

玉米及淀粉月报

备货接近尾声，玉米震荡运行

玉米淀粉将进入停机检修阶段

本报告及路演当中所有观点仅供参考，请务必阅读此报告倒数第二页的免责声明

广发期货有限公司 研究所 投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

2026年1月31日 朱迪 投资咨询资格：Z0015979



- **供应：**节前变现需求和期货走弱影响，持粮主体出货积极性增加，但难形成明显卖压；
- **需求：**深加工企业存补库意愿；饲料企业库充足，按需采购为主；
- **库存：**港口库存保持低位，对价格存有一定支撑；
- **观点：**供应端，节前基层存变现需要，售粮积极性小幅增加，但上量压力不明显叠加低价惜售情绪仍存，价格回调受限；节后购销恢复需要时间，初始上量偏低下，价格或保持坚挺。需求端，深加工库存增加明显但整体较低水平，仍存小幅补库意愿，不过企业盈亏影响补库积极性；饲料企业节前备货基本完成，按需采购为主。综上，2月玉米供需矛盾不大，单边驱动性不强，整体维持区间震荡。关注后续售粮节奏及政策情况。
- **策略：**
 1. 单边：玉米C2603合约2220-2350区间震荡。

- **供应：**2月企业将逐步进入停机检修期，开机率下滑，产量也将减少；
- **需求：**备货接近尾声，2月淀粉需求将逐步走弱；
- **库存：**淀粉库存处于偏上水平，购销即将转淡下，库存变化幅度受限；
- **观点：**原料端玉米价格高位震荡，对淀粉价格存有一定支撑。2月春节来临，淀粉供需将逐步转弱，不过节前需求也存部分支撑，价格较坚挺；节后需关注企业检修和需求恢复情况。综上，2月淀粉供需相对平衡，库存压力逐步减弱，预计价格偏稳运行；淀粉-玉米价差受限于库存和03合约仓单压力，维持偏弱运行。
- **策略：**
 1. 单边：玉米淀粉CS2603合约随玉米震荡运行，区间参考2470-2600。
 2. 套利：CS-C2603偏弱运行；CS-C2605关注逢低走扩机会。

玉米2603合约

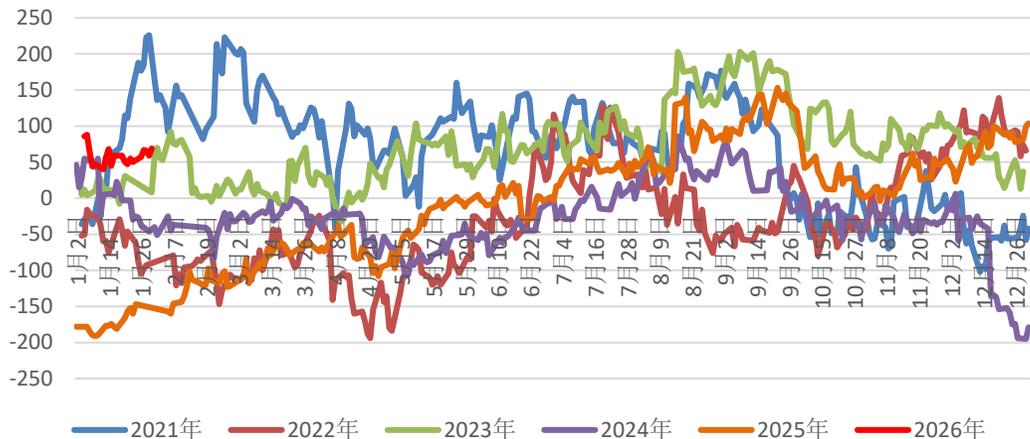


玉米淀粉2603合约

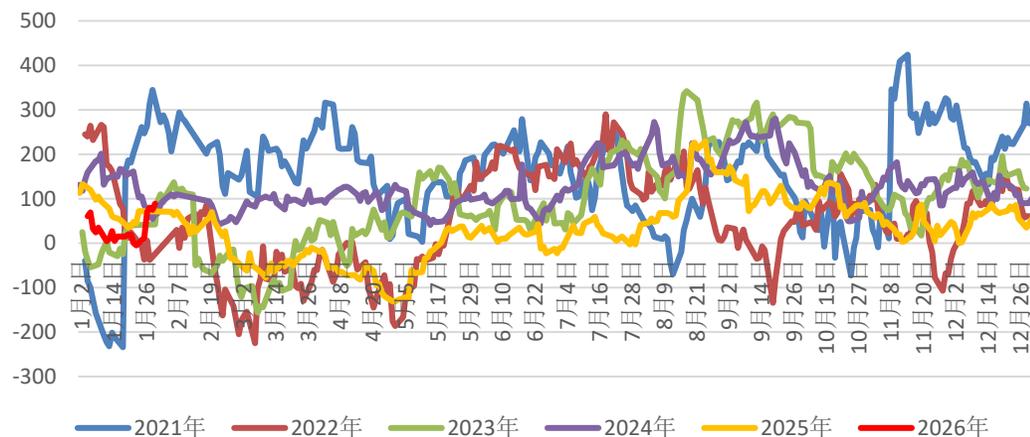


- 1月玉米盘面呈现触顶回落趋势。随着春节临近，下游企业节前备货意愿较强，叠加港口库存偏低，市场看好后市，基层挺价情绪存在，供需偏紧下盘面偏强运行；但政策拍卖持续和高价抑制补库积极性，限制玉米涨幅，盘面多次触及2300，最后利多驱动不足回落。
- 玉米淀粉受原料端支撑较强，跟随玉米走势为主。淀粉自身需求因旺季需求好转，供需面小幅改善，库存也小幅去化，但受限于仍处于高库存叠加03合约仓单压力，03淀粉-玉米价差不断走缩；05价差小幅走扩但幅度受限。

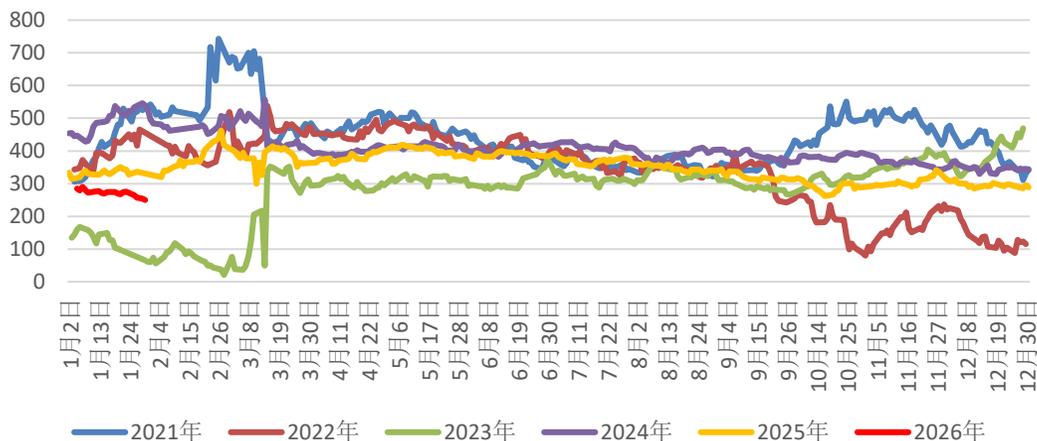
玉米基差



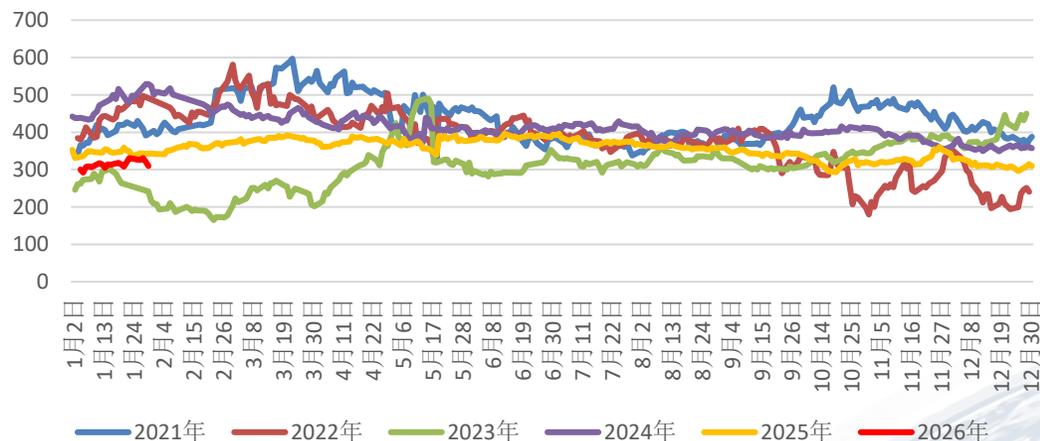
长春：玉米淀粉基差



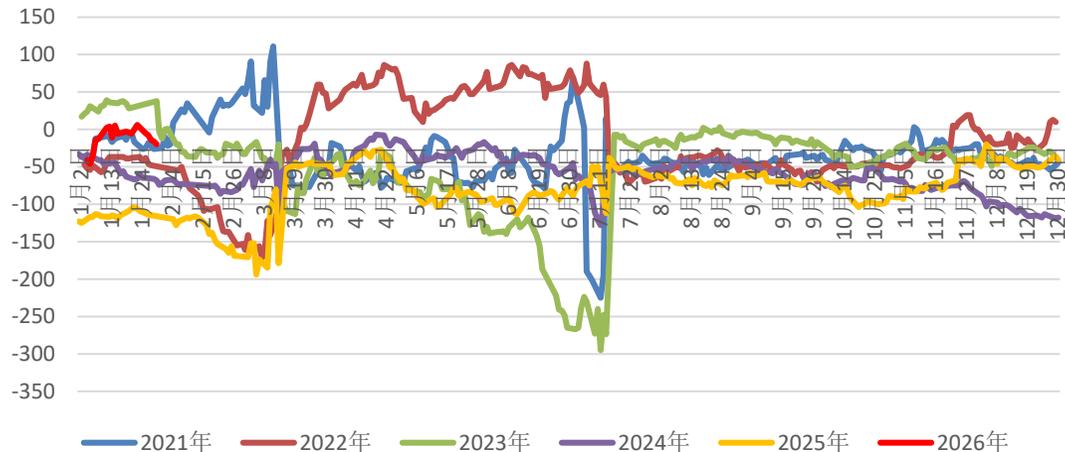
淀粉-玉米03价差



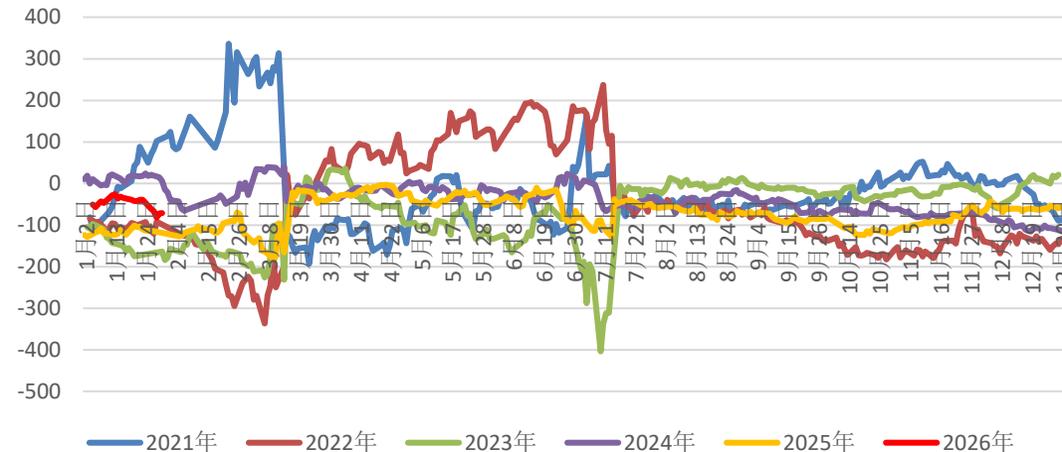
淀粉-玉米05价差



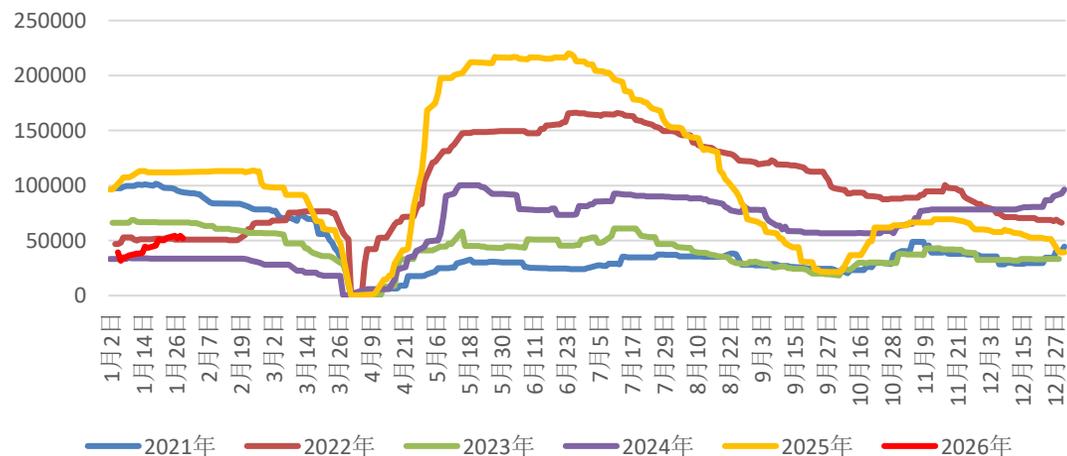
玉米3-7价差



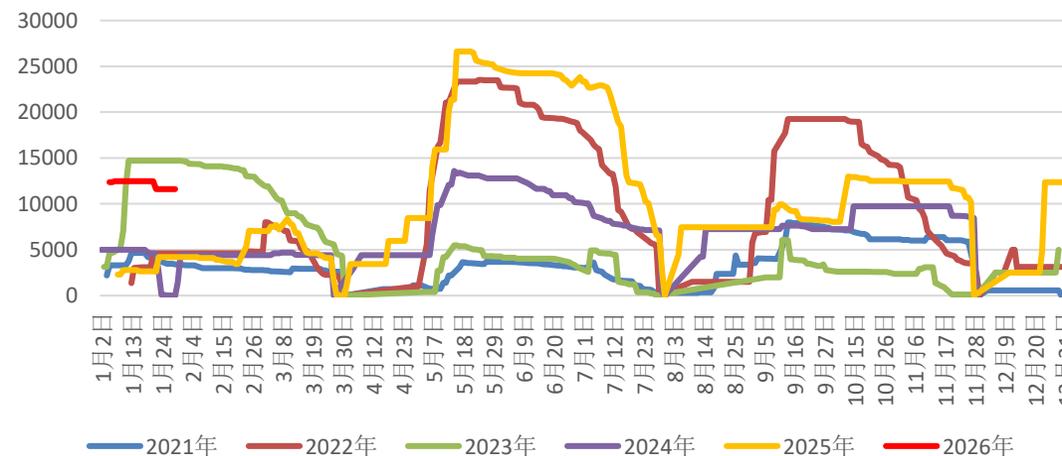
玉米淀粉3-7价差



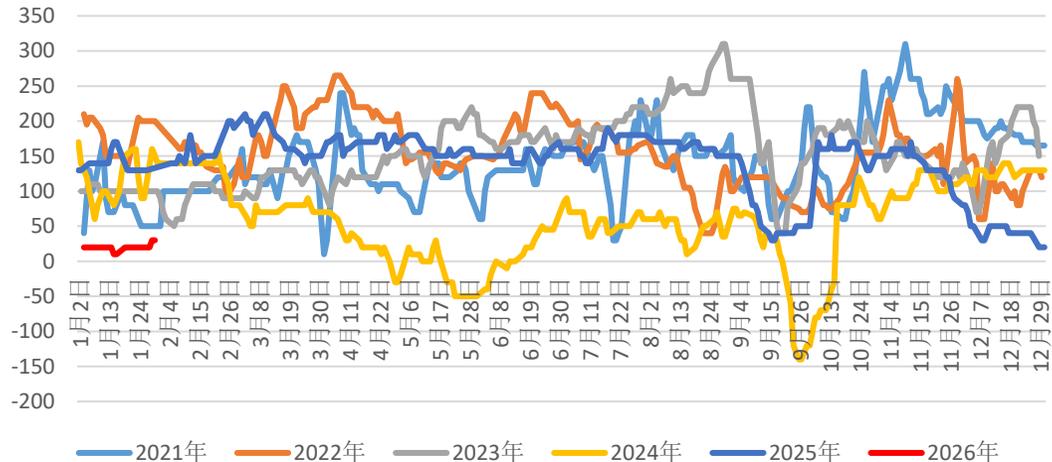
玉米注册仓单



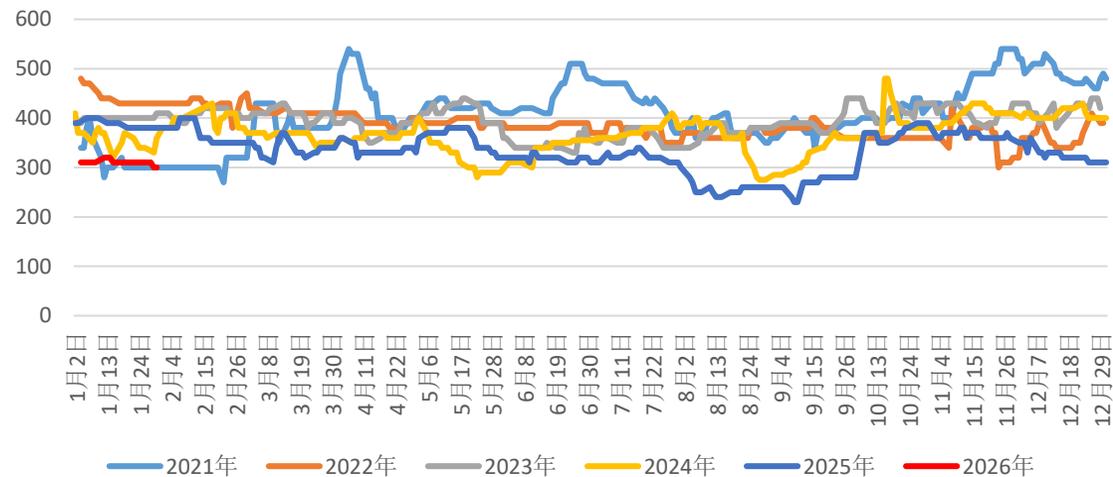
玉米淀粉注册仓单



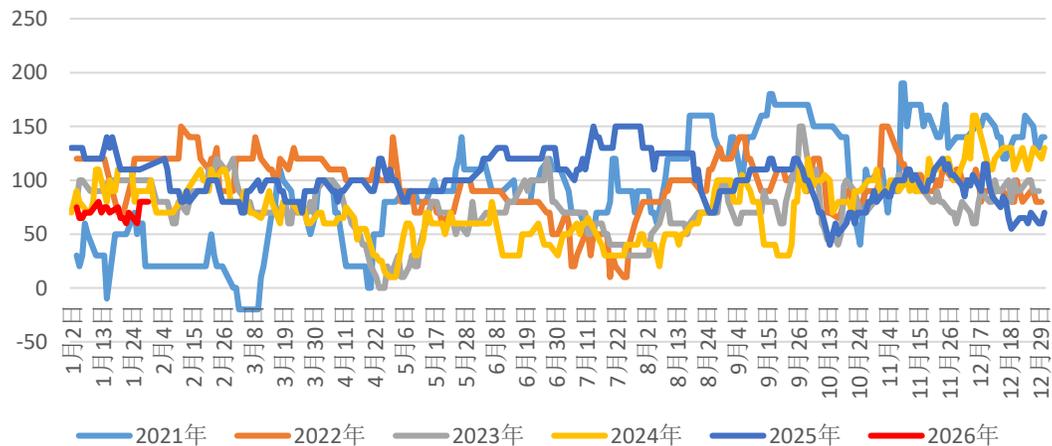
潍坊-长春价差



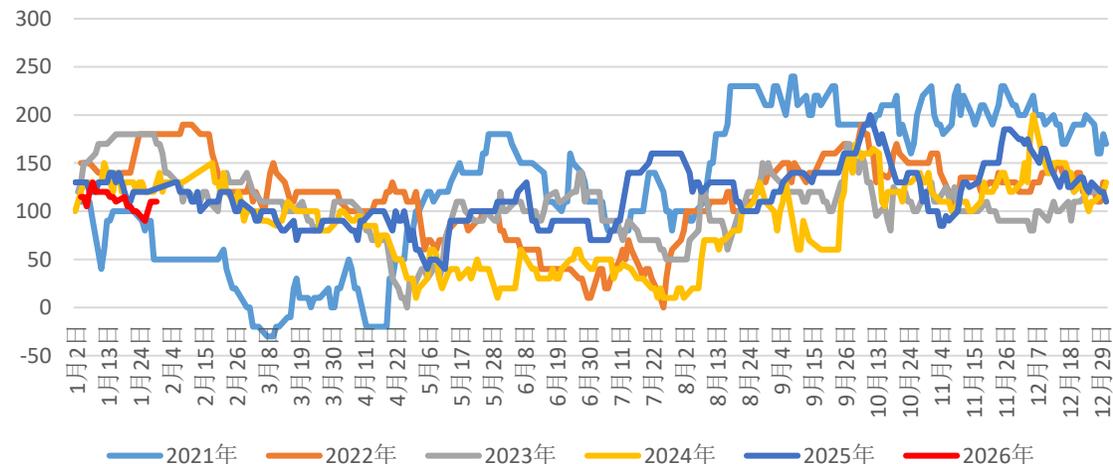
成都-长春价差



南通港-锦州港价差



蛇口港-锦州港价差



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	30536.3	31542.3	29469.6	-2072.7
产量	122105	116571.8	123070.7	123086.3	129601.4	6515.1
进口	18447.2	17341.6	19762.3	18609.9	19022.3	412.4
总供应量	170288	165325.3	173369.3	173238.5	178093.3	4854.8
出口	20644.3	18038.9	19265.4	18664	20510.6	1846.6
饲料消费	74400.1	73127.8	76945.4	78752.1	81323.8	2571.7
食品, 种用, 工业消费	43831.7	43622.3	45616.2	46352.8	47168	815.2
总需求	138876.1	134789	141827	143768.9	149002.4	5233.5
期末库存	31411.9	30536.3	31542.3	29469.6	29090.9	-378.7

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	3940.4	-538.8
产量	38146.9	34673.9	38966.7	37826.8	43234.2	5407.4
进口	61.5	98.2	72.2	55	63.5	8.5
总供应量	41344.2	38269.6	42494	42361	47238.1	4877.1
出口	6280.2	4221.4	5727.5	7260.3	8128.4	868.1
饲料消费	14403.7	13934.8	14811.4	13855	15748.7	1893.7
食品, 种用, 工业消费	17162.8	16658.3	17475.9	17305.3	17704.6	399.3
总需求	37846.7	34814.5	38014.8	38420.6	41581.7	3161.1
期末库存	3497.5	3455.1	4479.2	3940.4	5656.4	1716

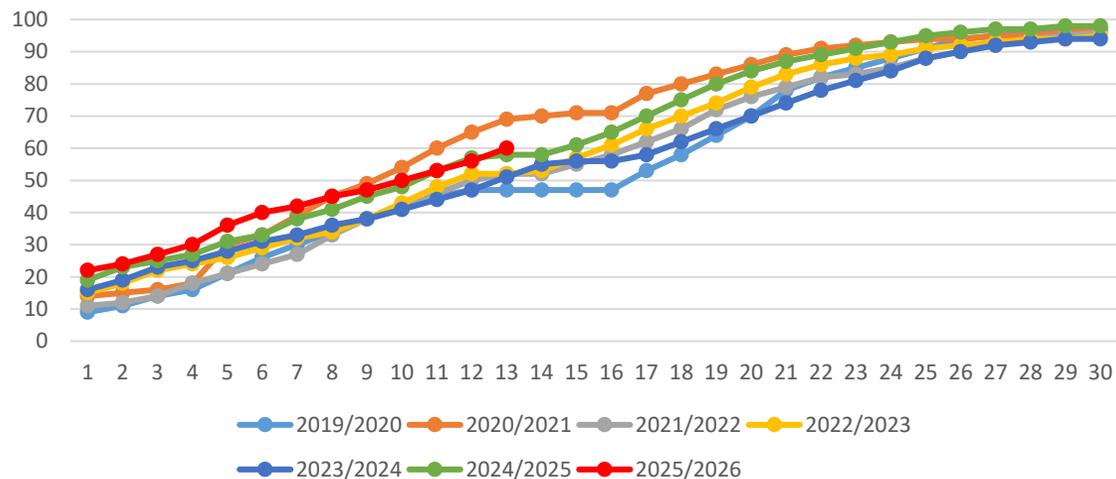
□ 美国玉米面积和单产小幅增加，产量相应增加，使得2025/26年度结转库存创新高，供需宽松，价格低位震荡。

Mysteel玉米供需平衡表

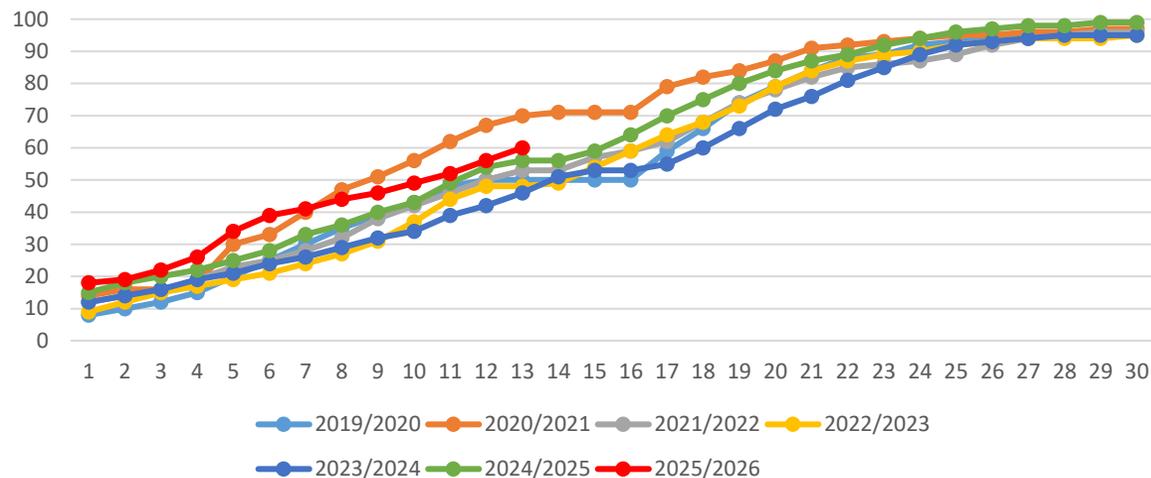
项目	23/24	24/25 (12)	25/26 (11月)	25/26 (12月)	月度变化	年度变化
面积	61692	60819	60912	60912	0	93
单产	909	892	927	927	0	35
期初库存	7664	9925	7840	7840	0	-2085
产量	28032	27131	28245	28245	0	1114
进口量	2333	182	300	400	100	218
新增供应	30365	27313	28545	28645	100	1332
总供给	38029	37238	36385	36485	100	-753
饲料消费	18000	19685	19204	19204	0	-481
工业消费	7799	7481	7668	7527	-141	46
食用消费	1180	1190	1190	1190	0	0
种用消费	119	118	119	119	0	1
损耗	1006	924	980	980	0	56
出口量	0	0	0	0	0	0
总消费	28104	29398	29161	29020	-141	-378
年度结余	2261	-2085	-616	-375	241	1710
期末库存	9925	7840	7224	7465	241	-375
库存消费比	35.32%	26.67%	24.77%	25.72%	0.95%	-0.94%

- 本月2025/2026年度深加工玉米消费较上月预估下调141万吨，至7527万吨，较2024/2025年度依然增加46万吨。
- 本月预估2025/2026年度进口量为400万吨，较上月预估调增100万吨，较上年度增加218万吨。
- 2025/2026年度结转较上月预估调增241万吨，至-375万吨，但依然为负，期末库存下降至7465万吨。

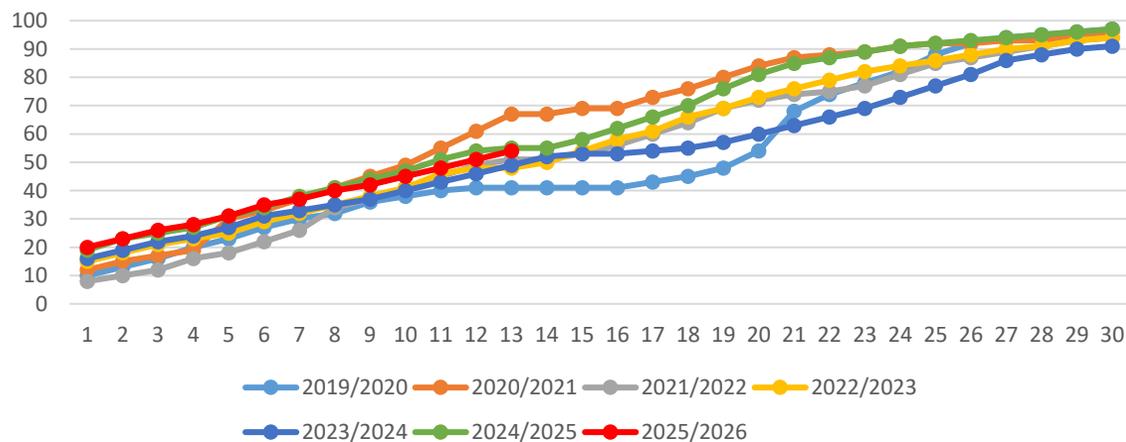
国内售粮进度 (%)



东北售粮进度 (%)



华北售粮进度 (%)

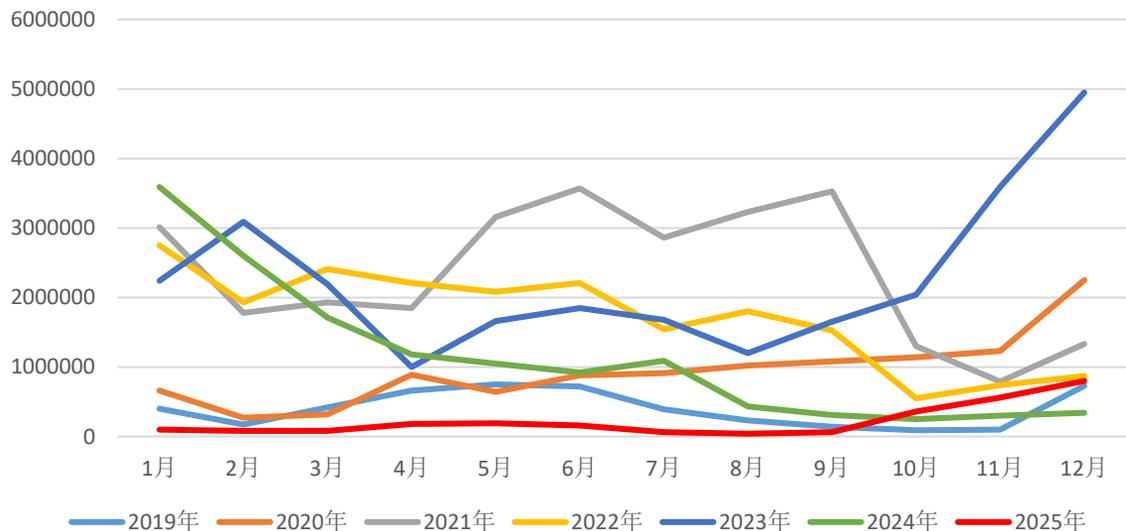


- 截至1月29日，据Mysteel玉米团队统计，全国13个省份农户售粮进度60%，较去年同期快2%；全国7个主产省份农户售粮进度为58%，较去年同期快2%。
- 截至1月29日，东北售粮进度60%，较去年同期快4%；华北售粮进度54%，较去年同期慢1%。

国内玉米进口量

中国玉米月度进口量 (吨)

国内进口玉米



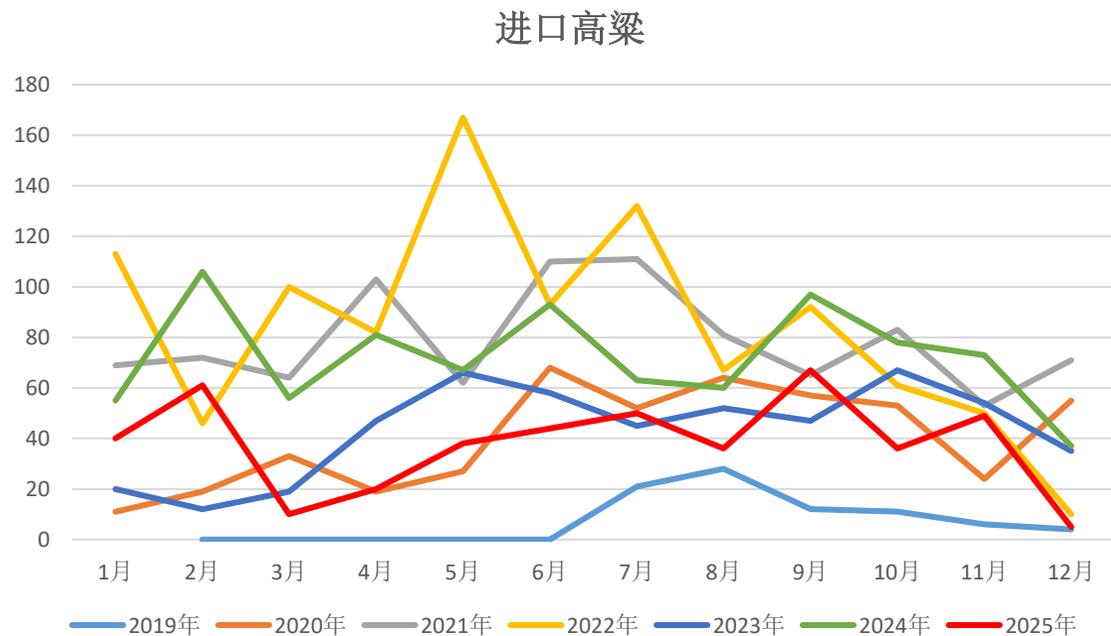
美国玉米进口利润 (元/吨)

美国玉米进口利润

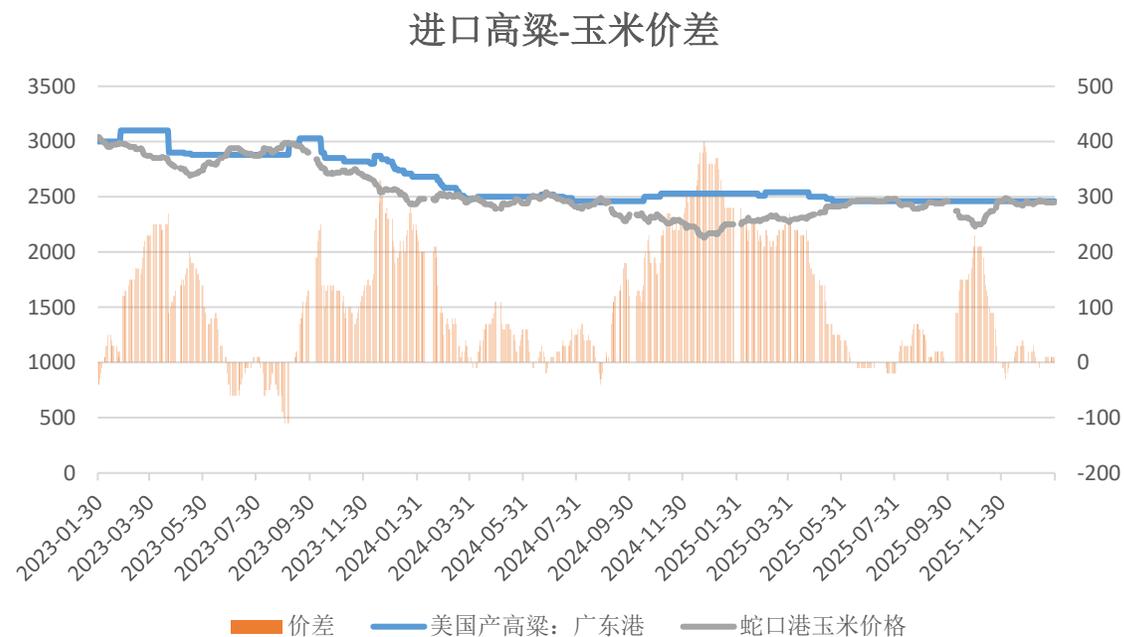


- 中国海关公布的数据显示，2025年12月普通玉米进口总量为80.00万吨，为今年最高。12月普通玉米进口量较上年同期的34.00万吨增加了46.00万吨，增加135.29%。较上月同期的56.00万吨增加24.00万吨。
- 数据统计显示，2025年1-12月普通玉米累计进口总量为267.00万吨，较上年同期累计进口总量的1377.00万吨，减少1110.00万吨，减少了80.61%。

中国高粱月度进口量 (吨)



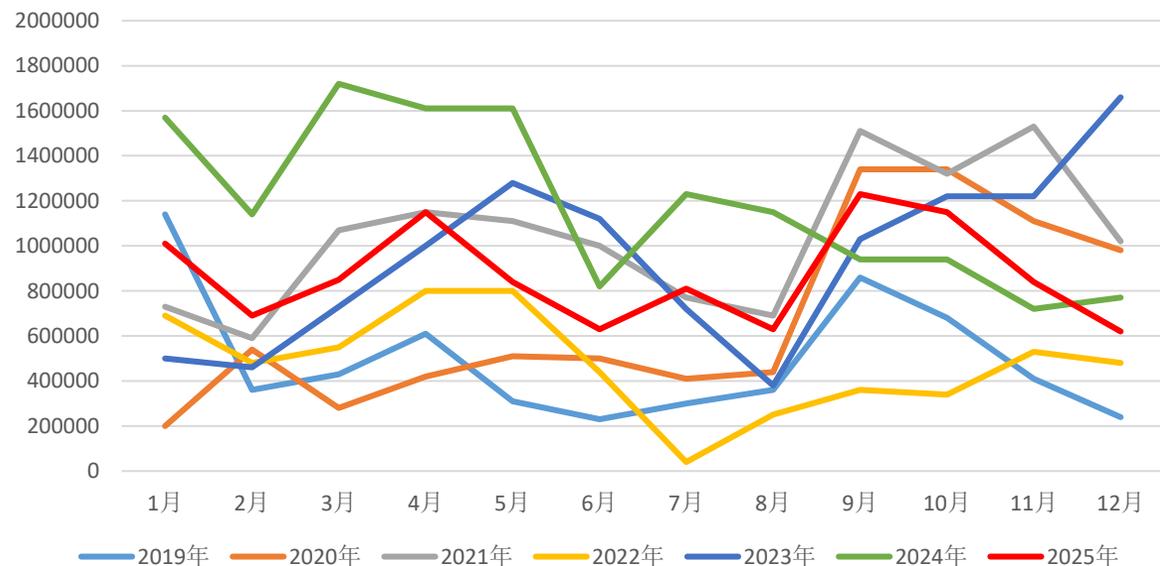
高粱进口利润 (元/吨)



- 中国海关公布的数据显示，2025年12月高粱进口总量为4.79万吨，较11月份减少43.75万吨，环比减89.80%，同比上年12月减少32.26万吨，同比减87.10%。
- 海关数据显示，2025年1-12月期间高粱累计进口量454.44万吨，同比上年同期减少411.28万吨，同比减47.50%。

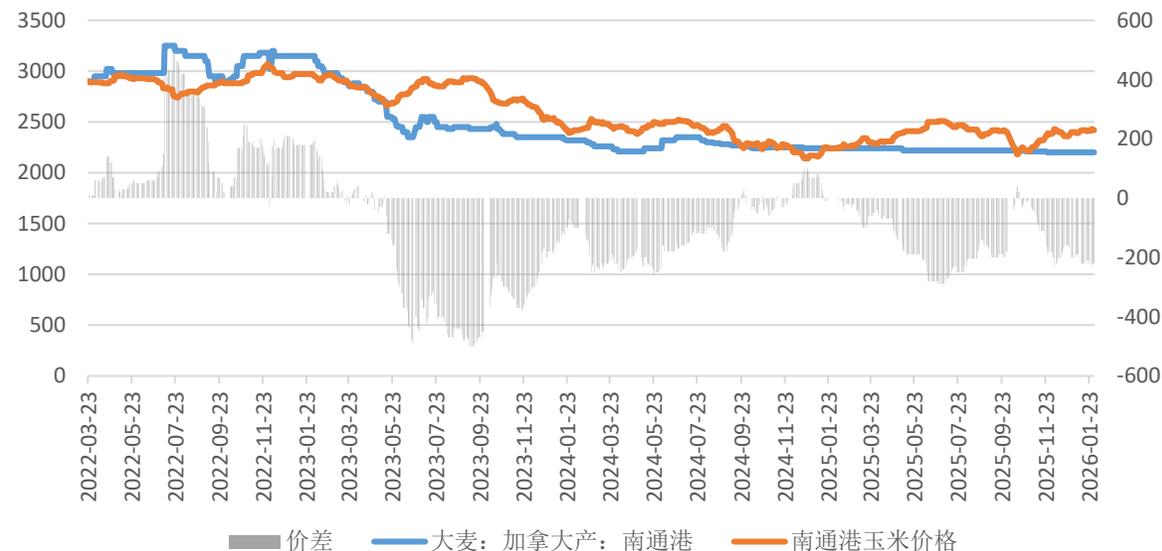
中国大麦月度进口量 (吨)

进口大麦



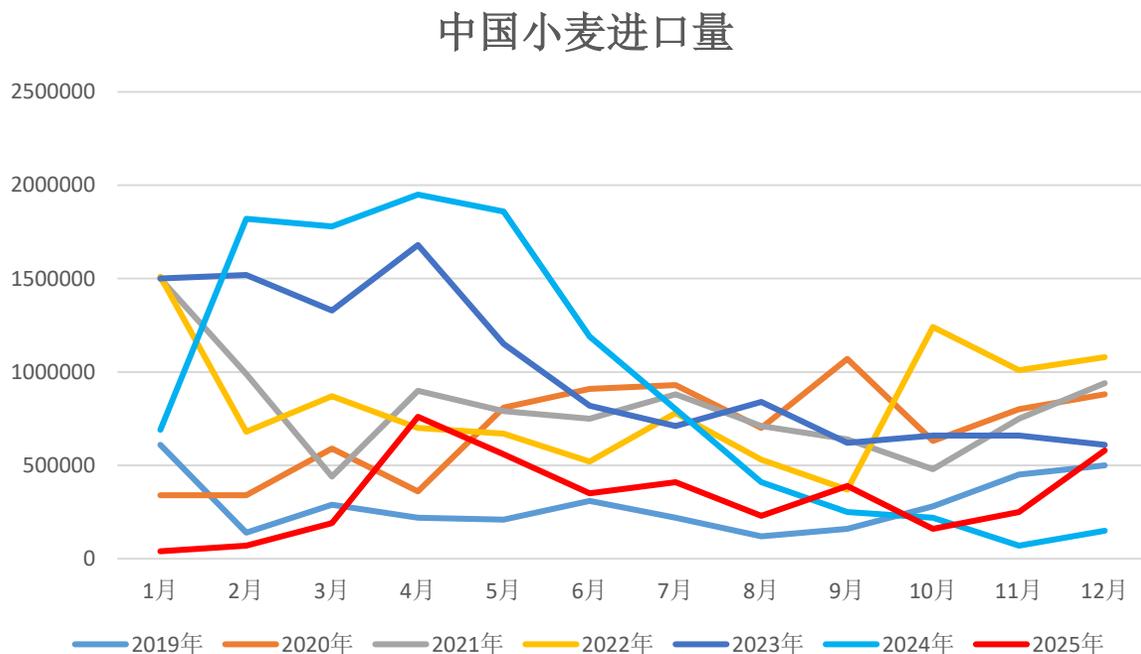
大麦进口利润 (元/吨)

进口大麦-玉米价差

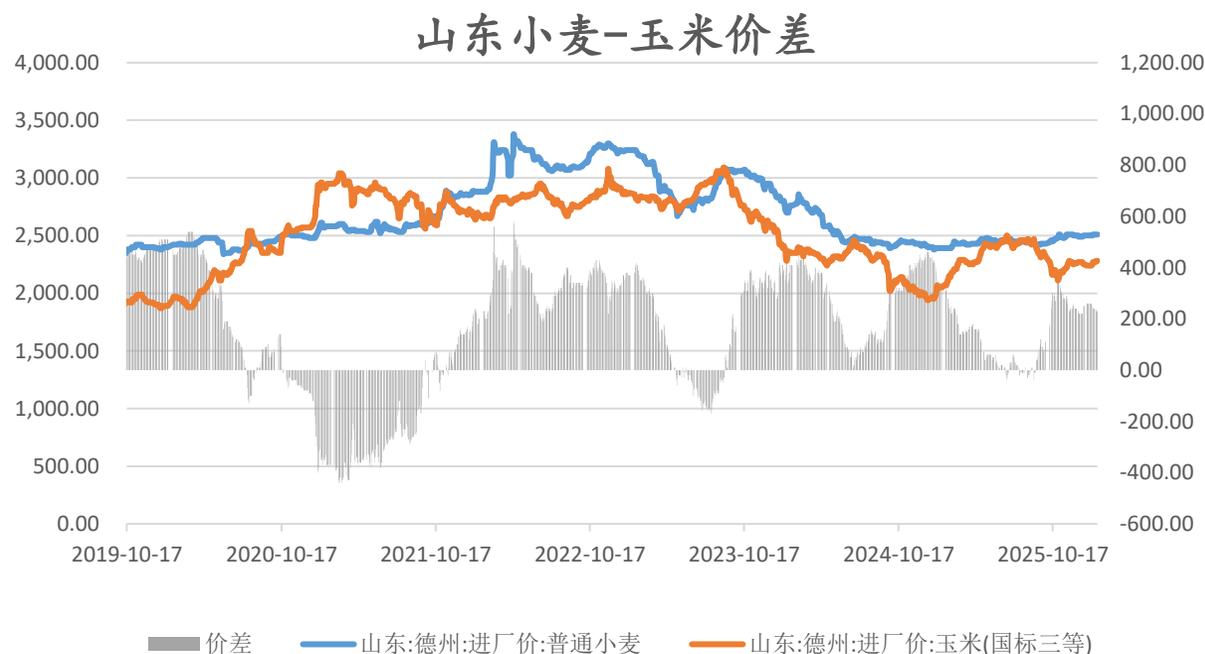


- 中国海关公布的数据显示, 2025年12月大麦进口总量为61.6万吨, 较上年同期77万吨减少15万吨, 同比下滑19.5%, 较上月同期的84万吨减少22.4万吨。
- 数据统计显示, 2025年1-12月进口大麦累计进口总量为1044.6万吨, 较上年同期累计进口总量的1442万吨, 减少377万吨, 减少了26.5%。

中国小麦月度进口量 (吨)



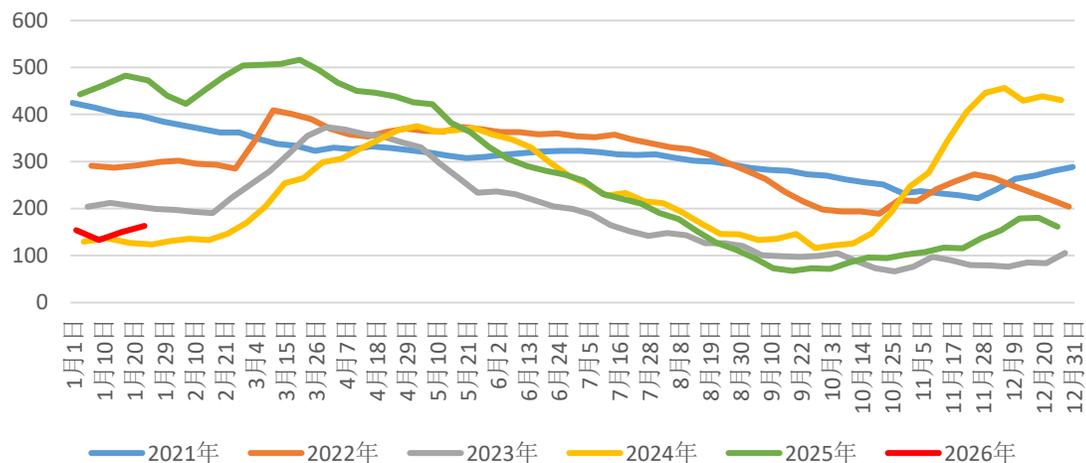
山东小麦-玉米价差 (元/吨)



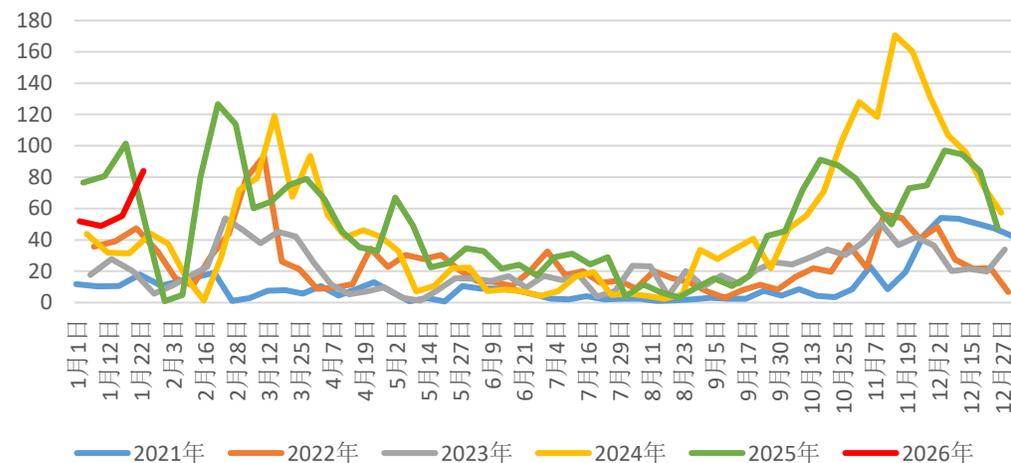
中国海关公布的数据显示，2025年12月小麦进口总量为58万吨，较上年同期的15万吨增加了43万吨，同比增加286%。较上月同期的25万吨增加33万吨。数据统计显示，2025年1-12月小麦累计进口总量为399万吨，较上年同期累计进口总量的1119万吨，减少了64.3%。

小麦余粮有限农户逐步惜售，需求逐步增加支撑价格，不过政策投放预期限制涨幅，整体价格小幅上涨。玉米现货因挺价和补库支撑偏强，小麦与玉米价差小幅走弱但仍处于200元/吨以上，小麦基本无替代优势。

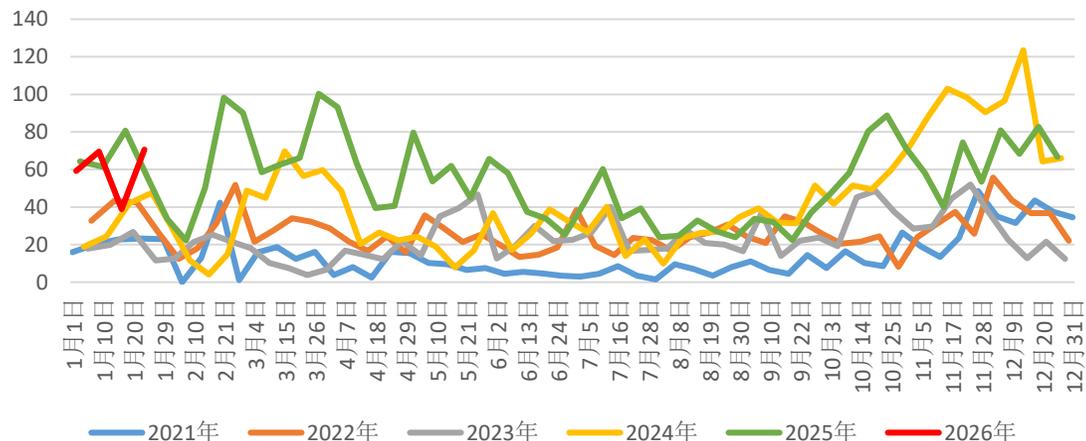
北方港口库存



北港到港量

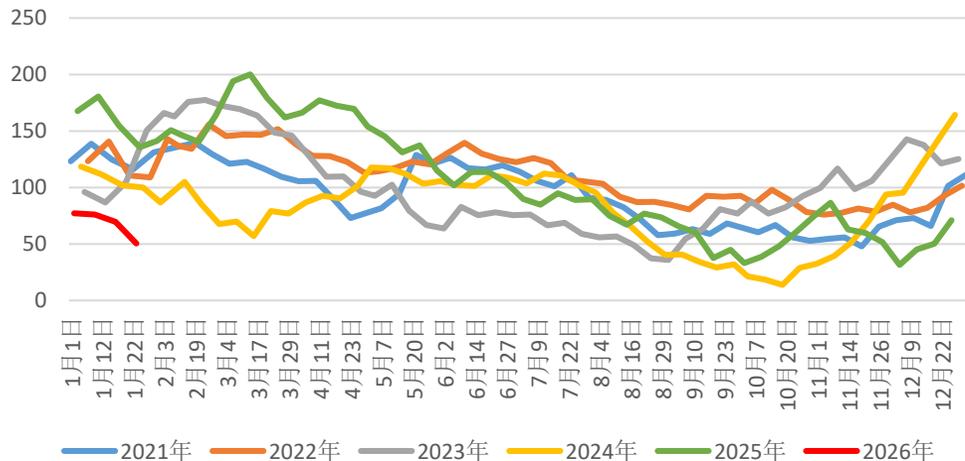


北港下海量

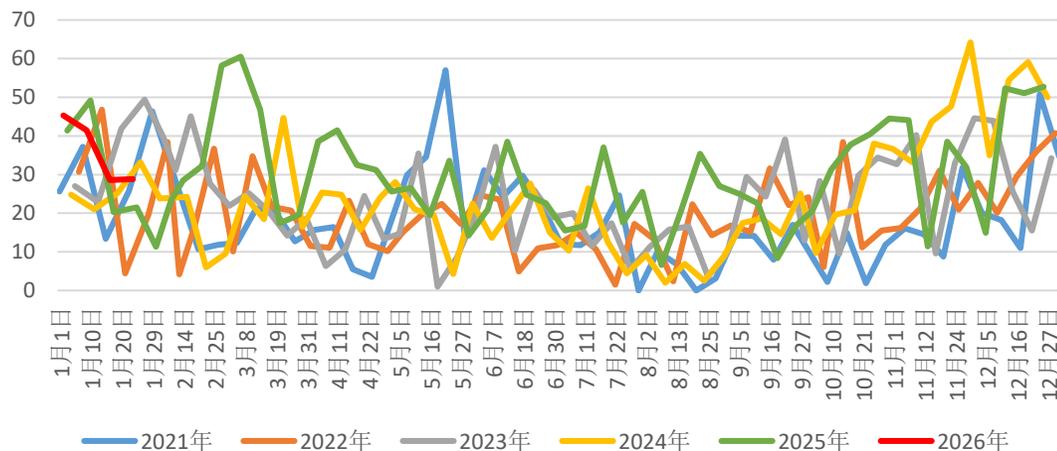


- 据Mysteel农产品调研显示，截至2026年1月23日，北方四港玉米库存共计163.1万吨，周环比增加13.4万吨；当周北方四港下海量共计70.6万吨，周环比增加31.70万吨。
- 1月北港库存在中下旬有所补库，主因期货提振下港口价格上升，到货量有所增加，月末产区基层节前出货增加，到港量继续保持。

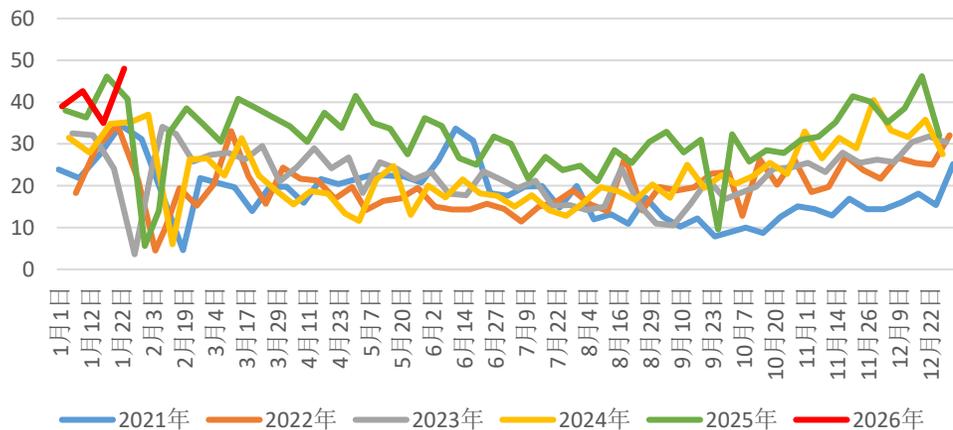
广东港玉米库存



广东港玉米到货量

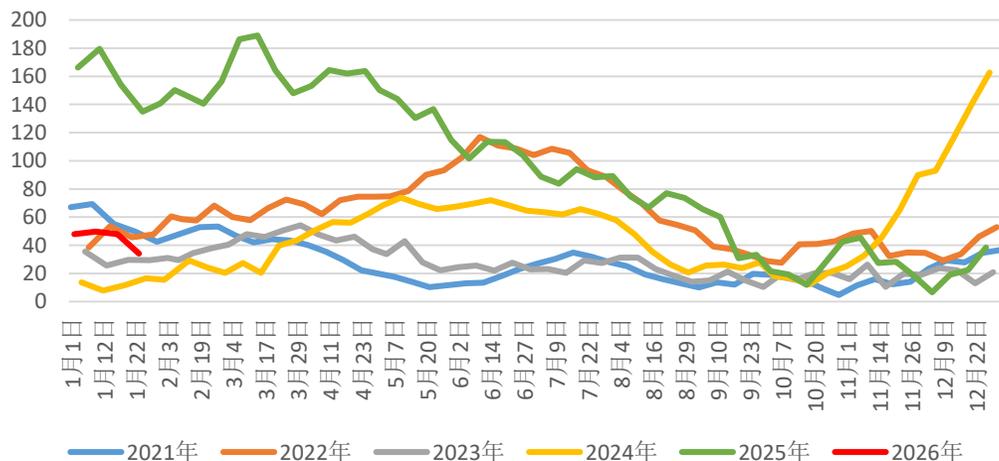


广东港玉米出货量

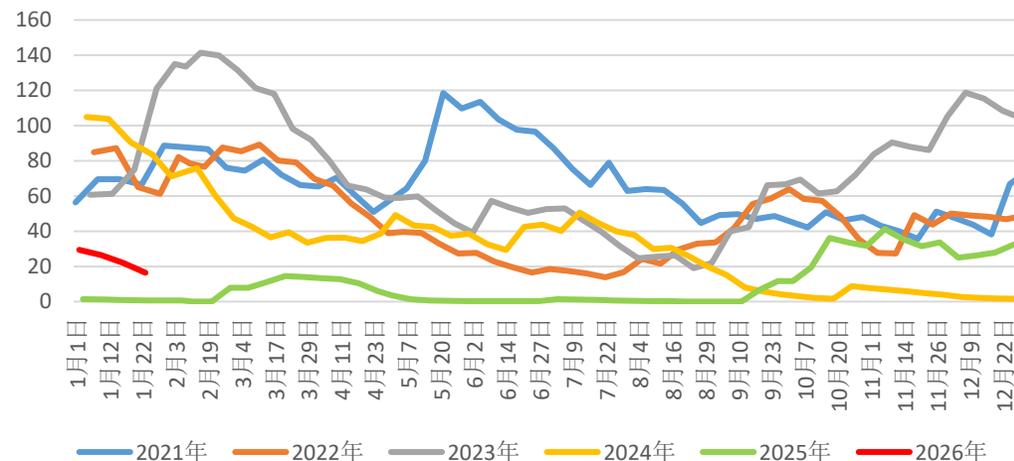


□ 1月南港玉米库存继续消耗，主因到货量下滑较多，下游饲料端节前存补库意愿，需求有所保持。

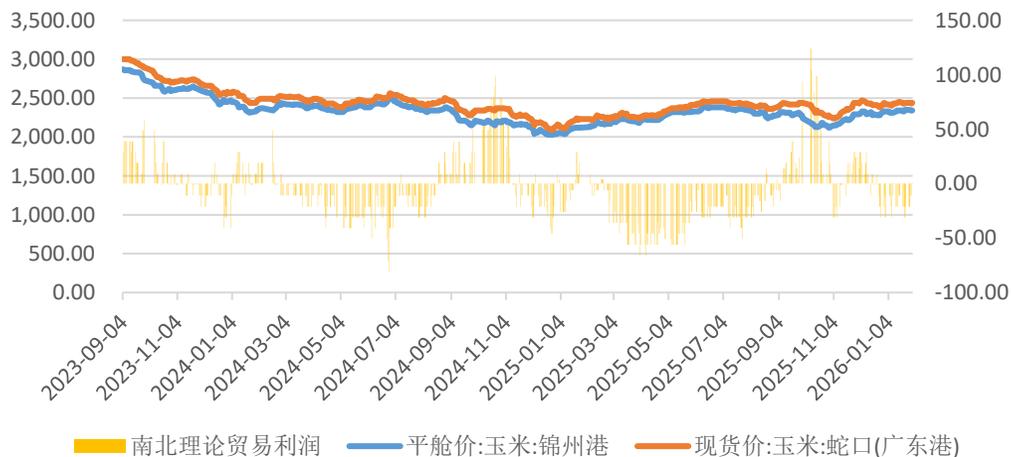
内贸玉米库存



外贸玉米库存

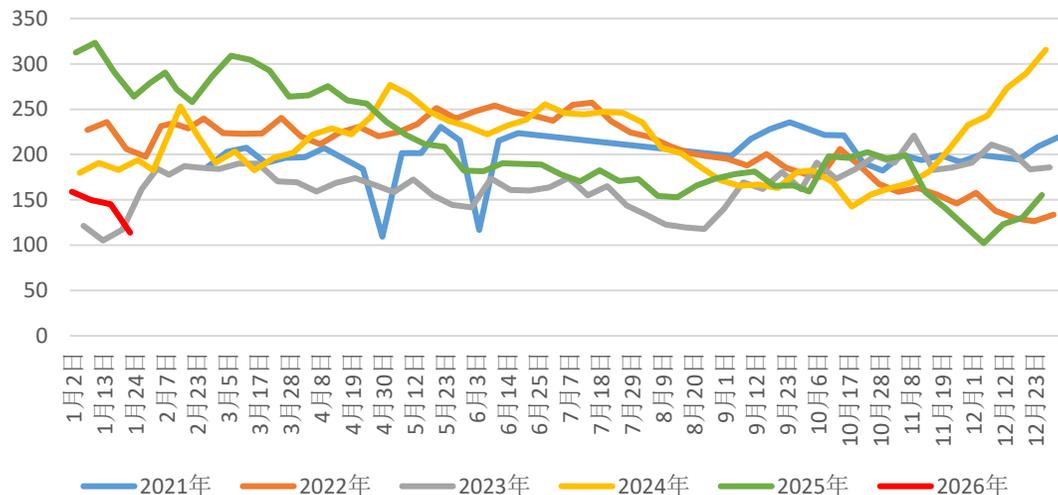


玉米南北理论贸易利润

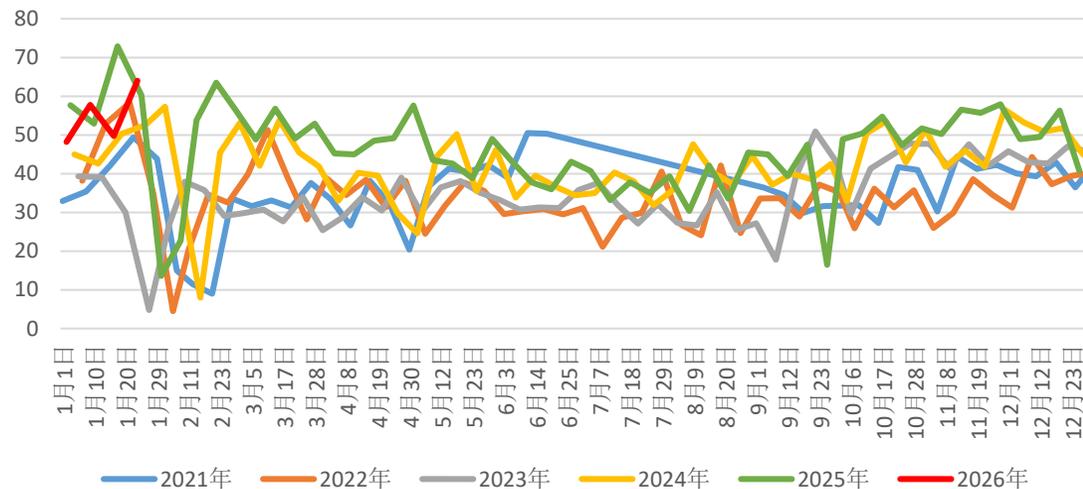


- 据Mysteel调研显示, 截至2026年1月23日, 广东港内贸玉米库存共计34.1万吨, 较上周减少13.70万吨; 外贸库存16.4万吨, 较上周减少5.50万吨; 进口高粱3.9万吨, 较上周减少2.20万吨; 进口大麦59.4万吨, 较上周减少10.00万吨。
- 南北利润倒挂, 走货不畅, 内贸库存保持低位; 外贸因进口到货一般库存低位偏弱。

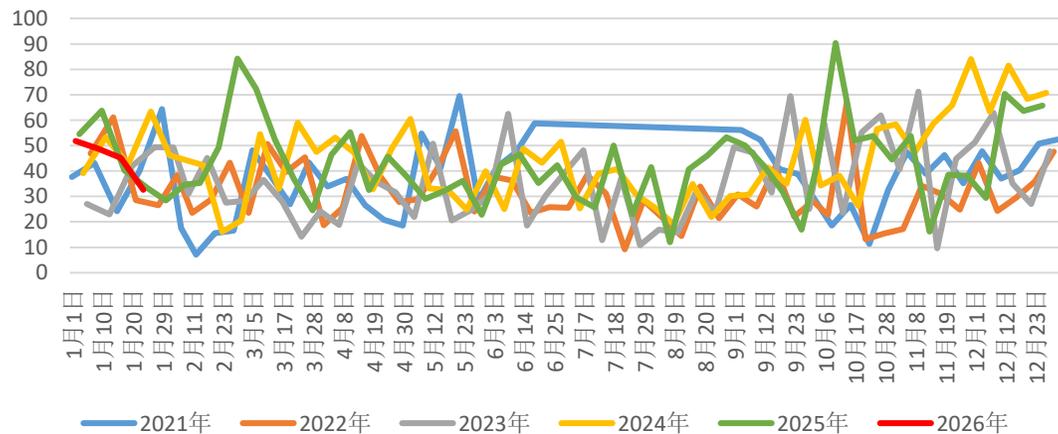
广东港口玉米、谷物库存



广东港口玉米、谷物出货量

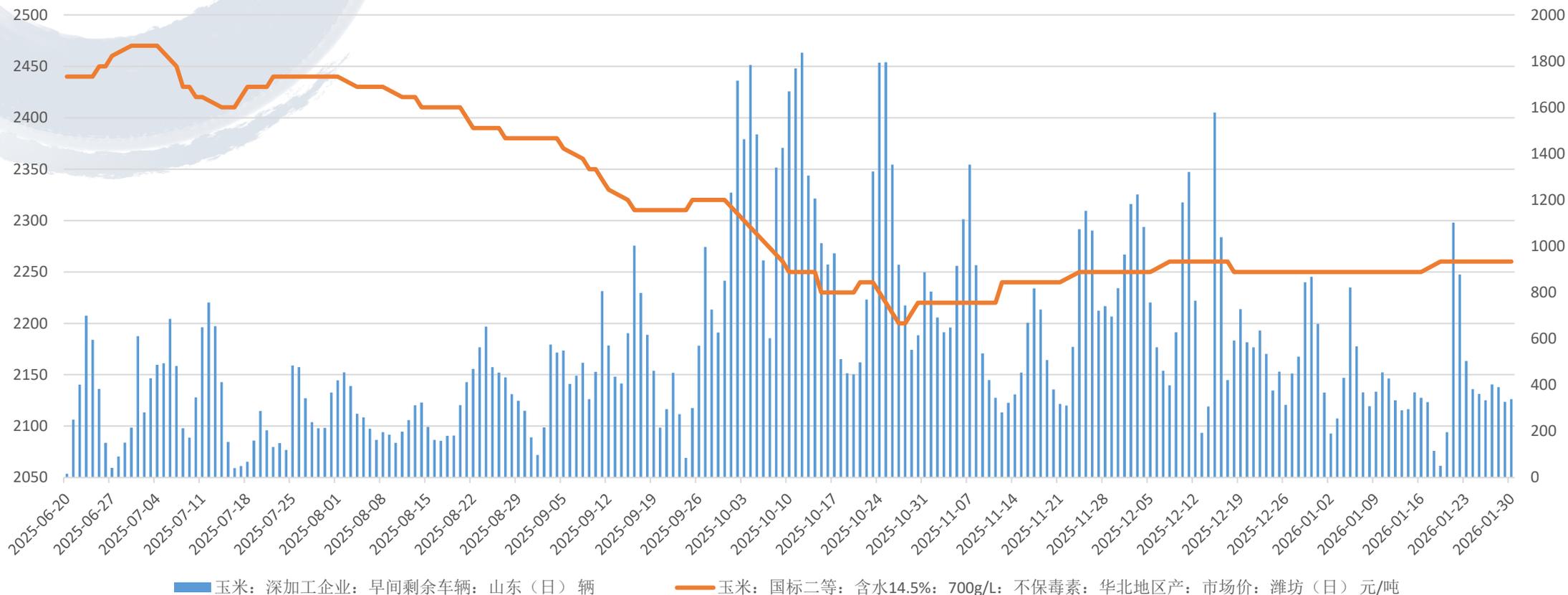


广东港口玉米、谷物到货量



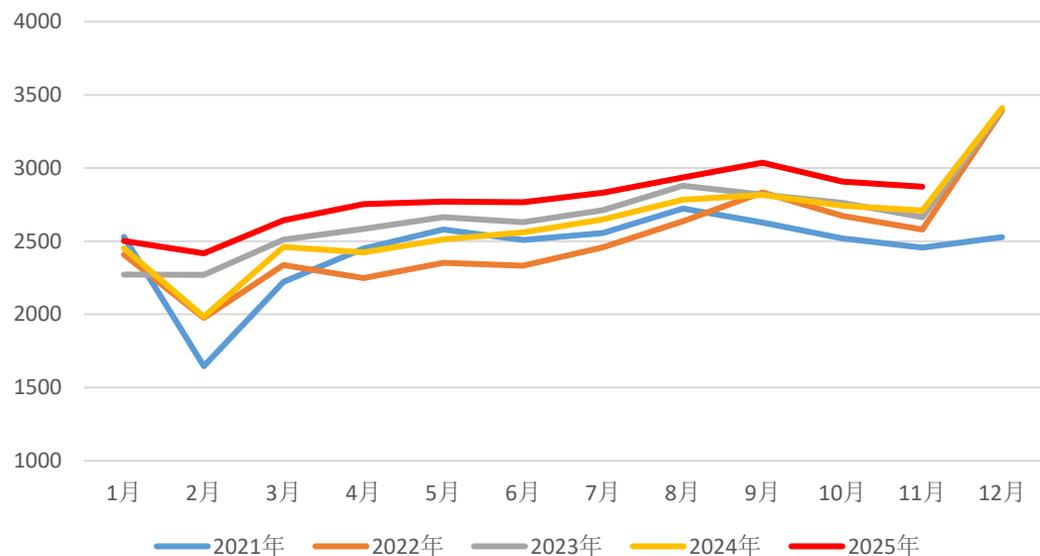
□ 1月节前下游备货启动，需求增加但港口到货一般，库存继续去化。

深加工早间剩余车辆



□ 深加工到车辆随价变动，基层逢高出货逢低挺价，上量1000以上持续性不佳，整体仍以低位水平为主。

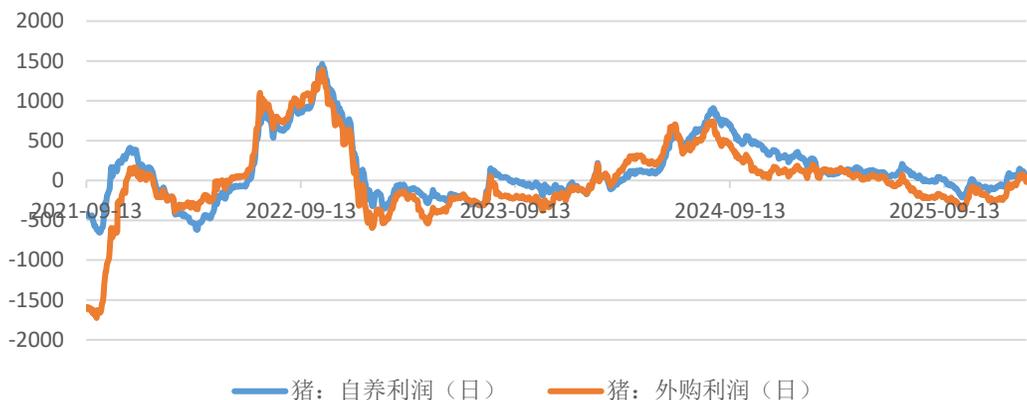
工业饲料产量



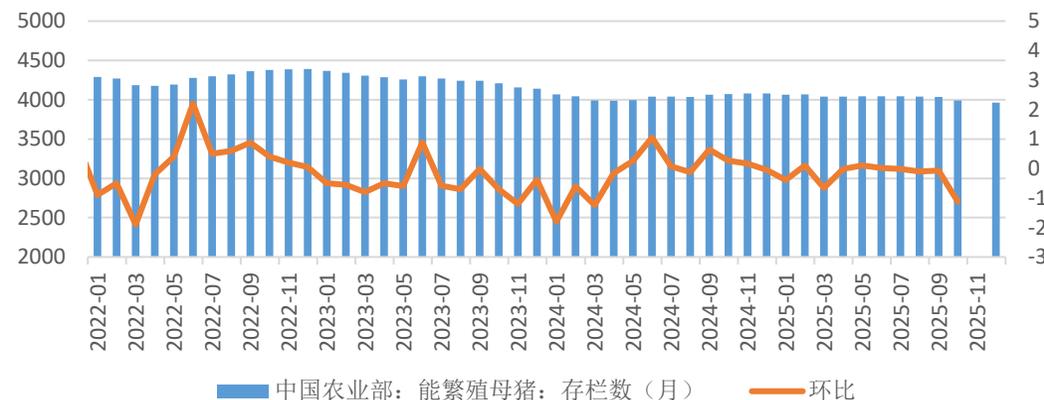
项目	产量	配合饲料	浓缩饲料	添加剂预混合饲料
2025年11月 (万吨)	2873	2666	124	64
环比变化 (%)	-1.2	-1.7	7.1	4.3
同比变化 (%)	2.7	2.6	4.5	0.1

- 2025年11月，全国工业饲料产量2873万吨，环比减少1.2%，同比增长2.7%。其中，配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料同比分别增长2.6%、4.5%、0.1%。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43.8%，配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比为14.0%。

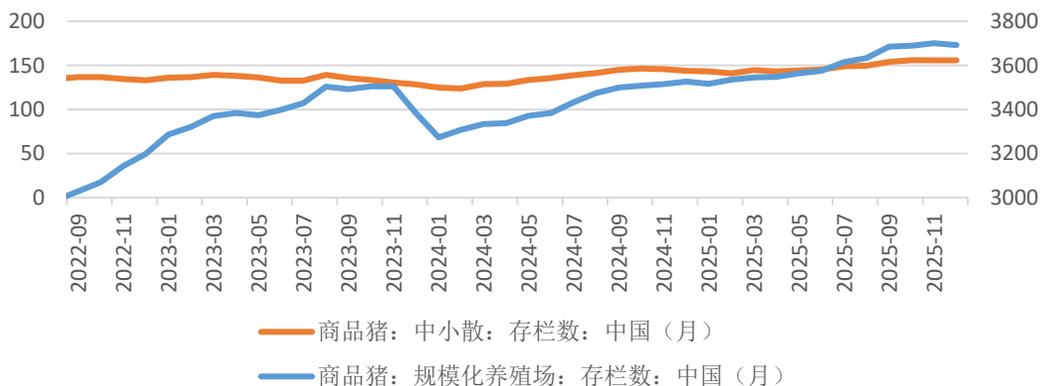
生猪养殖利润



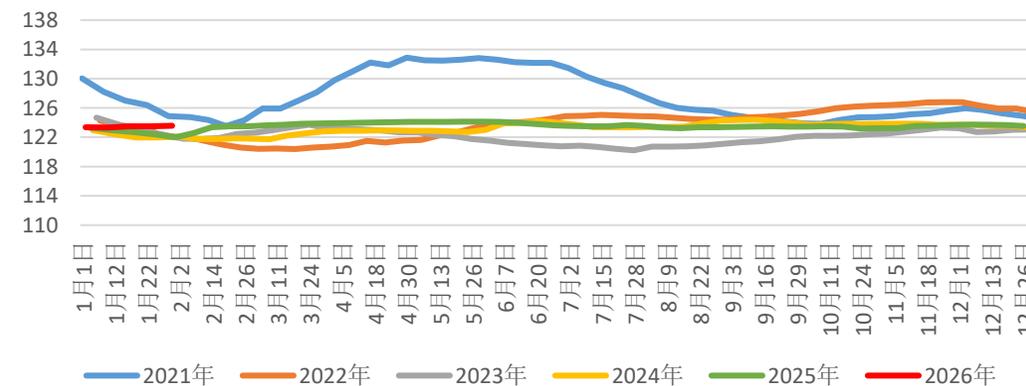
能繁母猪存栏量



商品猪存栏数

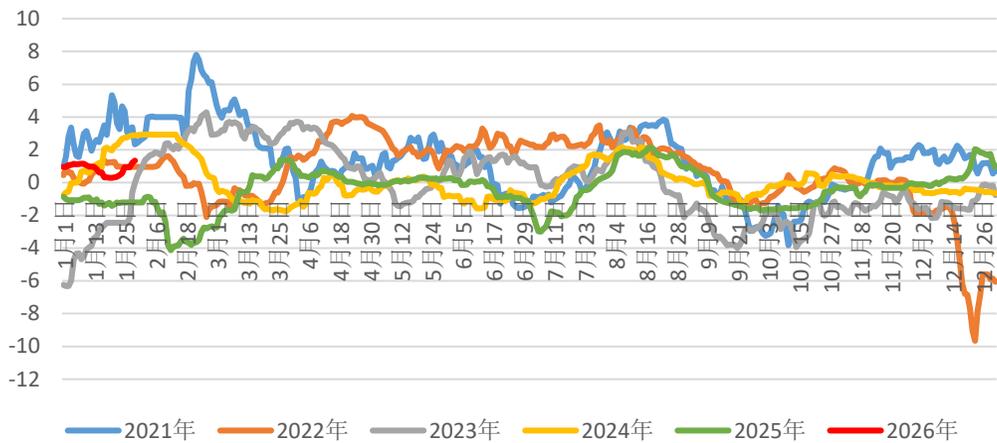


商品猪出栏均重

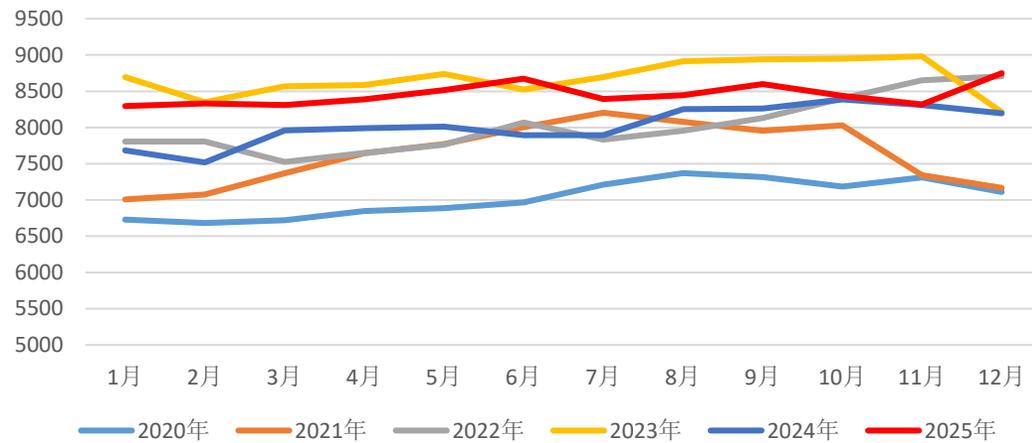


□ 2025年12月末全国能繁母猪存栏仍达3961万头，相当于正常保有量的101.6%，产能继续去化，速度一般。对应2026年上半年养殖量尚可，养殖需求存在一定支撑。

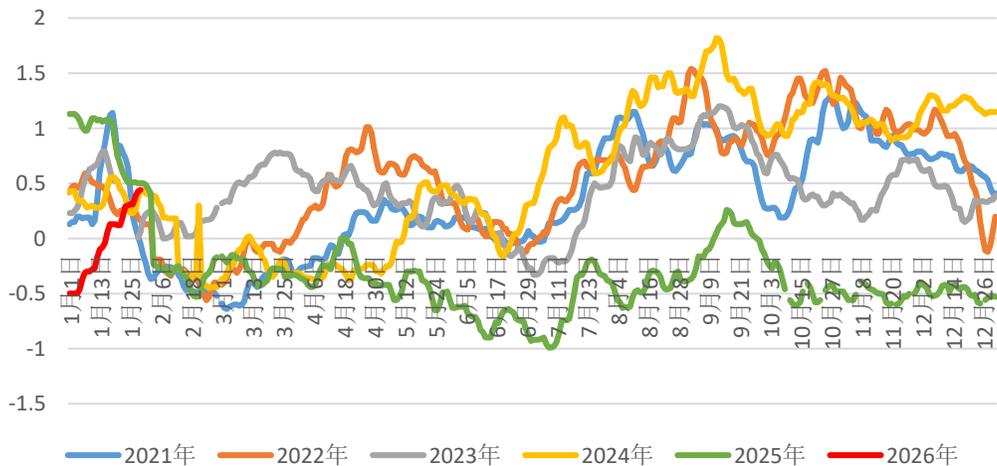
白羽肉鸡：养殖盈利（元/只）



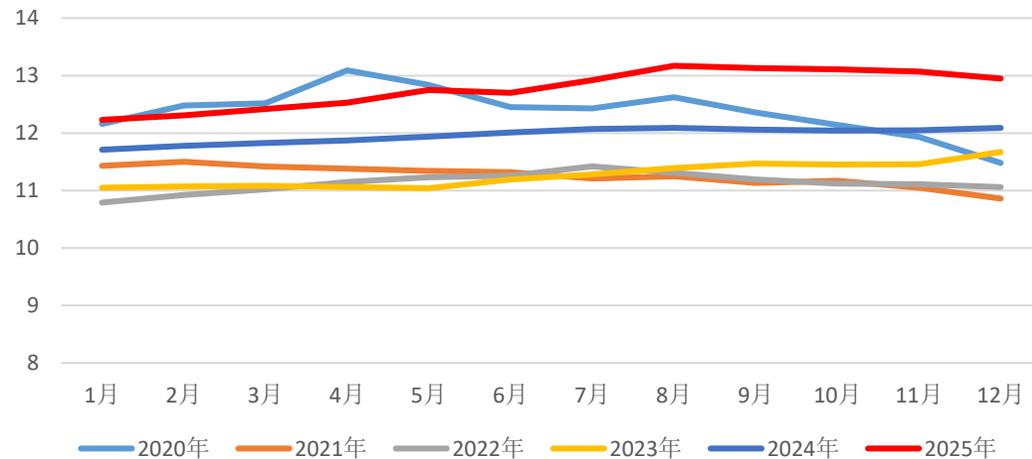
白羽肉鸡：父母代：存栏数（万套）



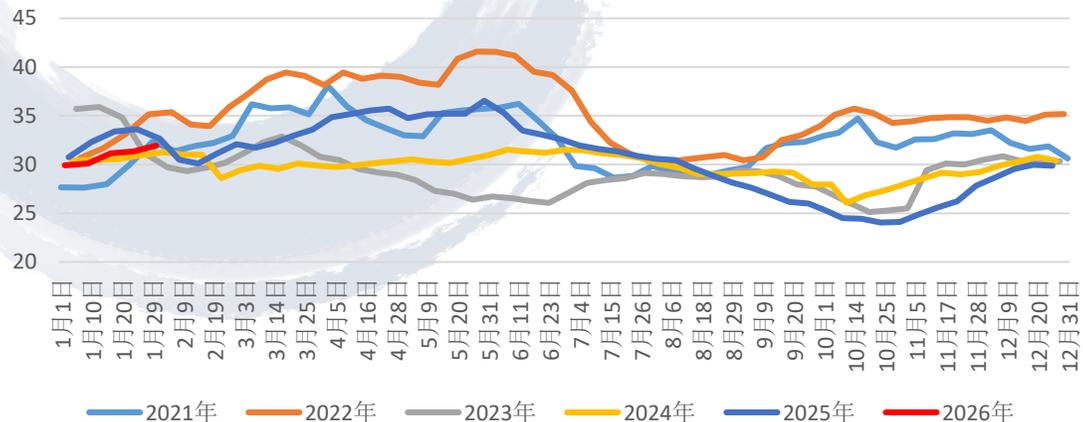
蛋鸡：养殖盈利（元/斤）



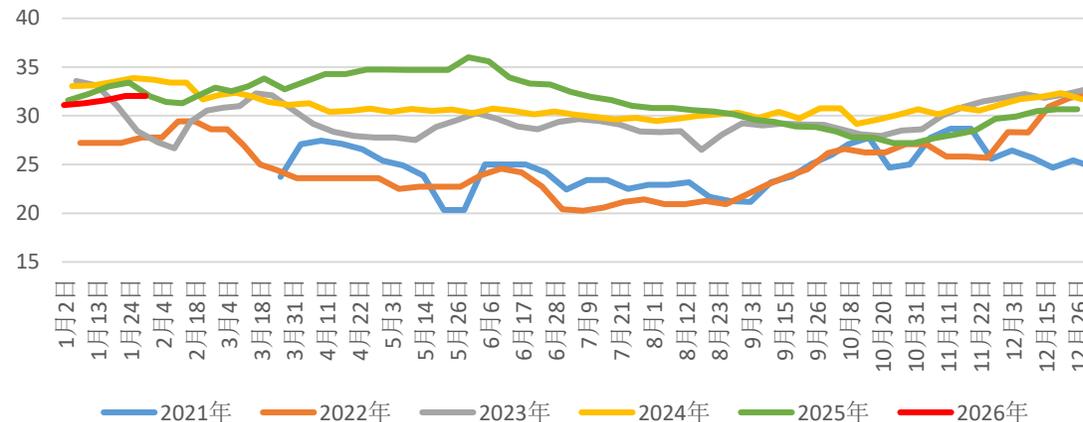
蛋鸡：存栏数（亿只）



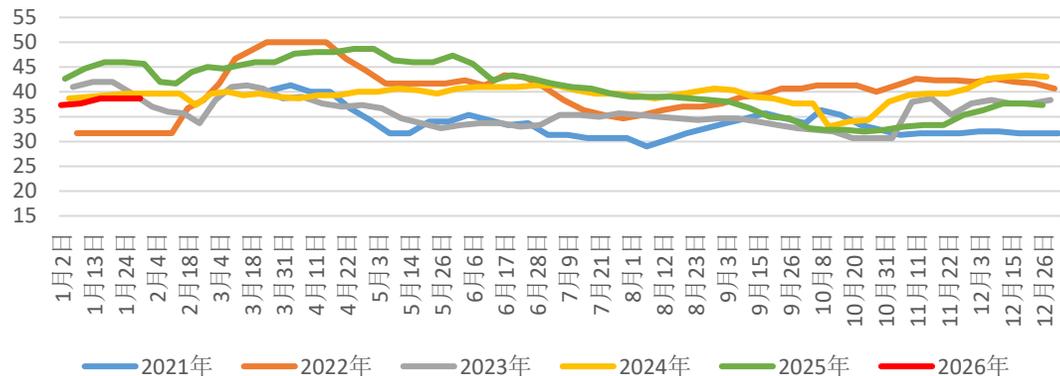
饲料企业库存天数



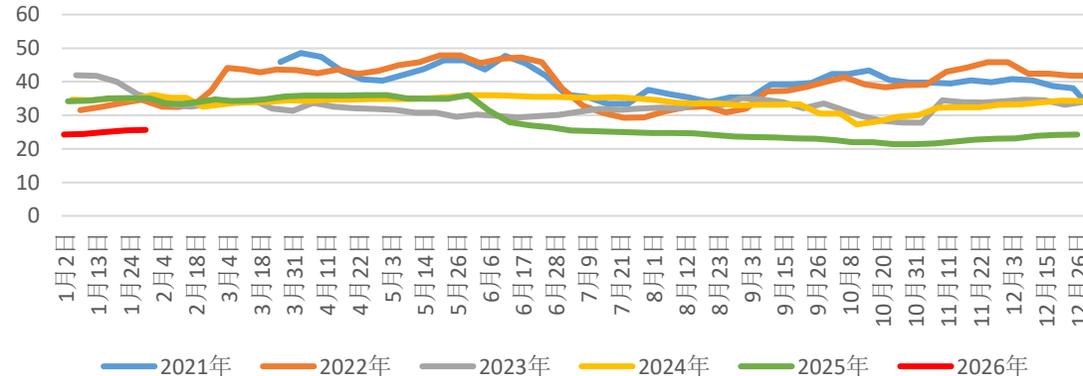
华南地区饲料企业库存天数



华中地区饲料库存天数

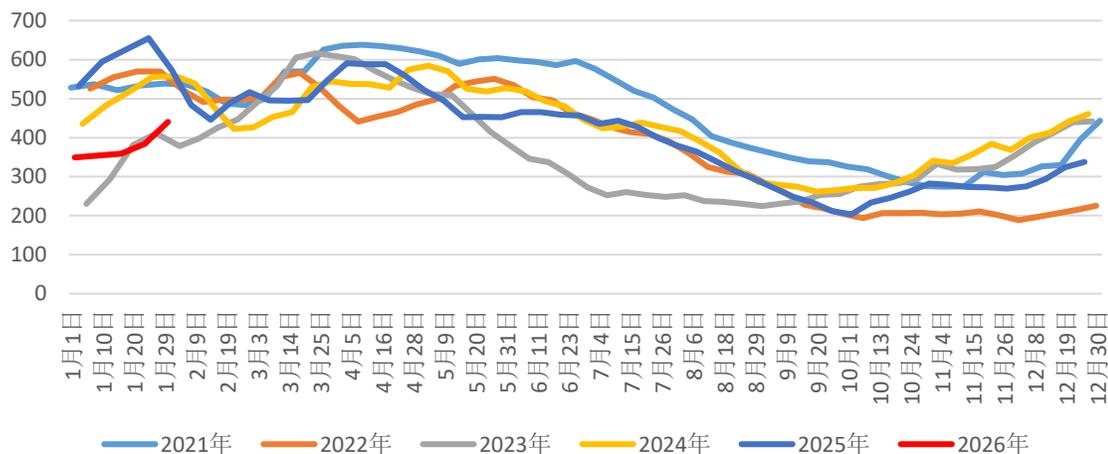


西南地区饲料库存天数

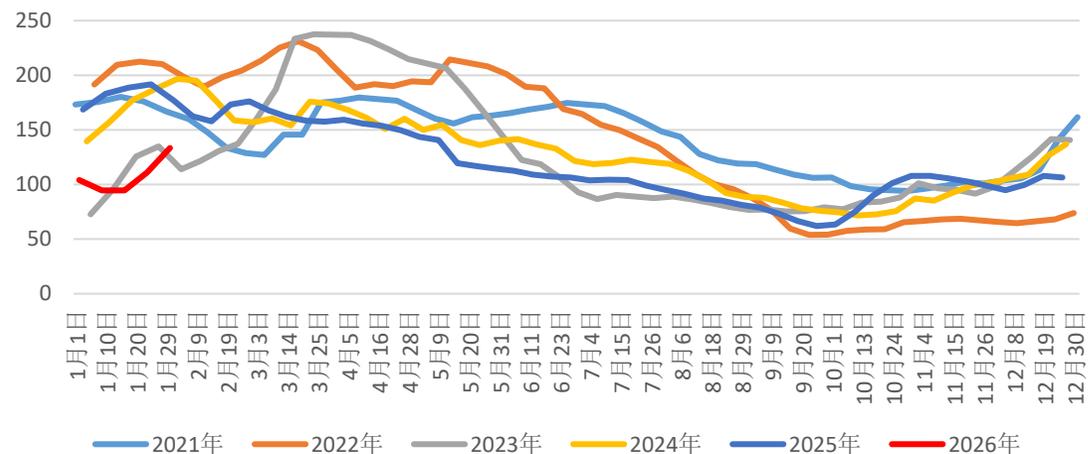


□ 1月饲料企业库存继续增加。饲料企业库存虽相对充足，但节前存一定补库需要，西南地区饲料厂多通过拍卖补充玉米库存。

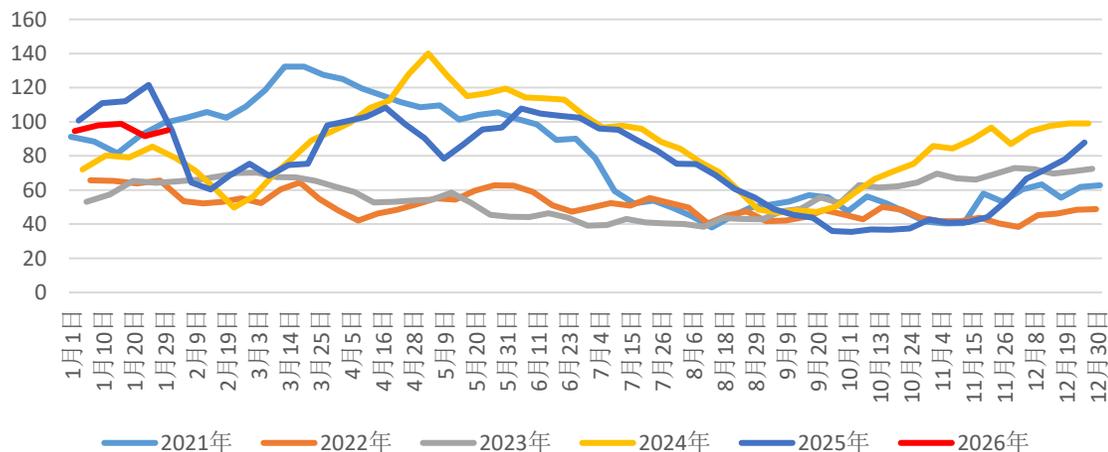
全国深加工玉米库存



黑龙江深加工玉米库存



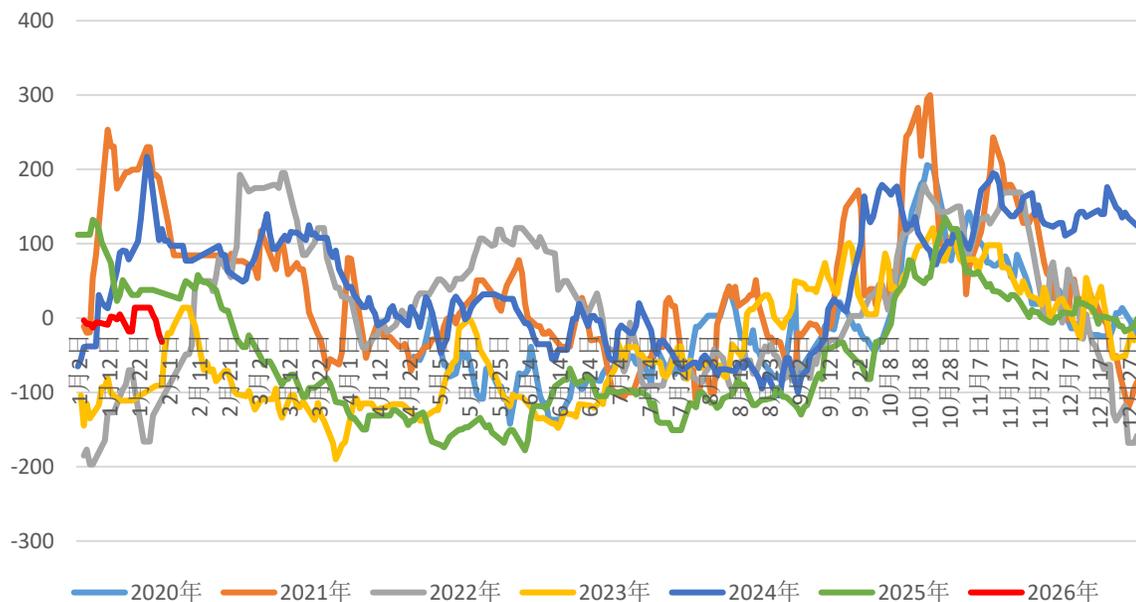
山东深加工玉米库存



- 据Mysteel农产品调研显示，截至2026年1月28日，全国12个地区96家主要玉米加工企业玉米库存总量440.5万吨，增幅14.77%。
- 深加工玉米库存增加较多，中下旬春节临近，东北地区出货积极性增加，企业库存增加较为明显；华北地区整体到车辆尚可，库存小幅增加，幅度低于东北产区。整体来看，企业库存仍处于较低水平，存继续增加意愿但意愿偏缓。

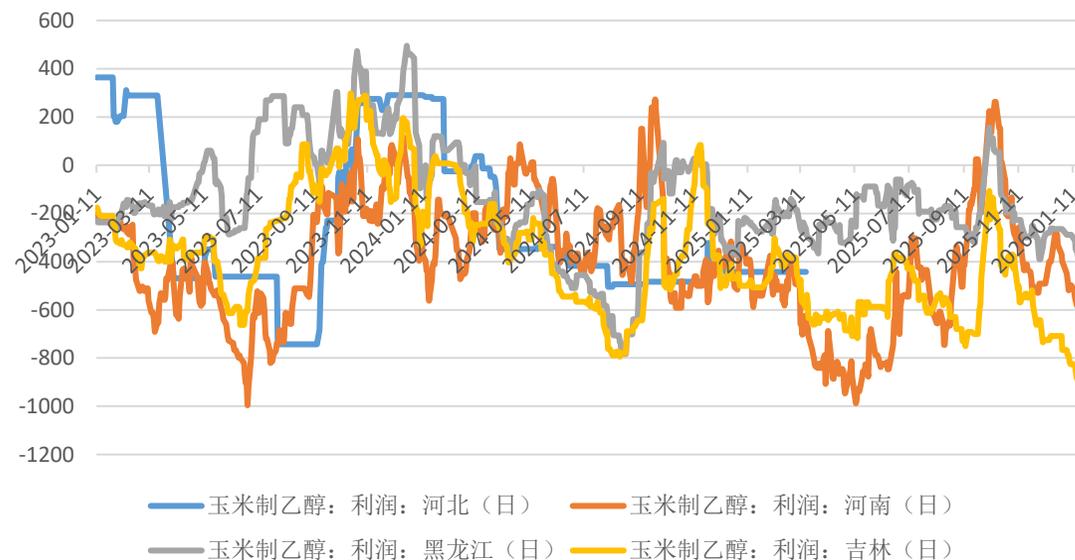
淀粉利润 (元/吨)

山东淀粉利润



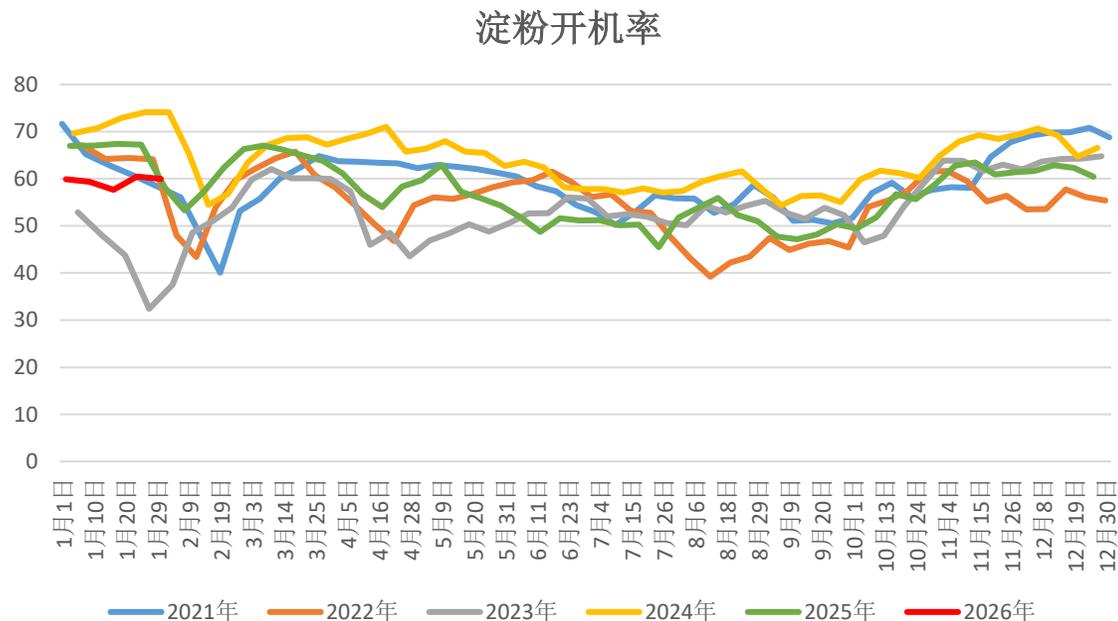
国内玉米酒精加工利润走势 (元/吨)

玉米制乙醇利润 (元/吨)

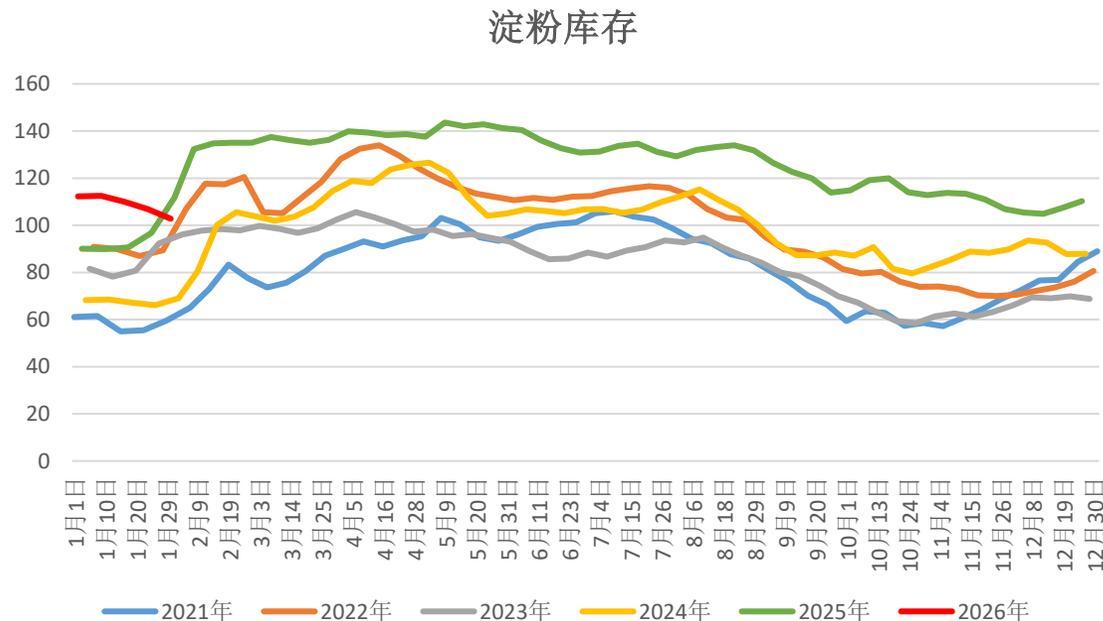


□ 1月原料价格高位运行，不过淀粉价格在需求好转下也小幅挺价，深加工利润处于盈亏平衡附近。

全国69家玉米淀粉企业开机率走势 (%)

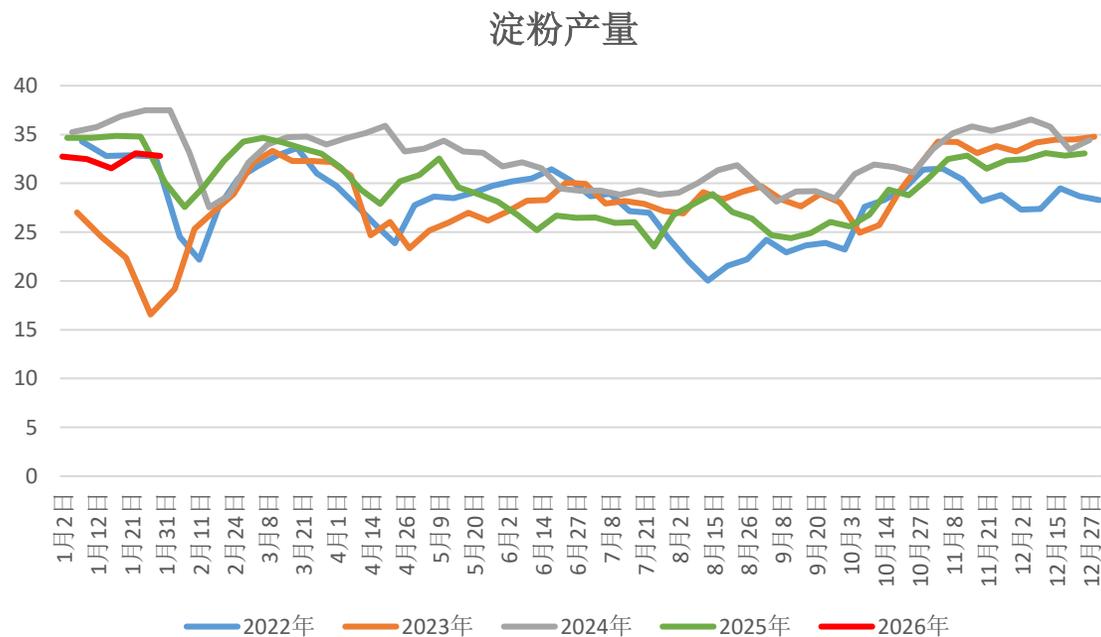


全国61家玉米淀粉企业库存统计 (万吨)

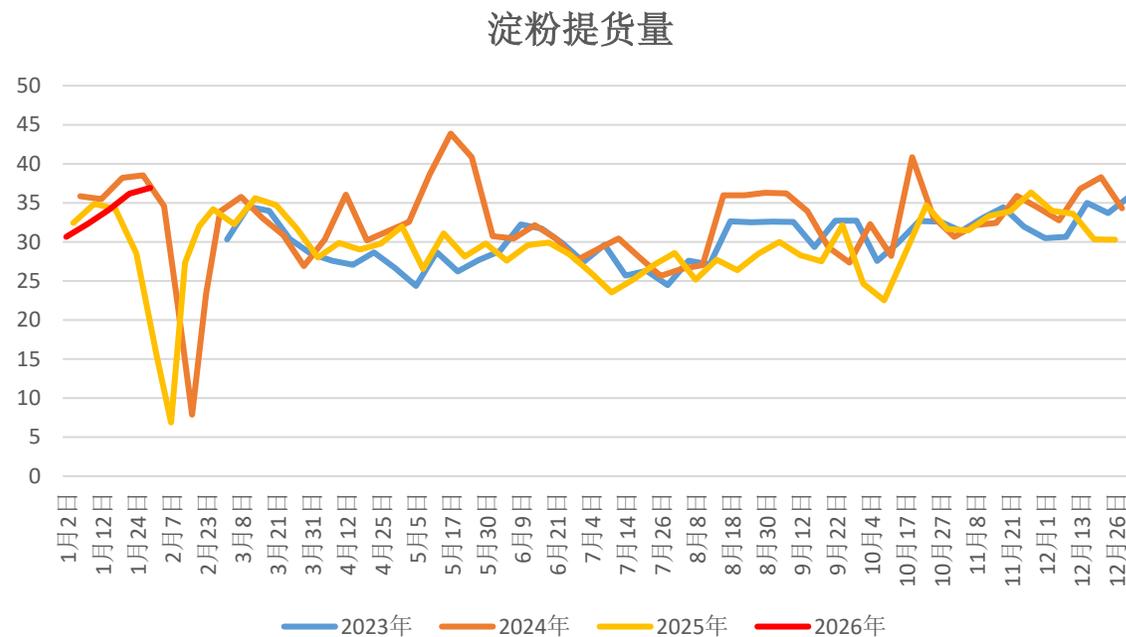


- ❑ 淀粉开机率先降后增，前期部分企业因亏损检修，开机率下滑，后随需求好转，检修结束开机率回升。
- ❑ 截至1月28日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量102.8万吨，月降幅6.72%；年同比降幅7.97%。淀粉库存在1月中下旬明显去化。

全国69家玉米淀粉产量 (万吨)



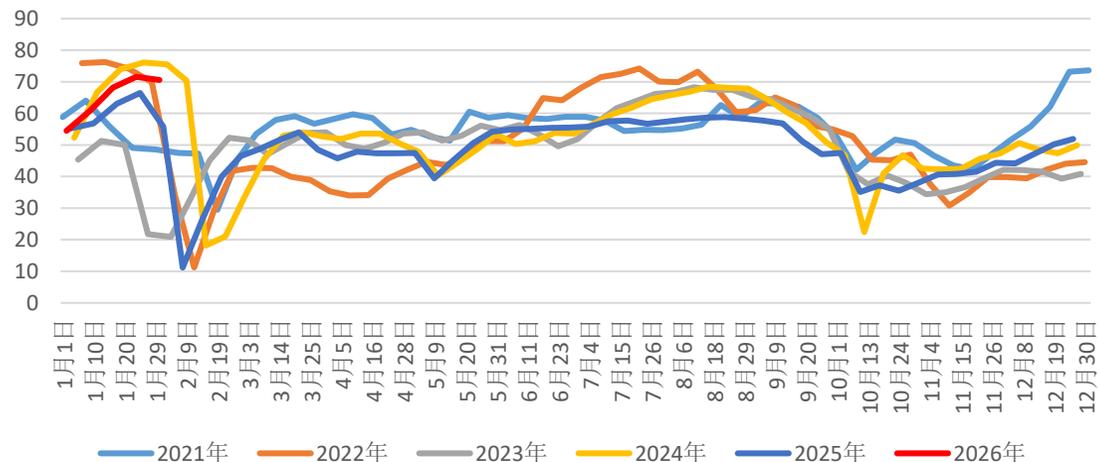
全国69家玉米淀粉提货量 (万吨)



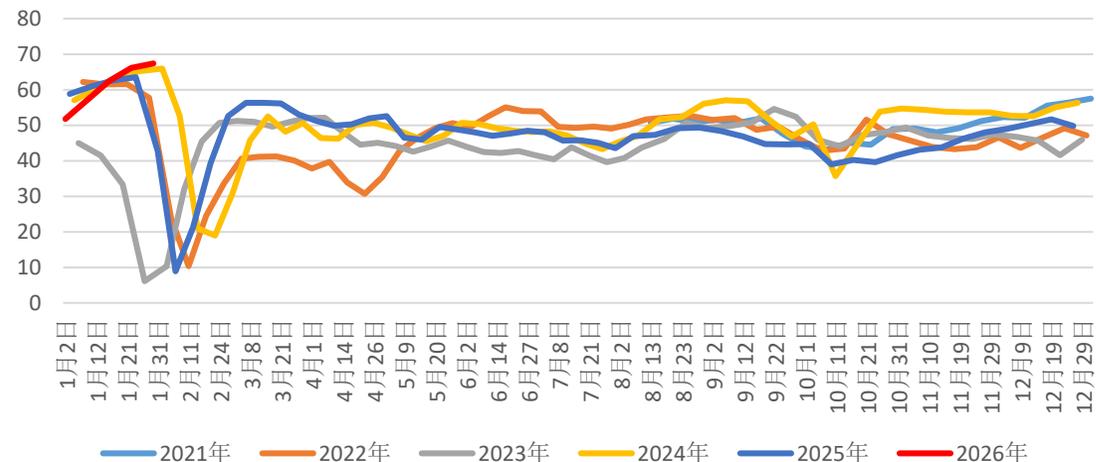
- ❑ 淀粉产量除了在中间部分企业因亏损检修下滑，其余时间产量有所保持。
- ❑ 随着春节不断临近，旺季消费支撑下，走货不断好转。

玉米淀粉下游开机率

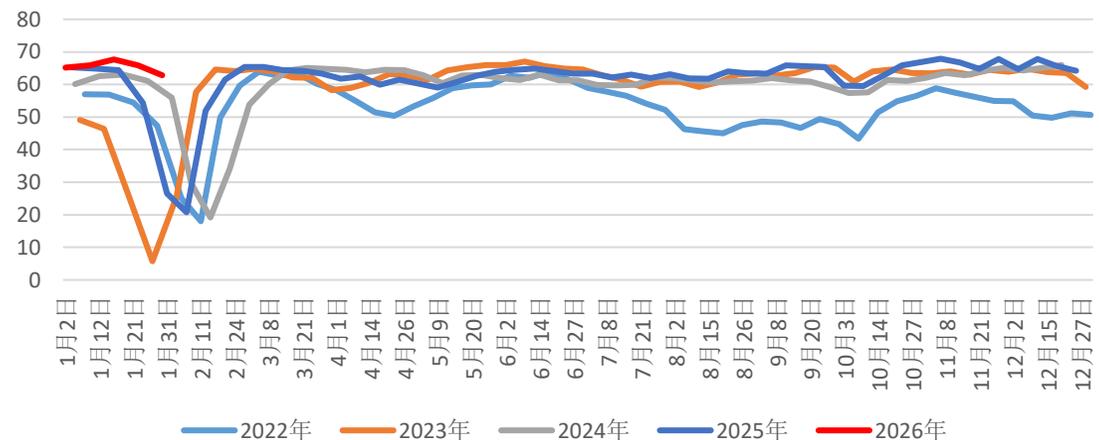
果葡糖浆开机率



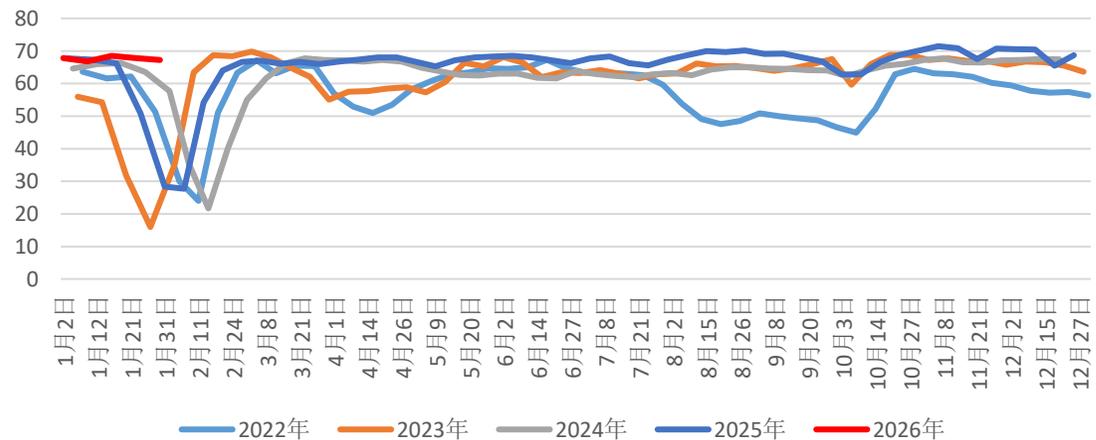
麦芽糖浆开机率



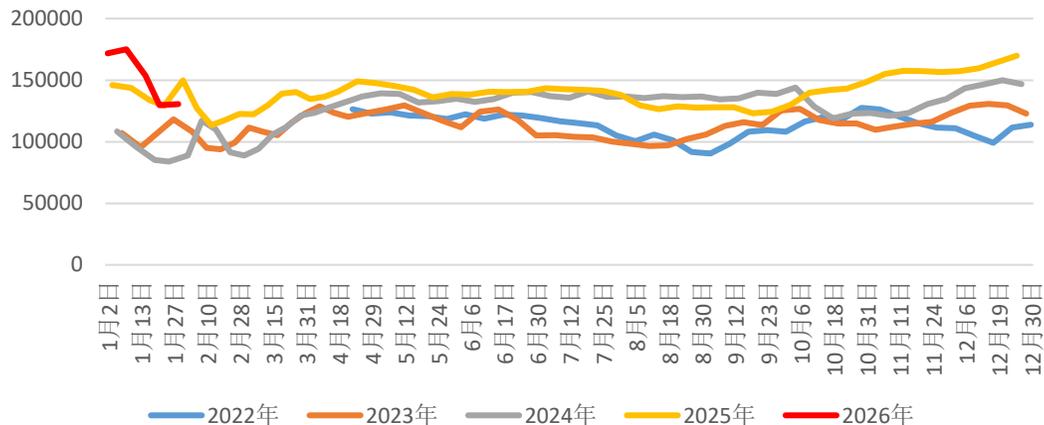
瓦楞纸开机率



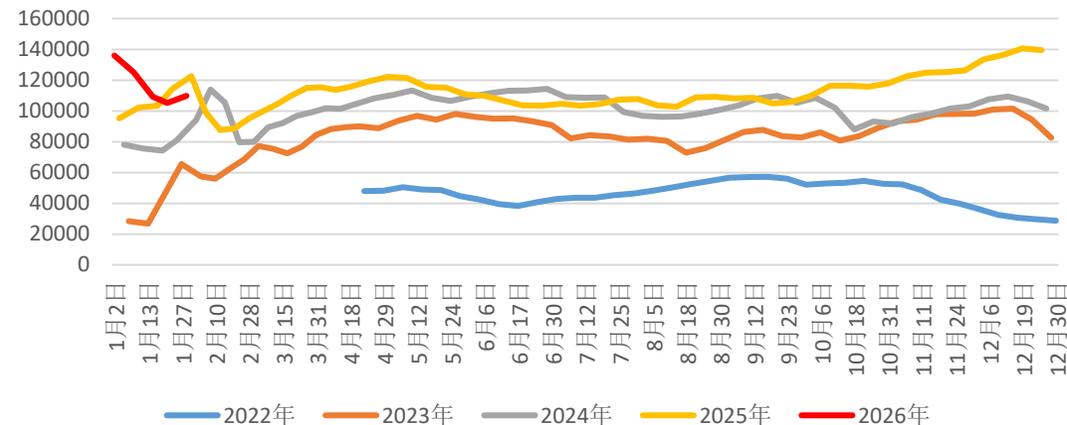
箱板纸开机率



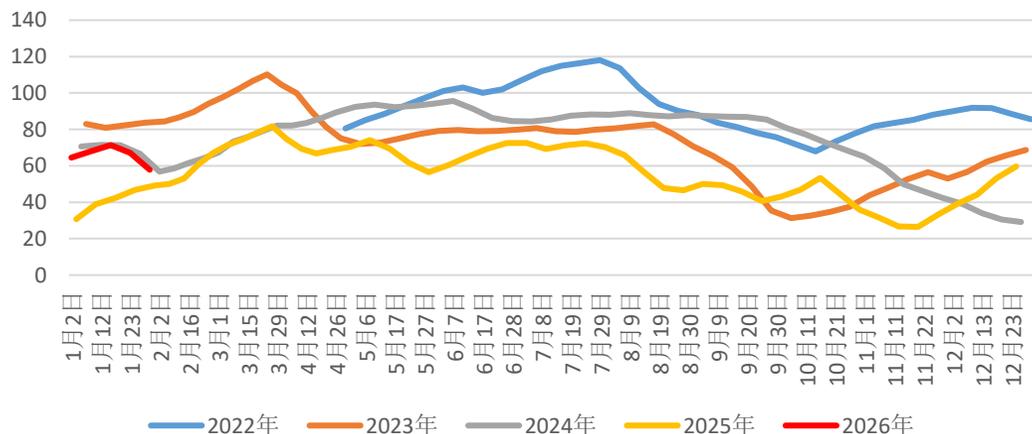
F55果葡糖浆库存（吨）



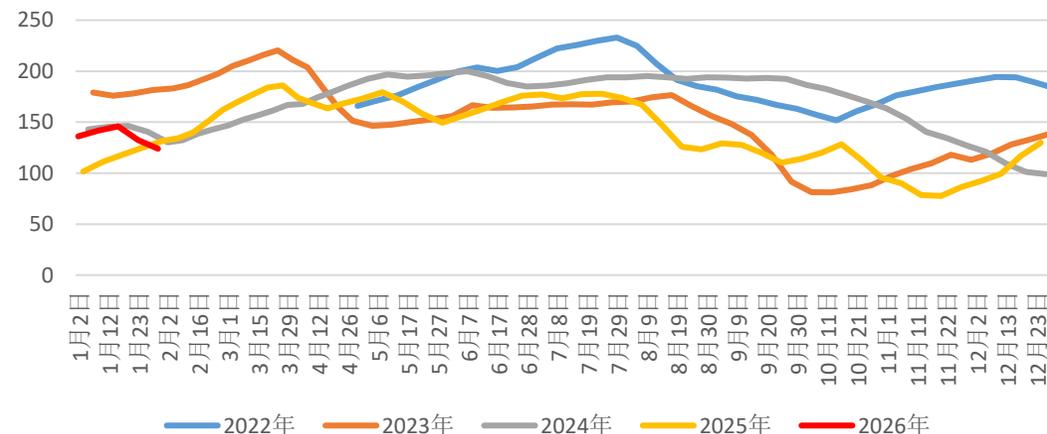
麦芽糖浆库存（吨）



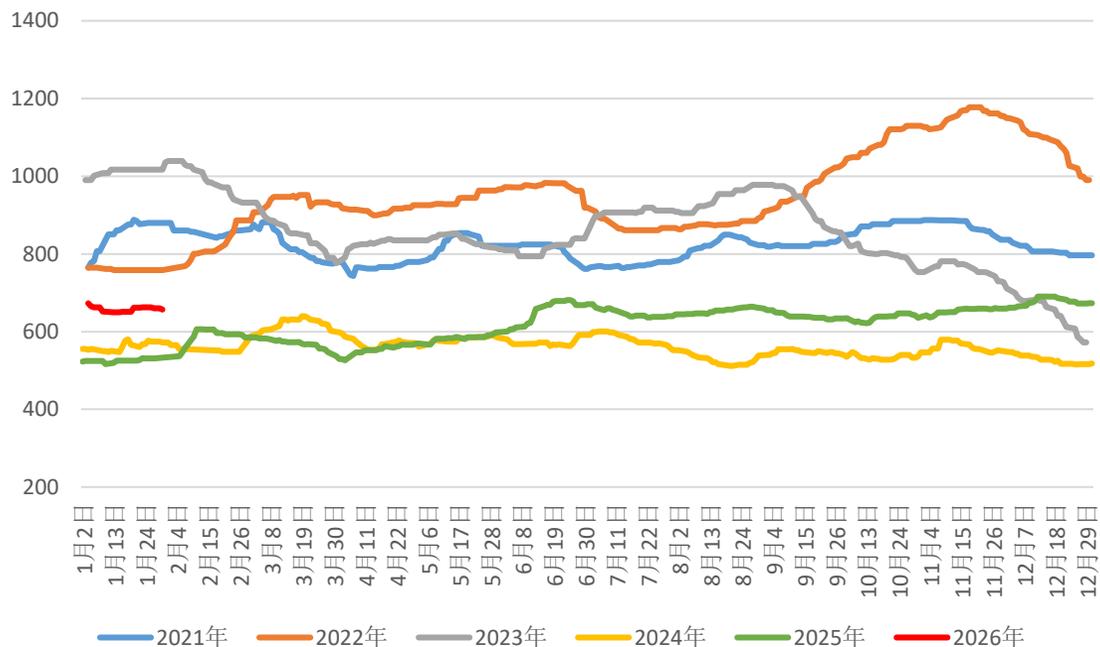
瓦楞纸库存（万吨）



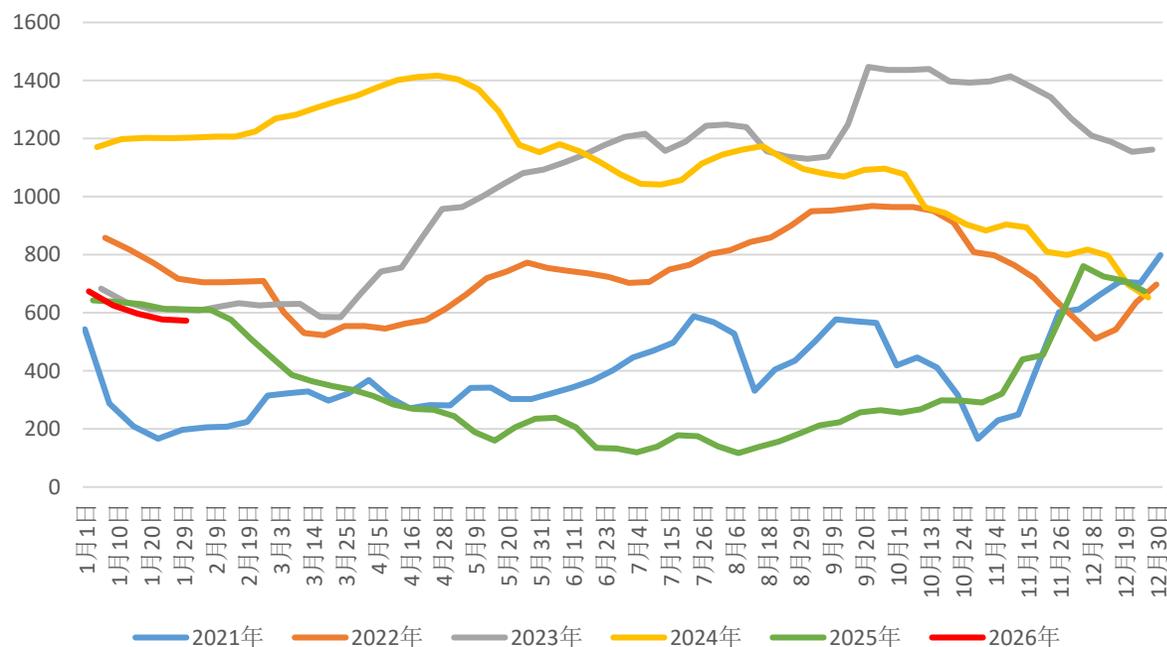
箱纸板库存（万吨）



山东玉米副产品贡献 (元/吨)



木薯淀粉-玉米淀粉价差 (元/吨)



- 1月山东副产品贡献值波动不大，对深加工利润影响有限。
- 1月木薯淀粉港口供需相对平衡，下游按需采购，购销尚可，整体价格偏稳；玉米淀粉价格因原料支撑和需求好转偏强运行，致使价差持续回落。

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。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、iFinD、Mysteel、粮油商务网、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！



THANKS!

地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场38楼，41楼，42楼、43楼

电话：020-88800000

网址：www.gfqh.com.cn

