

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

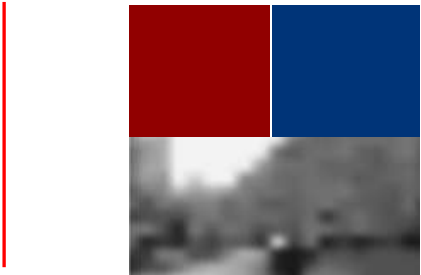
投资咨询资格证：Z0015979

品种	主要观点	本周策略	上季度策略
玉米	新季玉米集中上市，但粮质有所分化。东北地区新季收获进程加速，质量较好且丰产预期下农户售粮积极性较高，价格不断下调；华北地区受降雨影响，霉菌有所增加使得优质粮偏紧，潮粮随收随卖，到车辆保持高位，整体供应增加下价格也有所下滑。需求端，深加工库存小幅增加，饲料企业多执行前期订单为主，新签单有限，无明显亮点；不过饲企及深加工库存已处于相对低位，后续将随着新季上量存在季节性补库需要。综上，当前玉米属于集中上市期，阶段性供应压力下玉米将维持偏弱格局。	主力偏弱运行， 套利关注1-5反套	逢高空01合约， 套利关注1-5反套
玉米淀粉	新季玉米集中上市，价格偏弱下拖拽玉米淀粉价格下跌。淀粉开机率因利润修复而有所增加，库存也小幅累积，上方承压较大。需求端，糖浆企业因检修走弱，且受替代品木薯淀粉挤占，整体表现一般。综上，淀粉价格随玉米走弱，且受自身供需宽松压制，淀粉-玉米价差未见走扩驱动。	随玉米偏弱运行	随玉米偏弱运行



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

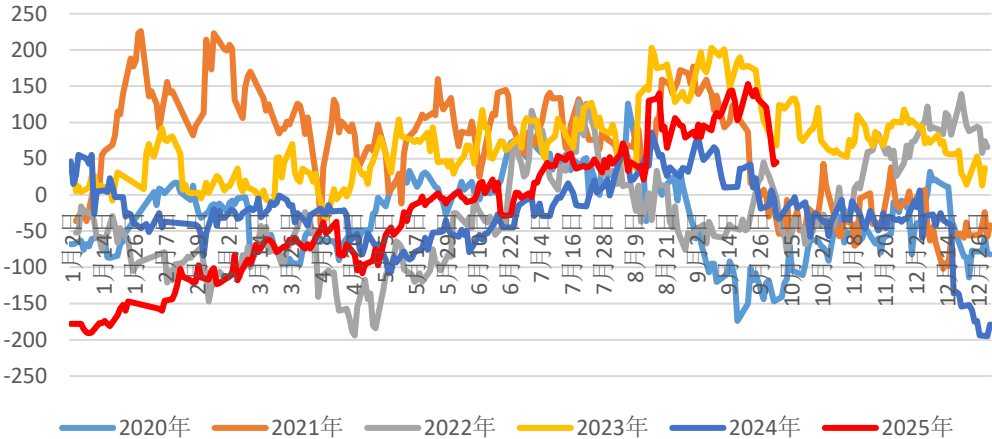


玉米淀粉2511合约

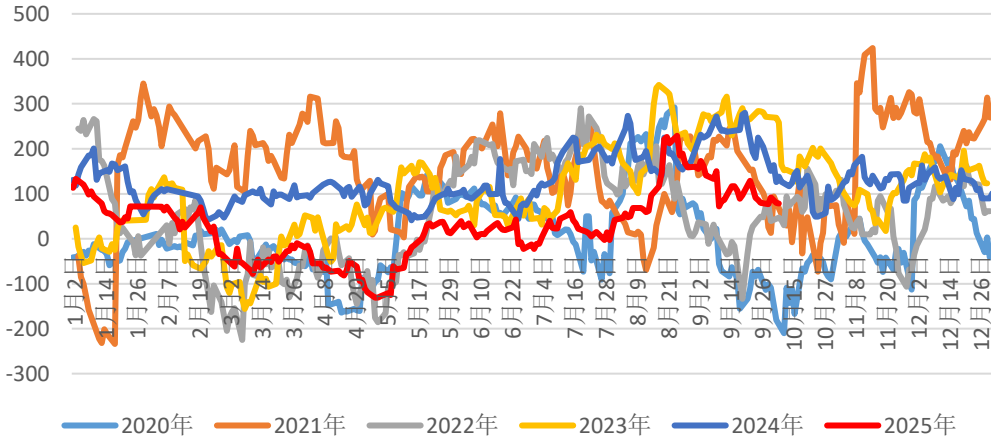


- 节日期间，玉米收获进程不减，丰产预期下农户售粮积极性较高，季节性供应压力下现货价格大幅下滑，期货也随着弱势调整，不过当前卖压节奏不大，跌势也较缓。
- 玉米淀粉随玉米下滑，受成本端下滑影响，淀粉利润有所恢复，开机率上升下库存累积，供需偏弱格局未变，淀粉-玉米价差也随之走缩。

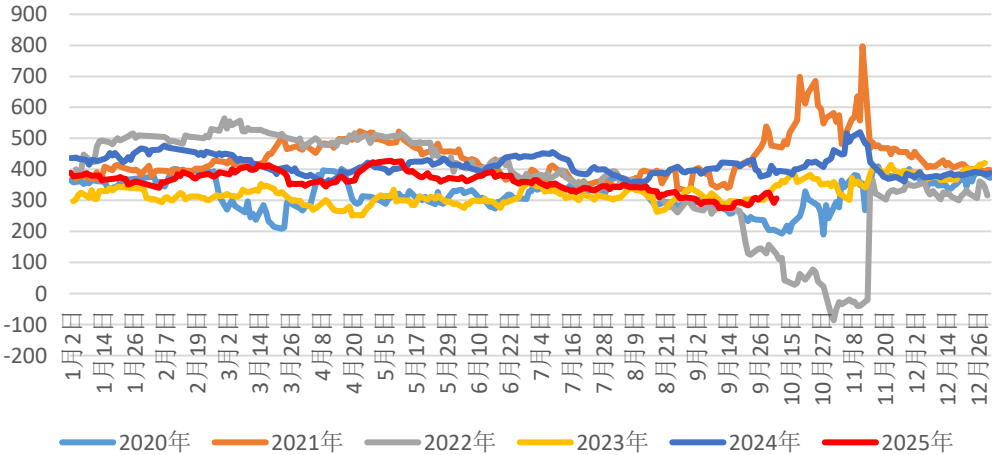
玉米基差



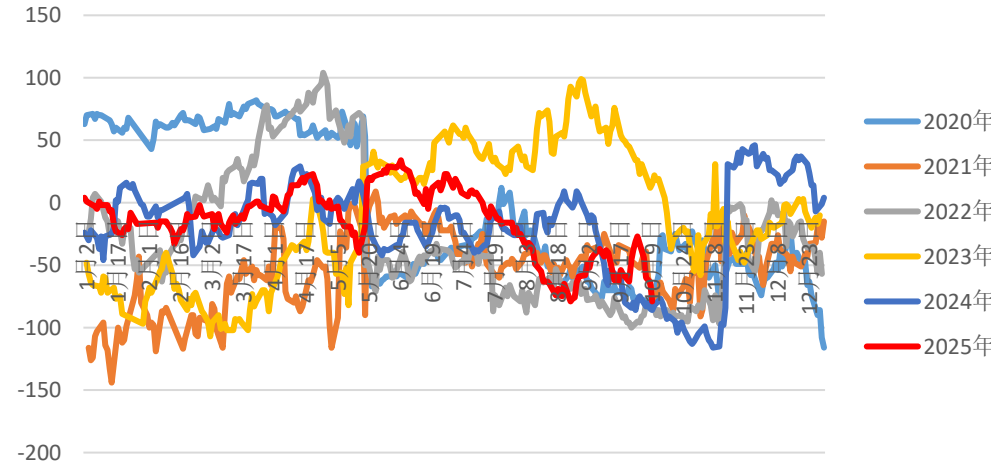
长春：玉米淀粉基差



淀粉-玉米11价差



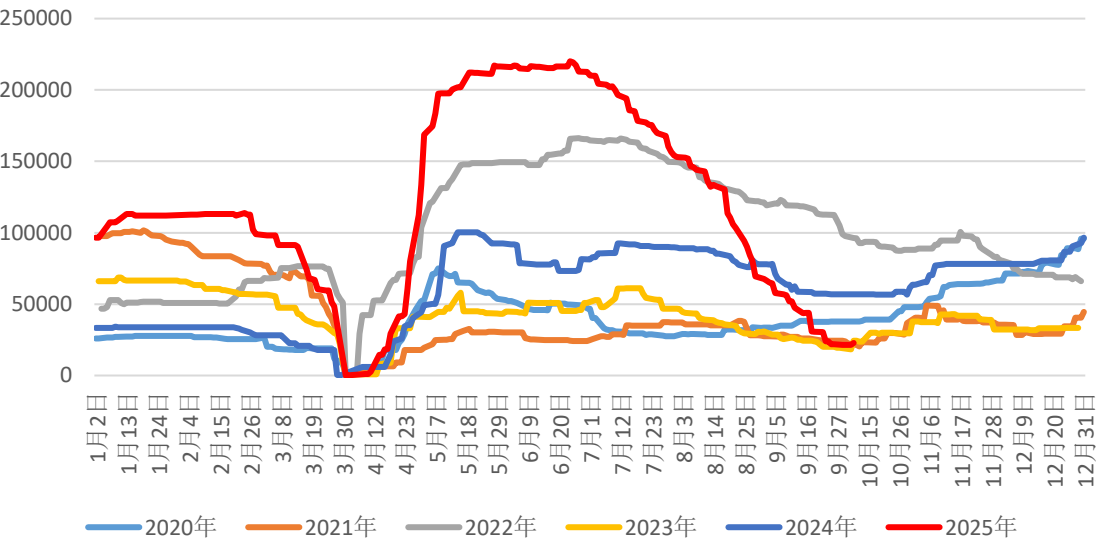
玉米11-5价差



数据来源：Wind 广发期货研究所

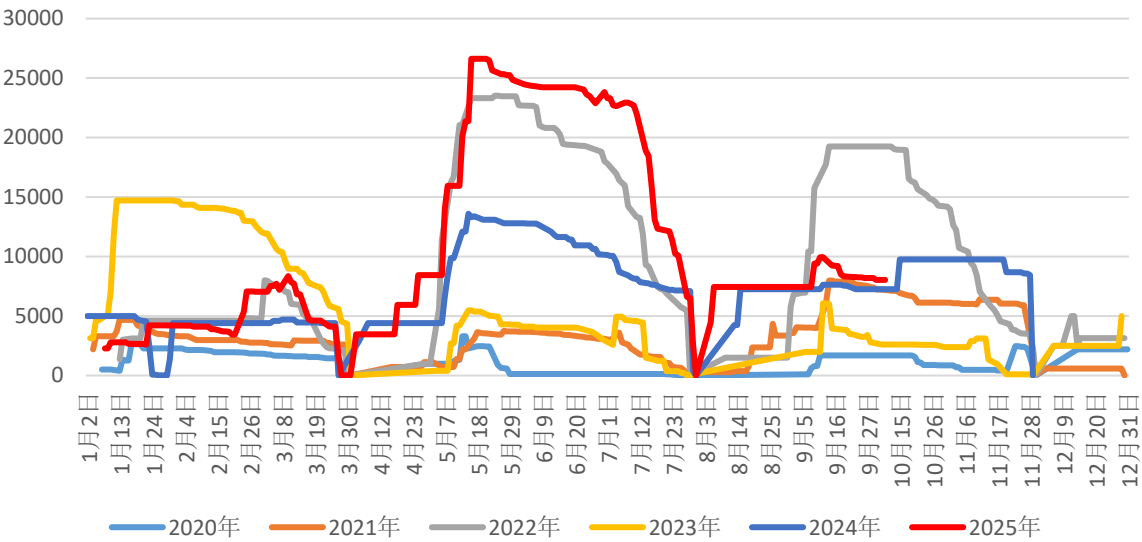
玉米仓单数据

玉米注册仓单

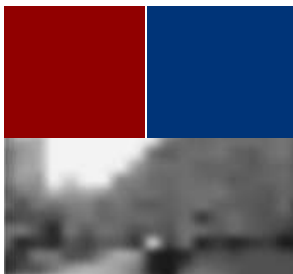


玉米淀粉仓单数据

玉米淀粉注册仓单



数据来源：Wind 广发期货研究所



二、基本面数据

项目	23/24	24/25（8月）	24/25（9月）	月度变化	25/26（8月）	25/26（9月）	月度变化	年度变化
面积	61692	60819	60819	0	60702	60702	0	-117
单产	909	892	892	0	917	917	0	25
期初库存	7663	9846	9846	0	8820	8170	-650	-1676
产量	28032	27131	27131	0	27828	27828	0	697
进口量	2333	350	200	-150	700	300	-400	100
新增供应	30365	27481	27331	-150	28528	28128	-400	797
总供给	38028	37327	37177	-150	37348	36298	-1050	-879
饲料消费	18000	18500	19000	500	18500	18500	0	-500
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	29007	500	28692	28692	0	-315
年度结余	2183	-1026	-1676	-650	-164	-564	-400	1112
期末库存	9846	8820	8170	-650	8656	7606	-1050	-564
库存消费比	34.94%	30.94%	28.17%	-2.77%	30.17%	26.51%	-3.66%	-1.66%

（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 9 月预估，本月将2024/2025 年度玉米进口量较上月预估下调150 万吨，至200万吨，将饲用玉米消费量调增500万吨，至19000万吨，年度结余和期末库存相应做出调整，期末库存调减650万吨，至8170万吨。
- 本月将2025/2026年度进口玉米调减400万吨，至300万吨，期初库存和期末库存做出相应的调整，期末库存继续下降；整体维持收紧的状态。

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11月	2609.56	2370.00	-239.56	4.18	0.92	200.89	256.39
2025年12月	2605.70	2370.00	-235.70	4.18	0.91	200.49	255.99
2026年1月	2635.57	2370.00	-265.57	4.34	0.83	203.54	259.04
2026年2月	2639.42	2370.00	-269.42	4.34	0.84	203.94	259.44
2026年3月	2639.42	2370.00	-269.42	4.34	0.84	203.94	259.44
2026年4月	2673.14	2370.00	-303.14	4.43	0.84	207.38	262.88

注：美湾港口运费为55.50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11月	2417.09	2370.00	-47.09	4.18	1.10	207.97	236.72
2025年12月	2428.65	2370.00	-58.65	4.18	1.13	209.15	237.90
2026年1月	2454.66	2370.00	-84.66	4.34	1.04	211.81	240.56
2026年2月	2458.51	2370.00	-88.51	4.34	1.05	212.20	240.95
2026年3月	2466.22	2370.00	-96.22	4.34	1.07	212.99	241.74
2026年4月	2488.38	2370.00	-118.38	4.43	1.04	215.26	244.01

注：美西港口运费为28.75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11月	2135.94	2370.00	234.06	4.18	1.24	213.48	259.48
2025年12月	2126.67	2370.00	243.33	4.18	1.21	212.30	258.30
2026年1月	2175.32	2370.00	194.68	4.34	1.21	218.50	264.50
2026年2月	2178.41	2370.00	191.59	4.34	1.22	218.90	264.90

注：巴西港口运费为46.00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11月	2004.29	2370.00	365.71	4.18	0.89	199.70	242.70
2025年12月	2019.73	2370.00	350.27	4.18	0.94	201.67	244.67
2026年1月	2022.05	2370.00	347.95	4.34	0.79	201.97	244.97
2026年2月	2025.14	2370.00	344.86	4.34	0.80	202.36	245.36
2026年3月	1978.80	2370.00	391.20	4.34	0.65	196.46	239.46
2026年4月	1981.12	2370.00	388.88	4.43	0.57	196.75	239.75

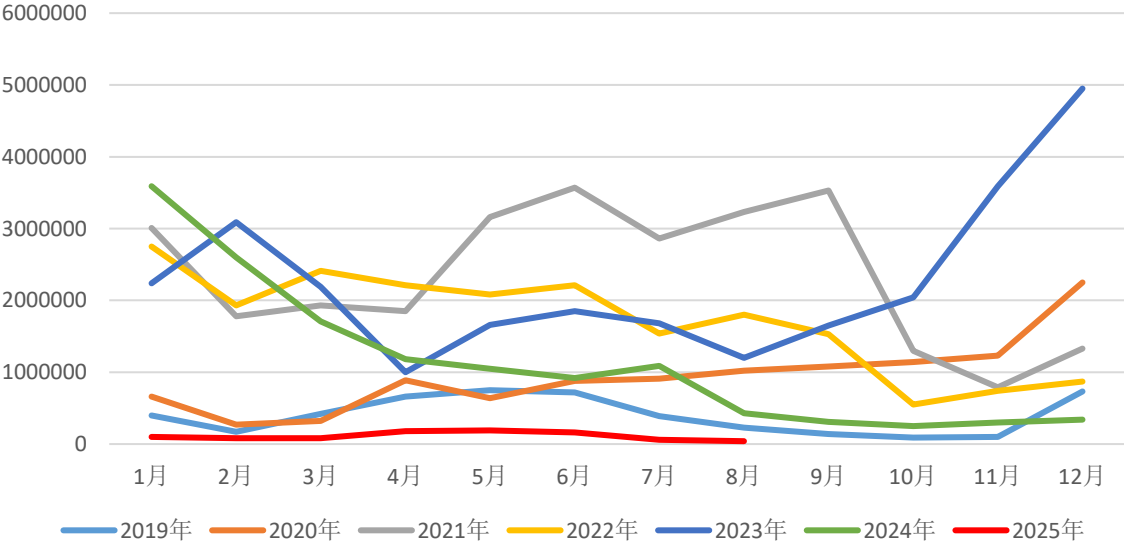
注：阿根廷港口运费为43.00美元/吨

美国玉米进口利润



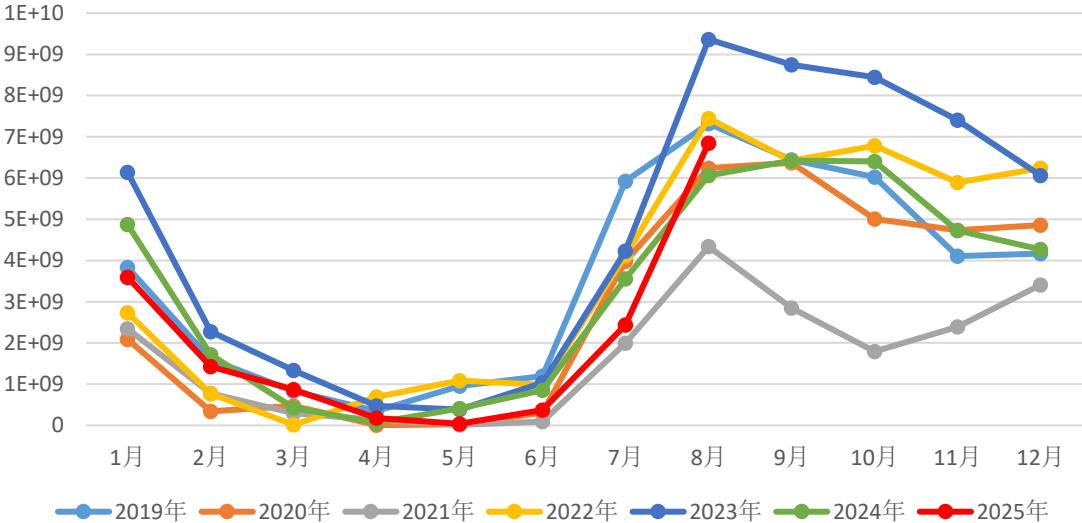
中国玉米月度进口量（吨）

国内进口玉米



巴西玉米出口量

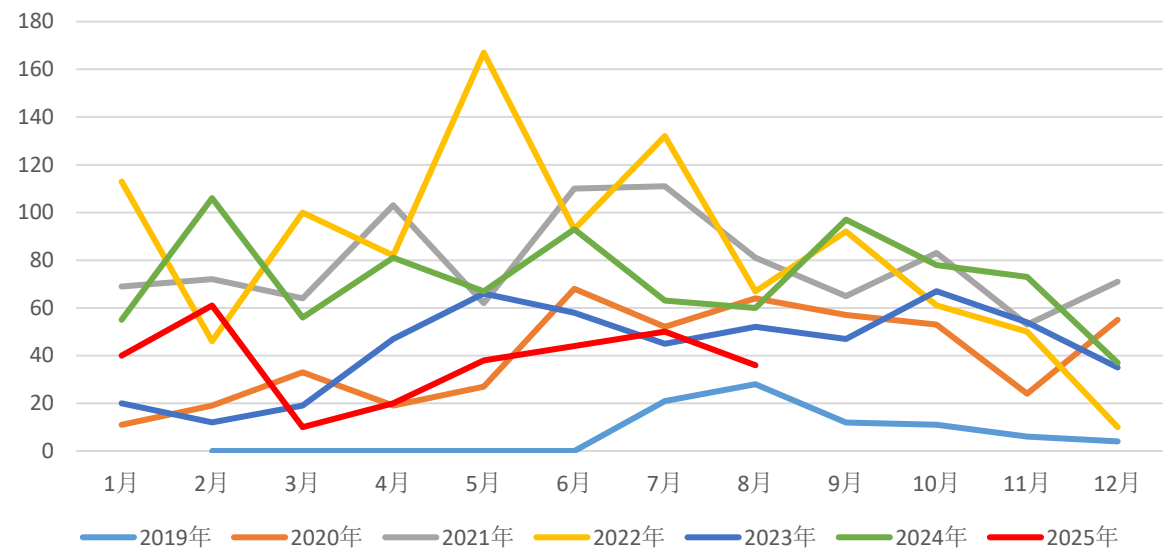
巴西玉米月度出口量



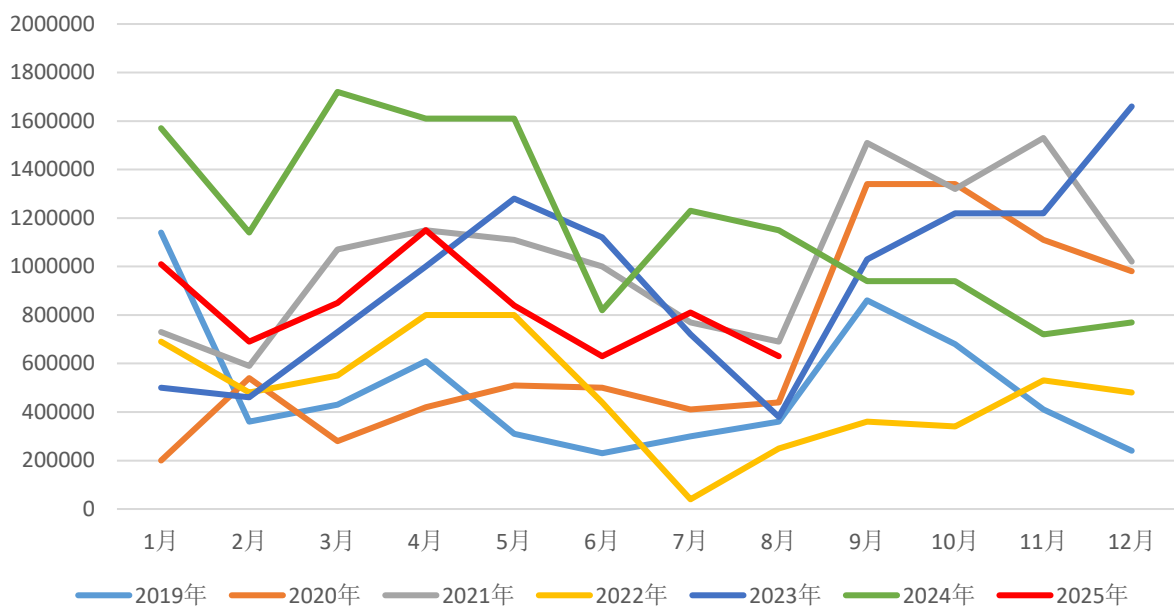
- 中国海关公布的数据显示，2025年8月普通玉米进口总量为4.00万吨，为三年内新低。8月普通玉米进口量较上年同期的43.00万吨减少了39.00万吨，减少90.70%。较上月同期的6.00万吨减少2.00万吨。
- 数据统计显示，2025年1-8月普通玉米累计进口总量为89.00万吨，较上年同期累计进口总量的1257.00万吨，减少1168.00万吨，减少了92.92%。

数据来源：Mysteel 广发期货研究所

进口高粱

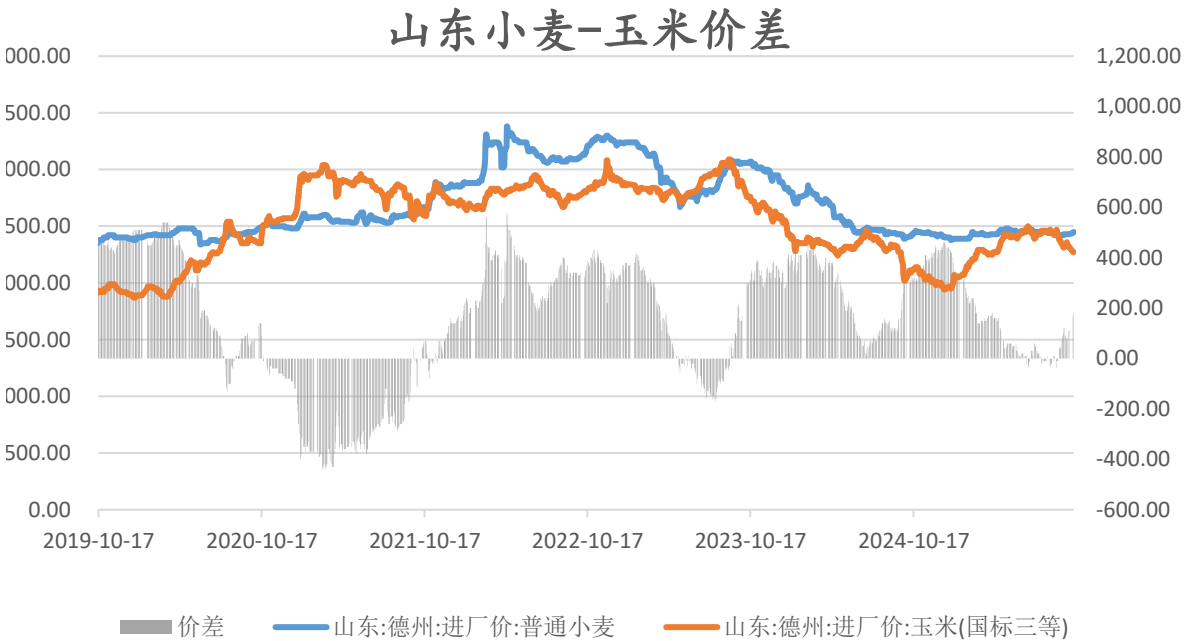
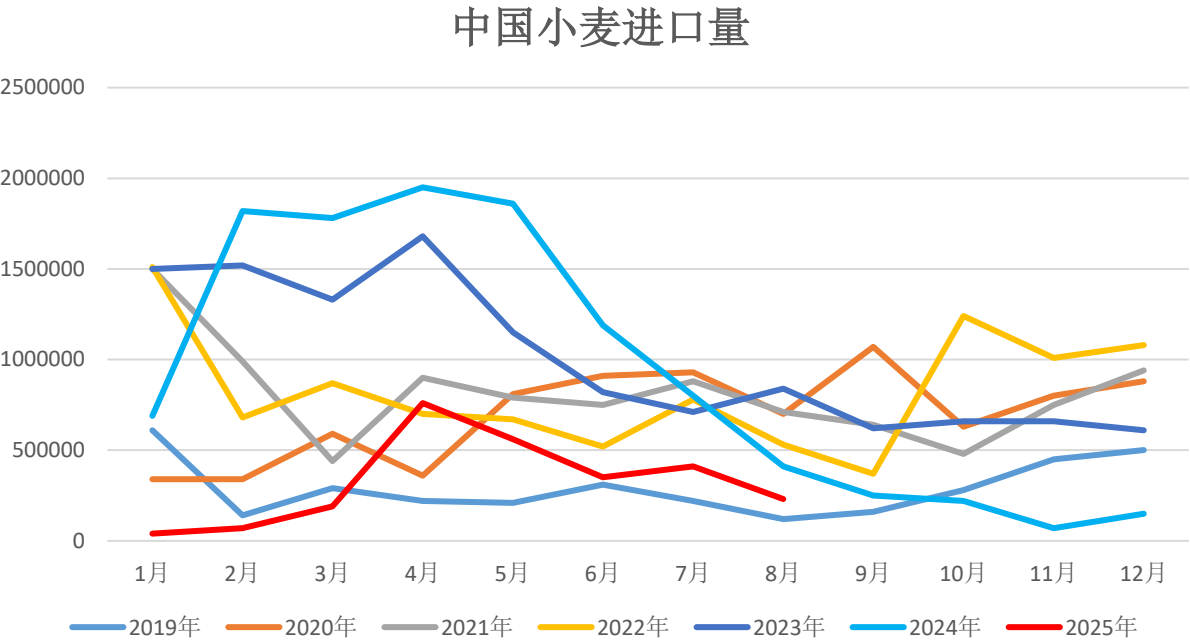


进口大麦



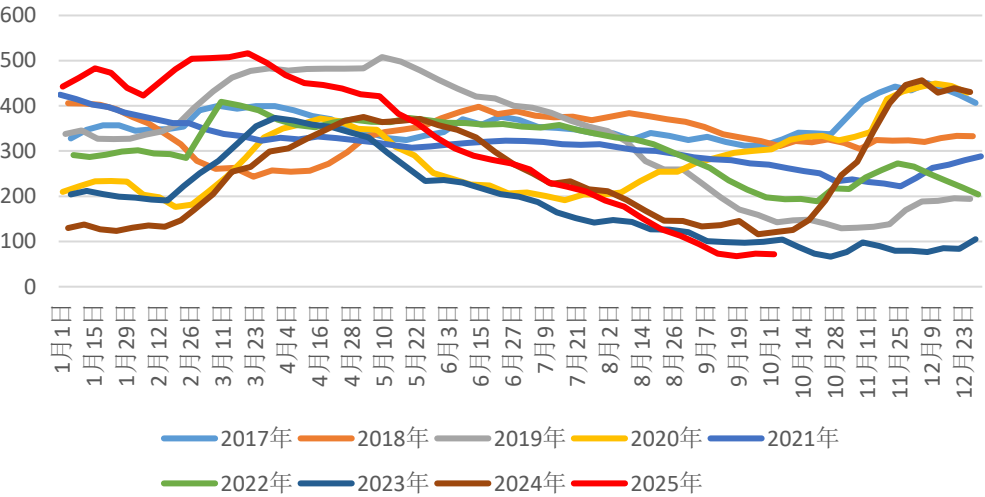
- 中国海关公布的数据显示，2025年8月进口高粱进口总量为36.00万吨，进口量同比去年减少40.00%。8月进口高粱进口量较上年同期的60.00万吨减少了24.00万吨，减少40.00%。较上月同期的50.00万吨减少14.00万吨。数据统计显示，2025年1-8月进口高粱累计进口总量为299.00万吨，较上年同期累计进口总量的581.00万吨，减少282.00万吨，减少了48.54%。
- 中国海关公布的数据显示，2025年8月进口大麦进口总量为63.00万吨，进口量同比去年减少45.22%。8月进口大麦进口量较上年同期的115.00万吨减少了52.00万吨，减少45.22%。较上月同期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

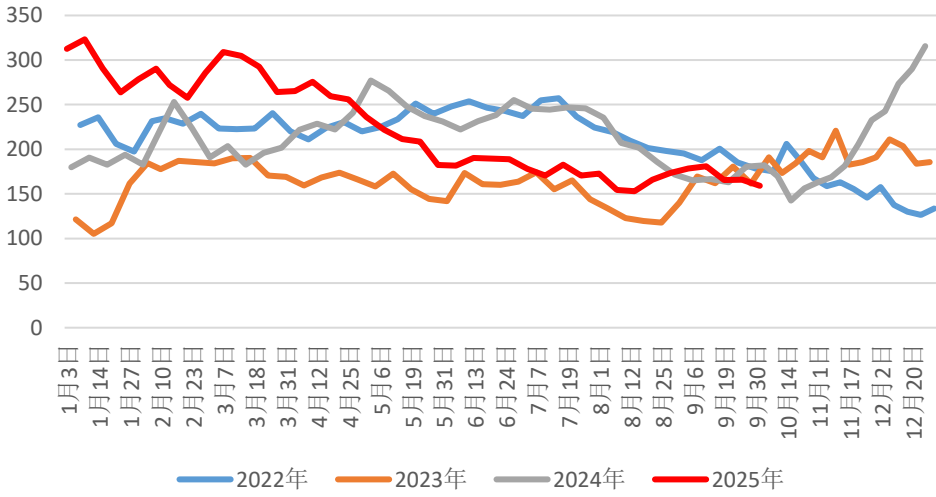


- 中国海关公布的数据显示，2025年8月小麦进口总量为23.00万吨，为本年度最低。8月小麦进口量较上年同期的41.00万吨减少了18.00万吨，减少43.90%。较上月同期的41.00万吨减少18.00万吨。数据统计显示，2025年1-8月小麦累计进口总量为261.00万吨，较上年同期累计进口总量的1050.00万吨，减少789.00万吨，减少了75.14%。
- 小麦受政策托底及节日备货提振影响，价格稳中略增；玉米因上市压力下不断下跌，麦玉价差走扩，替代效应减弱。

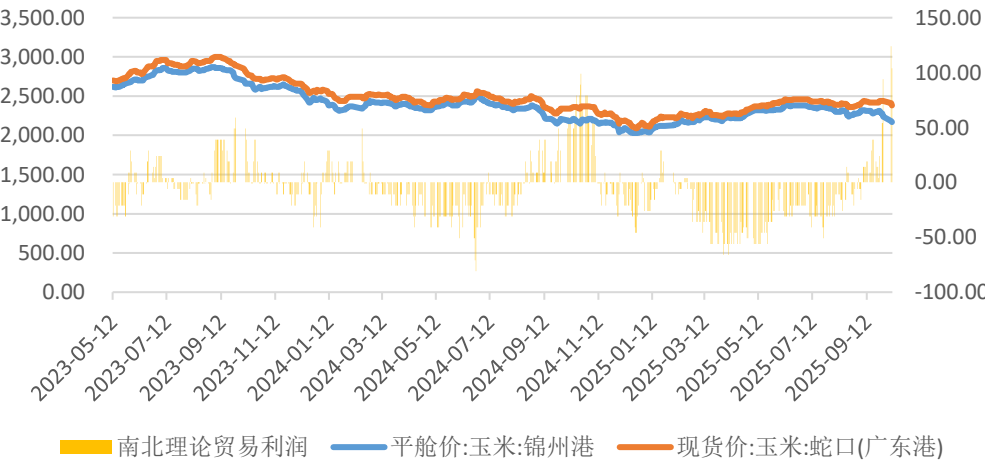
北方港口库存



南方港口玉米、谷物库存



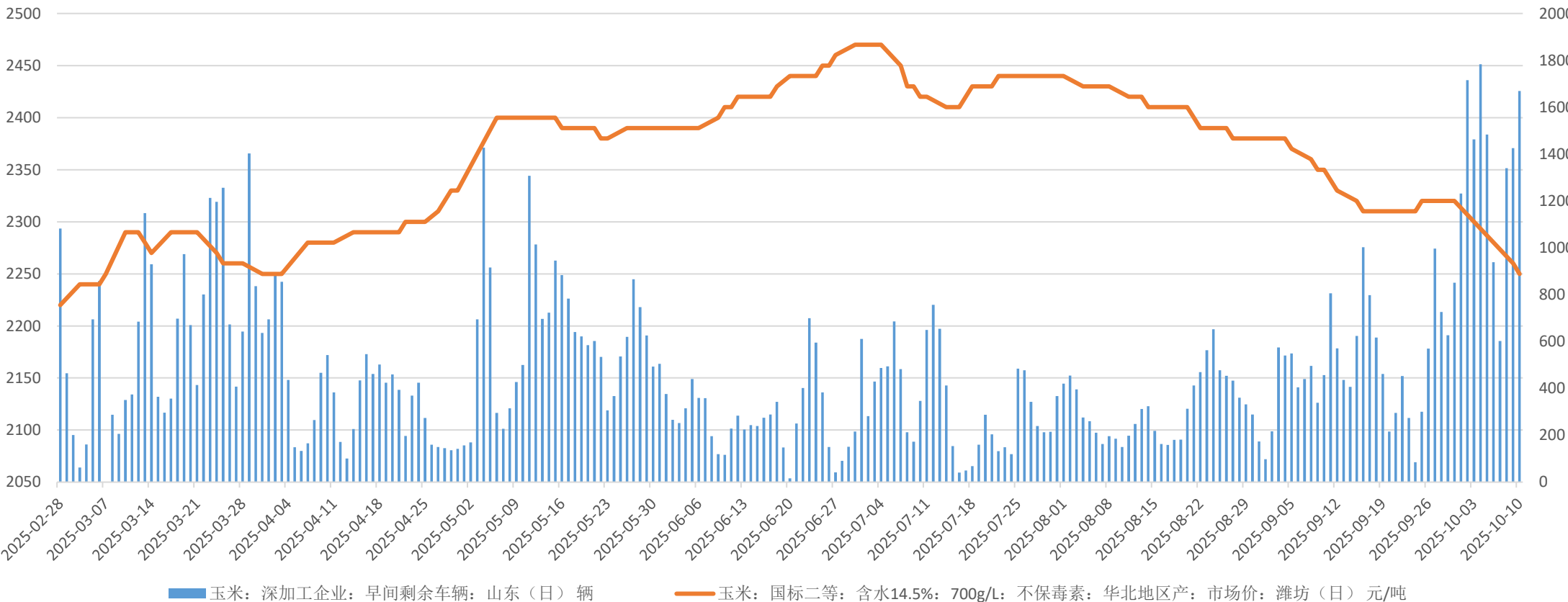
玉米南北理论贸易利润



- 据Mysteel农产品调研显示，截至2025年10月3日，北方四港玉米库存共计71.4万吨，周环比减少1.5万吨；当周北方四港下海量共计47.1万吨，周环比增加10.0万吨。
- 据Mysteel调研显示，截至2025年10月3日，广东港内贸玉米库存共计21.5万吨，较上周减少11.80万吨；外贸库存11.7万吨，较上周持平；进口高粱30.4万吨，较上周减少2.80万吨；进口大麦95.4万吨，较上周增加7.70万吨。

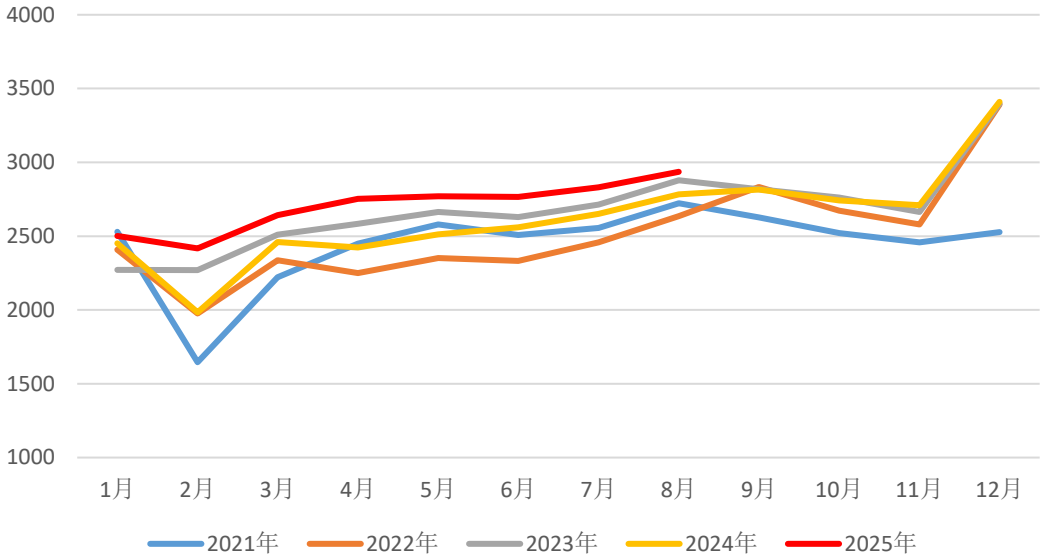
数据来源：Mysteel 广发期货研究所

深加工早间剩余车辆



数据来源：Mysteel 广发期货研究所

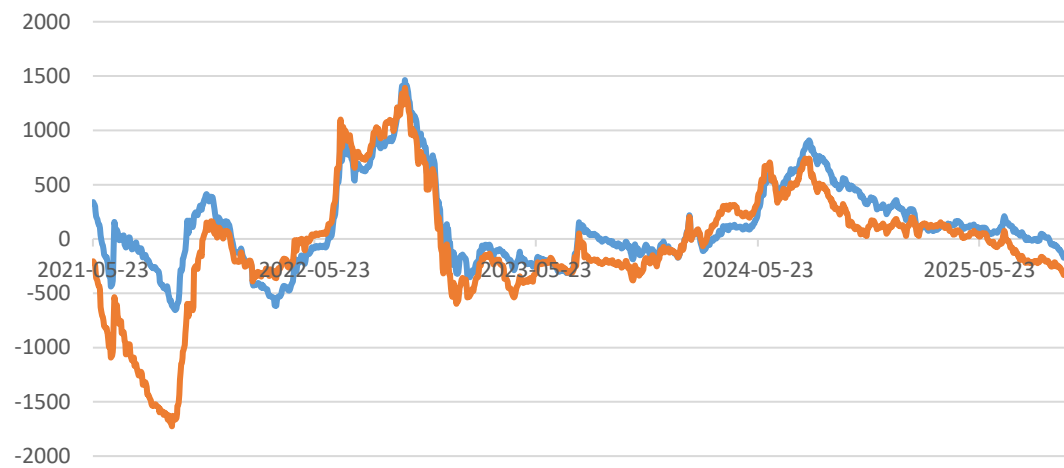
工业饲料产量



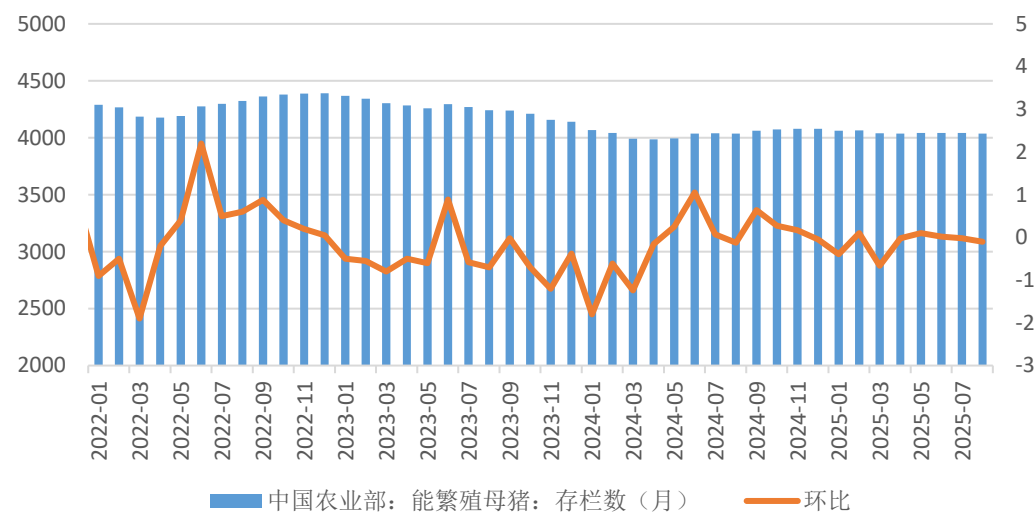
项目	产量	配合饲料	浓缩饲料	添加剂预混合饲料
2025年8月（万吨）	2936	2742	115	63
环比变化（%）	3.7	3.3	13.4	4.4
同比变化（%）	3.8	3.4	8.3	7.9

- 2025年8月，全国工业饲料产量2936万吨，环比增长3.7%，同比增长3.8%。其中，配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料同比分别增长3.4%、8.3%、7.9%。饲料产品出厂价格同比呈下降趋势，畜禽配合饲料、浓缩饲料出厂价格环比以增为主，添加剂预混合饲料出厂价格小幅下降。
- 饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为32.9%，配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比为14.3%。

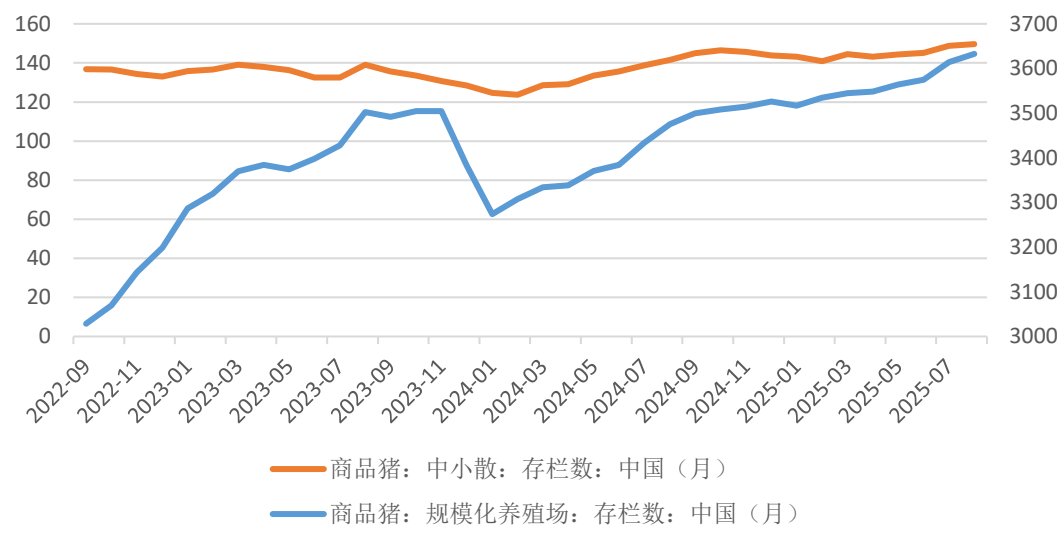
生猪养殖利润



能繁母猪存栏量

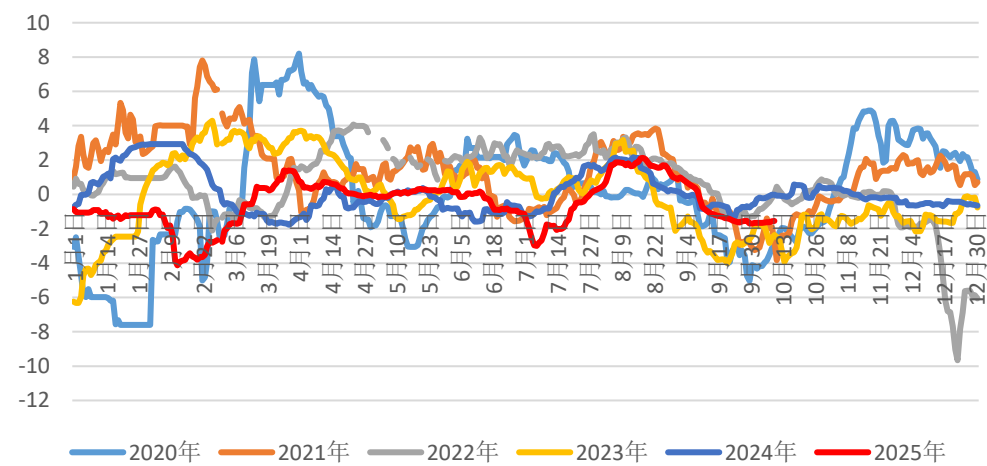


商品猪存栏数

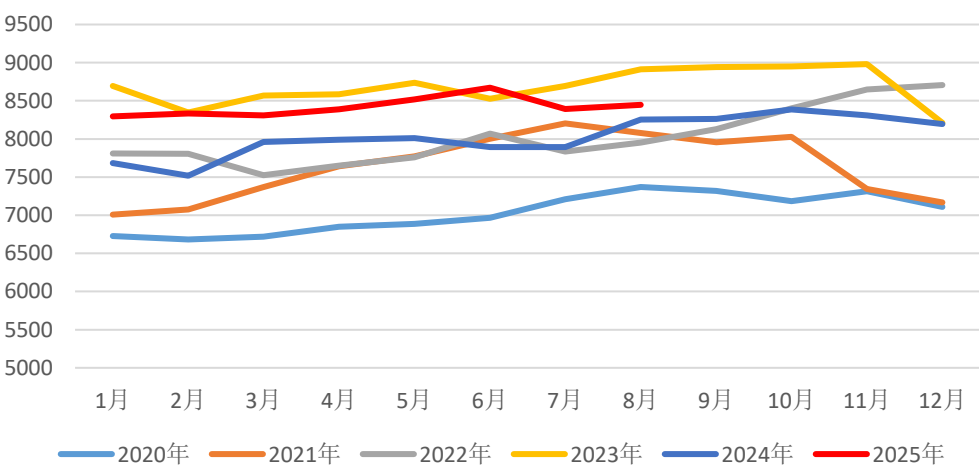


- 2025年8月末全国能繁母猪存栏仍达4038万头，月度环比减少0.01%，相当于正常保有量的103.5%，产能去化进程较缓慢。
- 对应26年5月前养殖量尚可，养殖需求存在一定支撑。

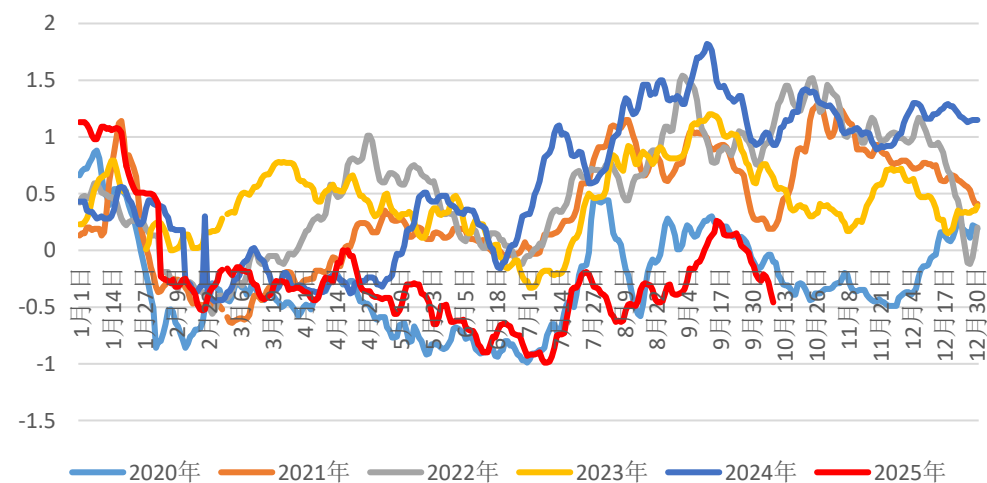
白羽肉鸡：养殖盈利（元/只）



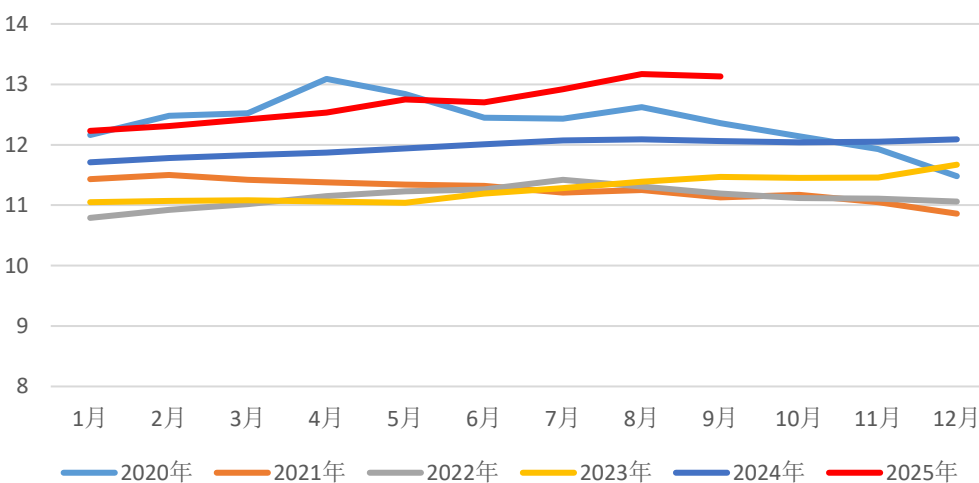
白羽肉鸡：父母代：存栏数（万套）



蛋鸡：养殖盈利（元/斤）

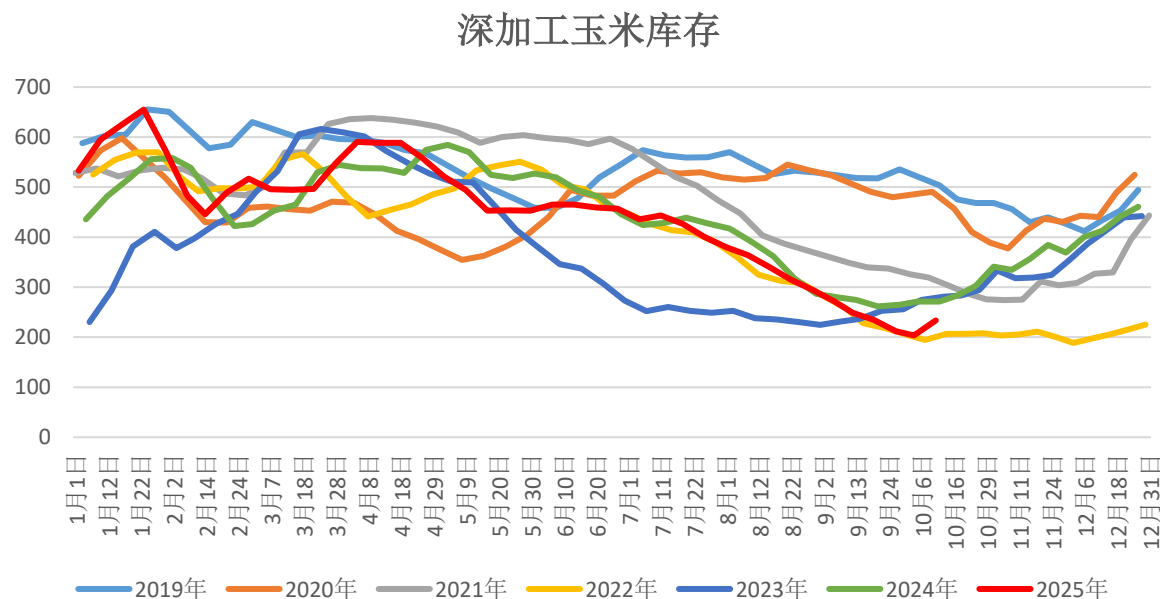


蛋鸡：存栏数（亿只）

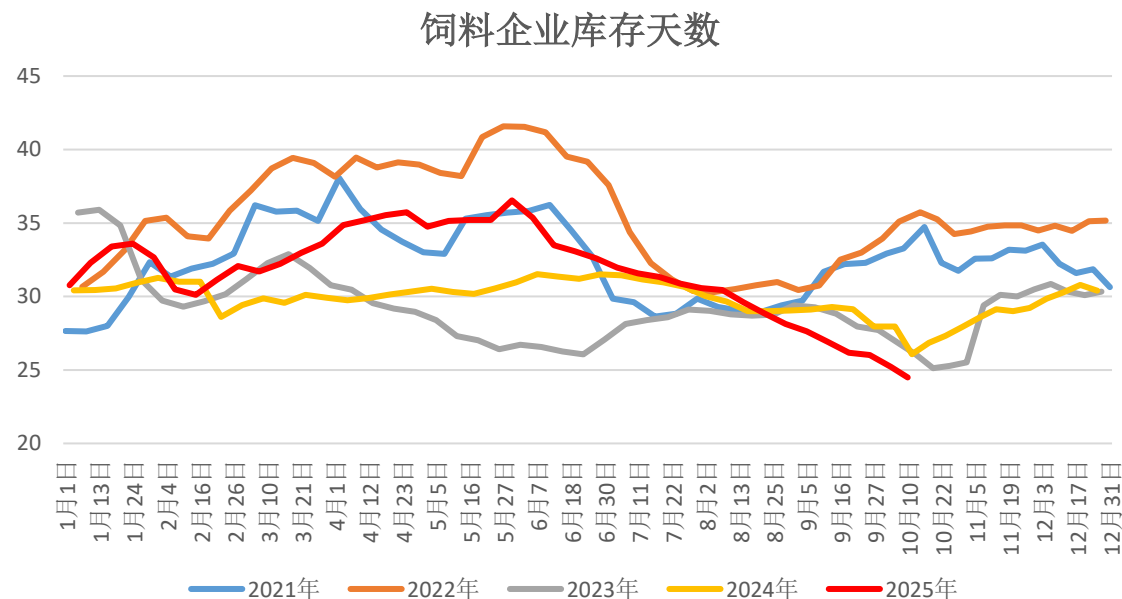


数据来源：Mysteel 广发期货研究所

全国深加工企业玉米库存（单位：万吨）



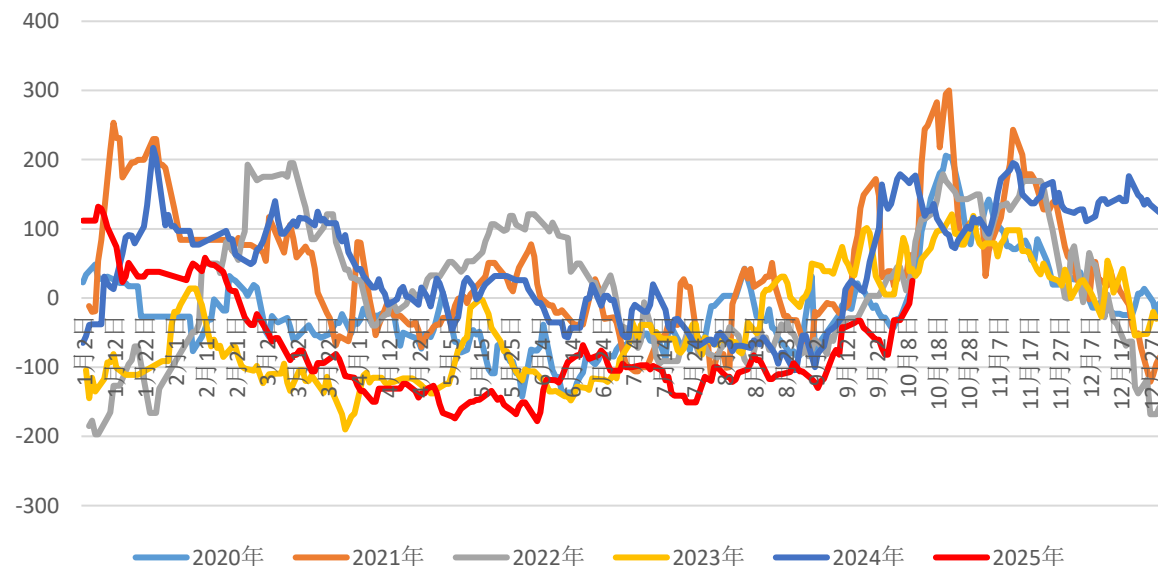
全国饲料企业玉米库存天数



- 据Mysteel农产品调研显示，截至2025年10月8日，全国12个地区96家主要玉米加工企业玉米库存总量233.4万吨，增幅14.64%。
- 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10月9日，全国饲料企业平均库存24.49天，较上周减少0.72天，环比下跌2.86%，同比下跌6.06%。

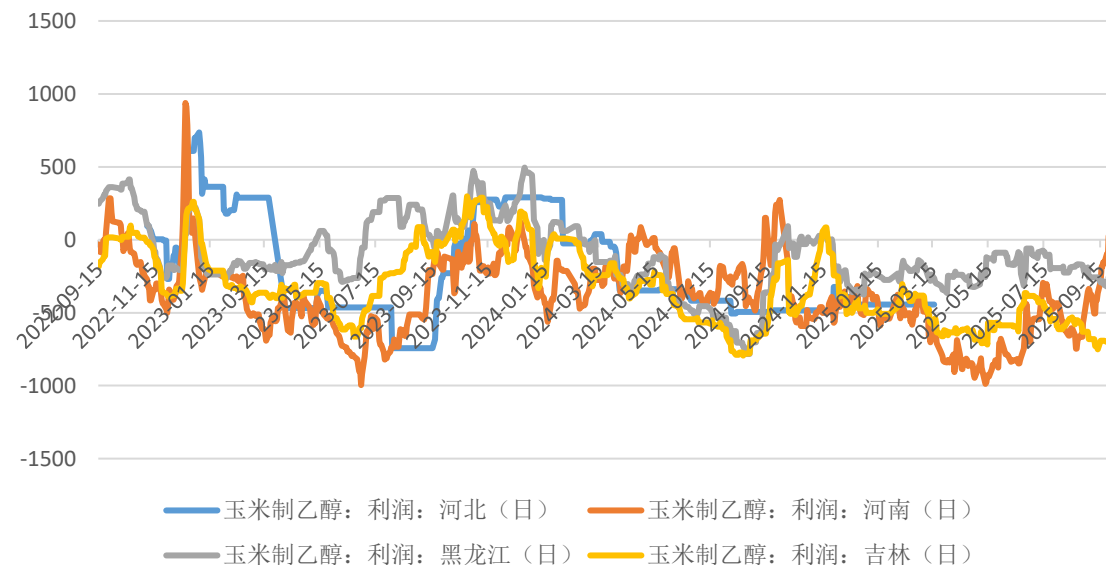
淀粉利润（元/吨）

山东淀粉利润



国内玉米酒精加工利润走势（元/吨）

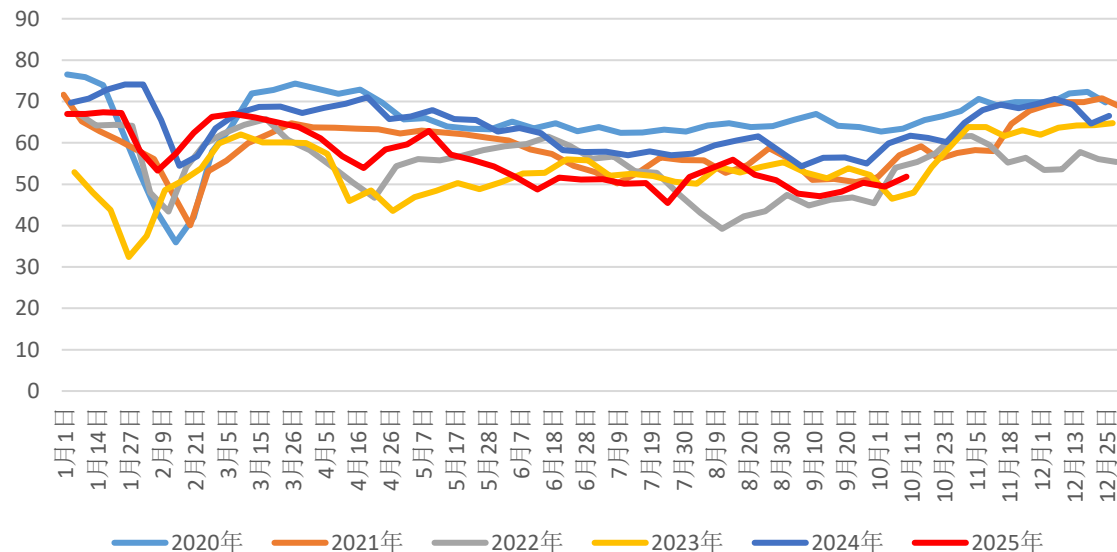
玉米制乙醇利润（元/吨）



- 本周吉林玉米淀粉对冲副产品利润为-260元/吨，较上周降低25元/吨；山东玉米淀粉对冲副产品利润为-64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-51元/吨，较上周升高127元/吨。
- 本周山东与黑龙江原料玉米成本降低，淀粉生产利润好转，吉林区域利润亏损小幅加深。

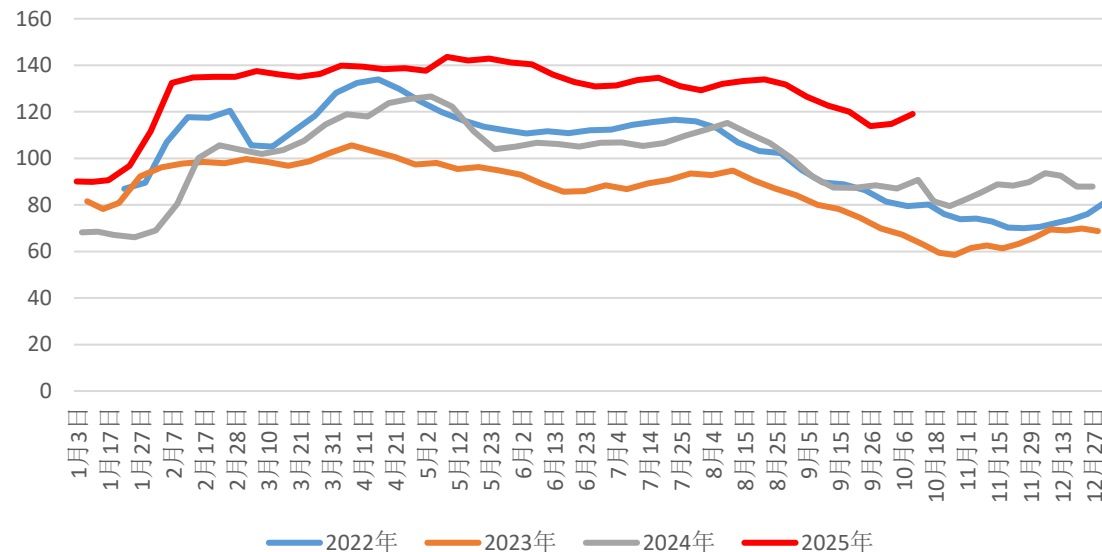
全国69家玉米淀粉企业开机率走势

淀粉开机率



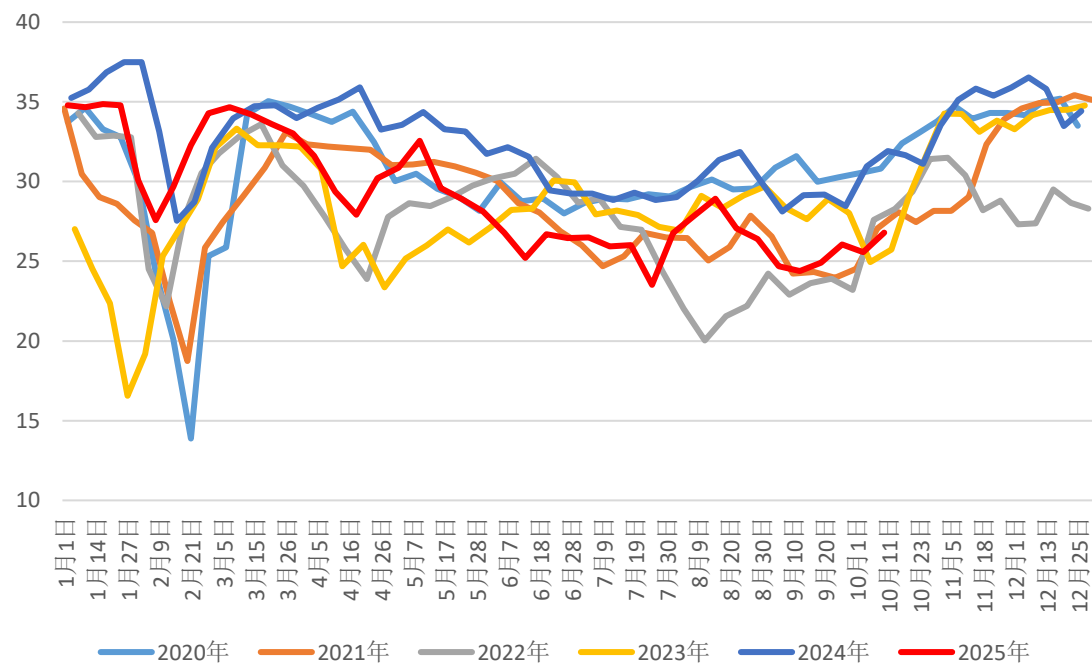
全国69家玉米淀粉企业库存统计（万吨）

淀粉库存

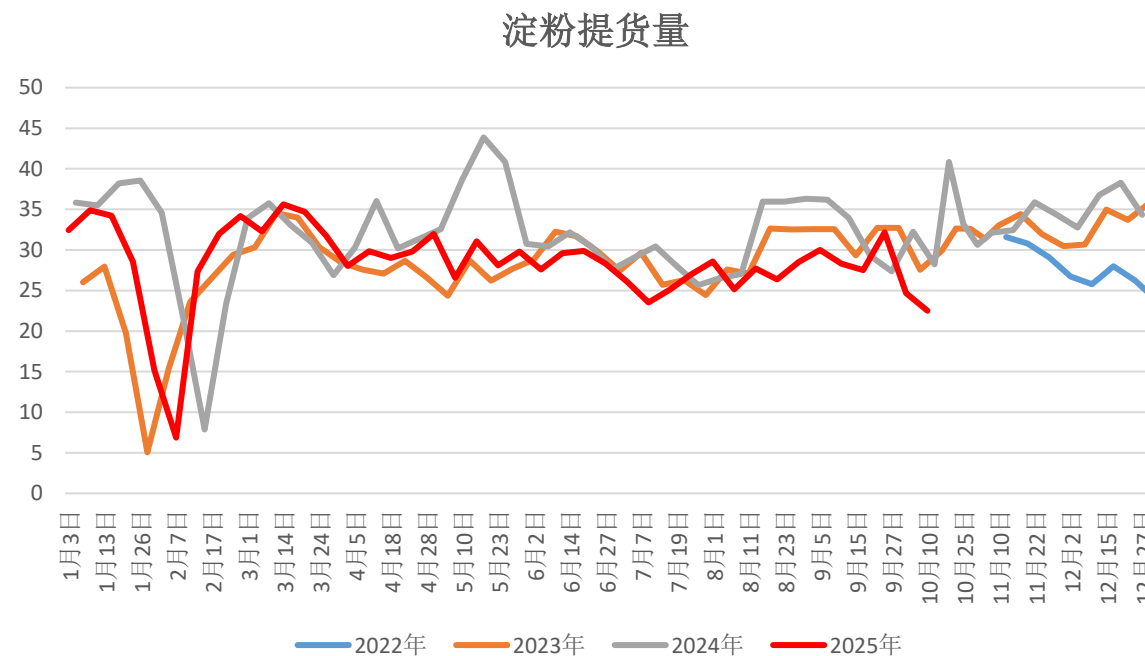


- 本周全国玉米加工总量为54.45万吨，较上周增加1.78万吨；周度开机率为51.81%，较上周升高2.36%。
- 截至10月8日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量119.1万吨，较上周增加4.30万吨，周增幅3.75%，月增幅4.57%；年同比增幅31.17%。

全国69家玉米淀粉产量



全国69家玉米淀粉提货量

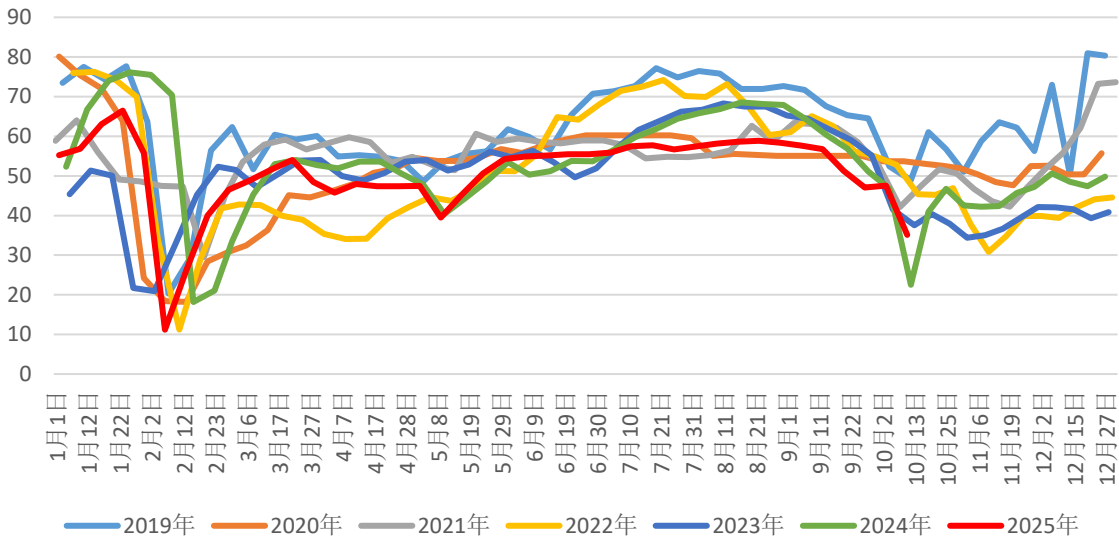


- 本周全国玉米淀粉产量为26.8万吨，较上周产量增加1.22万吨；
- 2025 年第41周国内商品玉米淀粉表观消费量22.5吨，环比降低2.18万吨。

玉米淀粉下游开机率

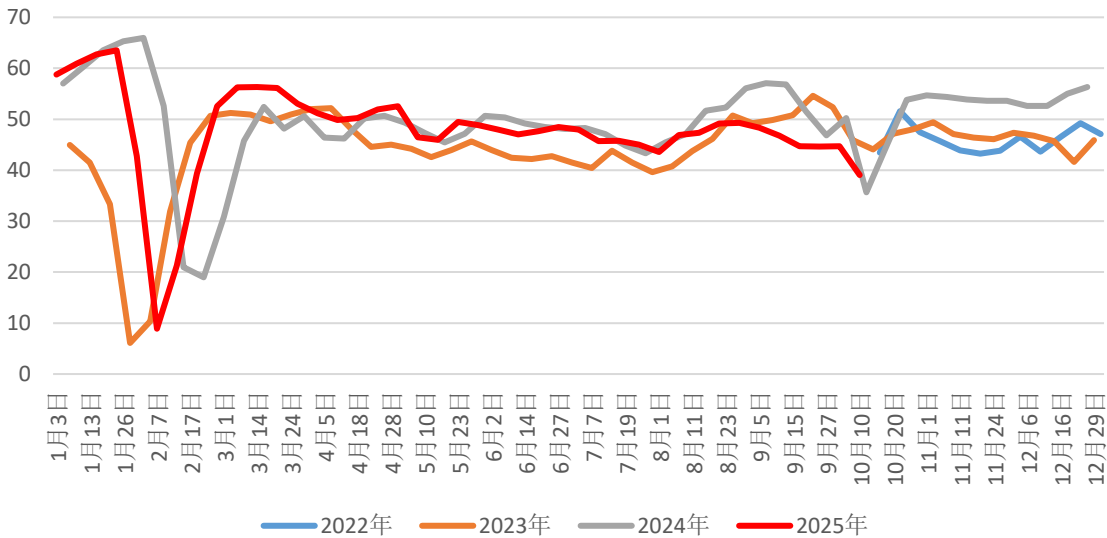
全国37家果葡糖浆企业开机率走势

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

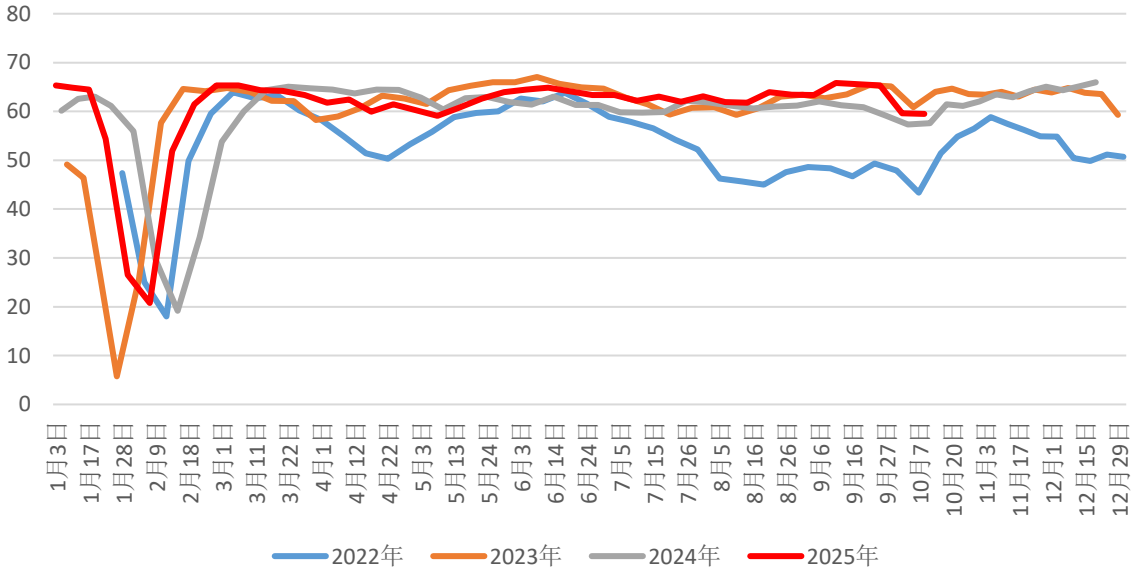


- 本周F55果葡糖浆开机率在35.10%，开工较上周减少12.41个百分点，企业装置存在停机，产量下降；
- 麦芽糖浆开工率为39.03%，环比上周下降5.65个百分点，企业装置存在停机情况，周度产量减少。

玉米淀粉下游开机率

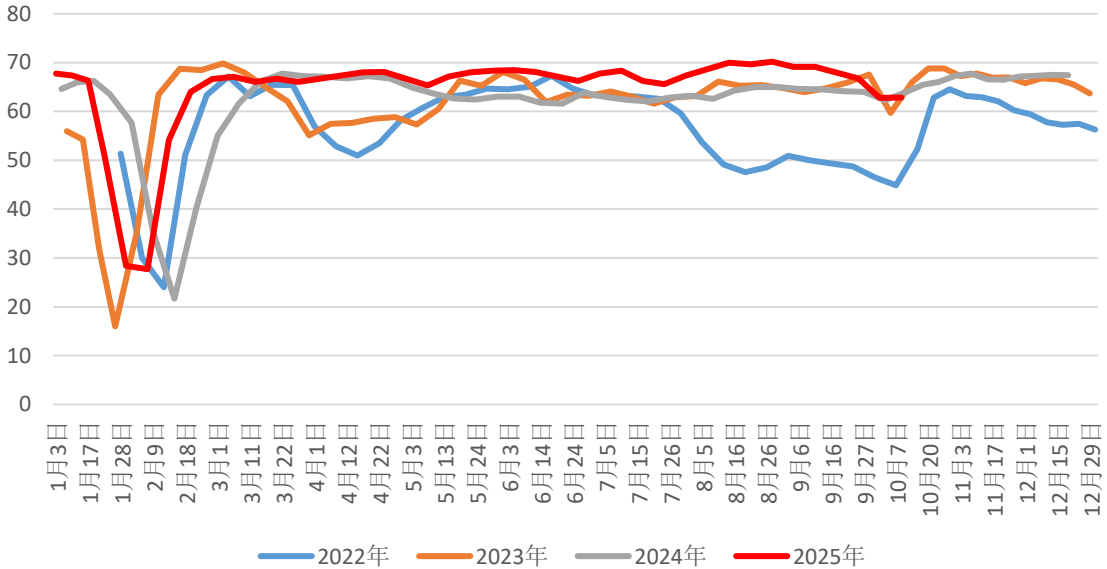
瓦楞纸开机率走势

瓦楞纸开机率



箱板纸开机率走势

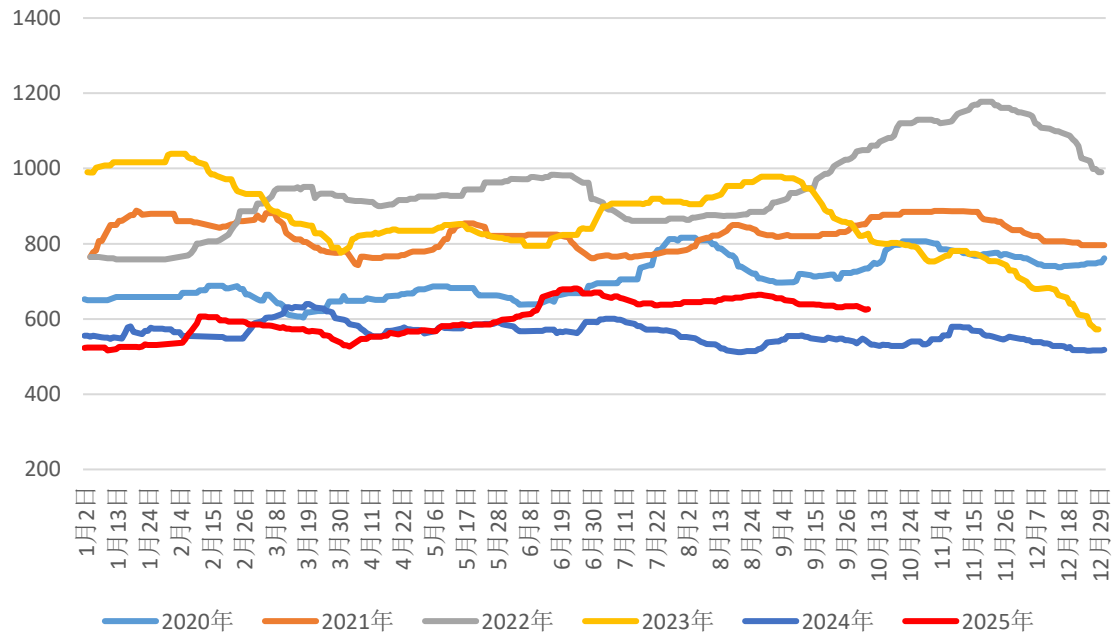
箱板纸开机率



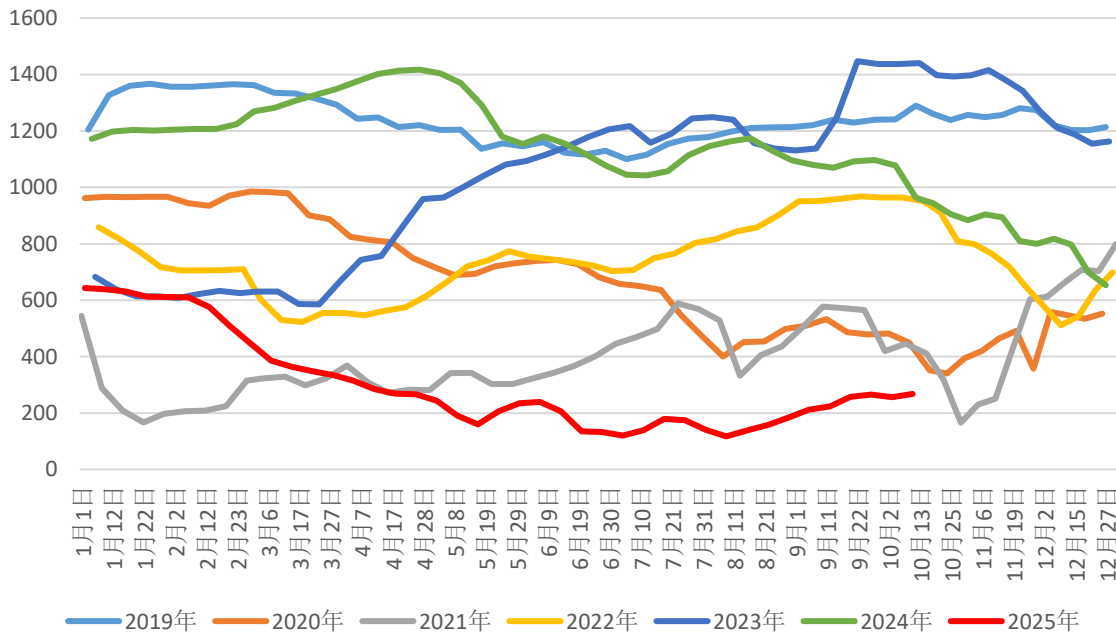
- 本周国内瓦楞纸开工率59.5%，环比上周降低0.11%；
- 箱板纸开工率62.82%，环比上周升高0.07%。

玉米淀粉副产品贡献及替代

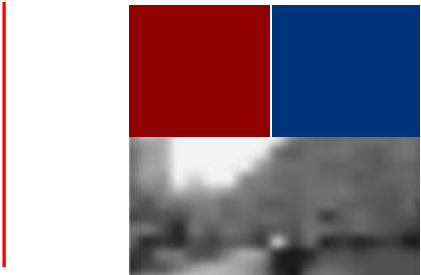
山东玉米副产品贡献



木薯淀粉-玉米淀粉价差



- ❑ 截至10月9日，山东副产品贡献值为627元/吨，环比上周四降低4元/吨。
- ❑ 本周木薯淀粉与玉米淀粉价差变动不大，平均价差268元/吨。木薯淀粉因港口库存承压价格仍显偏弱，价差存在替代优势，挤占玉米淀粉在造纸方面需求。



三、小结及展望

基本面逻辑：

□ 供应端：

1. 新季上市进程逐步加快，供应量有所增加；
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. 深加工因利润修复，开机率小幅上升；养殖端消耗库存为主，刚需补货。

行情展望：

新季玉米集中上市，但粮质有所分化。东北地区新季收获进程加速，质量较好且丰产预期下农户售粮积极性较高，价格不断下调；华北地区受降雨影响，霉毒素有所增加使得优质粮偏紧，基层随收随卖，到车辆保持高位，整体供应增加下价格也有所下滑。需求端，深加工库存小幅增加，饲料企业多执行前期订单为主，新签单有限，无明显亮点；不过饲企及深加工库存已处于相对低位，后续将随着新季上量存在季节性补库需要。综上，当前玉米属于集中上市期，阶段性供应压力下玉米将维持偏弱格局。

基本面逻辑：

□ 供应端：

1. 淀粉利润转亏为盈，致使开机率环比升高；
2. 淀粉库存因开机增加有所累积，供应压力仍大。

□ 需求端：

1. 糖浆转弱，造纸较为稳定；
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：

新季玉米集中上市，价格偏弱下拖拽玉米淀粉价格下跌。淀粉开机率因利润修复而有所增加，库存也小幅累积，上方承压较大。需求端，糖浆企业因检修走弱，且受替代品木薯淀粉挤占，整体表现一般。综上，淀粉价格随玉米走弱，且受自身供需宽松压制，淀粉-玉米价差未见走扩驱动。

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！