

广发期货玉米月报

贸易商挺价较浓，关注新麦替代及
政策投放力度



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	本月策略	上月策略
玉米	行情展望： 当前收储缩减且即将收尾，政策陆续投放但整体规模不大，影响较小。基层余粮见底，粮权逐步转移至贸易商。东北贸易商挺价意愿较强，价格坚挺；华北贸易商逢高出货低价惜售，到车辆保持低位水平窄幅变动，整体挺价情绪仍在，玉米支撑较强。下游深加工持续亏损以刚需为主，养殖需求在恢复中增量有限，港口库存仍待消化，叠加5月麦收前腾仓需求，限制玉米涨幅。中长期来看，玉米供应压力不大叠加进口及替代大幅减弱，养殖需求增加，将支撑玉米上行。综上，预计5月玉米因新麦上市腾空及替代或有所承压，但幅度受限，中长期偏强态势不变，可回调逢低做多。关注新麦替代及政策投放力度。	07 合 约 关 注 2350压力位	关注2505逢低做多机会
		-	-



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



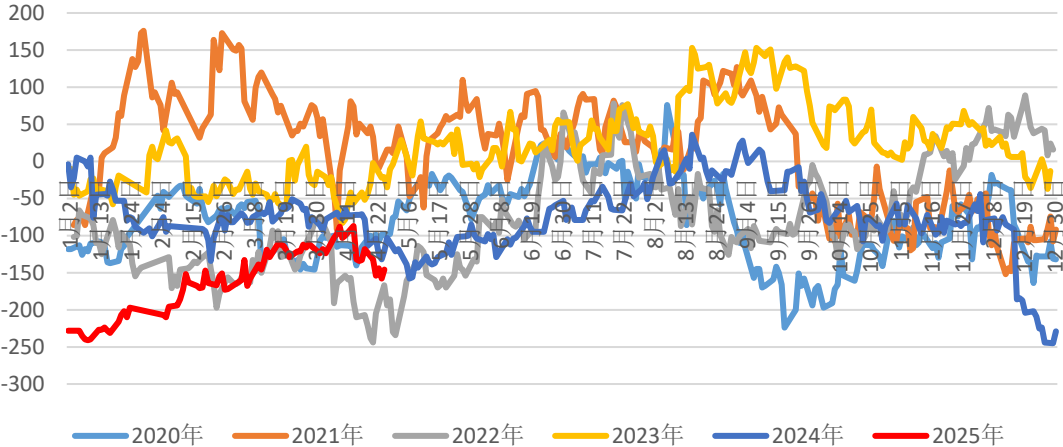
玉米淀粉2507合约



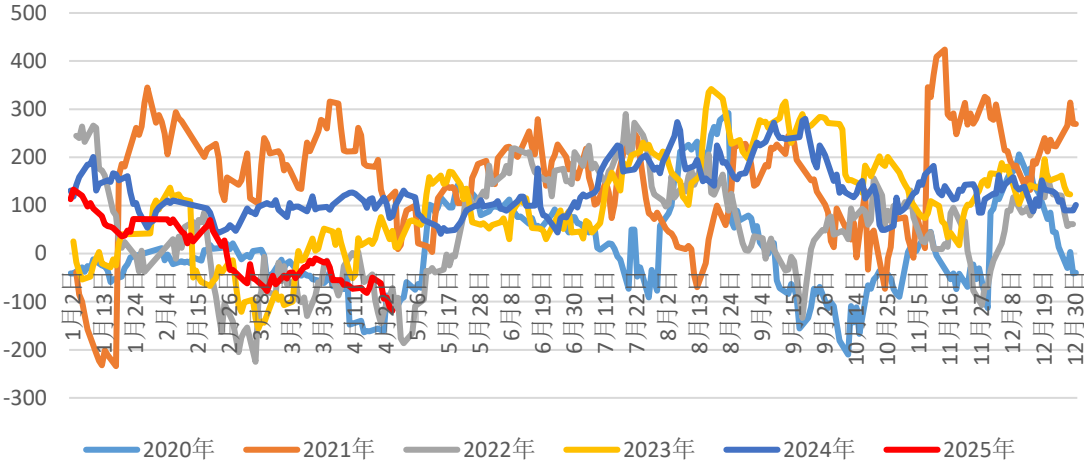
- 4月盘面呈现N型走势。基层余粮见底，贸易商挺价惜售及看涨情绪影响，现货价格稳中偏强运行。月初受中美关税加剧影响，利多盘面，但由于玉米进口少，影响幅度受限，回归玉米供需面，盘面整体随上量节奏运行，月末看涨情绪增强，出货量较少，期现双双上行，整体维持2280-2340区间震荡。
- 本月深加工利润不佳，需求处于淡季，淀粉价格稳中偏弱，原料端偏强运行，粉米盘面价差走缩。

数据来源：Wind 广发期货研究所

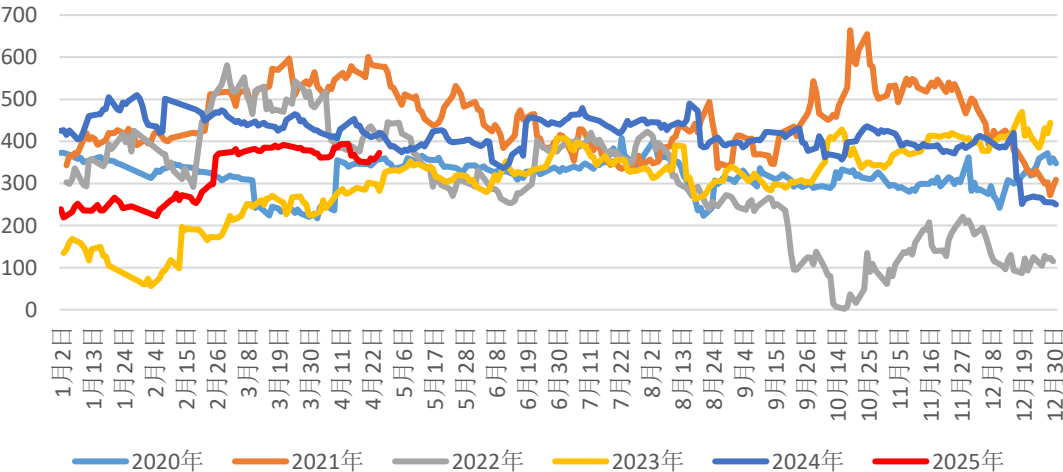
玉米基差



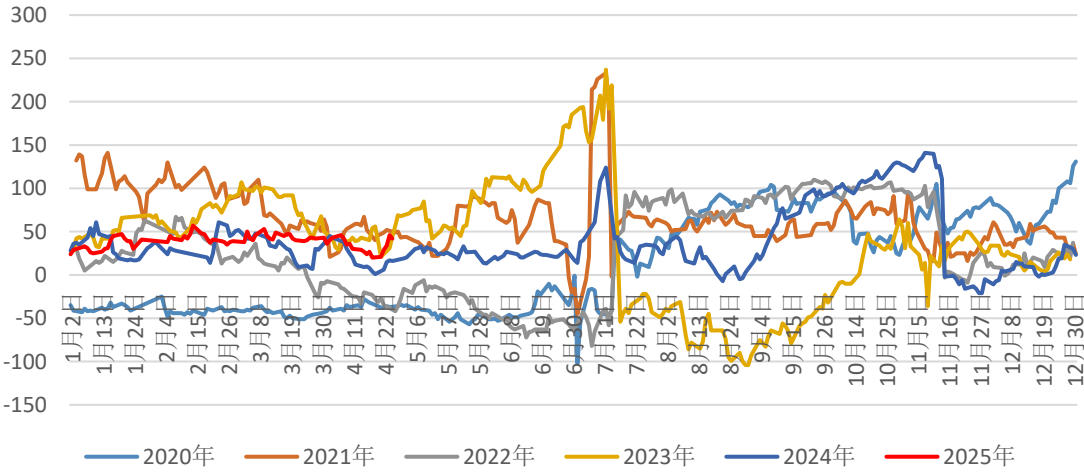
长春：玉米淀粉基差



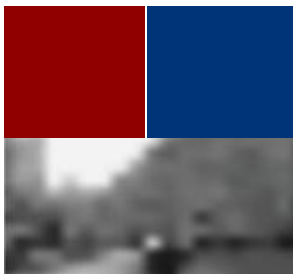
淀粉-玉米价差



玉米7-9价差



数据来源：Wind 广发期货研究所

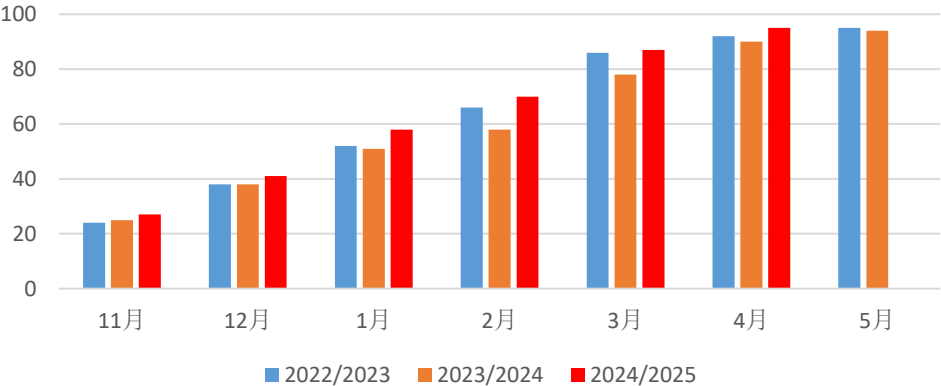


二、玉米基本面数据

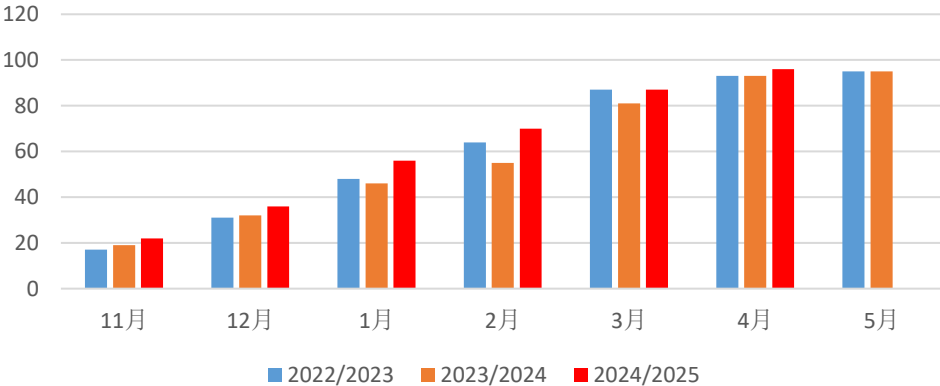
年度	22/23	23/24（3月）	24/25（2月）	24/25（3月）	年度变化
播种面积	4017	4113	4055	4055	-58
收获面积	4017	4113	4055	4055	-58
单产	6.43	6.82	6.69	6.69	-0.12
期初库存	7872	7663	9846	9846	2183
产量	25852	28032	27131	27131	-901
进口量	1872	2333	700	700	-1633
新增供应	27724	30365	27831	27831	-2534
总供给	35596	38028	37677	37677	-351
饲料消费	18800	18000	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3月预估，2024/25年数据维持上月预估不变。

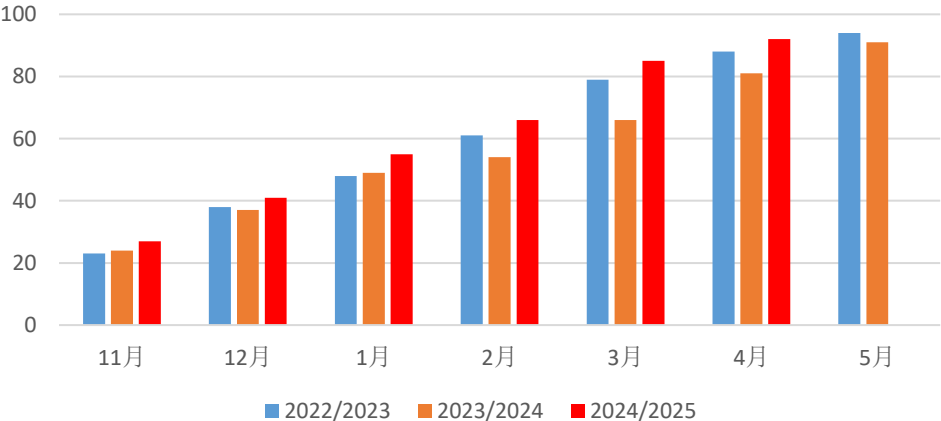
全国售粮进度



东北售粮进度



华北售粮进度



- 截至4月24日，据Mysteel玉米团队统计，全国13个省份农户售粮进度95%，较去年同期快5%。全国7个主产省份农户售粮进度为94%，较去年同期偏快5%。
- 截至4月24日，东北售粮进度96%，较去年同期快3%；华北售粮进度92%，较去年同期快11%。

全球玉米平衡表

单位：万吨

年度	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	年度差额
期初库存	31359.7	29647.6	31425.1	30477.2	31433.2	956
产量	113380.6	122033.4	116418	122932.9	121509.9	-1423
进口	18493	18440.6	17345	19802.9	18209	-1593.9
总供应量	163233.3	170121.6	165188.1	173213	171152.1	-2060.9
出口	18309.6	20652	18039.6	19340.2	18868.3	-471.9
饲料消费	73225.5	74742.1	73540.8	77365.8	78119.1	753.3
食品，种用，工业消费	42060.1	43302.4	43130.5	45073.8	45399.8	326
总需求	133595.2	138696.5	134710.9	141779.8	142387.2	607.4
期末库存	29638.1	31425.1	30477.2	31433.2	28764.9	-2668.3

美国玉米平衡表

单位：万吨

年度	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	年度差额
期初库存	5091.3	3135.8	3497.5	3455.1	4479.2	1024.1
产量	35781.9	38146.9	34673.9	38966.7	37763.3	-1203.4
进口	61.6	61.5	98.2	72.1	63.5	-8.6
总供应量	40934.8	41344.2	38269.6	42493.9	42306	-187.9
出口	6977.5	6280.2	4221.7	5822.6	6477.3	654.7
饲料消费	14395.9	14403.7	13934.5	14745.5	14605.7	-139.8
食品，种用，工业消费	16425.6	17162.8	16658.3	17446.6	17501.4	54.8
总需求	37799	37846.7	34814.5	38014.7	38584.4	569.7
期末库存	3135.8	3497.5	3455.1	4479.2	3721.6	-757.6

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5月	4830.39	2320.00	-2510.39	4.77	0.82	220.18	264.68
2025年6月	4800.49	2320.00	-2480.49	4.84	0.71	218.50	263.00
2025年7月	4779.38	2320.00	-2459.38	4.84	0.68	217.32	261.82
2025年8月	4733.64	2320.00	-2413.64	4.47	0.99	214.76	259.26
2025年9月	4698.46	2320.00	-2378.46	4.47	0.94	212.79	257.29
2025年10月	4705.50	2320.00	-2385.50	4.57	0.85	213.19	257.69

注：美湾港口运费为44.5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5月	4701.24	2320.00	-2381.24	4.77	1.10	231.20	257.45
2025年6月	4685.41	2320.00	-2365.41	4.84	1.01	230.31	256.56
2025年7月	4657.26	2320.00	-2337.26	4.84	0.97	228.74	254.99
2025年8月	4576.35	2320.00	-2256.35	4.47	1.23	224.21	250.46
2025年9月	4541.17	2320.00	-2221.17	4.47	1.18	222.24	248.49
2025年10月	4590.42	2320.00	-2270.42	4.57	1.15	225.00	251.25

注：美西港口运费为26.25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	2181.07	2320.00	138.93	4.84	0.72	218.90	259.40
2025年8月	2119.47	2320.00	200.53	4.47	0.90	211.22	251.72
2025年9月	2103.68	2320.00	216.32	4.47	0.85	209.25	249.75
2025年10月	2128.95	2320.00	191.05	4.57	0.83	212.40	252.90

注：巴西港口运费为40.50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5月	2176.74	2320.00	143.26	4.77	0.85	221.36	258.86
2025年6月	2166.47	2320.00	153.53	4.84	0.75	220.08	257.58
2025年7月	2096.99	2320.00	223.01	4.84	0.53	211.42	248.92
2025年8月	2006.97	2320.00	313.03	4.47	0.62	200.20	237.70
2025年9月	2019.60	2320.00	300.40	4.47	0.66	201.77	239.27
2025年10月	2063.82	2320.00	256.18	4.57	0.70	207.28	244.78

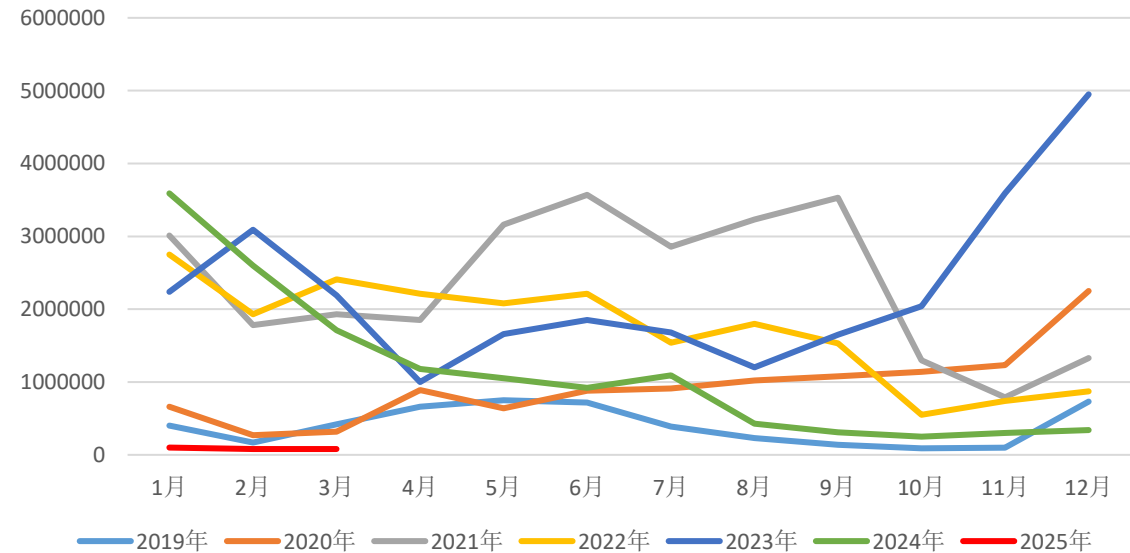
注：阿根廷港口运费为37.5美元/吨

美国玉米进口利润



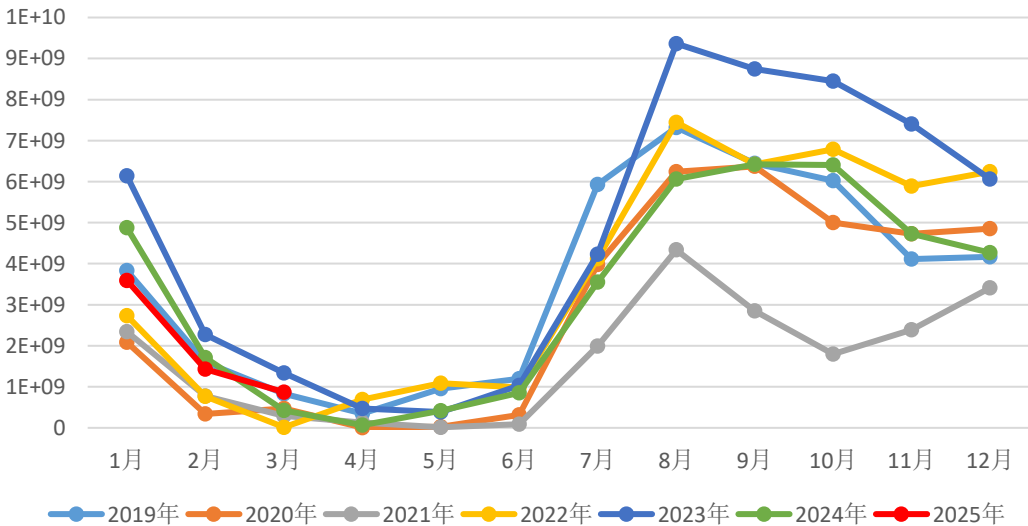
中国玉米月度进口量（吨）

国内进口玉米



巴西玉米出口量

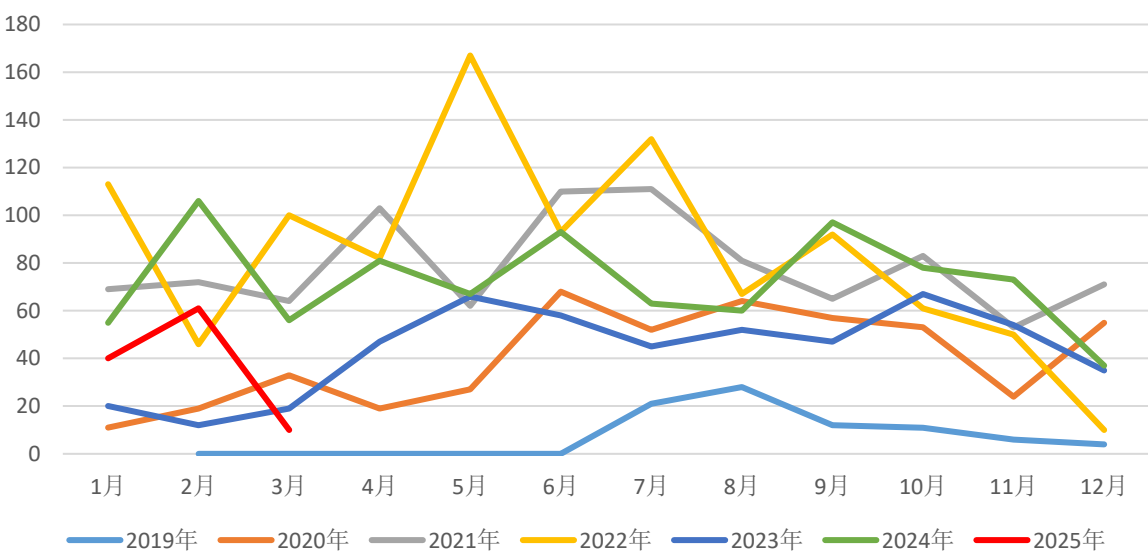
巴西玉米月度出口量



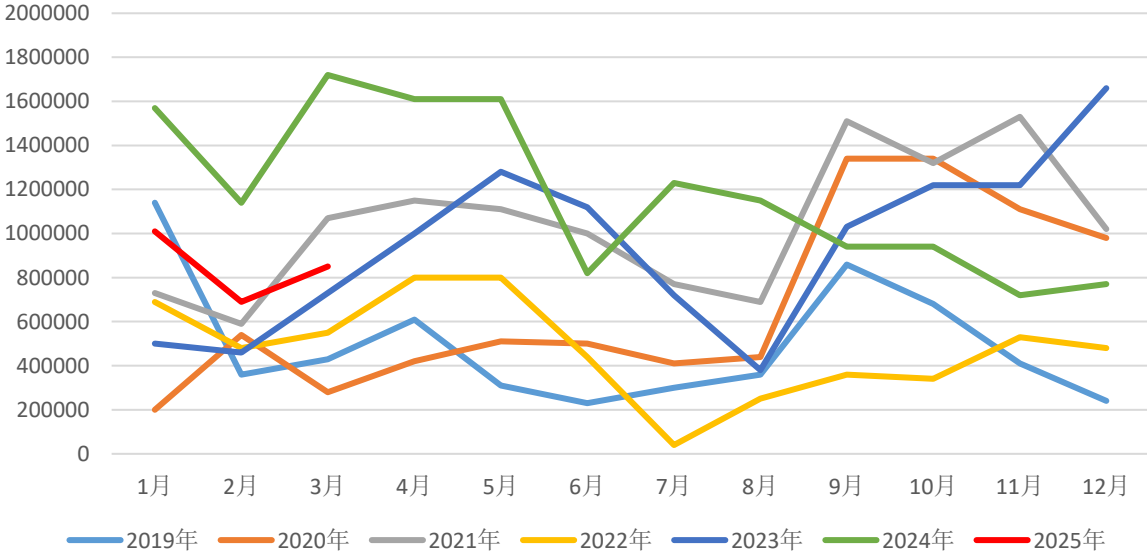
- 中国海关公布的数据显示，2025年3月普通玉米进口总量为8.00万吨，进口量同比去年减少95.32%。3月普通玉米进口量较上年同期的171.00万吨减少了163.00万吨，减少95.32%。较上月同期的8.00万吨增加0.00万吨。
- 数据统计显示，2025年1-3月普通玉米累计进口总量为26.00万吨，较上年同期累计进口总量的790.00万吨，减少764.00万吨，减少了96.71%

数据来源：Mysteel 广发期货研究所

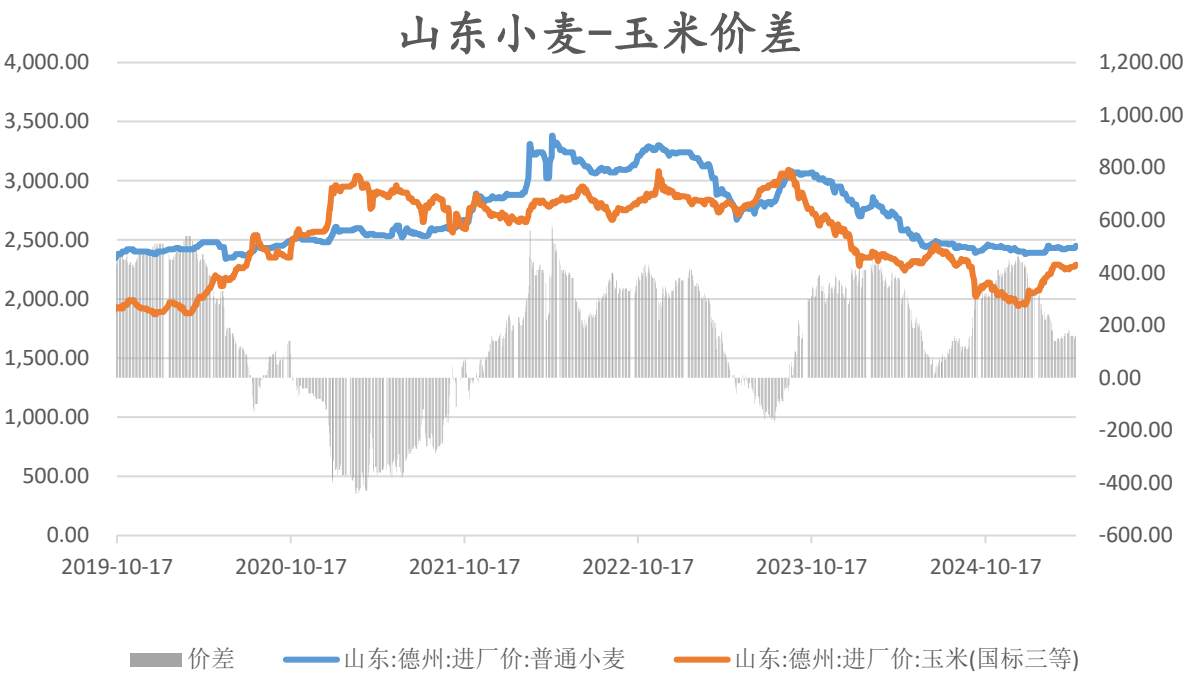
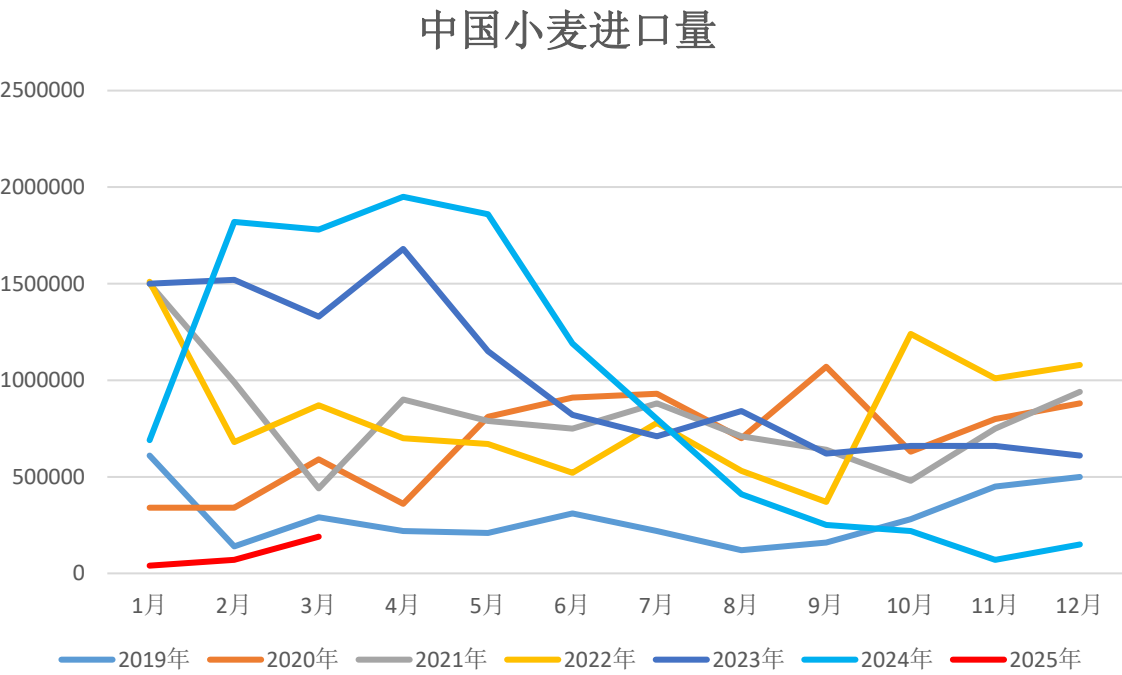
进口高粱



进口大麦

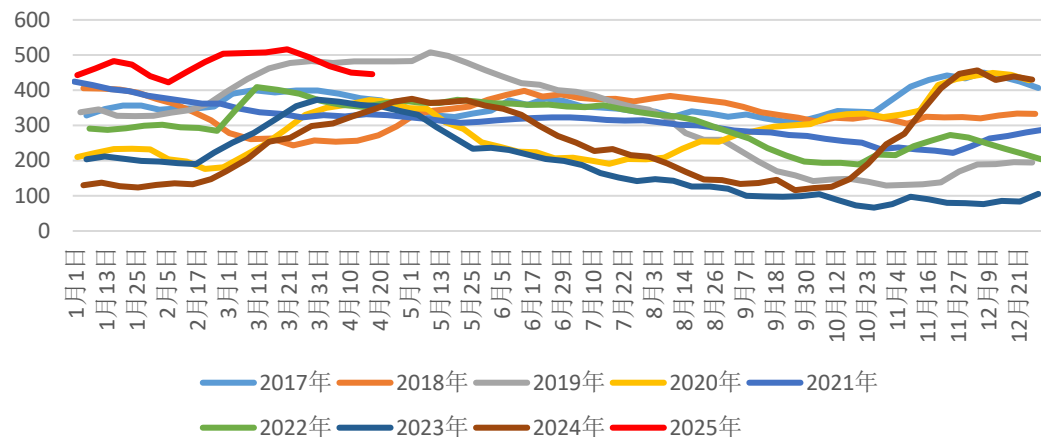


- 中国海关公布的数据显示，2025年3月进口高粱进口总量为10.00万吨，为三年内新低。3月进口高粱进口量较上年同期的56.00万吨减少了46.00万吨，减少82.14%。较上月同期的61.00万吨减少51.00万吨。数据统计显示，2025年1-3月进口高粱累计进口总量为111.00万吨，较上年同期累计进口总量的217.00万吨，减少106.00万吨，减少了48.85%。
- 中国海关公布的数据显示，2025年3月进口大麦进口总量为85.00万吨，进口量同比去年减少50.58%。3月进口大麦进口量较上年同期的172.00万吨减少了87.00万吨，减少50.58%。较上月同期的69.00万吨增加16.00万吨。数据统计显示，2025年1-3月进口大麦累计进口总量为255.00万吨，较上年同期累计进口总量的443.00万吨，减少188.00万吨，减少了42.44%

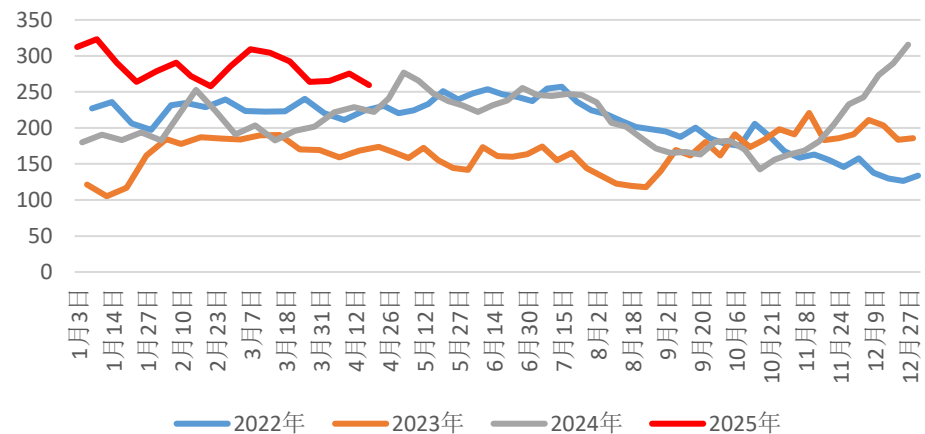


- 中国海关公布的数据显示，2025年3月小麦进口总量为19.00万吨，为今年最高。3月小麦进口量较上年同期的178.00万吨减少了159.00万吨，减少89.33%。较上月同期的7.00万吨增加12.00万吨。数据统计显示，2025年1-3月小麦累计进口总量为30.00万吨，较上年同期累计进口总量的429.00万吨，减少399.00万吨，减少了93.01%
- 近期小麦市场因节前备货及干旱影响稳中走强，玉米偏强运行，玉麦价差走缩，小麦替代增强。

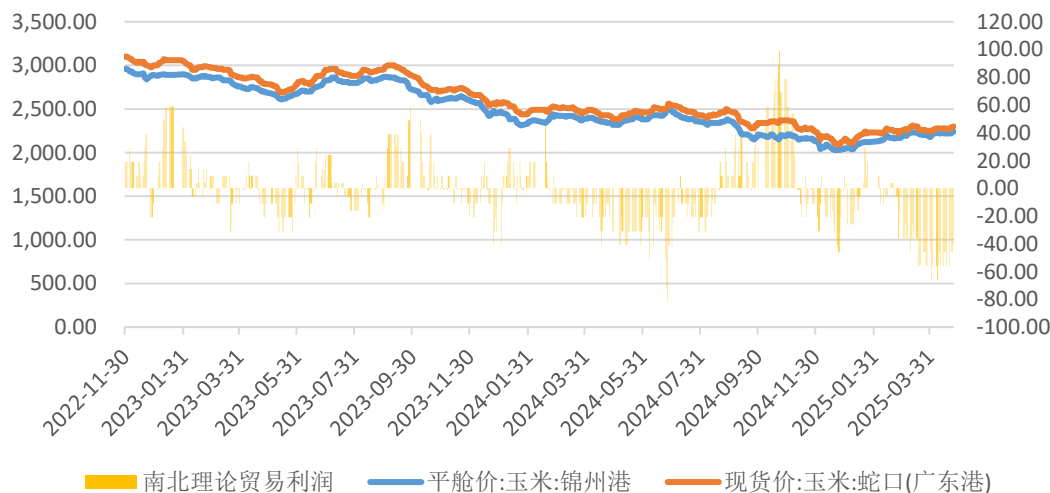
北方港口库存



南方港口玉米、谷物库存

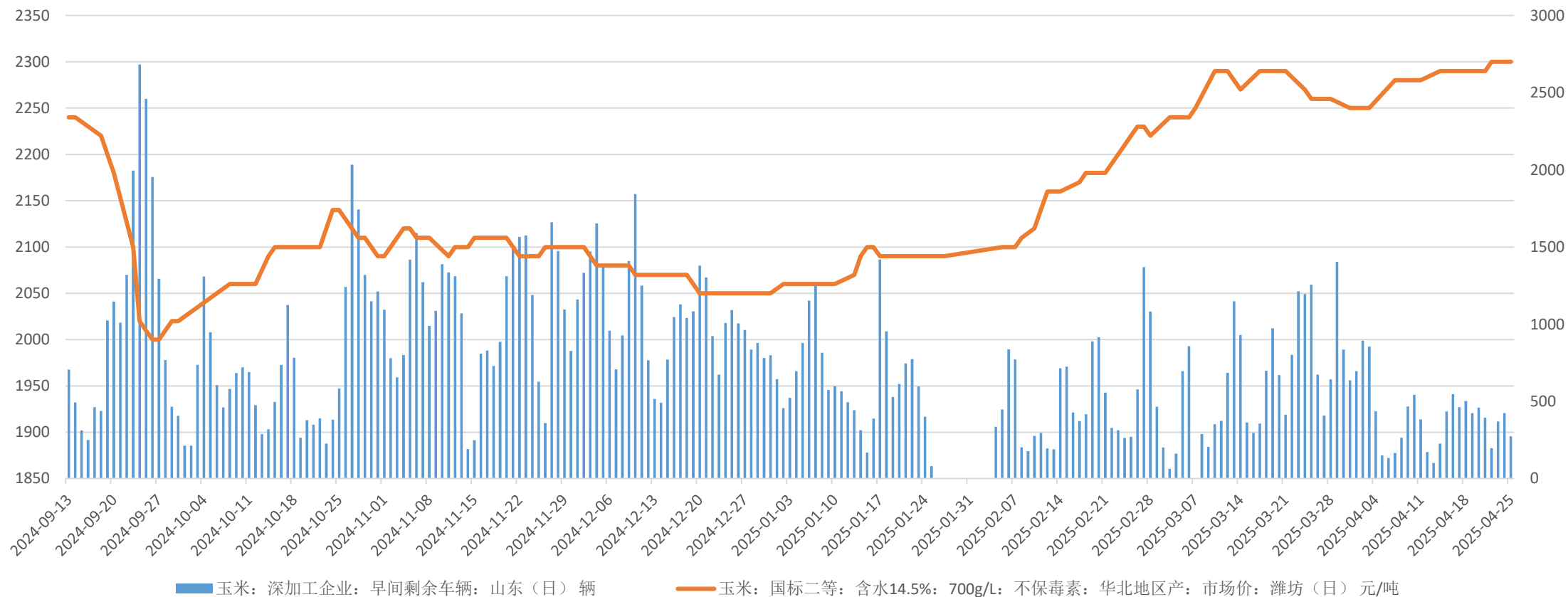


玉米南北理论贸易利润

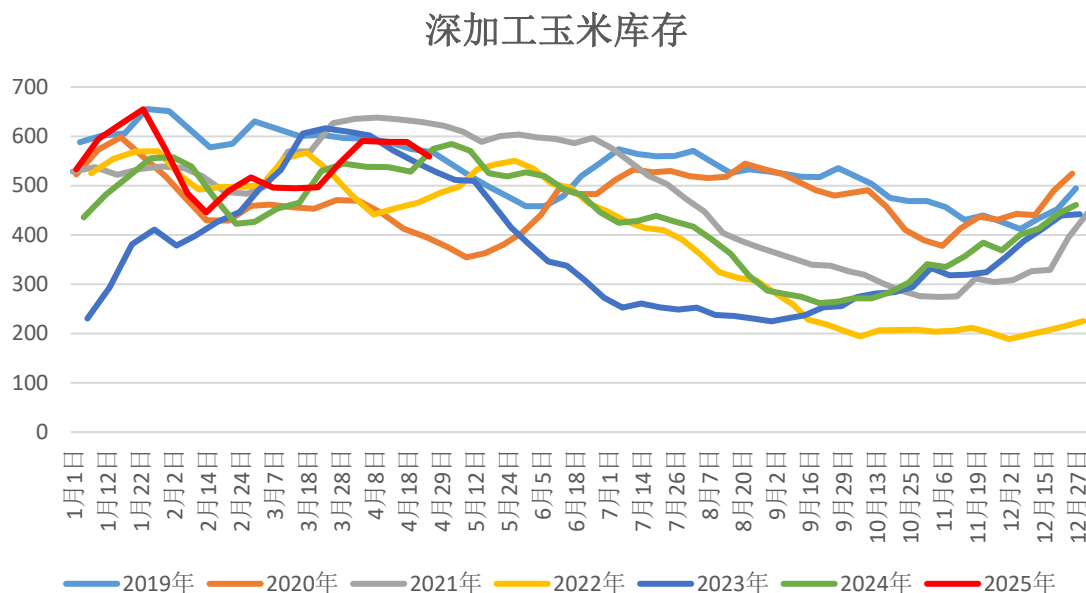


- 本月北港库存不断消化，仍处高位水平。东北基层余粮基本售罄，农户忙于春耕，上量减少，贸易商出货积极性不高，集港量减少。下游需求不强及南北倒挂影响发货，去库较缓。
- 南港库存维稳。内贸玉米供应充足，外贸玉米因进口下滑库存偏低，整体处高位水平。饲料企业采购观望，叠加玉米价差缩小，替代增加压制，需求不强，消化较慢。

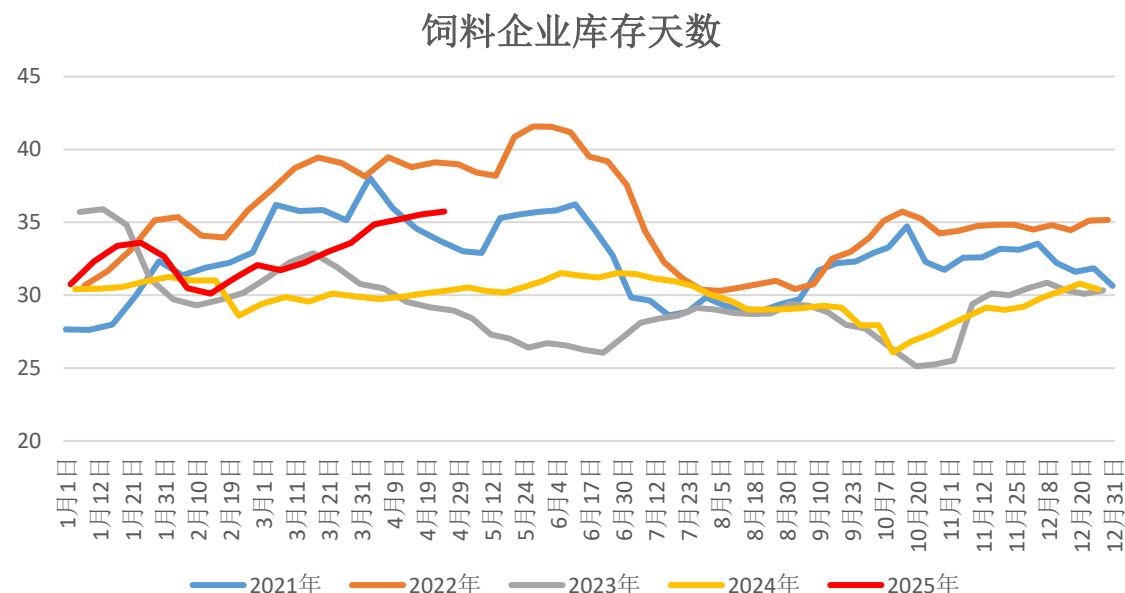
深加工早间剩余车辆



全国深加工企业玉米库存（单位：万吨）



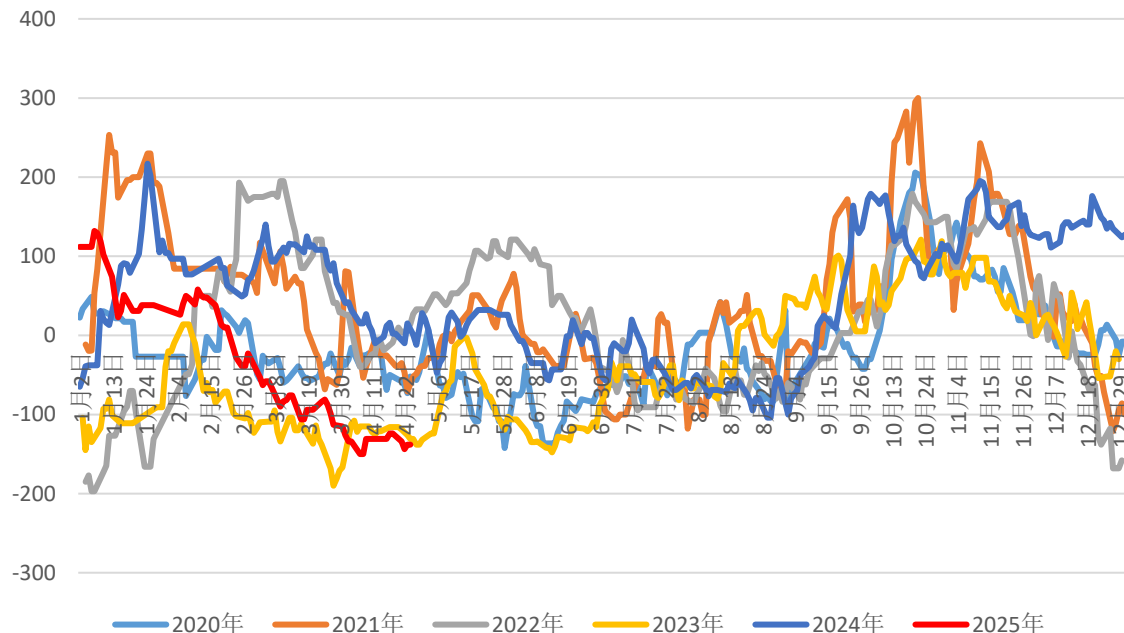
全国饲料企业玉米库存天数



- 据Mysteel农产品调研显示，截至4月24日，加工企业玉米库存总量558.8万吨，较上周下降5.08%，同比下降2.68%。深加工库存消化。
- 根据Mysteel调查数据显示，截至4月24日，全国饲料企业平均库存35.74天，较上周增加0.20天，环比上涨0.56%，同比上涨17.84%。随着生猪产能恢复，提货速度加快，饲企库存持续上涨，多以前期订单为主。

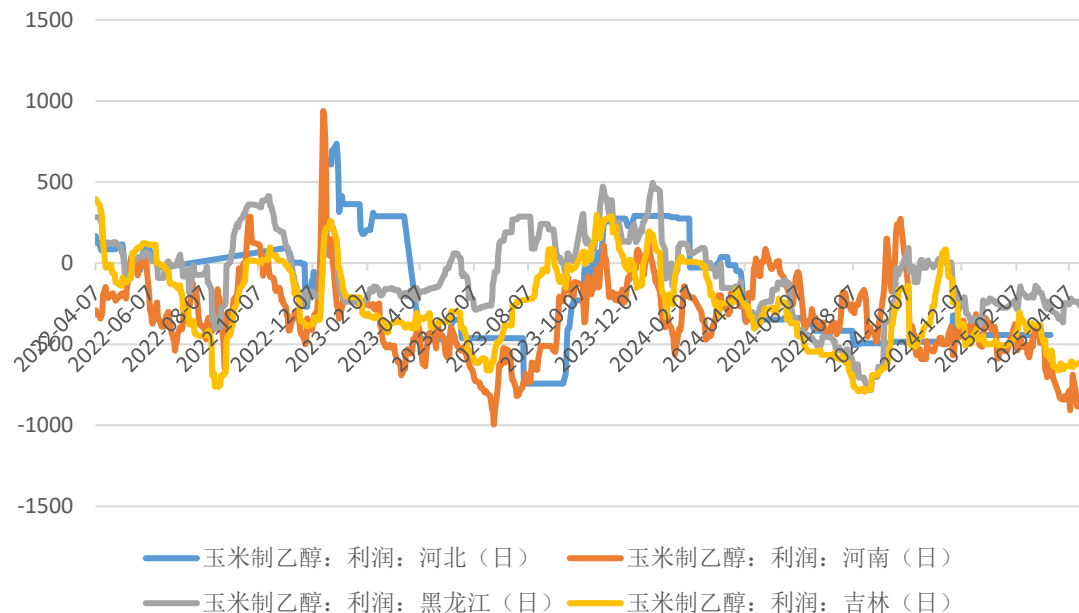
淀粉利润（元/吨）

山东淀粉利润



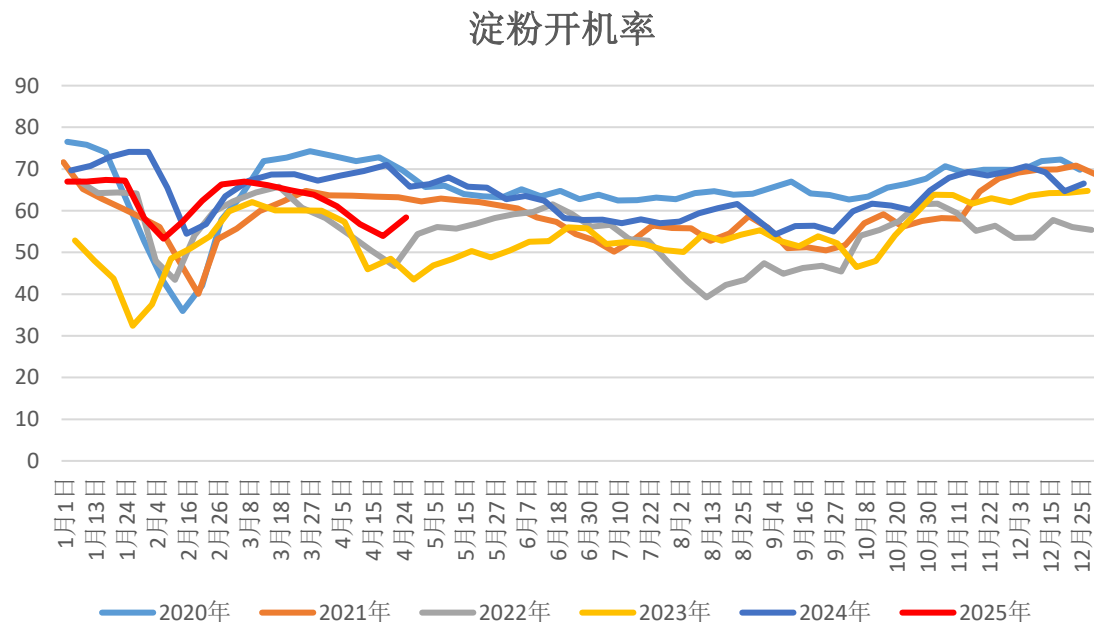
国内玉米酒精加工利润走势（元/吨）

玉米制乙醇利润（元/吨）

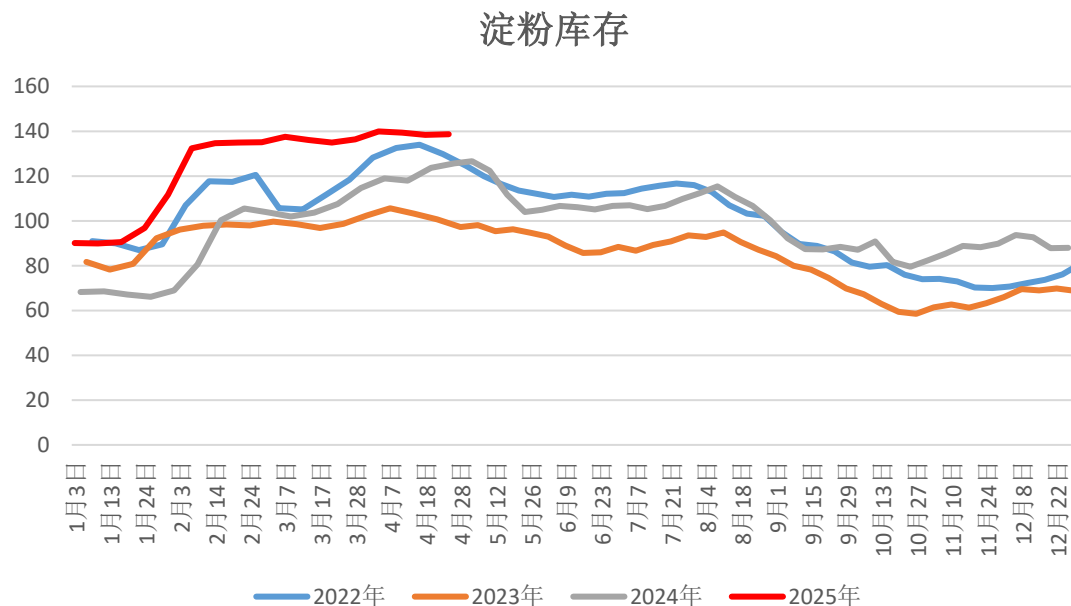


- 本周吉林玉米淀粉对冲副产品利润为-71元/吨，较上周降低4元/吨；山东玉米淀粉对冲副产品利润为-199元/吨，较上周降低6元/吨；本周黑龙江玉米淀粉对冲副产品利润为-132元/吨，较上周降低8元/吨。
- 本月深加工消费处于淡季，库存较高，加之成本端高位震荡，淀粉利润不断走缩处于亏损中，部分企业停机检修。

全国69家玉米淀粉企业开机率走势



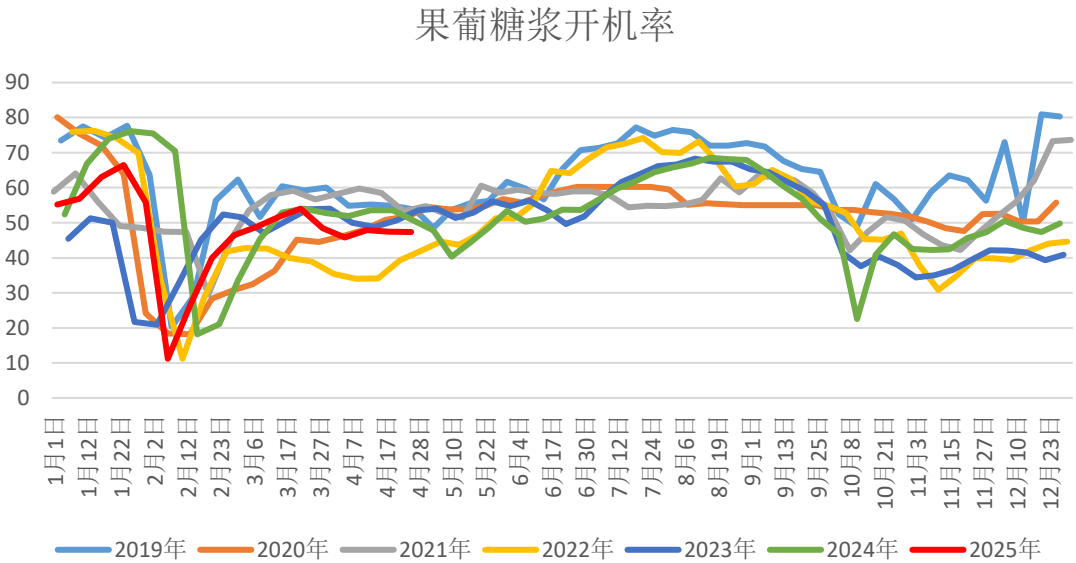
全国69家玉米淀粉企业库存统计（万吨）



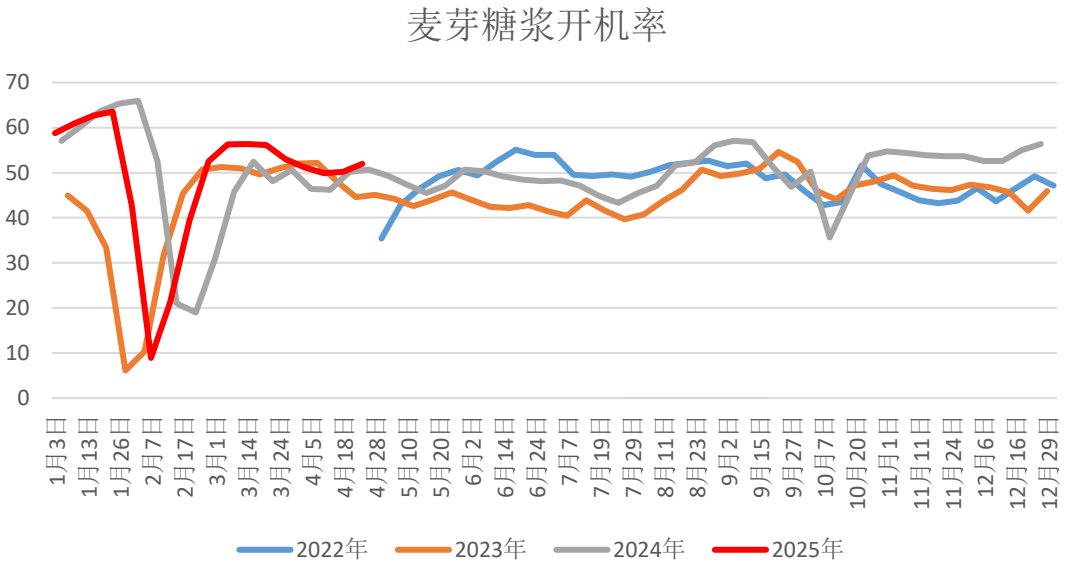
- ❑ 2025年 4月，全国 60家玉米淀粉生产企业总产量119.08万吨，环比降低 16.43万吨。4月份玉米淀粉行业开工率 57.54%，环比降低7.95%，同比降低11.14%。
- ❑ 截至4月25日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量138.7万吨，月增幅1.8%。

玉米淀粉下游开机率

全国37家果葡糖浆企业开机率走势



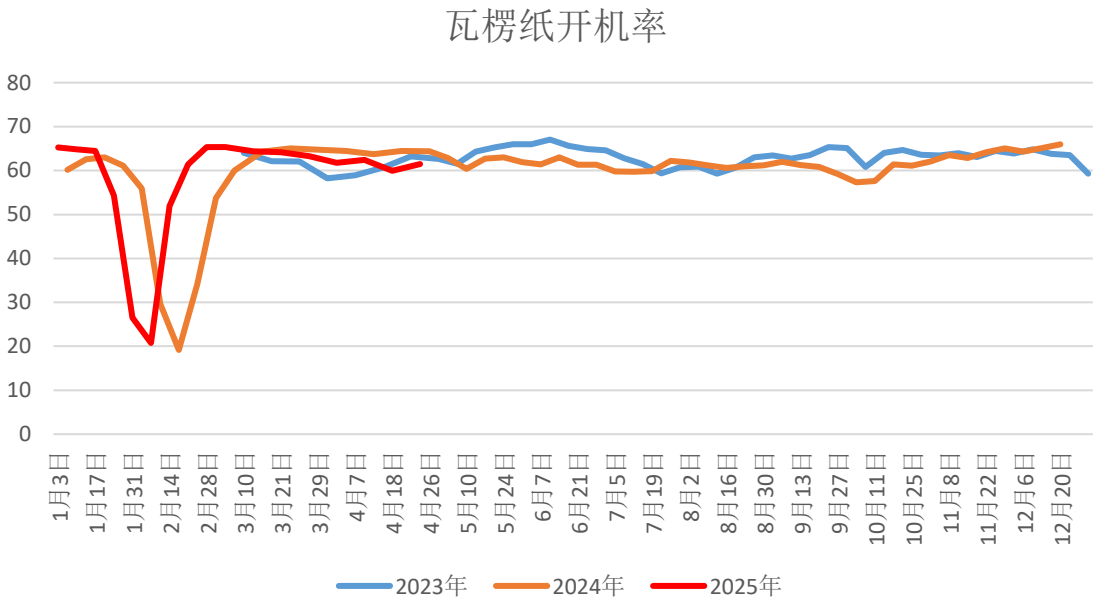
63家麦芽糖企业开机率走势



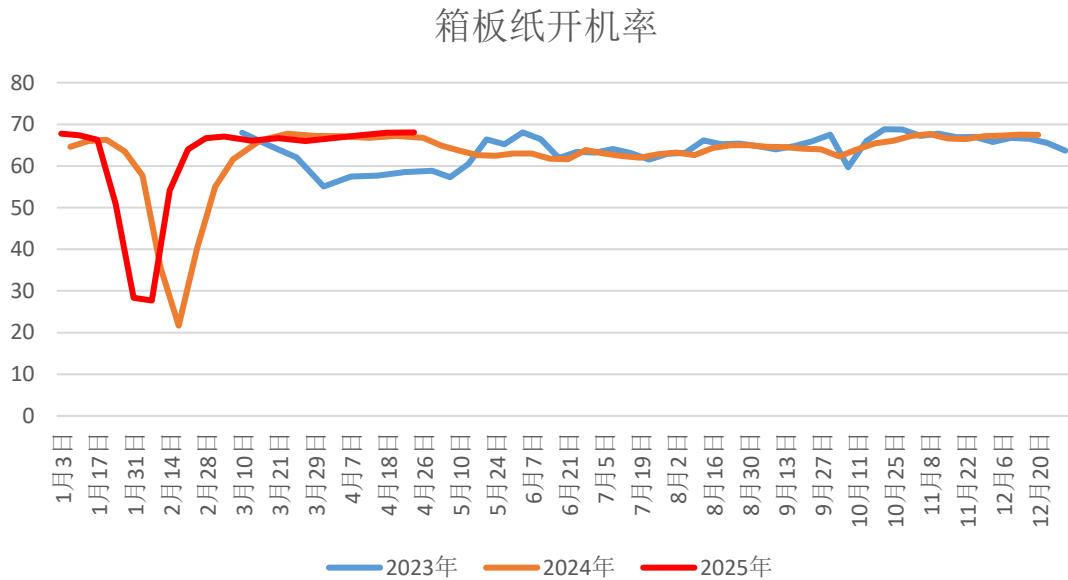
- F55果糖开工率47.12%，环比上月下滑3.65个百分点；
- 麦芽糖浆开工率50.81%，环比上月下滑4.65个百分点。

玉米淀粉下游开机率

瓦楞纸开机率走势



箱板纸开机率走势



- ❑ 4月国内瓦楞纸开工61.40%，环比降低2.91%；
- ❑ 箱板纸开工67.52%，环比升高1.06%。



三、小结及展望

基本面逻辑：

□ 供应端：

1. 基层售粮进度偏快，余粮不足半成，出货量随价格变动；
2. 玉米进口量延续新低，支撑国内玉米需求；
3. 北港继续去库，南港整体偏稳，但均仍处高位水平。

□ 需求端：

1. 玉麦价差走缩，小麦饲用替代增加，但整体未形成大规模替代；
2. 深加工企业利润不佳，本月开机率有所下滑，但受限于淀粉库存高企，供应宽松；
3. 深加工刚需备货，养殖端需求逐步恢复。

行情展望：

当前收储缩减且即将收尾，政策陆续投放但整体规模不大，影响较小。基层余粮见底，粮权逐步转移至贸易商。东北贸易商挺价意愿较强，价格坚挺；华北贸易商逢高出货低价惜售，到车辆保持低位水平窄幅变动，整体挺价情绪仍在，玉米支撑较强。下游深加工持续亏损以刚需为主，养殖需求在恢复中增量有限，港口库存仍待消化，叠加5月麦收前腾仓需求，限制玉米涨幅。中长期来看，玉米供应压力不大叠加进口及替代大幅减弱，养殖需求增加，将支撑玉米上行。综上，预计5月玉米因新麦上市腾空及替代或有所承压，但幅度受限，中长期偏强态势不变，可回调逢低做多。关注新麦替代及政策投放力度。

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！