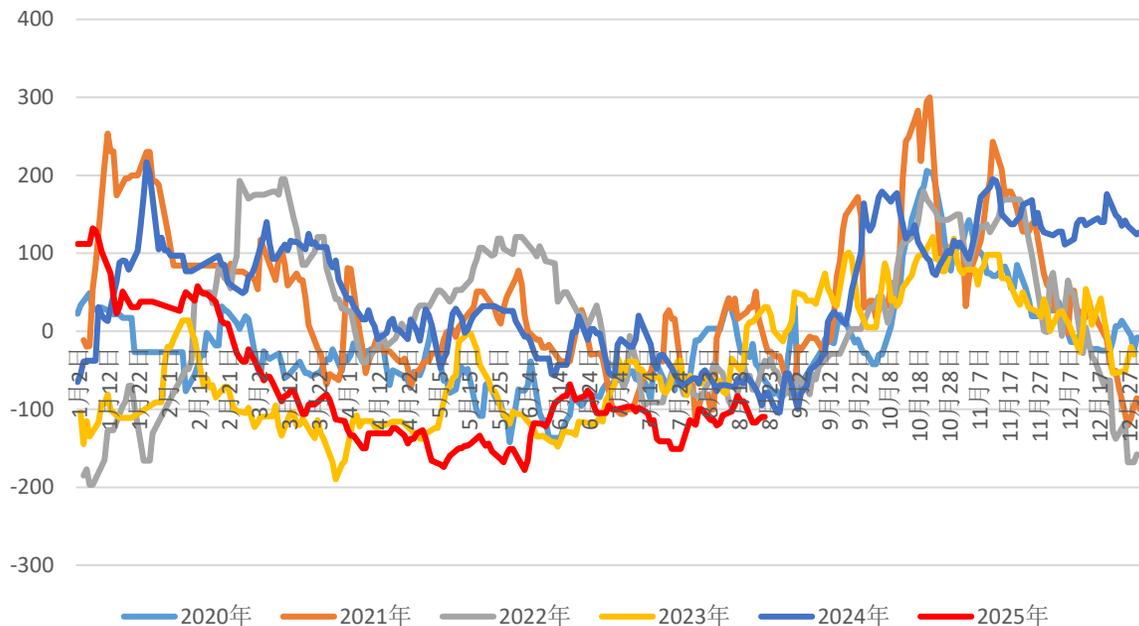
全国饲料企业玉米库存天数



- 据Mysteel农产品调研显示，截至2025年8月20日，全国12个地区96家主要玉米加工企业玉米库存总量314.7万吨，降幅7.50%。
- 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8月21日，全国饲料企业平均库存28.85天，较上周下降0.76天，环比下跌2.57%，同比下跌0.55%。

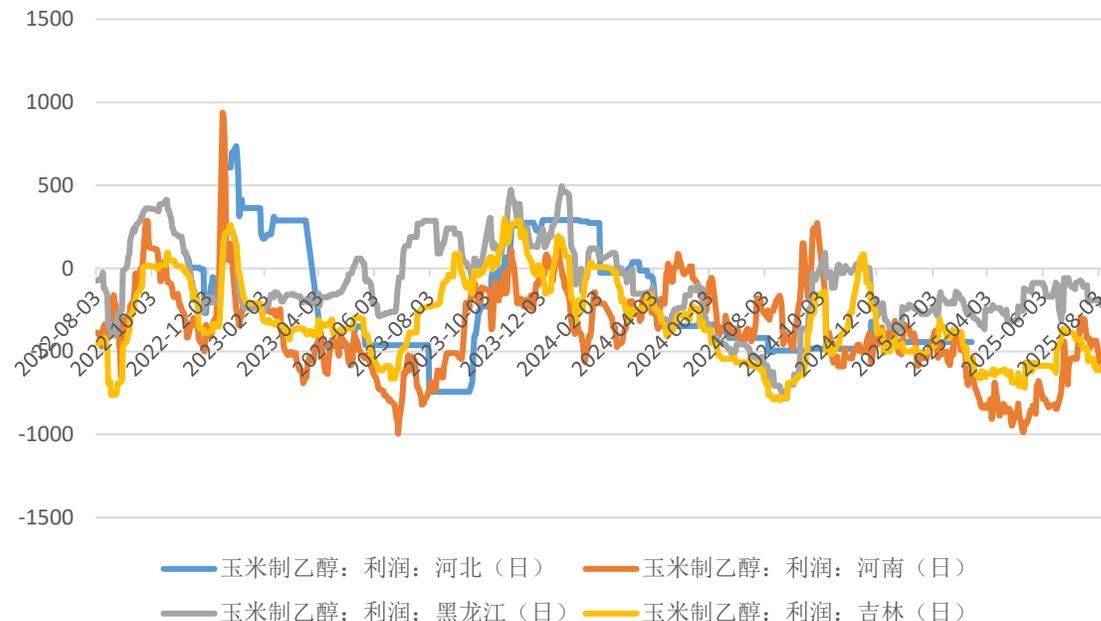
淀粉利润（元/吨）

山东淀粉利润



国内玉米酒精加工利润走势（元/吨）

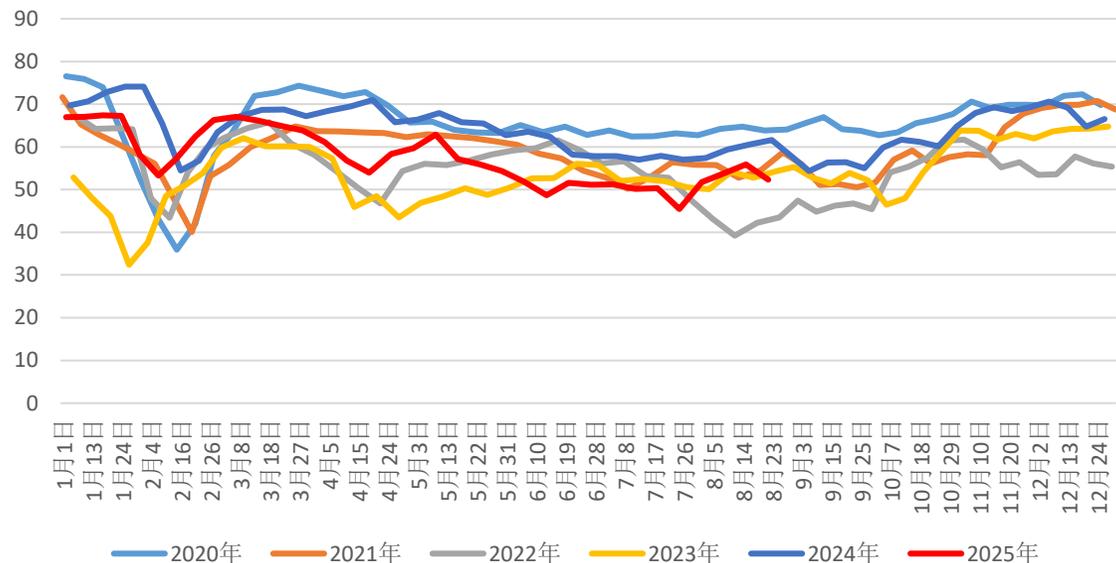
玉米制乙醇利润（元/吨）



- 本周吉林玉米淀粉对冲副产品利润为-86 元/吨，较上周升高 8 元/吨；山东玉米淀粉对冲副产品利润为-152元/吨，较上周降低6元/吨；本周黑龙江玉米淀粉对冲副产品利润为-122 元/吨，较上周升高 17 元/吨。
- 本周华北与东北原料玉米价格呈现分化走势，东北利润小幅好转，华北生产亏损加剧。

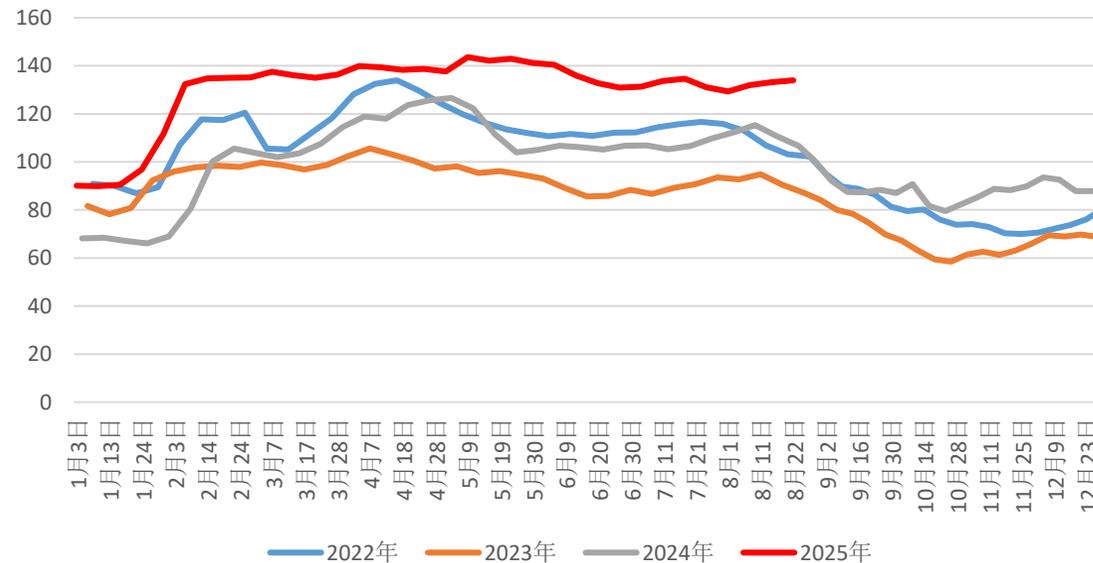
全国69家玉米淀粉企业开机率走势

淀粉开机率



全国69家玉米淀粉企业库存统计（万吨）

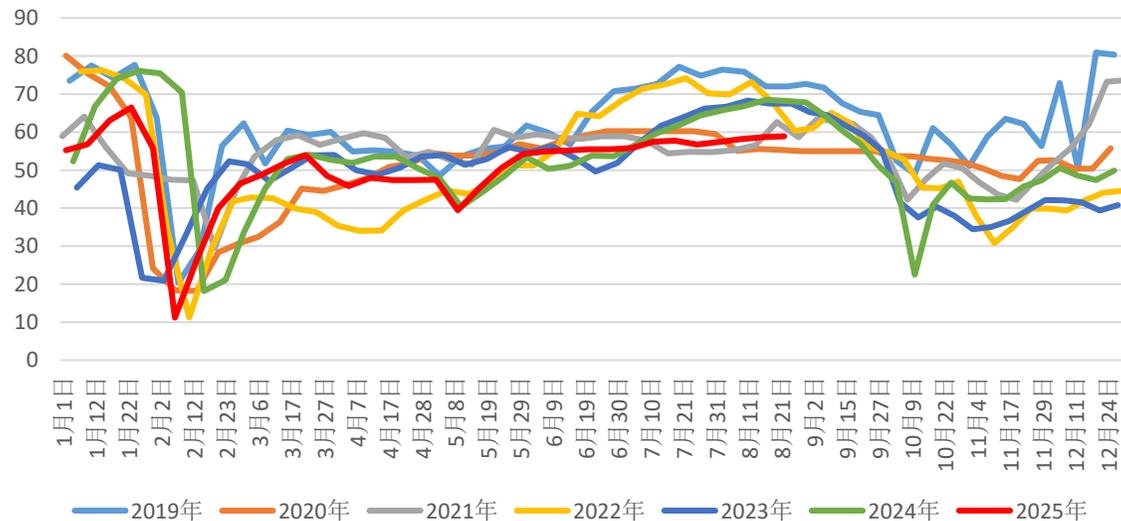
淀粉库存



- 本周全国玉米加工总量为54.9万吨，较上周减少2.7万吨；周度全国玉米淀粉产量为27.06万吨，较上周产量减少1.86万吨；周度开机率为52.3%，较上周降低3.6%。
- 截至8月20日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量133.9万吨，较上周增加0.70万吨，周增幅0.53%，月增幅2.14%；年同比增幅25.61%。

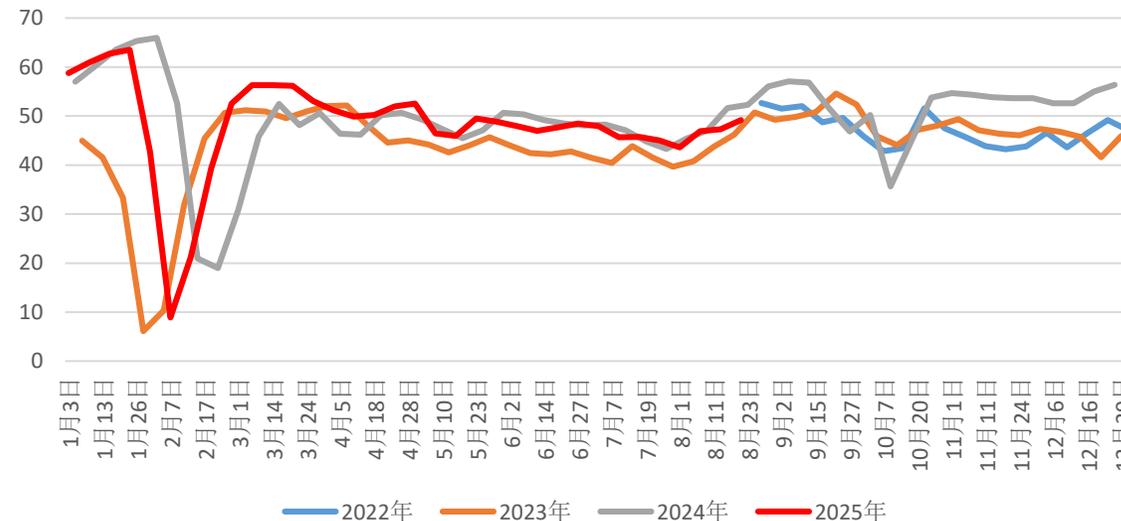
全国37家果葡糖浆企业开机率走势

果葡糖浆开机率



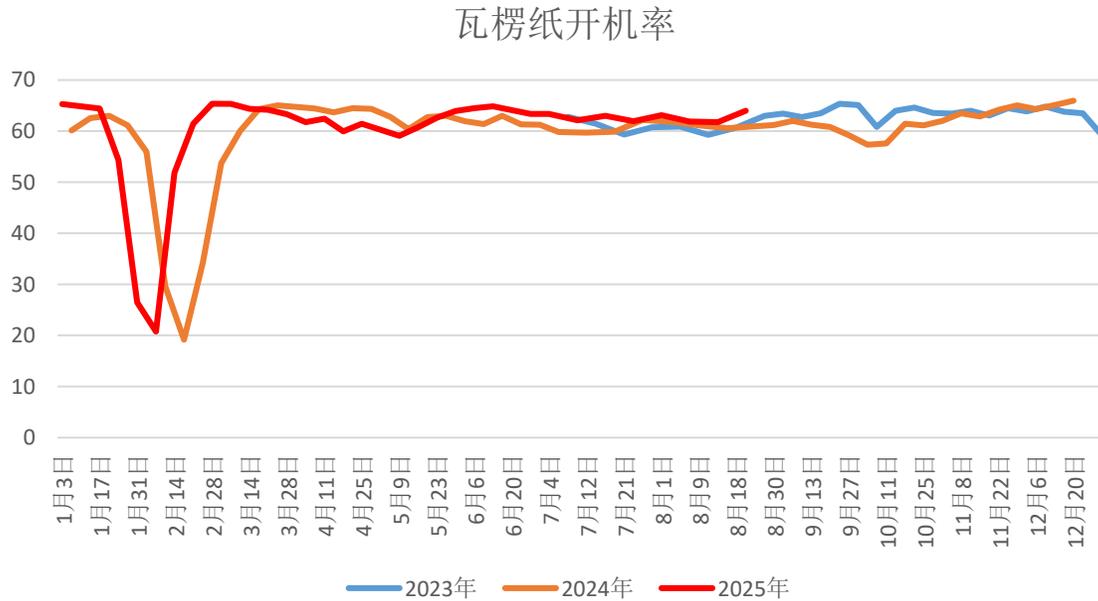
63家麦芽糖企业开机率走势

麦芽糖浆开机率

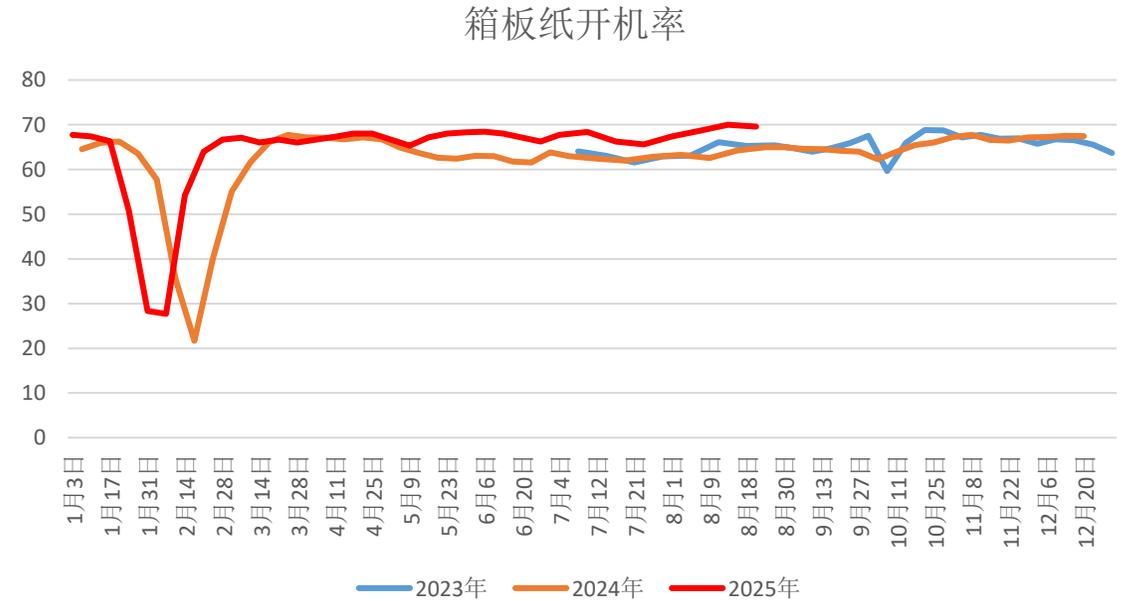


- 本周F55果葡糖浆开机率在58.87%，开工较上周增加0.25个百分点，企业调控生产，周度产量有所增加；
- 本周麦芽糖浆开工率为49.18%，环比上周增加1.85个百分点，企业存在开停机情况，产量整体增加。

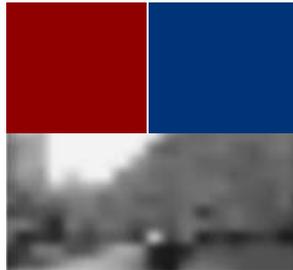
瓦楞纸开机率走势



箱板纸开机率走势



- 本周国内瓦楞纸开工率63.97%，环比上周升高2.19%；
- 箱板纸开工率69.62%，环比上周降低0.38%。



三、小结及展望

基本面逻辑：

□ 供应端：

1. 产区余粮偏紧，价格有一定支撑；
2. 玉米进口量延续低位，7月普通玉米进口总量为6万吨，为三年内新低。

□ 需求端：

1. 部分地区玉麦价差倒挂，挤占部分玉米需求；
2. 深加工检修增加，开机率下滑；养殖端消耗库存为主，刚需补货。

行情展望：

市场预期后市行情弱势，且新季玉米零星上市，持粮主体出货积极性增加，深加工到车辆不断上升叠加进口拍卖持续，供应逐步增量，现货价格偏弱运行。需求端企业采购较为谨慎，等待新粮上市，以消耗自身库存为主，叠加部分地区玉麦价差倒挂，挤占部分玉米需求。综上，短期玉米供需宽松，盘面低位运行，但距离新季玉米大量上市仍需一定时间，余粮逐步消耗盘面下跌受限或存在小幅反弹。中期来看，新季玉米成本下移，当前玉米生长良好，产量或稳中有增，四季度供应压力明显，盘面估值或向新季成本下移，关注新季玉米长势。

基本面逻辑：

□ 供应端：

1. 企业检修增加，淀粉开机率环比下降，产量小幅增加；
2. 淀粉库存小幅增加，供应压力较大。

□ 需求端：

1. 企业利润略有修复但仍处亏损，下游提货表现一般；
2. 木薯淀粉与玉米淀粉价差低位运行，挤占玉米淀粉造纸需求。

行情展望：

原料端玉米价格偏弱，利空玉米淀粉价格。玉米淀粉开机率较低但库存未见明显去化，整体表现仍显宽松。需求端食品行情小幅提升但整体需求增加有限，恢复仍需时间。替代端，木薯淀粉价格低位运行，挤占玉米淀粉需求。短期淀粉支撑较弱，预计仍将偏弱运行。

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！