

广发期货玉米及 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

品种	主要观点	本月策略	上周策略
玉米	我国玉米收获接近尾声，供应较为宽松，当前天气易于贮藏，农户逢高出货逢低挺价，现货价格震荡调整。不过我国玉米丰产下后续仍存卖压预期，价格仍处下行通道。需求端，贸易商偏向成本价建库，当前意愿一般；深加工及饲料企业刚需为主，但由于库存处较低水平，随着卖粮持续性补库积极性或有所提升。综上，11月玉米供需仍显宽松，卖压预期下盘面维持偏弱震荡，或向新季成本价2050附近靠拢。中长期来看，进口保持低位及需求韧性支撑下，玉米将处于紧平衡格局，叠加政策调控，对价格将有所支撑。关注后续卖粮节奏及收增储情况。	主力偏弱震荡	主力偏弱运行，套利关注1-5反套
玉米淀粉	原料端供应充足，价格或偏弱窄幅调整，对淀粉支撑一般。受高库存压力影响，玉米淀粉供应充足，需求虽有转好但增幅有限，整体供需仍显宽松，价格或有所松动。受加工利润偏好及原料充足，淀粉开机率在11月存上升预期，需求增量有限，淀粉库存若再次累积，淀粉-玉米价差或将走缩。	随玉米走势低位震荡	随玉米偏弱运行



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

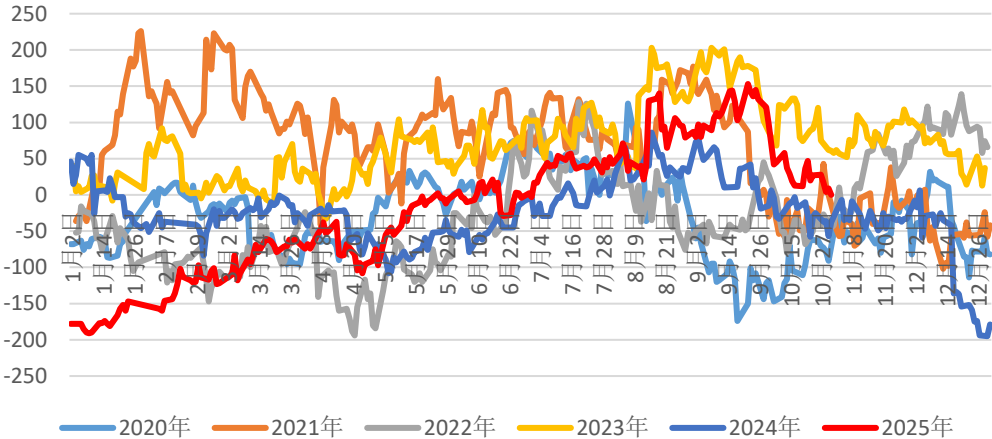


玉米淀粉2601合约

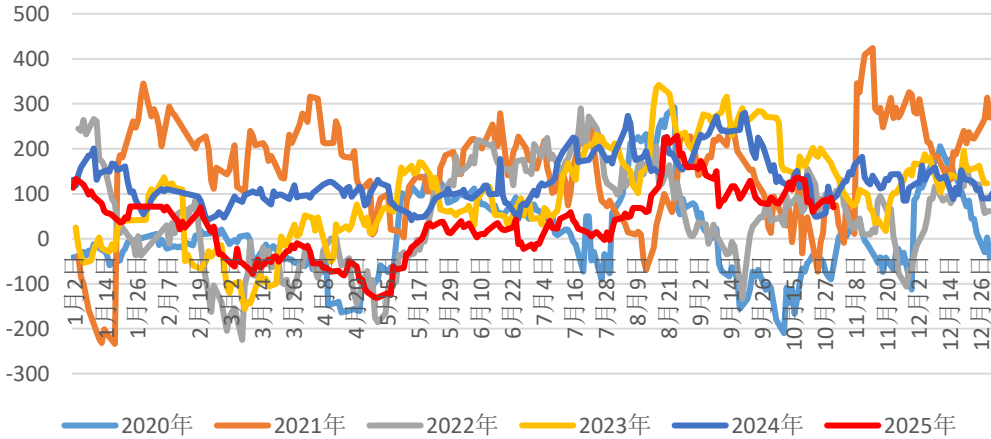


- 10月盘面呈现2100-2150区间震荡。10月初期，华北地区因降雨潮粮出货积极，盘面跌至2100靠近成本附近，存在支撑，空头平仓下盘面反弹；10中下旬玉米集中上量，供应压力下盘面走弱，逐步向新季成本价靠拢。
- 玉米淀粉跟随玉米下滑，不过受高库存承压，价格下跌幅度较大，淀粉-玉米价差走缩；月中下旬受需求转好库存消化，支撑淀粉价格，淀粉-玉米价差略有走扩。

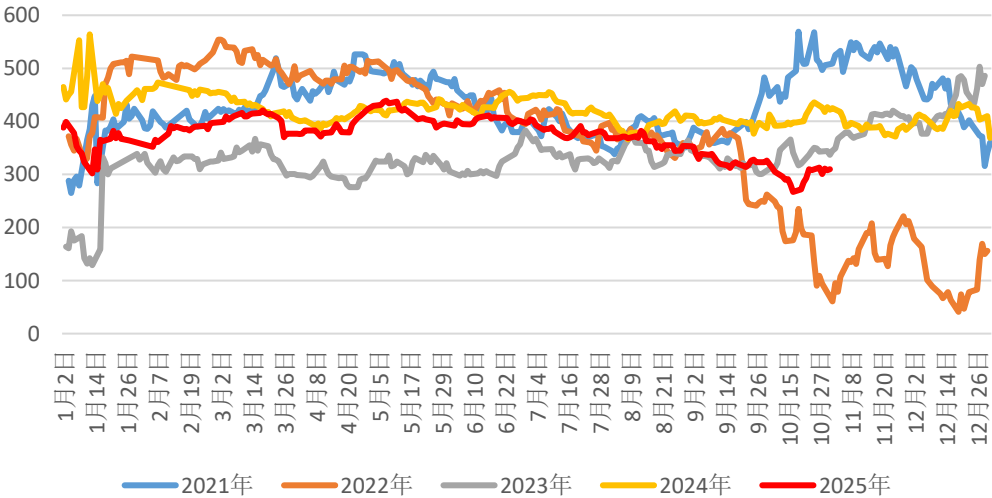
玉米基差



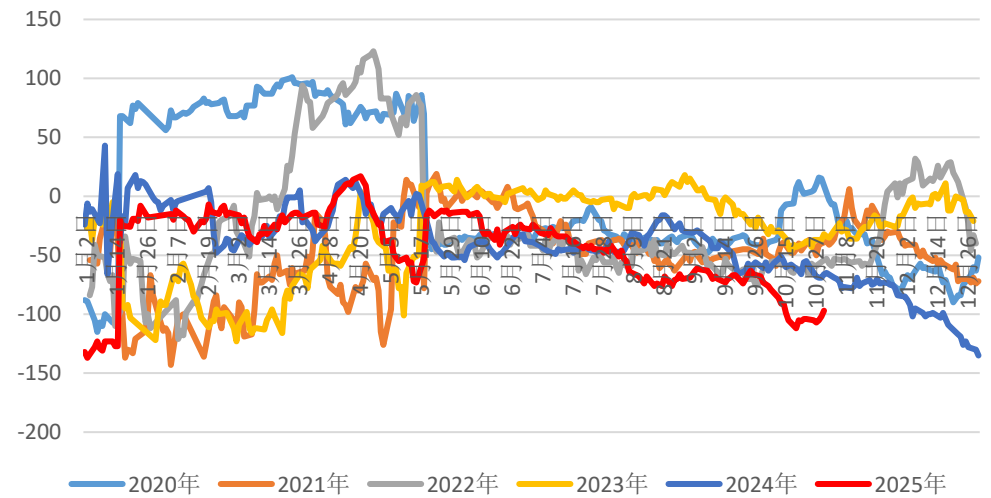
长春：玉米淀粉基差



淀粉-玉米01价差



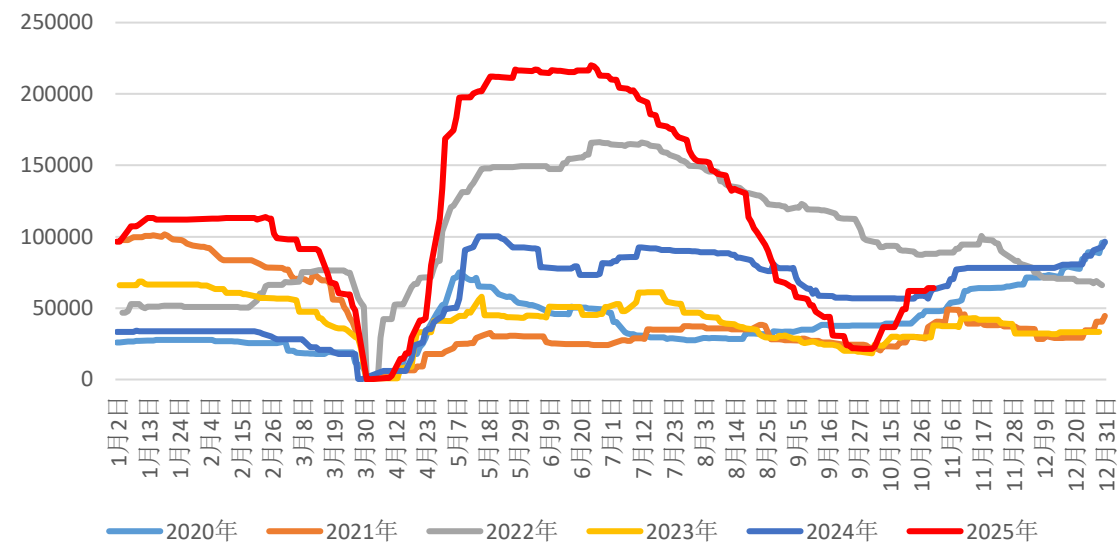
玉米1-5价差



数据来源：Wind 广发期货研究所

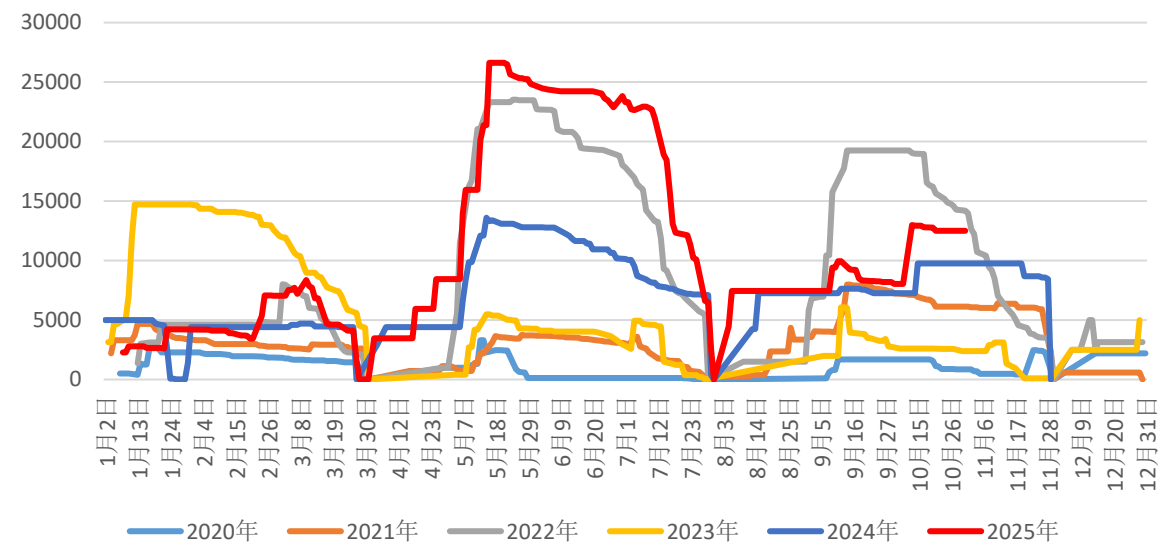
玉米仓单数据

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

项目	23/24	24/25（9月）	24/25（10月）	月度变化	25/26（9月）	25/26（10月）	月度变化	年度变化
面积	61692	60819	60819	0	60702	60912	210	93
单产	909	892	892	0	917	927	10	35
期初库存	7663	9846	9846	0	8170	8273	103	-1573
产量	28032	27131	27131	0	27828	28245	417	1114
进口量	2333	200	182	-18	300	300	0	118
新增供应	30365	27331	27313	-18	28128	28545	417	1232
总供给	38028	37177	37159	-18	36298	36818	520	-341
饲料消费	18000	19000	19000	0	18500	19000	500	0
工业消费	7799	7600	7481	-119	7800	7700	-100	219
种食及损耗	2383	2405	2405	0	2390	2390	0	-15
出口量	0	2	0	-2	2	2	0	2
总消费	28182	29007	28886	-121	28692	29092	400	206
年度结余	2183	-1676	-1573	103	-564	-547	17	1026
期末库存	9846	8170	8273	103	7606	7726	120	-547
库存消费比	34.94%	28.17%	28.64%	0.47%	26.51%	26.56%	0.05%	-2.08%

- **Mysteel 农产品 10 月预估，本月 2025/2026年度玉米种植面积调增 210万亩，较上年度增加 93 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。**
- **全国玉米单产调增 10 斤/亩，至 927 斤/亩，创历史新高。本年度玉米产量较上月预估调增417万吨，较上年度增加1114万吨。**

全球玉米平衡表

年度	2024/25			2025/26		
	8月报告	9月报告	报告差额	8月报告	9月报告	报告差额
期初库存	31570.7	31553.3	-17.4	28311.1	28418.3	107.2
产量	122601.8	122890.7	288.9	128857.7	128657.5	-200.2
进口	18361.1	18295.6	-65.5	19216.3	19319.8	103.5
总供应量	172533.6	172739.6	206	176385.1	176395.6	10.5
出口	19363.6	19380.4	16.8	20085.5	20170.5	85
饲料消费	78633.2	78668.2	35	81117.3	81050.8	-66.5
食品，种用，工业消费	46225.7	46272.7	47	46928.4	47034.5	106.1
总需求	144222.5	144321.3	98.8	148131.2	148255.8	124.6
期末库存	28311.1	28418.3	107.2	28253.9	28139.8	-114.1

美国玉米平衡表

年度	2024/25			2025/26		
	8月报告	9月报告	报告差额	8月报告	9月报告	报告差额
期初库存	4479.2	4479.2	0	3315.2	3366	50.8
产量	37763.3	37763.3	0	42525.7	42710.5	184.8
进口	63.5	50.8	-12.7	63.5	63.5	0
总供应量	42306	42293.3	-12.7	45904.4	46140	235.6
出口	7163.1	7188.5	25.4	7302.8	7556.8	254
饲料消费	14415.2	14415.2	0	15494.7	15494.7	0
食品，种用，工业消费	17412.5	17323.6	-88.9	17730	17730.1	0.1
总需求	38990.8	38927.3	-63.5	40527.5	40781.6	254.1
期末库存	3315.2	3366	50.8	5376.9	5358.4	-18.5

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11月	2652.90	2250.00	-402.90	4.30	0.91	205.22	261.47
2025年12月	2652.90	2250.00	-402.90	4.30	0.91	205.22	261.47
2026年1月	2666.35	2250.00	-416.35	4.44	0.81	206.59	262.84
2026年2月	2674.04	2250.00	-424.04	4.44	0.83	207.38	263.63
2026年3月	2677.88	2250.00	-427.88	4.44	0.84	207.78	264.03
2026年4月	2702.87	2250.00	-452.87	4.52	0.82	210.33	266.58

注：美湾港口运费为56.25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11月	2500.75	2250.00	-250.75	4.30	1.20	216.63	245.88
2025年12月	2500.75	2250.00	-250.75	4.30	1.20	216.63	245.88
2026年1月	2525.74	2250.00	-275.74	4.44	1.13	219.19	248.44
2026年2月	2533.42	2250.00	-283.42	4.44	1.15	219.98	249.23
2026年3月	2498.83	2250.00	-248.83	4.44	1.06	216.44	245.69
2026年4月	2543.03	2250.00	-293.03	4.52	1.09	220.96	250.21

注：美西港口运费为29.25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11月	2156.92	2250.00	93.08	4.30	1.23	217.81	262.81
2025年12月	2147.68	2250.00	102.32	4.30	1.20	216.63	261.63
2026年1月	2189.28	2250.00	60.72	4.44	1.20	221.95	266.95
2026年2月	2192.36	2250.00	57.64	4.44	1.21	222.34	267.34

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
2025年11月	2054.99	2250.00	195.01	4.30	0.95	206.79	249.79
2025年12月	2070.40	2250.00	179.60	4.30	1.00	208.76	251.76
2026年1月	2056.53	2250.00	193.47	4.44	0.82	206.99	249.99
2026年2月	2062.70	2250.00	187.30	4.44	0.84	207.78	250.78
2026年3月	2019.56	2250.00	230.44	4.44	0.70	202.26	245.26
2026年4月	2008.77	2250.00	241.23	4.52	0.58	200.89	243.89

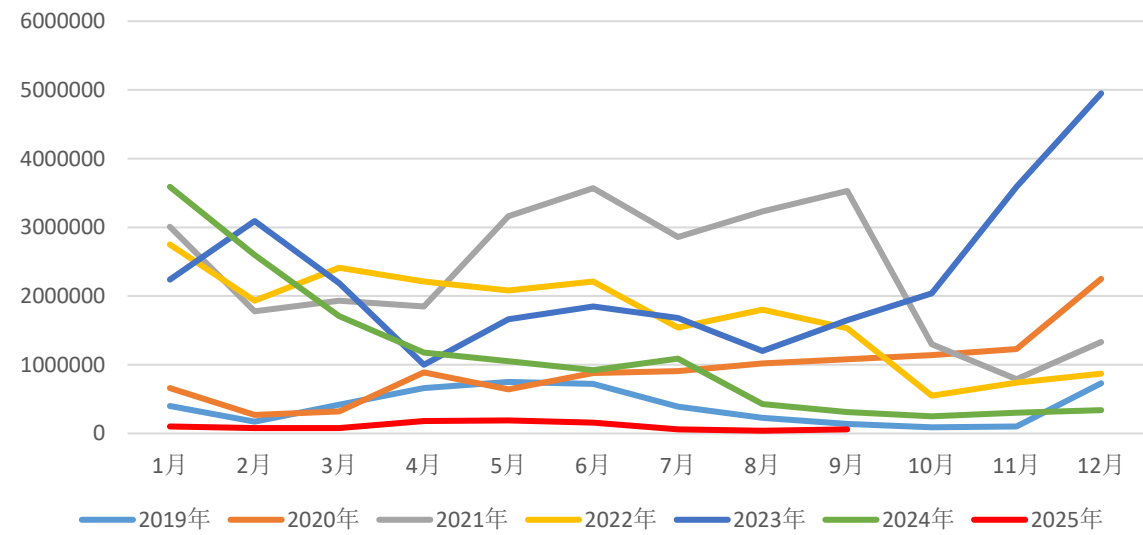
注：阿根廷港口运费为43.00美元/吨

美国玉米进口利润



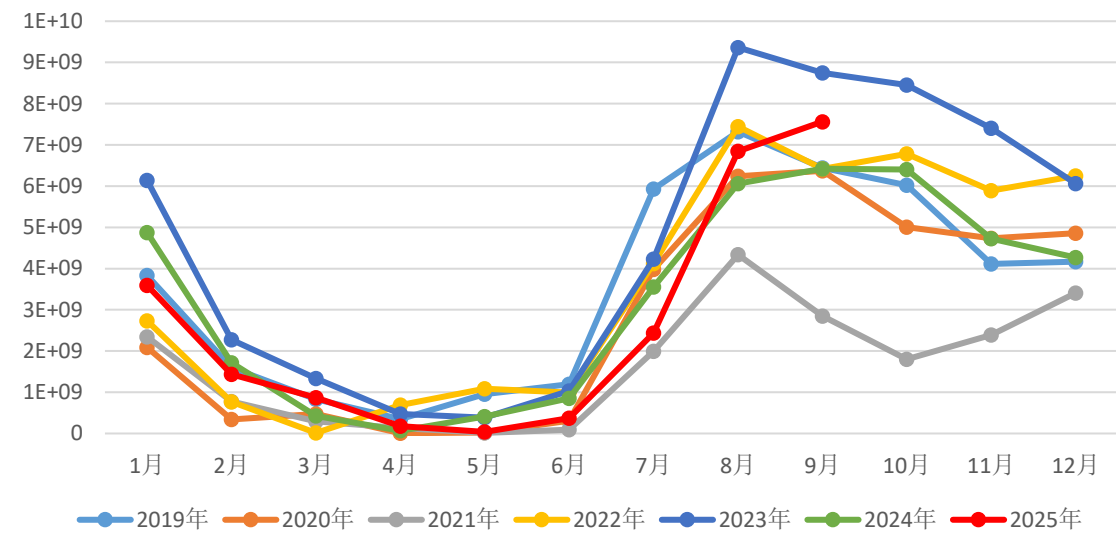
中国玉米月度进口量（吨）

国内进口玉米



巴西玉米出口量

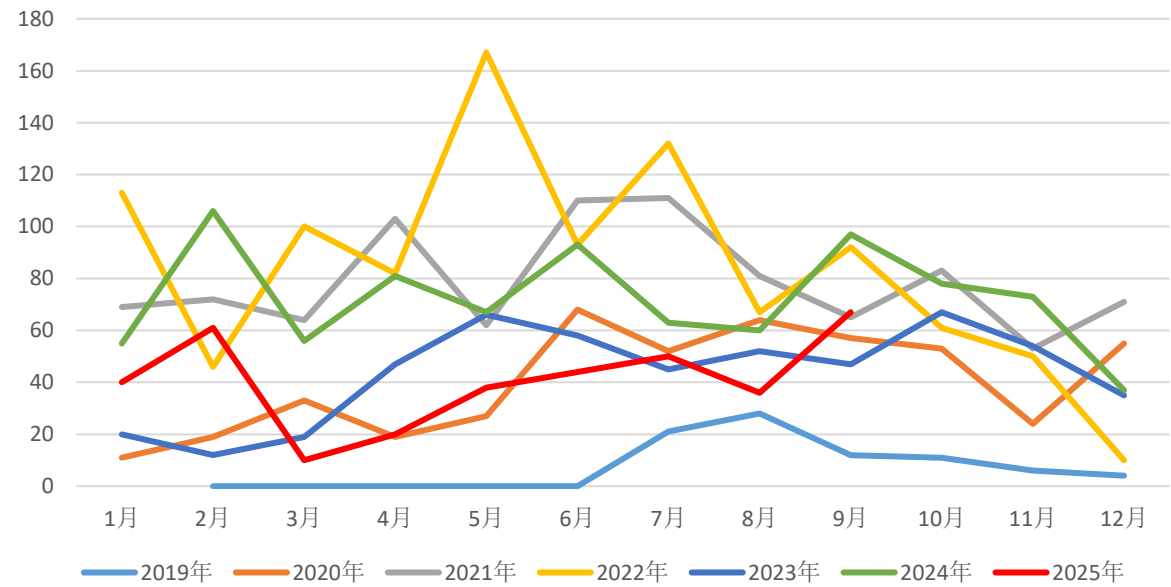
巴西玉米月度出口量



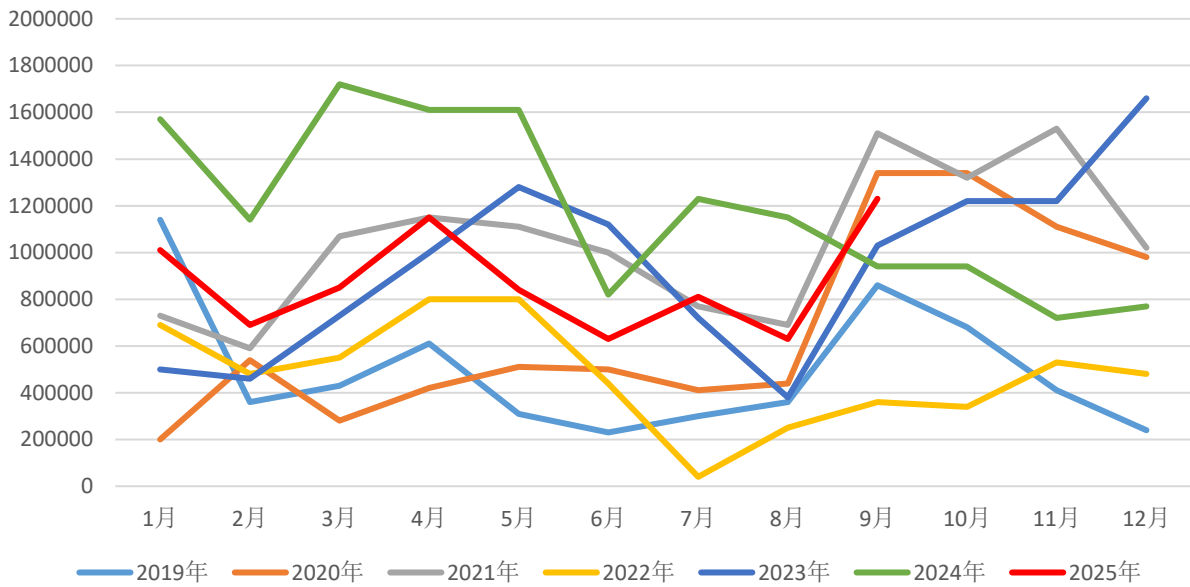
- 中国海关公布的数据显示，2025年9月普通玉米进口总量为6.00万吨，进口量同比去年减少80.65%。9月普通玉米进口量较上年同期的31.00万吨减少了25.00万吨，减少80.65%。较上月同期的4.00万吨增加2.00万吨。
- 数据统计显示，2025年1-9月普通玉米累计进口总量为95.00万吨，较上年同期累计进口总量的1288.00万吨，减少1193.00万吨，减少了92.62%

数据来源：Mysteel 广发期货研究所

进口高粱

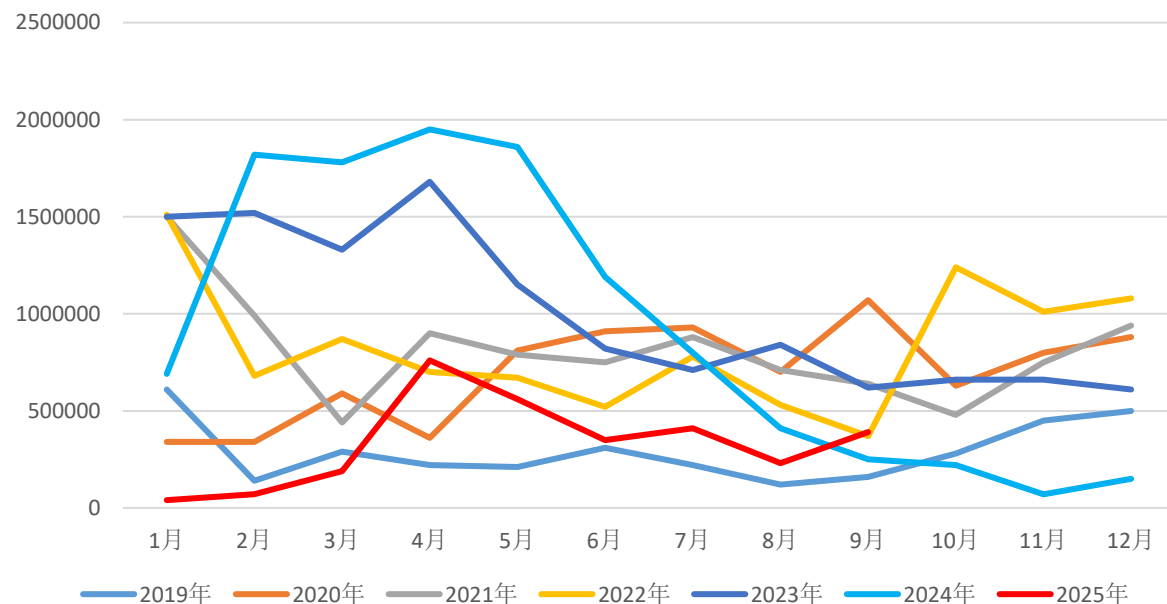


进口大麦

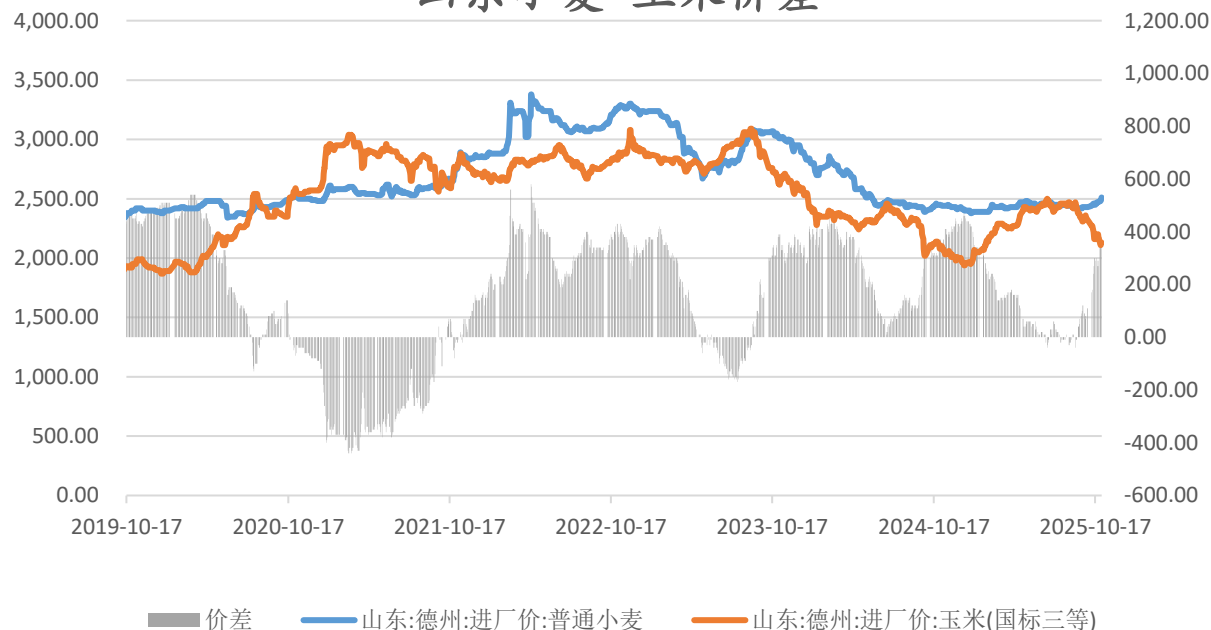


- 中国海关公布的数据显示，2025年9月进口高粱进口总量为67.00万吨，为今年最高。9月进口高粱进口量较上年同期的97.00万吨减少了30.00万吨，减少30.93%。较上月同期的36.00万吨增加31.00万吨。数据统计显示，2025年1-9月进口高粱累计进口总量为366.00万吨，较上年同期累计进口总量的678.00万吨，减少312.00万吨，减少了46.02%
- 中国海关公布的数据显示，2025年9月进口大麦进口总量为123.00万吨，为今年最高。9月进口大麦进口量较上年同期的94.00万吨增加了29.00万吨，增加30.85%。较上月同期的63.00万吨增加60.00万吨。数据统计显示，2025年1-9月进口大麦累计进口总量为784.00万吨，较上年同期累计进口总量的1179.00万吨，减少395.00万吨，减少了33.50%

中国小麦进口量

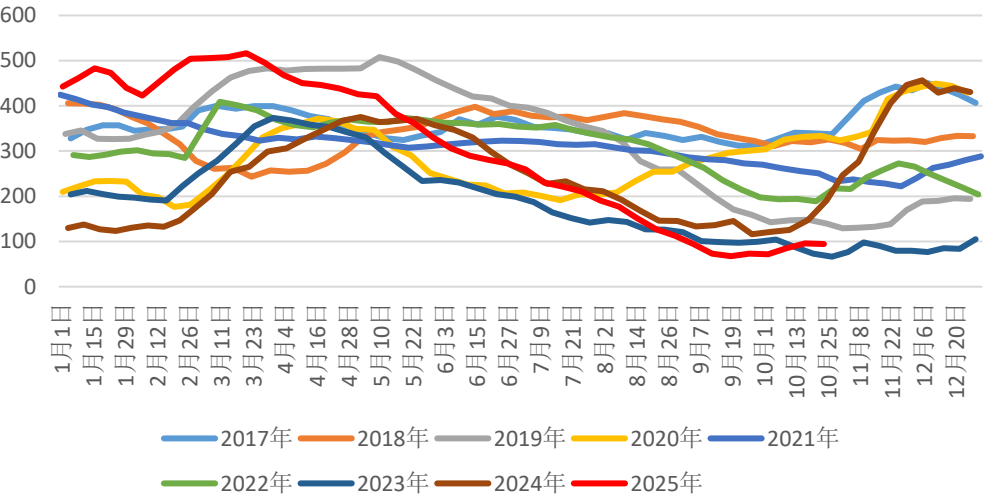


山东小麦-玉米价差

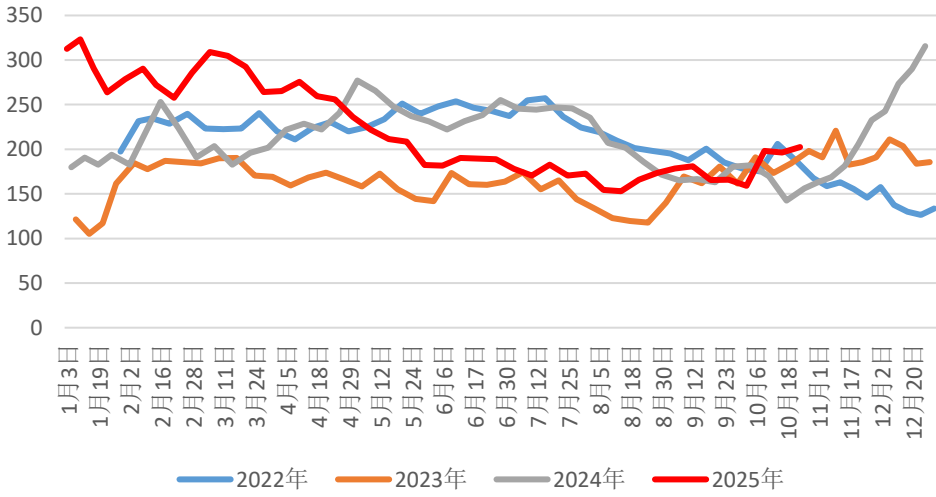


- 中国海关公布的数据显示，2025年9月小麦进口总量为39.00万吨，进口量环比上月增加69.57%。9月小麦进口量较上年同期的25.00万吨增加了14.00万吨，增加56.00%。较上月同期的23.00万吨增加16.00万吨。数据统计显示，2025年1-9月小麦累计进口总量为300.00万吨，较上年同期累计进口总量的1075.00万吨，减少775.00万吨，减少了72.09%。
- 本月小麦流通量偏紧，需求端面粉企业节后补库刚需释放，华北玉米品质下滑带动小麦饲用替代需求，整体阶段性供强需弱下小麦价格呈现大范围上涨行情。

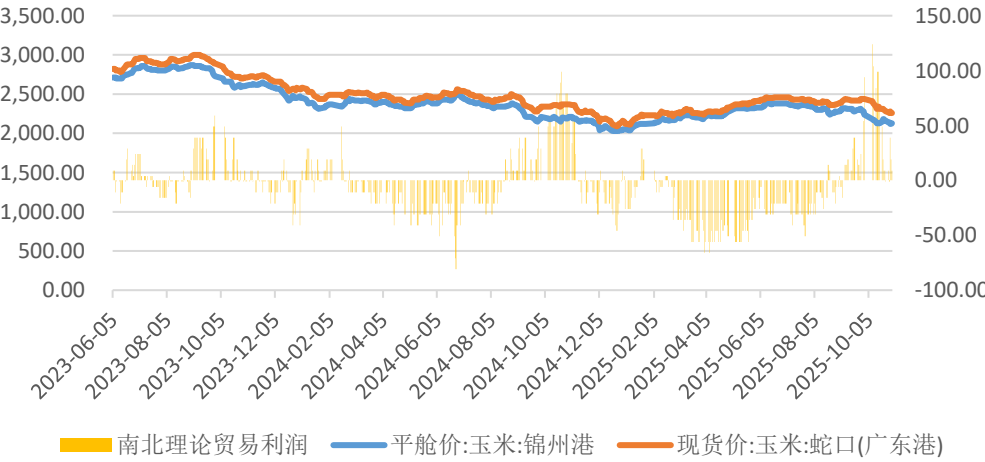
北方港口库存



南方港口玉米、谷物库存



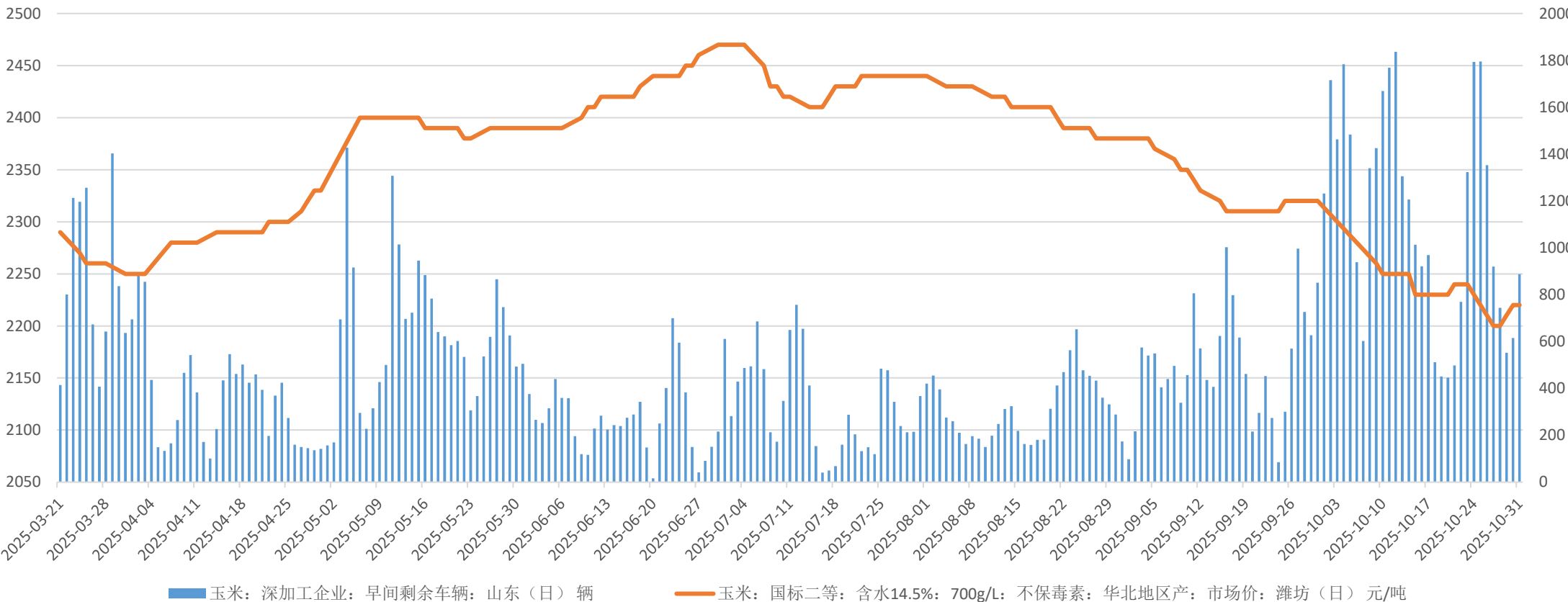
玉米南北理论贸易利润



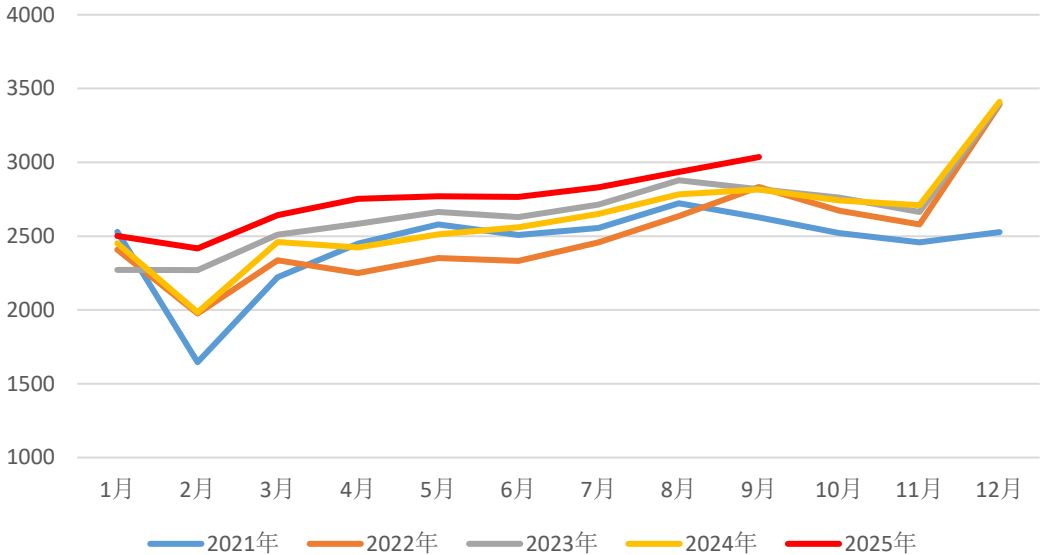
- 据Mysteel农产品调研显示，截至2025年10月24日，北方四港玉米库存共计94.5万吨，周环比减少1.4万吨。本月库存较上月底仍增加，集港量较上月小幅上涨。
- 据Mysteel调研显示，截至2025年10月24日，广东港内贸玉米库存共计27万吨，较上周增加15.20万吨。

数据来源：Mysteel 广发期货研究所

深加工早间剩余车辆



工业饲料产量

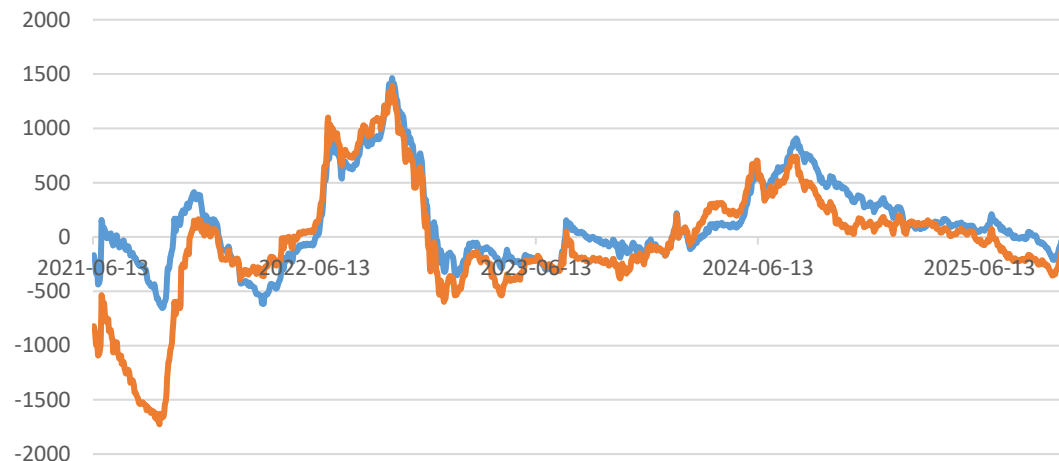


项目	产量	配合饲料	浓缩饲料	添加剂预混合饲料
2025年9月（万吨）	3036	2824	123	70
环比变化（%）	3.4	3.0	7.1	10.5
同比变化（%）	5.0	5.1	0.3	6.5

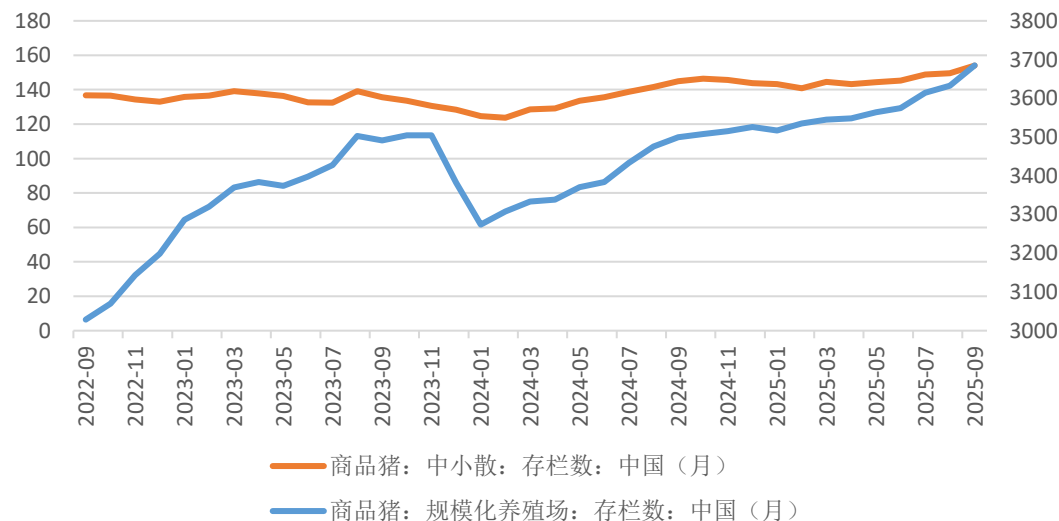
- 2025年9月，全国工业饲料产量3036万吨，环比增长3.4%，同比增长5.0%。其中，配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料同比分别增长5.1%、0.3%、6.5%。主要饲料产品出厂价格同比下降，畜禽配合饲料、添加剂预混合饲料出厂价格环比以增为主，浓缩饲料出厂价格环比小幅下降。
- 饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为33.6%，同比下降2.4个百分点；配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比为14.3%。

数据来源：Mysteel 广发期货研究所

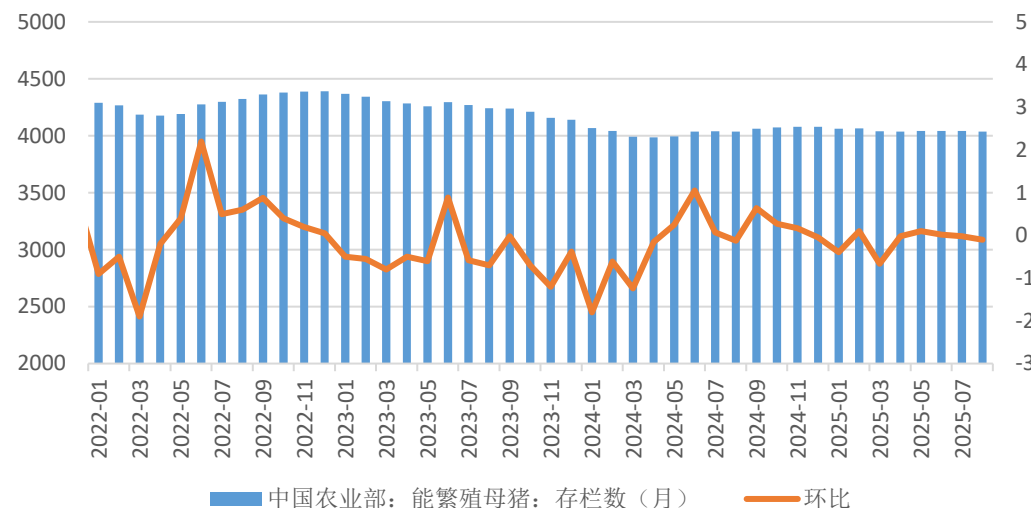
生猪养殖利润



商品猪存栏数

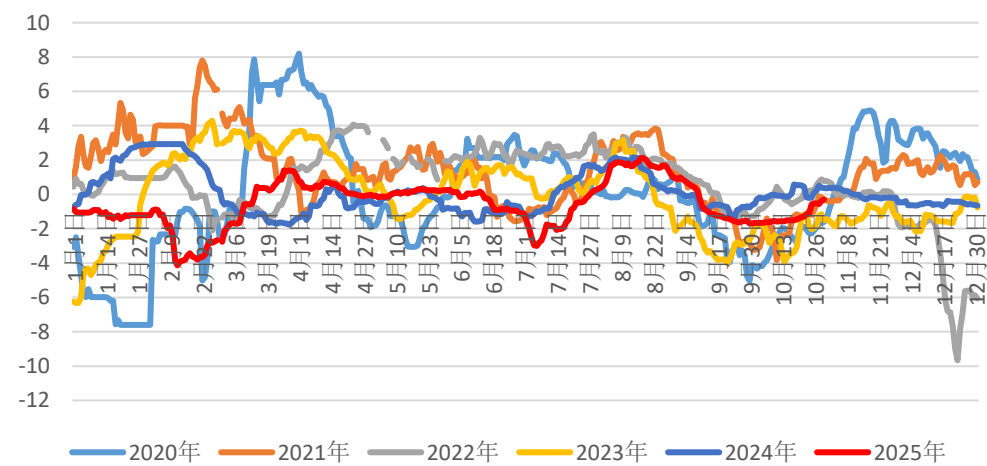


能繁母猪存栏量

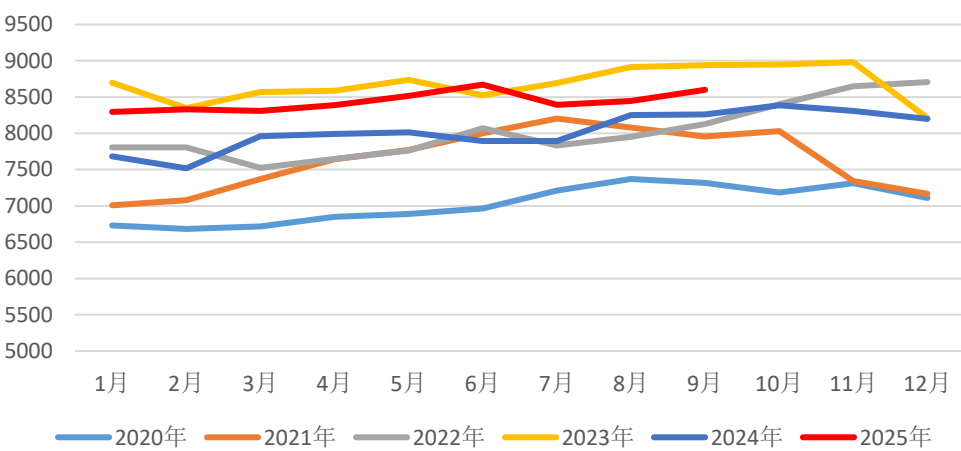


- 2025年8月末全国能繁母猪存栏仍达4038万头，月度环比减少0.01%，相当于正常保有量的103.5%，产能去化进程较缓慢。
- 对应26年5月前养殖量尚可，养殖需求存在一定支撑。

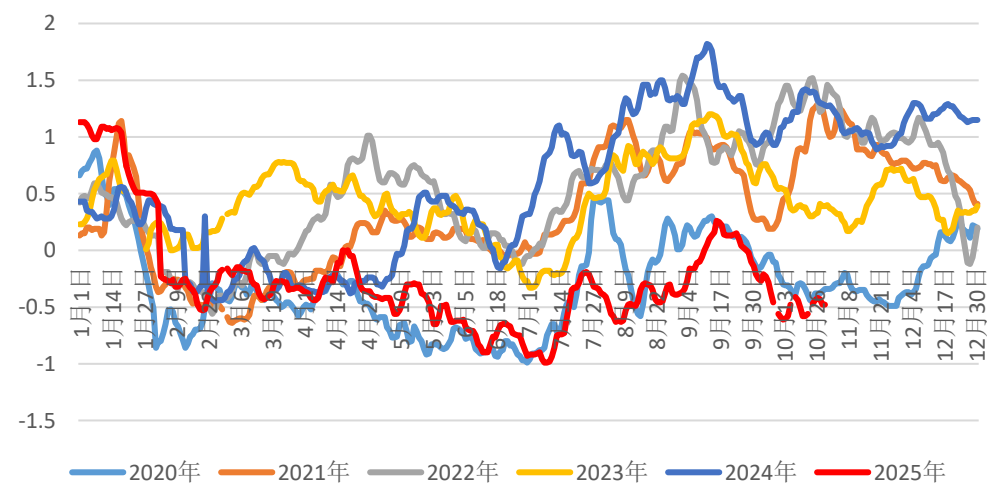
白羽肉鸡：养殖盈利（元/只）



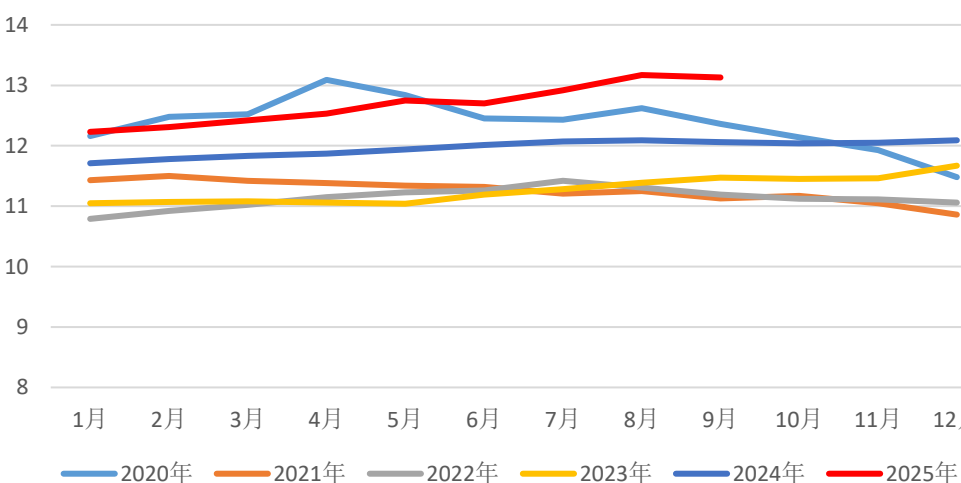
白羽肉鸡：父母代：存栏数（万套）



蛋鸡：养殖盈利（元/斤）

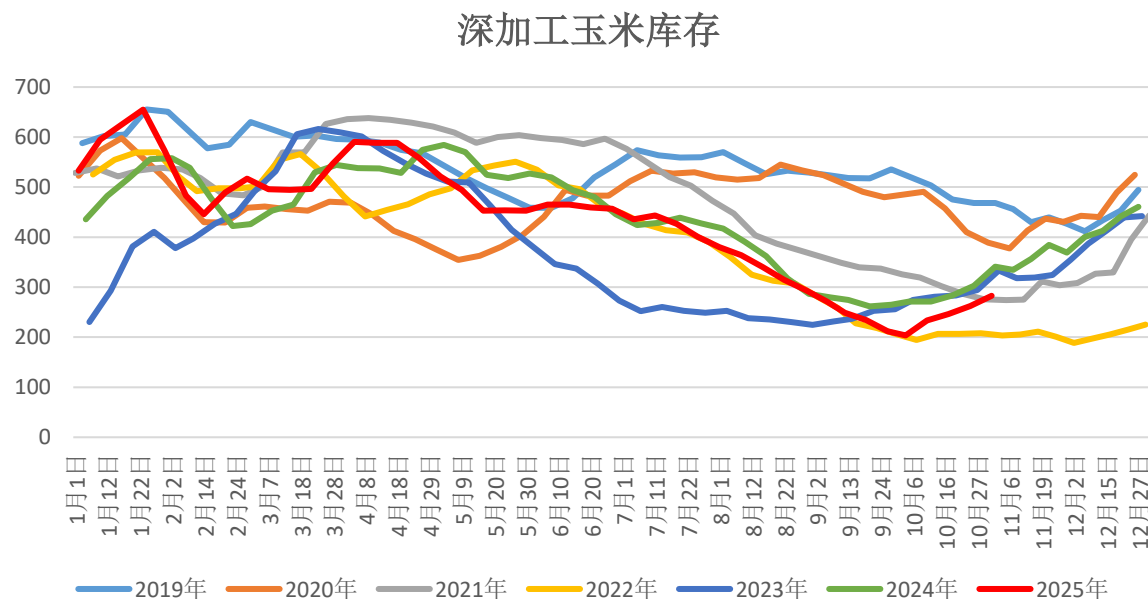


蛋鸡：存栏数（亿只）

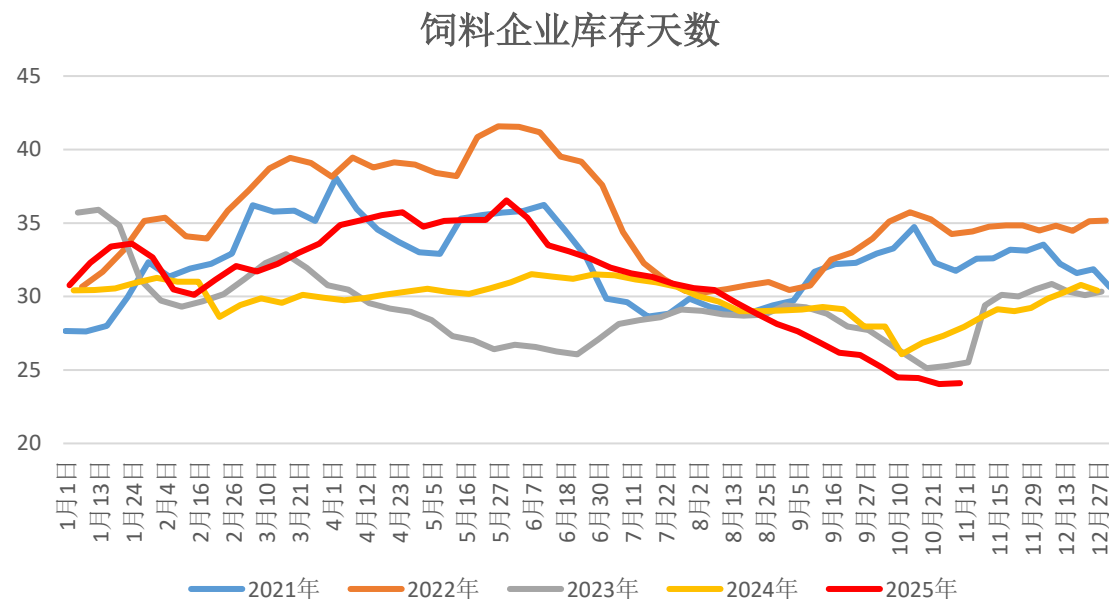


数据来源：Mysteel 广发期货研究所

全国深加工企业玉米库存（单位：万吨）

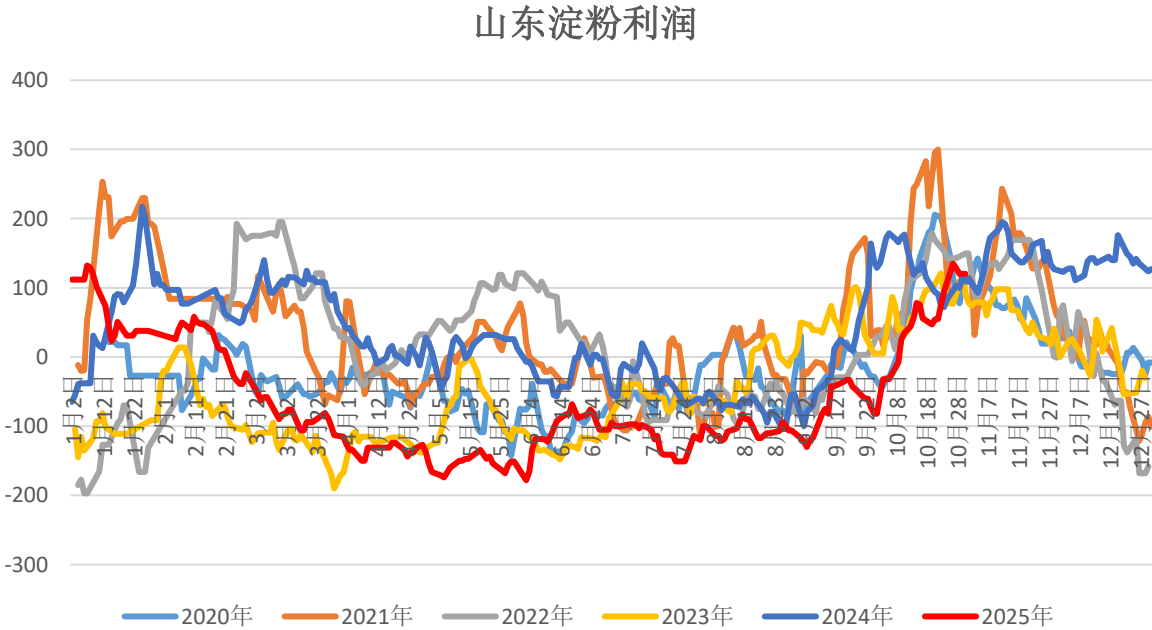


全国饲料企业玉米库存天数

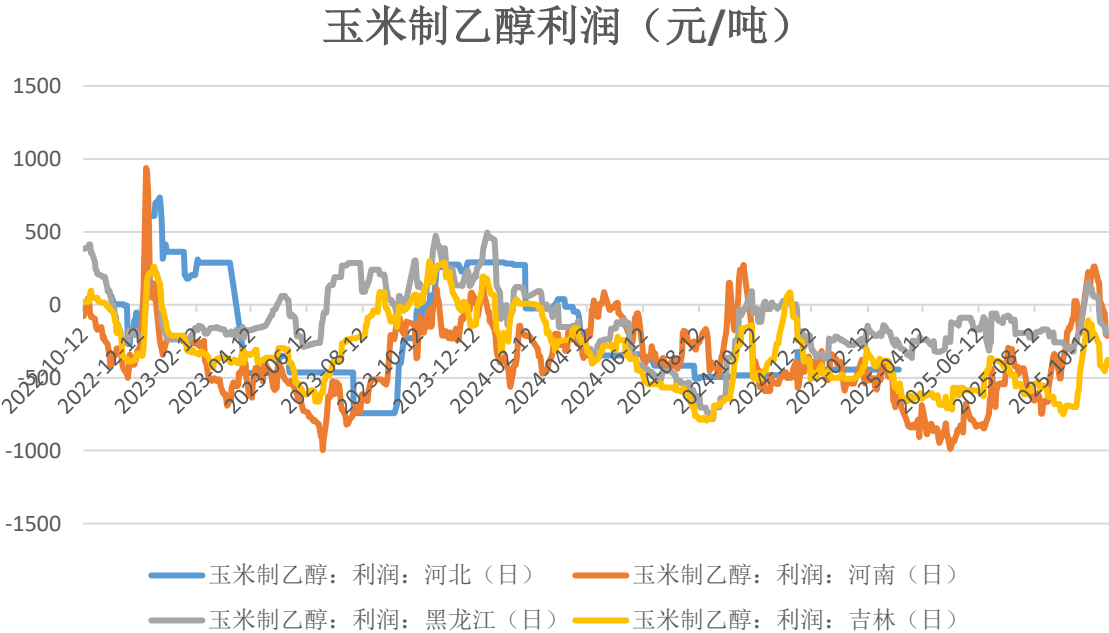


- 根据Mysteel玉米团队对全国12个地区，96家主要玉米深加工厂家的最新调查数据显示，截至10月29日，加工企业玉米库存总量282.7万吨，较上月增加70.9万吨，月环比增加33.47%，同比下降17.1%。随着玉米上量及深加工企业补库需要，深加工库存小幅增加。
- 根据Mysteel玉米团队对全国18个省份，47家规模饲料厂的最新调查数据显示，截至10月30日，全国饲料企业平均库存24.10天，较9月下降1.91天，环比下跌7.34%，同比下跌13.74%。饲料企业多执行前期订单，对新季玉米维持观望心态。

淀粉利润（元/吨）



国内玉米酒精加工利润走势（元/吨）

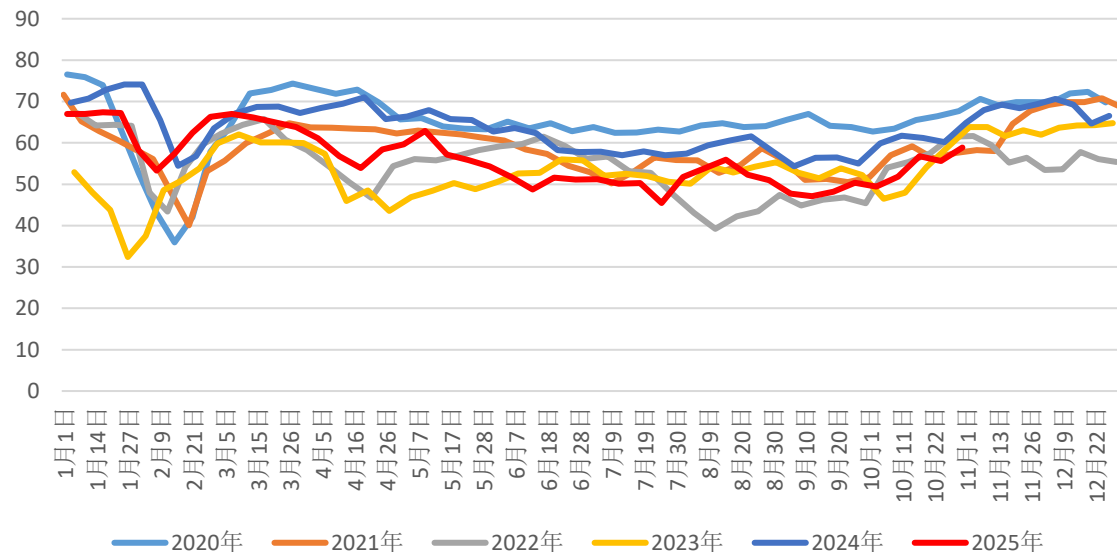


- 10 月吉林玉米淀粉对冲副产品平均利润为-46元/吨，环比升高147元/吨；山东玉米淀粉对冲副产品平均利润为 26吨，环比升高 136元/吨，黑龙江玉米淀粉对冲副产品平均利润为-29元/吨，环比升高140元/吨。
- 10月北方新季玉米陆续上市，原料成本明显下降，玉米淀粉企业生产利润出现修复。

数据来源：Mysteel 广发期货研究所

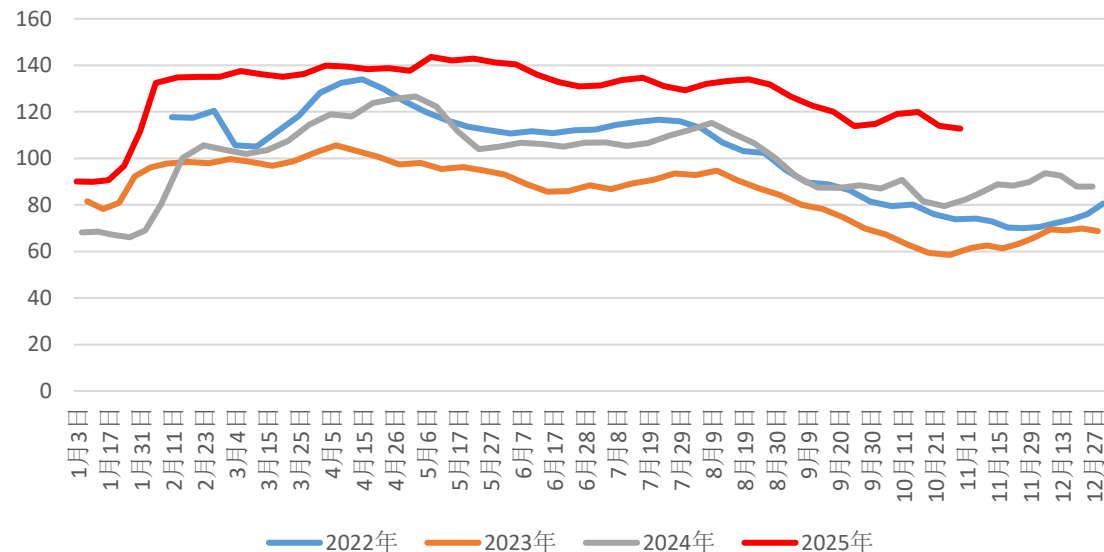
全国69家玉米淀粉企业开机率走势

淀粉开机率



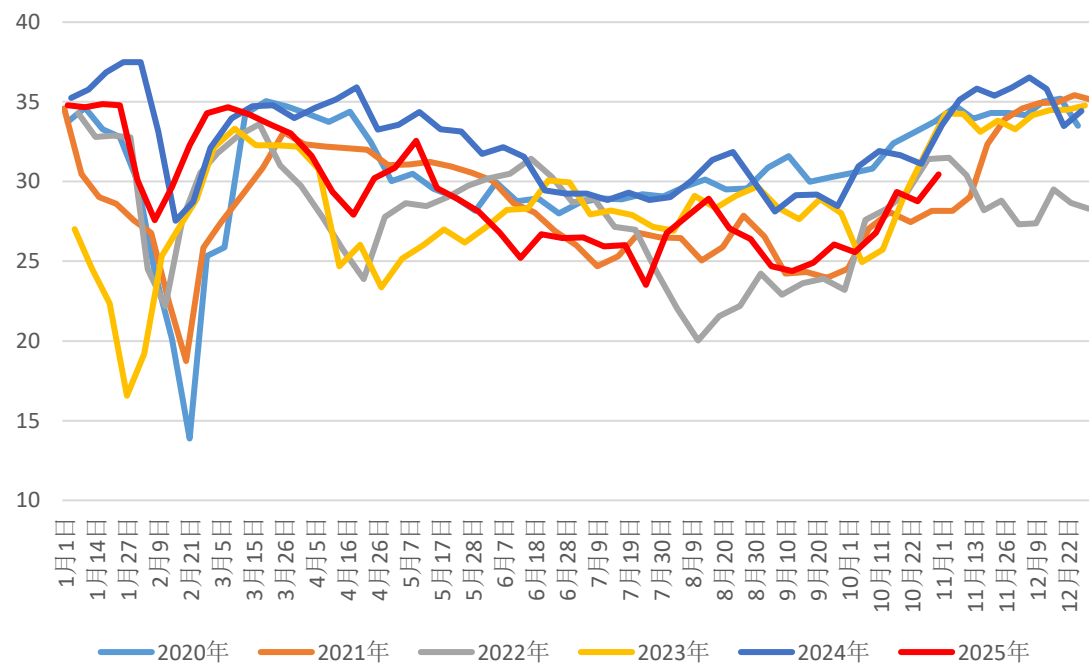
全国69家玉米淀粉企业库存统计（万吨）

淀粉库存

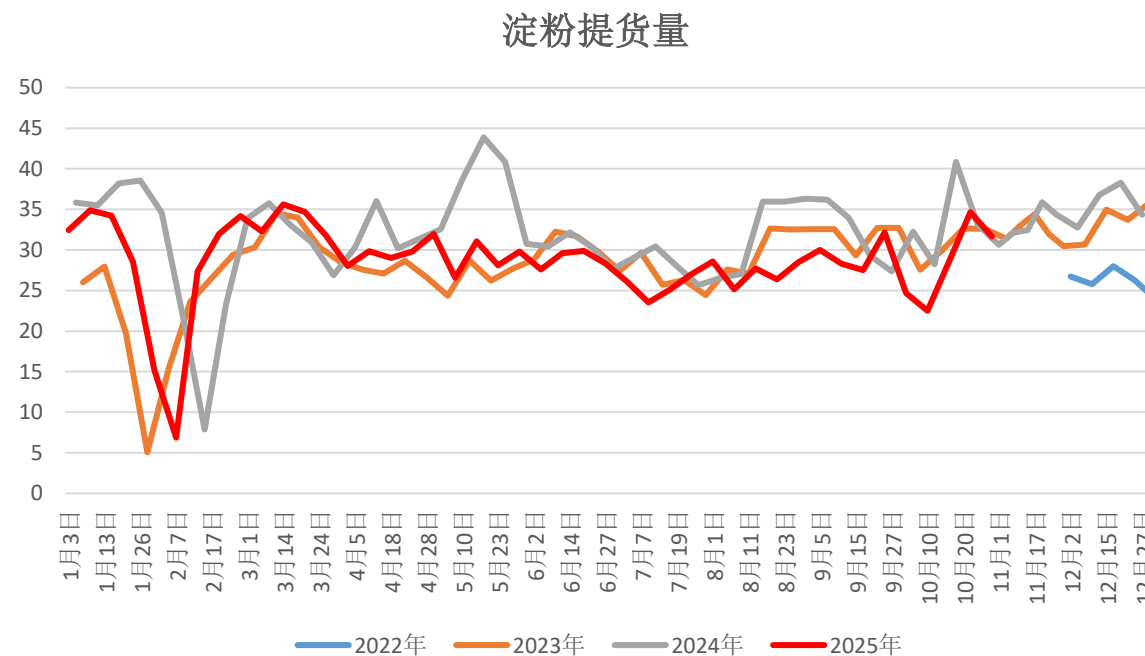


- 10月份玉米淀粉行业开工率58.98%，环比升高9.44%，同比降低6.67%。开机率呈季节性恢复。
- 据Mysteel 农产品调查数据显示，10月玉米淀粉供需同向好转，行业库存小幅下降。截至10月29日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量112.8万吨，较上周下降1.20万吨，周降幅1.05%，月降幅0.97%；年同比增幅36.89%。

全国69家玉米淀粉产量



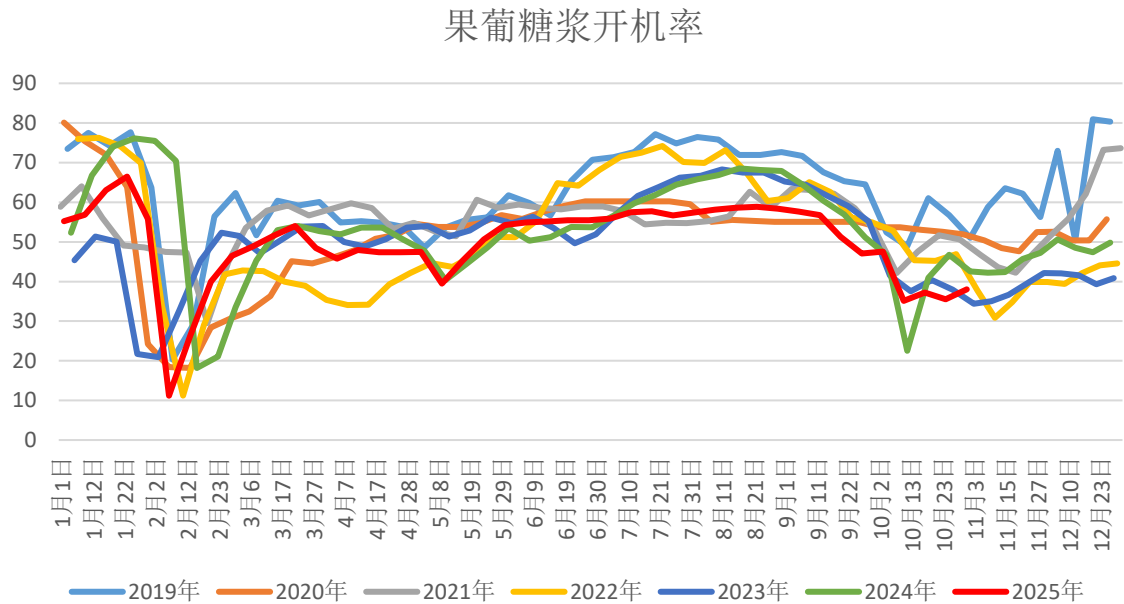
全国69家玉米淀粉提货量



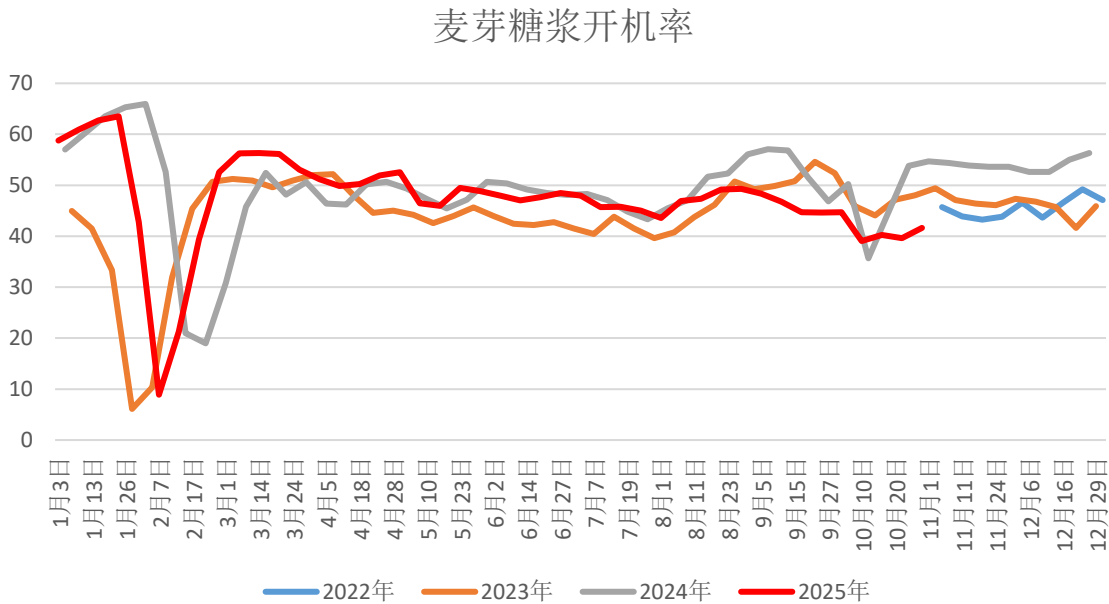
- 2025年10月，全国60家玉米淀粉生产企业总产量为127.9万吨，环比增加20.47万吨。
- 2025年10月国内商品玉米淀粉表观消费量129.96万吨，环比增加5.44万吨。

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

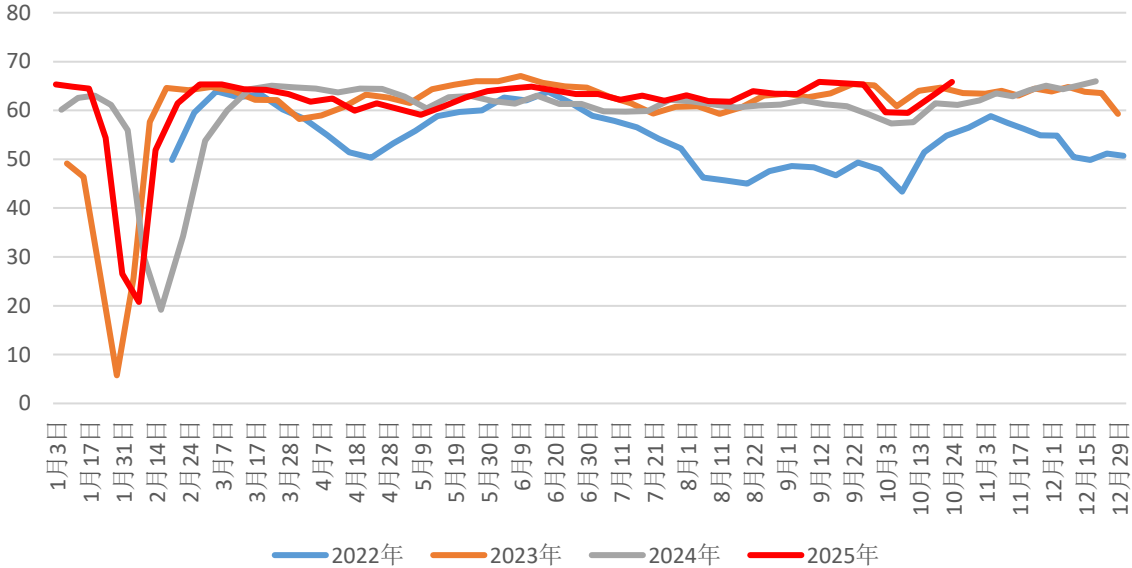


- ❑ F55果糖开工率41.41%，环比上月降低15.13个百分点；
- ❑ 麦芽糖浆开工率45.42%，环比上月降低4.33个百分点；

玉米淀粉下游开机率

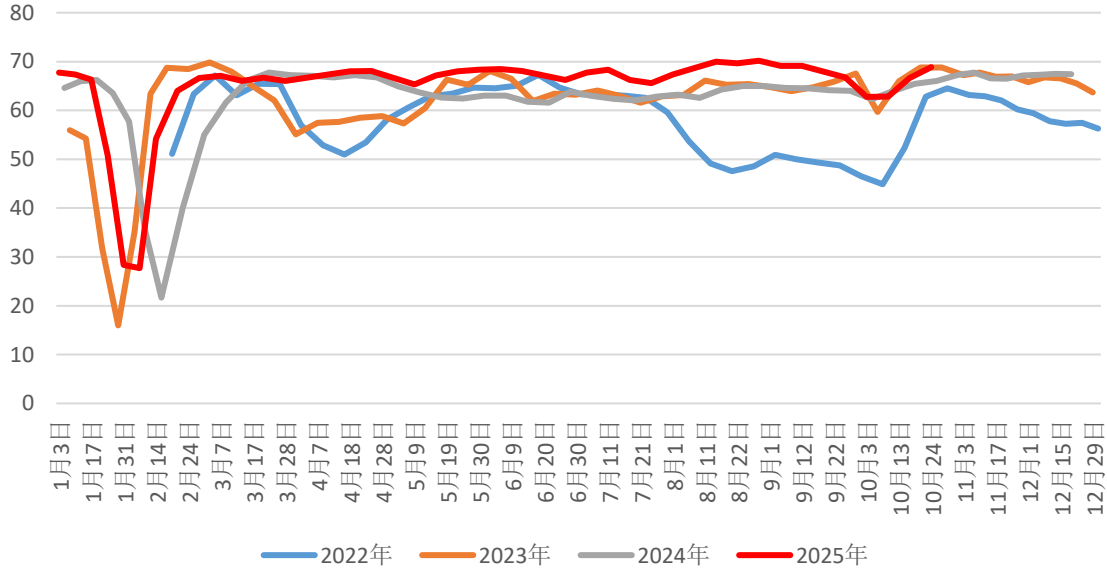
瓦楞纸开机率走势

瓦楞纸开机率



箱板纸开机率走势

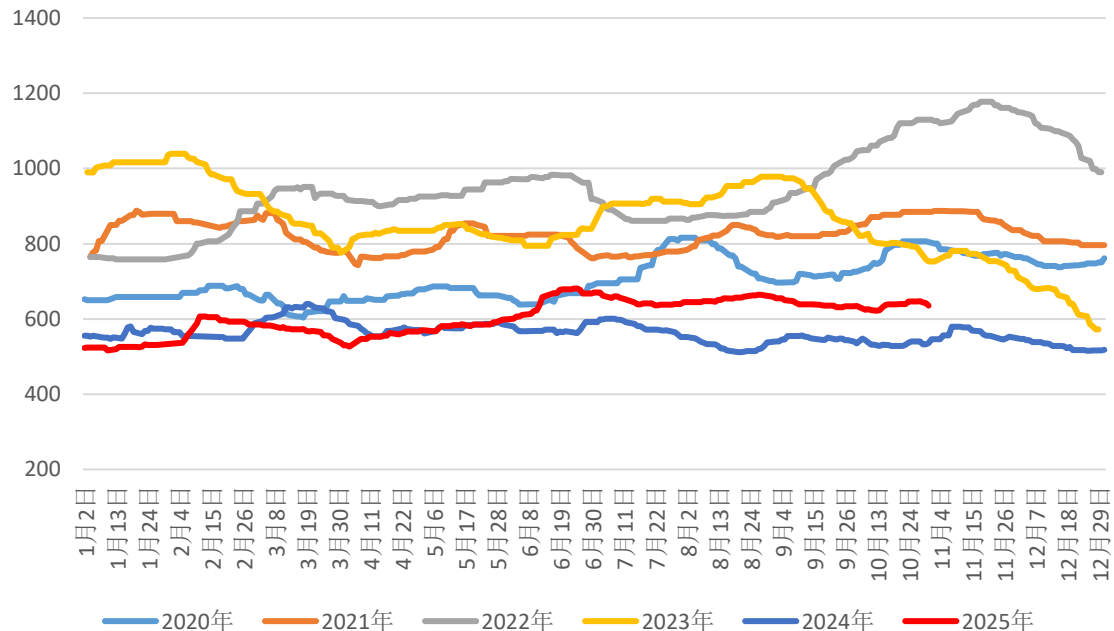
箱板纸开机率



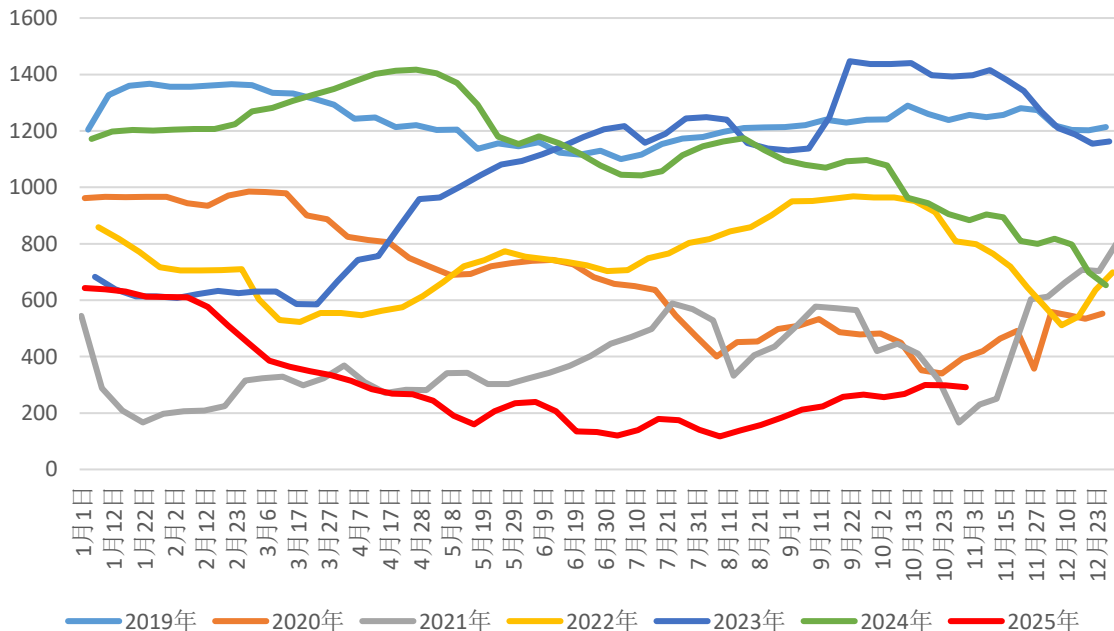
- 10 月国内瓦楞纸开工62.78%, 环比降低2.7%;
- 箱板纸开工66.52%, 环比降低1.82%。

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10月31日，山东副产品贡献值为 642元/吨，环比上月增长10元/吨。
- ❑ 2025年10月木薯淀粉与玉米淀粉价差走扩，平均价差294元/吨，环比走扩49元/吨。受到木薯淀粉外盘成本支撑，国内进口商看涨情绪仍存，需求端有持续向好预期，预计短期内木薯淀粉市场价格坚挺运行走势。



三、小结及展望

基本面逻辑：

□ 供应端：

1. 农业农村部农情调度显示，全国秋粮收获已过八成半，新季集中上量，供应压力持续；
2. 区域粮质分化：东北质量和产量较好；华北受降雨影响霉变较高，产量影响小，整体仍处于丰产局势，粮质对价格在中后期或将体现。

□ 需求端：

1. 受玉米价格季节性下滑影响，小麦饲料替代需求减弱；
2. 短期深加工和饲企刚需为主，随着新季不断上市，深加工及饲料企业存在补库需要。

行情展望：

我国玉米收获接近尾声，供应较为宽松，当前天气易于贮藏，农户逢高出货逢低挺价，现货价格震荡调整。不过我国玉米丰产下后续仍存卖压预期，价格仍处下行通道。需求端，贸易商偏向成本价建库，当前意愿一般；深加工及饲料企业刚需为主，但由于库存处较低水平，随着卖粮持续性补库积极性或有所提升。综上，11月玉米供需仍显宽松，卖压预期下盘面维持偏弱震荡，或向新季成本价2050附近靠拢。中长期来看，进口保持低位及需求韧性支撑下，玉米将处于紧平衡格局，叠加政策调控，对价格将有所支撑。

关注后续卖粮节奏及收增储情况。

基本面逻辑：

□ 供应端：

1. 淀粉利润修复，玉米集中上量下淀粉开机率上升；
2. 淀粉库存受需求转好继续去化，但开机率上升减缓去化速度。

□ 需求端：

1. 糖浆一般，造纸与民用良好；
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：

原料端供应充足，价格或偏弱窄幅调整，对淀粉支撑一般。受高库存压力影响，玉米淀粉供应充足，需求虽有转好但增幅有限，整体供需仍显宽松，价格或有所松动。受加工利润偏好及原料充足，淀粉开机率在11月存上升预期，需求增量有限，淀粉库存若再次累积，淀粉-玉米价差或将走缩。

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！