

玉米及淀粉月报

多空因素交织，玉米或先抑后扬

供需逐步改善，淀粉较为坚挺

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5月30日 朱迪 投资咨询资格：Z0015979



- **供应：**市场供应以贸易商出货为主，贸易出货尚可，供应压力不大；
- **需求：**深加工企业利润持续亏损下开机存下滑预期，需求表现一般；饲料企业替代选择多，采购玉米积极性不佳；
- **库存：**北港库存水平处中等，南港库存处于高位，6月将进入去库期；
- **观点：**供应端，基层余粮基本见底，6月粮源出售以贸易商为主，东北地区存有稻谷拍卖补充，华北地区新麦逐步上市，利空影响下贸易商出货意愿增加，价格趋弱运行，但高囤货成本使得贸易商挺价心态较强，价格跌幅受限。需求端，深加工企业库存存检修计划，需求表现一般；饲料企业利润亏损抑制补库积极性，但存栏高位亦支撑需求量，整体需求存韧性支撑。替代端，定向稻谷开始拍卖，新麦即将大量上市，叠加低价芽麦优势明显，进一步挤占玉米饲用需求。新季端，种植成本增加明显，叠加天气端或存有扰动，支撑玉米价格。综上，当前玉米受小麦和稻谷替代补充，压制玉米价格，但随着利空逐步消化，成本支撑和天气扰动下价格或走强，整体6月玉米价格或先弱后强。
- **策略：**
 1. 单边：玉米先弱后强，可逢低试多。

- **供应：**开机率存下滑预期，产量随之减少；
- **需求：**糖浆需求好转，造纸开机下降，整体提货量增加；
- **库存：**下游接单提货逐步好转，行业库存继续去化；
- **观点：**成本端玉米跌幅受限，对淀粉价格存有一定支撑。供应端，利润亏损下淀粉开机有所下滑，且6月加工企业仍存季节性检修计划，开机率或将继续下滑。需求端，淀粉糖浆需求将转好，造纸需求尚可，整体需求端略有改善，使得淀粉库存有所去化。替代端，由于进口木薯淀粉价格不断攀升影响，木薯淀粉-玉米淀粉价差维持偏高，玉米淀粉反向替代木薯淀粉部分需求。综上，6月玉米淀粉供需格局或继续改善，叠加成本支撑，价格或将走强；淀粉-玉米价差受供需改善和库存去化支撑，价差存走扩驱动。
- **策略：**
 1. 单边：逢低多。
 2. 套利：多淀粉-玉米09价差继续持有。

玉米2607合约

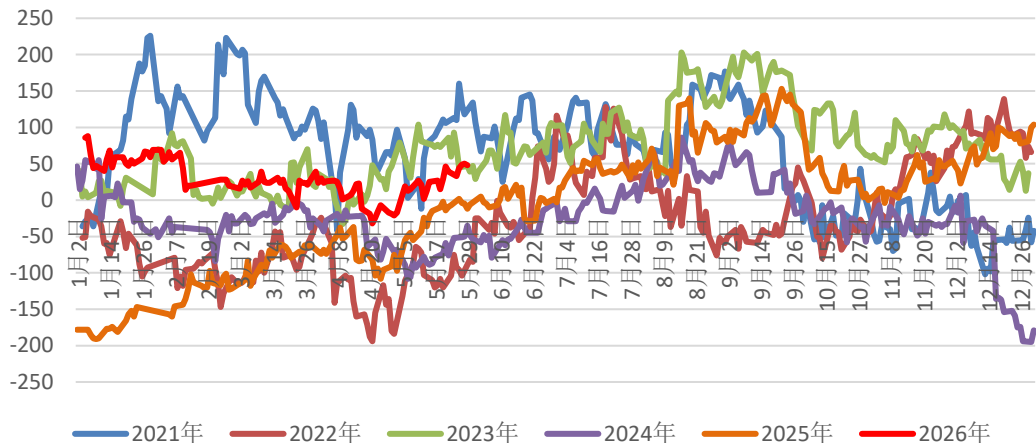


玉米淀粉2607合约

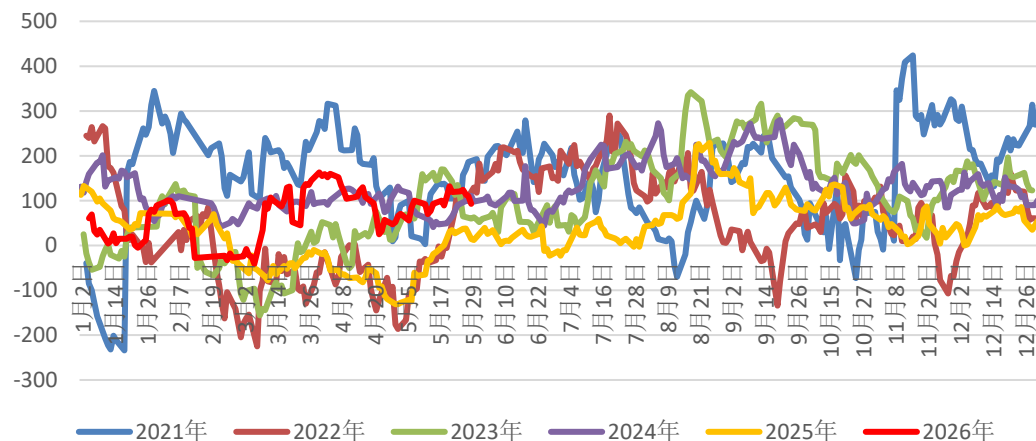


- 5月玉米价格下跌明显。5月初定向稻谷拍卖传闻再起，对玉米替代增加，中下旬因新麦即将上市，麦收腾库需要激发售粮积极性，且新麦丰产和低价芽麦出现进一步挤占玉米饲用需求；需求端中下游库存改善且利润亏损下需求表现一般，供强需弱下价格跌跌不休。
- 5月淀粉价格先跌后反弹。淀粉供需宽松格局未改，且成本下跌支撑减弱，淀粉跟随走弱；中下旬起，利润持续亏损使企业挺价情绪较盛，同时也抑制开机积极性叠加淀粉企业季节性检修渐起，供应逐步减量，需求端小幅改善，使得淀粉库存消化，淀粉跌幅放缓并在月末小幅反弹。

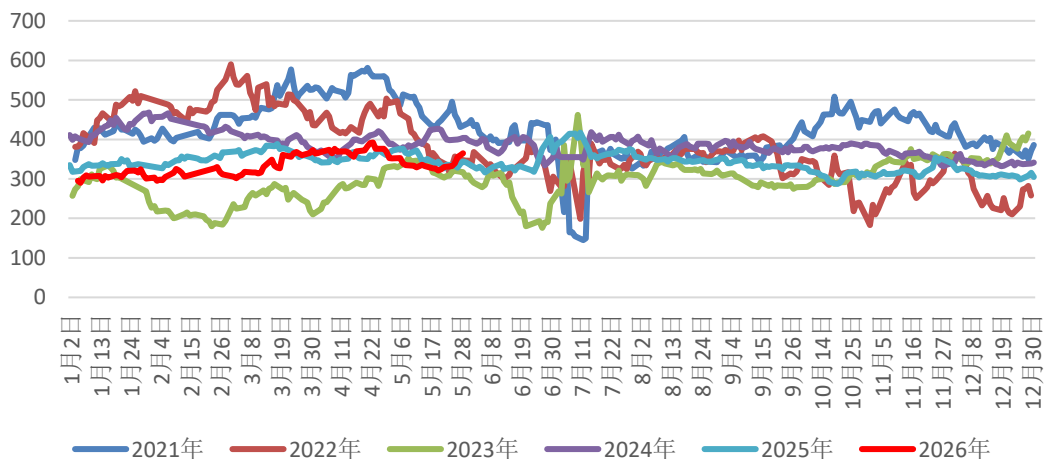
玉米基差



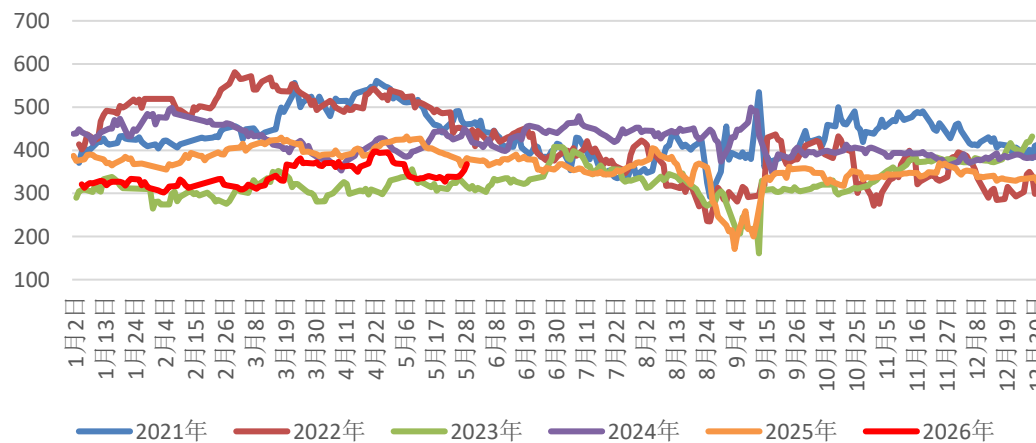
长春：玉米淀粉基差



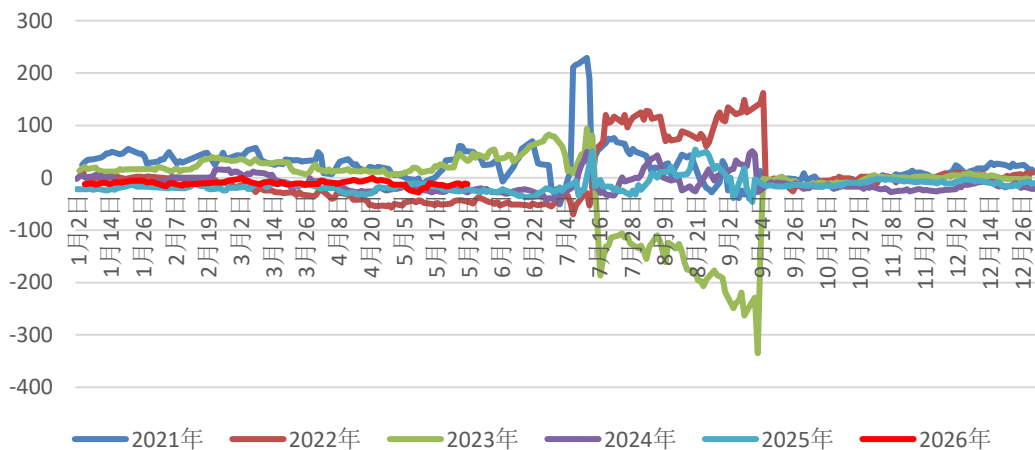
淀粉-玉米07价差



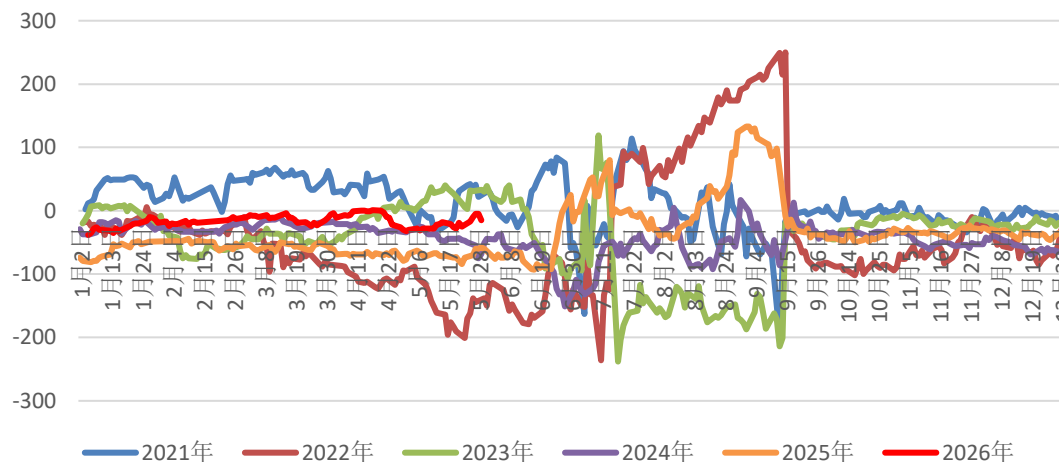
淀粉-玉米09价差



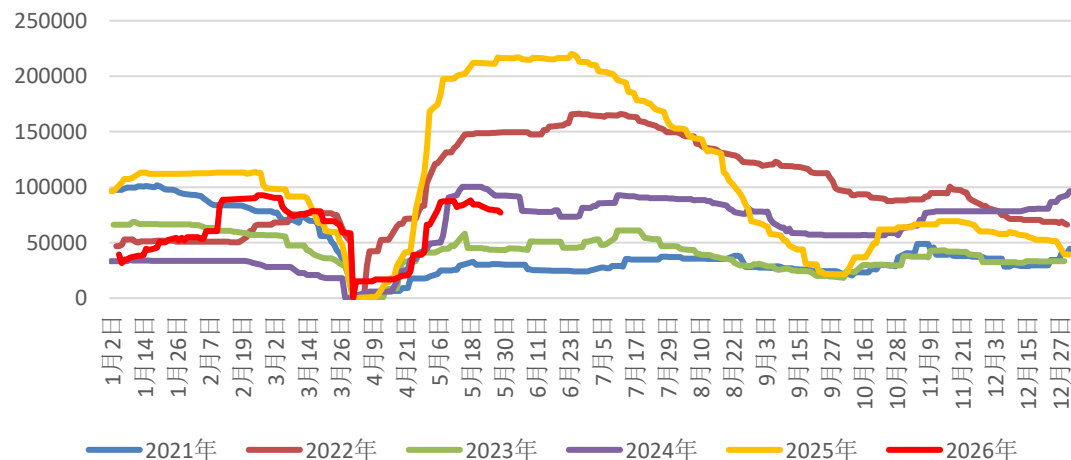
玉米7-9价差



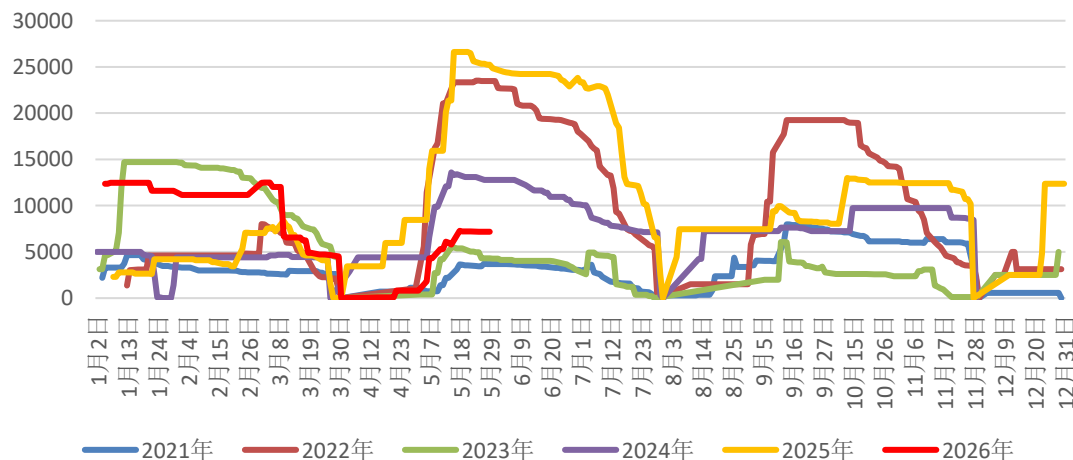
玉米淀粉7-9价差



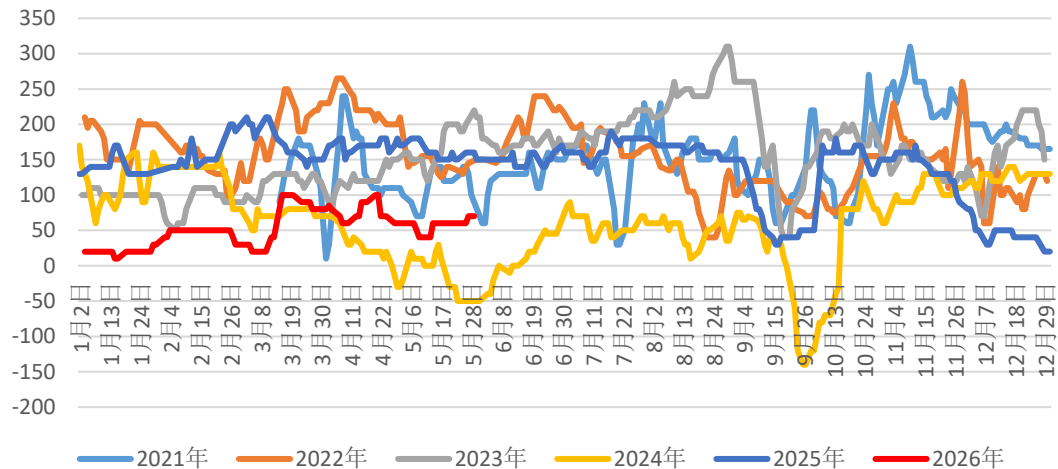
玉米注册仓单



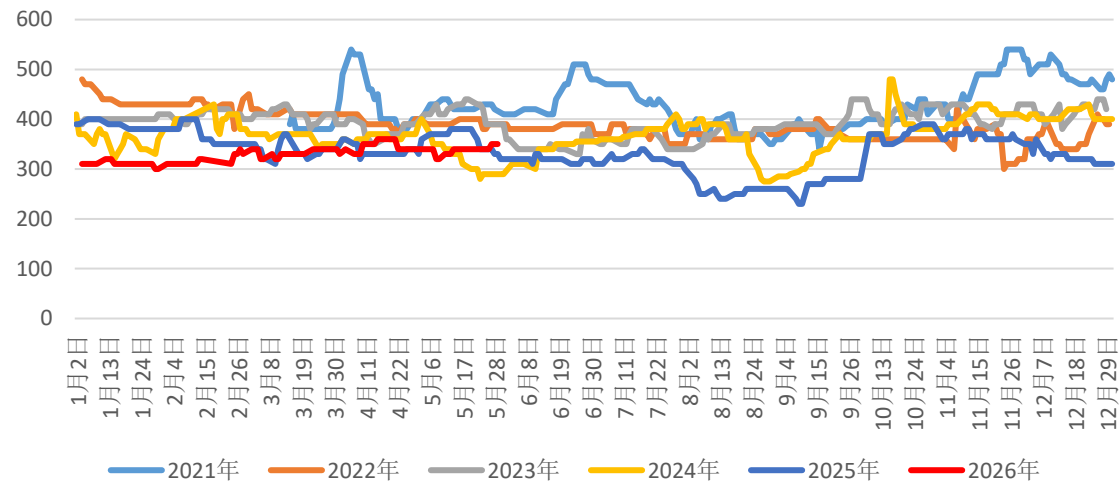
玉米淀粉注册仓单



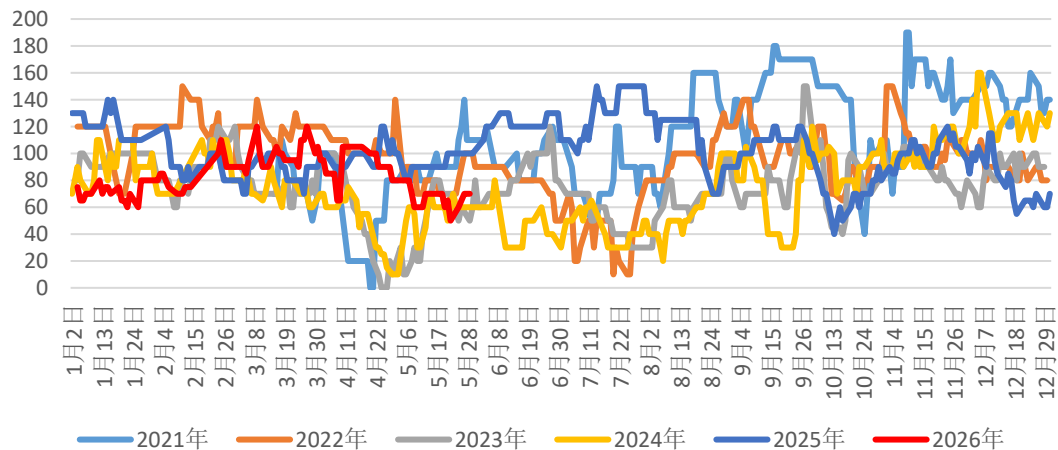
潍坊-长春价差



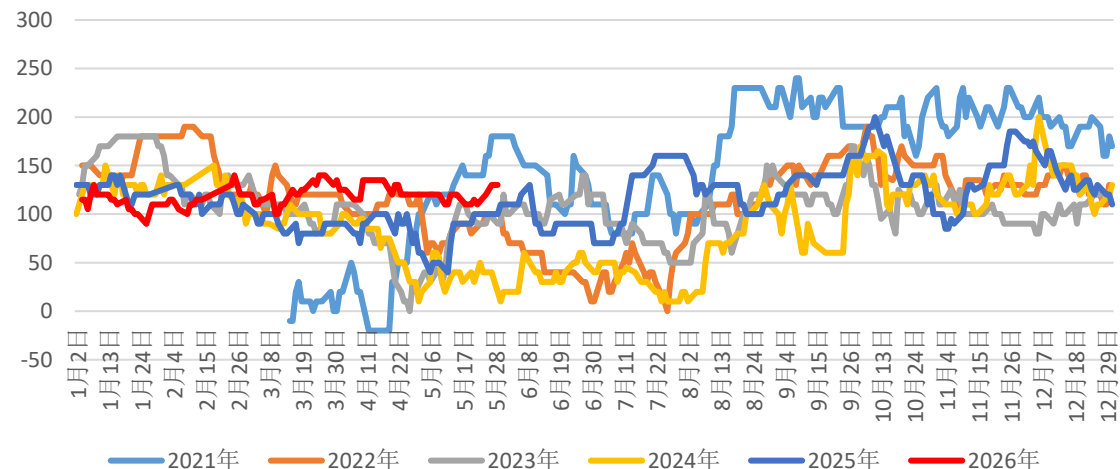
成都-长春价差



南通港-锦州港价差



蛇口港-锦州港价差



USDA玉米5月平衡表

全球玉米平衡表：万吨

年度	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	年度差额
期初库存	31333.3	30371.2	31398.4	29479.5	29695.2	215.7
产量	116551.5	123121.1	123207.4	131268.2	129538.4	-1729.8
进口	17341.8	19769	18610.5	19586.1	19858.6	272.5
总供应量	165226.6	173261.3	173216.3	180333.8	179092.2	-1241.6
出口	18039.3	19264.5	18731.6	21361.3	20690.9	-670.4
饲料消费	73028.3	76915.8	78433.3	81919.6	82926	1006.4
食品，种用，工业消费	43787.8	45682.6	46571.9	47357.7	47720.9	363.2
总需求	134855.4	141862.9	143736.8	150638.6	151337.8	699.2
期末库存	30371.2	31398.4	29479.5	29695.2	27754.4	-1940.8

美国玉米平衡表：万吨

年度	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	年度差额
期初库存	3497.5	3455.1	4479.2	3940.4	5440.5	1500.1
产量	34673.9	38966.7	37826.8	43234.2	40629.2	-2605
进口	98.2	72.2	55	63.5	63.5	0
总供应量	38269.6	42494	42361	47238.1	46133.2	-1104.9
出口	4221.4	5727.5	7260.3	8382.4	8001.4	-381
饲料消费	13934.8	14811.4	13853.1	15748.7	15494.7	-254
食品，种用，工业消费	16658.3	17475.9	17307.2	17666.5	17666.5	0
总需求	34814.5	38014.8	38420.6	41797.6	41162.6	-635
期末库存	3455.1	4479.2	3940.4	5440.5	4970.6	-469.9

- 5月平衡表首次预测2026/27年度情况，因美国玉米面积下滑，预计产量减少2605万吨，至4.0629亿吨，但仍处于历史高位。
- 中国、巴西产量预计分别增加576万吨、400万吨；阿根廷、乌克兰、墨西哥、南非等产量预计减少400万吨、90万吨、110万吨、120万吨；其他国家存在不同程度增减产，最终全国玉米减产1730万吨。

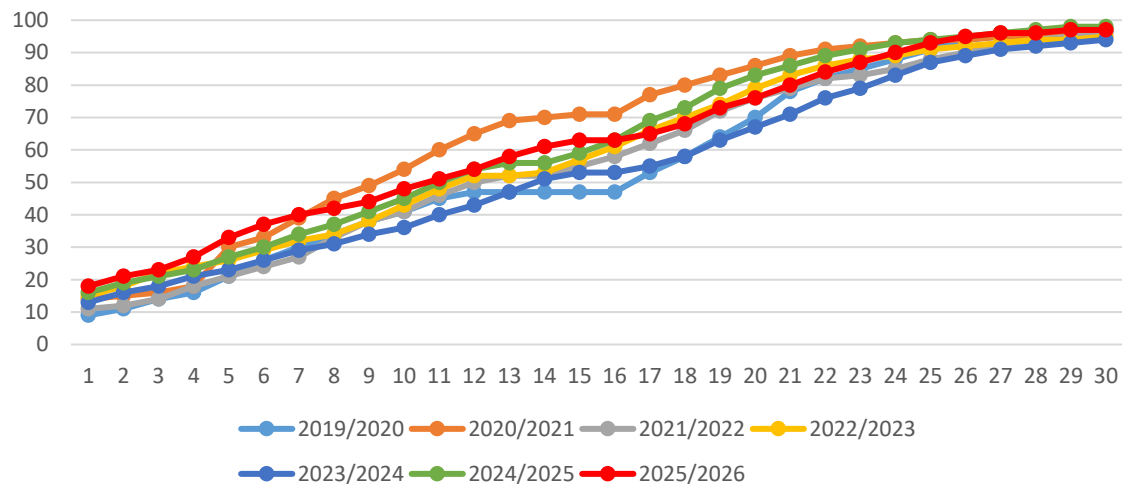
Mysteel玉米供需平衡表

(单位: 万吨, 万亩, 斤/亩)

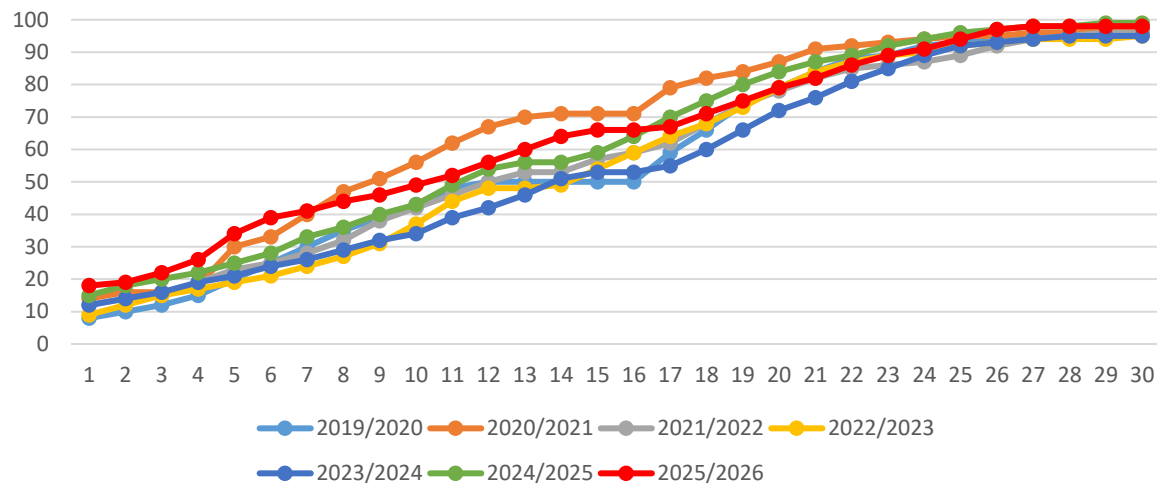
项目	23/24	24/25 (4月)	25/26 (3月)	25/26 (4月)	月度变化	年度变化
面积	61692	60819	60912	60912	0	93
单产	909	892	927	927	0	35
期初库存	7664	9925	7840	7840	0	-2085
产量	28032	27131	28245	28245	0	1114
进口量	2333	182	400	500	100	318
新增供应	30365	27313	28645	28745	100	1432
总供给	38029	37238	36485	36585	100	-653
饲料消费	18000	19685	19204	19204	0	-481
工业消费	7799	7481	7400	7400	0	-81
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	28893	28893	0	-505
年度结余	2261	-2085	-248	-148	100	1937
期末库存	9925	7840	7592	7692	100	-148
库存消费比	35.32%	26.67%	26.28%	26.62%	0.35%	-0.05%

- 5月将2025/2026 年度饲用玉米上调至19700万吨, 较上月预估调增496万吨, 高于上年度用量。根据饲料工业协会数据, 截至2026年4月, 25/26年度饲料产量17729万吨, 较上年度同期增加1306万吨, 饲料产量高于前期预计, 下游生猪养殖去产能步伐低于前期预期。
- 5月预测2026/2027 年度玉米种植面积6.24亿亩, 较上年度增加1526万亩, 玉米产量将达到2.94亿吨, 较上年度增加1195万吨。
- 饲料玉米消费下调至1.9亿吨, 较上年度下调700万吨。深加工玉米消费7500万吨, 较上年度增加100万吨。预计玉米总消费量2.88亿吨, 较上年度下降610万吨, 期末库存增加, 供需环境逐渐转向宽松。

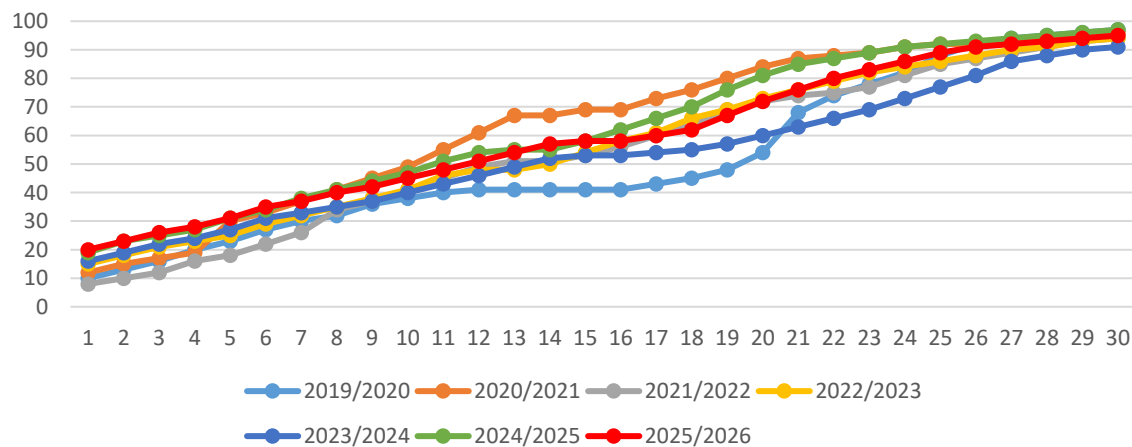
国内售粮进度 (%)



东北售粮进度 (%)



华北售粮进度 (%)

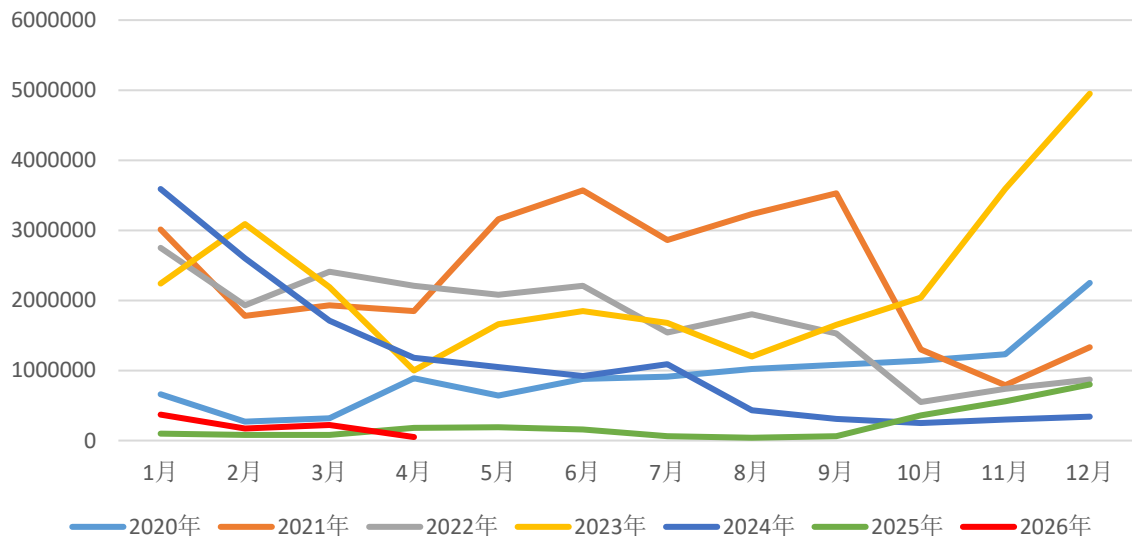


- 截至5月28日，据Mysteel玉米团队统计，全国13个省份农户售粮进度97%，较去年同期慢1%；全国7个主产省份农户售粮进度为97%，较去年同期慢1%。
- 截至5月28日，东北售粮进度98%，较去年同期慢1%；华北售粮进度95%，较去年同期慢2%。

国内玉米进口量

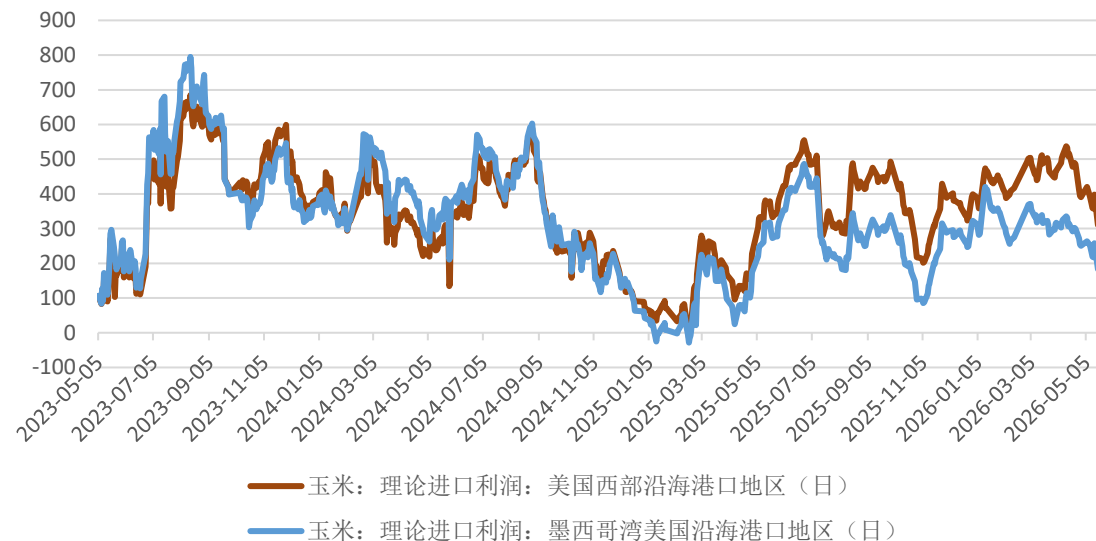
中国玉米月度进口量 (吨)

国内进口玉米



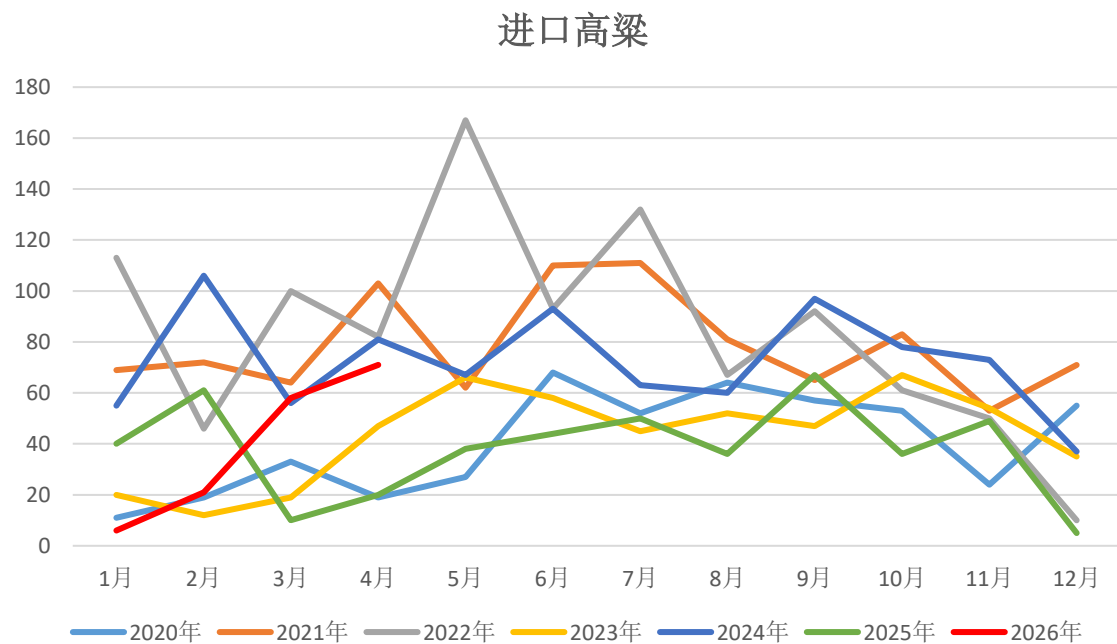
美国玉米进口利润 (元/吨)

美国玉米进口利润

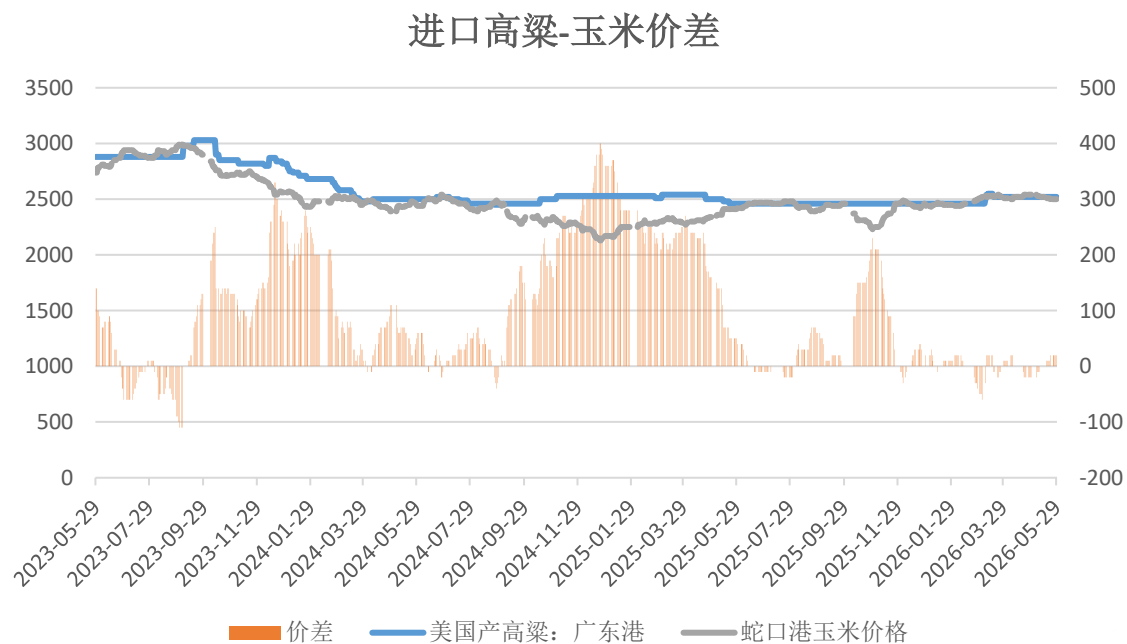


- 中国海关公布的数据显示，2026年4月普通玉米进口总量为4.93万吨，为今年最低。4月普通玉米进口量较上年同期的18.00万吨减少了13.07万吨，减少72.64%。较上月同期的22.46万吨减少17.54万吨。
- 数据统计显示，2026年1-4月普通玉米累计进口总量为81.87万吨，较上年同期累计进口总量的44.00万吨，增加37.87万吨，增加了86.07%。

中国高粱月度进口量 (吨)



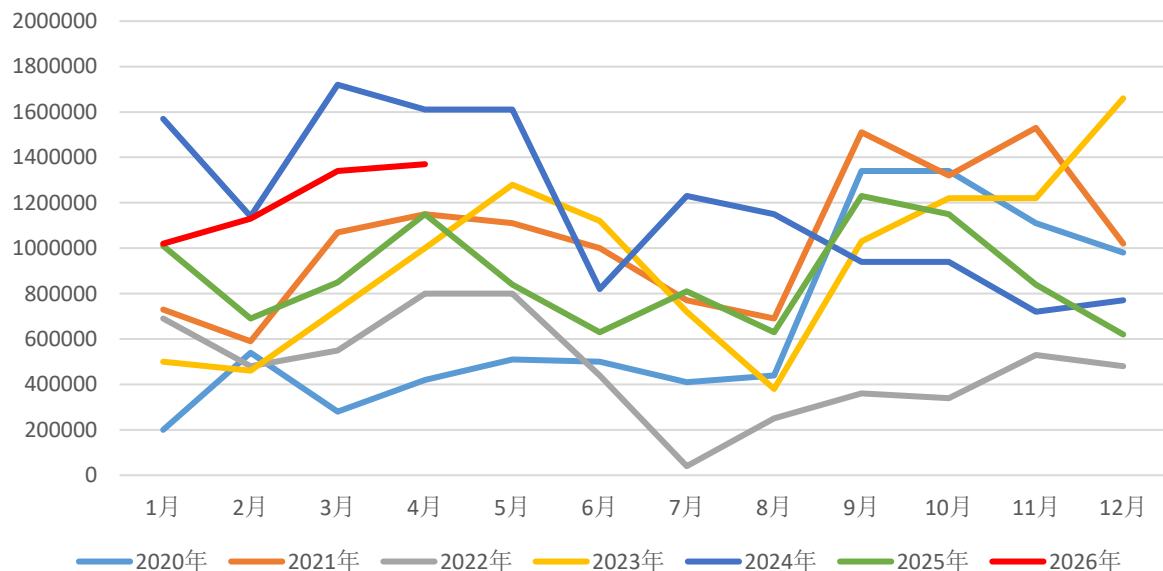
高粱进口利润 (元/吨)



- 中国海关公布的数据显示，2026年4月高粱进口总量为71万吨，较上年同期的20万吨增加了51万吨。较上月同期的58万吨增加13万吨。
- 海关数据显示，2026年1-4月期间高粱累计进口量156万吨，同比上年同期131万吨增加25万吨，同比增19.1%。

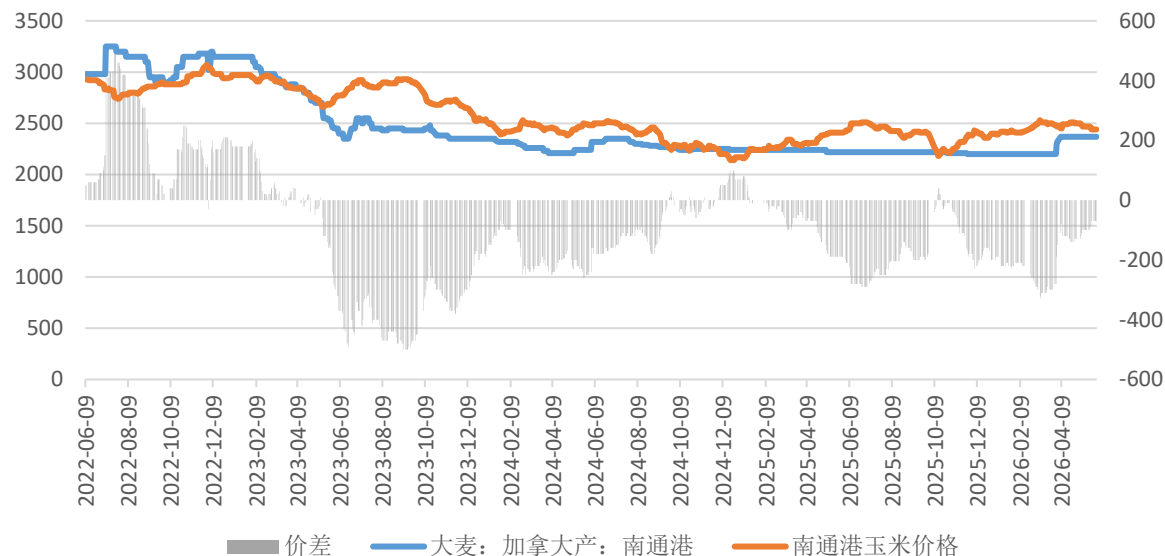
中国大麦月度进口量 (吨)

进口大麦



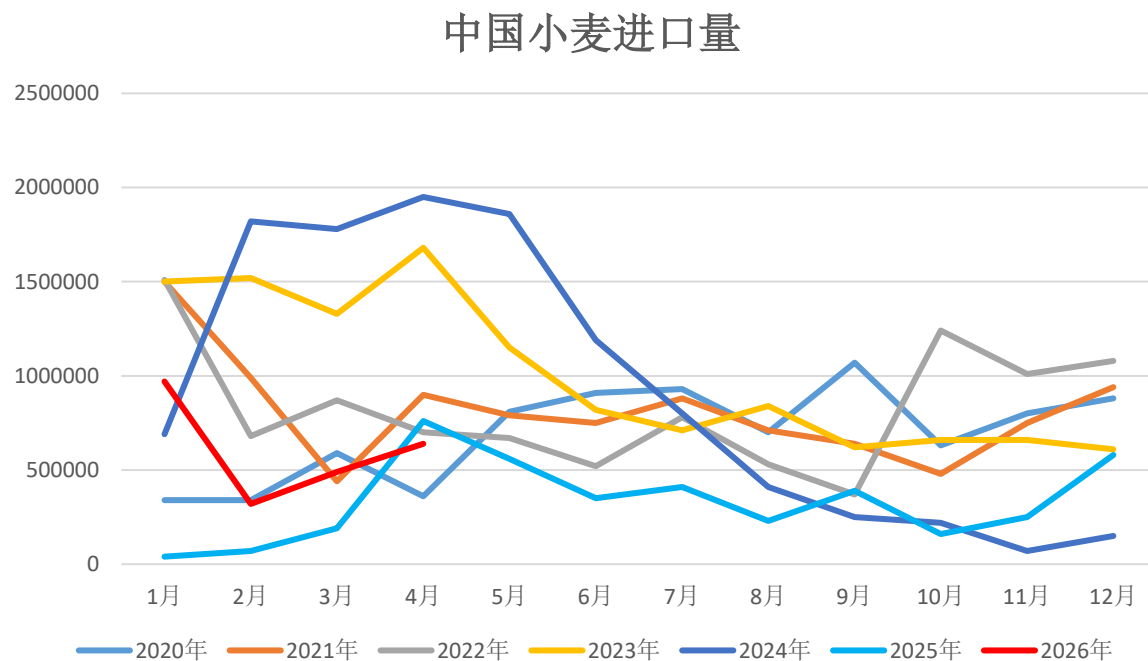
大麦进口利润 (元/吨)

进口大麦-玉米价差

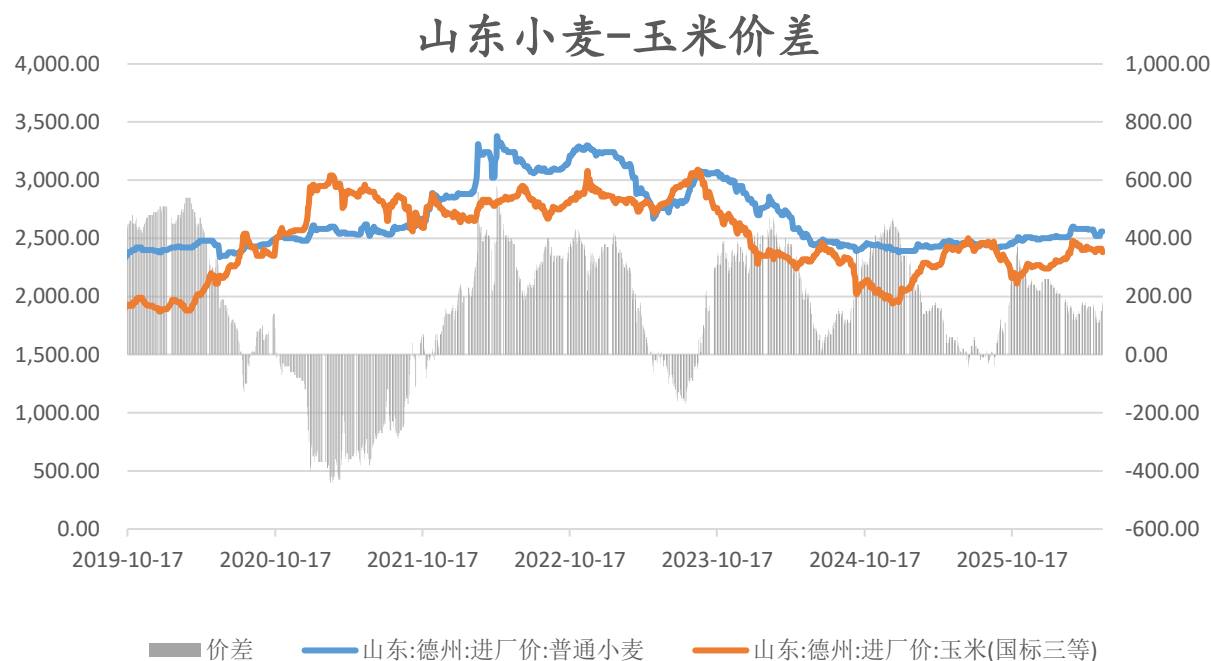


- 中国海关公布的数据显示，2026年4月大麦进口总量为137万吨，较上年同期115万吨增加22万吨，同比增加16.1%，较上月同期的134万吨增加3万吨。
- 数据统计显示，2026年1-4月进口大麦累计进口总量为486万吨，较上年同期累计进口总量的370万吨，增加116万吨，增加了31.4%。

中国小麦月度进口量 (吨)

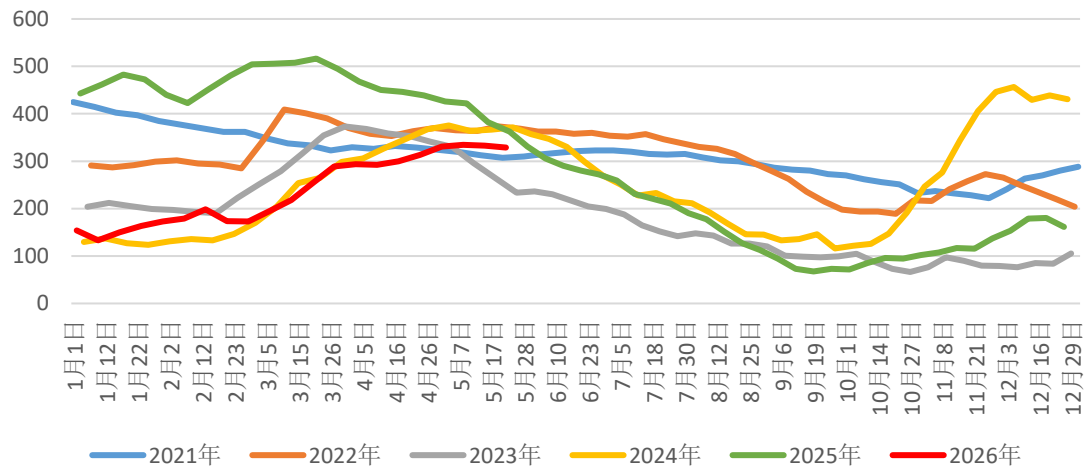


山东小麦-玉米价差 (元/吨)

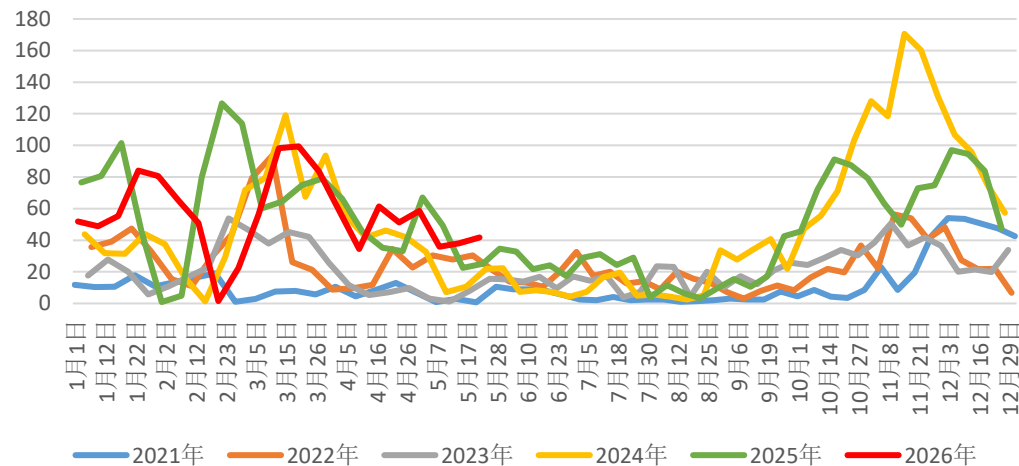


- 中国海关公布的数据显示，2026年4月小麦进口总量为64万吨，较上年同期的76万吨减少了12万吨，同比减少15.8%。较上月同期的49万吨增加15万吨。数据统计显示，2026年1-4月小麦累计进口总量为242万吨，较上年同期累计进口总量的106万吨，增加136万吨，增加了128.3%。
- 本月小麦价格震荡为主。小麦新旧交替，陈麦余粮有限，新麦逐步上市但大量上市仍需时间，受阴雨天气影响部分区域芽麦显现，优质麦坚挺，但新季丰产及天气不确定性大，价格上涨受限，新季小麦价格不高，较玉米存有优势，关注新麦价格及品质。

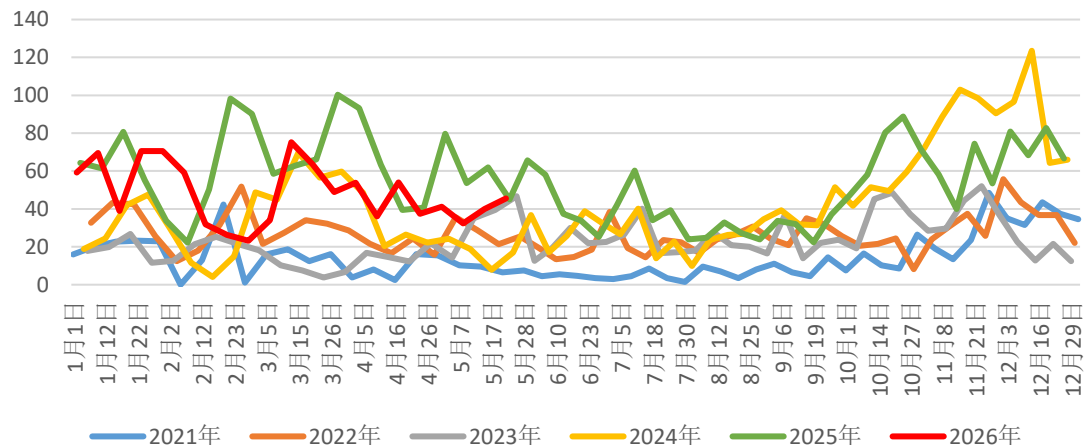
北方港口库存



北港到港量

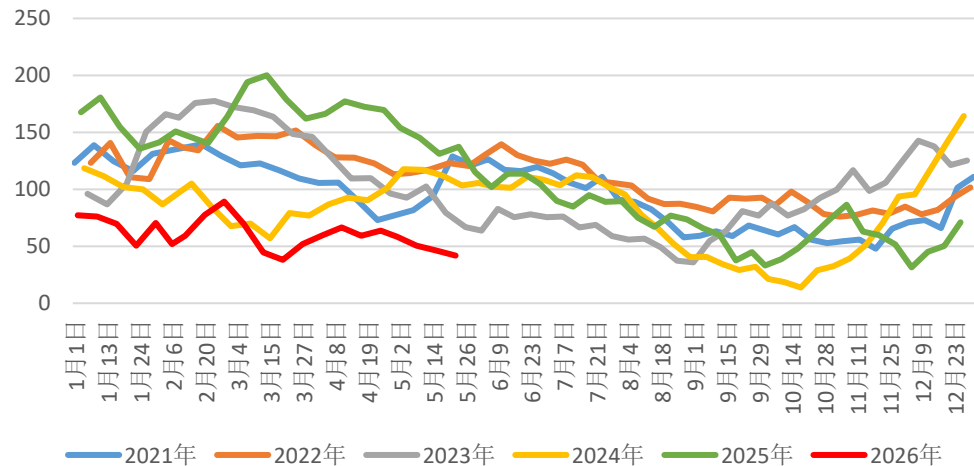


北港下海量

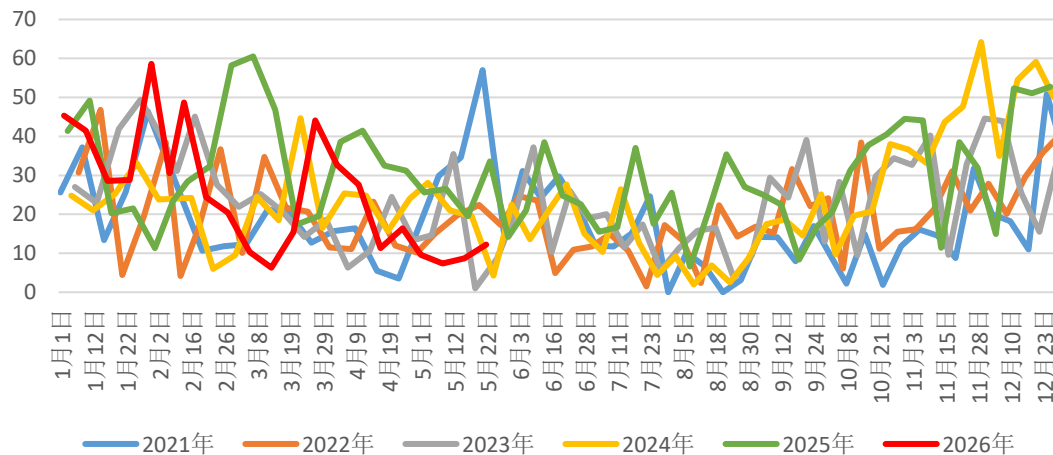


- 5月北港库存小幅去化。东北产区忙于春耕，叠加余粮有限及贸易商挺价，市场购销清淡，到港量保持低位；下游饲料企业采购意愿不佳，出货也一般，整体库存变化不大。
- 当前库存水平处于中等水平，后续将逐步消化。

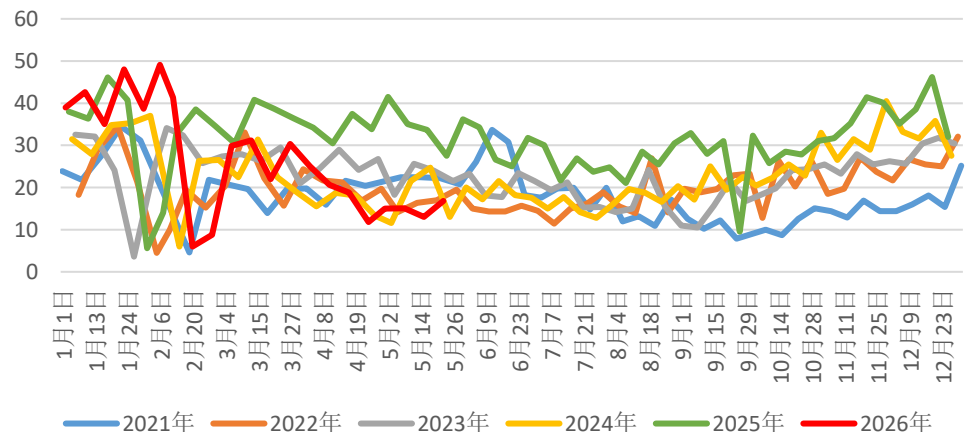
广东港玉米库存



广东港玉米到货量

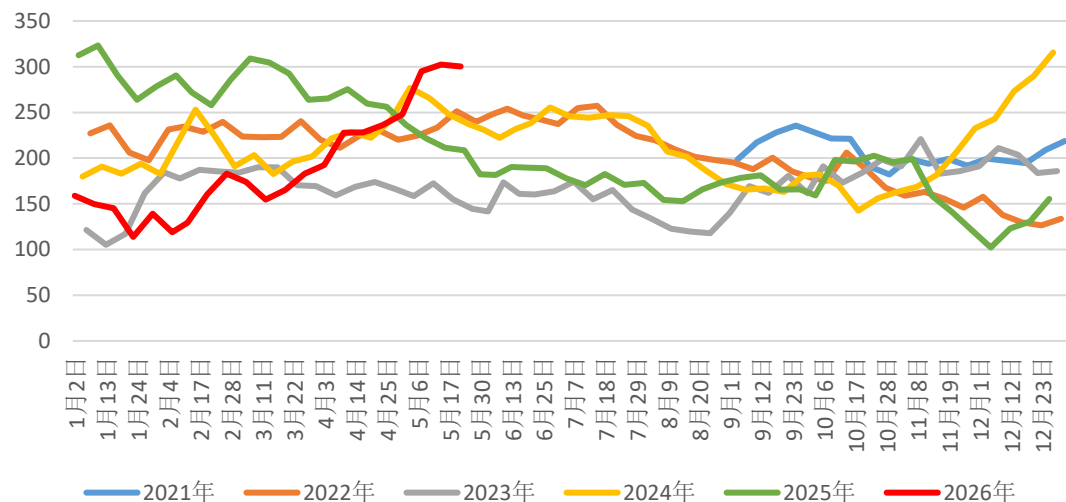


广东港玉米出货量

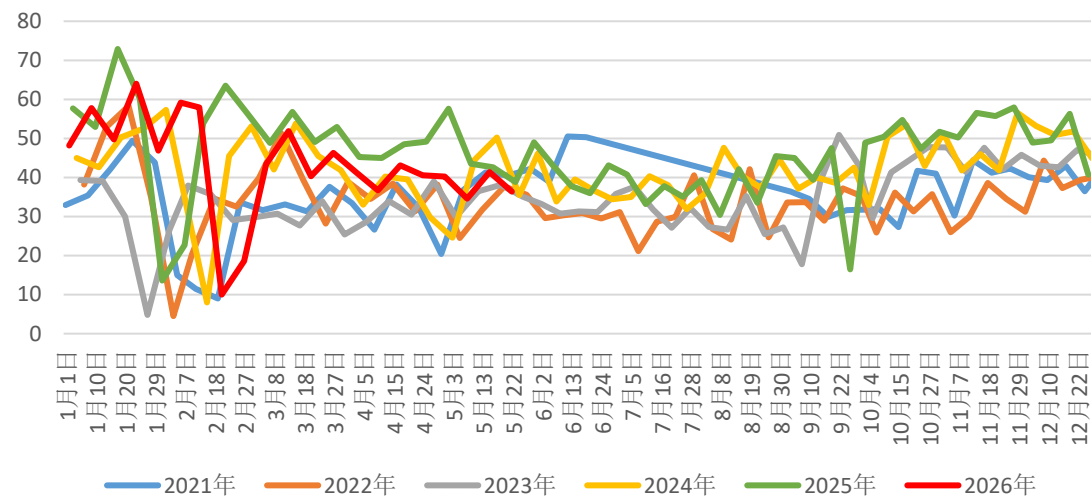


- 广东港玉米库存偏低。主因下游需求支撑有限，饲料企业玉米库需求增量空间有限，整体需求未出现显著放量；叠加进口大麦增加市场供应，间接影响港口补库节奏。
- 预计6月库存保持低位运行。

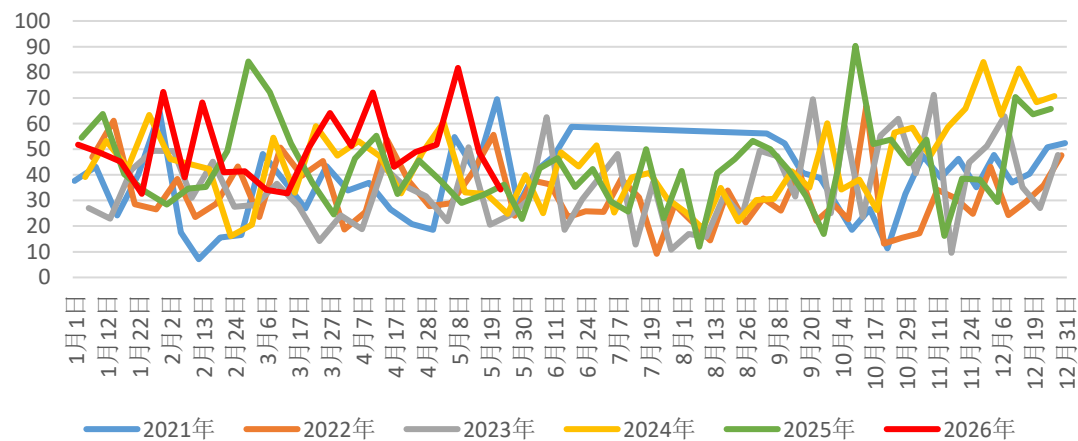
广东港口玉米、谷物库存



广东港口玉米、谷物出货量

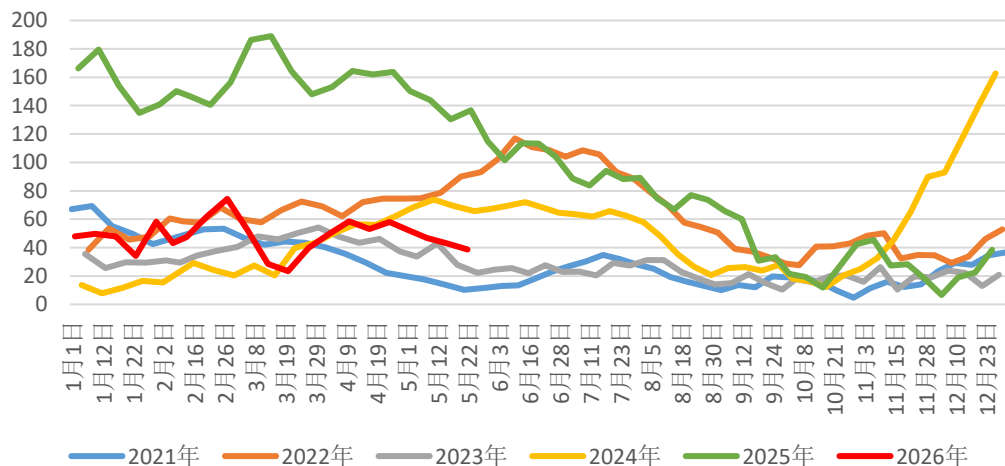


广东港口玉米、谷物到货量

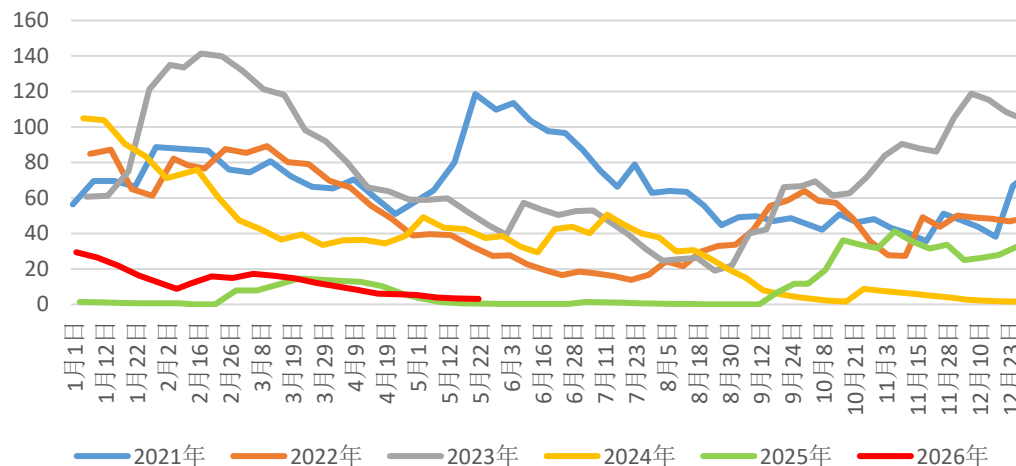


□ 南方港口保持高位，累库变缓。本月进口谷物到货量有所下滑，南方饲料企业采购谨慎，随用随采，出货较为平稳，使得库存滞涨。

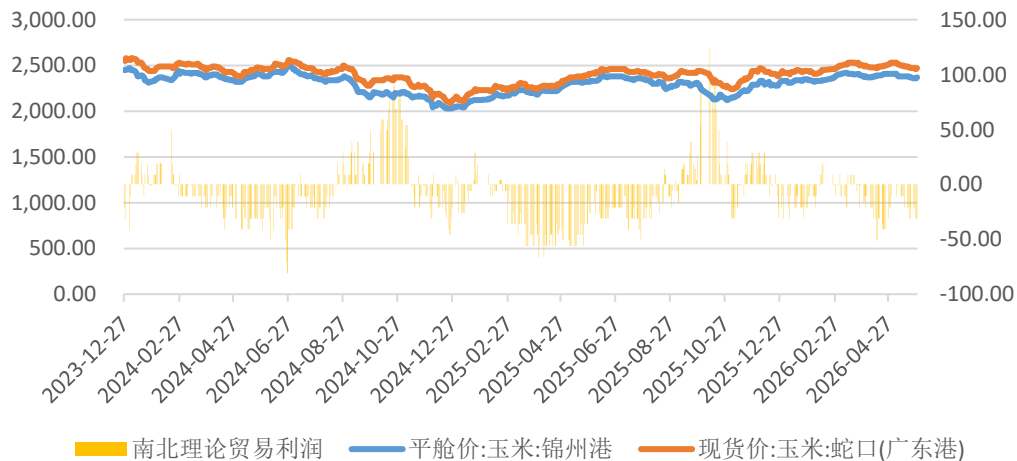
内贸玉米库存



外贸玉米库存

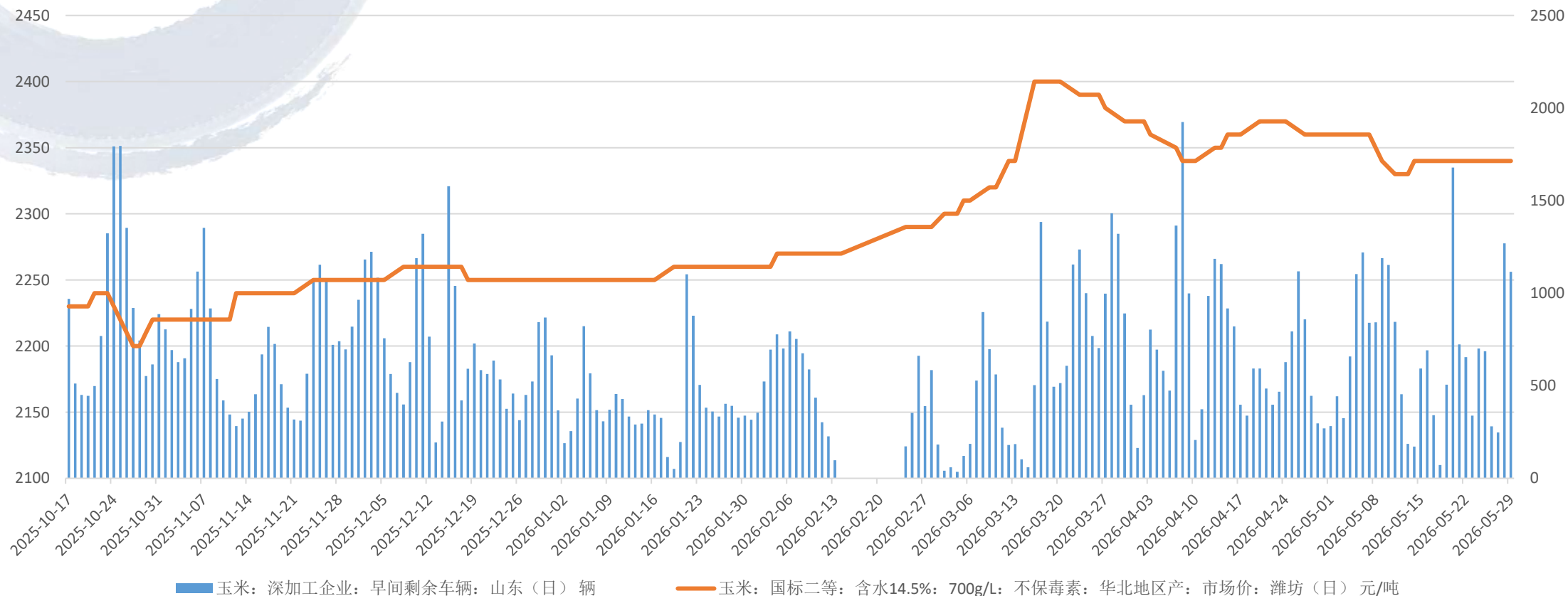


玉米南北理论贸易利润



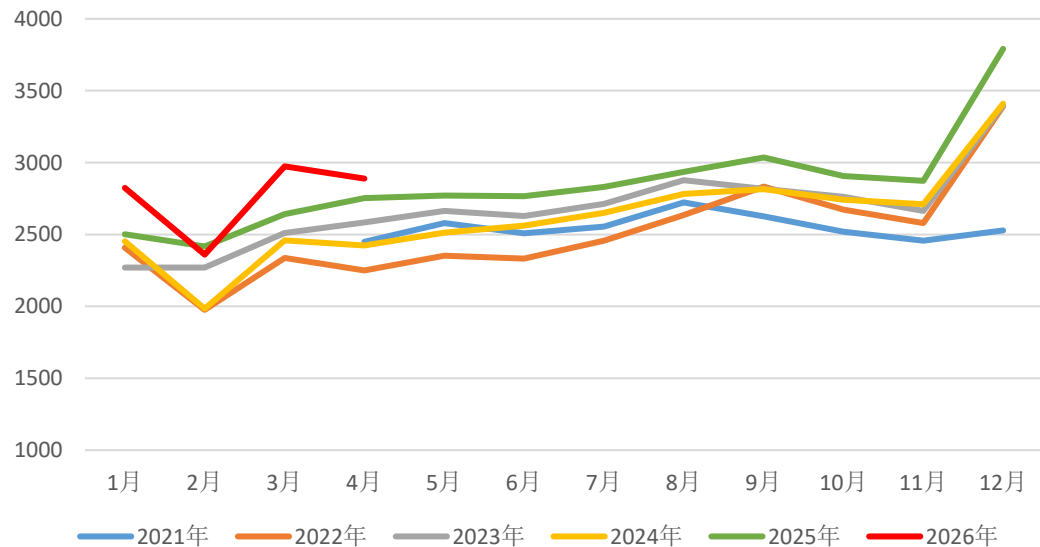
□ 南北利润倒挂，到货量一般叠加进口谷物替代压制内贸玉米需求，整体低位震荡；外贸库存因进口玉米数量有限也处于低位。

深加工早间剩余车辆



□ 5月深加工到车辆基本保持高位，价格走弱。因麦收腾库需要，贸易商售粮积极性增加，但也受挺价情绪和天气影响，高量出货持续性不强，最终整体出售增加，价格波动下滑。

工业饲料产量

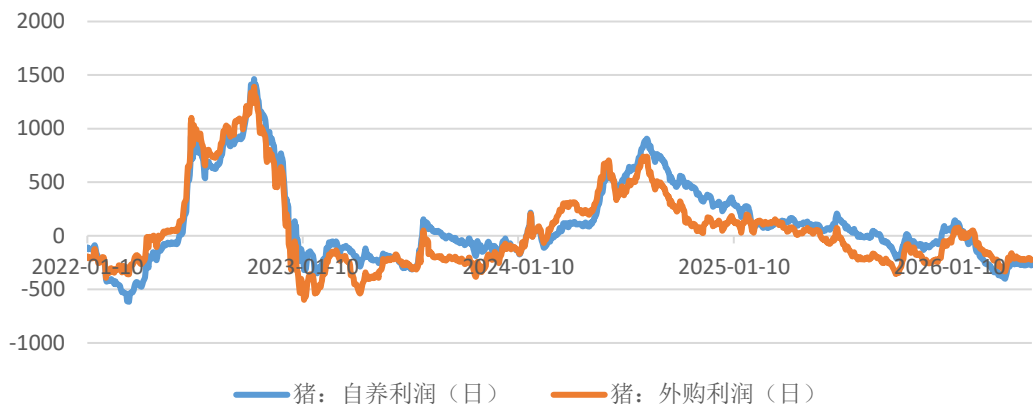


2026年4月饲料生产情况(万吨)

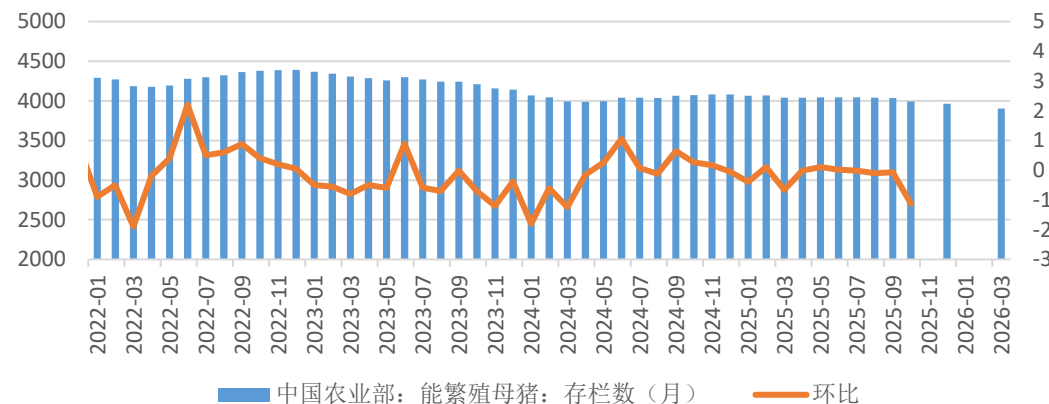
项目	总产量	配合饲料	浓缩饲料	添加剂预混合饲料
2026年4月	2889	2716	93	62
环比 (%)	-2.86	-2.13	-18.42	-4.62
同比 (%)	4.94	5.68	-13.08	1.64
累计产量	11047	10332	404	241
累计同比	7.11	7.36	-1.46	41.76

- 2026年4月，全国工业饲料产量2889万吨，环比下降2.8%，同比增长2.4%。其中，配合饲料同比增长3.2%，浓缩饲料、添加剂预混合饲料同比分别下降16.3%、1.6%。主要配合饲料、添加剂预混合饲料出厂价格同比、环比均以增为主，浓缩饲料出厂价格同比、环比均以降为主。
- 饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为40.1%，配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比为12.8%，环比分别下降2.8、0.3个百分点。

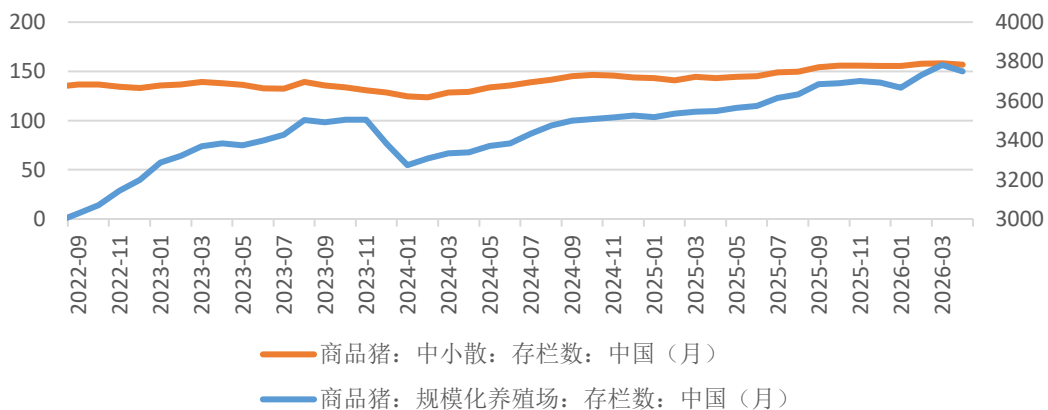
生猪养殖利润



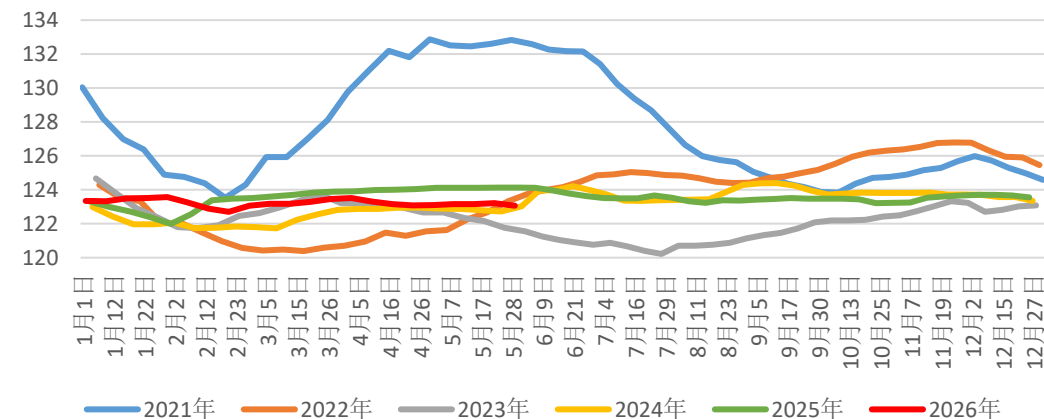
能繁母猪存栏量



商品猪存栏数

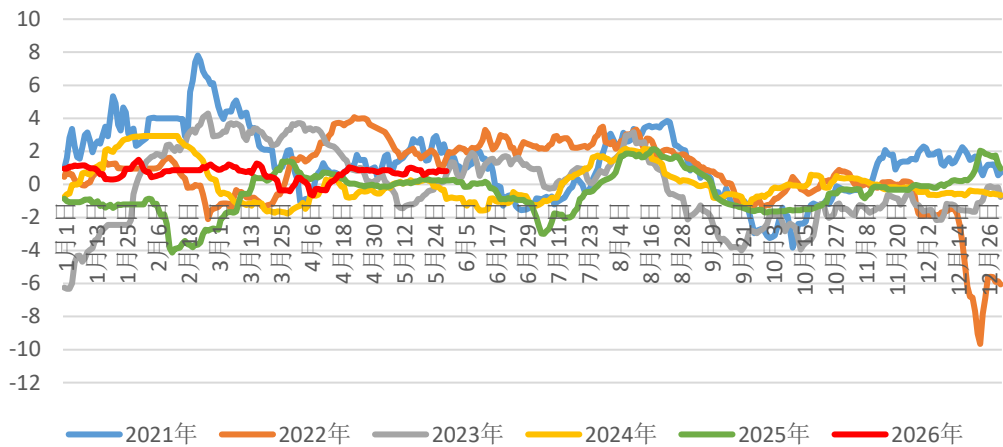


商品猪出栏均重

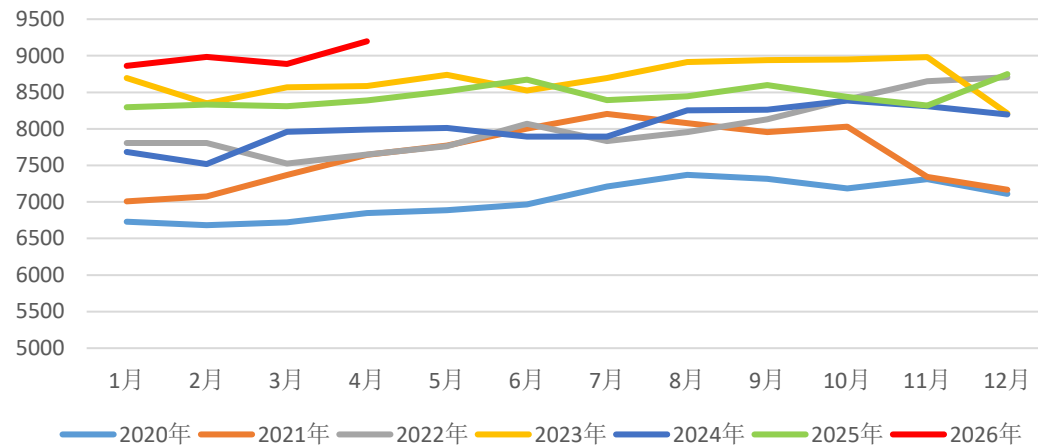


□ 2026年一季度末全国能繁母猪存栏量为3904万头，较2025年末的3961万头减少57万头；较2025年同期的4039万头减少135万头，降幅为3.3%。能繁母猪正常保有量调整为3750万吨。

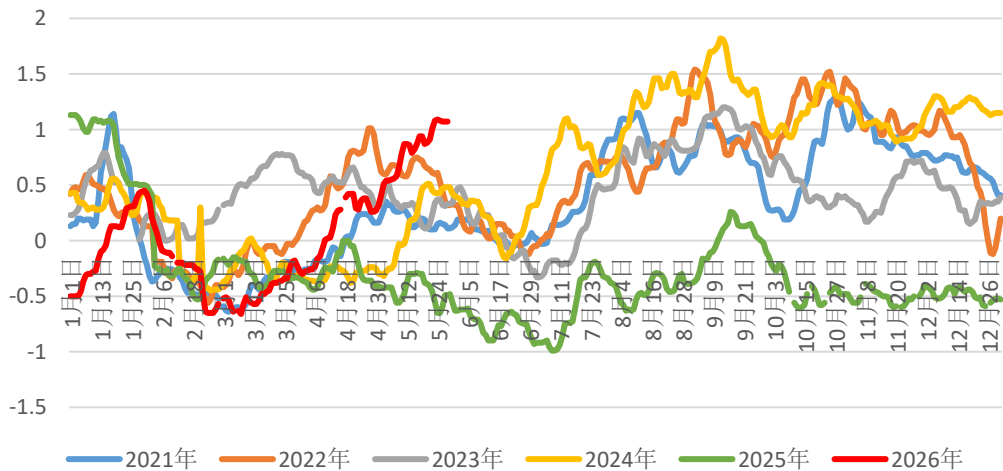
白羽肉鸡：养殖盈利（元/只）



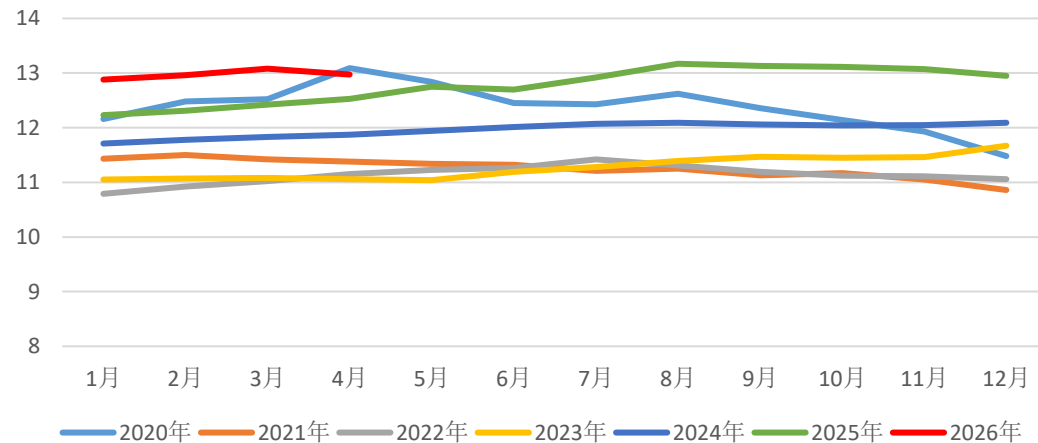
白羽肉鸡：父母代：存栏数（万套）



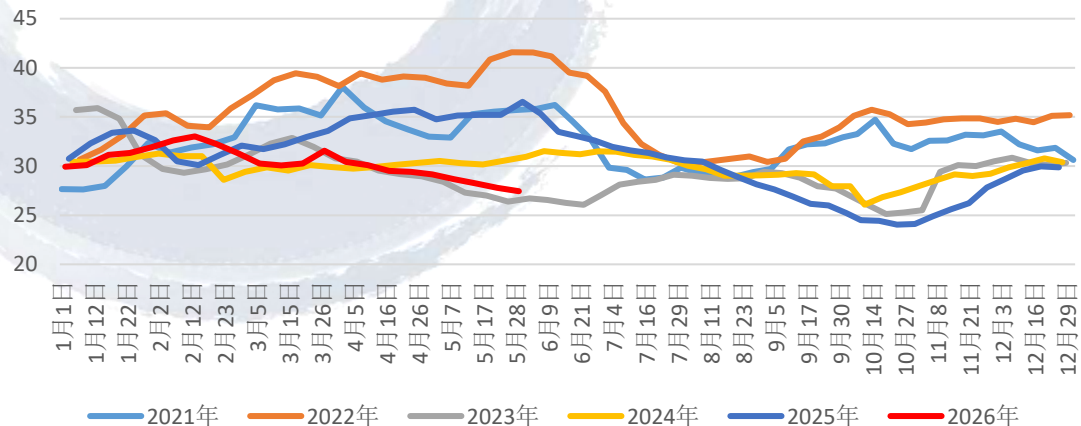
蛋鸡：养殖盈利（元/斤）



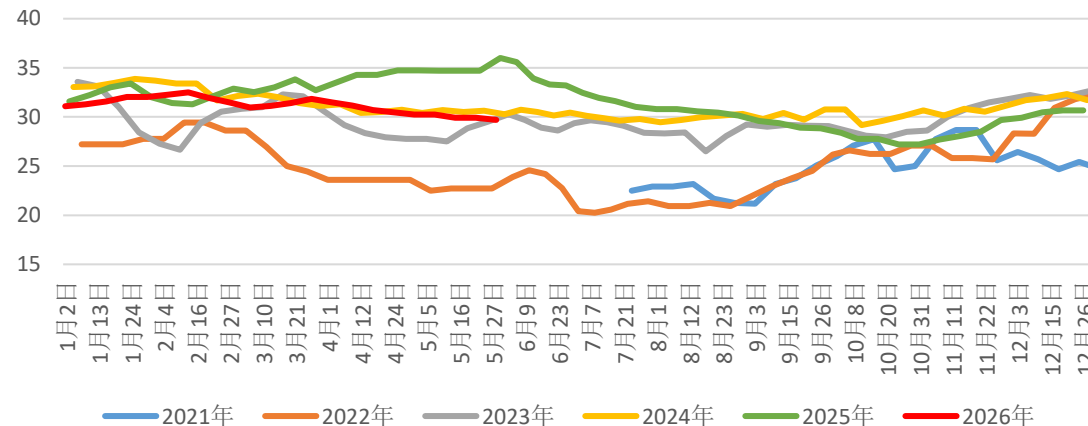
蛋鸡：存栏数（亿只）



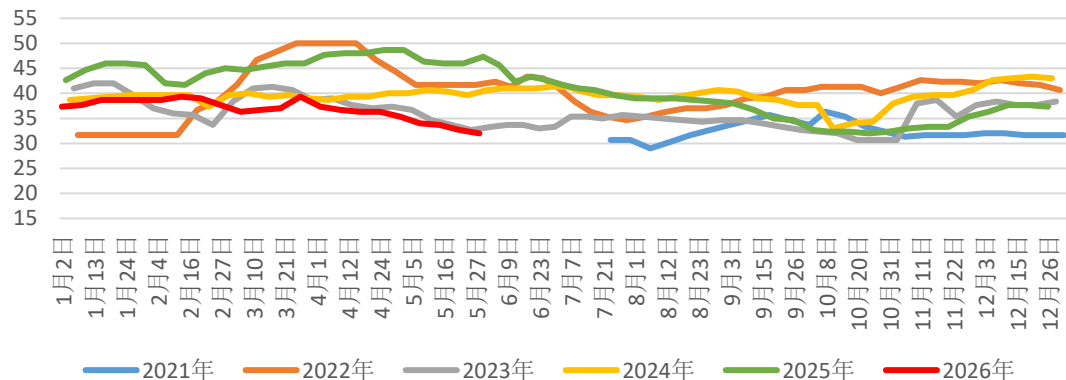
饲料企业库存天数



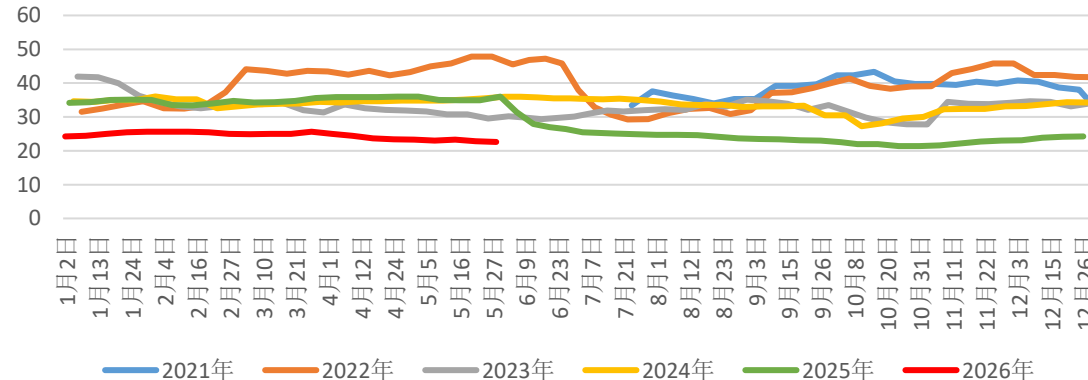
华南地区饲料企业库存天数



华中地区饲料库存天数

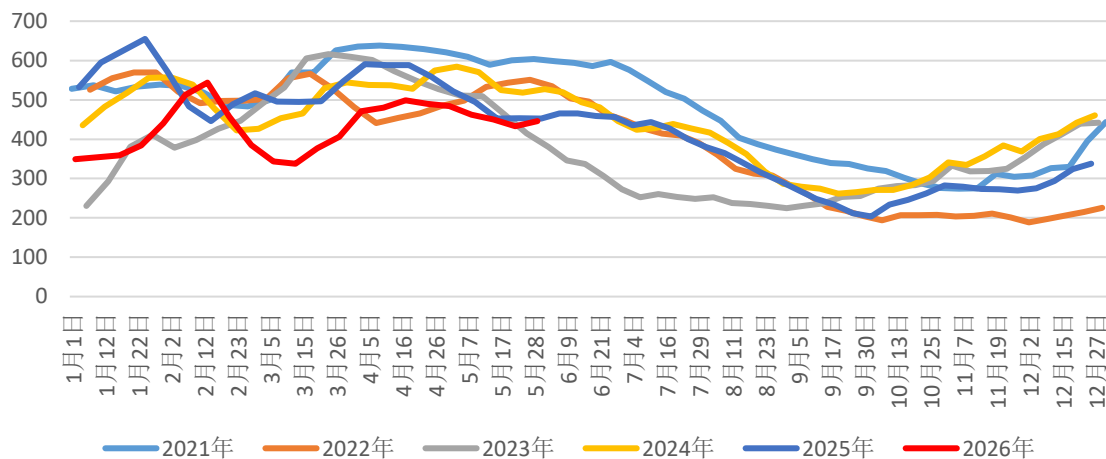


西南地区饲料库存天数

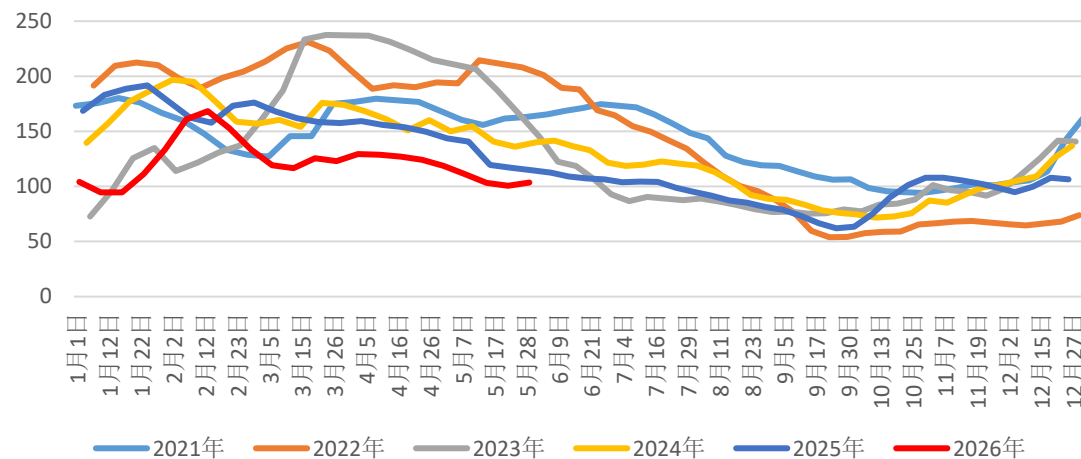


- ❑ 饲料企业生猪养殖利润未见明显修复，叠加稻谷投放、新麦上市和进口谷物替代影响，采购玉米积极性一般，库存继续下降。
- ❑ 6月新麦将大量上市，挤占玉米饲用需求，饲料企业玉米库存或延续低位。

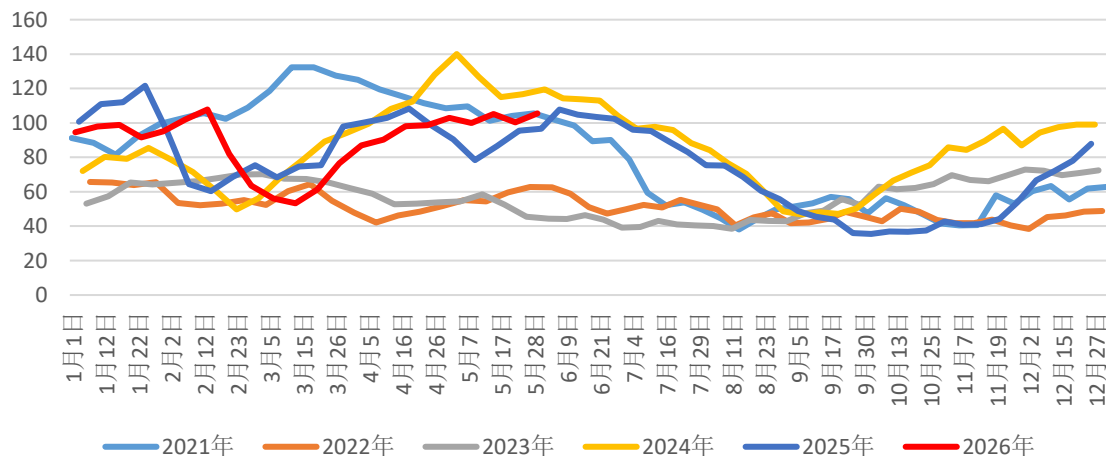
全国深加工玉米库存



黑龙江深加工玉米库存



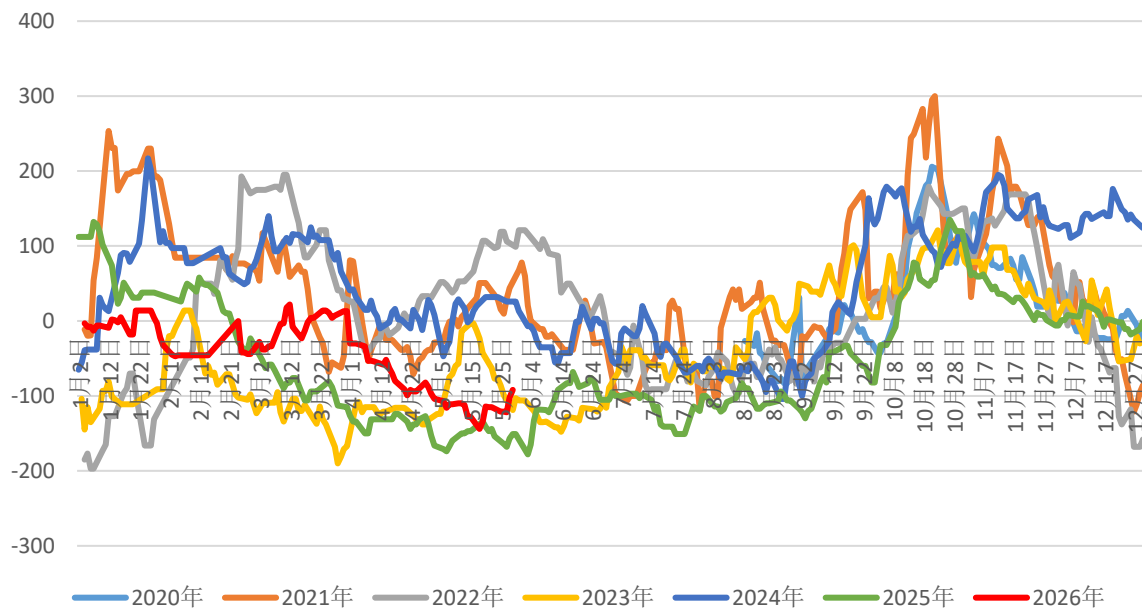
山东深加工玉米库存



- 据Mysteel农产品调研显示，截至5月27日，加工企业玉米库存总量445.9万吨，较上月末（4月29日）库存增加38.5万吨，月环比下降 7.95%，同比下降 1.50%。
- 5月深加工企业玉米库存呈现下降趋势。分地区来看，基层农户余粮见底，粮源转移到贸易商手中，贸易商挺价意愿较强，东北地区散收粮逐渐减少，合同粮增加；华北地区库存维持高位，企业按需采购为主。整体来看，深加工库存逐渐进入季节性降库的趋势。

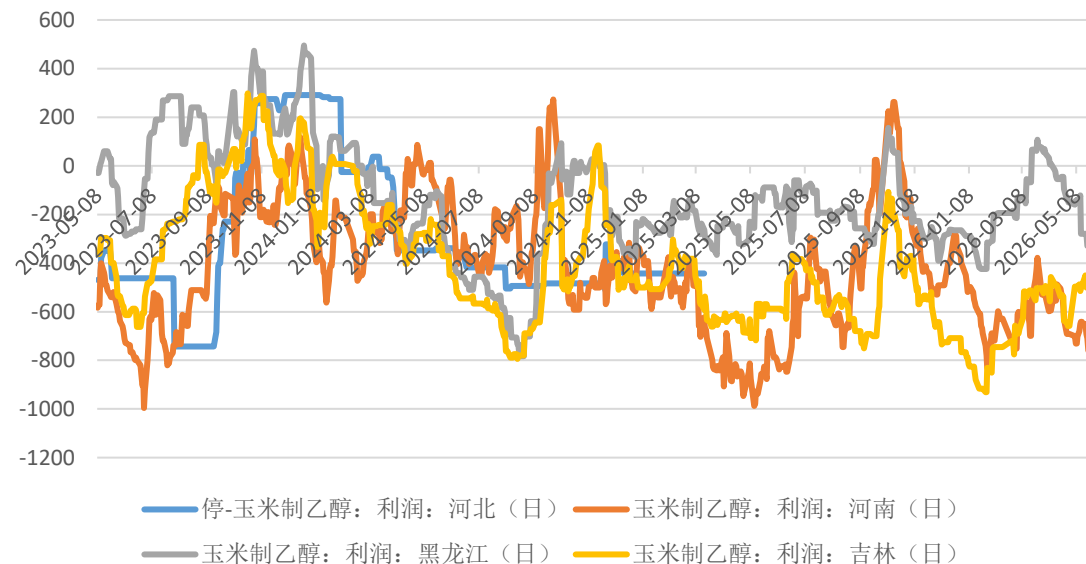
淀粉利润 (元/吨)

山东淀粉利润



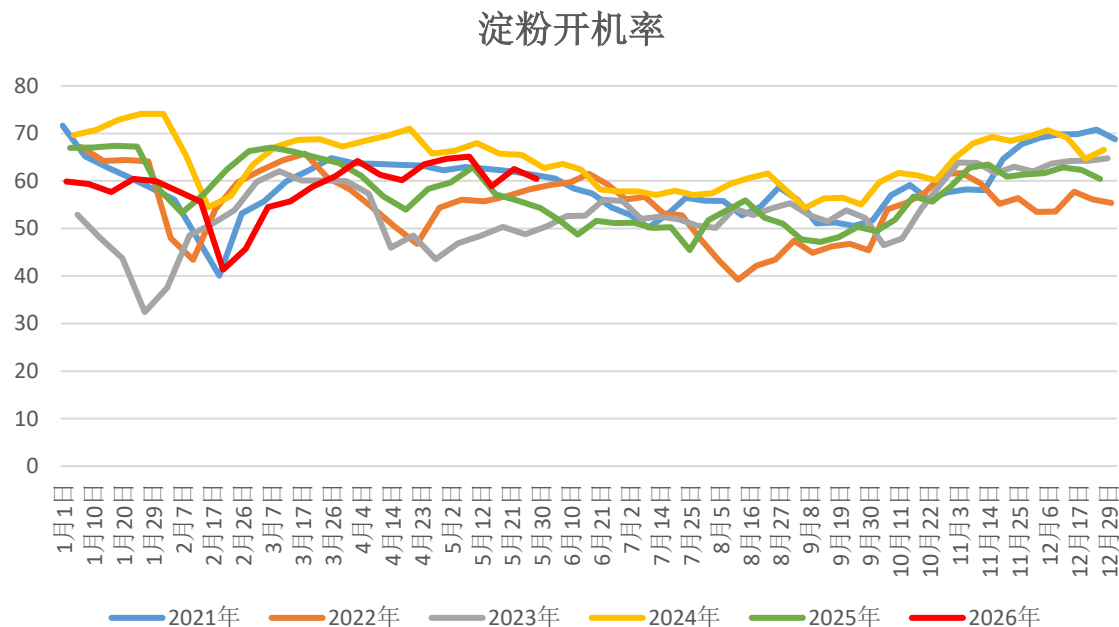
国内玉米酒精加工利润走势 (元/吨)

玉米制乙醇利润 (元/吨)

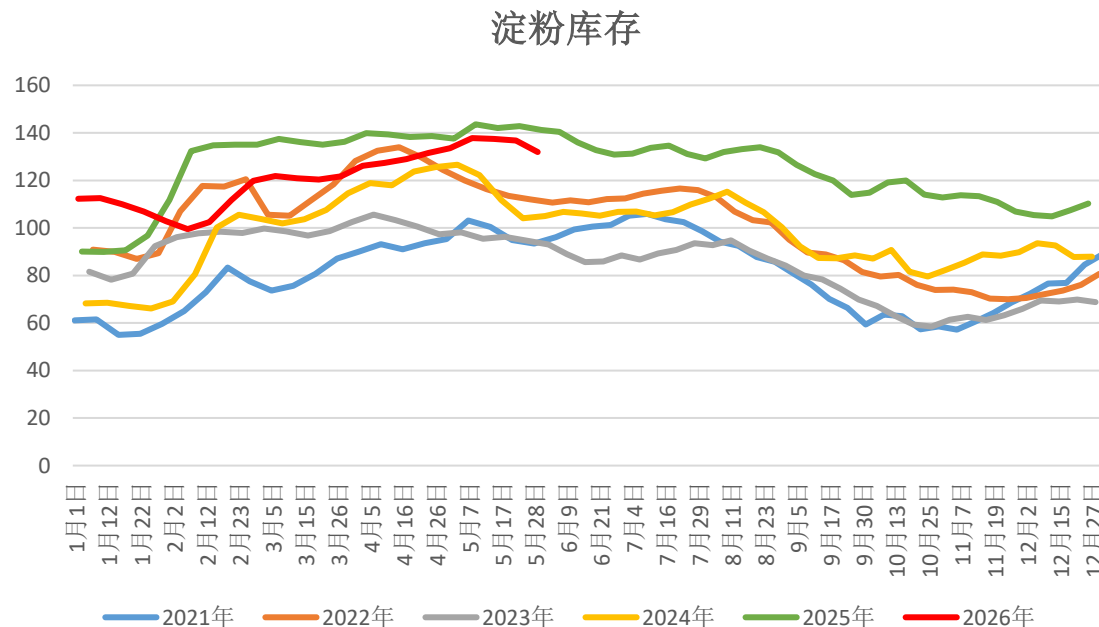


- 5月吉林玉米淀粉对冲副产品平均利润为-108元/吨，环比降低 93元/吨；山东玉米淀粉对冲副产品平均利-167元/吨，环比降低81元/吨，黑龙江玉米淀粉对冲副产品平均利润为-133元/吨，环比降低135元/吨。
- 5月玉米淀粉与副产品价格小幅走弱，企业生产利润明显缩水。

全国69家玉米淀粉企业开机率走势 (%)

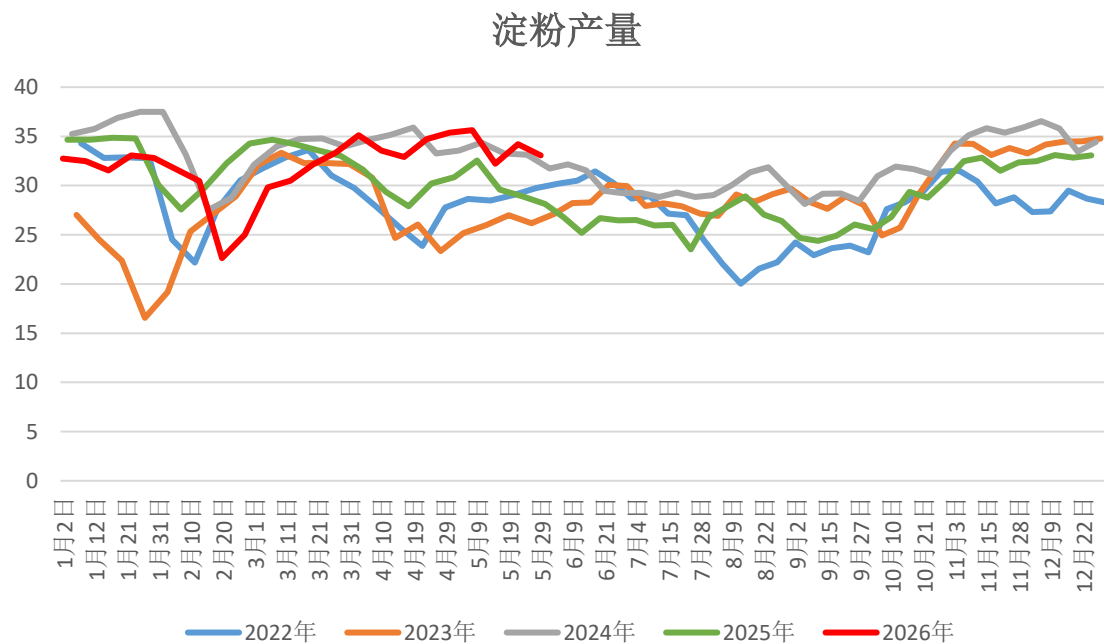


全国61家玉米淀粉企业库存统计 (万吨)

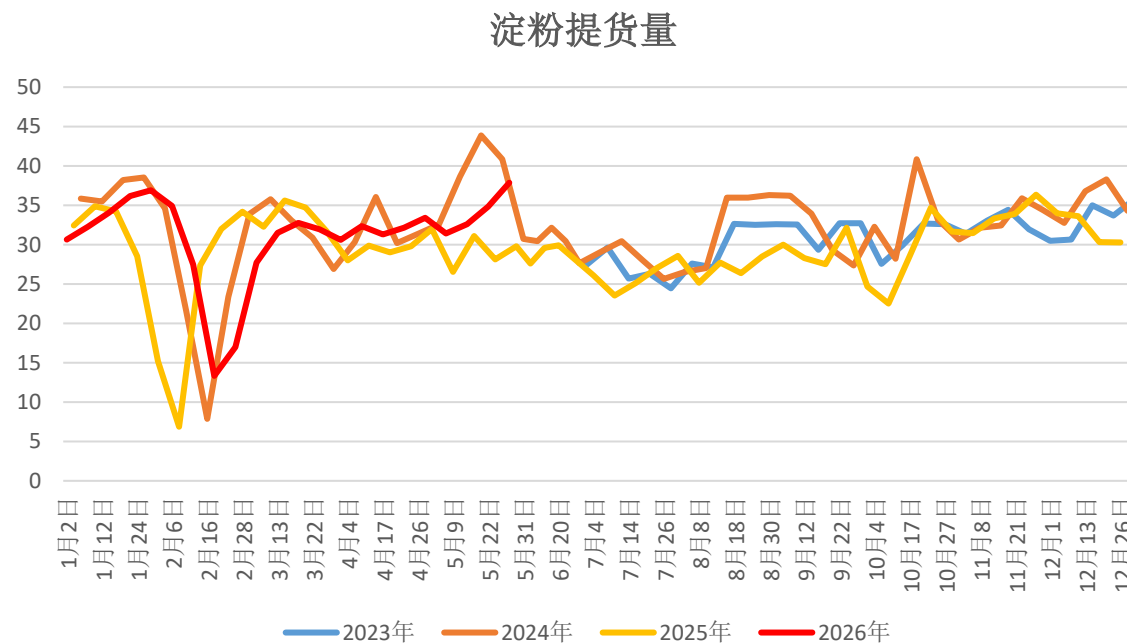


- 据 Mysteel 农产品调查数据显示，5 月玉米淀粉行业开机率小幅升高。5 月份玉米淀粉行业开工率 67.25%，环比升高 1.07%，同比升高 6.84%。
- 5 月淀粉库存先增后降。前期开机保持高位但消费一般，库存也有所累积，中下旬起，开机率下滑且糖类需求转好，走货较前期增加，库存有所消化，预计 6 月淀粉库存将处于去库阶段。

全国69家玉米淀粉产量 (万吨)



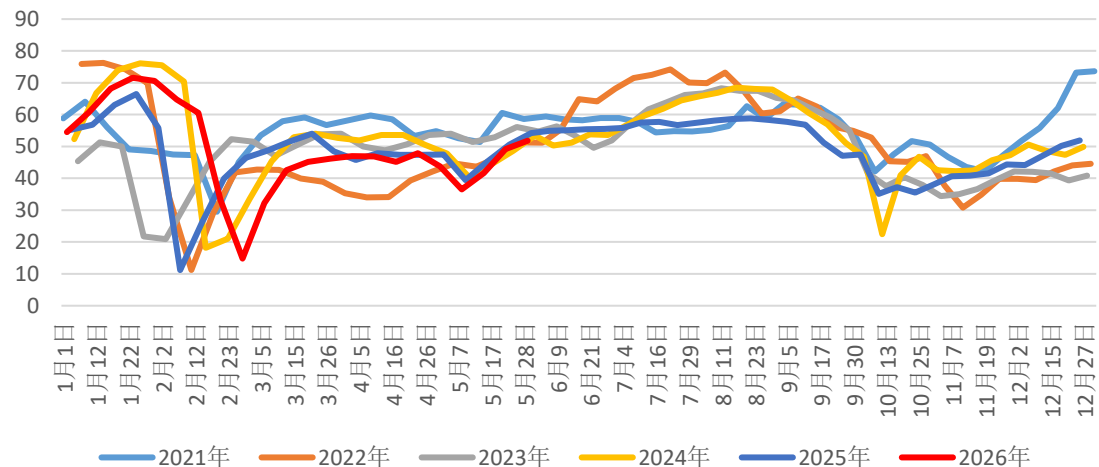
全国69家玉米淀粉提货量 (万吨)



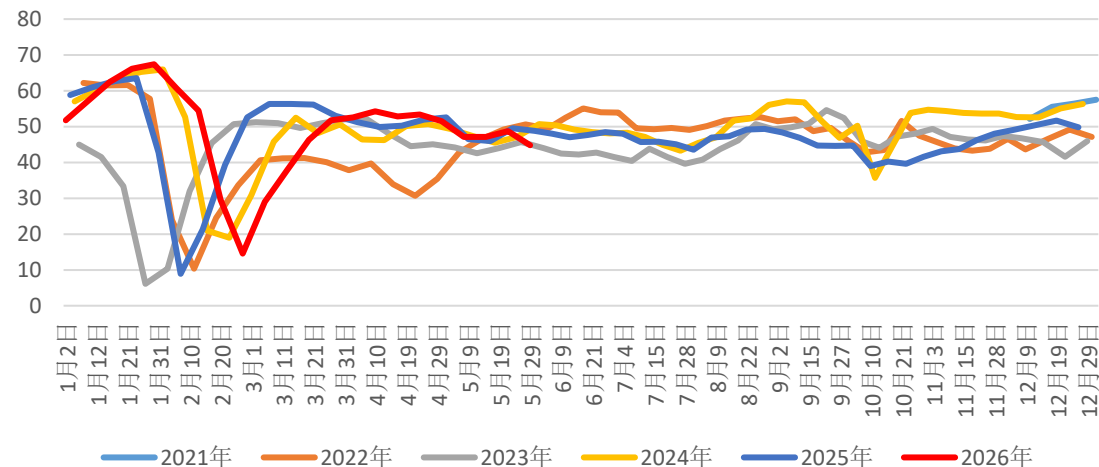
- 5月全国 61家玉米淀粉生产企业总产量为149.09万吨，环比增加2.36万吨。
- 5月淀粉消费量逐步好转，主受糖浆需求好转。

玉米淀粉下游开机率

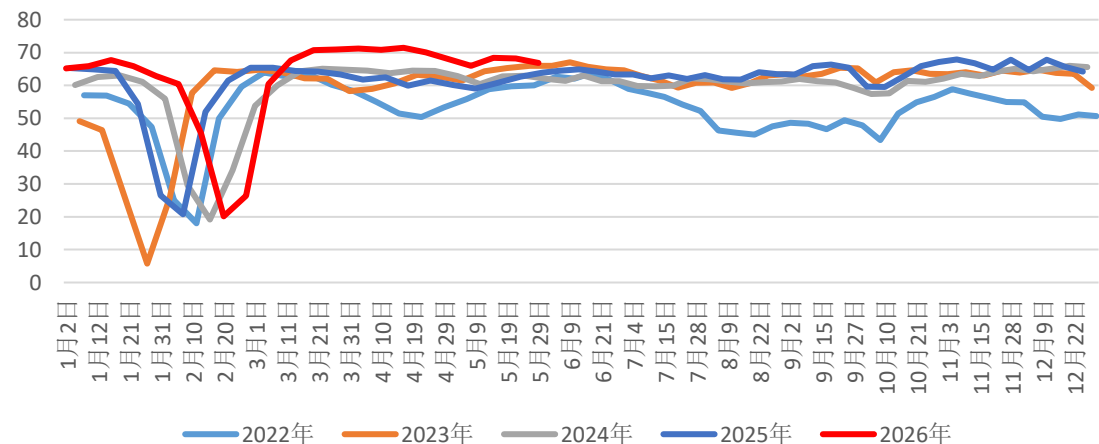
果葡糖浆开机率



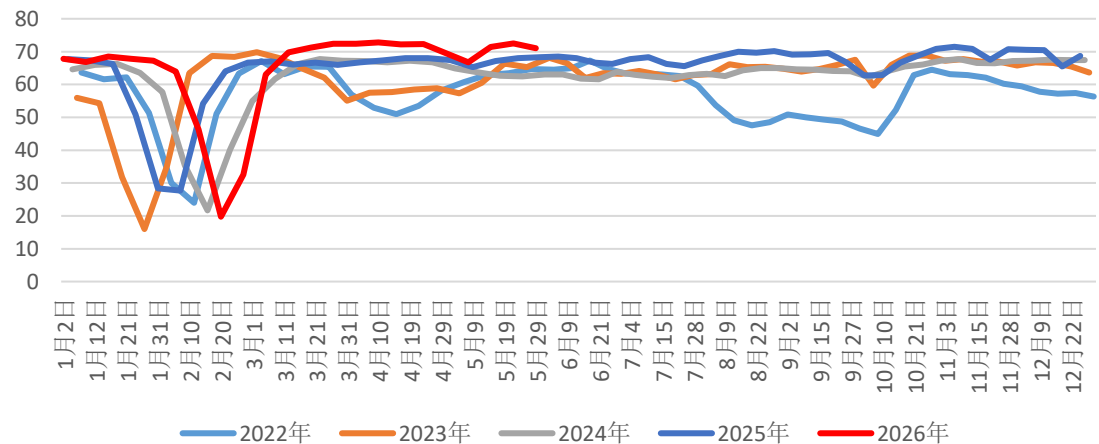
麦芽糖浆开机率



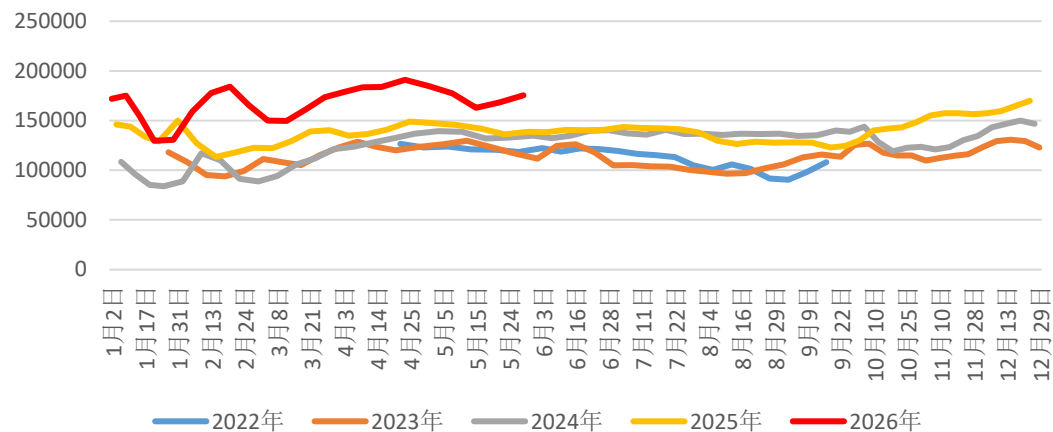
瓦楞纸开机率



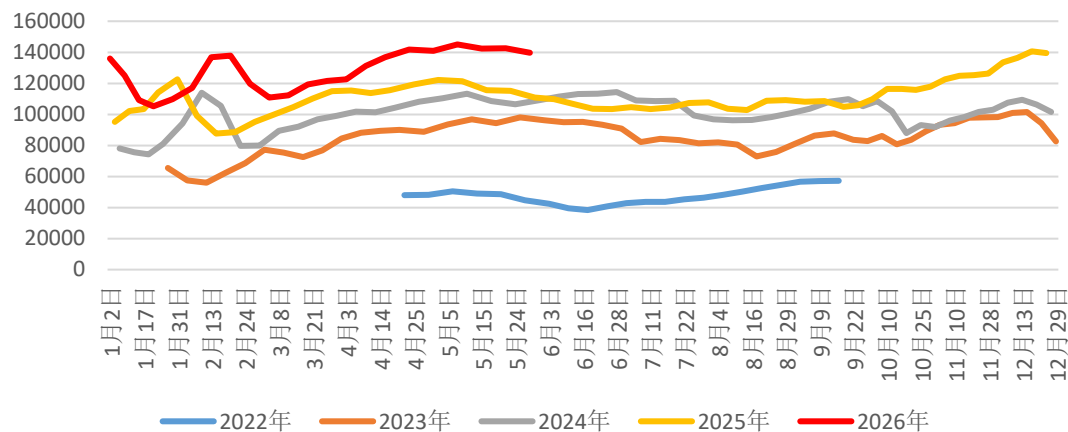
箱板纸开机率



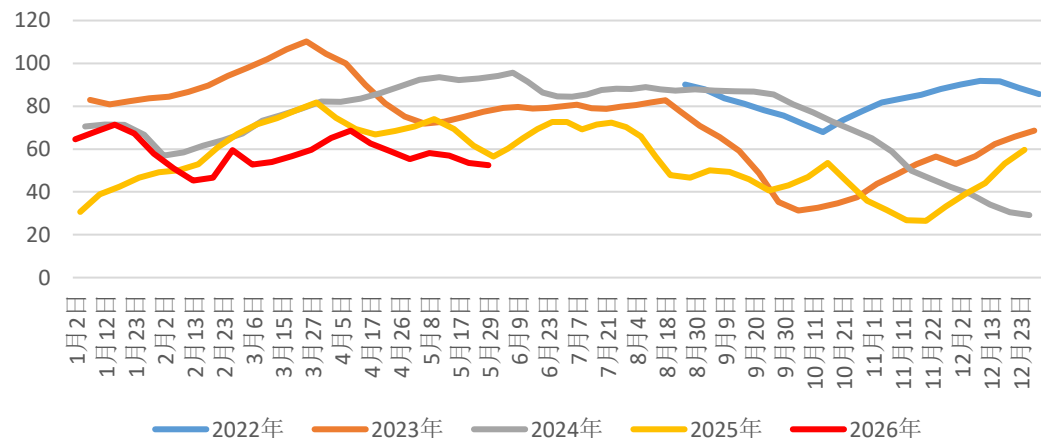
F55果葡糖浆库存 (吨)



麦芽糖浆库存 (吨)



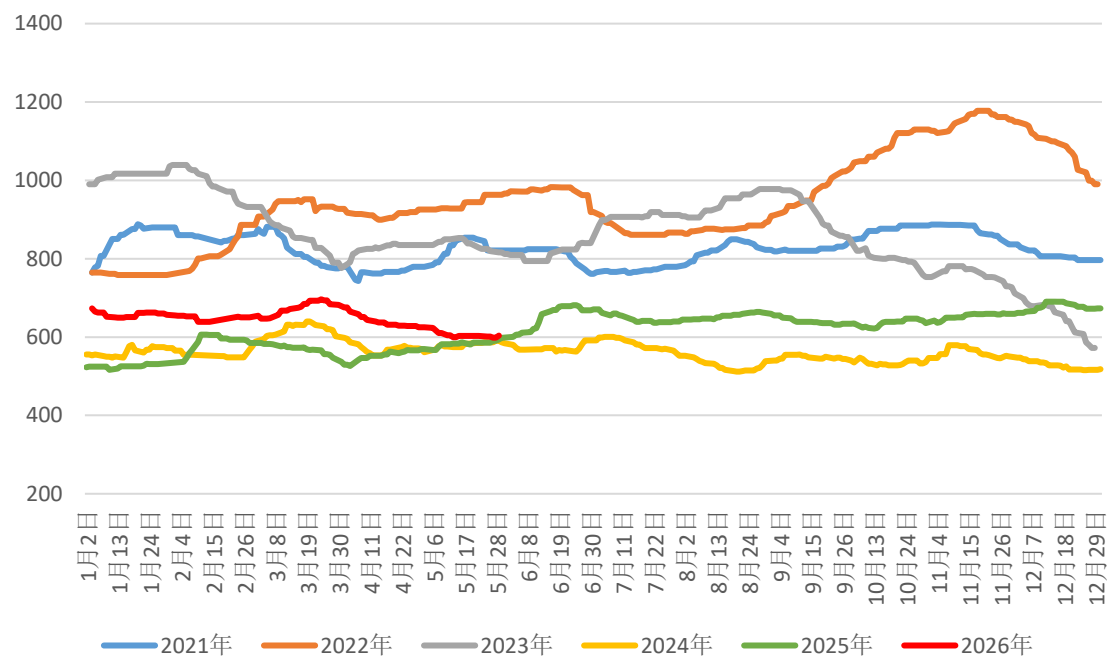
瓦楞纸库存 (万吨)



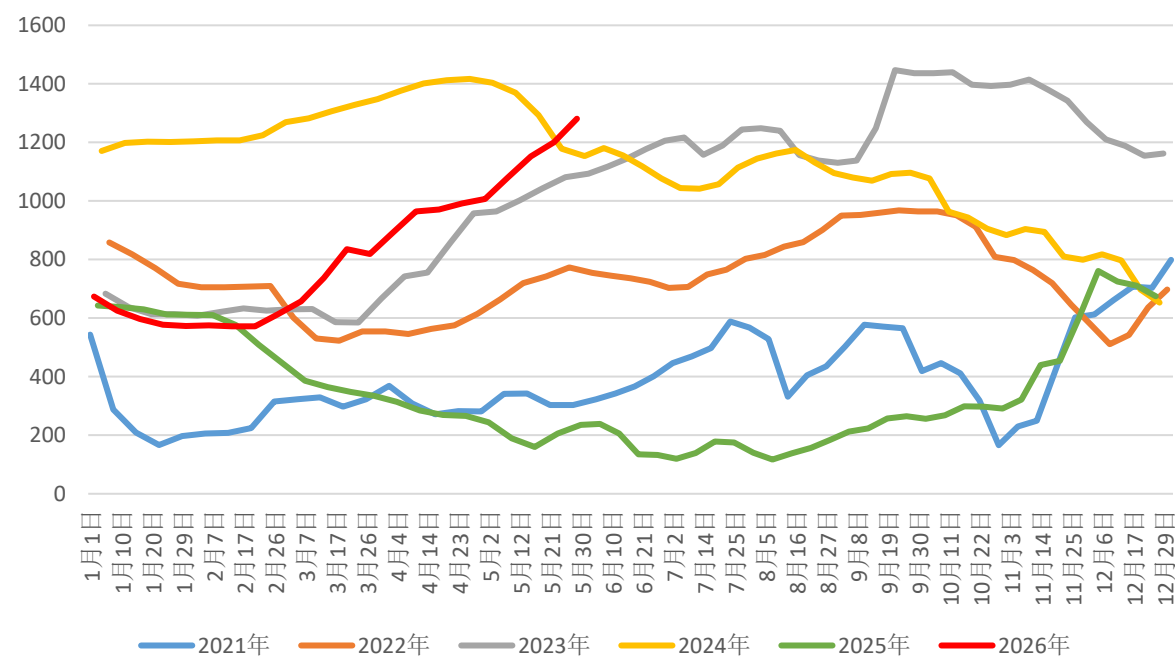
箱纸板库存 (万吨)



山东玉米副产品贡献 (元/吨)



木薯淀粉-玉米淀粉价差 (元/吨)



- 截至5月28日，山东副产品贡献值为597元/吨，环比上月降低19元/吨。
- 5月木薯淀粉与玉米淀粉价差走扩，平均价差1191元/吨，环比扩大212元/吨。目前由于外盘高位，贸易商进口心态谨慎，挺价心态强烈，随着国内木薯淀粉市场港口库存持续下降，预计短期内木薯淀粉价格坚挺运行为主。玉米淀粉横盘震荡为主，淀粉-玉米价差整体走强，玉米淀粉反向替代木薯淀粉部分需求。

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

