

# 广发期货玉米周报

盘面上涨滞缓，谨防回调风险



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	本周策略	上周策略
玉米	<p><b>基本面逻辑:</b></p> <p>□ <b>供应端:</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 基层售粮进度偏快, 基层余粮偏少, 出货量随价格变动;</li> <li>2. 玉米进口量延续新低, 支撑国内玉米需求;</li> <li>3. 南北港口继续消化, 但均仍处高位水平, 有一定承压。</li> </ol> <p>□ <b>需求端:</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 玉麦价差走缩, 部分地区玉麦平价, 饲用替代增加;</li> <li>2. 深加工企业节前订单增加, 开机率小幅上升, 但利润持续亏损抑制补库积极性, 养殖刚需为主。</li> </ol> <p><b>行情展望:</b></p> <p>基层余粮基本售尽, 粮权转移至贸易商, 东北地区余粮有限, 惜售观望, 价格较为坚挺; 华北地区逢高出货逢低惜售, 目前到车辆有所增加, 价格持稳; 整体挺价情绪仍在, 玉米支撑较强。下游深加工持续亏损抑制补库意愿, 养殖端以前期订单为主使得玉米增量有限, 港口库存处于高位仍待消化, 限制玉米上涨空间。中长期来看, 玉米供应收紧叠加进口及替代大幅减弱, 养殖需求增加, 将支撑玉米上行。</p> <p>短期玉米供应偏紧呈高位震荡态势, 但玉麦价差基本持平及新麦上市或阶段性承压玉米, 中长期偏强态势不变, 回调逢低多。关注市场情绪变化、小麦替代及政策端情况。</p>	关注2240压力位	关注2380压力位
		-	-

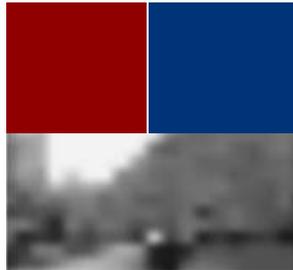


# 目录

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

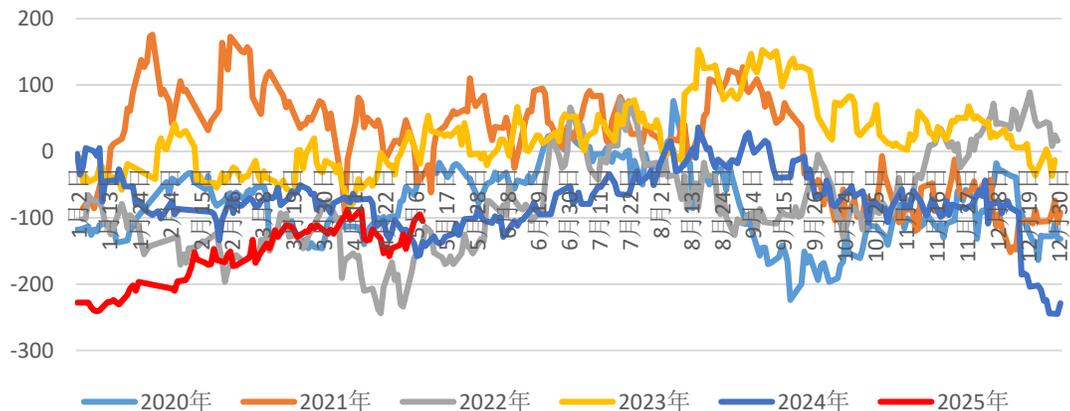


## 玉米淀粉2507合约

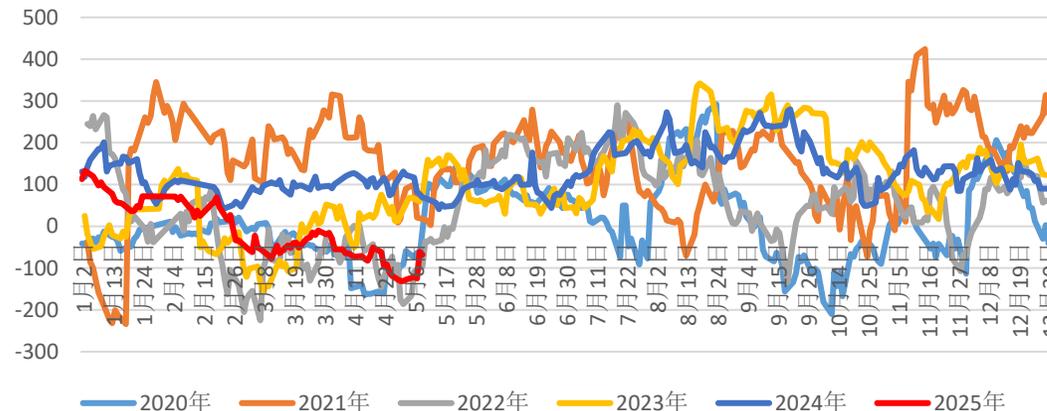


- 受供应偏紧影响，本周玉米延续五一上涨态势，期现共振偏强运行。不过随着价格上涨，整体出货积极性略有增加，现货价格涨势放缓；盘面因小麦上市替代及政策投放预期承压，整体高位震荡。
- 本周淀粉自身供需面变化不大，主要受原料端支撑偏强运行，淀粉玉米期货价差窄幅调整。

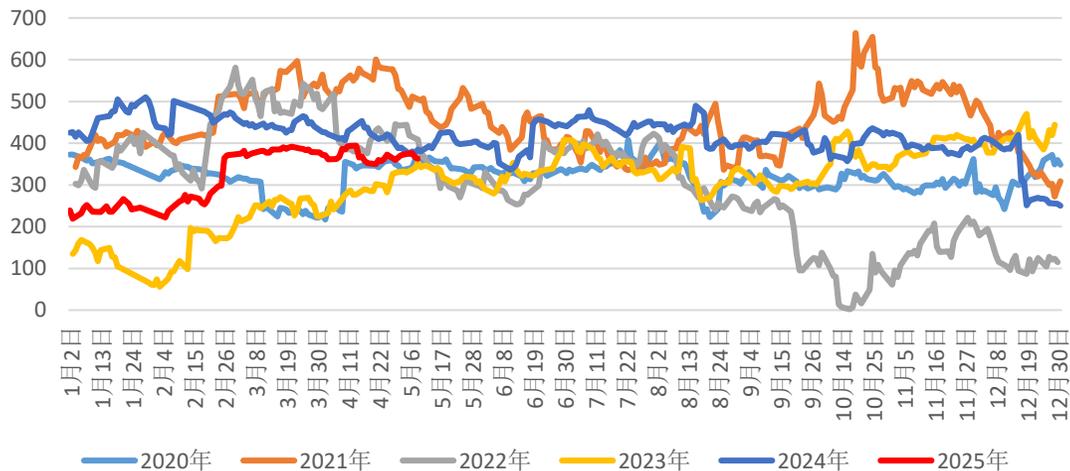
### 玉米基差



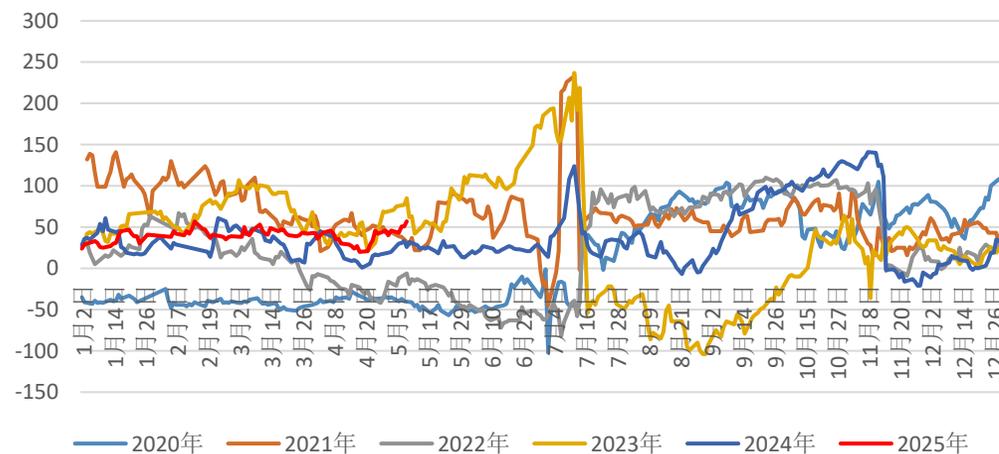
### 长春：玉米淀粉基差

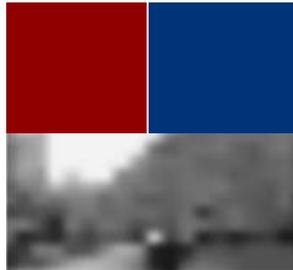


### 淀粉-玉米价差



### 玉米7-11价差





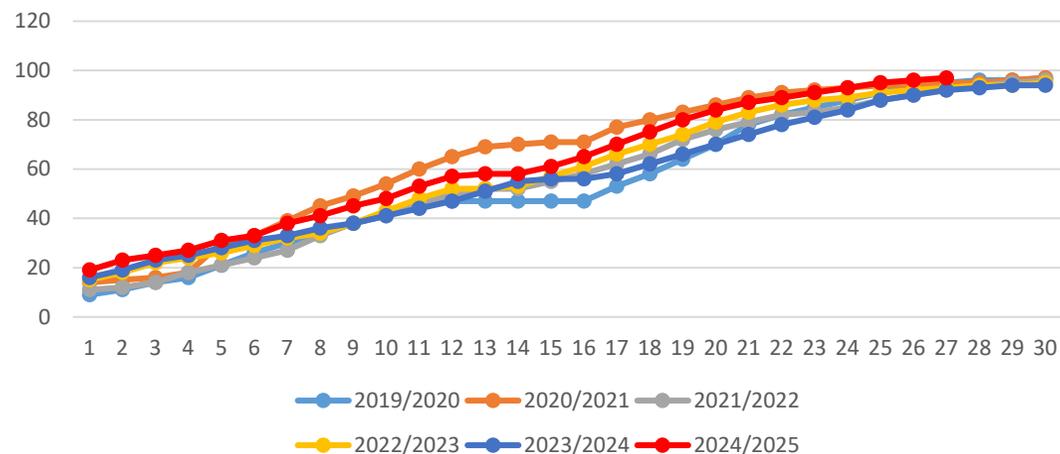
## 二、玉米基本面数据

年度	22/23	23/24	24/25 (3月)	24/25 (4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%

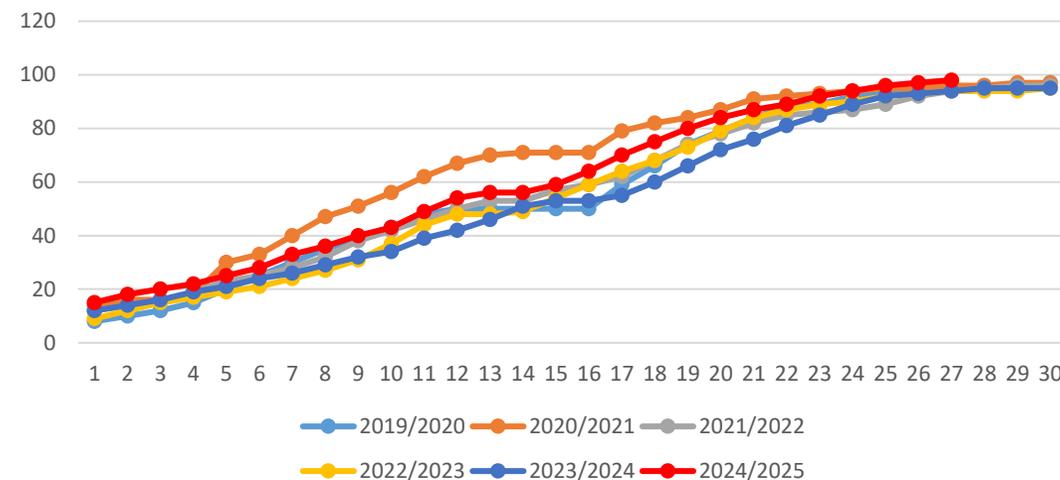
- 2024/25年度新作玉米预计种植面积小幅下滑，但单产受到天气影响出现下滑，产量同比预计下降。
- Mysteel 农产品4月预估，2024/25年数据维持上月预估不变。

# Mysteel玉米售粮进度-较同期偏快

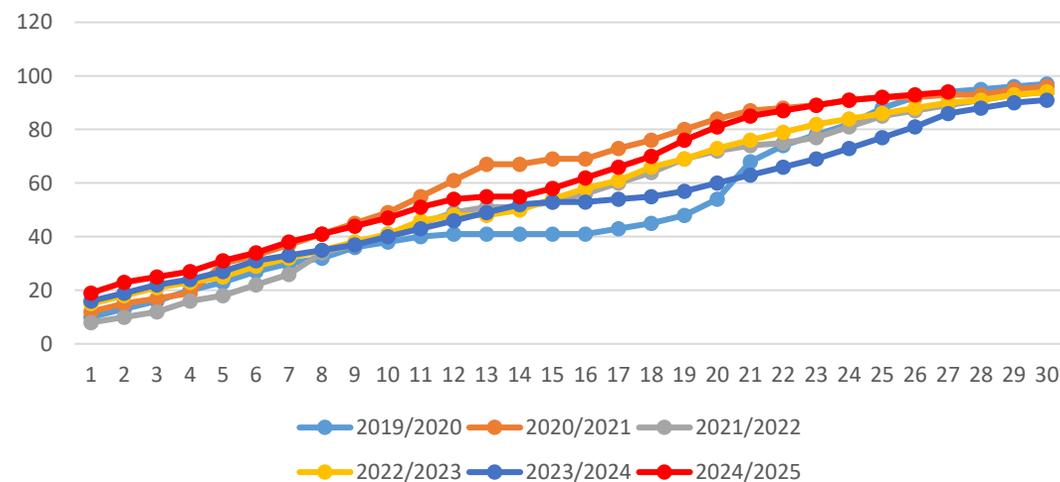
## 国内售粮进度/周



## 东北售粮进度/周



## 华北售粮进度/周



- 截至5月8日，据Mysteel玉米团队统计，全国13个省份农户售粮进度97%，较去年同期快4%。全国7个主产省份农户售粮进度为96%，较去年同期偏快4%。
- 截至5月8日，东北售粮进度98%，较去年同期快3%；华北售粮进度94%，较去年同期快6%。

## 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6月	4577.43	2360.00	-2217.43	4.48	0.78	206.89	252.39
2025年7月	4584.41	2360.00	-2224.41	4.48	0.79	207.28	252.78
2025年8月	4549.49	2360.00	-2189.49	4.27	0.95	205.31	250.81
2025年9月	4465.68	2360.00	-2105.68	4.27	0.83	200.59	246.09
2025年10月	4579.17	2360.00	-2219.17	4.39	0.87	206.99	252.49
2025年11月	4600.13	2360.00	-2240.13	4.39	0.90	208.17	253.67

注：美湾港口运费为45.50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6月	4391.47	2360.00	-2031.47	4.48	0.99	215.16	241.91
2025年7月	4433.38	2360.00	-2073.38	4.48	1.05	217.52	244.27
2025年8月	4412.42	2360.00	-2052.42	4.27	1.23	216.34	243.09
2025年9月	4363.53	2360.00	-2003.53	4.27	1.16	213.58	240.33
2025年10月	4407.18	2360.00	-2047.18	4.39	1.10	216.04	242.79
2025年11月	4428.14	2360.00	-2068.14	4.39	1.13	217.22	243.97

注：美西港口运费为26.75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7月	2078.01	2360.00	281.99	4.48	0.78	206.89	248.39
2025年8月	2049.80	2360.00	310.20	4.27	0.90	203.35	244.85
2025年9月	2021.58	2360.00	338.42	4.27	0.81	199.80	241.30
2025年10月	2072.53	2360.00	287.47	4.39	0.85	206.20	247.70

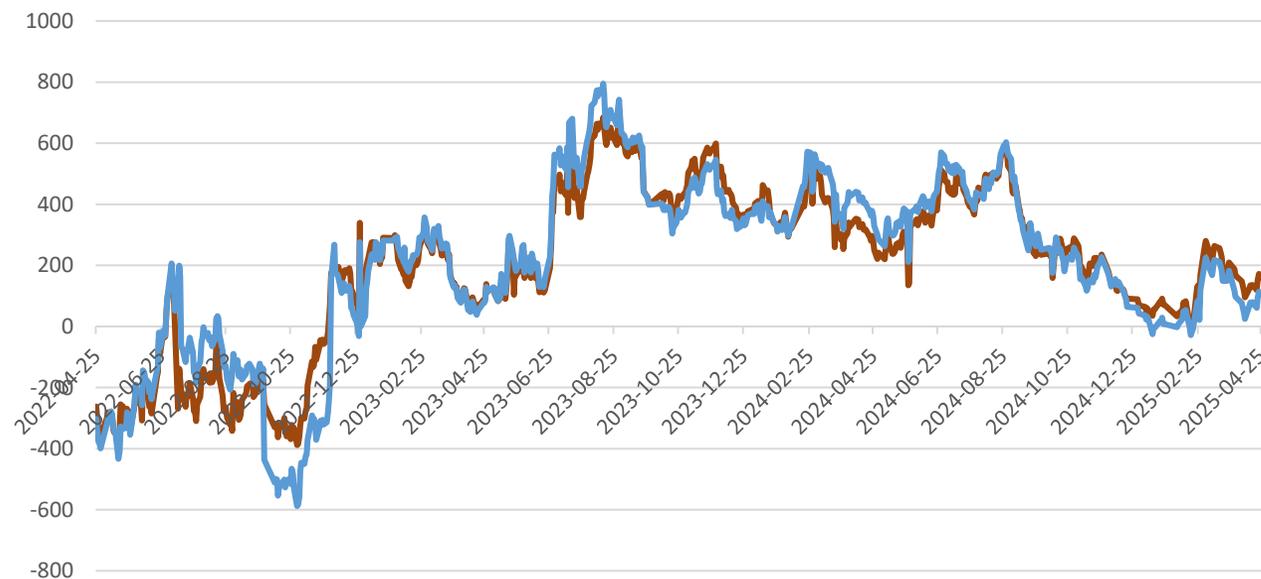
注：巴西港口运费为41.50美元/吨

### 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6月	2091.75	2360.00	268.25	4.48	0.90	211.61	250.11
2025年7月	2076.07	2360.00	283.93	4.48	0.85	209.65	248.15
2025年8月	1941.26	2360.00	418.74	4.27	0.63	192.72	231.22
2025年9月	1960.07	2360.00	399.93	4.27	0.69	195.08	233.58
2025年10月	2001.61	2360.00	358.39	4.39	0.70	200.29	238.79
2025年11月	2011.02	2360.00	348.98	4.39	0.73	201.48	239.98

注：阿根廷港口运费为38.50美元/吨

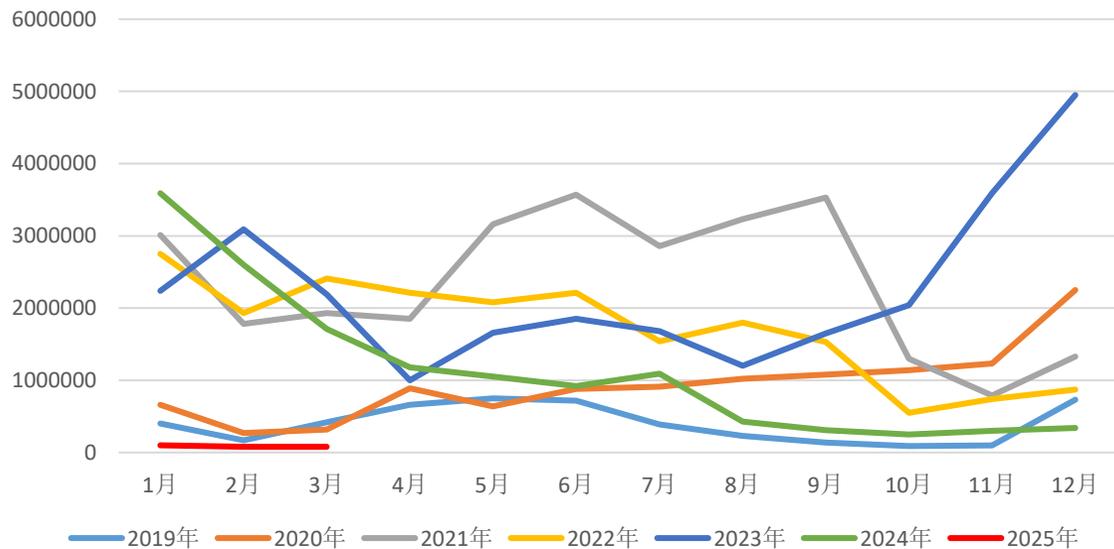
### 美国玉米进口利润



— 玉米：理论进口利润：美国西部沿海港口地区（日）  
 — 玉米：理论进口利润：墨西哥湾美国沿海港口地区（日）

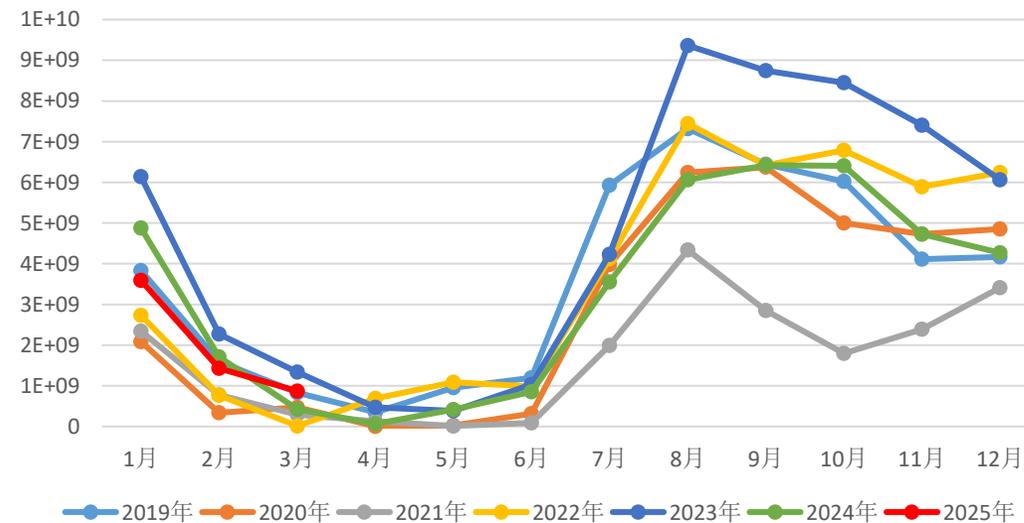
## 中国玉米月度进口量（吨）

国内进口玉米



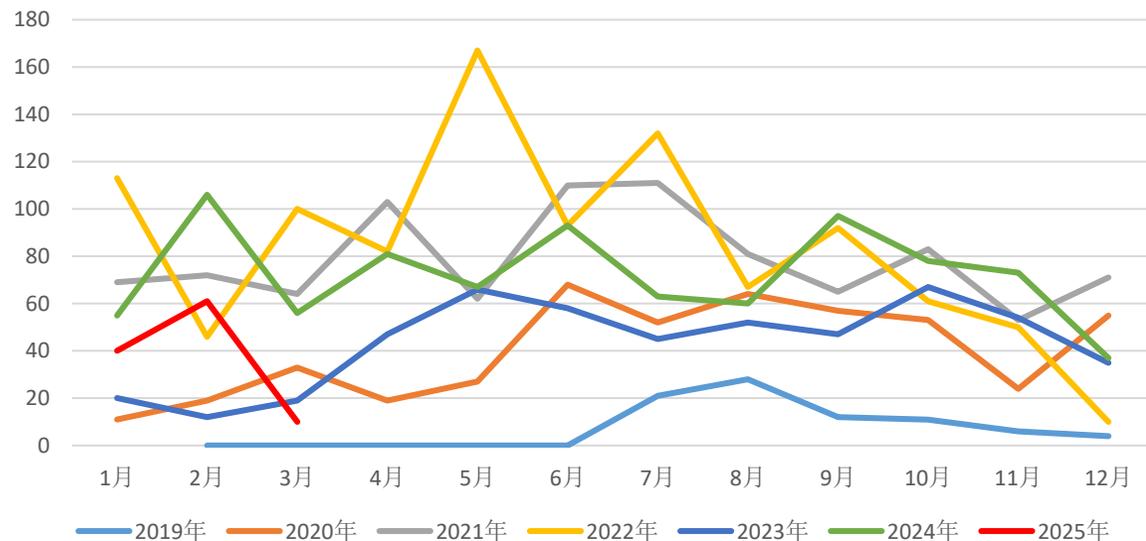
## 巴西玉米出口量

巴西玉米月度出口量

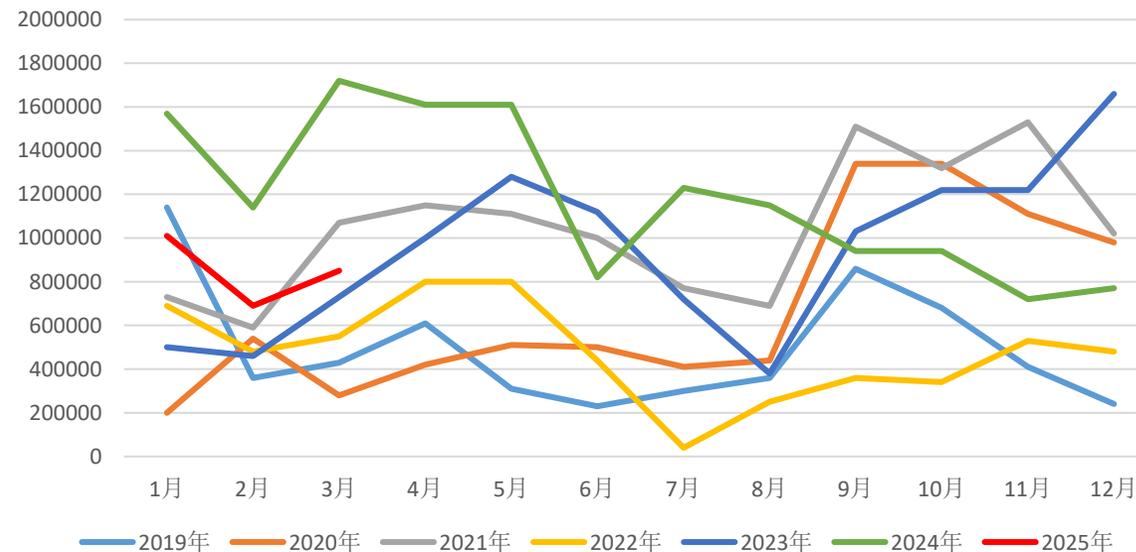


- 中国海关公布的数据显示，2025年3月普通玉米进口总量为8.00万吨，进口量同比去年减少95.32%。3月普通玉米进口量较上年同期的171.00万吨减少了163.00万吨，减少95.32%。较上月同期的8.00万吨增加0.00万吨。
- 数据统计显示，2025年1-3月普通玉米累计进口总量为26.00万吨，较上年同期累计进口总量的790.00万吨，减少764.00万吨，减少了96.71%

## 进口高粱

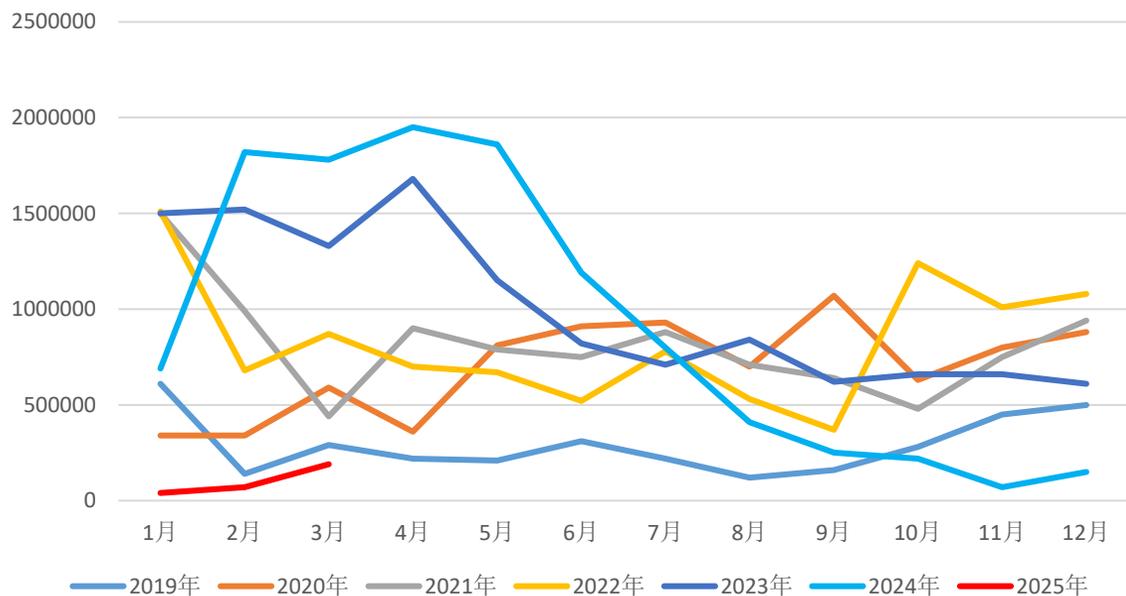


## 进口大麦



- 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

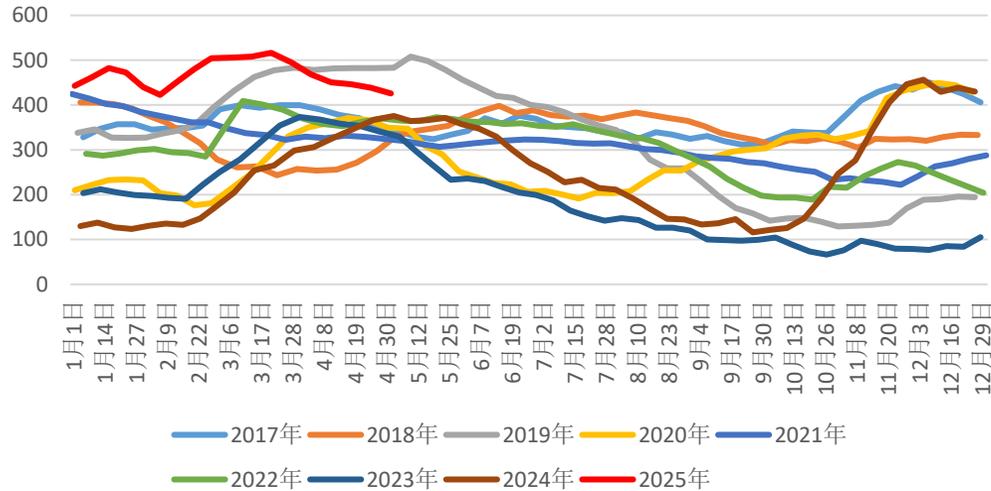


## 山东小麦-玉米价差

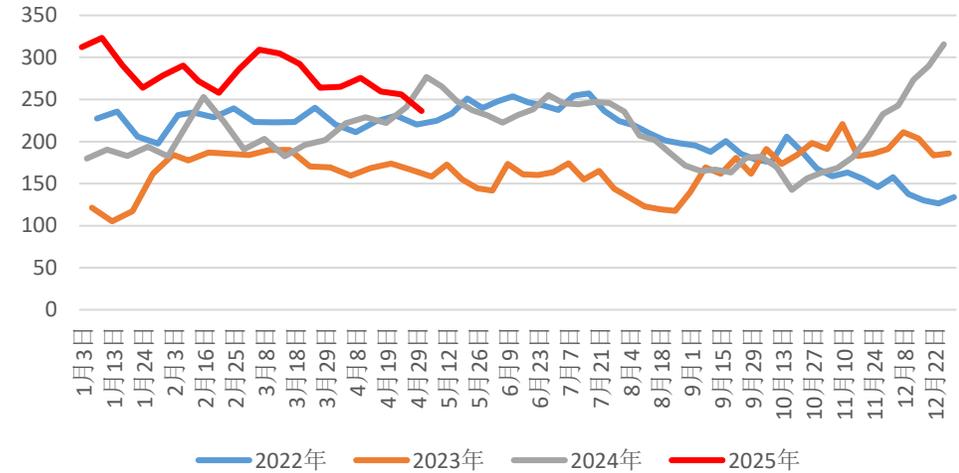


- 中国海关公布的数据显示，2025年3月小麦进口总量为19.00万吨，为今年最高。3月小麦进口量较上年同期的178.00万吨减少了159.00万吨，减少89.33%。较上月同期的7.00万吨增加12.00万吨。数据统计显示，2025年1-3月小麦累计进口总量为30.00万吨，较上年同期累计进口总量的429.00万吨，减少399.00万吨，减少了93.01%
- 近期小麦市场购销平稳，价格偏弱调整，玉米价格依旧强势，玉麦价差走缩，小麦替代优势增强，部分企业替代比例增加。

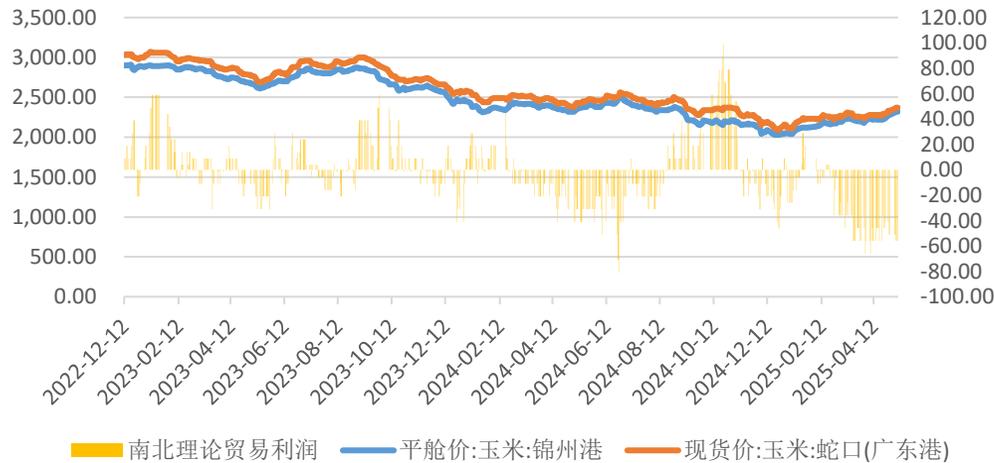
## 北方港口库存



## 南方港口玉米、谷物库存

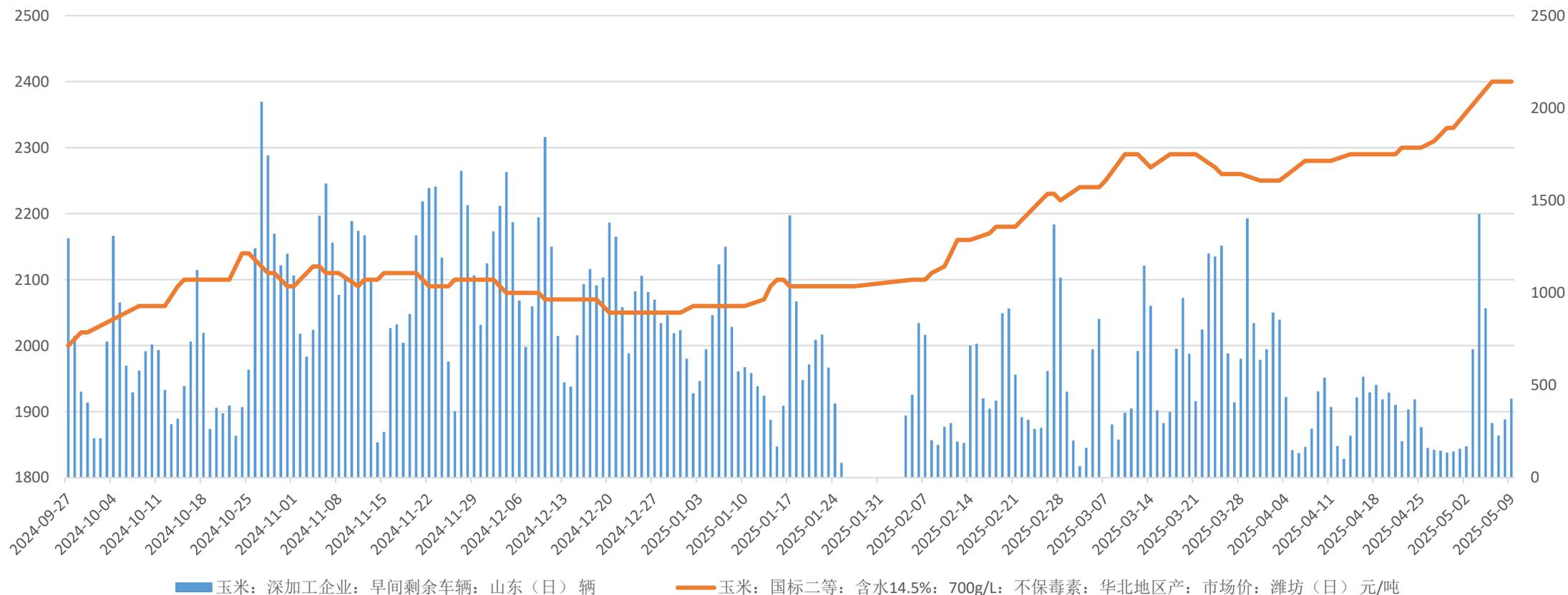


## 玉米南北理论贸易利润

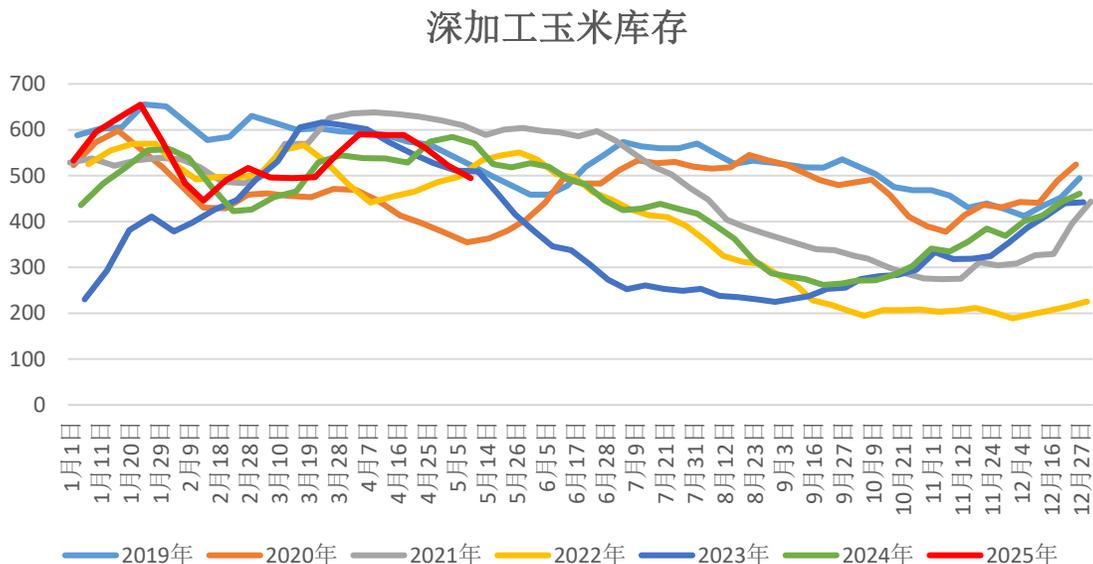


- 据Mysteel农产品调研显示，截至2025年5月2日，北方四港玉米库存共计425.9万吨，周环比减少12.6万吨；当周北方四港下海量共计79.7万吨，周环比增加39.10万吨。
- 据Mysteel调研显示，截至2025年5月1日，广东港内贸玉米库存共计150.3万吨，较上周减少13.40万吨；外贸库存3.5万吨，较上周减少2.50万吨；进口高粱22万吨，较上周减少3.60万吨；进口大麦60.5万吨，较上周减少0.20万吨。

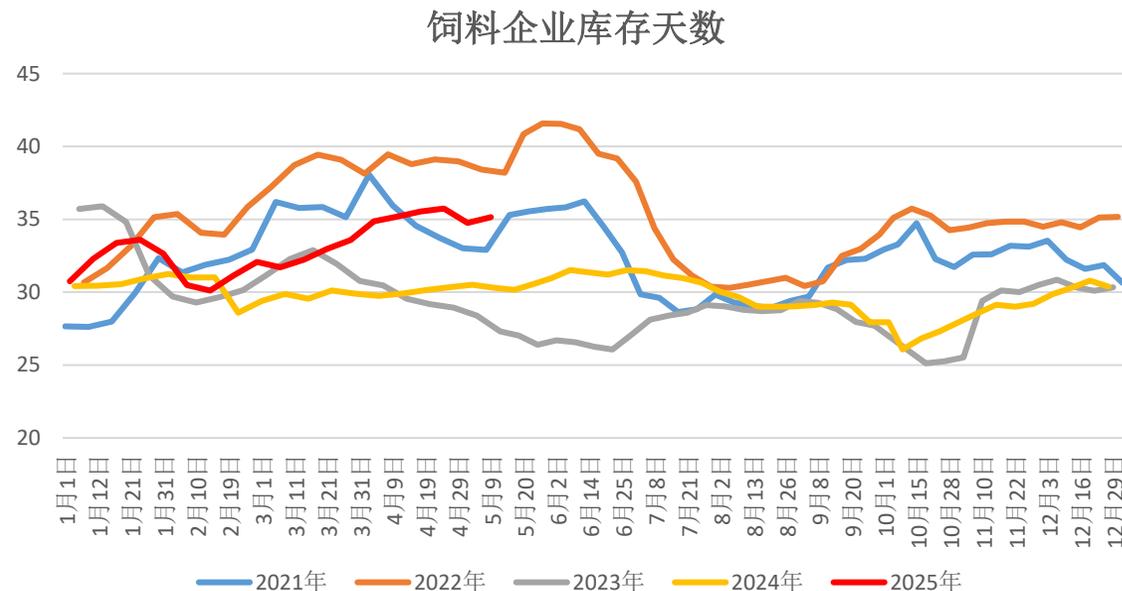
## 深加工早间剩余车辆



## 全国深加工企业玉米库存（单位：万吨）



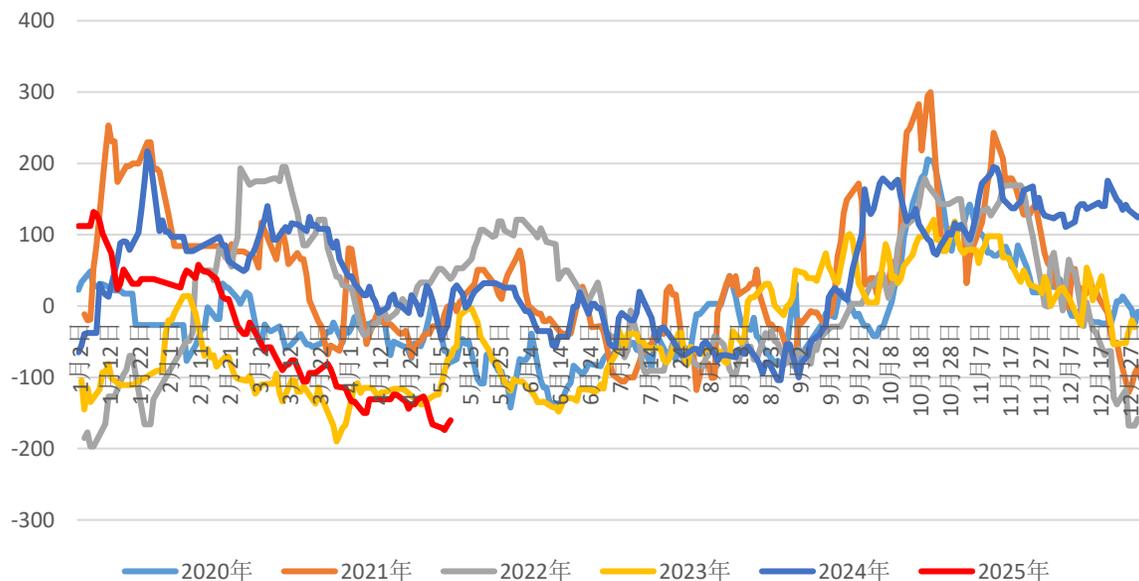
## 全国饲料企业玉米库存天数



- 据Mysteel农产品调研显示，截至2025年5月7日，全国12个地区96家主要玉米加工企业玉米库存总量494.6万吨，降幅5.18%。产区贸易商挺价意愿较强，深加工到货量不及消费量，库存下滑。
- 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5月8日，全国饲料企业平均库存35.14天，较上周增加0.39天，环比上涨1.12%，同比上涨15.97%。

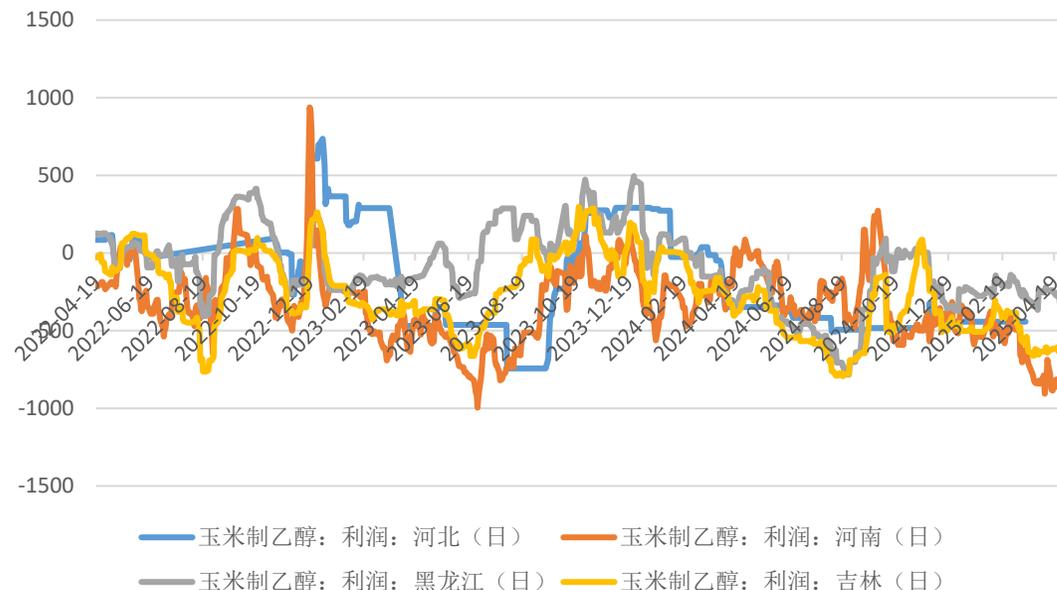
## 淀粉利润（元/吨）

### 山东淀粉利润



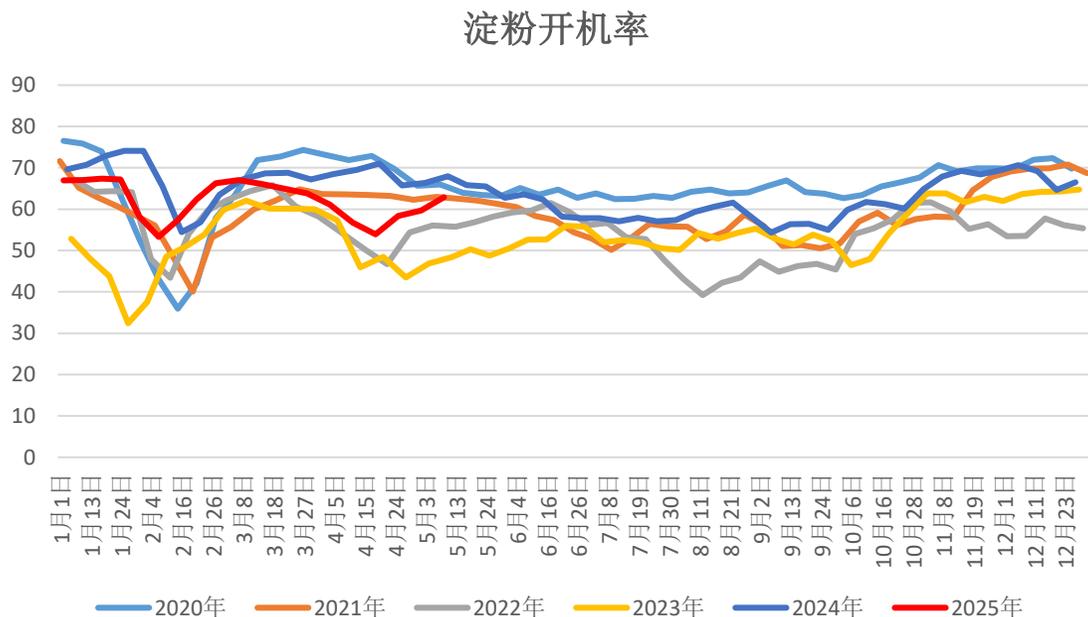
## 国内玉米酒精加工利润走势（元/吨）

### 玉米制乙醇利润（元/吨）

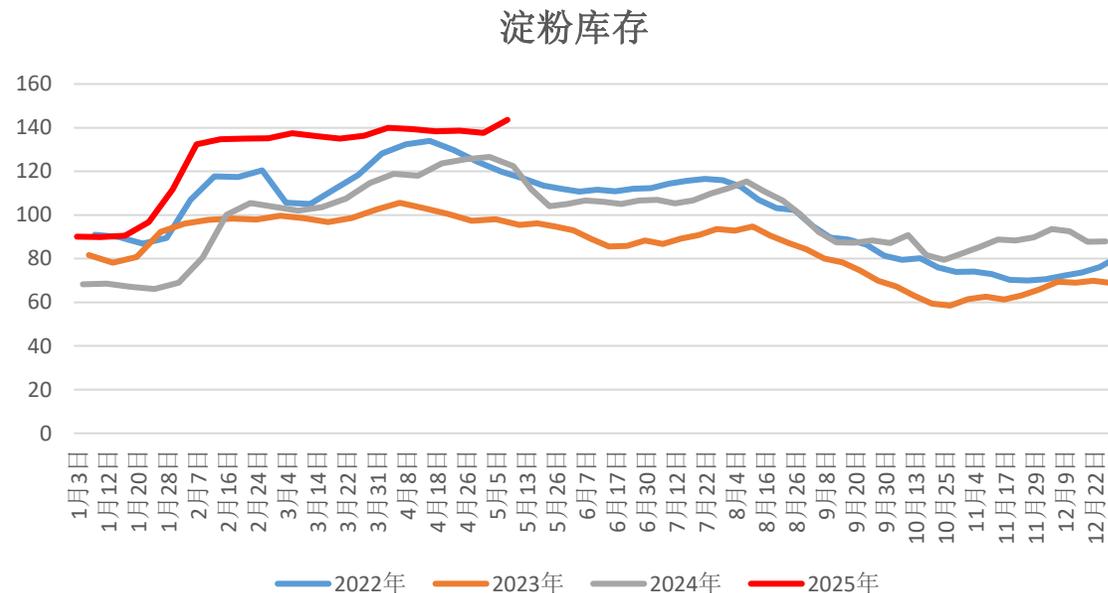


- 本周吉林玉米淀粉对冲副产品利润为-112元/吨，较上周升高19元/吨；山东玉米淀粉对冲副产品利润为-249元/吨，较上周降低19元/吨；本周黑龙江玉米淀粉对冲副产品利润为-278元/吨，较上周降低73元/吨。
- 假期原料玉米价格上涨明显，大部分企业亏损加剧。

## 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）

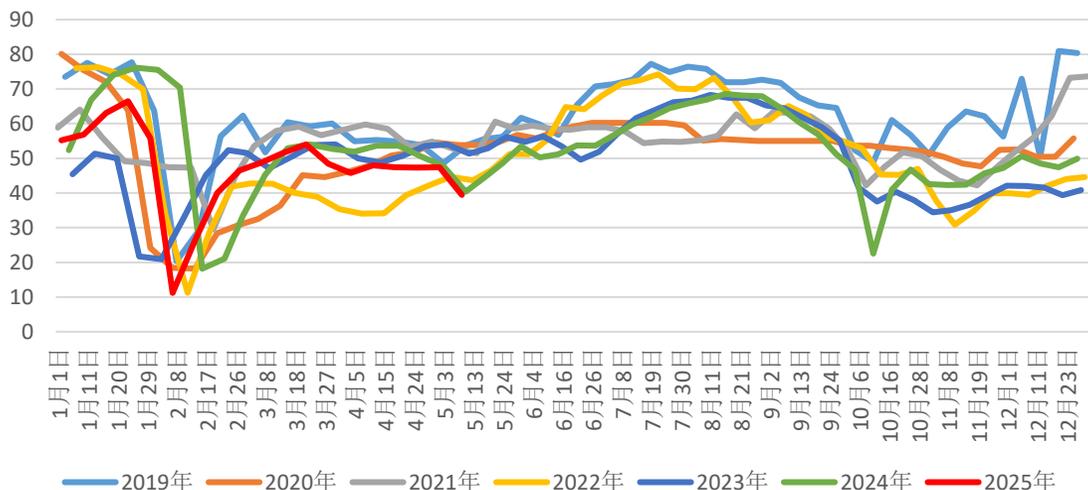


- 本周全国玉米加工总量为63.67万吨，较上周升高1.19万吨；周度全国玉米淀粉产量为32.55万吨，较上周产量增加1.68万吨；周度开机率为62.91%，较上周升高3.25%。
- 截至5月7日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量143.6万吨，较上周增加6.00万吨，周增幅4.36%，月增幅3.53%；年同比增幅17.42%。

# 玉米淀粉下游开机率-需求不佳，假期停机较多

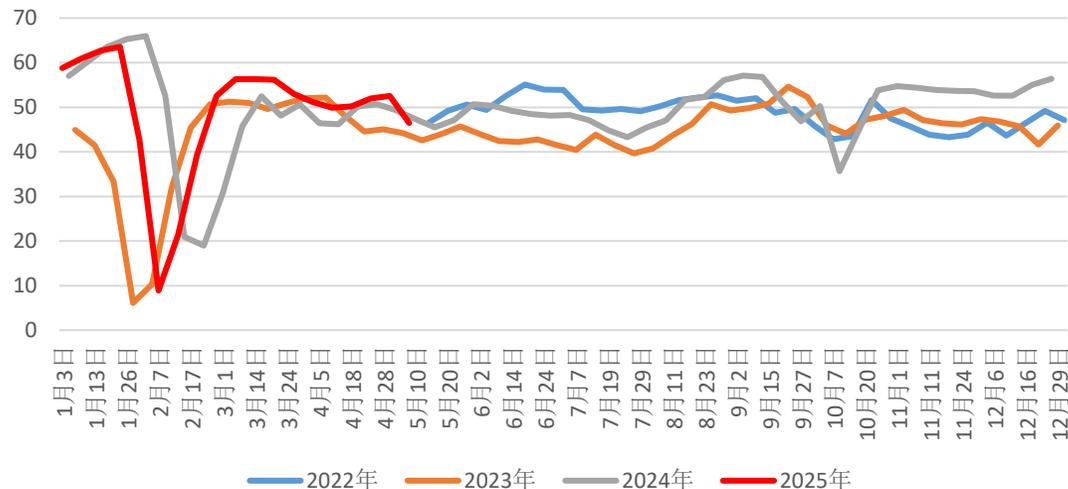
## 全国37家果葡糖浆企业开机率走势

### 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

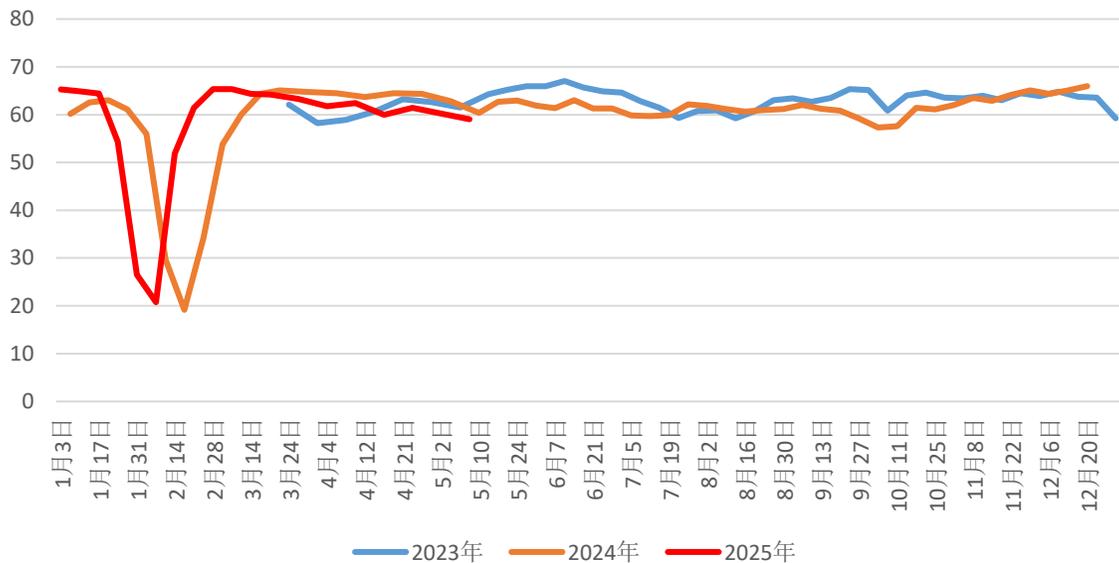


- 本周F55 果葡糖浆开机率在39.46%，开工较上周下滑7.99个百分点；
- 麦芽糖浆开工率为46.47%，环比上周下滑6.08 个百分点。

# 玉米淀粉下游开机率-整体变动小

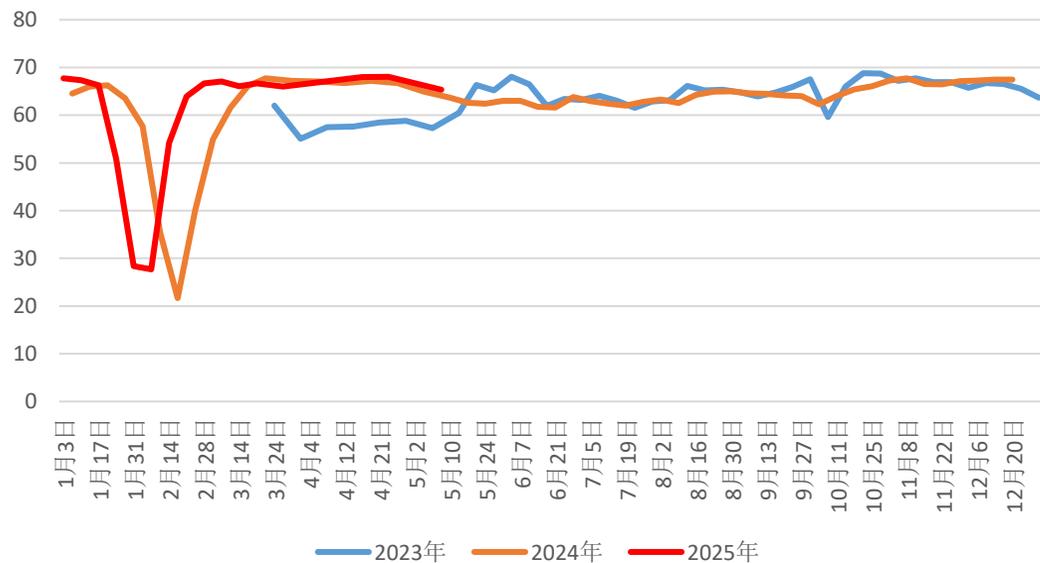
## 瓦楞纸开机率走势

### 瓦楞纸开机率

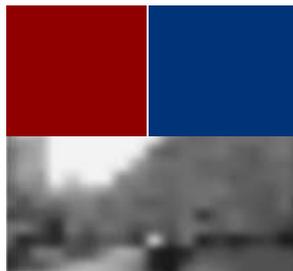


## 箱板纸开机率走势

### 箱板纸开机率



- 本周国内瓦楞纸开工率59.07%，环比上周降低1.04%；
- 箱板纸开工率65.33%，环比上周降低2.05%。



### 三、小结及展望

## 基本面逻辑：

### □ 供应端：

1. 基层售粮进度偏快，基层余粮偏少，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. 南北港口继续消化，但均仍处高位水平，有一定承压。

### □ 需求端：

1. 玉麦价差走缩，部分地区玉麦平价，饲用替代增加；
2. 深加工企业节前订单增加，开机率小幅上升，但利润持续亏损抑制补库积极性，养殖刚需为主。

## 行情展望：

基层余粮基本售尽，粮权转移至贸易商，东北地区余粮有限，惜售观望，价格较为坚挺；华北地区逢高出货逢低惜售，目前到车辆有所增加，价格持稳；整体挺价情绪仍在，玉米支撑较强。下游深加工持续亏损抑制补库意愿，养殖端以前期订单为主使得玉米增量有限，港口库存处于高位仍待消化，限制玉米上涨空间。中长期来看，玉米供应收紧叠加进口及替代大幅减弱，养殖需求增加，将支撑玉米上行。

短期玉米供应偏紧呈高位震荡态势，但玉麦价差基本持平及新麦上市或阶段性承压玉米，中长期偏强态势不变，回调逢低多。关注市场情绪变化、小麦替代及政策端情况。

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！**