

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	上周策略
玉米	当前售粮进度整体偏快，但市场有效流通性粮有限。产区基层挺价情绪仍存，叠加政策收储支撑，价格难跌。港口库存保持低位，到货量一般而需求旺盛，价格偏强运行。需求端，深加工企业库存增加较缓，按需采购；饲料企业需求有所升温，远期订单采购开始增多。综上，短期基层惜售情绪仍存叠加终端低库存支撑，价格较为坚挺，但在供应压力影响下，限制玉米上涨幅度。关注产区售粮节奏及下游补库情况。	高位震荡，关注售粮节奏	高位震荡
玉米淀粉	本周玉米淀粉价格整体偏稳。本周因原料价格小幅下滑，加工利润修复，开机率保持高位，产量有所保持。需求端尚可，叠加木薯淀粉上涨促进替代品玉米淀粉需求增加，使得库存小幅下滑但仍存一定压力。综上，当前淀粉自身基本面驱动不强，走势跟随玉米为主；在淀粉库存压力未完全释放下，淀粉-玉米价差难以走强。	随玉米走势	随玉米走势



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2601合约

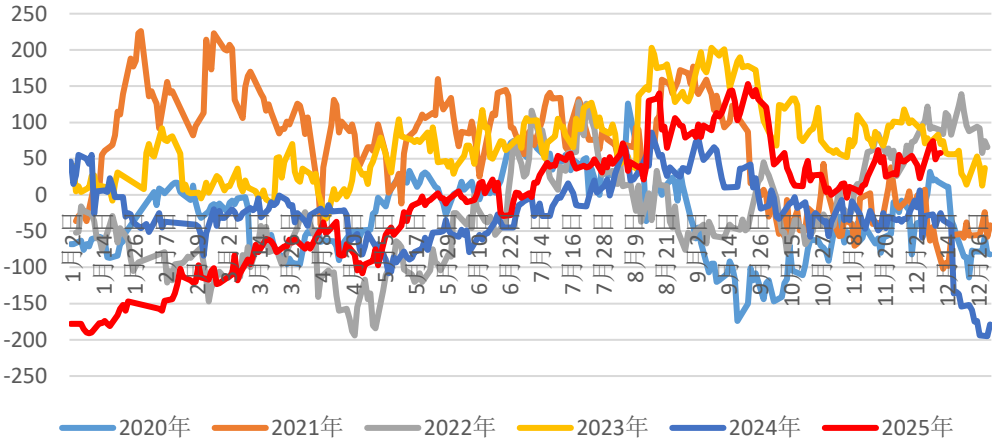


玉米淀粉2601合约

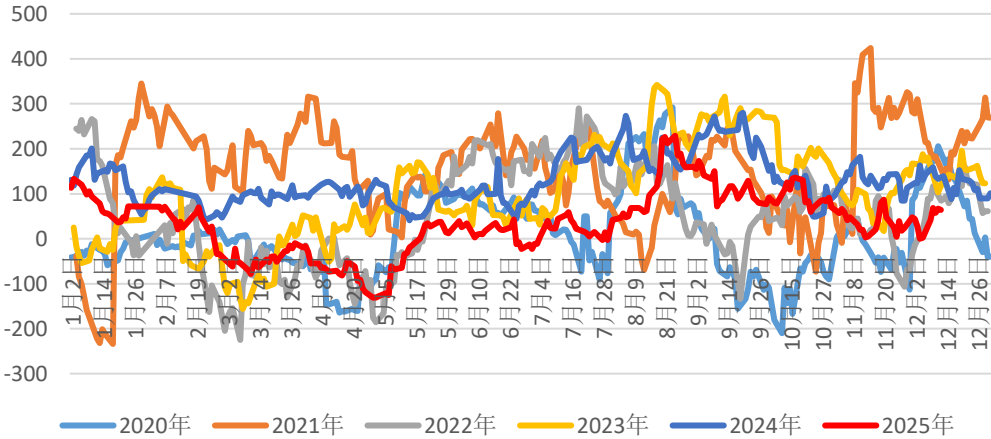


- 本周现货价格走势分化，东北地区因期货价格下跌和拍卖传闻，售粮积极性增加，价格偏弱运行；华北地区逢高出货逢低挺价，价格维持高位震荡。整体供应端较前期有所增加，但下游补库支撑，限制价格下跌幅度。
- 本周淀粉表现偏稳，整体变动不大，自身供需面表现较为中性，价格随原料走势为主，不过淀粉库存压力未完全释放，淀粉-玉米价差小幅收缩。

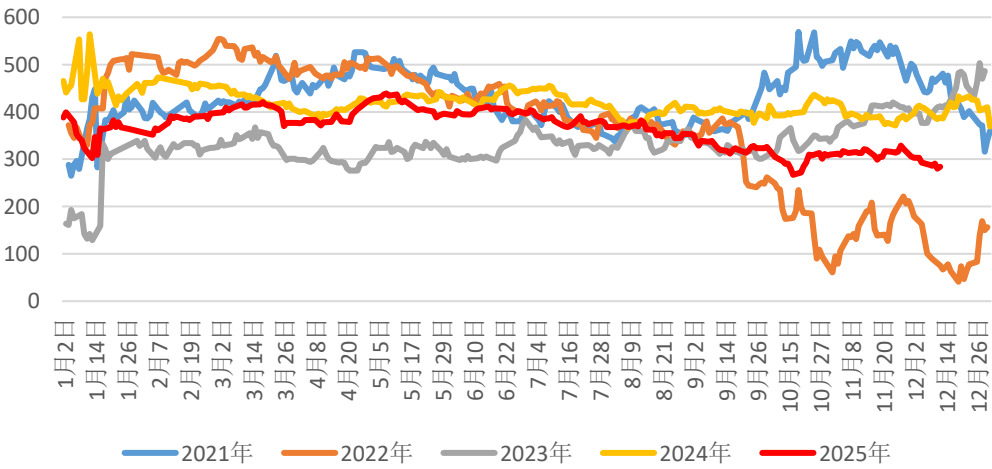
玉米基差



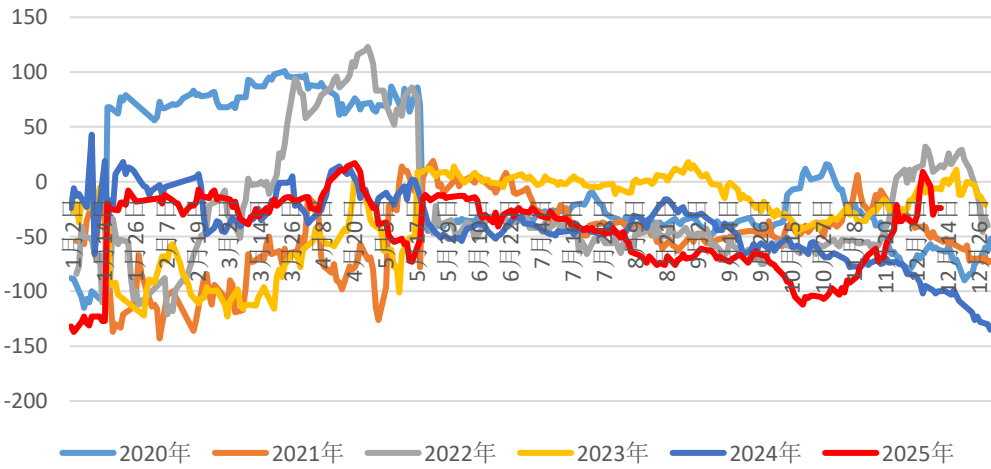
长春：玉米淀粉基差



淀粉-玉米01价差

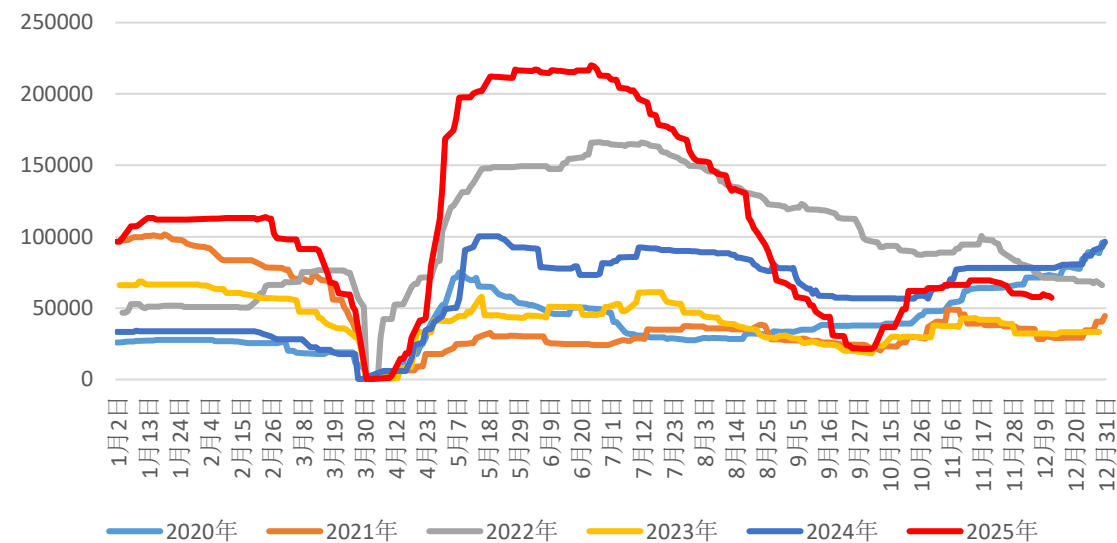


玉米1-5价差



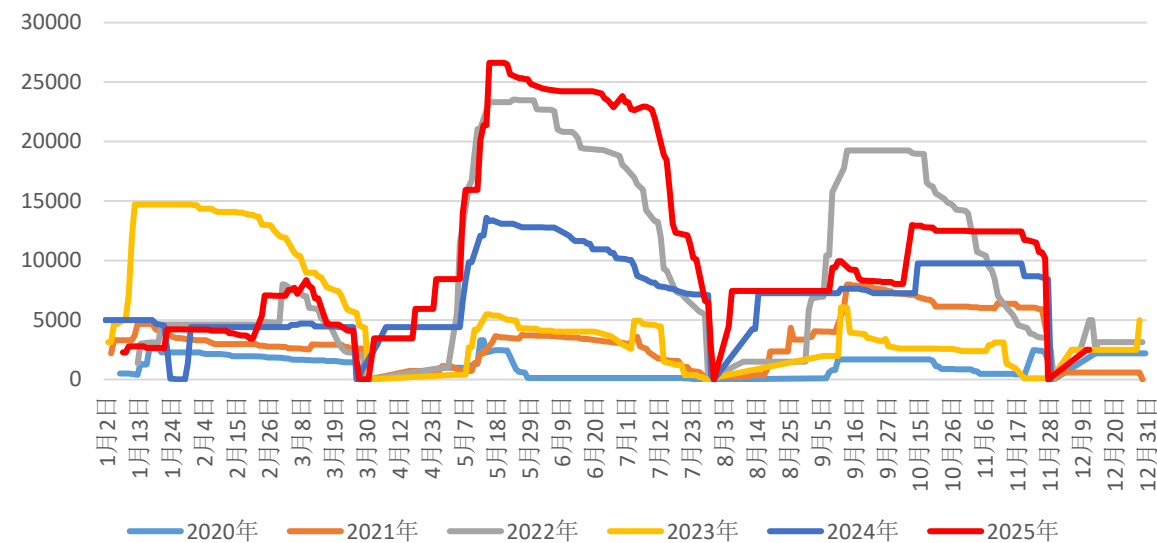
玉米仓单数据

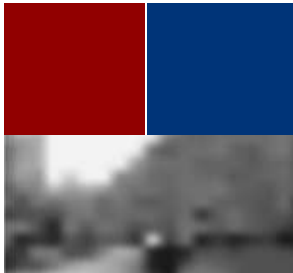
玉米注册仓单



玉米淀粉仓单数据

玉米淀粉注册仓单





二、基本面数据

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	29735.8	31411.9	30537.3	31544.8	29336.9	-2207.9
产量	122105	116571.8	123069.7	123060.8	128296.2	5235.4
进口	18447.2	17341.6	19762.3	18498.6	19036.8	538.2
总供应量	170288	165325.3	173369.3	173104.2	176669.9	3565.7
出口	20644.3	18038.9	19265.4	18714.2	20510.1	1795.9
饲料消费	74400.1	73126.8	76944.9	78678.5	81036.3	2357.8
食品，种用，工业消费	43831.7	43622.3	45614.2	46374.6	47208.4	833.8
总需求	138876.1	134788	141824.5	143767.3	148754.8	4987.5
期末库存	31411.9	30537.3	31544.8	29336.9	27915.1	-1421.8

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	3890.5	-588.7
产量	38146.9	34673.9	38966.7	37826.8	42552.5	4725.7
进口	61.5	98.2	72.2	55	63.5	8.5
总供应量	41344.2	38269.6	42494	42361	46506.5	4145.5
出口	6280.2	4221.4	5727.5	7260.3	8128.4	868.1
饲料消费	14403.7	13934.8	14813.4	13883.1	15494.7	1611.6
食品，种用，工业消费	17162.8	16658.3	17473.9	17327.1	17730	402.9
总需求	37846.7	34814.5	38014.8	38470.5	41353.1	2882.6
期末库存	3497.5	3455.1	4479.2	3890.5	5153.4	1262.9

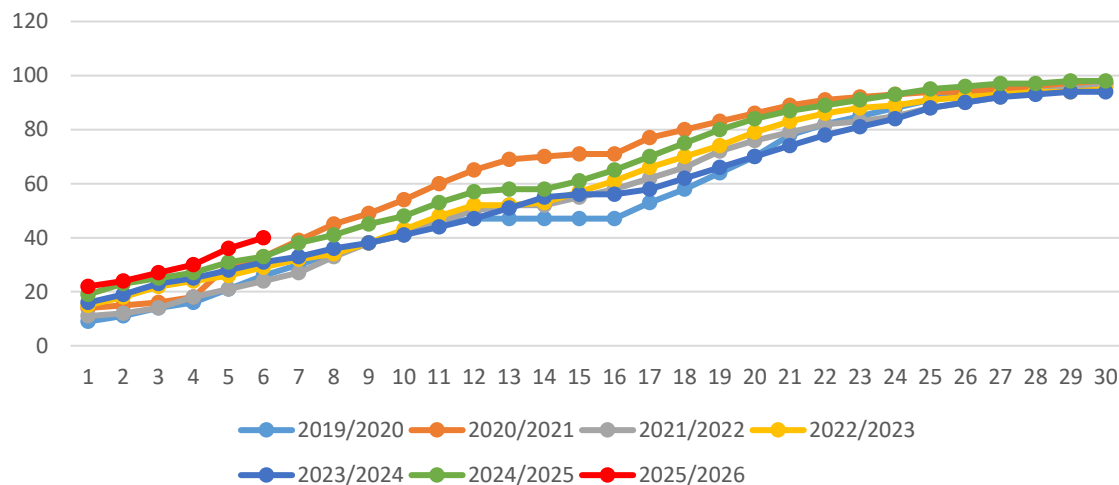
数据来源：美国农业部 广发期货研究所

项目	23/24	24/25（11月）	25/26（11月）	年度变化
面积	61692	60819	60912	93
单产	909	892	927	35
期初库存	7664	9925	7840	-2085
产量	28032	27131	28245	1114
进口量	2333	182	300	118
新增供应	30365	27313	28545	1232
总供给	38029	37238	36385	-853
饲料消费	18000	19685	19204	-481
工业消费	7799	7481	7668	187
食用消费	1180	1190	1190	0
种用消费	119	118	119	1
损耗	1006	924	980	56
出口量	0	0	0	0
总消费	28104	29398	29161	-237
年度结余	2261	-2085	-616	1469
期末库存	9925	7840	7224	-616
库存消费比	35.32%	26.67%	24.77%	-1.90%

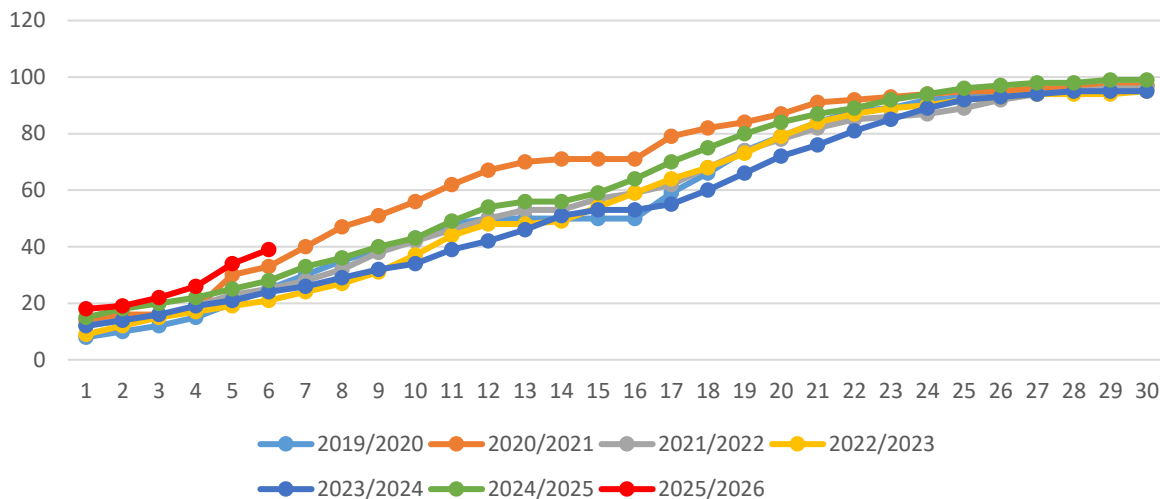
- 本月对2024/2025 年度饲用玉米用量较上月预估调增 685 万吨，较年度增加 1685 万吨。年度结余2085 万吨，期末库存降至7840万吨。
- 本月对2025/2026 年度深加工消费较上月预估微幅下调，较上年度上调 187 万吨。饲料需求较上月预估微幅上调，但由于上年度饲料玉米消费调增，因此本年度饲料玉米需求较上年度下降481 万吨。
- 年度结转较上年度增加1469万吨，至-616万吨，但依然为负，期末库存水平继续下降至7224万吨。

Mysteel玉米售粮进度-较同期偏快

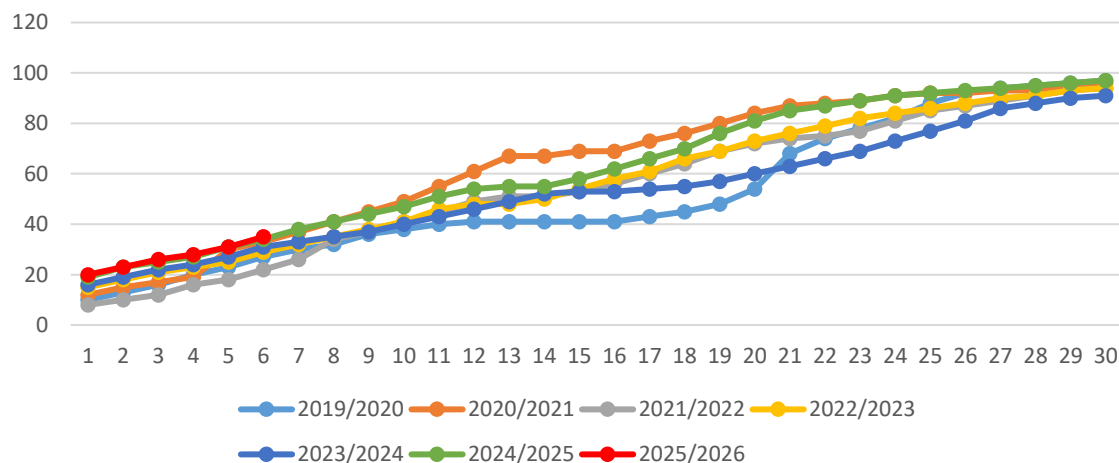
国内售粮进度/周



东北售粮进度/周



华北售粮进度/周



□ 截至12月11日，据Mysteel玉米团队统计，全国13个省份农户售粮进度40%，较去年同期快7%。全国7个主产省份农户售粮进度为37%，较去年同期偏快7%。

□ 截至12月11日，东北售粮进度39%，较去年同期快11%；华北售粮进度35%，较去年同期快1%；

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
2026年1月	2395.17	2460.00	64.83	4.47	0.94	212.79	268.79
2026年2月	2395.17	2460.00	64.83	4.47	0.94	212.79	268.79
2026年3月	2391.81	2460.00	68.19	4.47	0.93	212.40	268.40
2026年4月	2390.97	2460.00	69.03	4.54	0.85	212.30	268.30
2026年5月	2390.97	2460.00	69.03	4.54	0.85	212.30	268.30
2026年6月	2391.81	2460.00	68.19	4.60	0.80	212.40	268.40

注：美湾港口运费为56.00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
2026年1月	2279.83	2460.00	180.17	4.47	1.27	225.79	255.29
2026年2月	2273.11	2460.00	186.89	4.47	1.25	225.00	254.50
2026年3月	2266.38	2460.00	193.62	4.47	1.23	224.21	253.71
2026年4月	2265.54	2460.00	194.46	4.54	1.15	224.11	253.61
2026年5月	2268.91	2460.00	191.09	4.54	1.16	224.51	254.01
2026年6月	2283.19	2460.00	176.81	4.60	1.15	226.18	255.68

注：美西港口运费为29.50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
2026年1月	2182.47	2460.00	277.53	4.47	1.20	223.03	268.03
2026年2月	2191.64	2460.00	268.36	4.47	1.23	224.21	269.21
2026年3月	2188.58	2460.00	271.42	4.47	1.22	223.82	268.82
2026年4月	2187.82	2460.00	272.18	4.54	1.14	223.72	268.72

注：巴西港口运费为45.00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
2026年1月	2105.75	2460.00	354.25	4.47	1.00	215.16	258.16
2026年2月	2102.69	2460.00	357.31	4.47	0.99	214.76	257.76
2026年3月	2044.57	2460.00	415.43	4.47	0.80	207.28	250.28
2026年4月	2034.63	2460.00	425.37	4.54	0.69	206.00	249.00
2026年5月	2043.81	2460.00	416.19	4.54	0.72	207.18	250.18
2026年6月	2029.28	2460.00	430.72	4.60	0.62	205.31	248.31

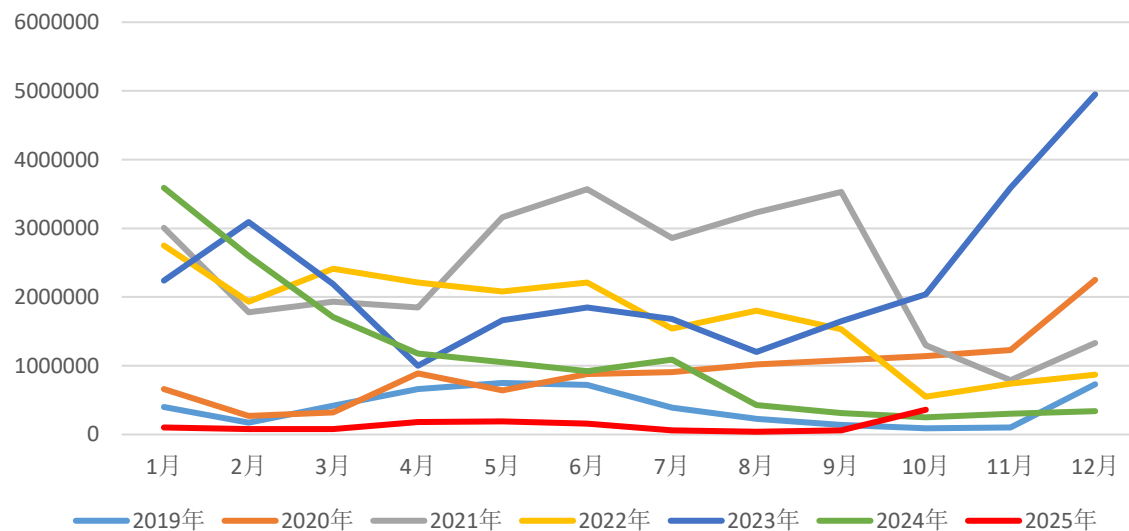
注：阿根廷港口运费为43.00美元/吨



11%玉米关税下，进口美玉米利润显现。

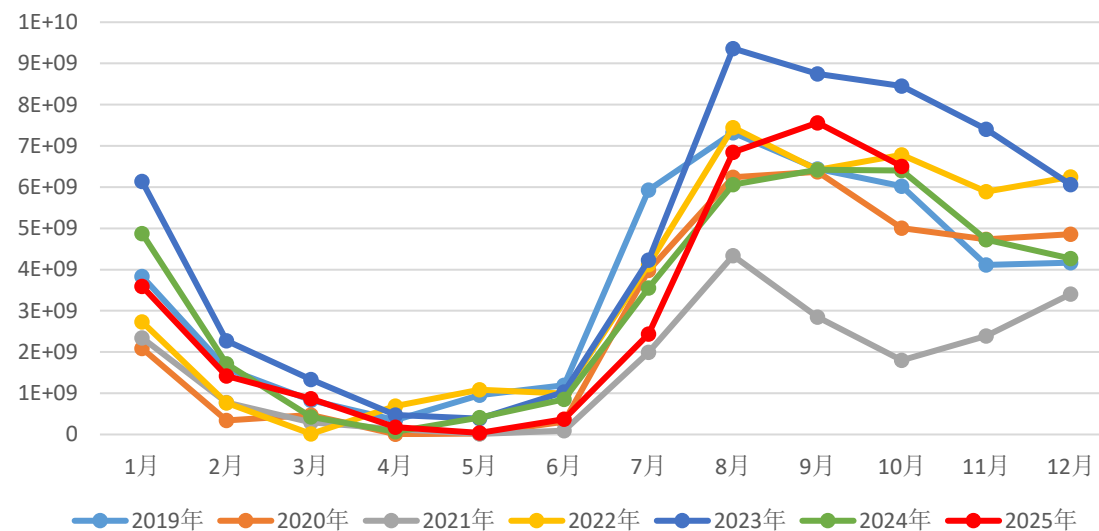
中国玉米月度进口量（吨）

国内进口玉米



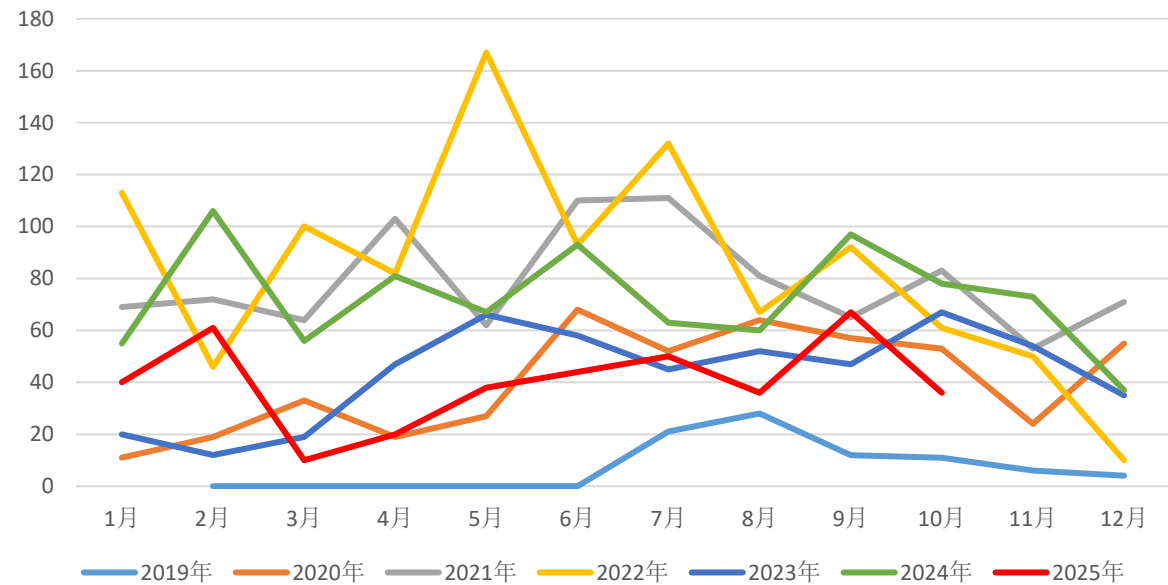
巴西玉米出口量

巴西玉米月度出口量

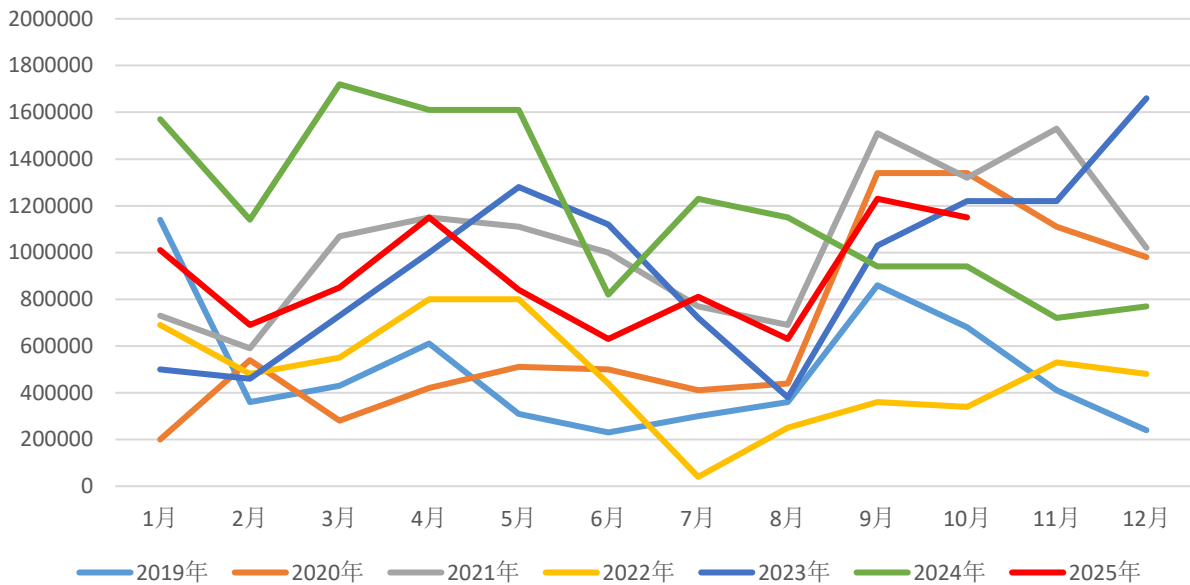


- 中国海关公布的数据显示，2025年10月普通玉米进口总量为36.00万吨，为今年最高。10月普通玉米进口量较上年同期的25.00万吨增加了11.00万吨，增加44.00%。较上月同期的6.00万吨增加30.00万吨。
- 数据统计显示，2025年1-10月普通玉米累计进口总量为131.00万吨，较上年同期累计进口总量的1313.00万吨，减少1182.00万吨，减少了90.02%。

进口高粱

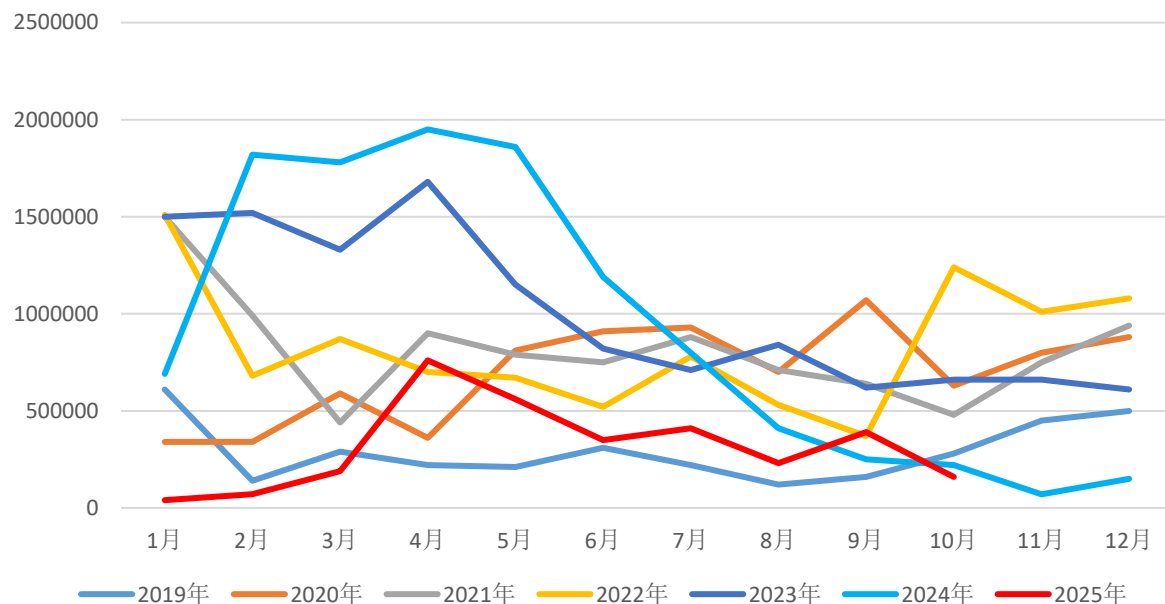


进口大麦

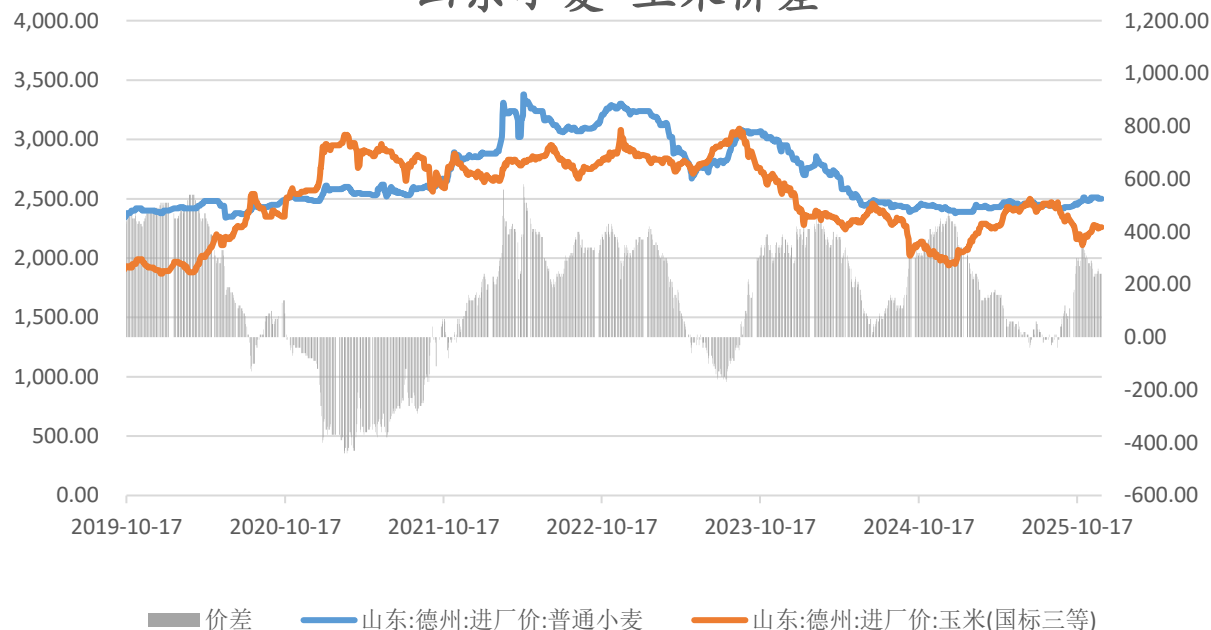


- 中国海关公布的数据显示，2025年10月高粱进口总量为35.75万吨，较上年同期77.82万吨减少42.06万吨，同比减少54.05%，较上月同期67.46万吨环比减少31.70万吨。海关数据显示，2025年1-10月高粱进口总量为401.10万吨，较上年同期累计进口总量的755.75万吨，减少354.65万吨，同比减少46.93%。
- 中国海关公布的数据显示，2025年10月进口大麦进口总量为115.00万吨，进口量同比去年增加22.34%。10月进口大麦进口量较上年同期的94.00万吨增加了21.00万吨，增加22.34%。较上月同期的123.00万吨减少8.00万吨。数据统计显示，2025年1-10月进口大麦累计进口总量为899.00万吨，较上年同期累计进口总量的1273.00万吨，减少374.00万吨，减少了29.38%

中国小麦进口量

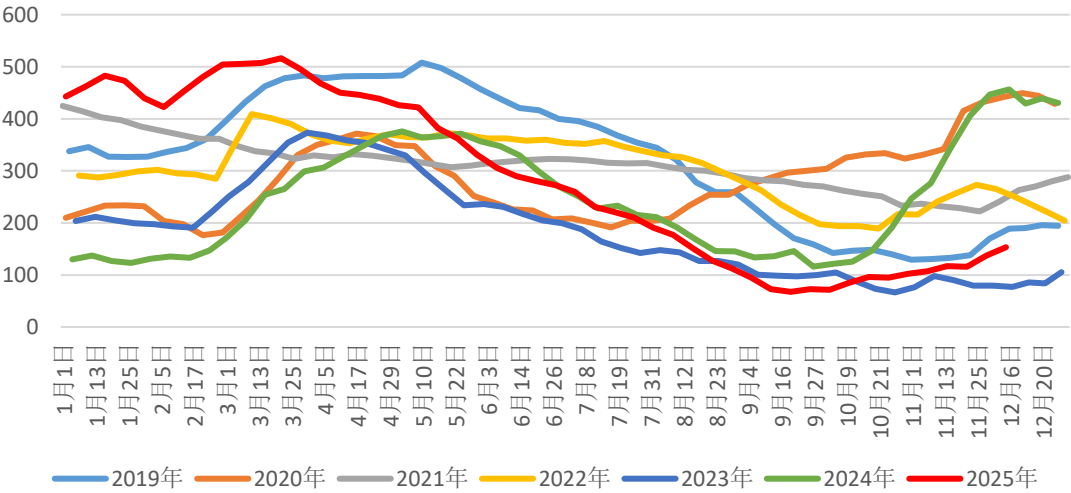


山东小麦-玉米价差

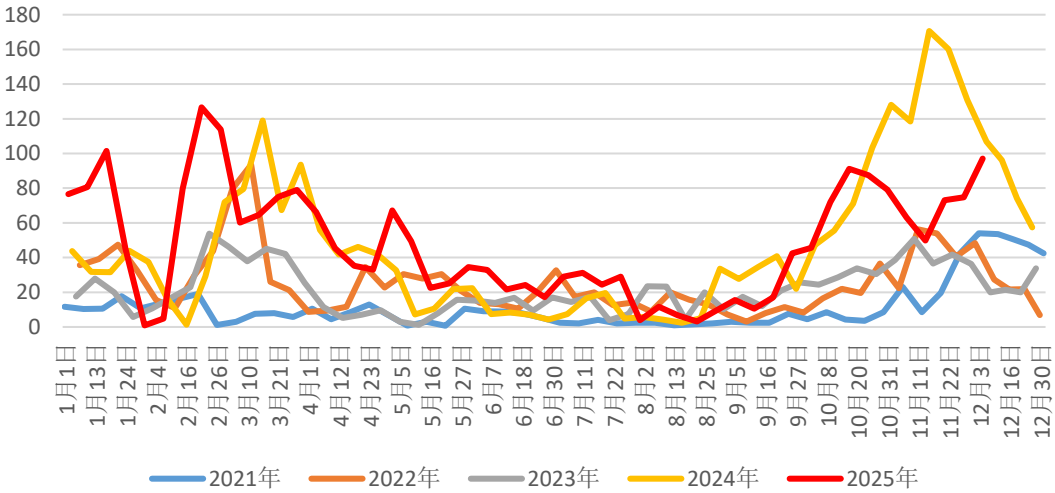


- 中国海关公布的数据显示，2025年10月小麦进口总量为16.00万吨，为本年度最低。10月小麦进口量较上年同期的22.00万吨减少了6.00万吨，减少27.27%。较上月同期的39.00万吨减少23.00万吨。数据统计显示，2025年1-10月小麦累计进口总量为316.00万吨，较上年同期累计进口总量的1097.00万吨，减少781.00万吨，减少了71.19%。
- 小麦价格周初因余粮有限及政策储备投放低位，短暂提振市场，后因走货不佳偏弱。当前小麦与玉米价差较大，基本无替代效应。

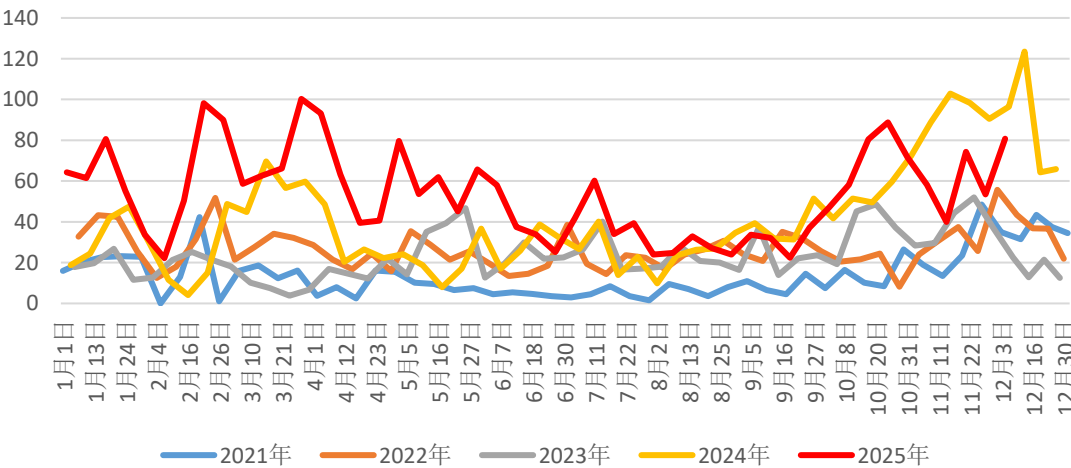
北方港口库存



北港到港量

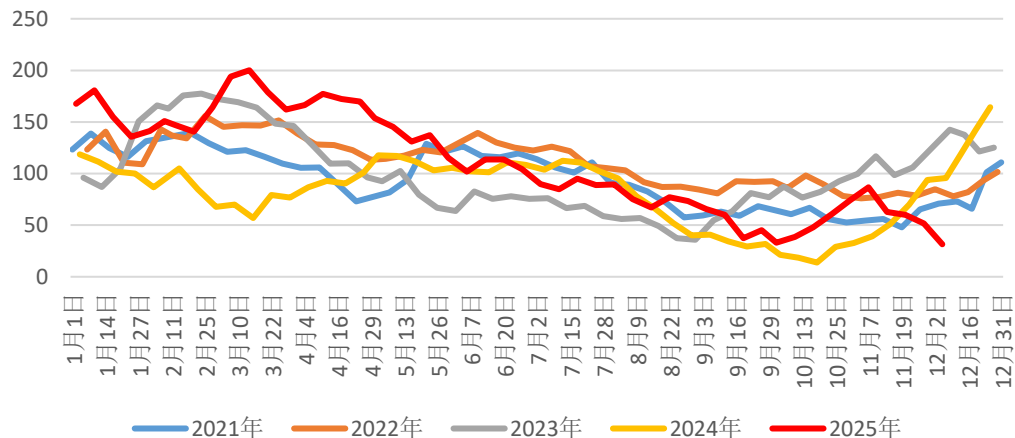


北港下海量

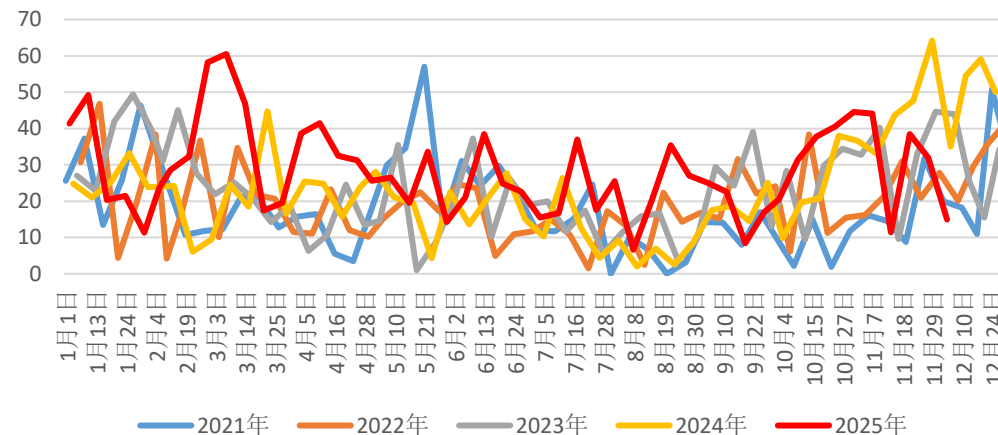


- 据Mysteel农产品调研显示，截至2025年12月5日，北方四港玉米库存共计153.1万吨，周环比增加16.2万吨；当周北方四港下海量共计80.8万吨，周环比增加27.30万吨。
- 因本周产区出货积极性增加，周度到港量增加。

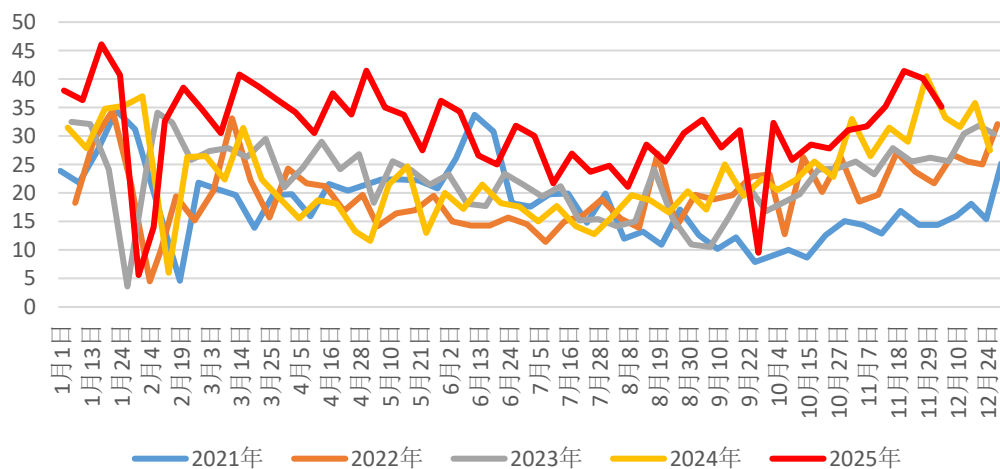
广东港玉米库存



广东港玉米到货量

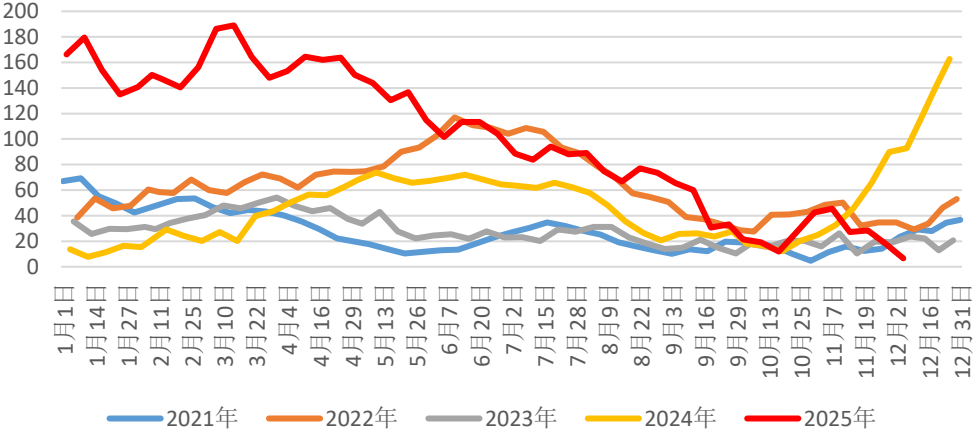


广东港玉米出货量

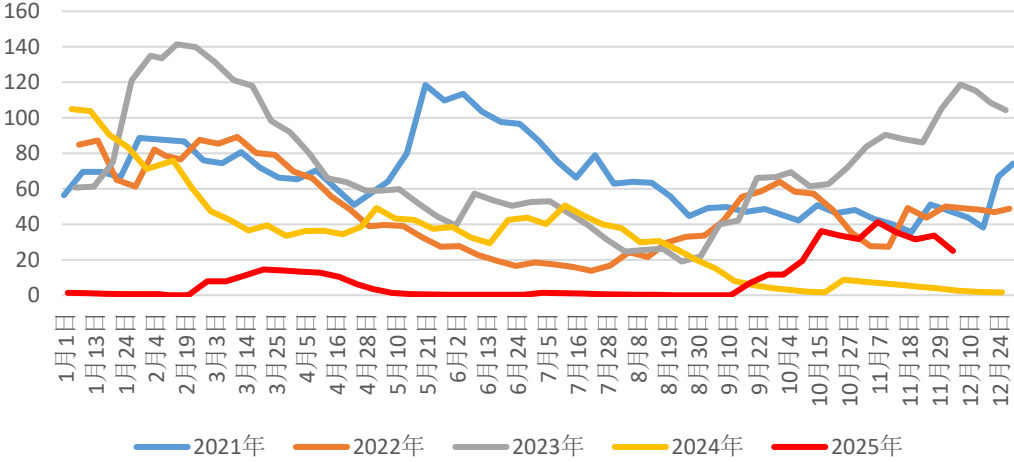


- 据Mysteel调研显示，截至2025年12月5日，广东港玉米库存31.5万吨，较上周减20.2万吨。
- 下游需求较好，提货量高于往年，但到货量继续下滑，整体库存继续消化，处于历年较低水平。

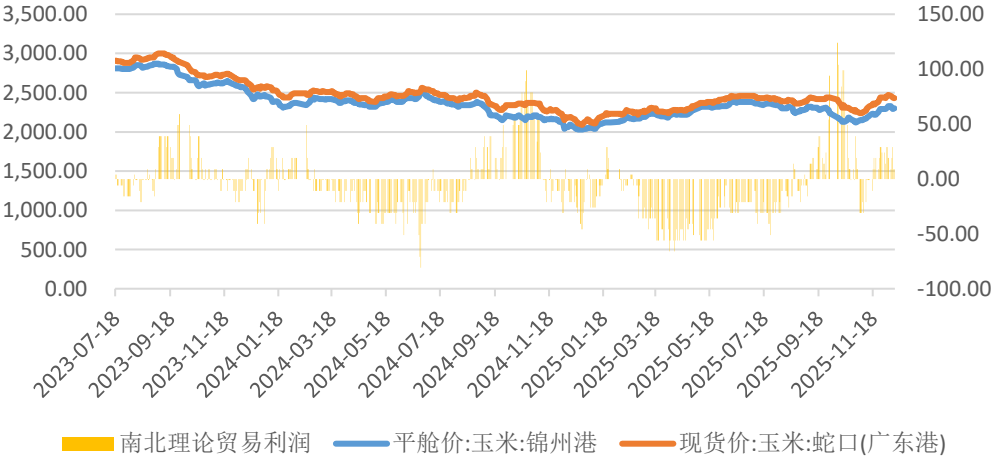
内贸玉米库存



外贸玉米库存

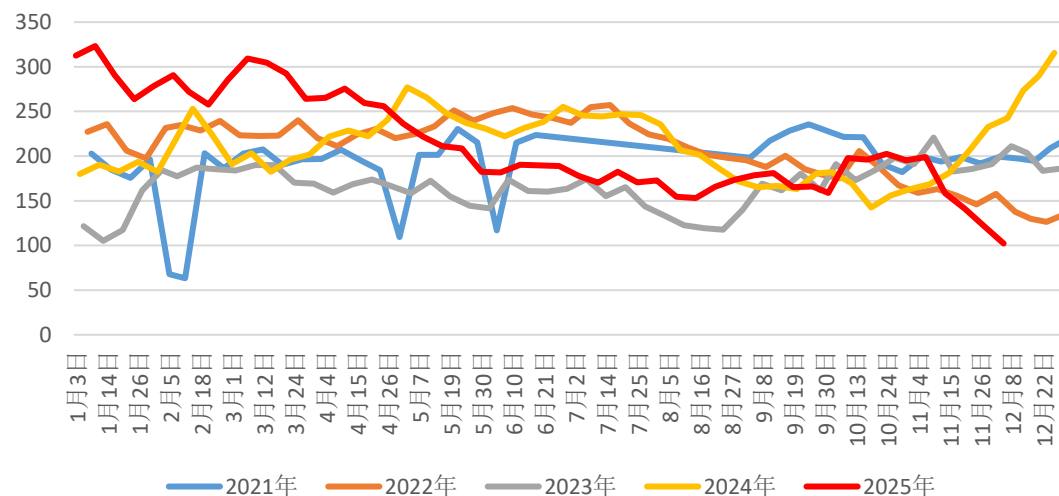


玉米南北理论贸易利润

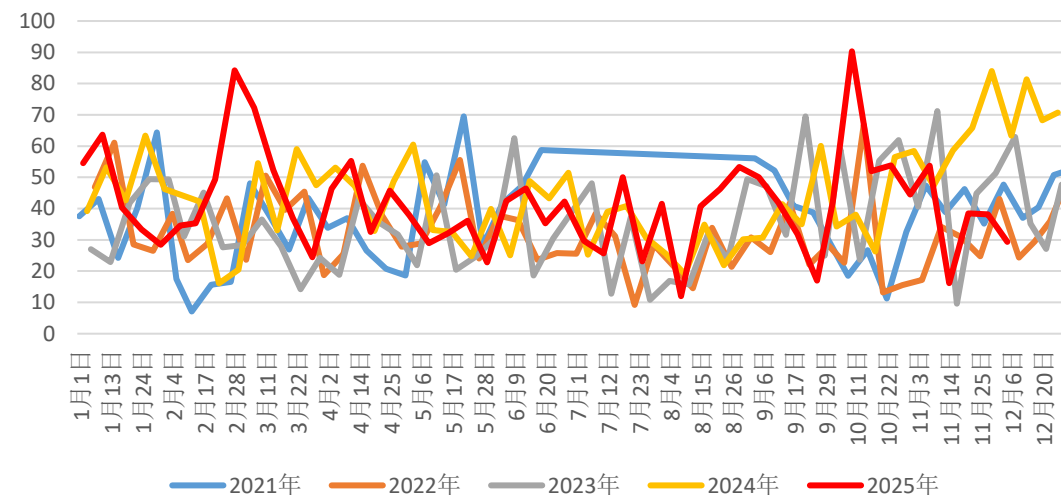


据Mysteel调研显示，截至2025年12月5日，广东港内贸玉米库存共计6.6万吨，较上周减少11.50万吨；外贸库存24.9万吨，较上周减少8.70万吨；进口高粱19.9万吨，较上周减少3.20万吨；进口大麦50.8万吨，较上周增加3.90万吨。

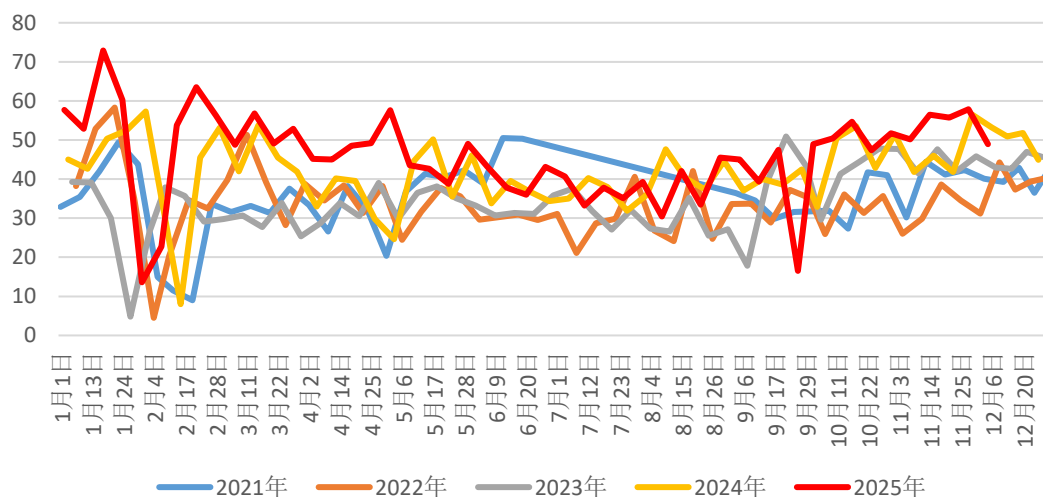
广东港口玉米、谷物库存



广东港口玉米、谷物到货量

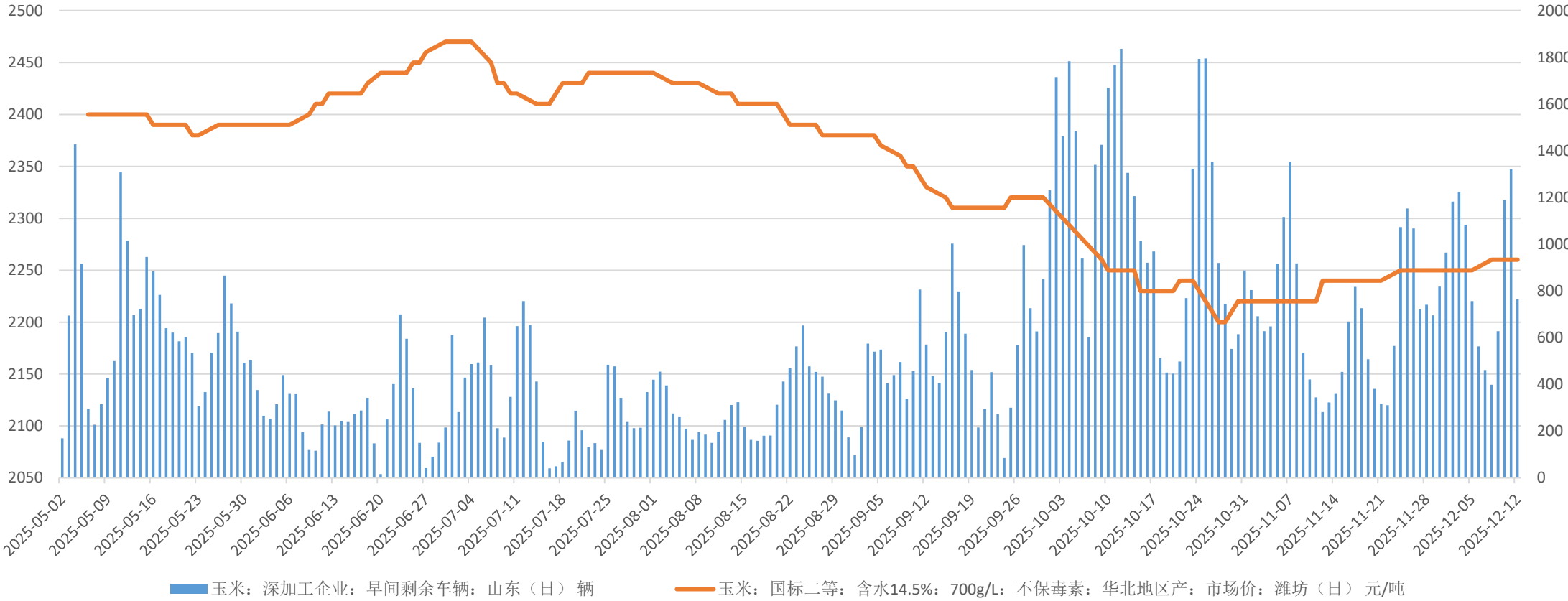


广东港口玉米、谷物出货量



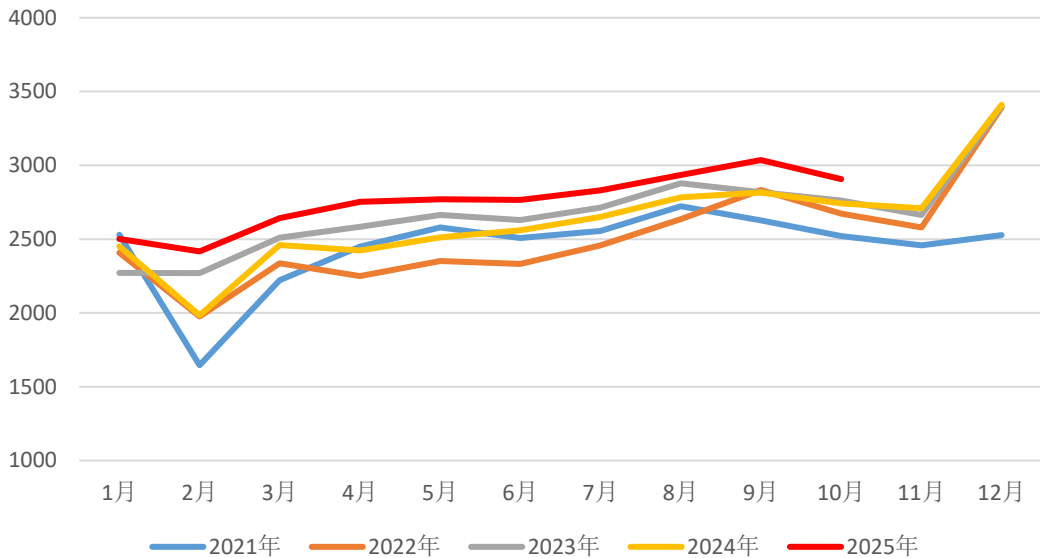
- 据Mysteel调研显示，截至2025年11月28日，广东港谷物库存102.2万吨，较上周减19.5万吨。
- 南港谷物到货量不佳，但出货量保持高位，提货较好，库存降至历史低位。

深加工早间剩余车辆



数据来源：Mysteel 广发期货研究所

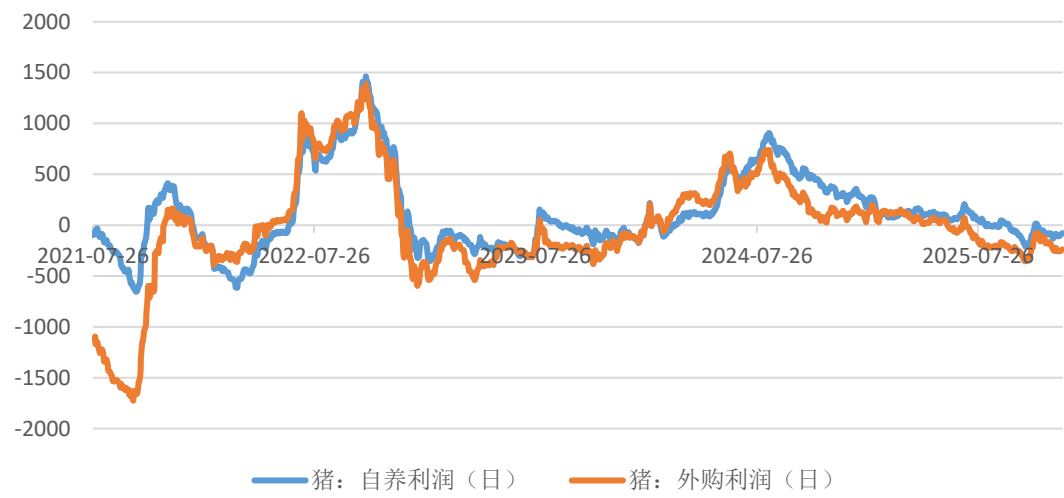
工业饲料产量



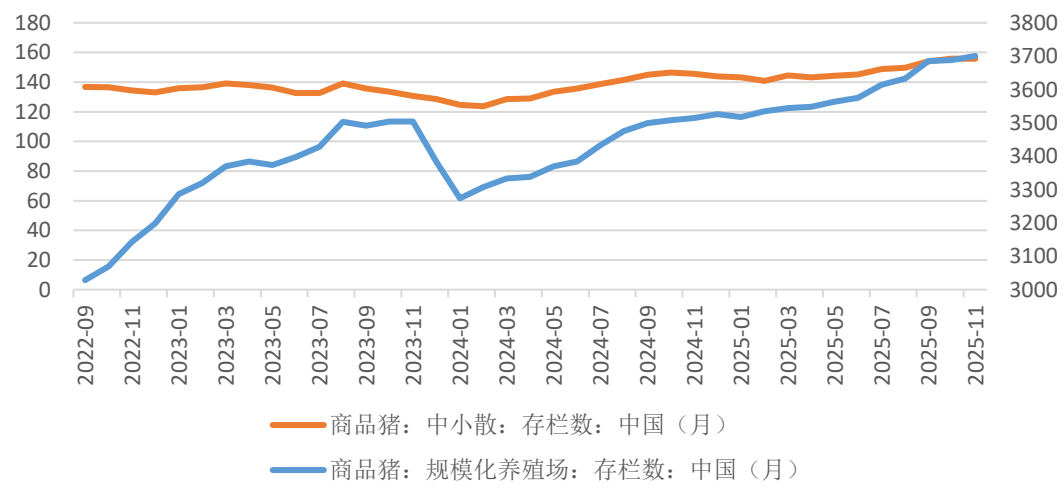
2025年10月饲料生产情况(万吨)				
项目	总产量	配合饲料	浓缩饲料	添加剂预混合饲料
2025年10月	2907	2711	116	61
环比 (%)	-4.25	-4.00	-5.69	-12.86
同比 (%)	6.02	6.02	5.45	0.00
累计产量	27561	25740	1068	544
累计同比	8.58	8.83	2.99	-4.90

- 2025年10月，全国工业饲料产量2907万吨，环比减少4.2%，同比增长3.6%。其中，配合饲料、浓缩饲料同比分别增长3.5%、6.2%，添加剂预混合饲料同比下降1.7%。主要饲料产品出厂价格同比下降，畜禽配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料出厂价格环比以降为主。
- 饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为38.0%，同比下降2.7个百分点；配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比为13.9%，环比下降0.4个百分点。

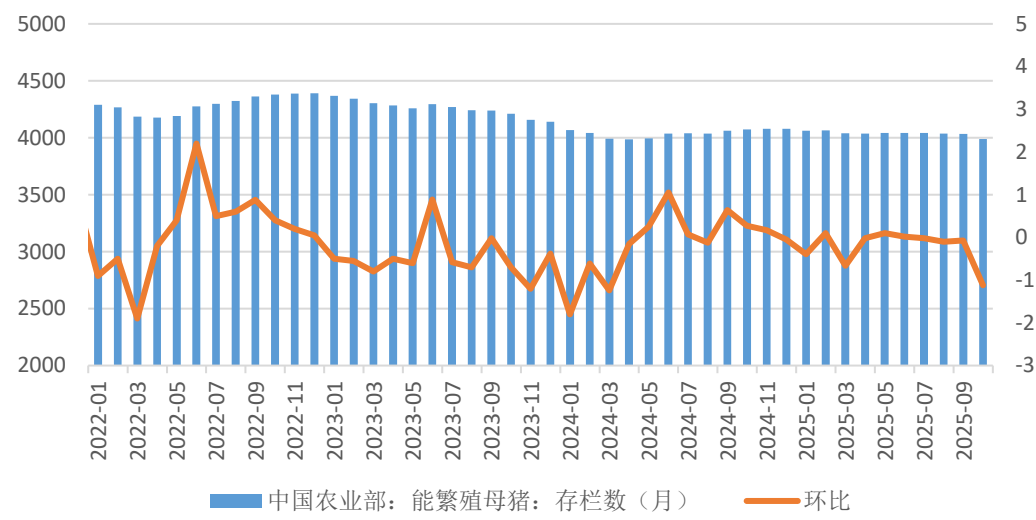
生猪养殖利润



商品猪存栏数

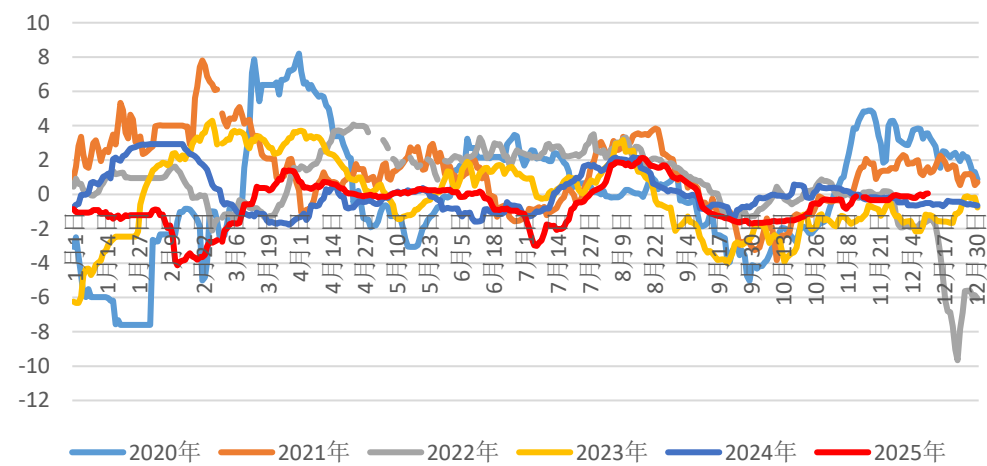


能繁母猪存栏量

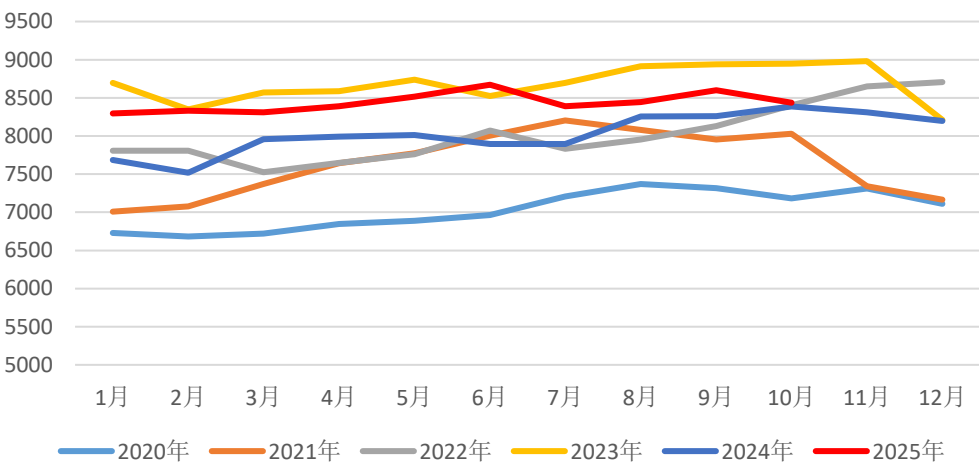


- 2025年10月末全国能繁母猪存栏仍达3990万头，月度环比减少1.1%，相当于正常保有量的103.3%，产能去化速度略有加快，或将在次年下半年显现。
- 对应2026年上半年养殖量尚可，养殖需求存在一定支撑。

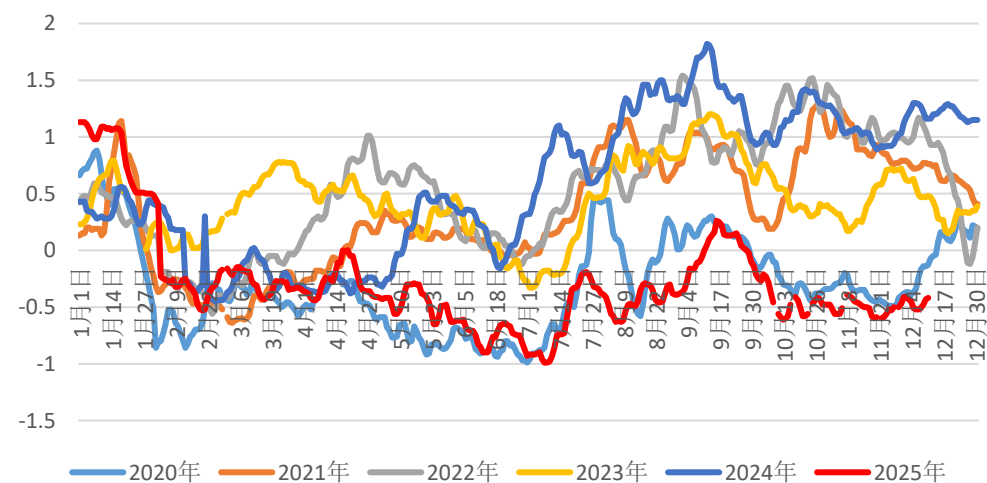
白羽肉鸡：养殖盈利（元/只）



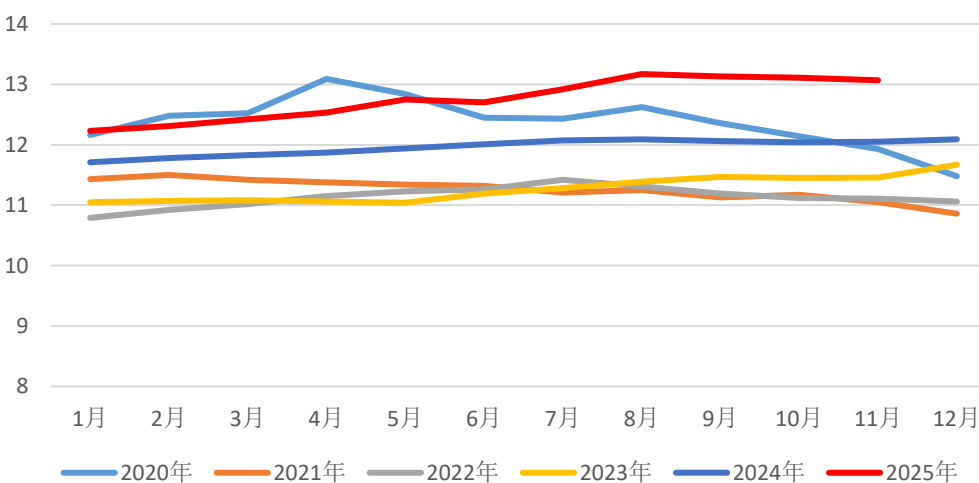
白羽肉鸡：父母代：存栏数（万套）



蛋鸡：养殖盈利（元/斤）

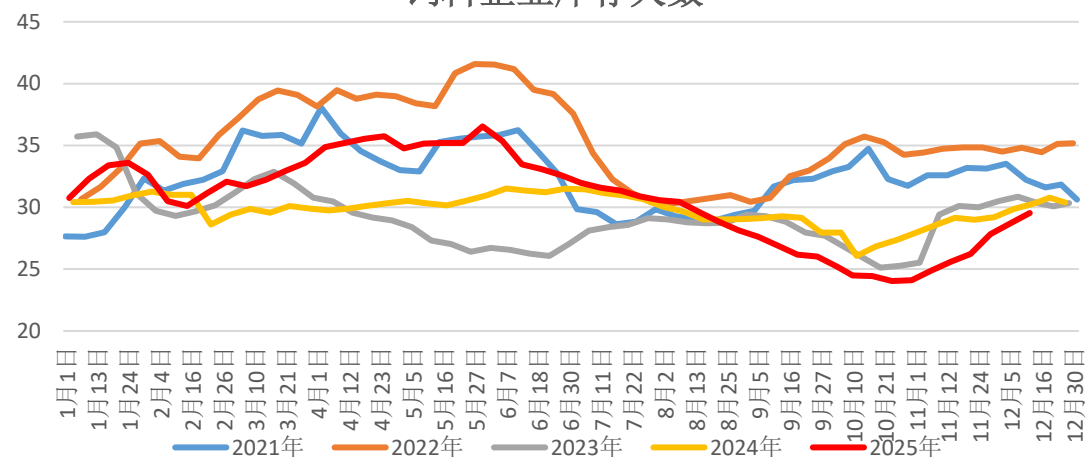


蛋鸡：存栏数（亿只）

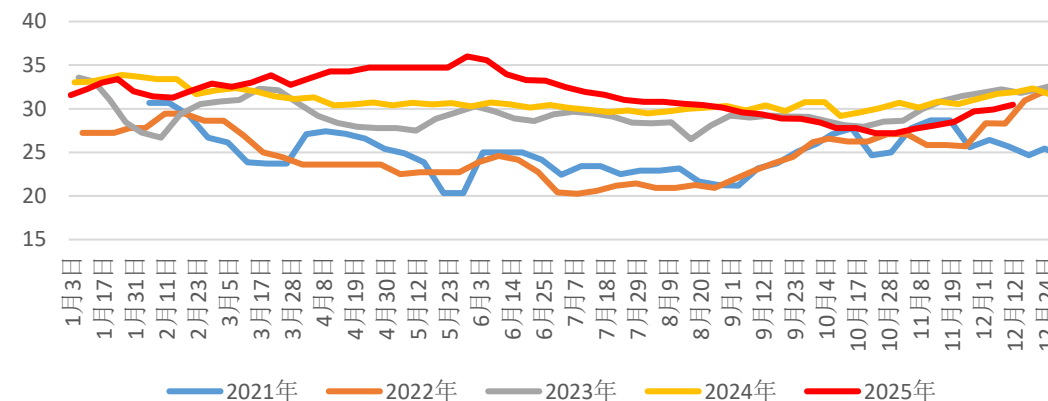


数据来源：Mysteel 广发期货研究所

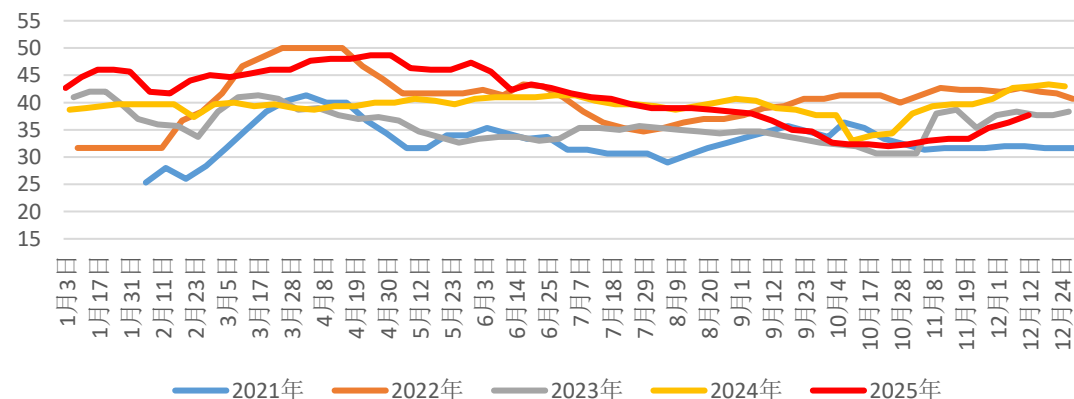
饲料企业库存天数



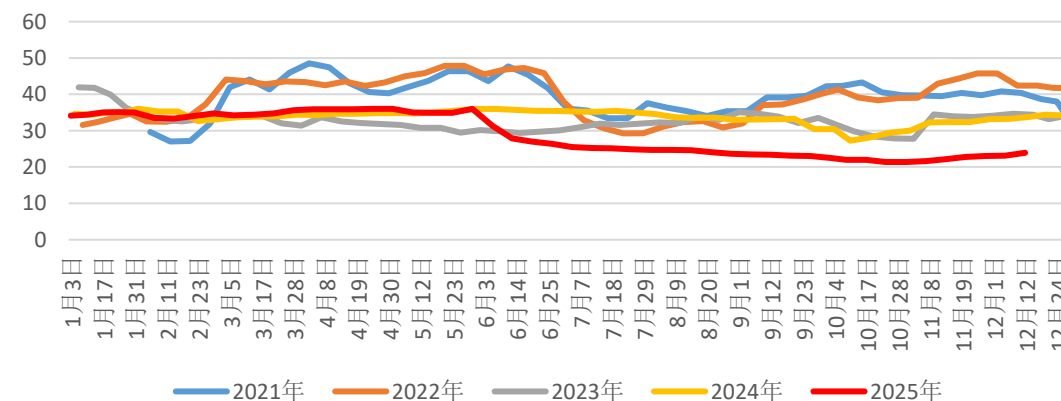
华南地区饲料企业库存天数



华中地区饲料库存天数



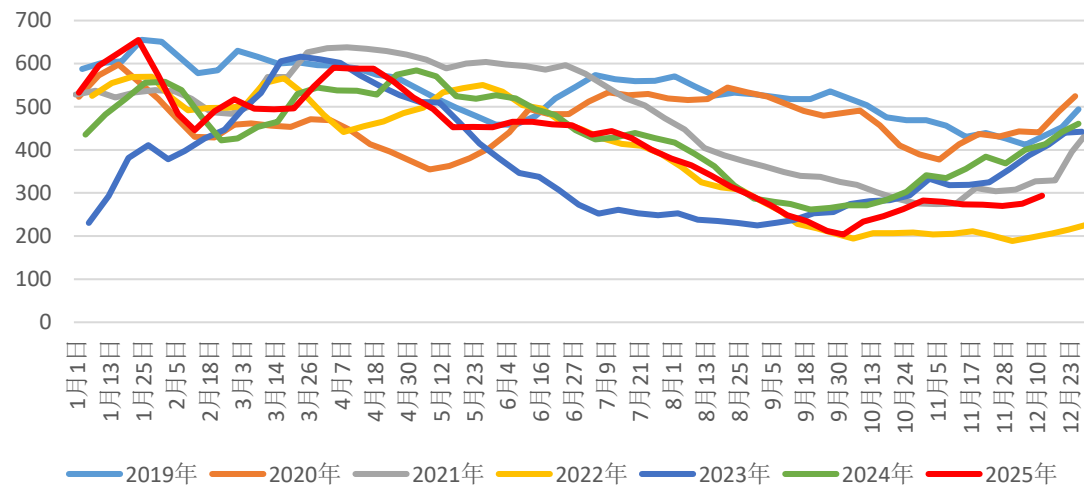
西南地区饲料库存天数



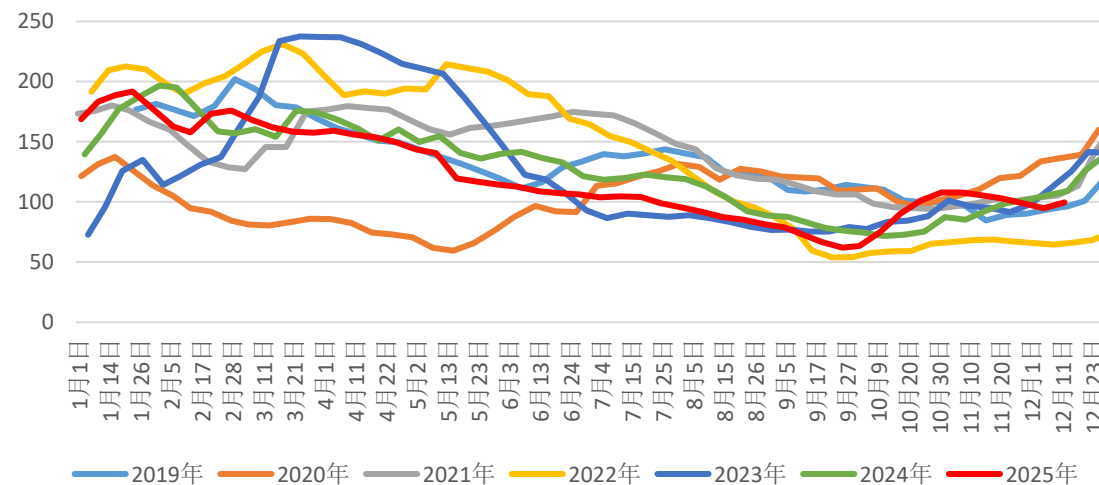
据Mysteel玉米团队对全国18个省份，47家规模饲料厂的最新调查数据显示，截至12月11日，全国饲料企业平均库存29.53天，较上周增加0.86天，环比上涨3.00%，同比下跌2.51%。

数据来源：Mysteel 广发期货研究所

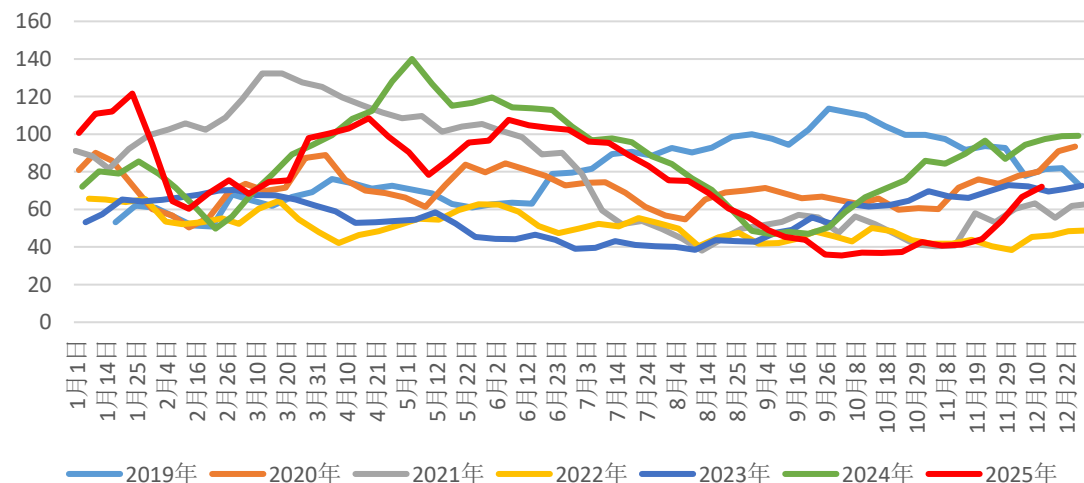
深加工玉米库存



黑龙江深加工玉米库存



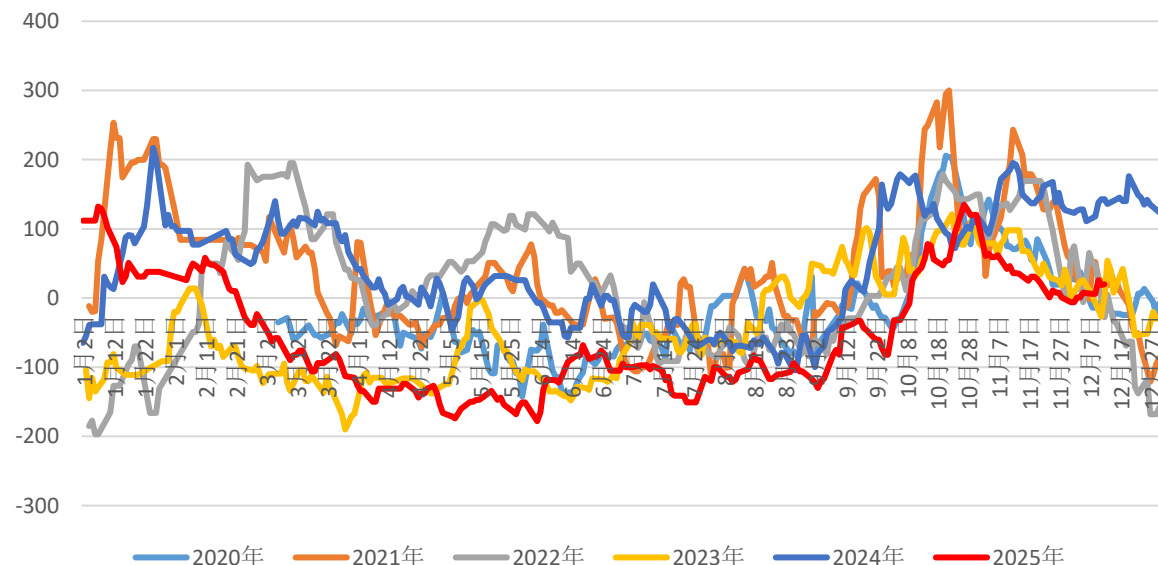
山东深加工玉米库存



- 据Mysteel农产品调研显示，截至2025年12月10日，全国12个地区96家主要玉米加工企业玉米库存总量294万吨，增幅6.75%。
- 因期货价格下跌看涨情绪略有松动，东北和华北产区深加工企业玉米到货量有所增加，库存水平提升，但同比依然低于去年水平。

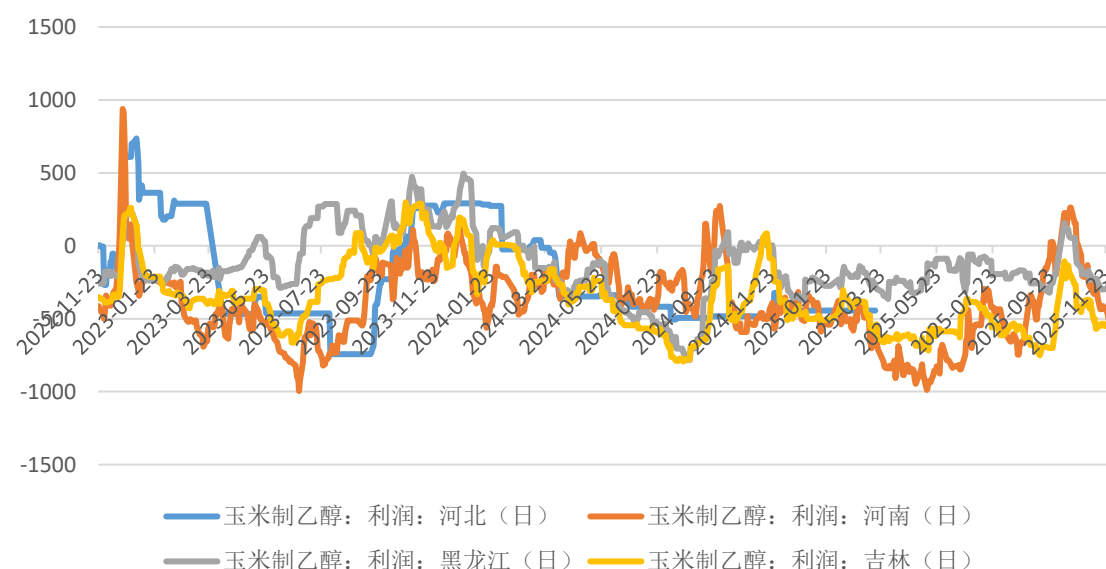
淀粉利润（元/吨）

山东淀粉利润



国内玉米酒精加工利润走势（元/吨）

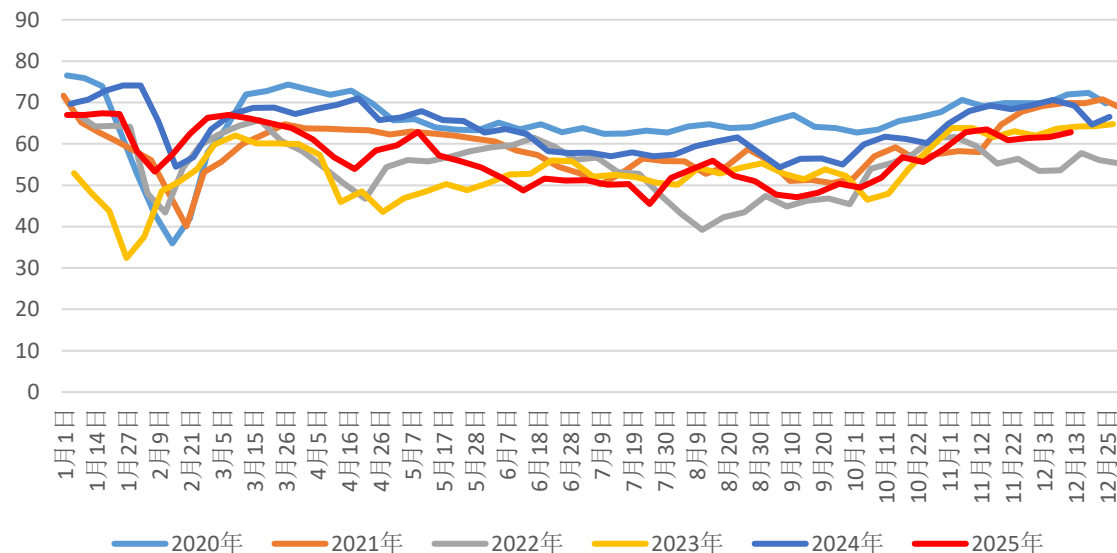
玉米制乙醇利润（元/吨）



- 本周吉林玉米淀粉对冲副产品利润为-68元/吨，较上周降低24元/吨；山东玉米淀粉对冲副产品利润为16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23元/吨，较上周降低23元/吨。
- 近期东北原料玉米高位，企业生产利润持续缩水；山东区域玉米价格回落，淀粉价格上涨，利润好转。

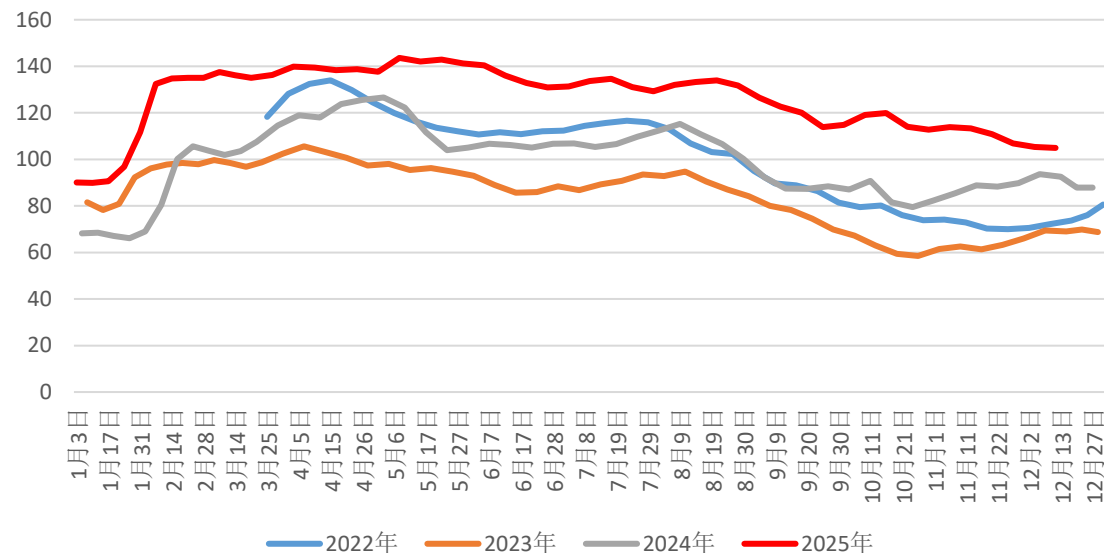
全国69家玉米淀粉企业开机率走势

淀粉开机率



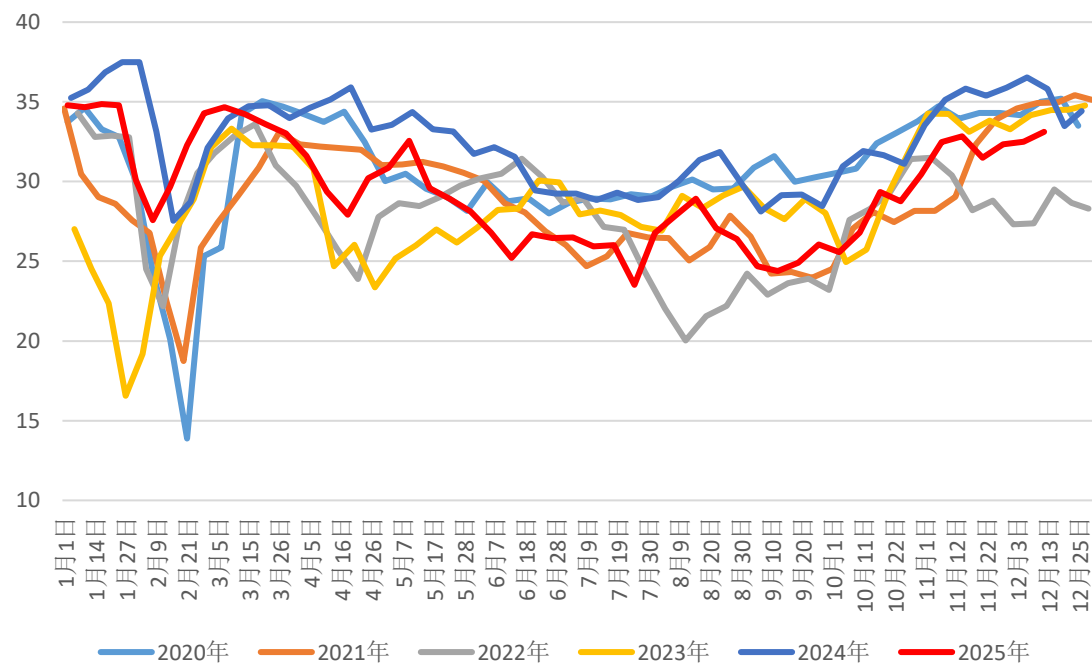
全国69家玉米淀粉企业库存统计（万吨）

淀粉库存

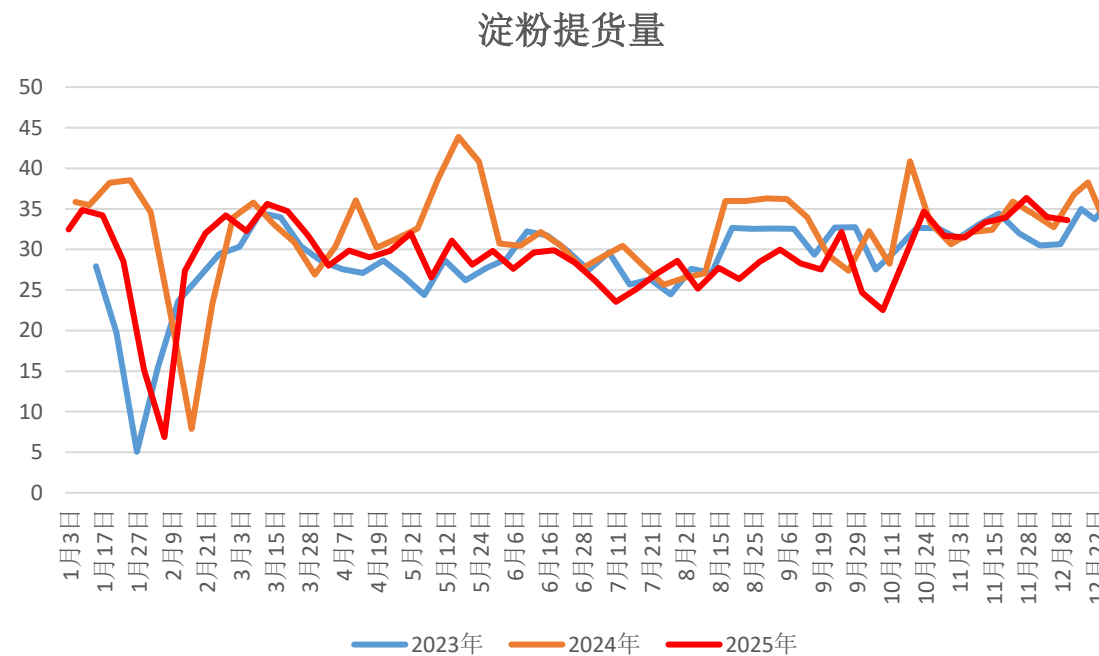


- 本周全国玉米加工总量为63.57万吨，较上周增加0.89万吨；周度开机率为62.84%，较上周升高1.18%。
- 截至12月10日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量104.9万吨，较上周下降0.50万吨，周降幅0.47%，月降幅1.87%；年同比增幅13.28%。

全国69家玉米淀粉产量



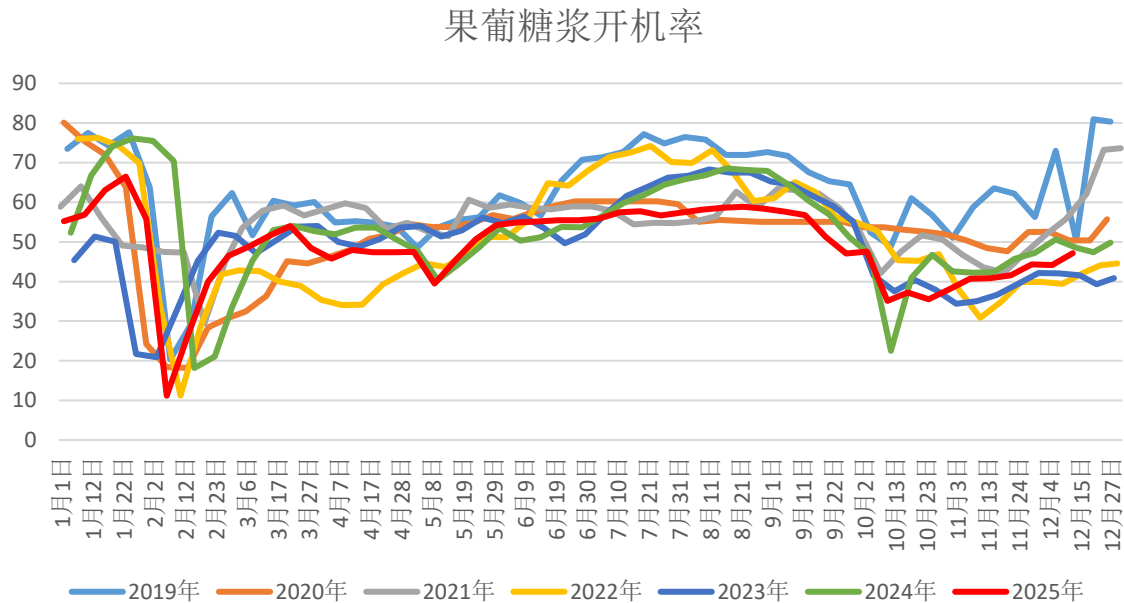
全国69家玉米淀粉提货量



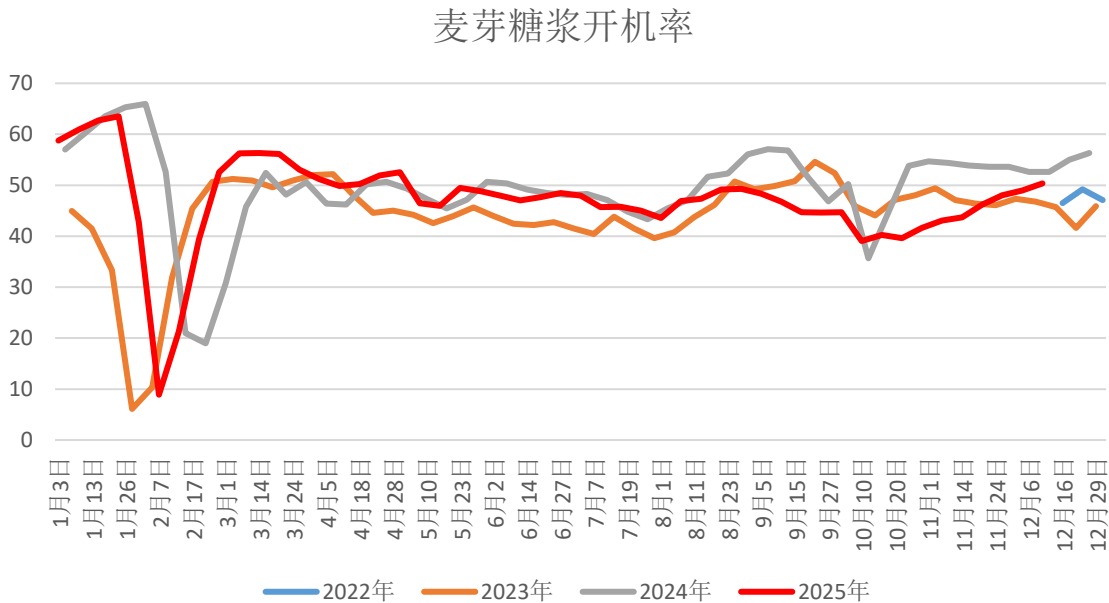
- 周度全国玉米淀粉产量为33.11万吨，较上周产量增加0.62万吨；
- 2025 年第50周国内商品玉米淀粉表观消费量33.61吨，环比降低0.38万吨。

玉米淀粉下游开机率

全国37家果葡糖浆企业开机率走势



63家麦芽糖企业开机率走势

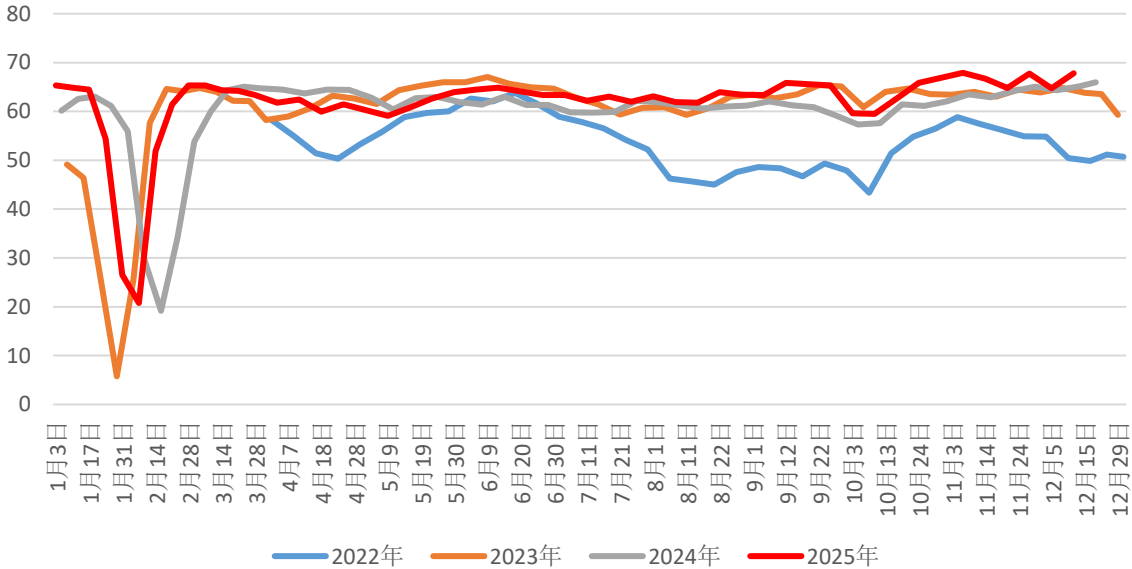


- 本周F55果葡糖浆开机率在47.14%，开工较上周增加2.99个百分点，近期购销仍有压力，部分前期停机企业恢复，但整体开工仍较低；
- 本周麦芽糖浆开工率为50.37%，环比上周增加1.4个百分点，近期终端需求一般，企业暂时低位开工。

玉米淀粉下游开机率

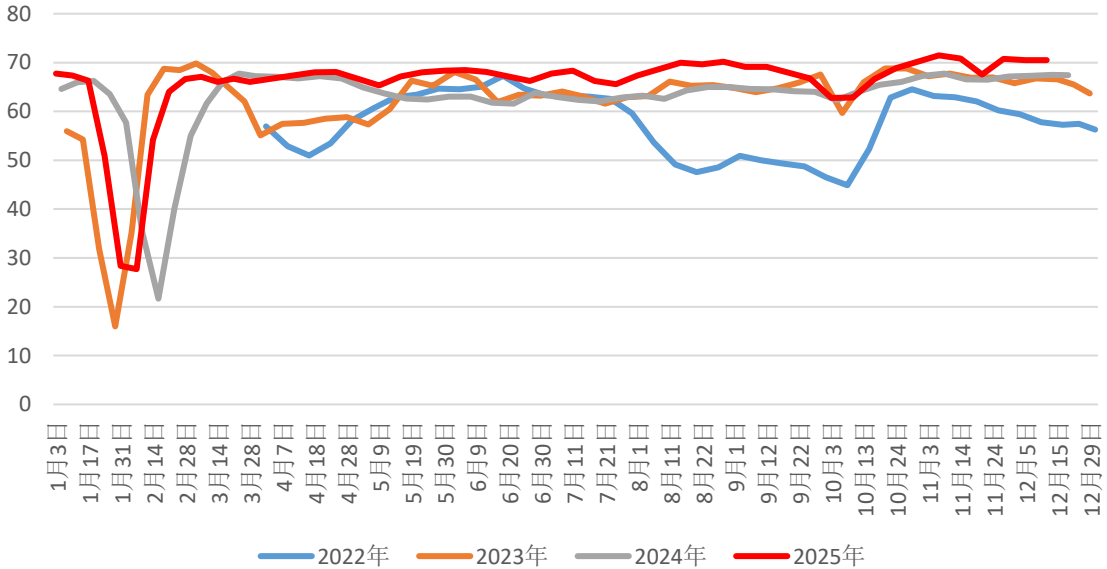
瓦楞纸开机率走势

瓦楞纸开机率



箱板纸开机率走势

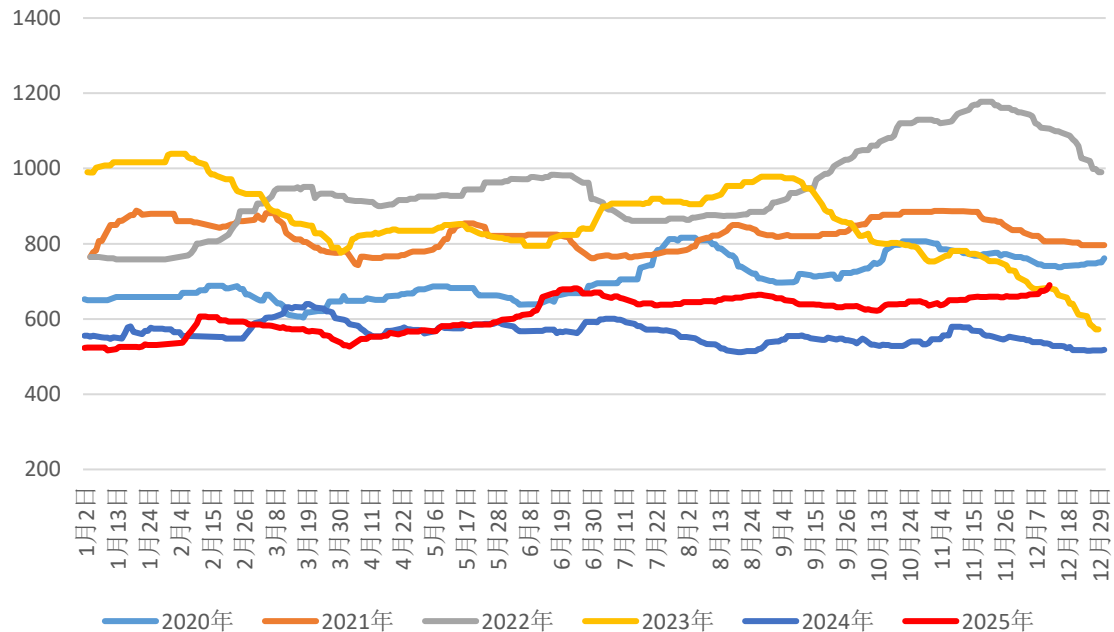
箱板纸开机率



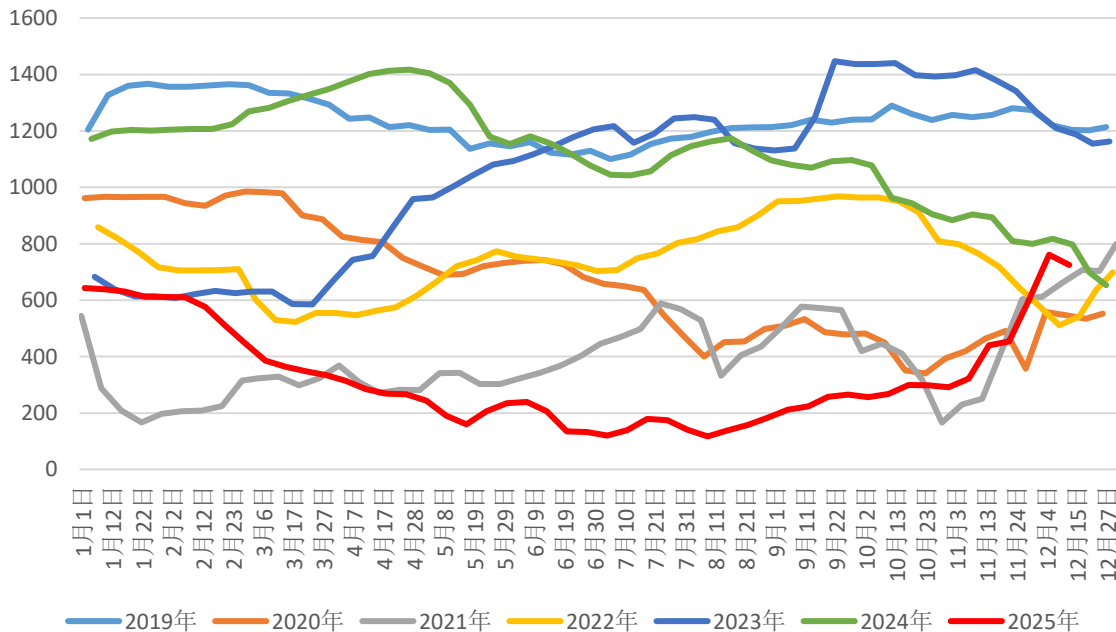
- 2025年第50周，本周国内瓦楞纸开工率67.81%，环比上周升高0.39%；
- 箱板纸开工率70.47%，环比上周降低0.05%。

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12月11日，山东副产品贡献值为670元/吨，环比上周四升高4元/吨。
- 本周木薯淀粉与玉米淀粉价差走扩，平均价差725元/吨，环比上周缩减36元/吨。本周木薯淀粉市场价格震荡回调，因前期集中备货后，终端企业库存需要消化周期；玉米淀粉因走货尚可，个别企业库存偏紧提价，价差小幅回落，前期被替代需求有所回归。



三、小结及展望

基本面逻辑：

□ 供应端：

1. 玉米售粮进度偏快，但阶段性节奏偏缓，基层惜售仍存。
2. 中美关系缓和，对玉米进口或增加，但整体进口量偏低下影响受限。

□ 需求端：

1. 受玉米价格季节性下滑影响，小麦饲料替代基本无优势；
2. 终端库存偏低，存一定补库需求。

行情展望：

当前售粮进度整体偏快，但市场有效流通性粮有限。产区基层挺价情绪仍存，叠加政策收储支撑，价格难跌。港口库存保持低位，到货量一般而需求旺盛，价格偏强运行。需求端，深加工企业库存增加较缓，按需采购；饲料企业需求有所升温，远期订单采购开始增多。综上，短期基层惜售情绪仍存叠加终端低库存支撑，价格较为坚挺，但在供应压力影响下，限制玉米上涨幅度。关注产区售粮节奏及下游补库情况。

基本面逻辑：

□ 供应端：

1. 开机率高位继续升高，产量环比增加；
2. 需求转好，淀粉库存小幅下滑。

□ 需求端：

1. 糖浆升高，造纸需求变化不大；
2. 木薯淀粉与玉米淀粉价差大幅上升，部分下游客户重新采购玉米淀粉，需求进一步增量。

行情展望：

本周玉米淀粉价格整体偏稳。本周因原料价格小幅下滑，加工利润修复，开机率保持高位，产量有所保持。需求端尚可，叠加木薯淀粉上涨促进替代品玉米淀粉需求增加，使得库存小幅下滑但仍存一定压力。综上，当前淀粉自身基本面驱动不强，走势跟随玉米为主；在淀粉库存压力未完全释放下，淀粉-玉米价差难以走强。

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！