

# 广发期货玉米&玉米淀粉月报



广发期货APP



微信公众号

作者：朱迪

投资咨询资格证：Z0015979

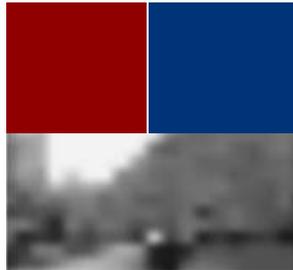
联系方式：020-88818008

品种	主要观点	本月策略	上月策略
玉米	<p><b>行情展望:</b> 东北贸易商库存不足, 但有拍卖粮补充, 整体市场购销不活跃, 价格偏弱运行; 华北河南、安徽等春玉米陆续上市, 旧季出货加快, 供应逐步增量下价格有所下调, 月末因盘面反弹现货跌势放缓但难涨。当前新季玉米长势较好, 市场增产预期较大, 9月下旬起玉米将逐渐步入新季集中上市期, 对价格将有所承压。需求端, 深加工和饲企库存相对充足, 采购积极性偏弱, 企业更关注新季玉米情况而进行采购。综上所述, 9月玉米供需或将逐步宽松, 盘面呈现震荡偏弱态势。</p>	<b>11合约反弹逢高空</b>	<b>09 关注 2340-2350 压力位, 01逢高空布局</b>
玉米淀粉	<p>原料端玉米价格偏弱, 对玉米淀粉价格未有明显支撑。当前玉米淀粉仍处于亏损中, 开机率未见驱动恢复, 不过高库存承压明显, 整体供应仍显宽松。9月需求端存在季节性恢复预期, 整体供需格局将有所修复。综上所述, 9月淀粉将随玉米走势呈现震荡偏弱局势, 但利润亏损也会引起企业挺价叠加需求存在恢复预期, 淀粉价格下跌受限。</p>	<b>11合约震荡偏弱, 关注2450支撑</b>	-



# 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

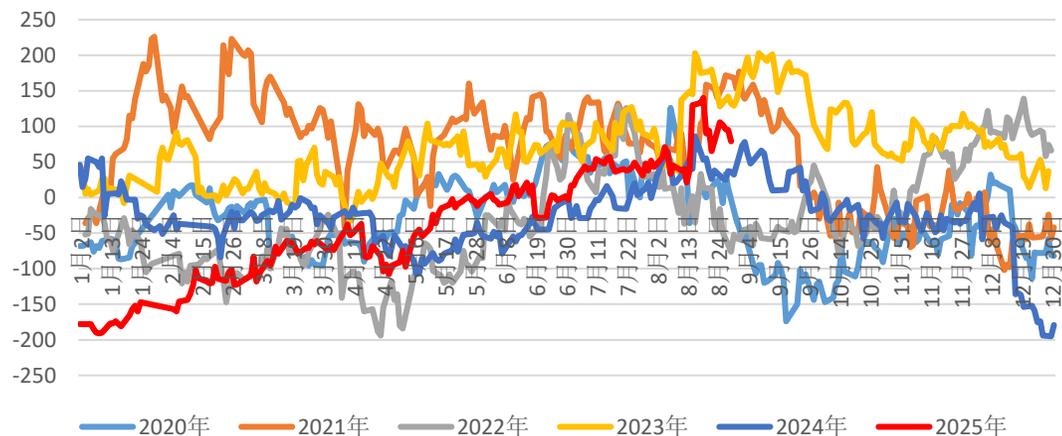


## 玉米淀粉2511合约

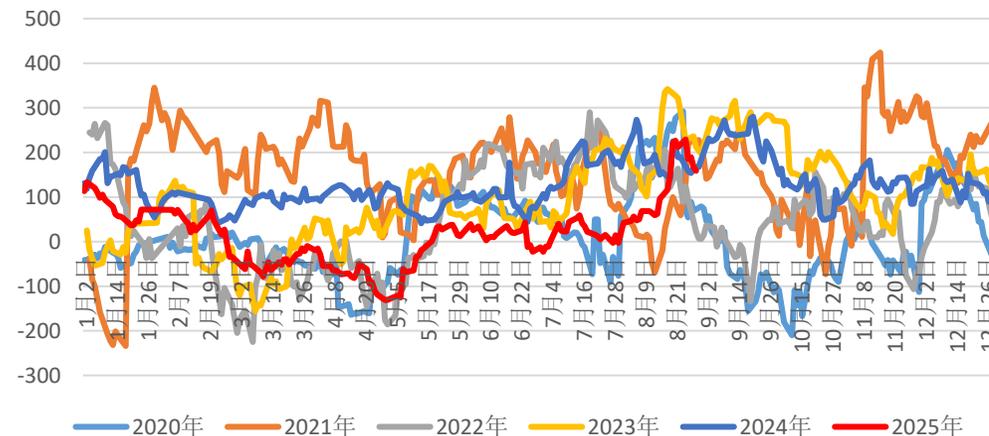


- 8月玉米盘面不断下滑，月末略有反弹。本月玉米产区库存有限，但下游企业采购意愿一般，以消耗自身库存为主，整体购销一般，同时新玉米上市预期下，贸易商出库积极性增加，供应增量下期现价格不断下行。月末盘面2150存在支撑，空头平仓获利，叠加余粮偏少，价格有所反弹，不过现货端未见企稳，期现走势分化。
- 玉米淀粉价格随玉米走势，叠加自身供需面宽松，下跌幅度较玉米大，玉米价差呈现走缩态势。

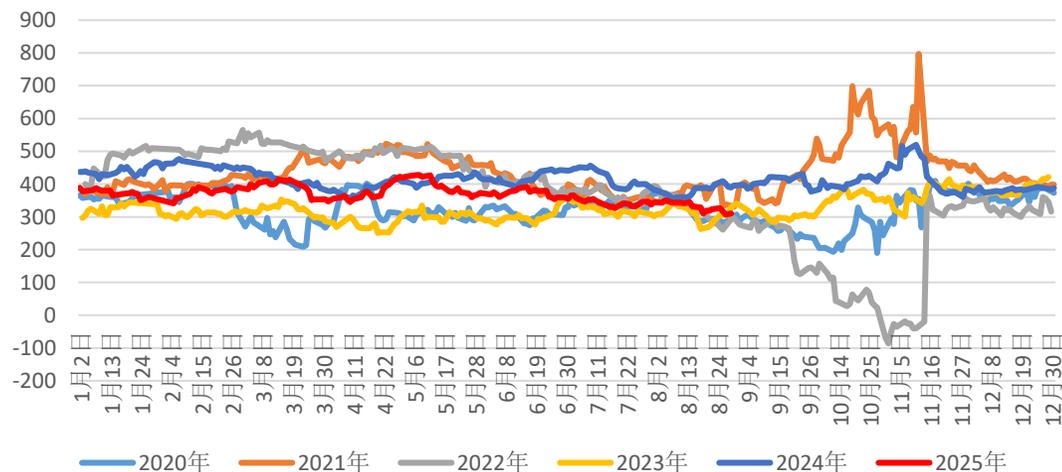
## 玉米基差



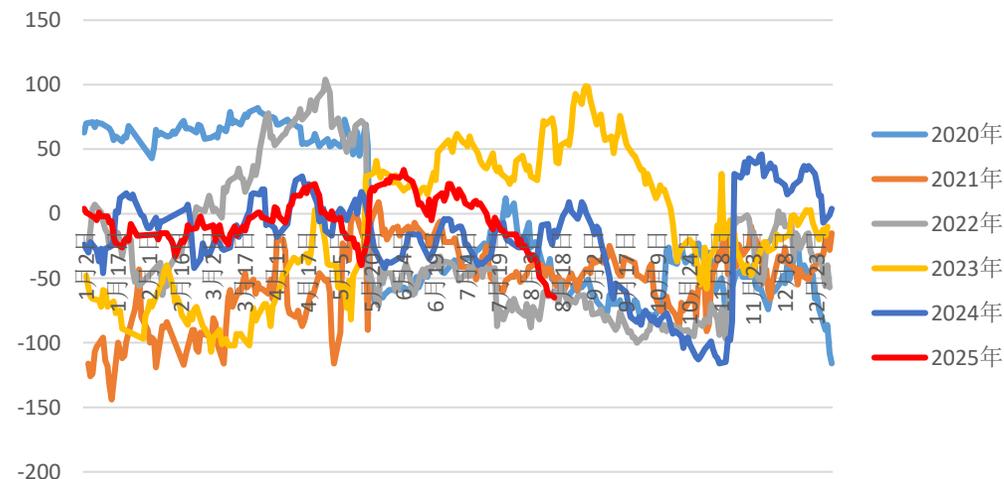
## 长春：玉米淀粉基差



## 淀粉-玉米11价差

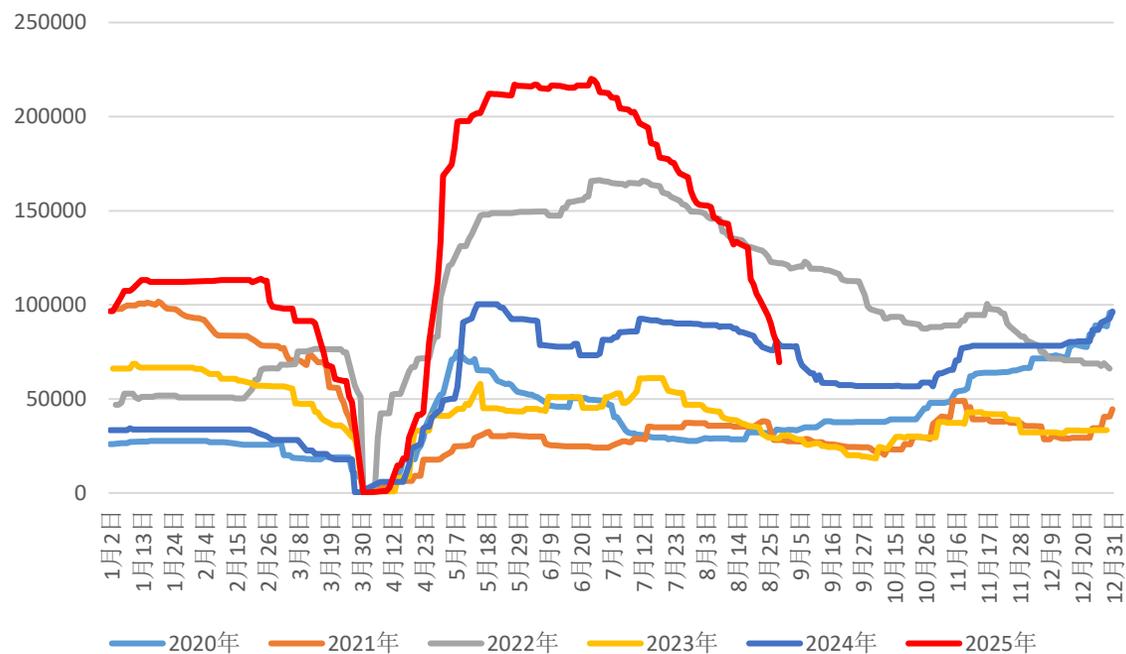


## 玉米11-5价差



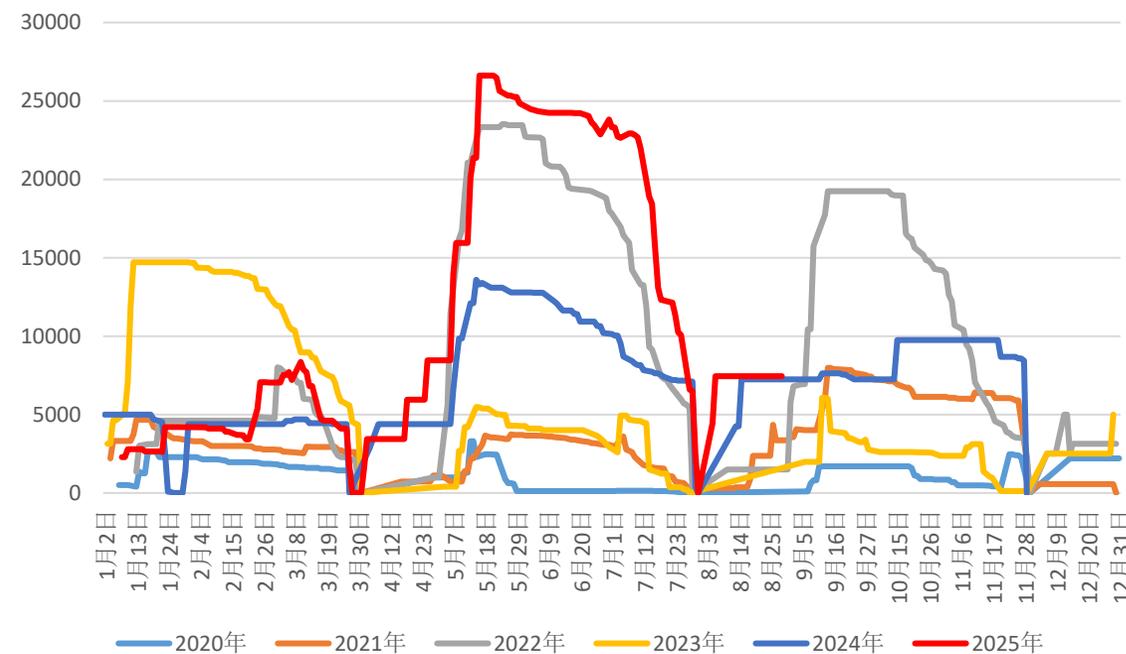
## 玉米仓单数据

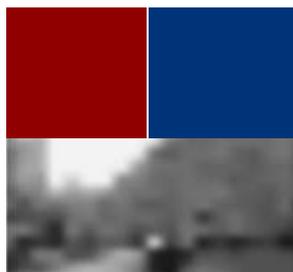
### 玉米注册仓单



## 玉米淀粉仓单数据

### 玉米淀粉注册仓单





## 二、玉米基本面数据

年度	23/24	24/25 (7月)	24/25 (8月)	月度变化	25/26 (7月)	25/26 (8月)	月度变化	年度变化
面积	61692	60825	60819	-6	60360	60702	342	-117
单产	909	892	892	0	906	917	11	25
期初库存	7663	9846	9846	0	8820	8820	0	-1026
产量	28032	27131	27131	0	27347	27828	481	697
进口量	2333	350	350	0	700	700	0	350
新增供应	30365	27481	27481	0	28047	28528	481	1047
总供给	38028	37327	37327	0	36867	37348	481	21
饲料消费	18000	18500	18500	0	18500	18500	0	0
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	28507	0	28692	28692	0	185
年度结余	2183	-1026	-1026	0	-645	-164	481	862
期末库存	9846	8820	8820	0	8175	8656	481	-164
库存消费比	34.94%	30.94%	30.94%	0.00%	28.49%	30.17%	1.68%	-0.77%

(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 8 月预估, 本月对2023/2024 和 2024/2025 年度玉米种植面积做出窄幅修正。
- 本月2025/2026 年度玉米种植面积调增342 万亩, 主要是一方面西北地区特别是新疆地区玉米面积增加, 另一方面东北地区面积减少低于前期评估。
- 玉米产量较上月预估调增481 万吨, 期末库存较上月调增 181万吨。

## 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	29718.2	31435.4	30561.1	31570.7	28311.1	-3259.6
产量	122105	116564.1	123073.1	122601.8	128857.7	6255.9
进口	18446	17342.5	19753.5	18361.1	19216.3	855.2
总供应量	170269.2	165342	173387.7	172533.6	176385.1	3851.5
出口	20652	18039.3	19256.7	19363.6	20085.5	721.9
饲料消费	74400.1	73119.3	76969.7	78633.2	81117.3	2484.1
食品, 种用, 工业消费	43781.7	43622.3	45590.6	46225.7	46928.4	702.7
总需求	138833.8	134780.9	141817	144222.5	148131.2	3908.7
期末库存	31435.4	30561.1	31570.7	28311.1	28253.9	-57.2

## 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	3315.2	-1164
产量	38146.9	34673.9	38966.7	37763.3	42525.7	4762.4
进口	61.5	98.2	72.2	63.5	63.5	0
总供应量	41344.2	38269.6	42494	42306	45904.4	3598.4
出口	6280.2	4221.4	5727.5	7163.1	7302.8	139.7
饲料消费	14403.7	13934.8	14839.5	14415.2	15494.7	1079.5
食品, 种用, 工业消费	17162.8	16658.3	17447.8	17412.5	17730	317.5
总需求	37846.7	34814.5	38014.8	38990.8	40527.5	1536.7
期末库存	3497.5	3455.1	4479.2	3315.2	5376.9	2061.7

## 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9月	2602.92	2400.00	-202.92	3.86	1.31	203.35	255.60
2025年10月	2597.14	2400.00	-197.14	4.10	1.05	202.76	255.01
2025年11月	2577.86	2400.00	-177.86	4.10	1.00	200.79	253.04
2025年12月	2574.00	2400.00	-174.00	4.10	0.99	200.39	252.64
2026年1月	2610.63	2400.00	-210.63	4.28	0.91	204.13	256.38
2026年2月	2610.63	2400.00	-210.63	4.28	0.91	204.13	256.38

注：美湾港口运费为52.25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9月	2416.98	2400.00	-16.98	3.86	1.45	208.86	236.61
2025年10月	2411.19	2400.00	-11.19	4.10	1.19	208.27	236.02
2025年11月	2407.34	2400.00	-7.34	4.10	1.18	207.87	235.62
2025年12月	2415.05	2400.00	-15.05	4.10	1.20	208.66	236.41
2026年1月	2467.10	2400.00	-67.10	4.28	1.16	213.98	241.73
2026年2月	2436.25	2400.00	-36.25	4.28	1.08	210.83	238.58

注：美西港口运费为27.75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9月	2044.05	2400.00	355.95	3.86	1.28	202.16	247.66
2025年10月	2034.78	2400.00	365.22	4.10	1.25	200.98	246.48
2025年11月	2088.86	2400.00	311.14	4.10	1.18	207.87	253.37
2025年12月	2091.95	2400.00	308.05	4.10	1.19	208.27	253.77

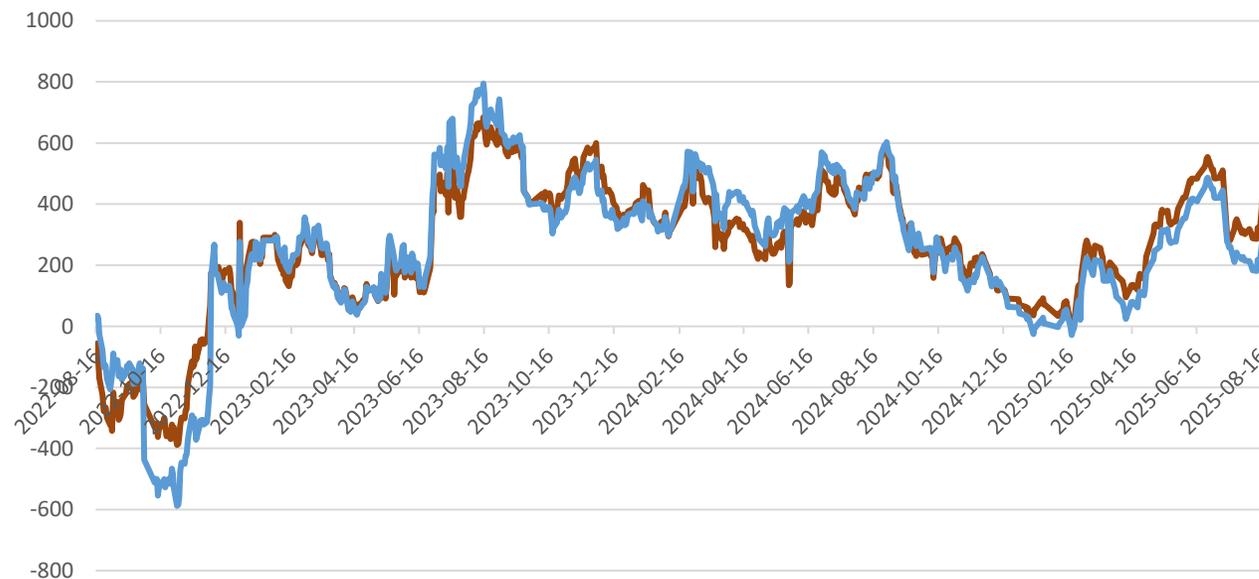
注：巴西港口运费为45.50美元/吨

### 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9月	2004.22	2400.00	395.78	3.86	1.24	200.59	242.59
2025年10月	2008.85	2400.00	391.15	4.10	1.01	201.18	243.18
2025年11月	2011.94	2400.00	388.06	4.10	1.02	201.57	243.57
2025年12月	2030.49	2400.00	369.51	4.10	1.08	203.94	245.94
2026年1月	2010.40	2400.00	389.60	4.28	0.84	201.38	243.38
2026年2月	2001.13	2400.00	398.87	4.28	0.81	200.20	242.20

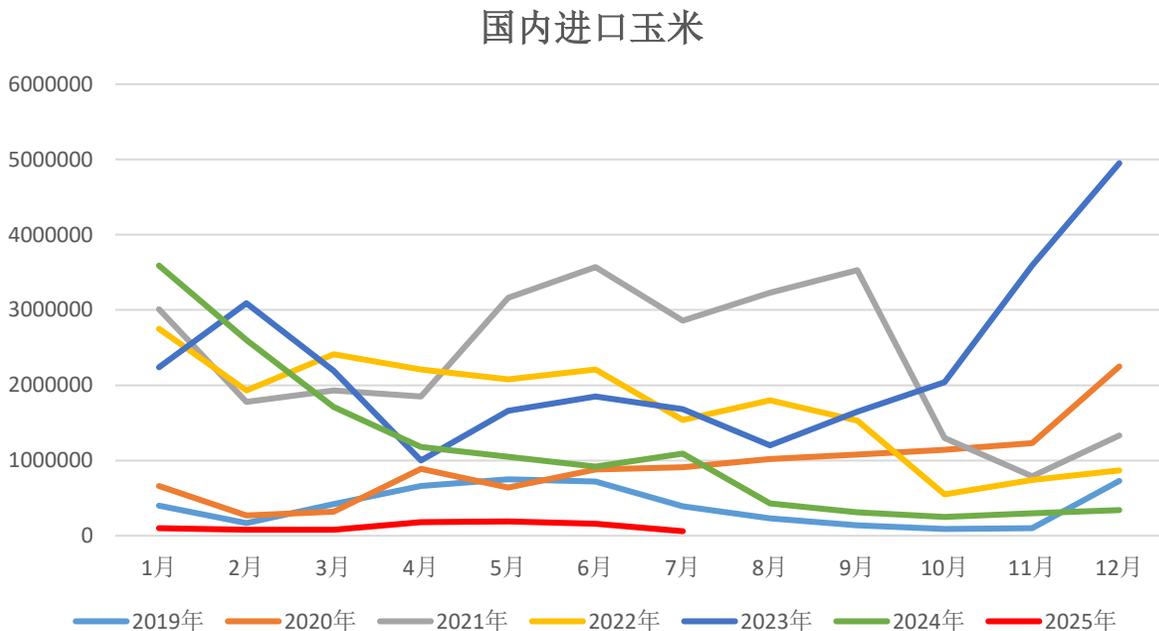
注：阿根廷港口运费为42.00美元/吨

### 美国玉米进口利润

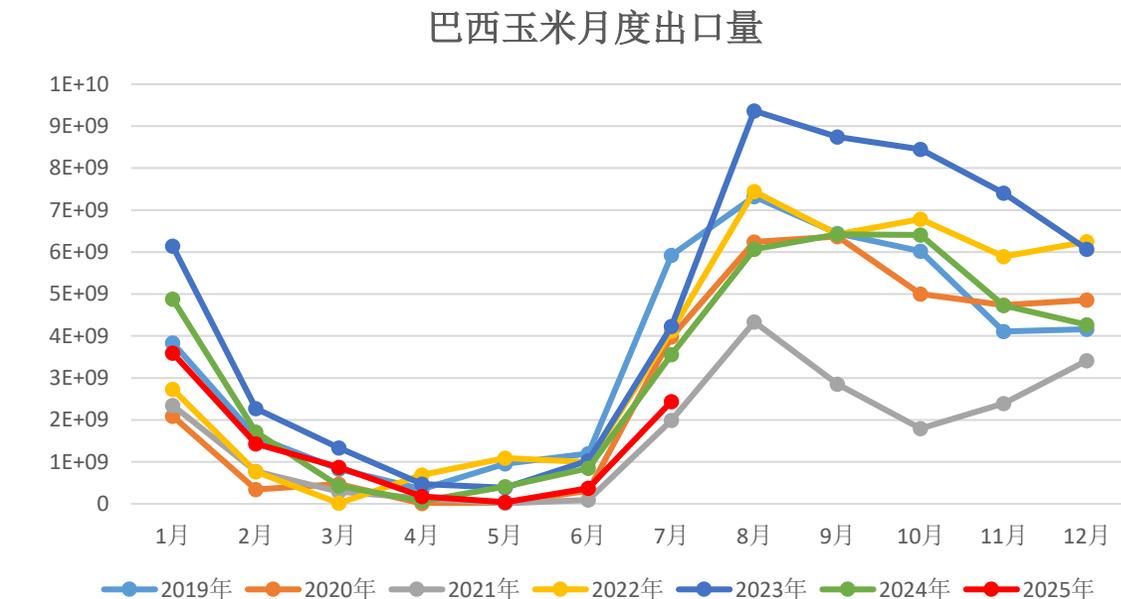


— 玉米：理论进口利润：美国西部沿海港口地区（日）  
 — 玉米：理论进口利润：墨西哥湾美国沿海港口地区（日）

## 中国玉米月度进口量（吨）

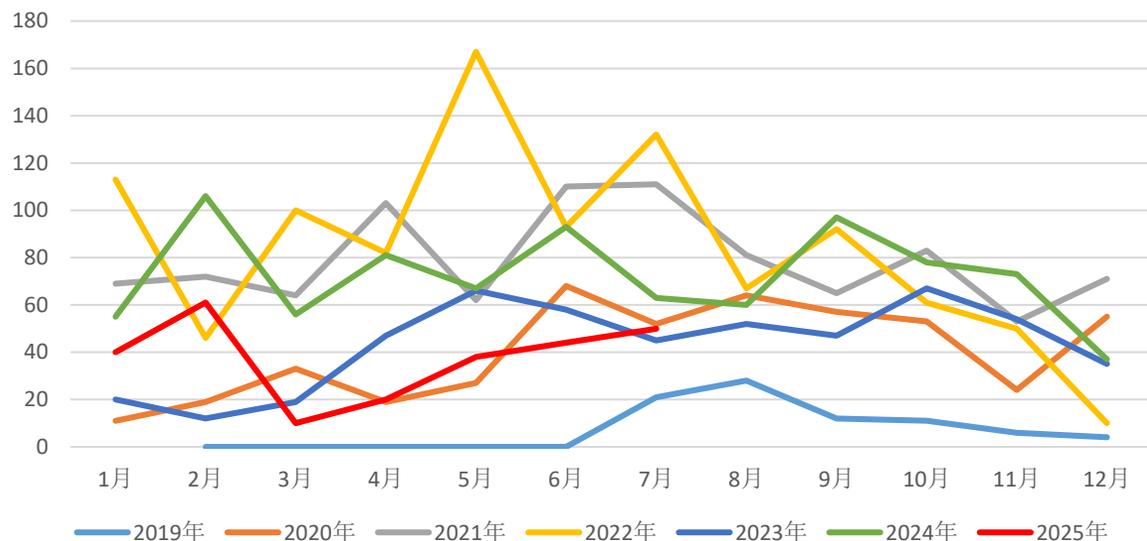


## 巴西玉米出口量

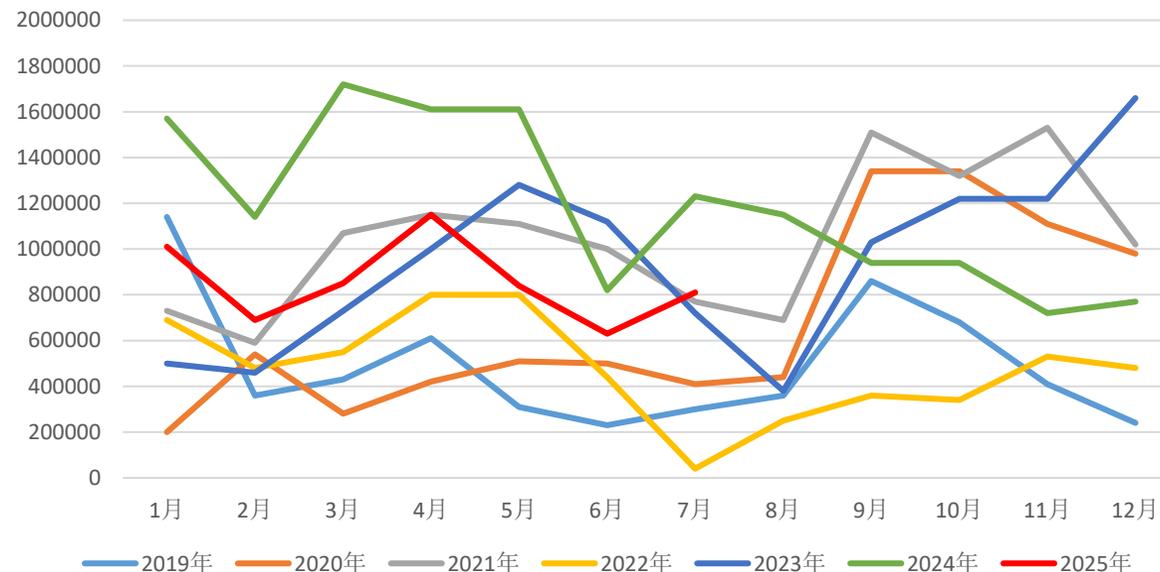


- 中国海关公布的数据显示，2025年7月普通玉米进口总量为6.00万吨，为三年内新低。7月普通玉米进口量较上年同期的109.00万吨减少了103.00万吨，减少94.50%。较上月同期的16.00万吨减少10.00万吨。
- 数据统计显示，2025年1-7月普通玉米累计进口总量为85.00万吨，较上年同期累计进口总量的1214.00万吨，减少1129.00万吨，减少了93.00%。

## 进口高粱

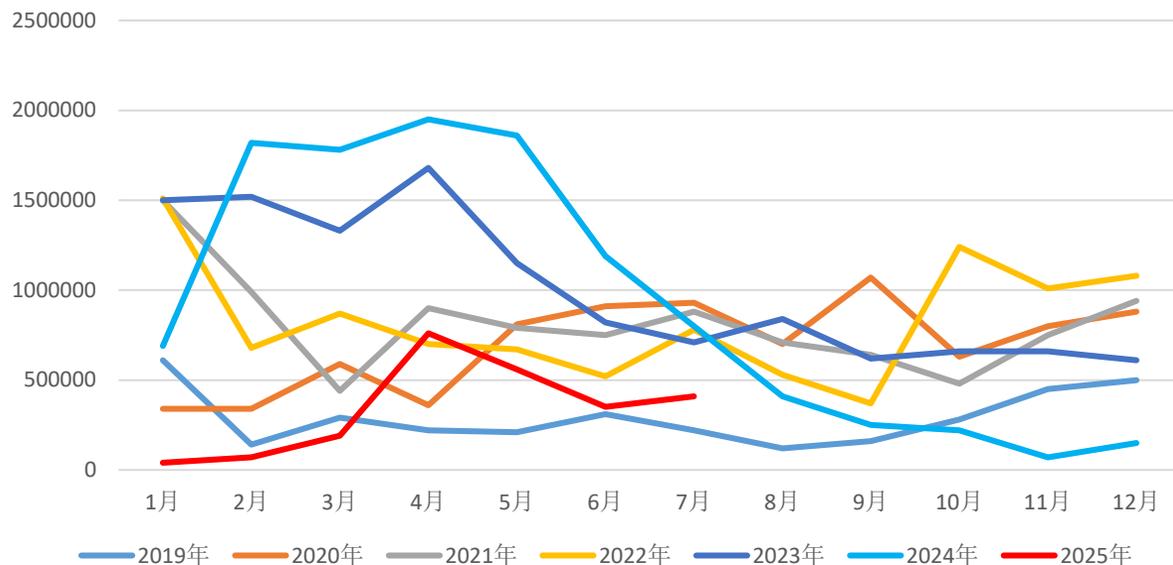


## 进口大麦



- 中国海关公布的数据显示，2025年7月进口高粱进口总量为50.00万吨，进口量同比去年减少20.63%。7月进口高粱进口量较上年同期的63.00万吨减少了13.00万吨，减少20.63%。较上月同期的44.00万吨增加6.00万吨。数据统计显示，2025年1-7月进口高粱累计进口总量为263.00万吨，较上年同期累计进口总量的521.00万吨，减少258.00万吨，减少了49.52%。
- 中国海关公布的数据显示，2025年7月进口大麦进口总量为81.00万吨，为本年度最高。7月进口大麦进口量较上年同期的123.00万吨减少了42.00万吨，减少34.15%。较上月同期的63.00万吨增加18.00万吨。数据统计显示，2025年1-7月进口大麦累计进口总量为598.00万吨，较上年同期累计进口总量的970.00万吨，减少372.00万吨，减少了38.35%。

## 中国小麦进口量

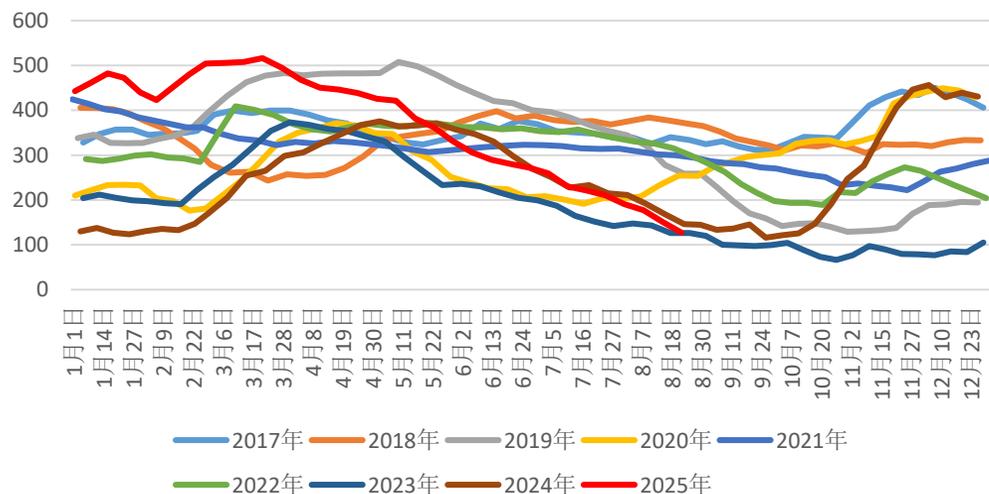


## 山东小麦-玉米价差

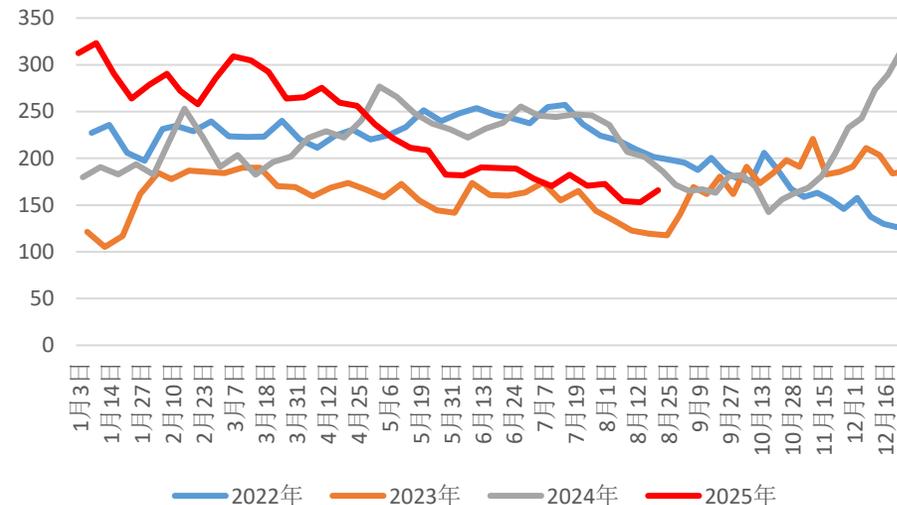


- 中国海关公布的数据显示，2025年7月小麦进口总量为41.00万吨，为本年度最高。7月小麦进口量较上年同期的80.00万吨减少了39.00万吨，减少48.75%。较上月同期的35.00万吨增加6.00万吨。数据统计显示，2025年1-7月小麦累计进口总量为238.00万吨，较上年同期累计进口总量的1009.00万吨，减少771.00万吨，减少了76.41%。
- 本月小麦价格受供应充足及需求淡季影响，呈现低位震荡局势；玉米价格偏弱，整体价差相对平价，挤占部分需求。

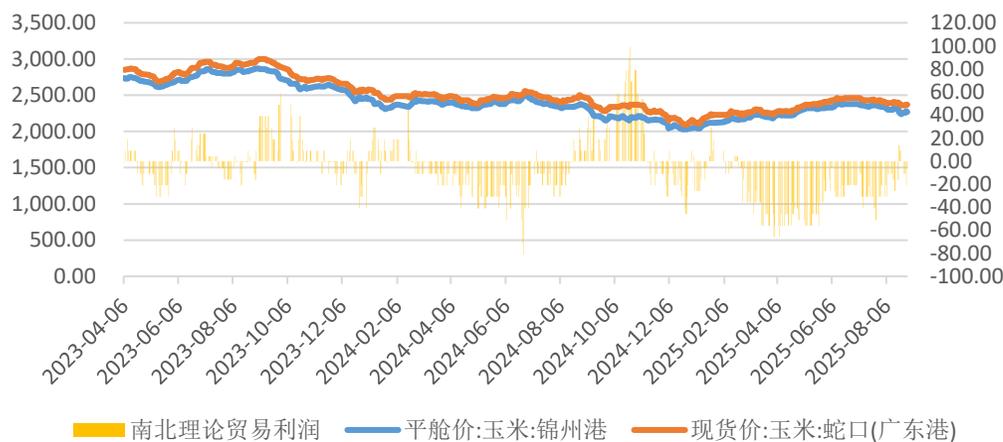
### 北方港口库存



### 南方港口玉米、谷物库存

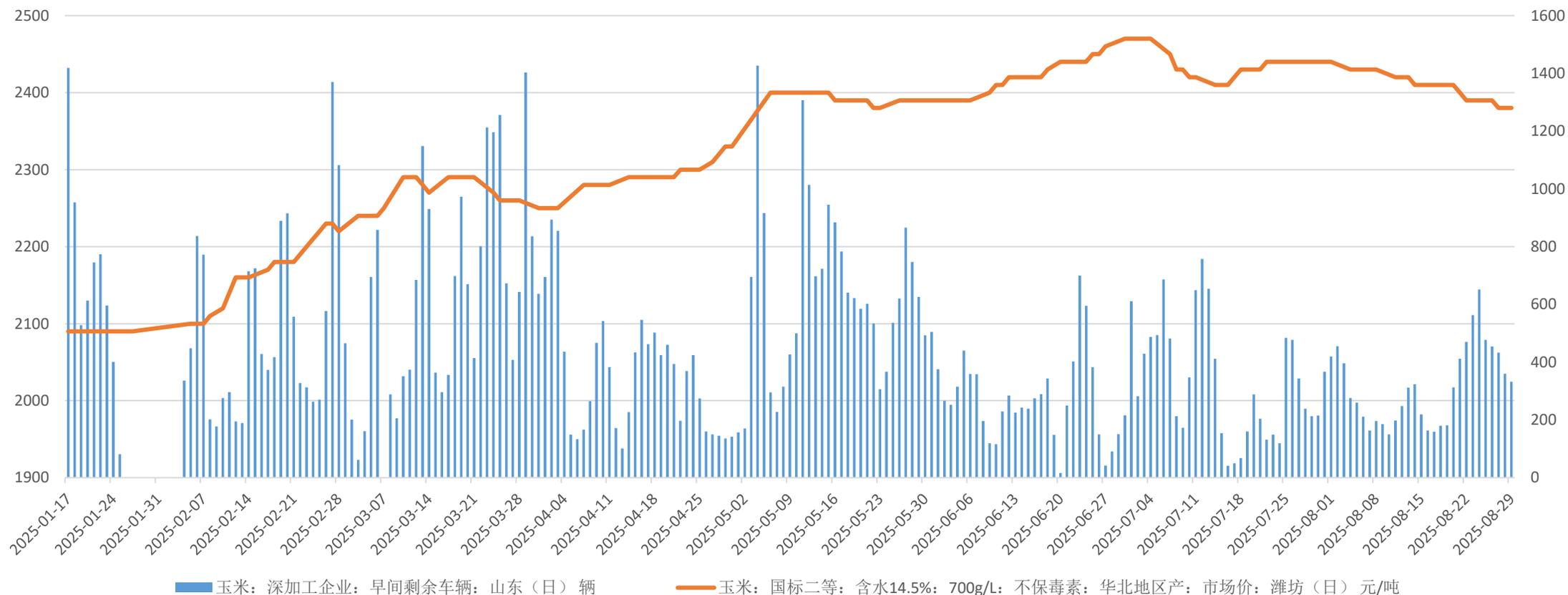


### 玉米南北理论贸易利润

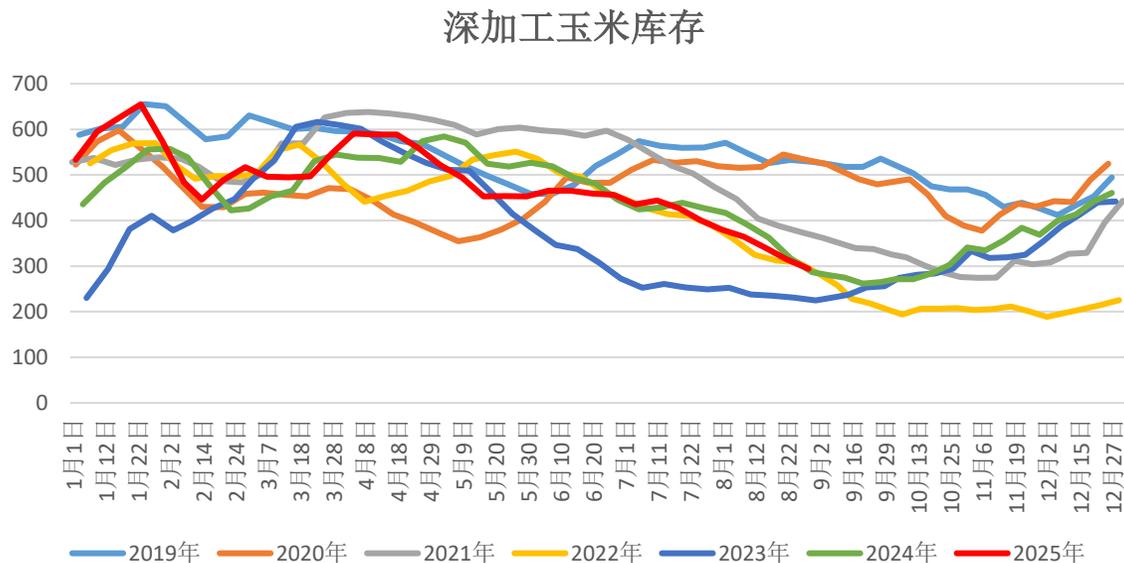


- 据Mysteel农产品调研显示，截至8月27日北方四港玉米库存共计127.2万吨，同比下降18.8万吨。8月份，收购企业陆续停收，另外北港收购价与产区并不顺价，集港因此较为有限，8月份港存持续下降。
- 据Mysteel 调研显示，截至8月27日，广东港内贸玉米库存共计77万吨，外贸库存0万吨，内外贸玉米共计77万吨。8月广东港走货量较上月下降，到货量较上周基本持平。港上总体出货缓慢。综上所述，8月南港玉米库存小幅上升。

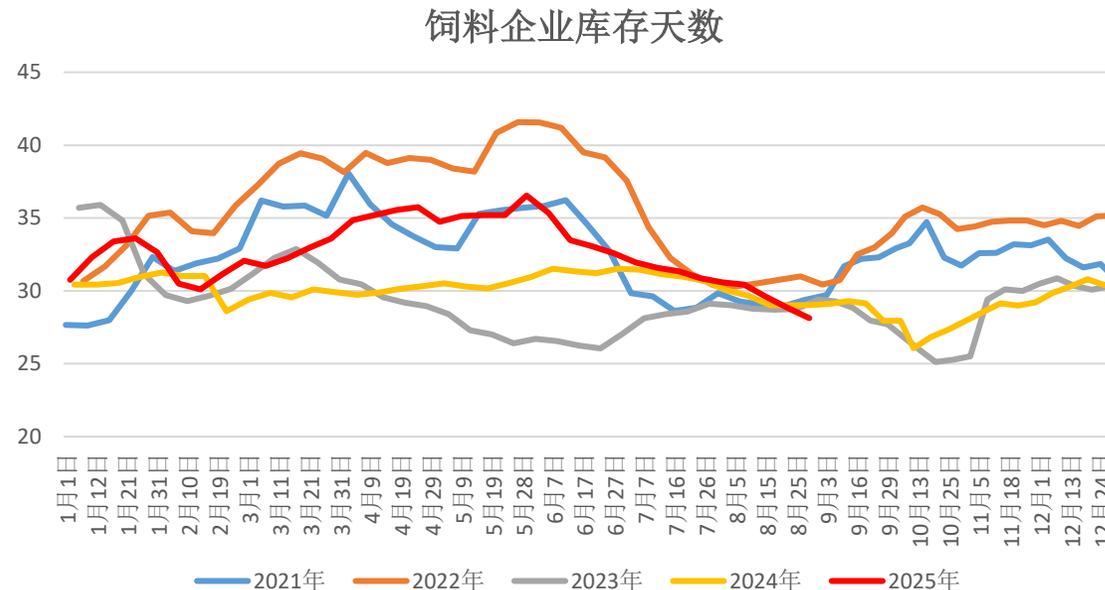
## 深加工早间剩余车辆



## 全国深加工企业玉米库存（单位：万吨）



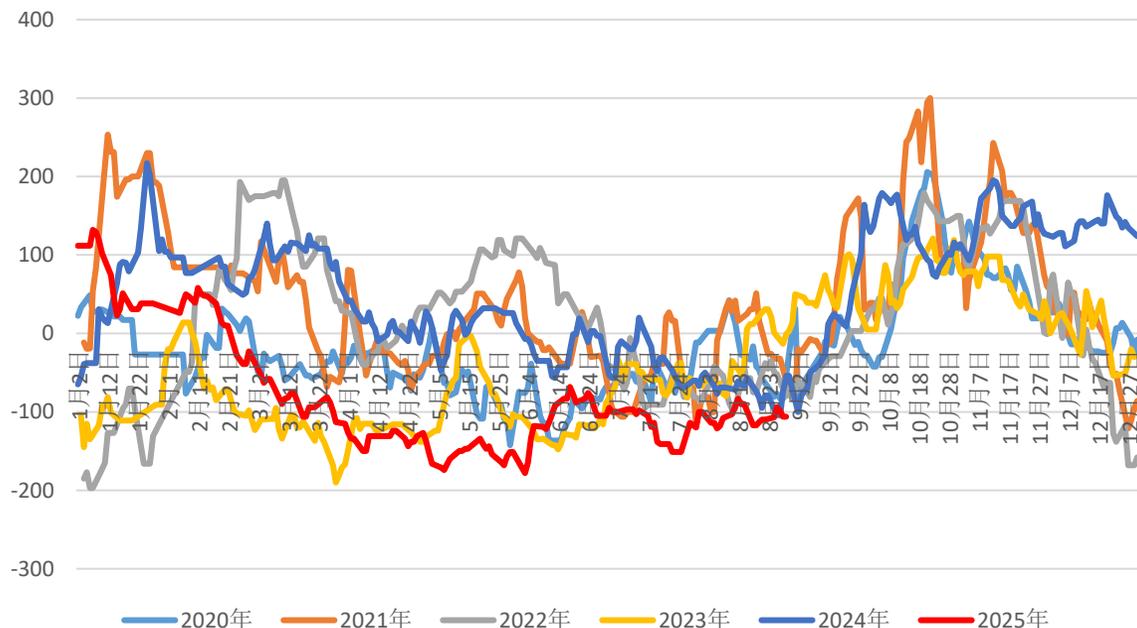
## 全国饲料企业玉米库存天数



- 截至8月27日，加工企业玉米库存总量294.2万吨，较上月末下降106.3万吨，环比下降26.54%，同比下降2.58%。本月深加工企业玉米库存继续处于季节性下跌的过程中。东北深加工主要依靠合同粮到货，库存水平逐渐下降。华北地区春玉米上量加大，但企业采购意愿不强，控制采购节奏，主动调减库存。
- 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8月29日，全国饲料企业平均库存28.13天，较7月下降2.45天，环比下跌8.01%，同比下跌3.13%。

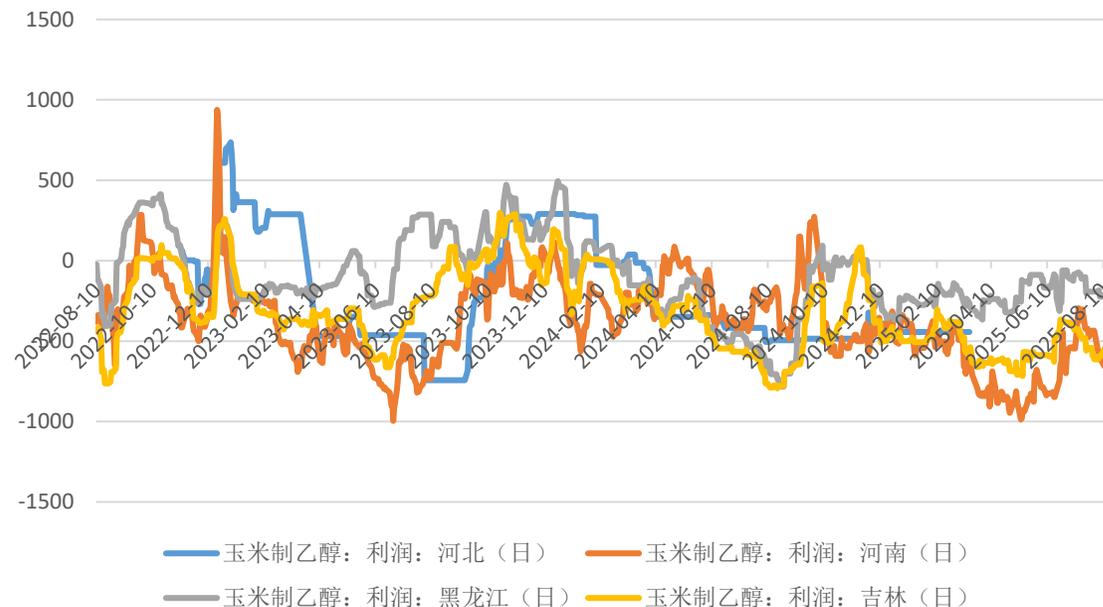
## 淀粉利润（元/吨）

### 山东淀粉利润



## 国内玉米酒精加工利润走势（元/吨）

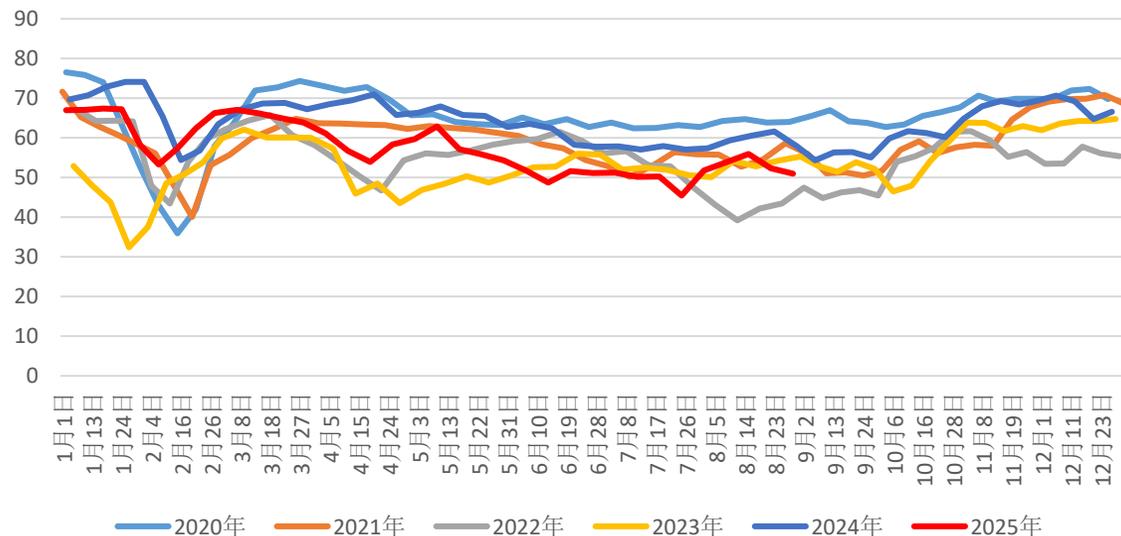
### 玉米制乙醇利润（元/吨）



- 8月吉林玉米淀粉对冲副产品平均利润为-91元/吨，环比升高1元/吨；山东玉米淀粉对冲副产品平均利润为-159元/吨，环比升高9元/吨，黑龙江玉米淀粉对冲副产品平均利润为-146元/吨，环比升高15元/吨。
- 8月玉米淀粉受到原料玉米成本重心下移与副产品价格上移的支撑，企业亏损微幅减小。

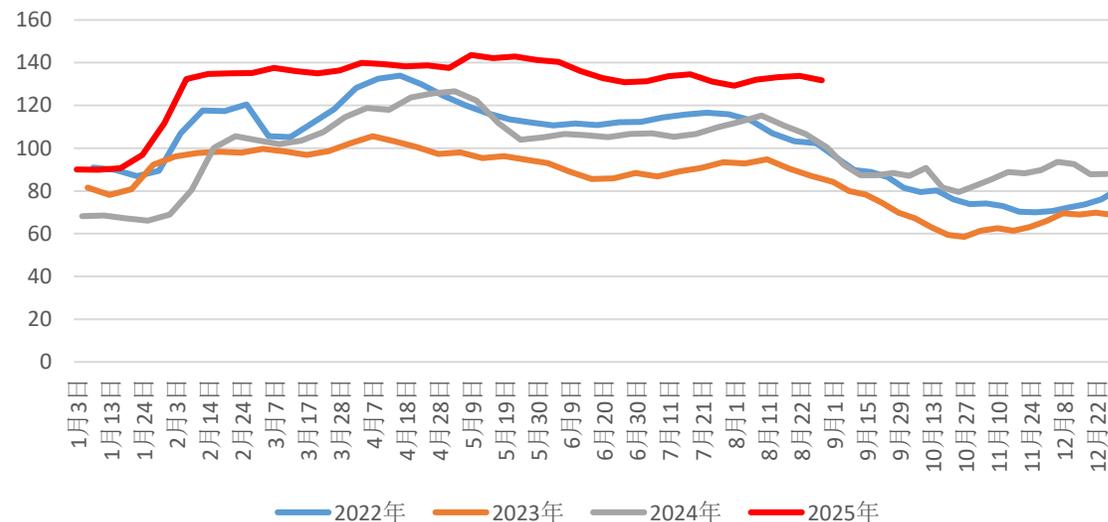
## 全国69家玉米淀粉企业开机率走势

### 淀粉开机率



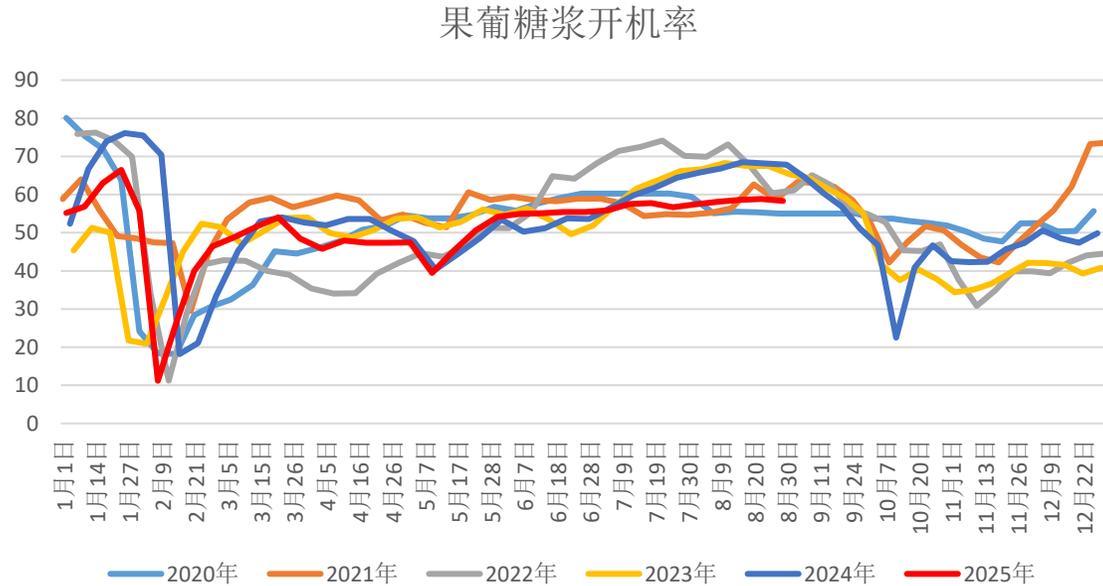
## 全国69家玉米淀粉企业库存统计（万吨）

### 淀粉库存

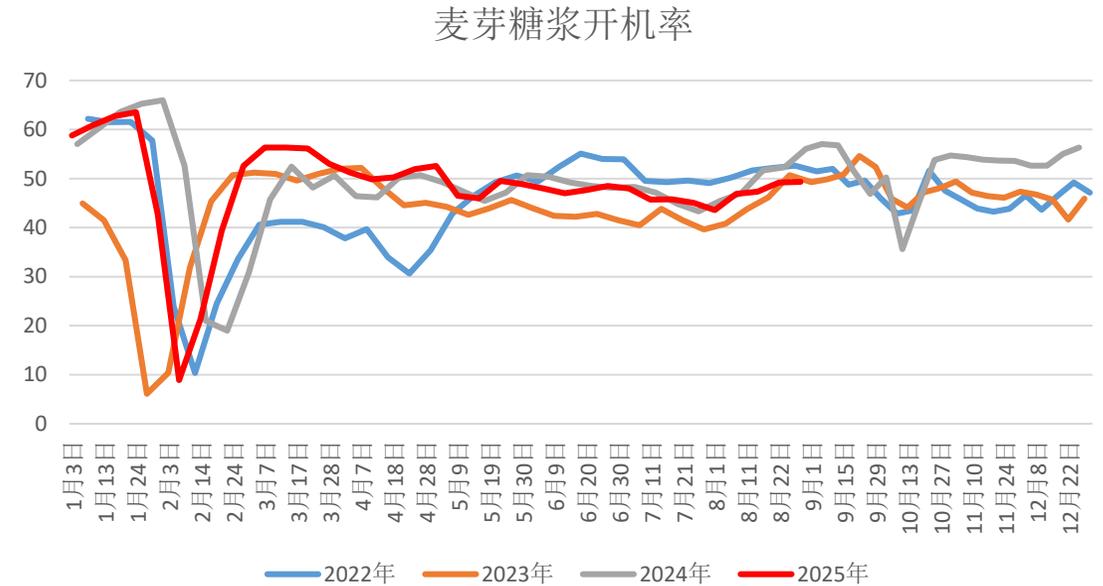


- 2025年8月，全国 60家玉米淀粉生产企业总产量为120.47万吨，环比增加6.64万吨。8月份玉米淀粉行业开工率55.56%，环比升高3.06%，同比降低7.66%。
- 截至8月27日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量131.8万吨，较上周下降2.10万吨，周降幅1.57%，月增幅0.53%；年同比增幅31.41%。8月玉米淀粉供需表现不佳，行业库存微幅累积。

## 全国37家果葡糖浆企业开机率走势

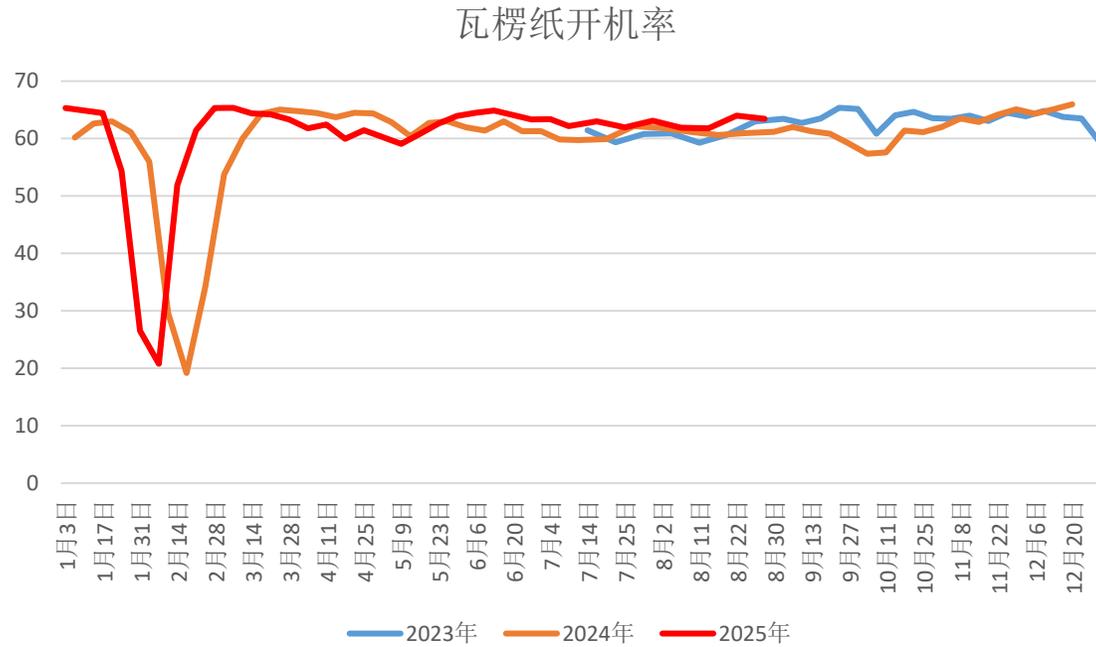


## 63家麦芽糖企业开机率走势

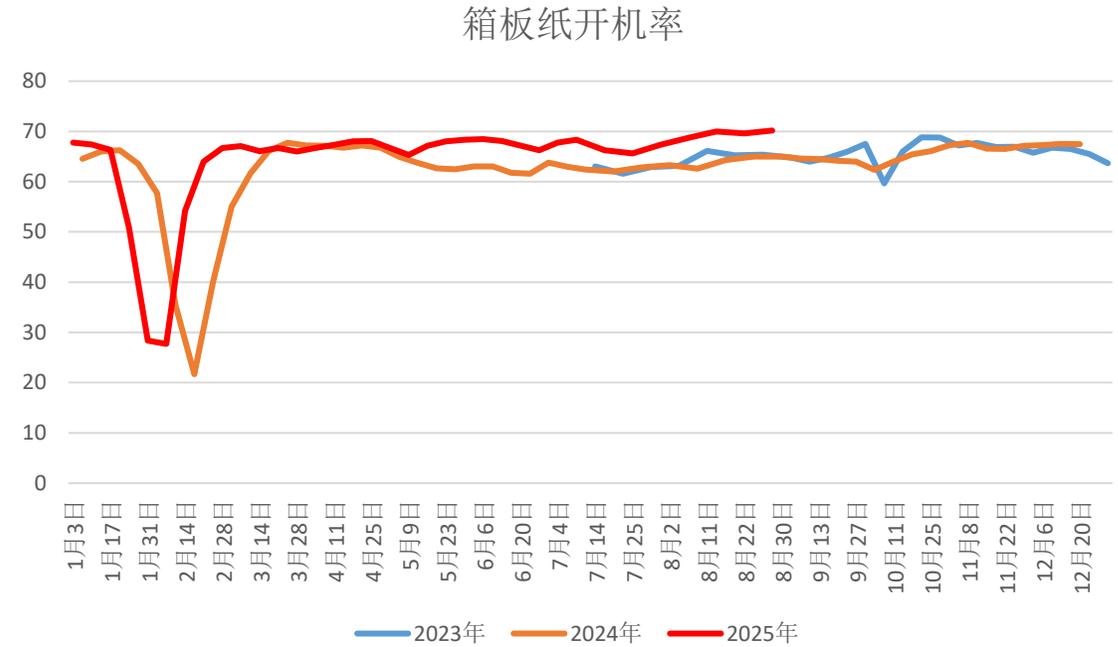


- F55果糖开工率65.88%，环比上月升高1.19个百分点；
- 麦芽糖浆开工率54.5%，环比上月升高3.54个百分点。

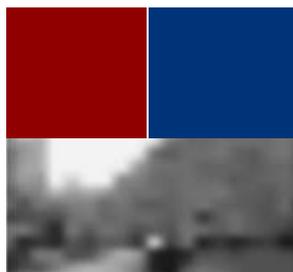
## 瓦楞纸开机率走势



## 箱板纸开机率走势



- 8月国内瓦楞纸开工62.8%，环比升高0.18%；
- 箱板纸开工69.68%，环比升高2.7%。



### 三、小结及展望

## 基本面逻辑：

### □ 供应端：

1. 贸易商持续去库，陈粮有限，不过新粮在逐步上市，整体购销清淡；
2. 玉米进口量延续低位，7月普通玉米进口总量为6.00万吨，为三年内新低；
3. 南北港口持续消化，当前处于较低水平，供应压力不大。

### □ 需求端：

1. 玉麦价差仍在饲用替代优势内，挤占部分玉米需求；
2. 深加工企业持续亏损开机率保持低位，备货需求一般；养殖端随买随用刚性消费为主。

## 行情展望：

东北贸易商库存不足，但有拍卖粮补充，整体市场购销不活跃，价格偏弱运行；华北河南、安徽等春玉米陆续上市，旧季出货加快，供应逐步增量下价格下调，月末因盘面反弹现货跌势放缓但难涨。当前新季玉米长势较好，市场增产预期较大，9月下旬起玉米将逐渐步入新季集中上市期，对价格将有所承压。需求端，深加工和饲企库存相对充足，采购积极性偏弱，企业更关注新季玉米情况而进行采购。综上所述，9月玉米供需或将逐步宽松，盘面呈现震荡偏弱态势。

## 基本面逻辑：

### □ 供应端：

1. 开机率先增后降，整体较上月微幅升高，产量环比升高；
2. 淀粉库存小幅增加，供应压力较大。

### □ 需求端：

1. 企业利润略有修复但仍处亏损，下游造纸回升，糖浆微幅波动，但整体提货表现一般；
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：

原料端玉米价格偏弱，对玉米淀粉价格未有明显支撑。当前玉米淀粉仍处于亏损中，开机率未见驱动恢复，不过高库存承压明显，整体供应仍显宽松。9月需求端存在季节性恢复预期，整体供需格局将有所修复。综上所述，9月淀粉随玉米走势呈现震荡偏弱局势，但利润亏损也会引起企业挺价叠加需求存在恢复预期，淀粉价格下跌受限。

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！**