

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

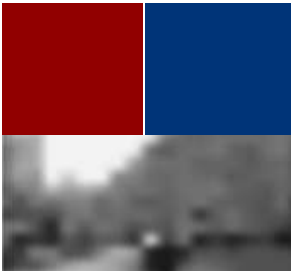
联系方式：020-88818008

品种	主要观点	本周策略	上周策略
玉米	东北地区旧季库存偏低，新季上市节奏偏慢，对价格有所支撑，不过随着后续新季不断上市，价格将有所承压，整体呈现近强远弱局面；华北地区连续降雨天气影响玉米收割速度及质量，深加工到车辆也有所下滑，价格短期或存在小幅上调情况，上量恢复价格仍将承压。需求端，深加工和饲料企业刚需为主，补库意愿不强，自身库存仍在下滑。综上，短期市场受上量节奏及价格支撑影响，盘面将维持低位震荡或存在小幅反弹；中期偏弱局面未改变，关注收粮节奏及天气状况。	短期2150支撑较强，2150-2220区间震荡	大方向仍偏弱，逢高空
玉米淀粉	原料供应增量下价格偏弱运行，拖拽玉米淀粉价格下行。玉米淀粉开机率保持低位，叠加需求端小幅恢复，使得库存持续消化但仍处高位，供应压力仍在。替代端，木薯淀粉价格低位运行，挤占玉米淀粉需求。短期淀粉价格随玉米走势，低位震荡为主。	随玉米走势运行	震荡偏弱



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



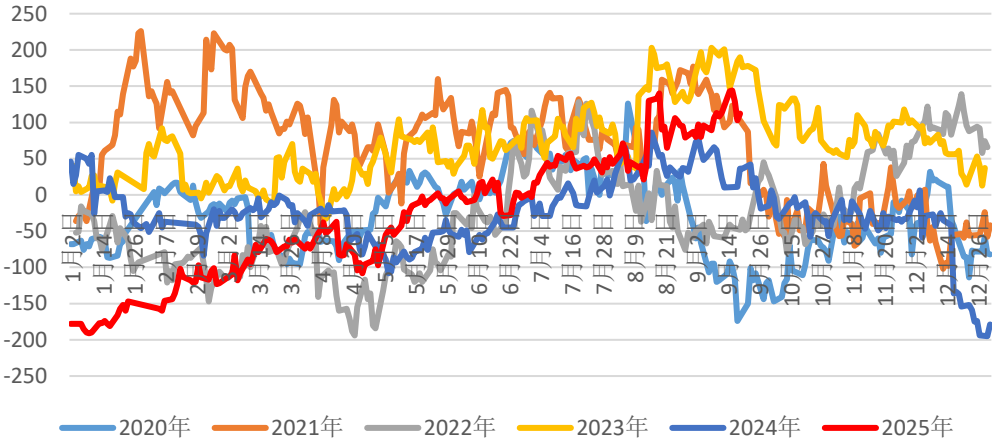
玉米淀粉2511合约



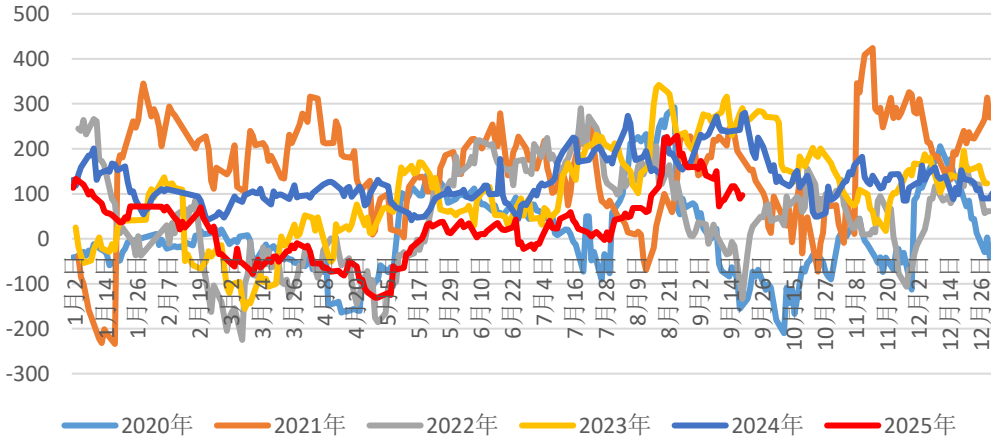
- 本周玉米现货走势分化。东北地区新季上量较少，价格保持坚挺；华北新粮上量加速导致价格快速下跌。盘面也承压下行，不过2150附近支撑较强，空头盈利平仓叠加新旧交替轮换较慢使得盘面略有反弹。
- 淀粉随玉米走势，不过受山东玉米偏弱，淀粉利润有所修复，得加企业检修及亏损影响，存在挺价意愿，使得淀粉-玉米价差小幅走扩。

数据来源：Wind 广发期货研究所

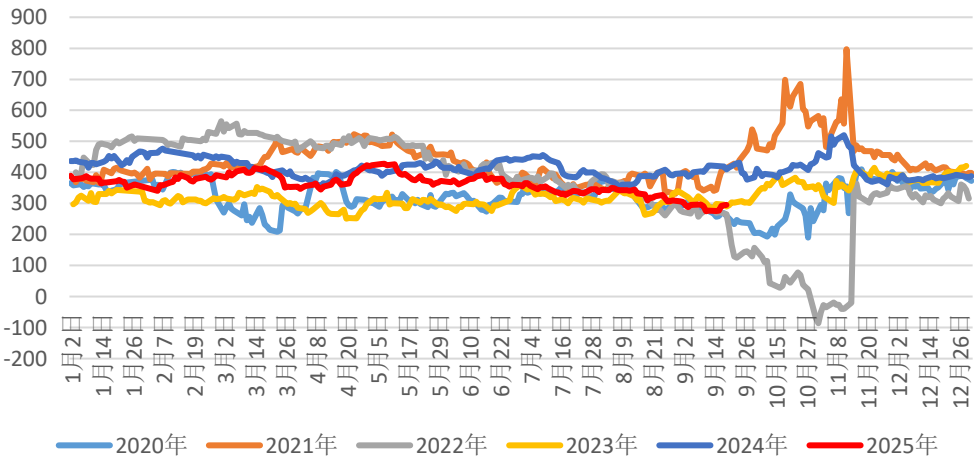
玉米基差



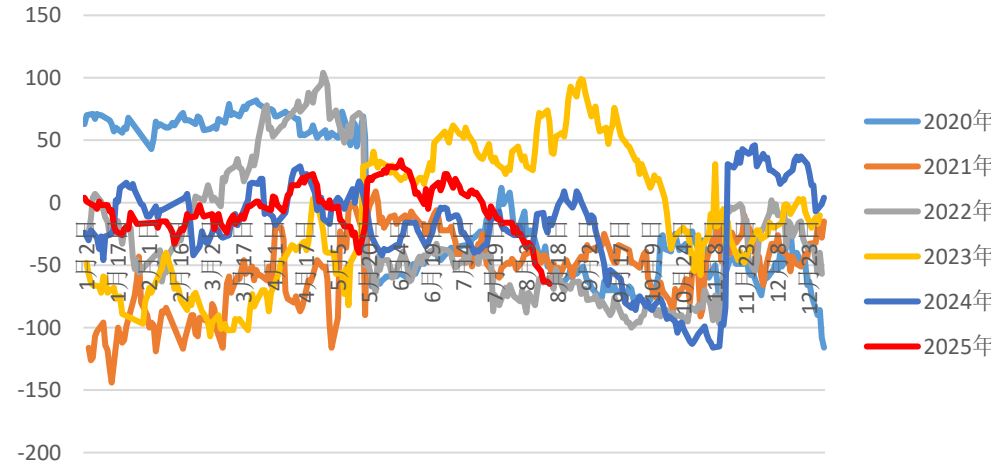
长春：玉米淀粉基差



淀粉-玉米11价差

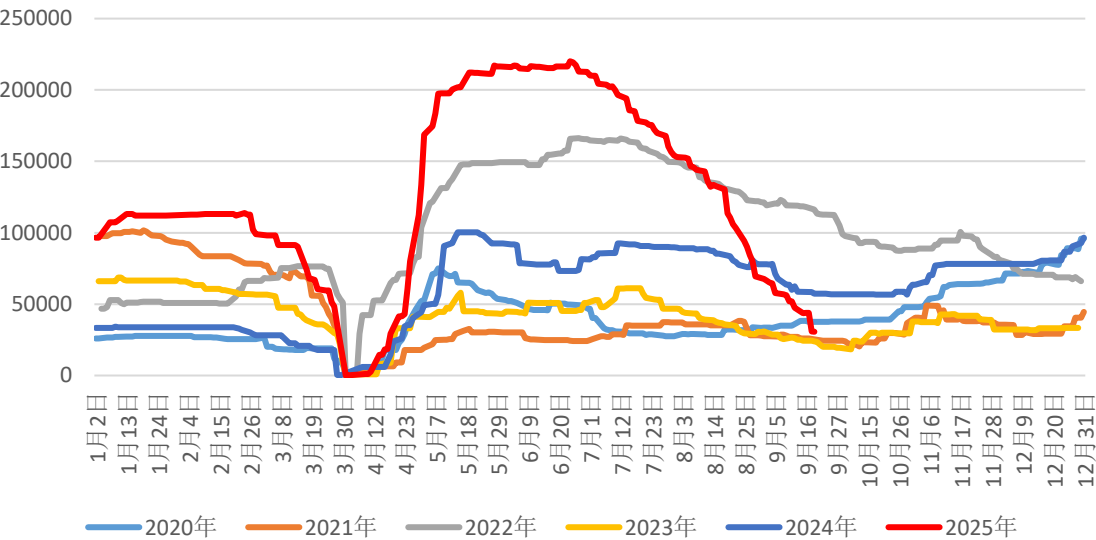


玉米11-5价差



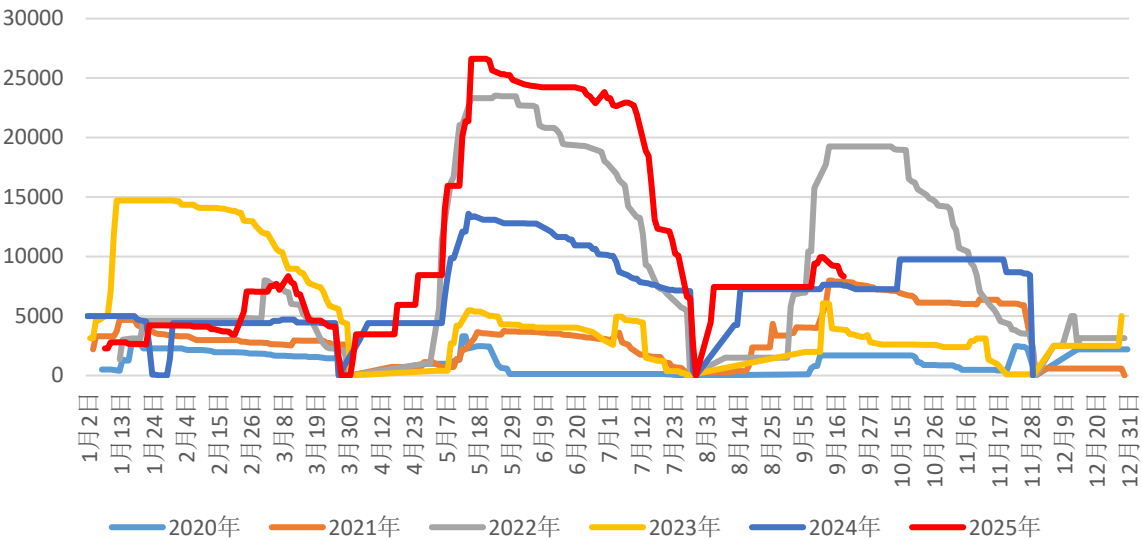
玉米仓单数据

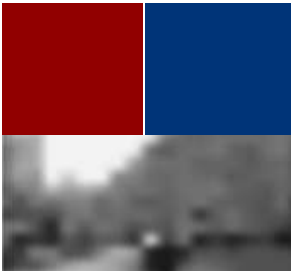
玉米注册仓单



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 (7月)	24/25 (8月)	月度变化	25/26 (7月)	25/26 (8月)	月度变化	年度变化
面积	61692	60825	60819	-6	60360	60702	342	-117
单产	909	892	892	0	906	917	11	25
期初库存	7663	9846	9846	0	8820	8820	0	-1026
产量	28032	27131	27131	0	27347	27828	481	697
进口量	2333	350	350	0	700	700	0	350
新增供应	30365	27481	27481	0	28047	28528	481	1047
总供给	38028	37327	37327	0	36867	37348	481	21
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	-1026	-1026	0	-645	-164	481	862
期末库存	9846	8820	8820	0	8175	8656	481	-164
库存消费比	34.94%	30.94%	30.94%	0.00%	28.49%	30.17%	1.68%	-0.77%

(注：本月玉米种植面积单位为：万亩，单产单位为：斤/亩。)

- Mysteel 农产品 8 月预估，本月对2023/2024 和 2024/2025 年度玉米种植面积做出窄幅修正。
- 本月2025/2026 年度玉米种植面积调增342 万亩，主要是一方面西北地区特别是新疆地区玉米面积增加，另一方面东北地区面积减少低于前期评估。
- 玉米产量较上月预估调增481 万吨，期末库存较上月调增 181万吨。

全球玉米平衡表

年度	2024/25			2025/26		
	8月报告	9月报告	报告差额	8月报告	9月报告	报告差额
期初库存	31570.7	31553.3	-17.4	28311.1	28418.3	107.2
产量	122601.8	122890.7	288.9	128857.7	128657.5	-200.2
进口	18361.1	18295.6	-65.5	19216.3	19319.8	103.5
总供应量	172533.6	172739.6	206	176385.1	176395.6	10.5
出口	19363.6	19380.4	16.8	20085.5	20170.5	85
饲料消费	78633.2	78668.2	35	81117.3	81050.8	-66.5
食品，种用，工业消费	46225.7	46272.7	47	46928.4	47034.5	106.1
总需求	144222.5	144321.3	98.8	148131.2	148255.8	124.6
期末库存	28311.1	28418.3	107.2	28253.9	28139.8	-114.1

美国玉米平衡表

年度	2024/25			2025/26		
	8月报告	9月报告	报告差额	8月报告	9月报告	报告差额
期初库存	4479.2	4479.2	0	3315.2	3366	50.8
产量	37763.3	37763.3	0	42525.7	42710.5	184.8
进口	63.5	50.8	-12.7	63.5	63.5	0
总供应量	42306	42293.3	-12.7	45904.4	46140	235.6
出口	7163.1	7188.5	25.4	7302.8	7556.8	254
饲料消费	14415.2	14415.2	0	15494.7	15494.7	0
食品，种用，工业消费	17412.5	17323.6	-88.9	17730	17730.1	0.1
总需求	38990.8	38927.3	-63.5	40527.5	40781.6	254.1
期末库存	3315.2	3366	50.8	5376.9	5358.4	-18.5

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10月	2644.15	2440.00	-204.15	4.24	0.95	204.23	260.48
2025年11月	2640.30	2440.00	-200.30	4.24	0.94	203.84	260.09
2025年12月	2640.30	2440.00	-200.30	4.24	0.94	203.84	260.09
2026年1月	2677.79	2440.00	-237.79	4.42	0.86	207.68	263.93
2026年2月	2681.64	2440.00	-241.64	4.42	0.87	208.07	264.32
2026年3月	2689.33	2440.00	-249.33	4.42	0.89	208.86	265.11

注：美湾港口运费为56.25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10月	2454.90	2440.00	-14.90	4.24	1.15	212.11	241.11
2025年11月	2447.21	2440.00	-7.21	4.24	1.13	211.32	240.32
2025年12月	2458.74	2440.00	-18.74	4.24	1.16	212.50	241.50
2026年1月	2511.62	2440.00	-71.62	4.42	1.12	217.91	246.91
2026年2月	2503.93	2440.00	-63.93	4.42	1.10	217.13	246.13
2026年3月	2511.62	2440.00	-71.62	4.42	1.12	217.91	246.91

注：美西港口运费为29.00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	2254.19	2440.00	185.81	4.54	1.26	228.15	275.15
2025年10月	2248.02	2440.00	191.98	4.24	1.24	227.36	274.36
2025年11月	2137.83	2440.00	302.17	4.24	1.18	213.29	260.29
2025年12月	2140.91	2440.00	299.09	4.24	1.19	213.68	260.68

注：巴西港口运费为47.00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10月	1987.97	2440.00	452.03	4.24	0.77	197.15	241.15
2025年11月	1997.21	2440.00	442.79	4.24	0.80	198.33	242.33
2025年12月	2012.62	2440.00	427.38	4.24	0.85	200.29	244.29
2026年1月	2027.26	2440.00	412.74	4.42	0.72	202.16	246.16
2026年2月	2021.10	2440.00	418.90	4.42	0.70	201.38	245.38
2026年3月	1996.44	2440.00	443.56	4.42	0.62	198.23	242.23

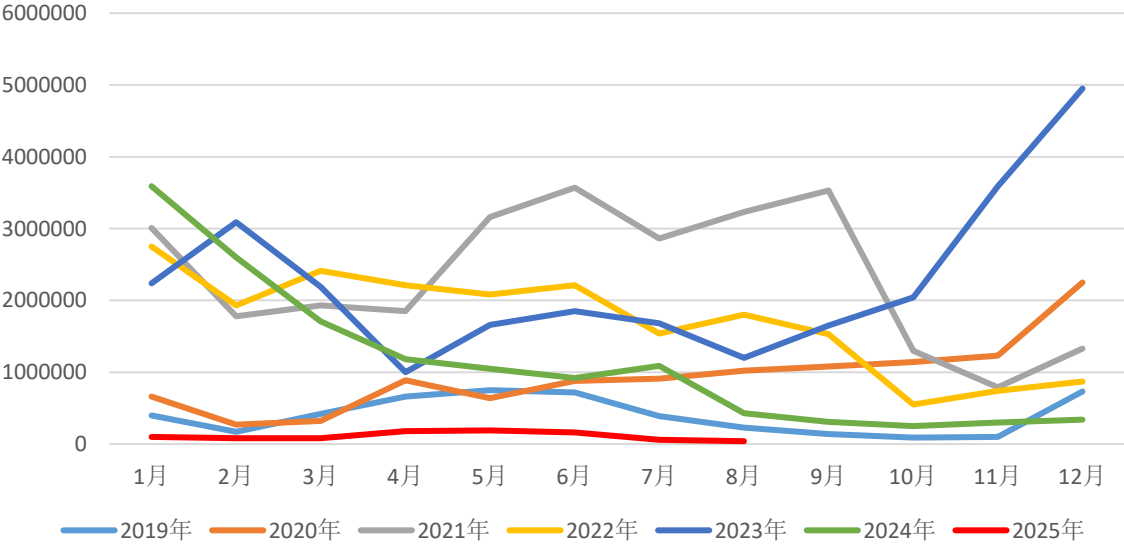
注：阿根廷港口运费为44.00美元/吨

美国玉米进口利润



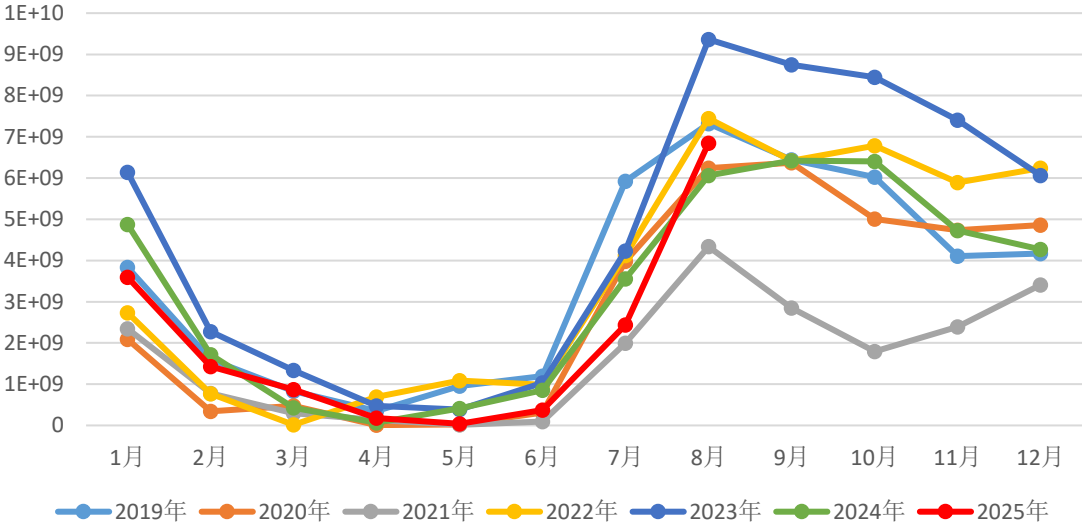
中国玉米月度进口量（吨）

国内进口玉米



巴西玉米出口量

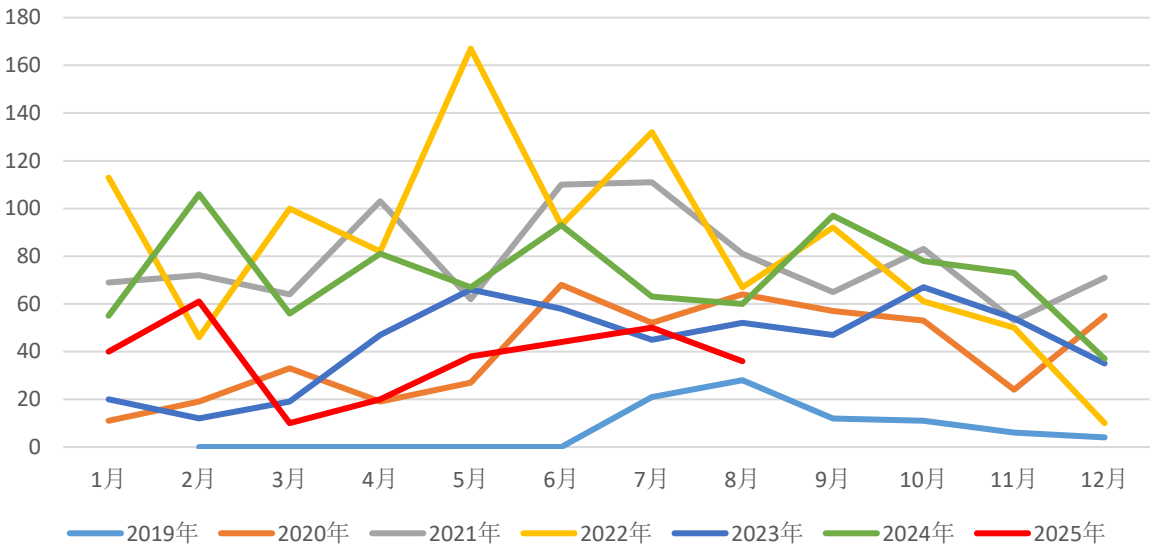
巴西玉米月度出口量



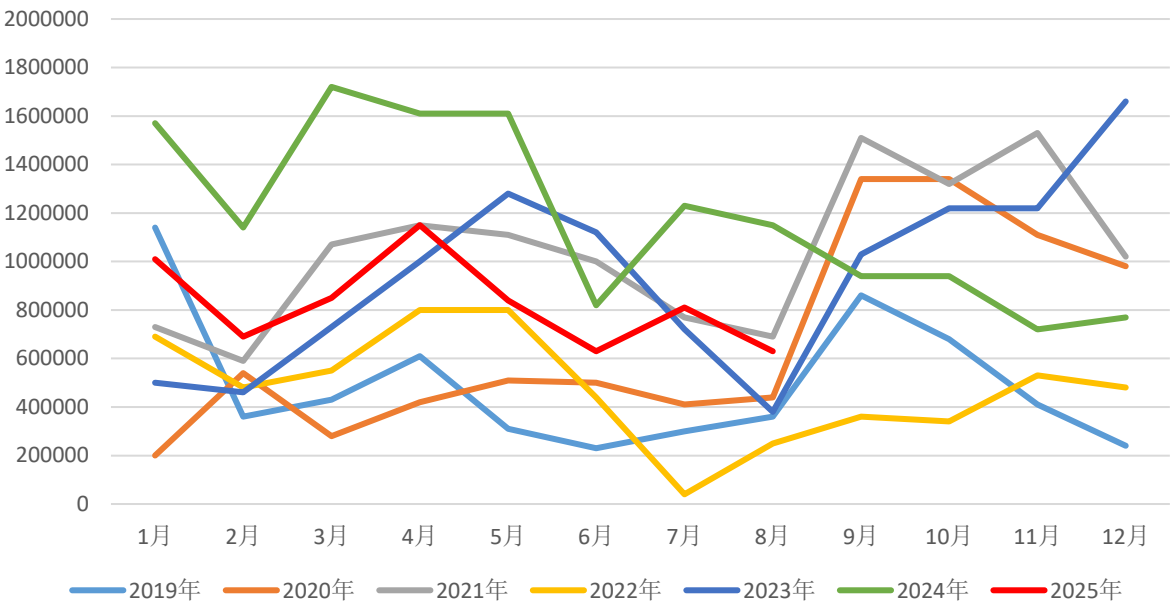
- 中国海关公布的数据显示，2025年8月普通玉米进口总量为4.00万吨，为三年内新低。8月普通玉米进口量较上年同期的43.00万吨减少了39.00万吨，减少90.70%。较上月同期的6.00万吨减少2.00万吨。
- 数据统计显示，2025年1-8月普通玉米累计进口总量为89.00万吨，较上年同期累计进口总量的1257.00万吨，减少1168.00万吨，减少了92.92%。

数据来源：Mysteel 广发期货研究所

进口高粱

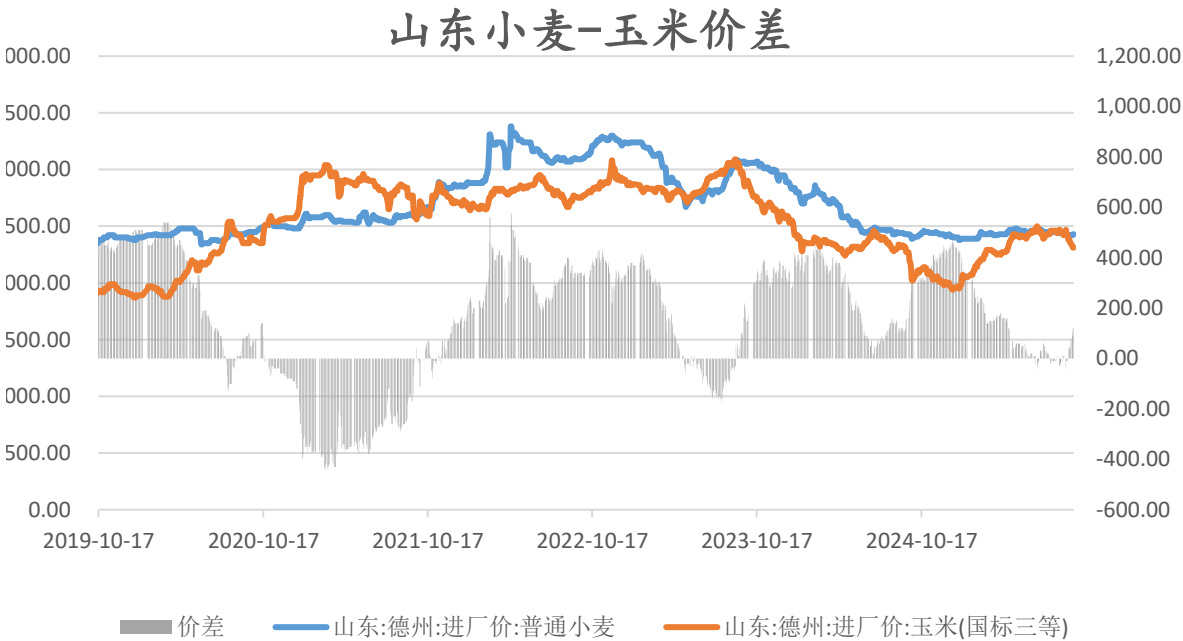
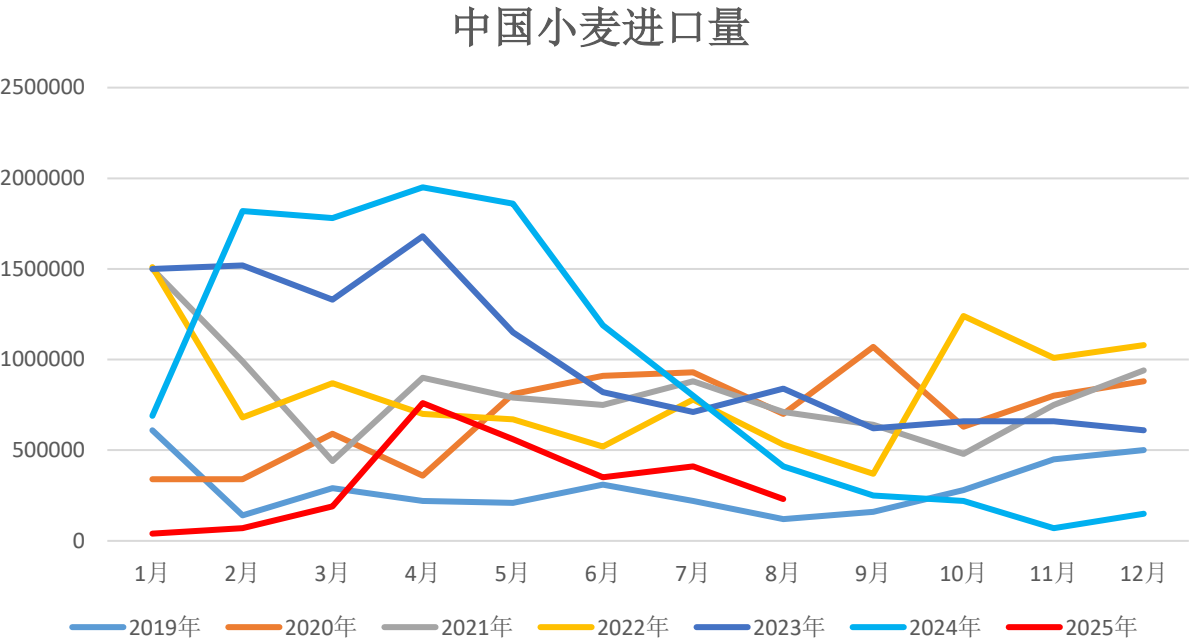


进口大麦



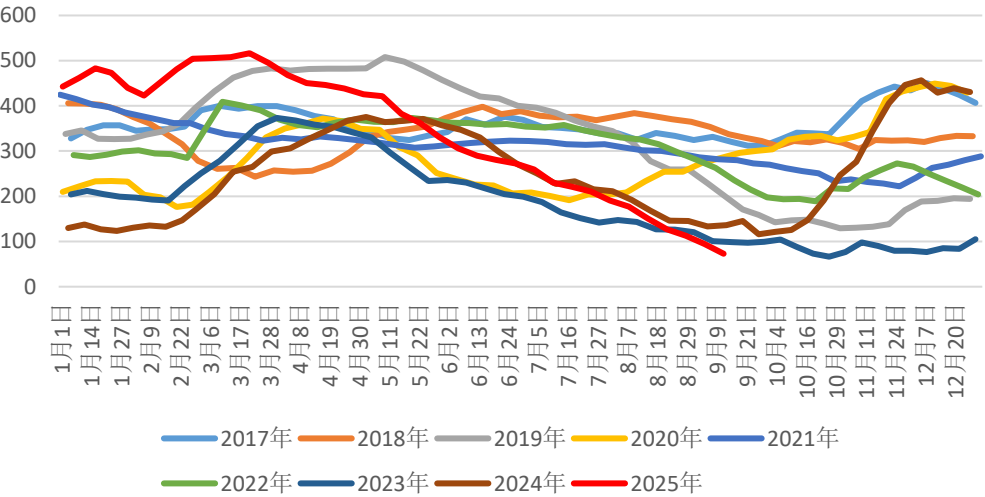
- 中国海关公布的数据显示，2025年8月进口高粱进口总量为36.00万吨，进口量同比去年减少40.00%。8月进口高粱进口量较上年同期的60.00万吨减少了24.00万吨，减少40.00%。较上月同期的50.00万吨减少14.00万吨。数据统计显示，2025年1-8月进口高粱累计进口总量为299.00万吨，较上年同期累计进口总量的581.00万吨，减少282.00万吨，减少了48.54%。
- 中国海关公布的数据显示，2025年8月进口大麦进口总量为63.00万吨，进口量同比去年减少45.22%。8月进口大麦进口量较上年同期的115.00万吨减少了52.00万吨，减少45.22%。较上月同期的81.00万吨减少18.00万吨。数据统计显示，2025年1-8月进口大麦累计进口总量为661.00万吨，较上年同期累计进口总量的1085.00万吨，减少424.00万吨，减少了39.08%。

数据来源：Mysteel 广发期货研究所

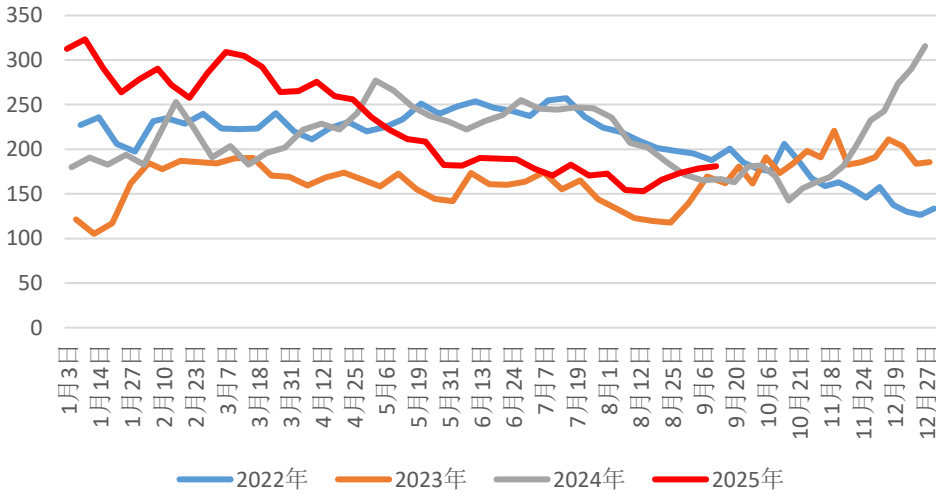


- 中国海关公布的数据显示，2025年8月小麦进口总量为23.00万吨，为本年度最低。8月小麦进口量较上年同期的41.00万吨减少了18.00万吨，减少43.90%。较上月同期的41.00万吨减少18.00万吨。数据统计显示，2025年1-8月小麦累计进口总量为261.00万吨，较上年同期累计进口总量的1050.00万吨，减少789.00万吨，减少了75.14%。
- 小麦市场受政策托底及需求提振影响，价格稳中略增；玉米受新季逐步上市影响，价格不断下跌，麦玉价差走扩，替代效应减弱。

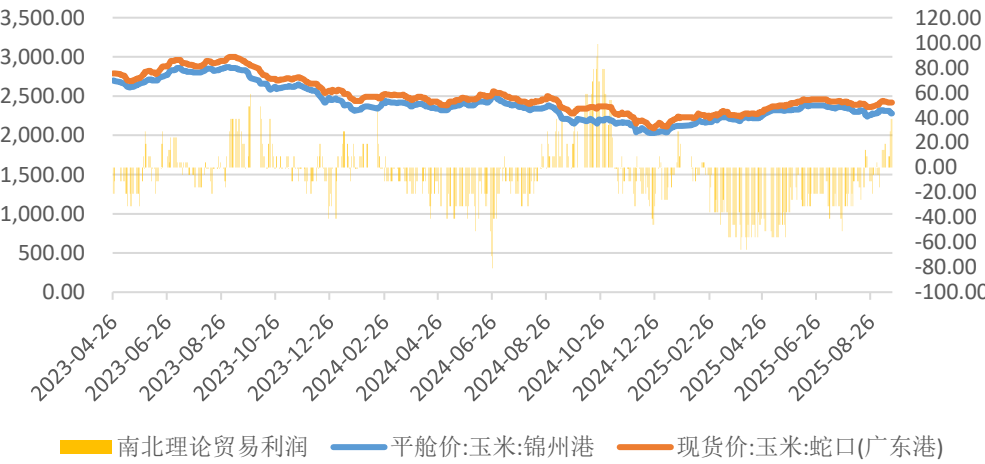
北方港口库存



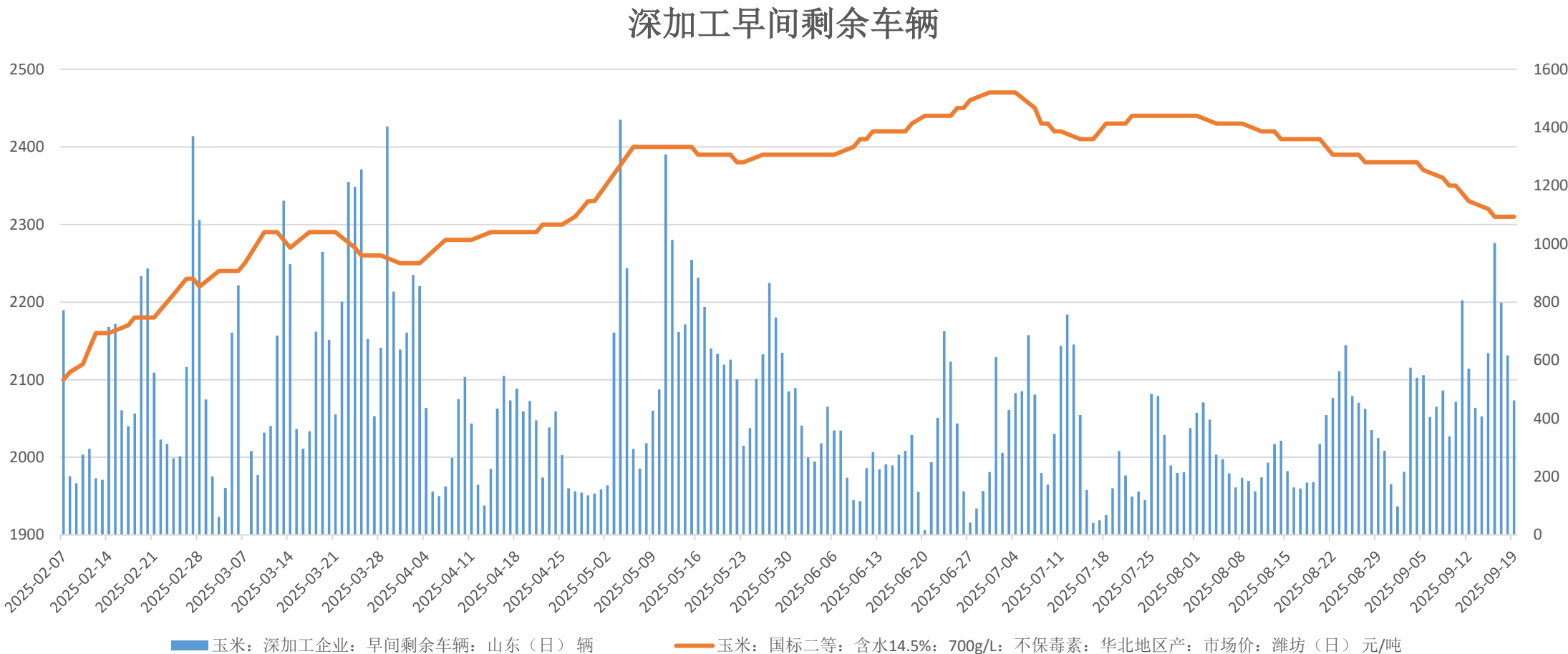
南方港口玉米、谷物库存



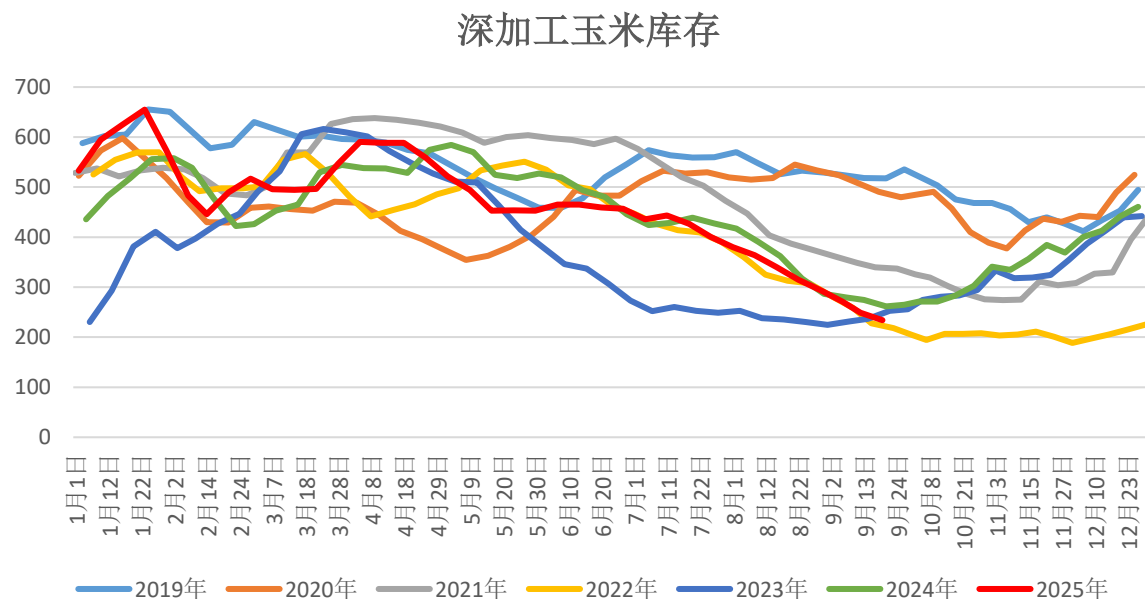
玉米南北理论贸易利润



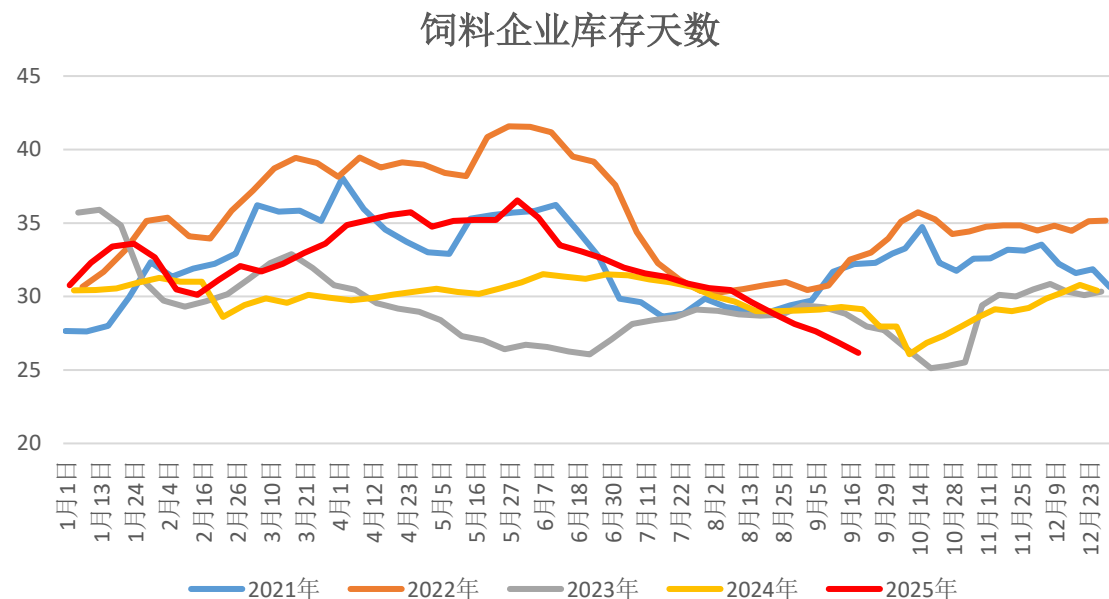
- 据Mysteel农产品调研显示，截至2025年9月12日，北方四港玉米库存共计72.9万吨，周环比减少21.6万吨；当周北方四港下海量共计32.1万吨，周环比减少1.60万吨。
- 据Mysteel调研显示，截至2025年9月12日，广东港内贸玉米库存共计60.1万吨，较上周减少5.50万吨；外贸库存0万吨，较上周持平；进口高粱39万吨，较上周减少5.80万吨；进口大麦82万吨，较上周增加13.90万吨。



全国深加工企业玉米库存（单位：万吨）



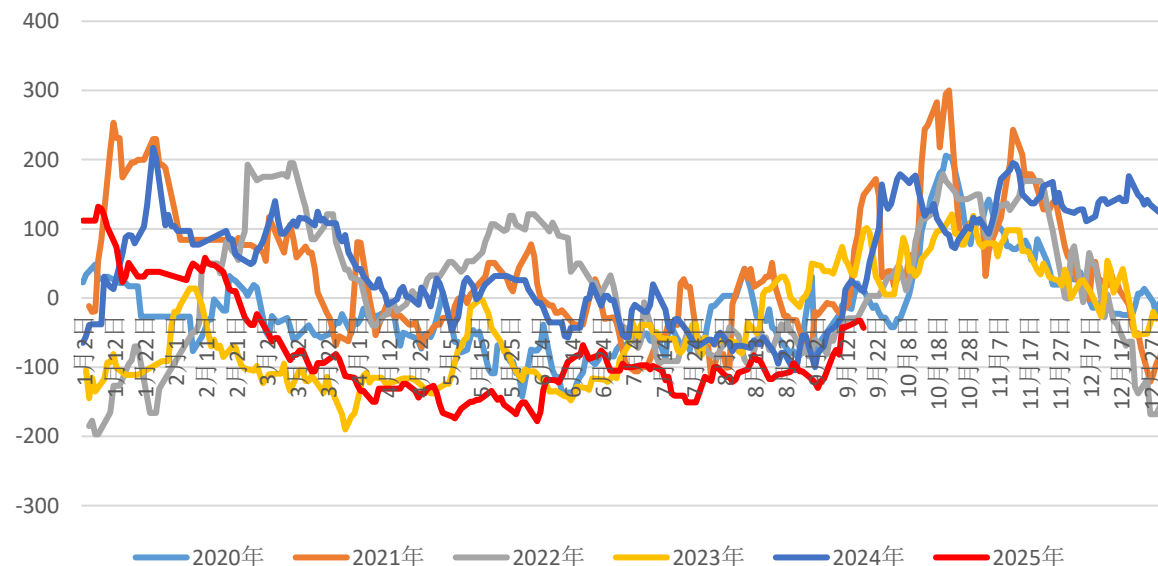
全国饲料企业玉米库存天数



- 据Mysteel农产品调研显示，截至2025年9月17日，全国12个地区96家主要玉米加工企业玉米库存总量234万吨，降幅5.91%。
- 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9月18日，全国饲料企业平均库存26.16天，较上周减少0.75天，环比下跌2.79%，同比下跌10.23%。

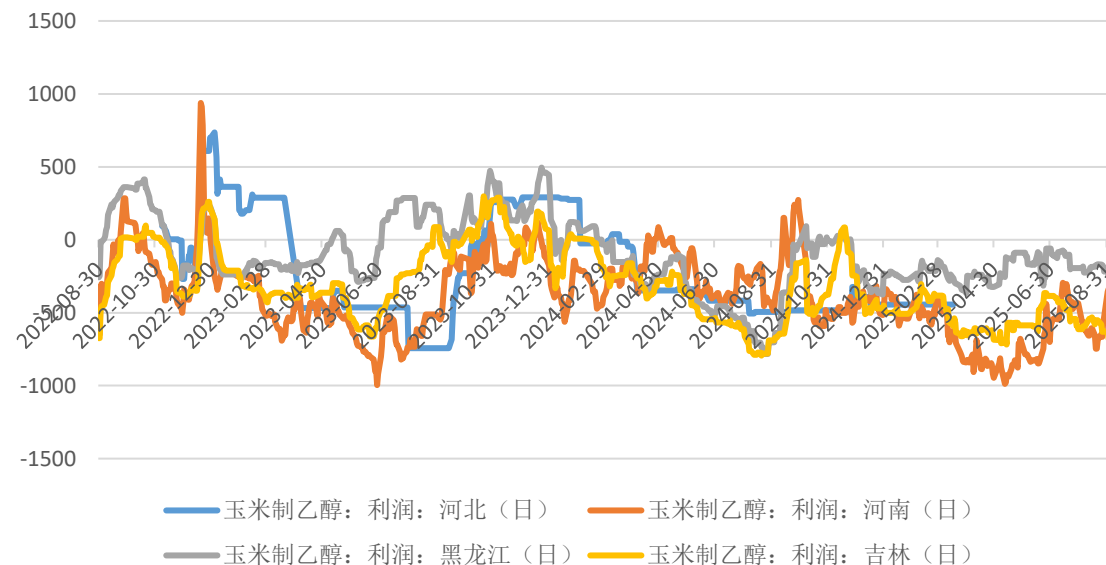
淀粉利润（元/吨）

山东淀粉利润



国内玉米酒精加工利润走势（元/吨）

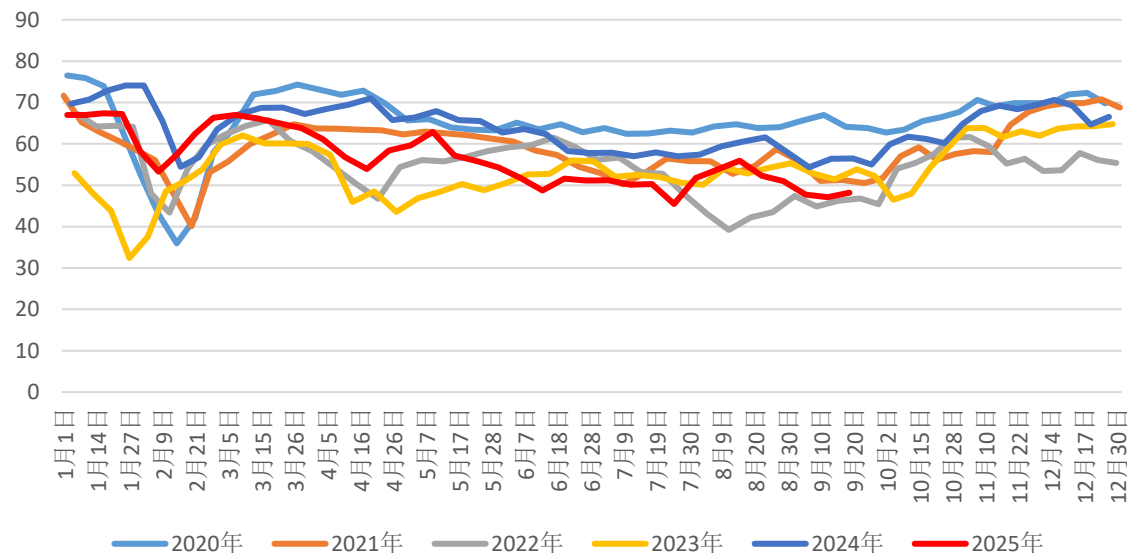
玉米制乙醇利润（元/吨）



- 本周吉林玉米淀粉对冲副产品利润为-223 元/吨，较上周降低 27 元/吨；山东玉米淀粉对冲副产品利润为-54元/吨，较上周升高84元/吨；本周黑龙江玉米淀粉对冲副产品利润为-257 元/吨，较上周降低 90 元/吨。
- 本周山东原料玉米价格继续下行，企业生产利润继续修复；东北区域玉米淀粉生产利润受到原料上涨影响，亏损加剧；华北与东北利润分化走势明显。

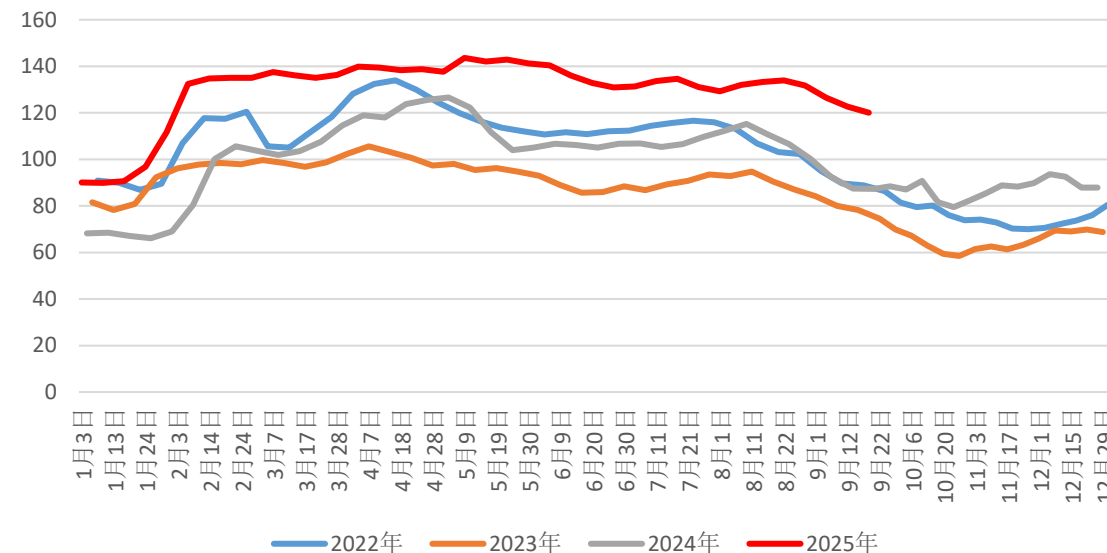
全国69家玉米淀粉企业开机率走势

淀粉开机率



全国69家玉米淀粉企业库存统计（万吨）

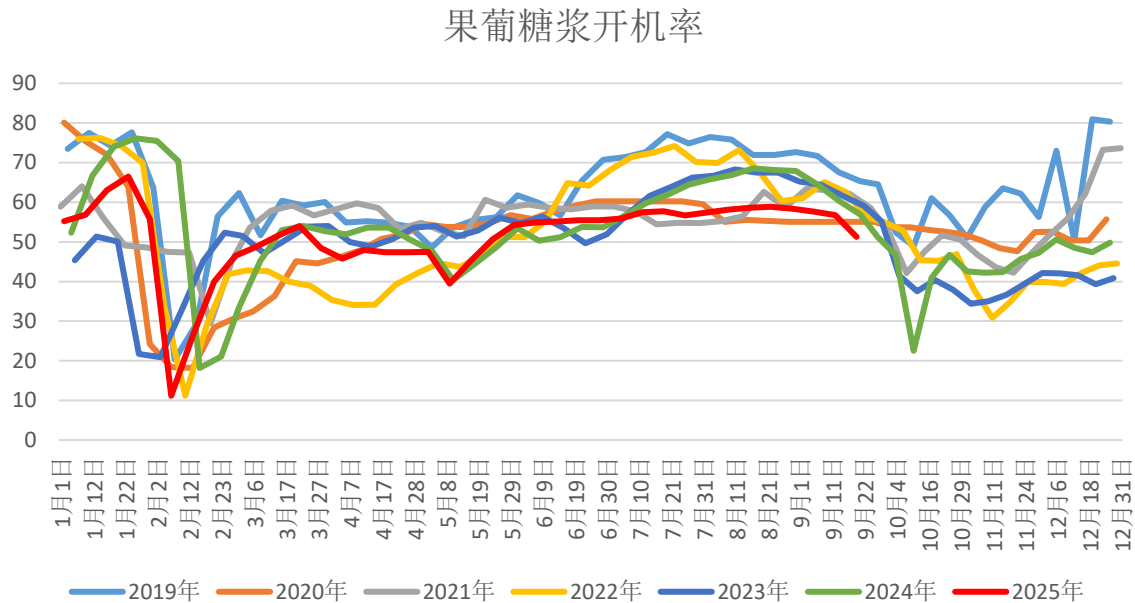
淀粉库存



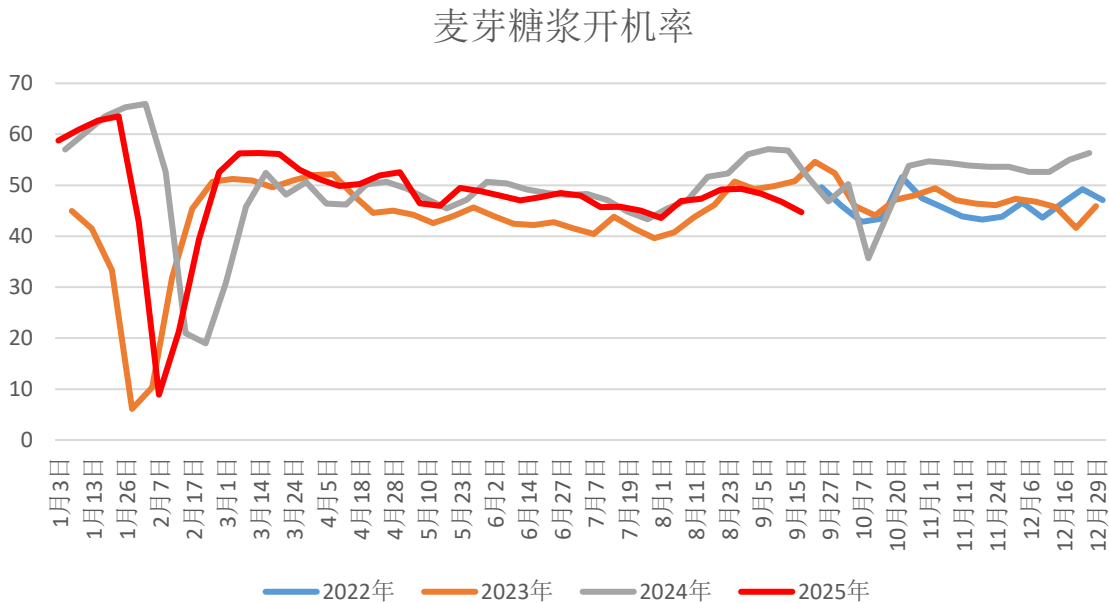
- 本周全国玉米加工总量为51.72万吨，较上周增加0.69万吨；周度全国玉米淀粉产量为24.91万吨，较上周产量增加0.52万吨；周度开机率为48.15%，较上周升高1.01%。
- 截至9月17日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量120万吨，较上周下降2.60万吨，周降幅2.12%，月降幅8.95%；年同比增幅37.46%。

玉米淀粉下游开机率

全国37家果葡糖浆企业开机率走势



63家麦芽糖企业开机率走势

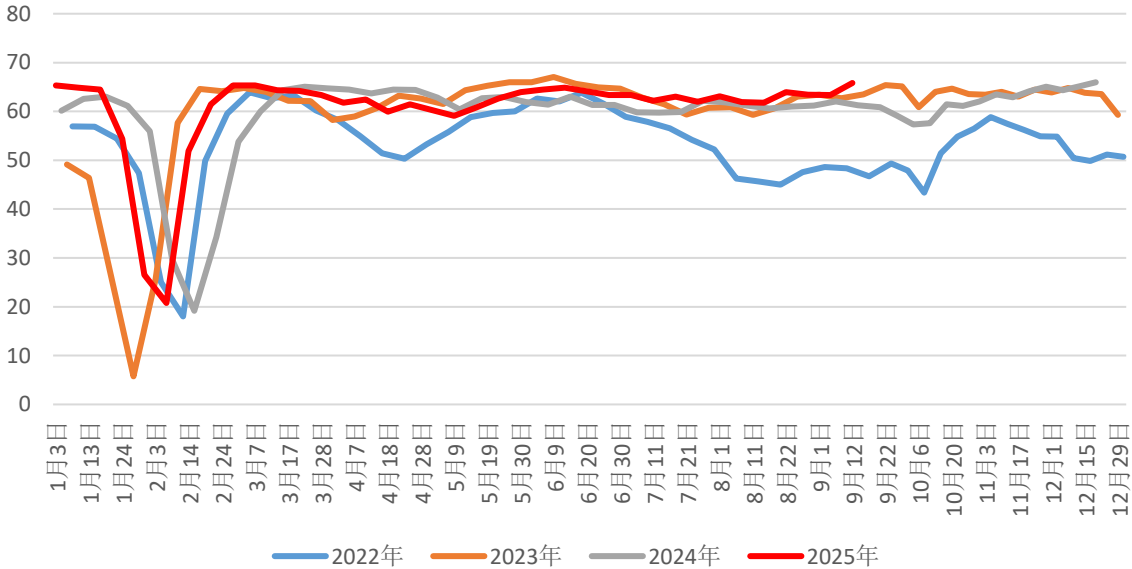


- 本周F55果葡糖浆开机率在51.23%，开工较上周减少5.55个百分点，部分企业调控生产，个别企业存在停机情况，产量有所下降；
- 本周麦芽糖浆开工率为 44.72%，环比上周下降 2.09 个百分点。企业存在停机情况，周度产量减少。

玉米淀粉下游开机率

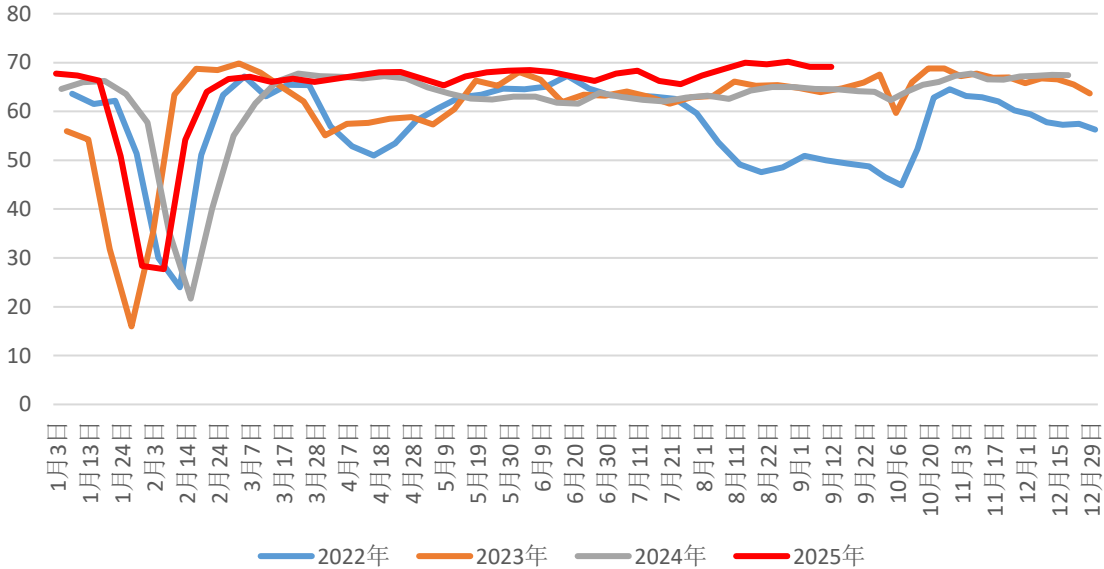
瓦楞纸开机率走势

瓦楞纸开机率



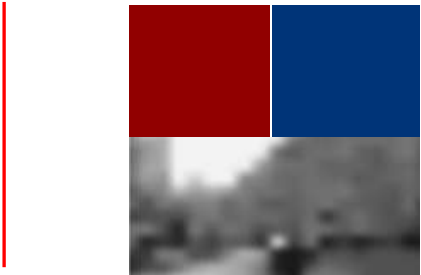
箱板纸开机率走势

箱板纸开机率



- 本周国内瓦楞纸开工率66.37%，环比上周升高0.55%；
- 箱板纸开工率69.57%，环比上周升高0.43%。

数据来源：Mysteel 广发期货研究所



三、小结及展望

基本面逻辑：

□ 供应端：

1. 产区余粮偏紧，新季还未大量上市，对盘面有一定支撑；
2. 玉米进口量延续低位，8月普通玉米进口总量为4.00万吨，为三年内新低。

□ 需求端：

1. 受玉米价格季节性下滑影响，小麦饲料替代需求减弱；
2. 受深加工企业季节性检修及亏损影响，开机率保持低位；养殖端消耗库存为主，刚需补货。

行情展望：

东北地区旧季库存偏低，新季上市节奏偏慢，对价格有所支撑，不过随着后续新季不断上市，价格将有所承压，整体呈现近强远弱局面；华北地区连续降雨天气影响玉米收割速度及质量，深加工到车辆也有所下滑，价格或存在小幅上调情况，上量恢复价格仍将承压。需求端，深加工和饲料企业刚需为主，补库意愿不强，自身库存仍在下滑。综上，短期市场受上量节奏及价格支撑影响，盘面将维持低位震荡或存在小幅反弹；中期偏弱局面未改变，关注收粮节奏及天气状况。

基本面逻辑：

□ 供应端：

1. 企业阶段性限产检修，淀粉开机率环比上升，产量环比增加；
2. 淀粉库存持续去化但仍处高位，存在供应压力。

□ 需求端：

1. 糖浆转弱，造纸小幅波动，民用需求增加；
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：

原料供应增量下价格偏弱运行，拖拽玉米淀粉价格下行。玉米淀粉开机率保持低位，叠加需求端小幅恢复，使得库存持续消化但仍处高位，供应压力仍在。替代端，木薯淀粉价格低位运行，挤占玉米淀粉需求。短期淀粉价格随玉米走势，低位震荡为主。

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！