

玉米及淀粉季报

玉米关注政策投放和谷物替代

二季度淀粉供需或逐步转宽

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

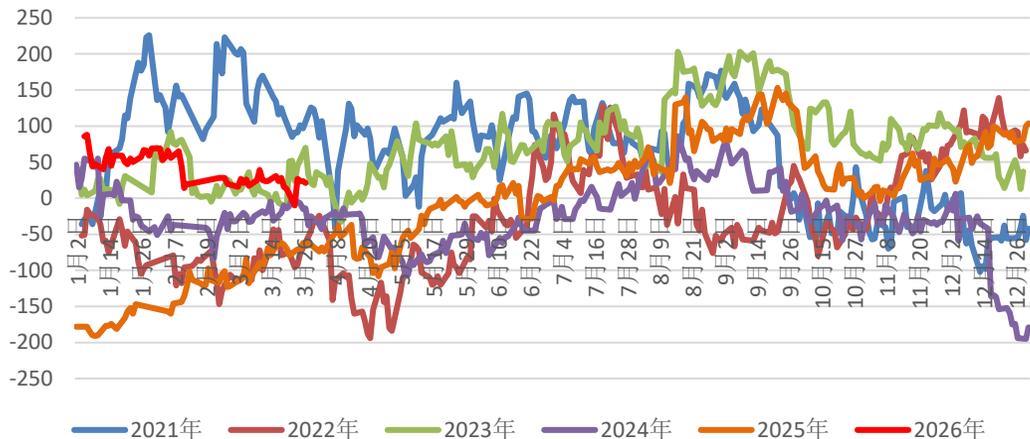
2026年3月28日 朱迪 投资咨询资格：Z0015979



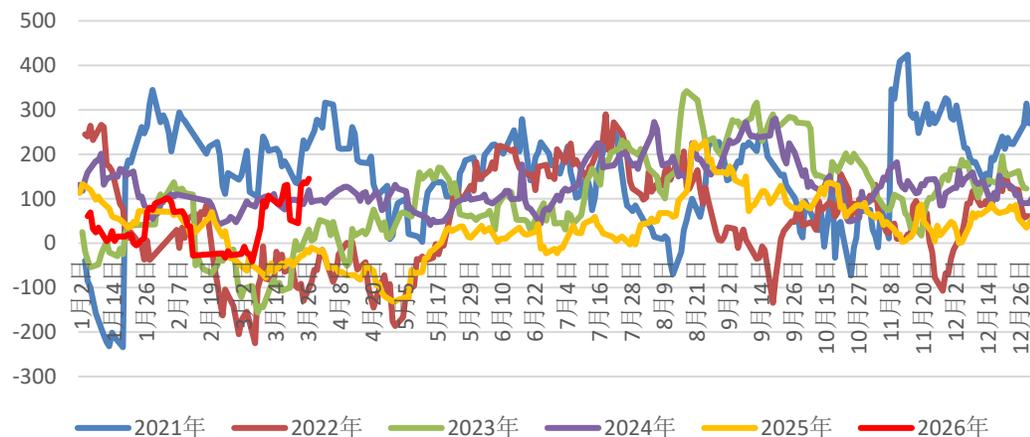
- **供应：**随着温度回升和春耕变现需要，玉米上量将有所保持；此外政策小麦持续投放，及市场预期定向稻谷将投放，增加供应水平；
- **需求：**深加工库存偏低，存继续补库意愿；畜禽存栏高位，饲料需求维持刚性；
- **库存：**北港库存环比改善，整体处于低位水平，存一定支撑；
- **观点：**二季度初期随着温度继续回升和春耕变现需要，基层售粮积极性增加，叠加政策投放持续及市场预期定向稻谷4月开拍，供应增加下玉米价格将有所回调。中期随着粮权转移，贸易商挺价心态较强，港口和深加工库存偏低，养殖端产能去化较慢，整体需求端存刚性支撑，叠加新季玉米成本增加，价格存上涨驱动。后期新季小麦产情及开秤价格决定对玉米替代规模，或限制价格上涨幅度。综上，二季度玉米或呈现先抑后扬，下行空间受政策落实和投放力度有关，上方空间主要受小麦替代压制。关注定向稻谷能否落地、政策投放力度和新季小麦产情。
- **策略：**
 1. 单边：玉米c2605、c2607区间操作为主，参考区间2330-2430。

- **供应：**初期下游需求维持及利润较好，企业开机率回升，产量增加；随着需求转弱及部分企业季节性检修，企业开机率下降，产量相应收缩；
- **需求：**当前糖浆与造纸需求恢复，二季度将逐步进入季节性淡季；
- **库存：**受供需节奏影响，库存水平或呈现先增后降趋势；
- **观点：**二季度，玉米淀粉市场将进入成本驱动与自身供需博弈的阶段。成本端玉米或呈现先抑后扬走势，对淀粉支撑先弱后强；玉米淀粉二季度需求将进入季节性淡季，供应受开机影响或先增后降，使得淀粉库存消化较慢维持在中等偏上水平，供需格局相对宽松。综上，玉米淀粉价格或随玉米呈现先抑后扬走势；淀粉-玉米价差受供需节奏影响，存走缩趋势。
- **策略：**
 1. 单边：玉米淀粉CS2605高位震荡，参考区间2650-2830。

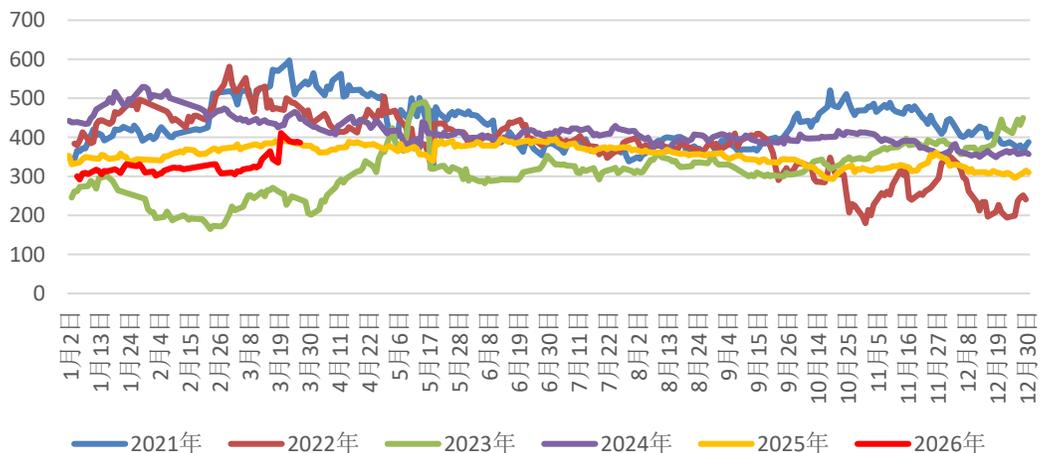
玉米基差



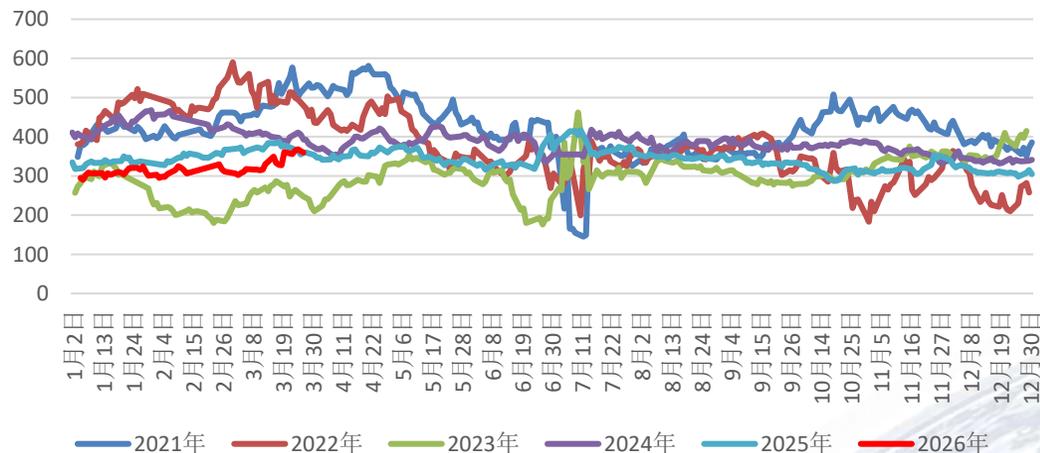
长春：玉米淀粉基差



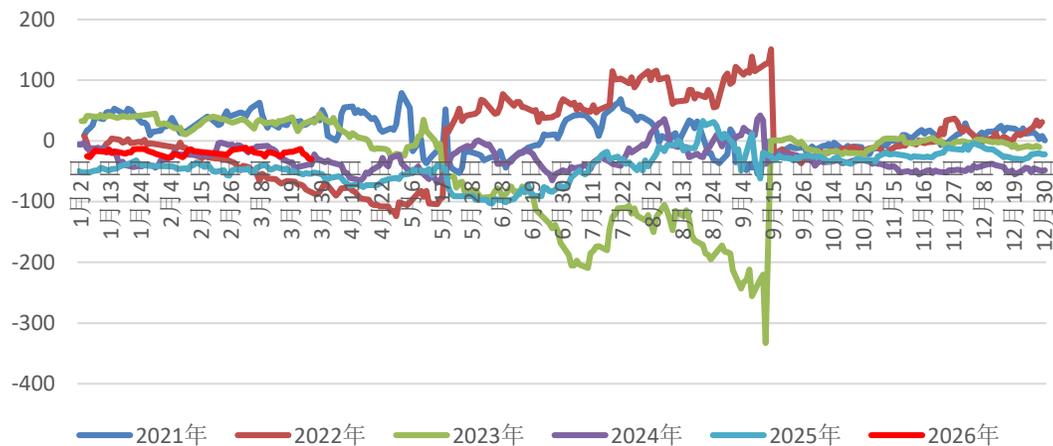
淀粉-玉米05价差



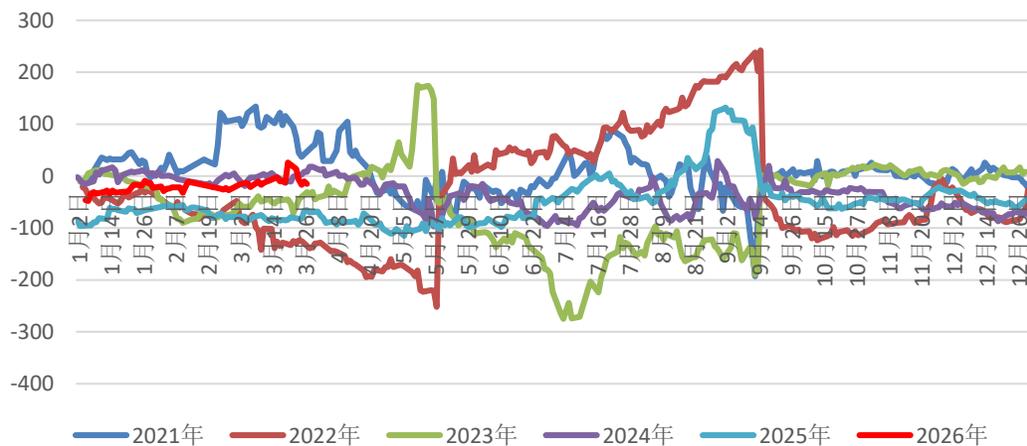
淀粉-玉米07价差



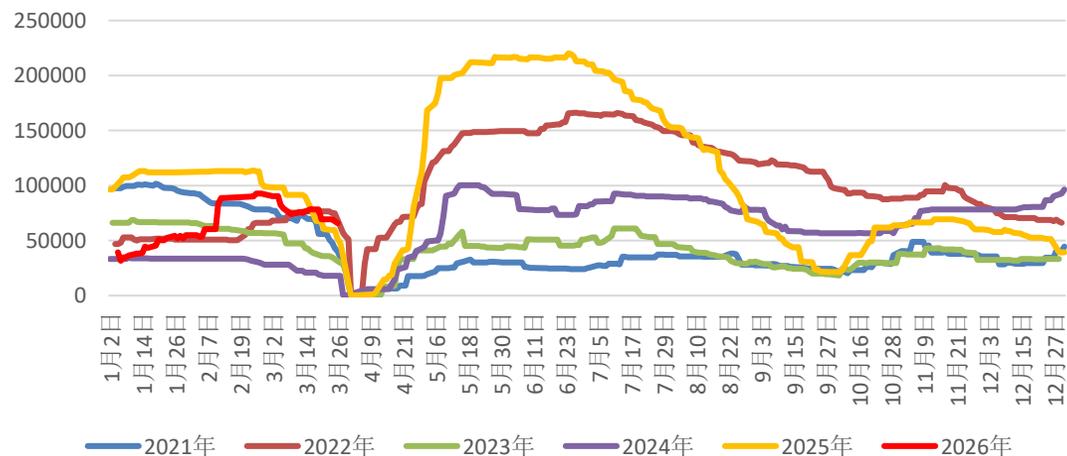
玉米5-9价差



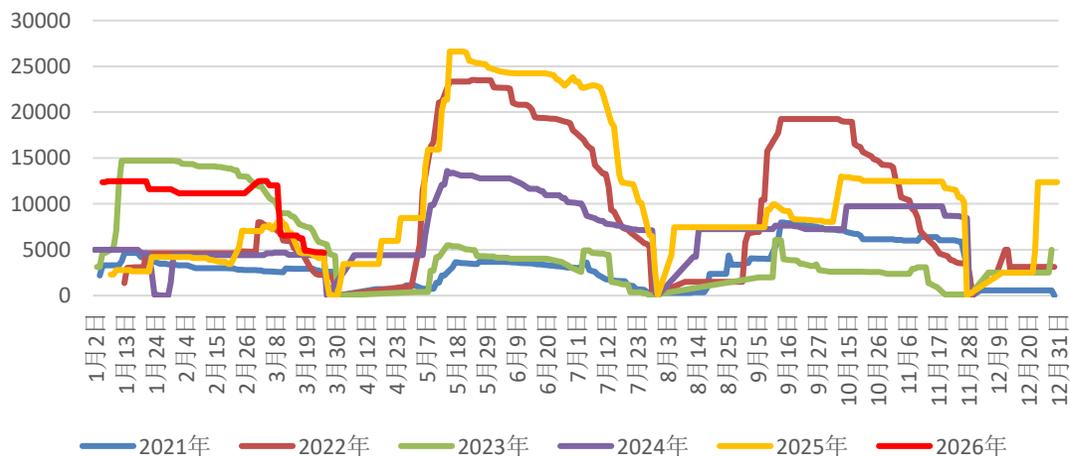
玉米淀粉5-9价差



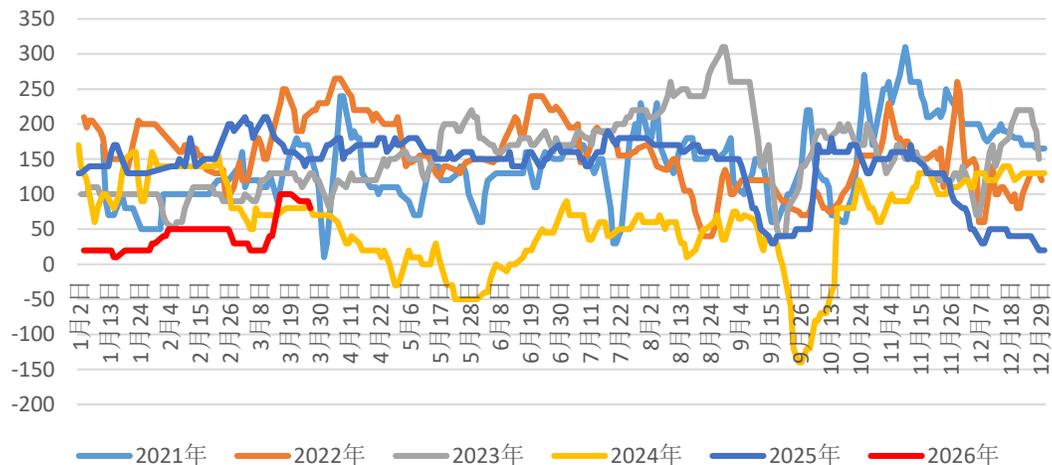
玉米注册仓单



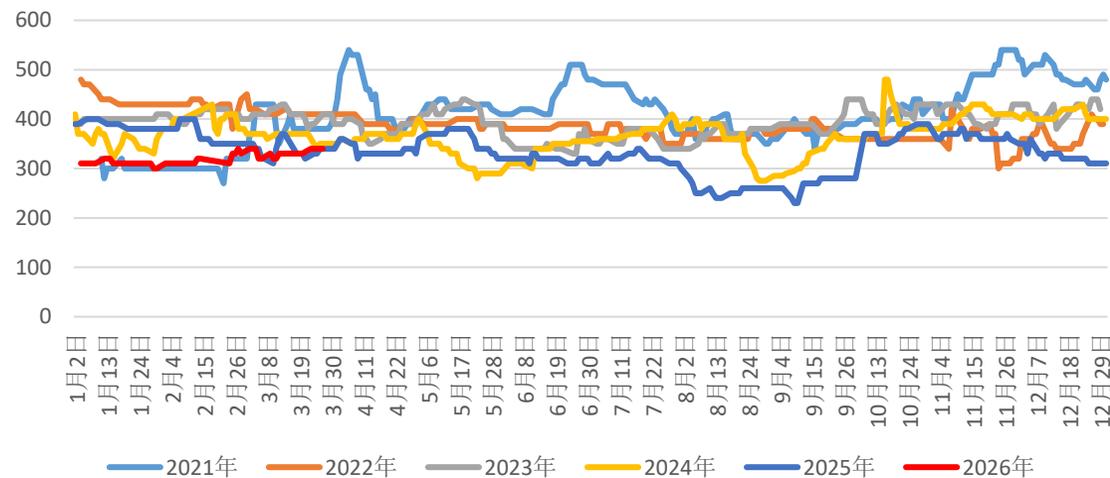
玉米淀粉注册仓单



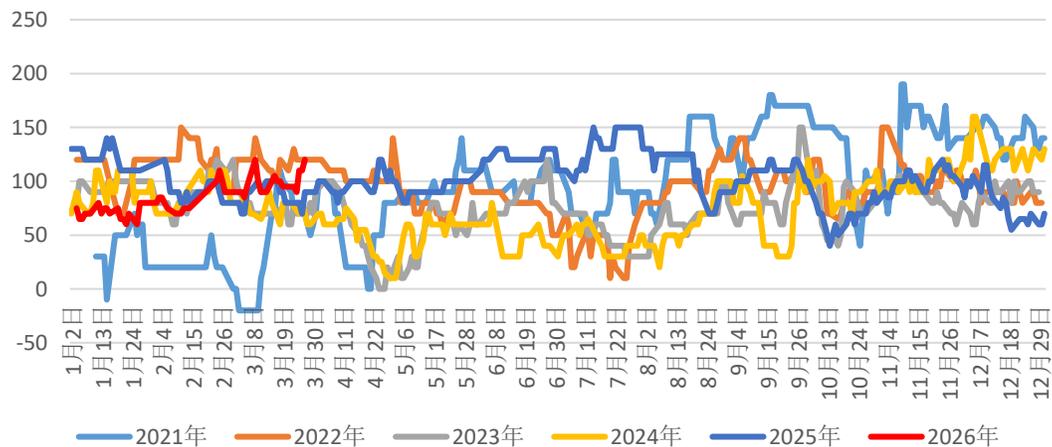
潍坊-长春价差



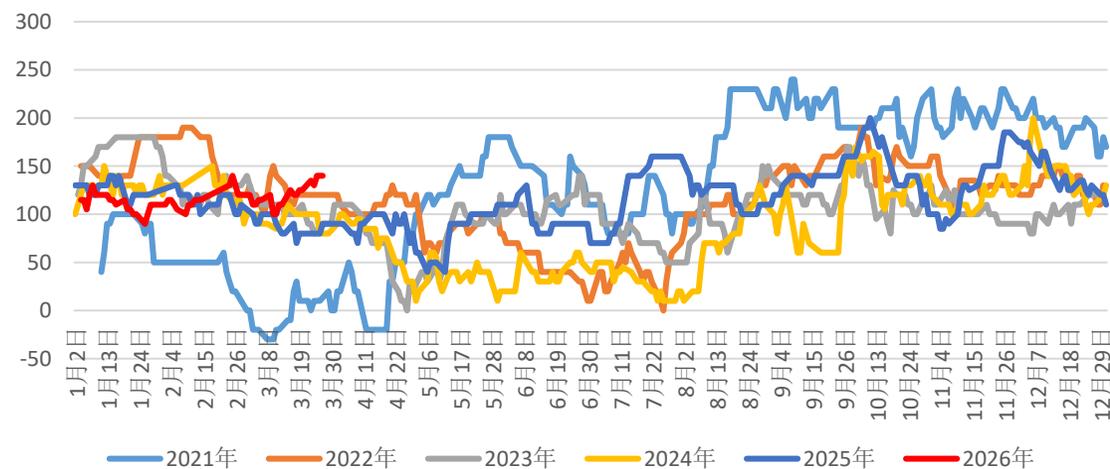
成都-长春价差



南通港-锦州港价差



蛇口港-锦州港价差



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	31411.6	30536	31525	29581.9	-1943.1
产量	122105	116571.8	123112.8	123058.5	129743.6	6685.1
进口	18447.2	17340.3	19760.3	18612.8	19271.6	658.8
总供应量	170288	165323.7	173409.1	173196.3	178597.1	5400.8
出口	20644.3	18038.9	19265.4	18737.8	20684.8	1947
饲料消费	74400.1	73126.5	76992.5	78544.1	81449.5	2905.4
食品, 种用, 工业消费	43831.7	43622.3	45626.2	46332.5	47188	855.5
总需求	138876.1	134787.7	141884.1	143614.4	149322.3	5707.9
期末库存	31411.9	30536	31525	29581.9	29274.8	-307.1

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	8382.4	1122.1
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	41835.7	3415.1
期末库存	3497.5	3455.1	4479.2	3940.4	5402.4	1462

- 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。
- 一季度。美玉米价格触底反弹。

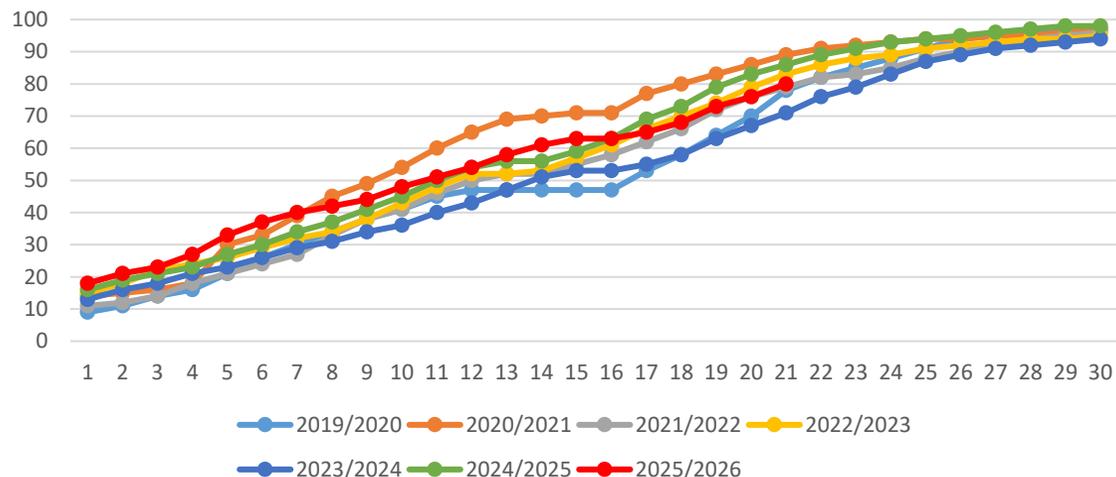
Mysteel玉米供需平衡表

(单位: 万吨, 万亩, 斤/亩)

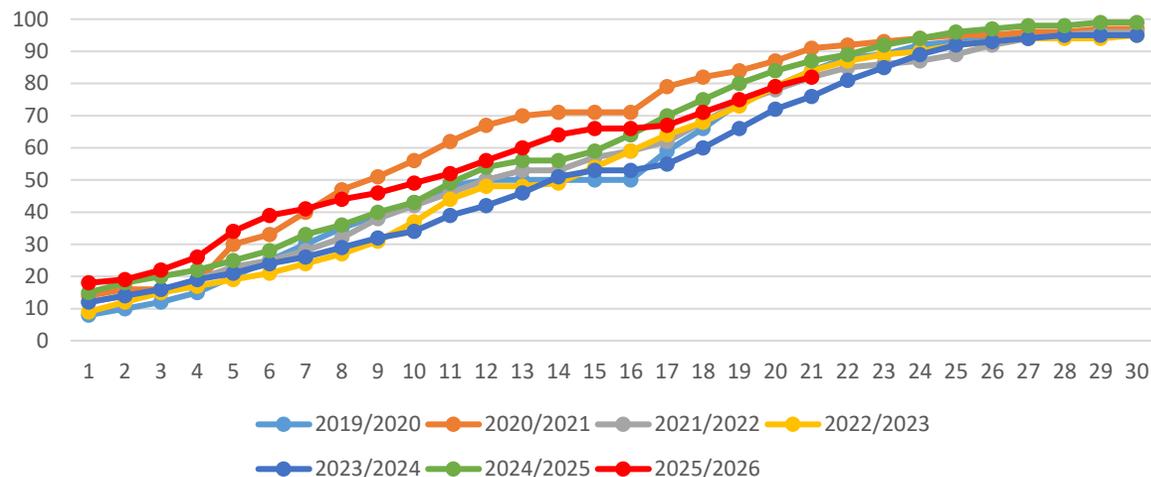
项目	23/24	24/25 (1月)	25/26 (1月)	25/26 (2月)	月度变化	年度变化
面积	61692	60819	60912	60912	0	93
单产	909	892	927	927	0	35
期初库存	7664	9925	7840	7840	0	-2085
产量	28032	27131	28245	28245	0	1114
进口量	2333	182	400	400	0	218
新增供应	30365	27313	28645	28645	0	1332
总供给	38029	37238	36485	36485	0	-753
饲料消费	18000	19685	19204	19204	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	-248	0	1837
期末库存	9925	7840	7592	7592	0	-248
库存消费比	35.32%	26.67%	26.28%	26.28%	0.00%	-0.39%

- 2025/2026 年度深加工玉米消费7400万吨, 较2024/2025年度下降81万吨。
- 2025/2026 年度结余-248万吨, 较上年度收窄1837万吨; 期末库存7592万吨, 略低于上年度。

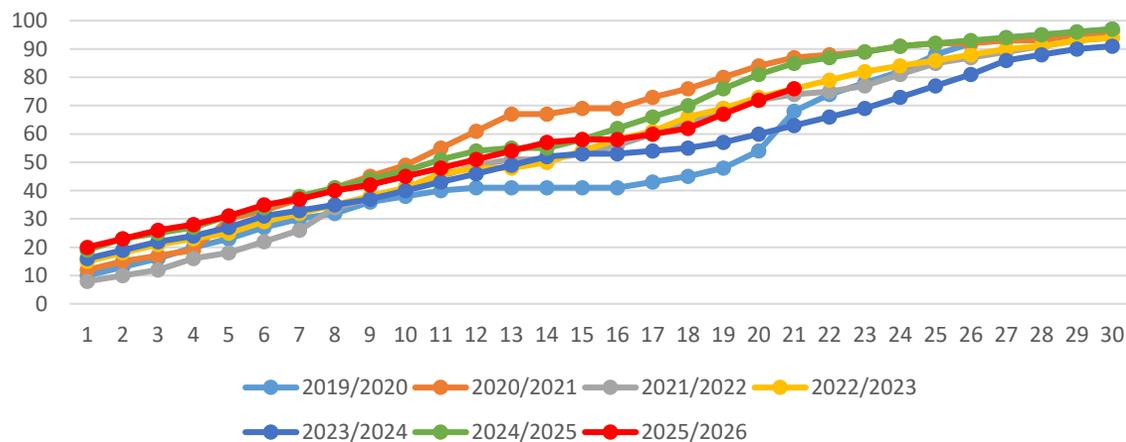
国内售粮进度 (%)



东北售粮进度 (%)



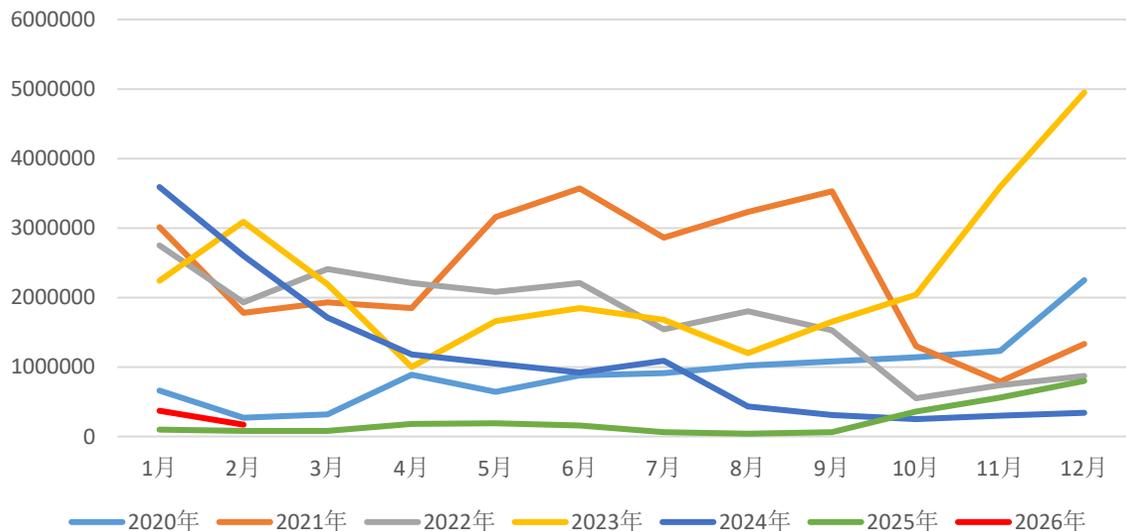
华北售粮进度 (%)



- 截至3月26日，据Mysteel玉米团队统计，全国13个省份农户售粮进度81%，较去年同期慢6%；全国7个主产省份农户售粮进度为80%，较去年同期慢6%。
- 截至3月26日，东北售粮进度82%，较去年同期慢5%；华北售粮进度76%，较去年同期慢9%。
- 一季度玉米售粮进度逐步转慢，由年前快于去年同期变为慢于同期，基层挺价较盛。由于余粮有限，二季度售粮将先快后慢。

中国玉米月度进口量 (吨)

国内进口玉米



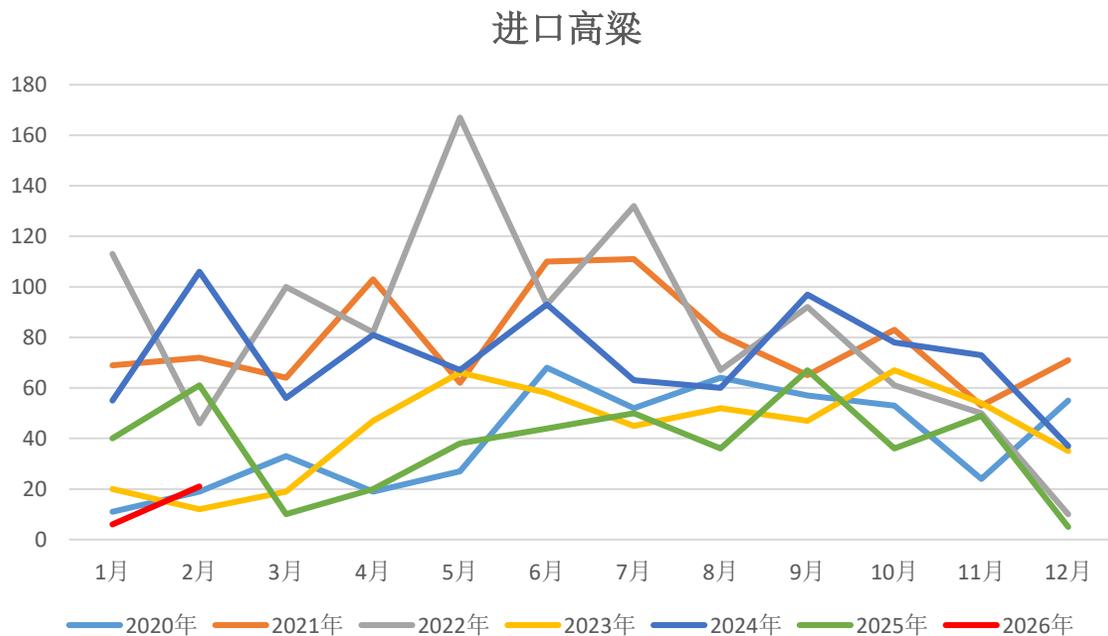
美国玉米进口利润 (元/吨)

美国玉米进口利润



- 中国海关公布的数据显示，2026年2月普通玉米进口总量为17.00万吨，为今年最低。2月普通玉米进口量较上年同期的8.00万吨增加了9.00万吨，增加112.50%。较上月同期的37.00万吨减少20.00万吨。
- 数据统计显示，2026年1-2月普通玉米累计进口总量为54.00万吨，较上年同期累计进口总量的18.00万吨，增加36.00万吨，增加了200.00%。

中国高粱月度进口量 (吨)



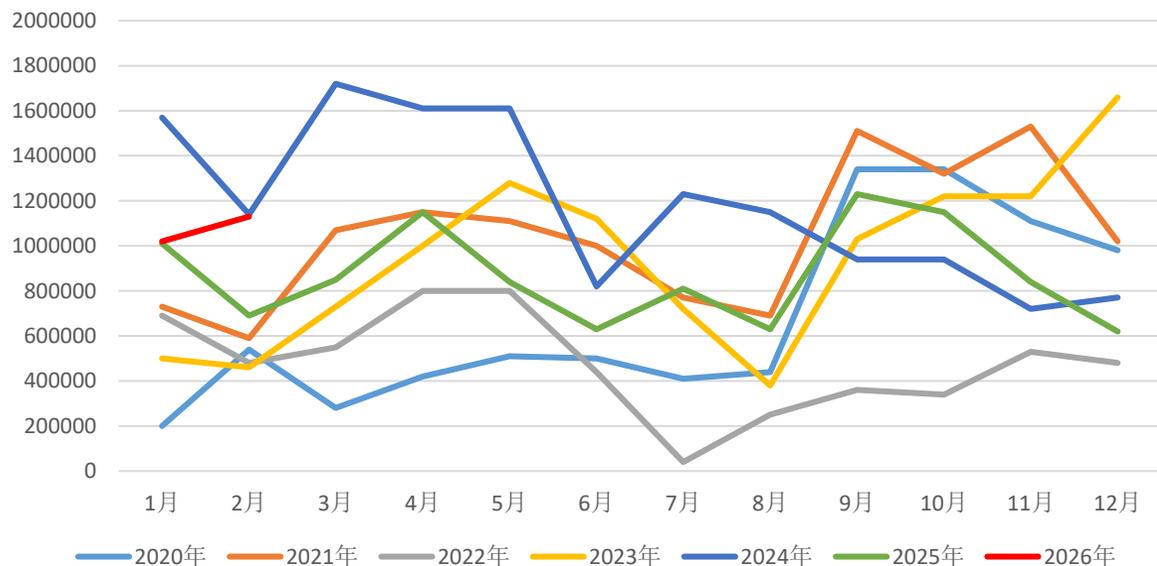
高粱进口利润 (元/吨)



- 中国海关公布的数据显示，2026年2月高粱进口总量为21万吨，较上年同期的61万吨减少了40万吨，同比减65.6%。较上月同期的6万吨增加15万吨。
- 海关数据显示，2026年1-2月期间高粱累计进口量27万吨，同比上年同期101万吨减少74万吨，同比减73.3%。

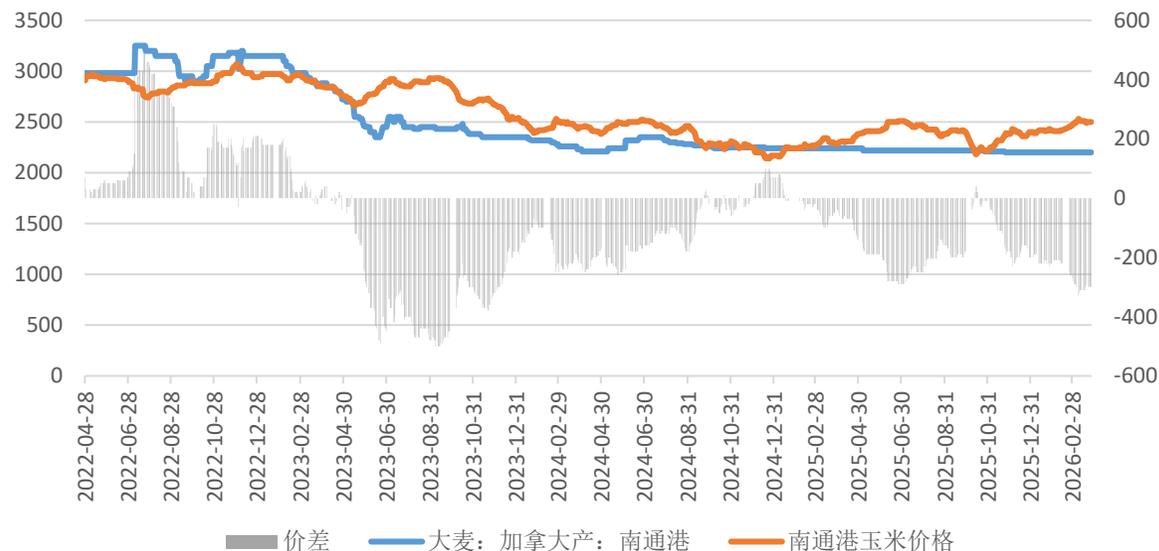
中国大麦月度进口量 (吨)

进口大麦



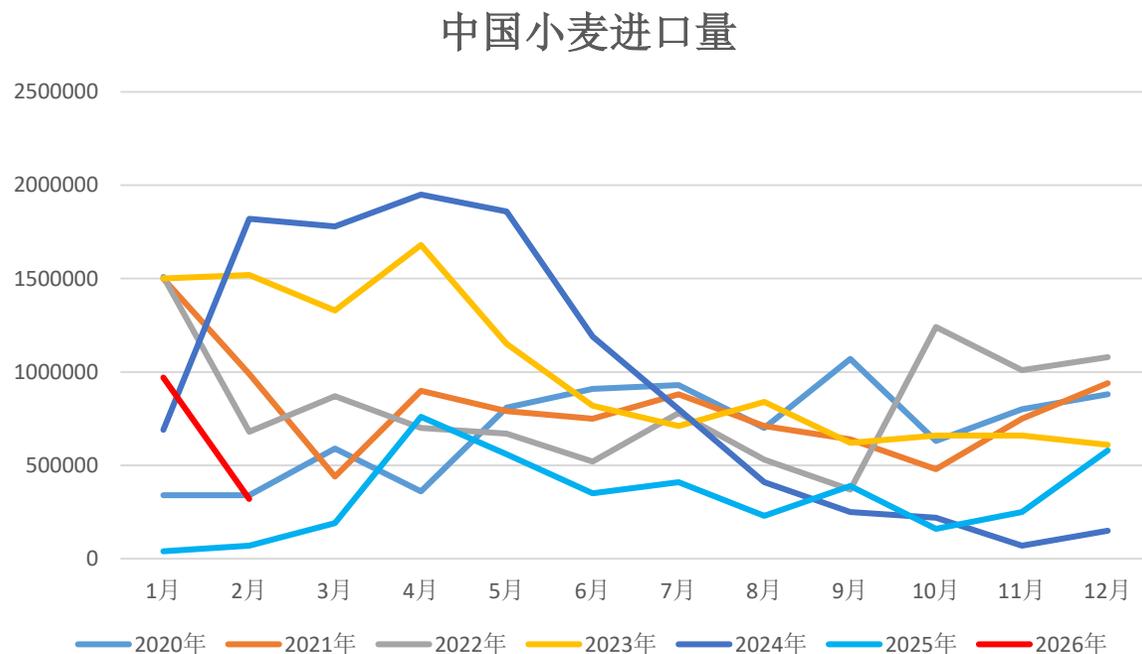
大麦进口利润 (元/吨)

进口大麦-玉米价差

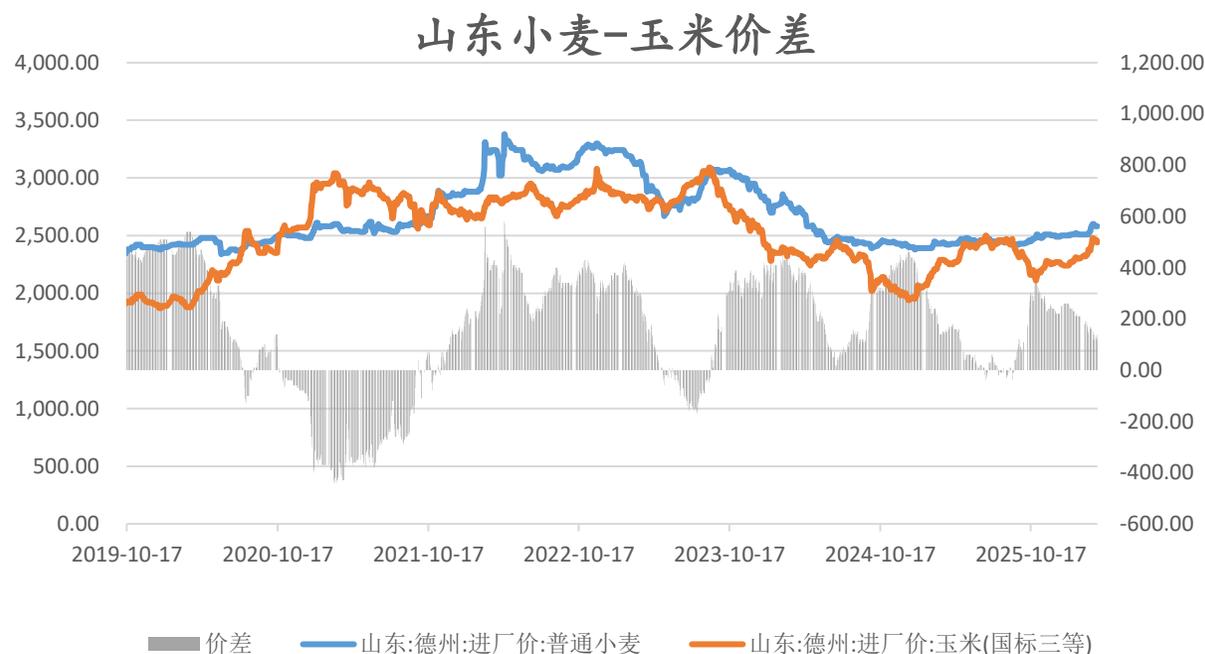


- 中国海关公布的数据显示，2026年2月大麦进口总量为113万吨，较上年同期69万吨增加44万吨，同比增加63.7%，较上月同期的102万吨增加11万吨。
- 数据统计显示，2026年1-2月进口大麦累计进口总量为215万吨，较上年同期累计进口总量的170万吨，增加45万吨，增加了26.5%。

中国小麦月度进口量 (吨)



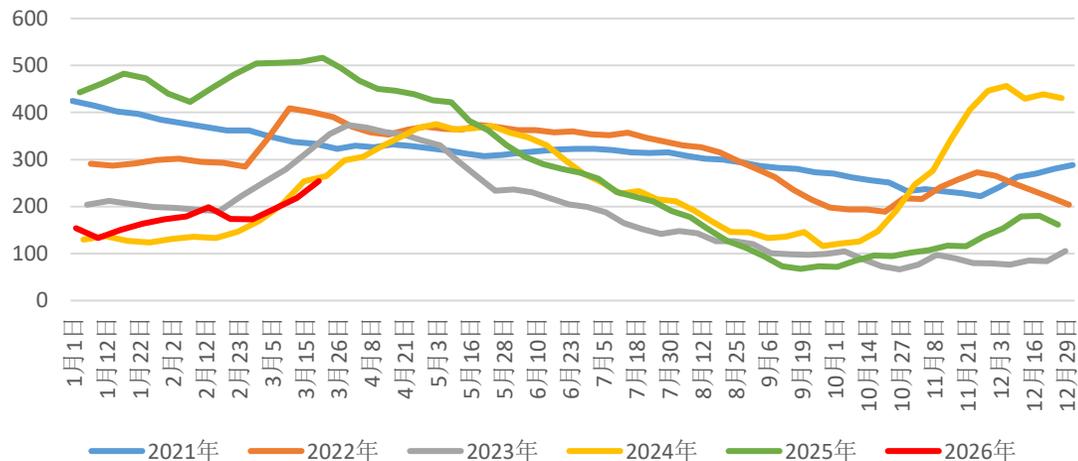
山东小麦-玉米价差 (元/吨)



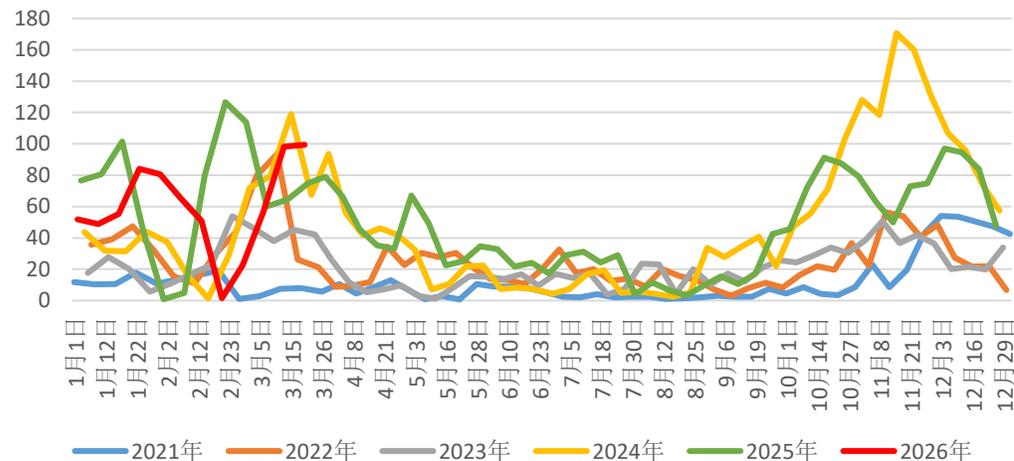
中国海关公布的数据显示，2026年2月小麦进口总量为32万吨，较上年同期的7万吨增加了25万吨，同比增加357%。较上月同期的97万吨减少65万吨。数据统计显示，2026年1-2月小麦累计进口总量为129万吨，较上年同期累计进口总量的11万吨，增加118万吨，增加了1072.7%。

一季度小麦价格呈现偏强走势，主因余粮有限及政策托底支撑，价格重心不断上移，近期受政策投放价格趋弱；玉米因供需偏紧支撑价格走强，小麦与玉米价差走缩，替代玉米饲料需求，进入二季度替代也将有所保持。

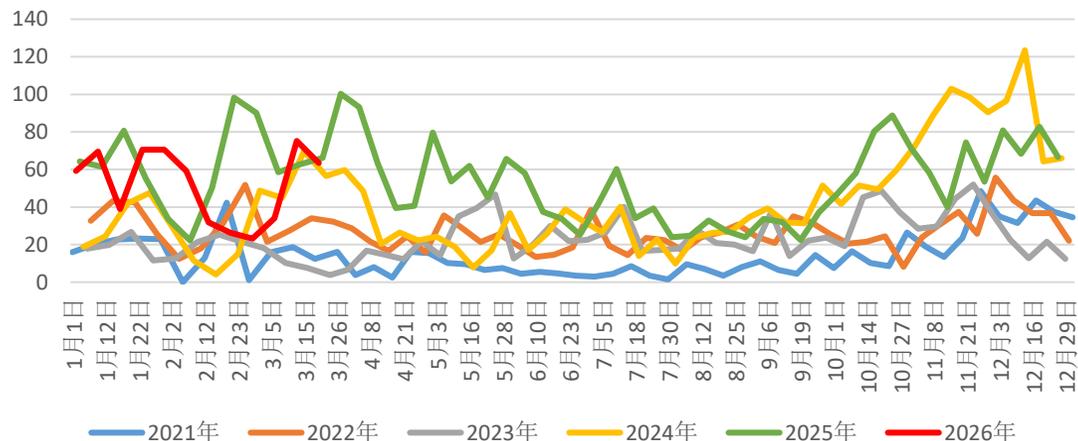
北方港口库存



北港到港量

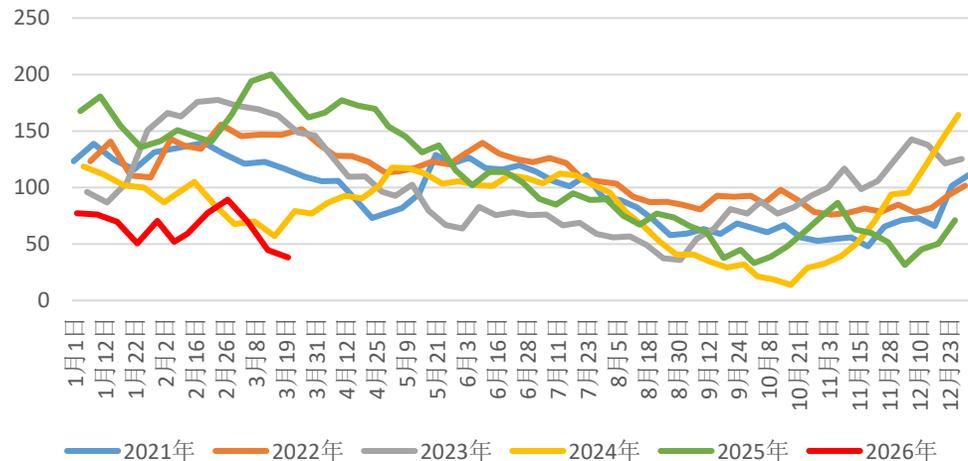


北港下海量

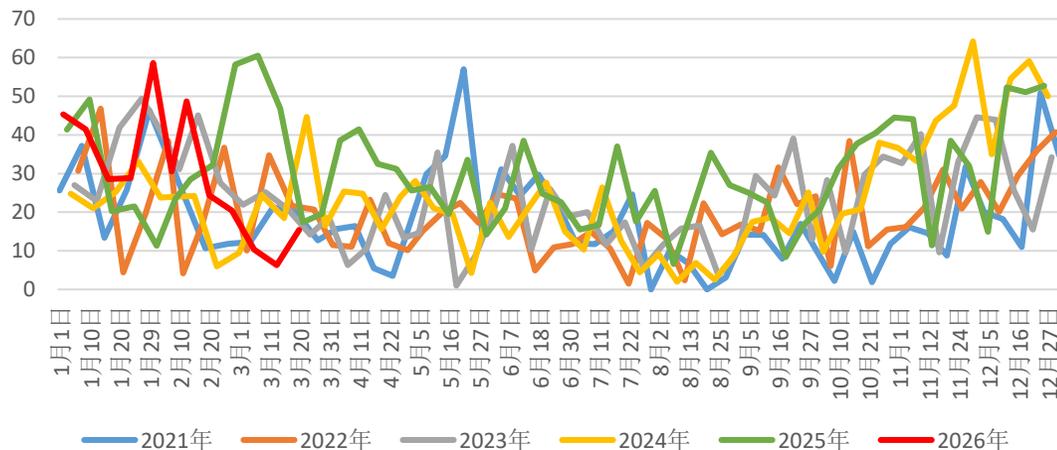


- 一季度北港库存持续累积，但仍处于历史偏低水平。前期北港到货量尚可，贸易顺价，下海量也偏高，北港库存回升较慢；3月因温度回升和价格上涨，持粮主体出货积极性增加，库存回升速度略有加快。
- 预计二季度到货持续下，库存将进一步增加，补库完成。

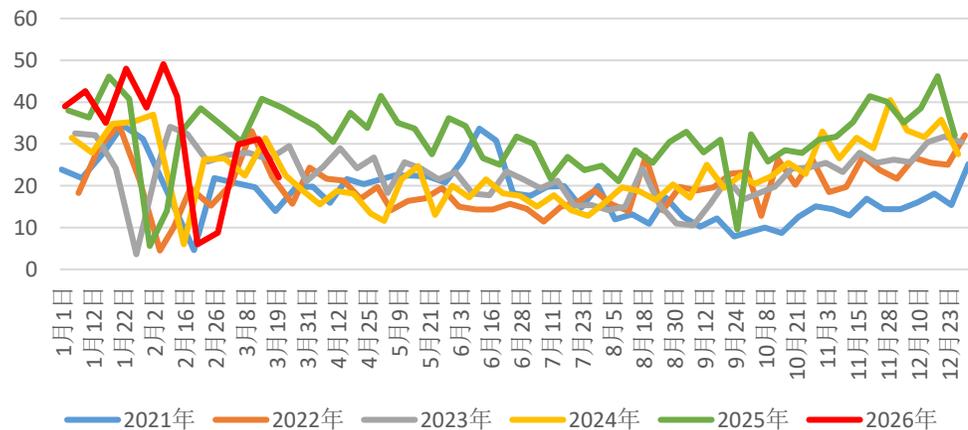
广东港玉米库存



广东港玉米到货量

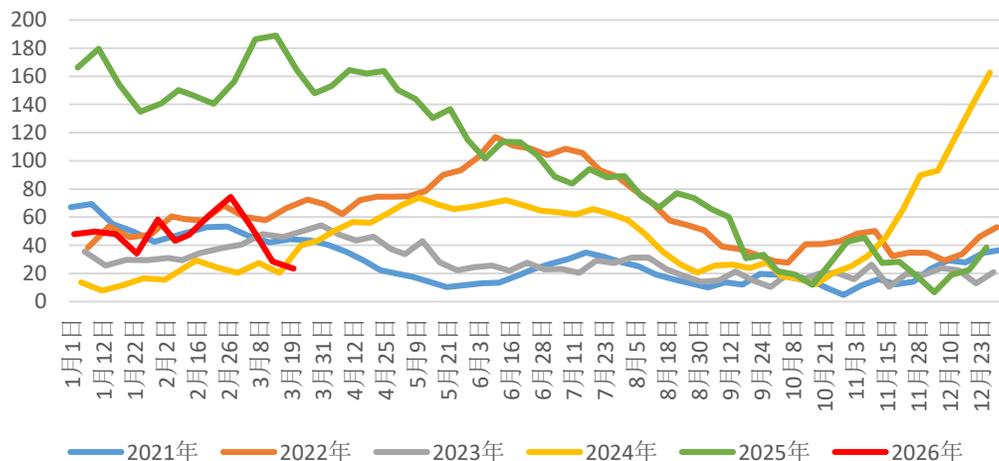


广东港玉米出货量

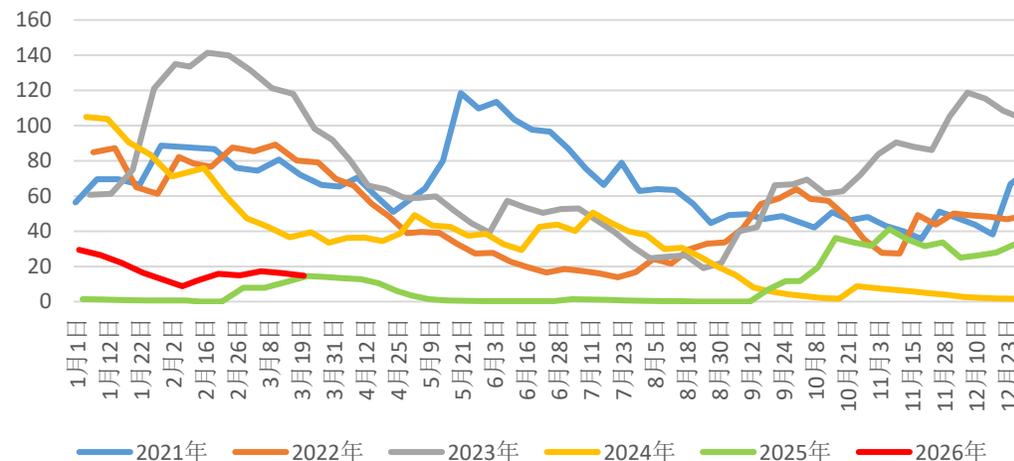


- 年前饲料补库需求强烈，但到货量也相对较高，库存区间低位运行；年后受麦玉价差走缩替代影响，对玉米需求下滑，但南北价格不顺下到货量更显一般，库存下滑。
- 价格未有明显优势下，二季度库存将维持低位。

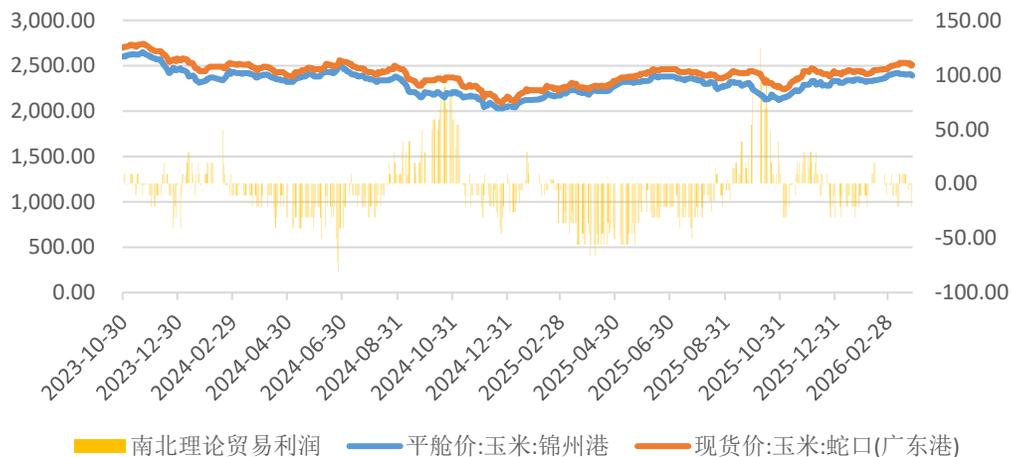
内贸玉米库存



外贸玉米库存

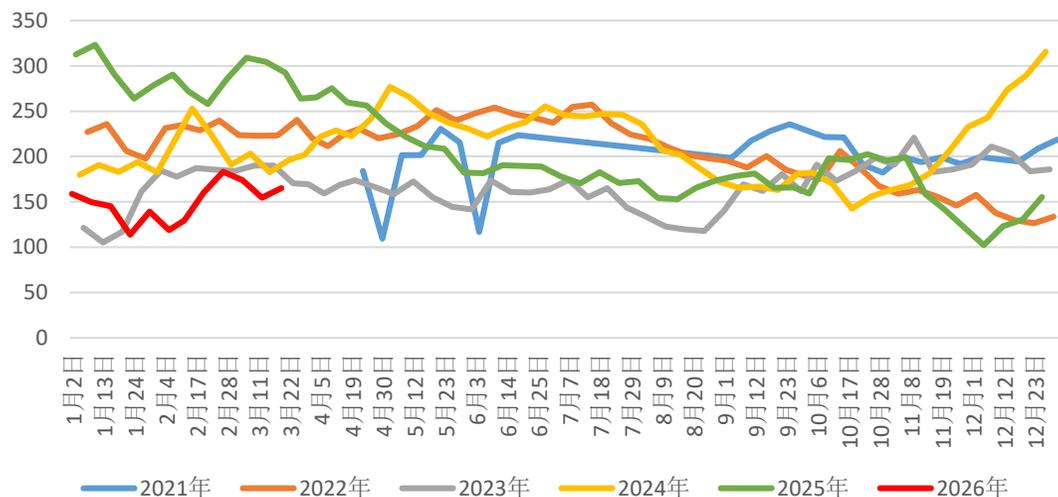


玉米南北理论贸易利润

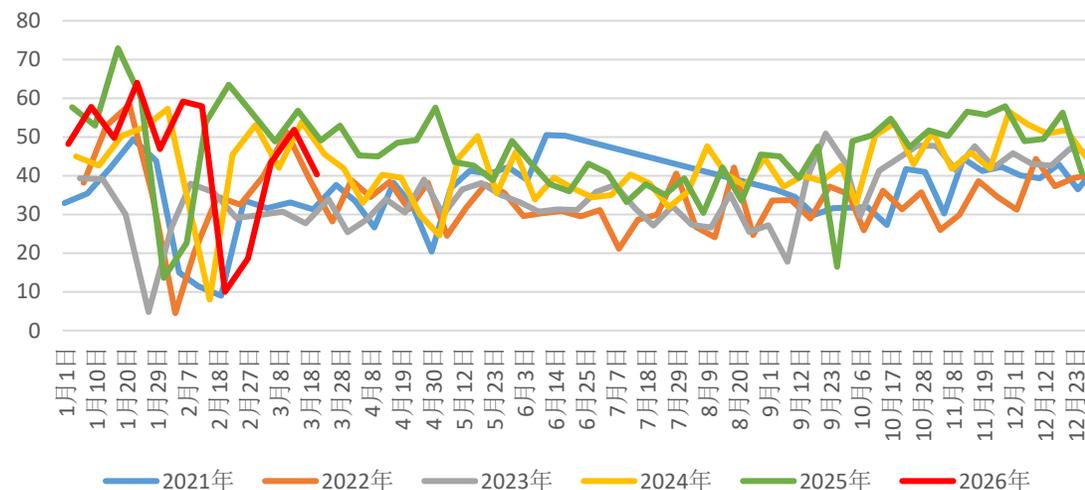


□ 南北顺佳持续时间不长，内贸库存保持低位运行；进口政策限制和国内丰产下，进口量一般，库存保持低位，但较2025年同期略所改善。

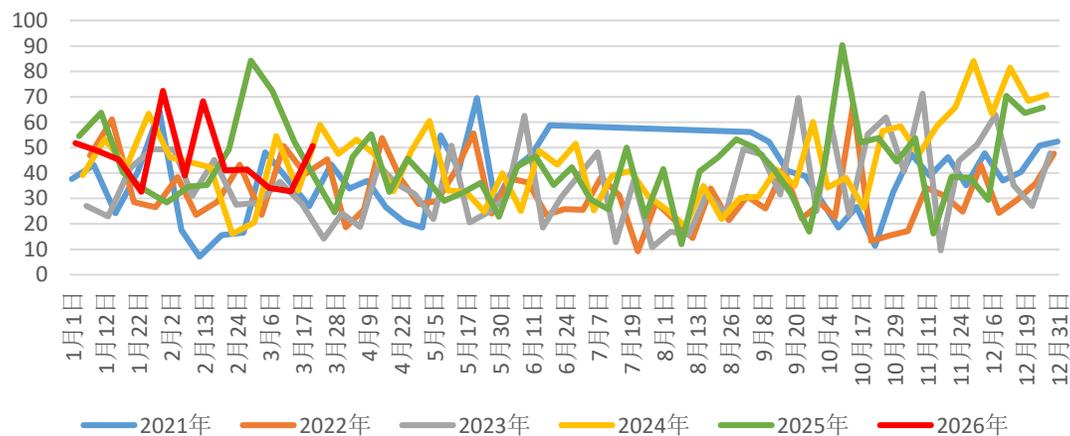
广东港口玉米、谷物库存



广东港口玉米、谷物出货量

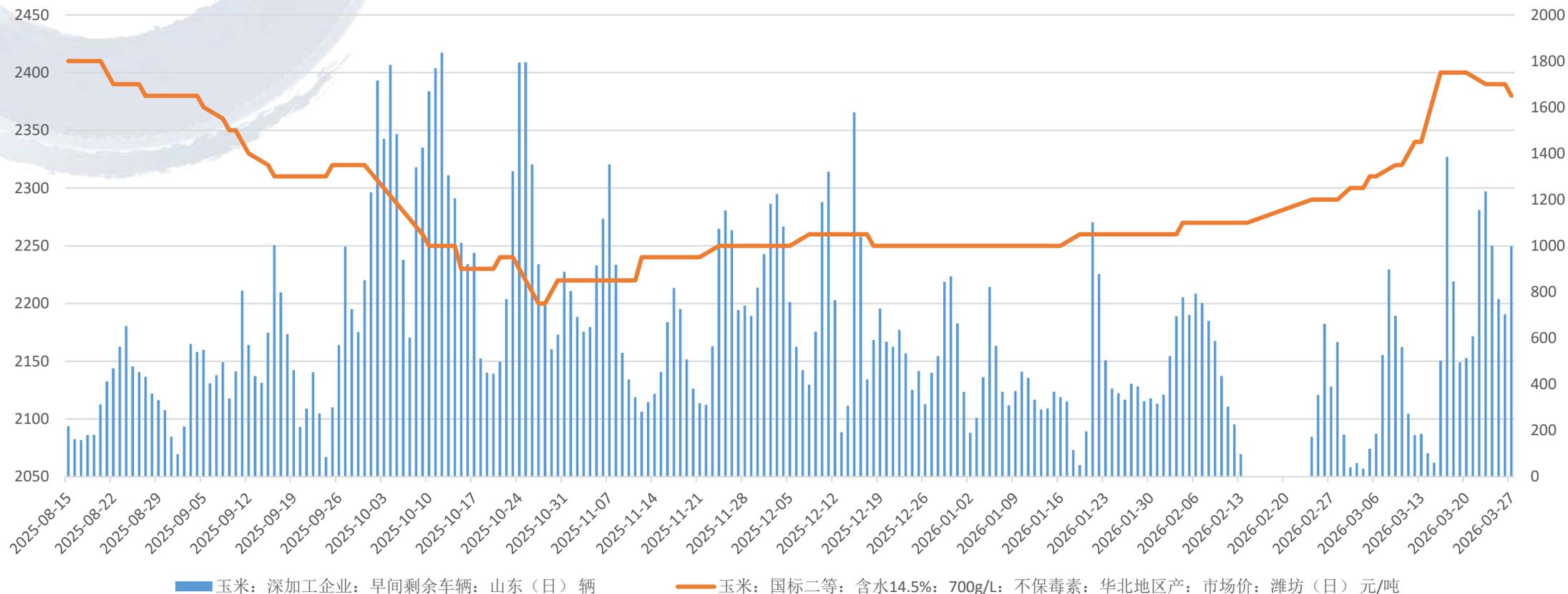


广东港口玉米、谷物到货量



受进口价格优势，高粱、大麦等谷物进口环比增加，广东港口+谷物库存回升，后续走势受进口量影响。

深加工早间剩余车辆

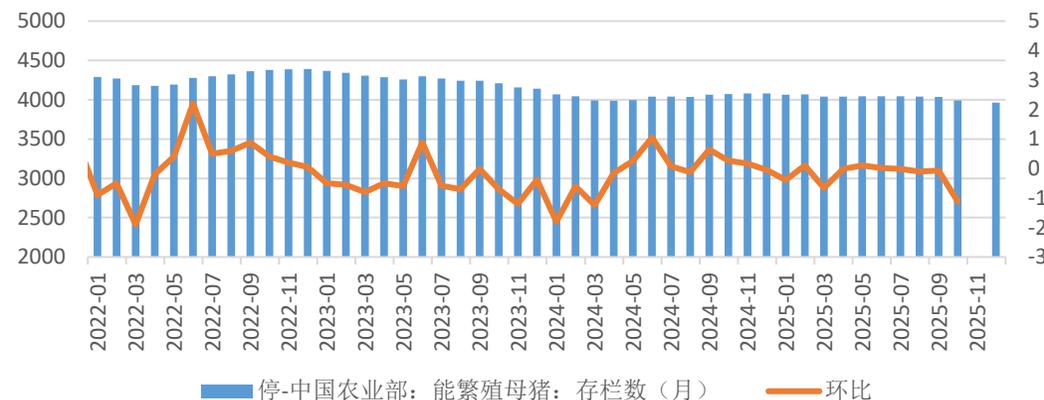


□ 山东深加工到车辆基本维持偏低水平，价格因供应偏紧上涨，3月中下旬因下游库存改善和温度升高，出货积极性增加，价格也随之走弱。二季度初期到货量将有所保持，粮权转移后，到货量将随贸易商节奏变化。

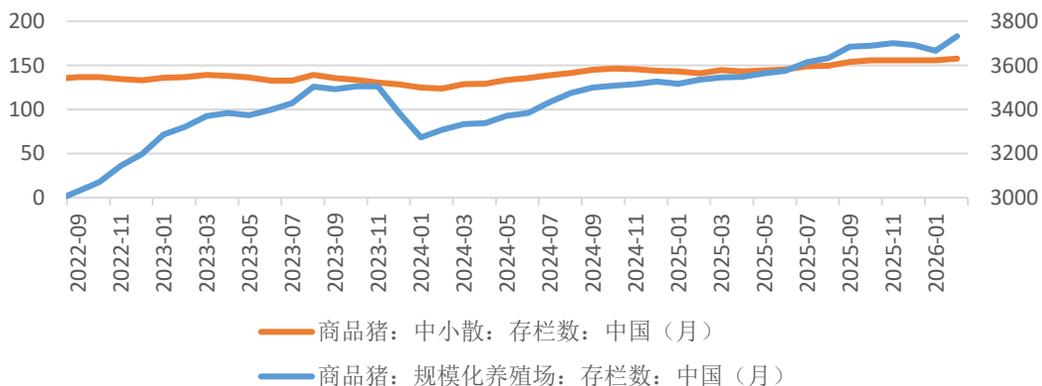
生猪养殖利润



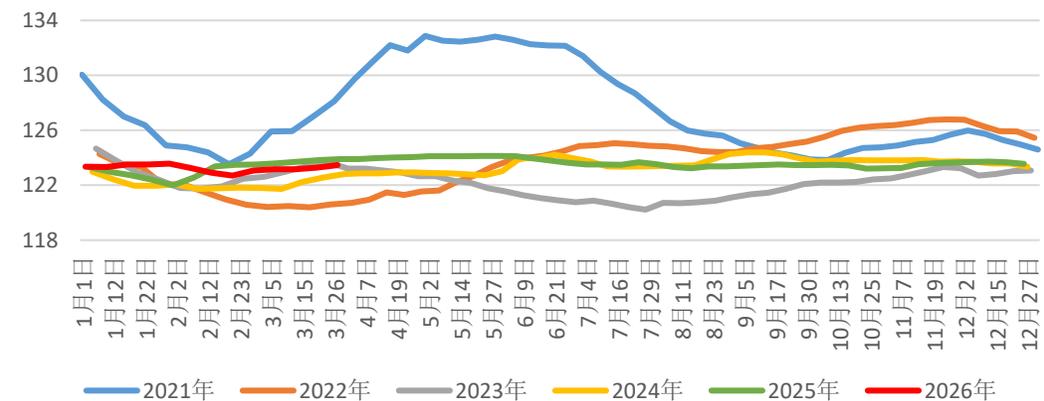
能繁母猪存栏量



商品猪存栏数

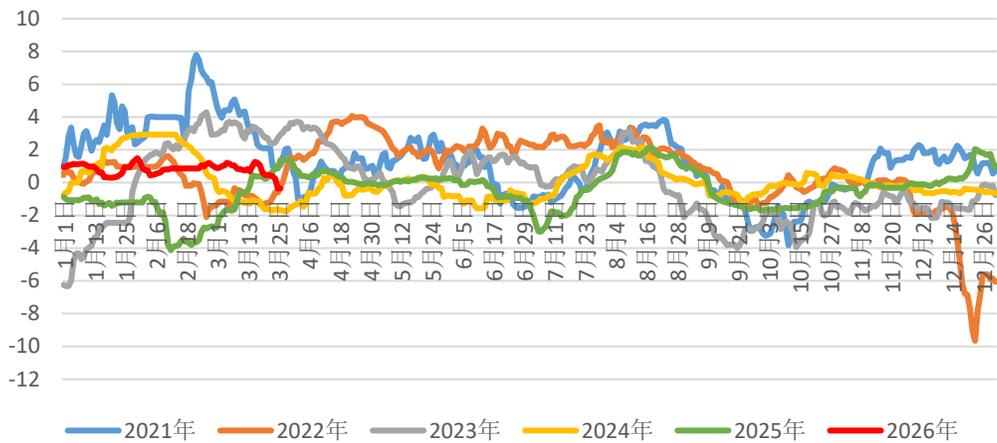


商品猪出栏均重

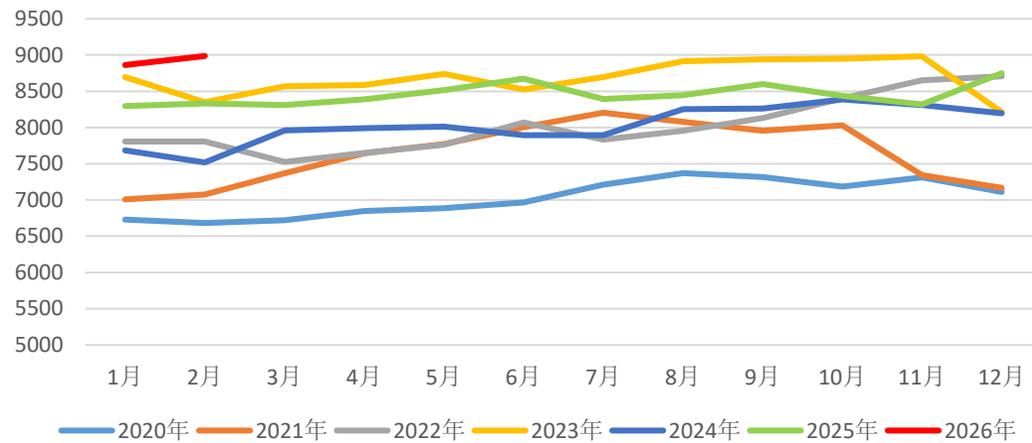


□ 2025年12月末全国能繁母猪存栏仍达3961万头，相当于正常保有量的101.6%，产能继续去化，速度一般。对应2026年上半年养殖量尚可，即二季度养殖需求存在一定支撑。

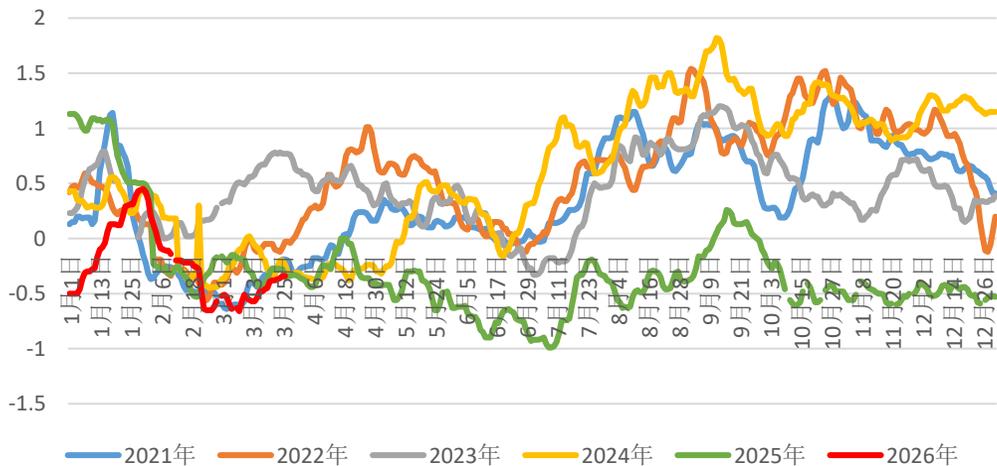
白羽肉鸡：养殖盈利（元/只）



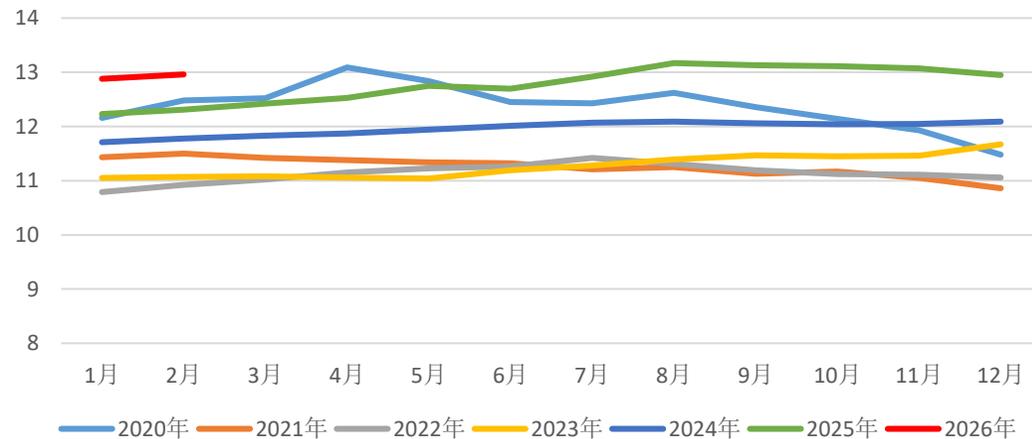
白羽肉鸡：父母代：存栏数（万套）



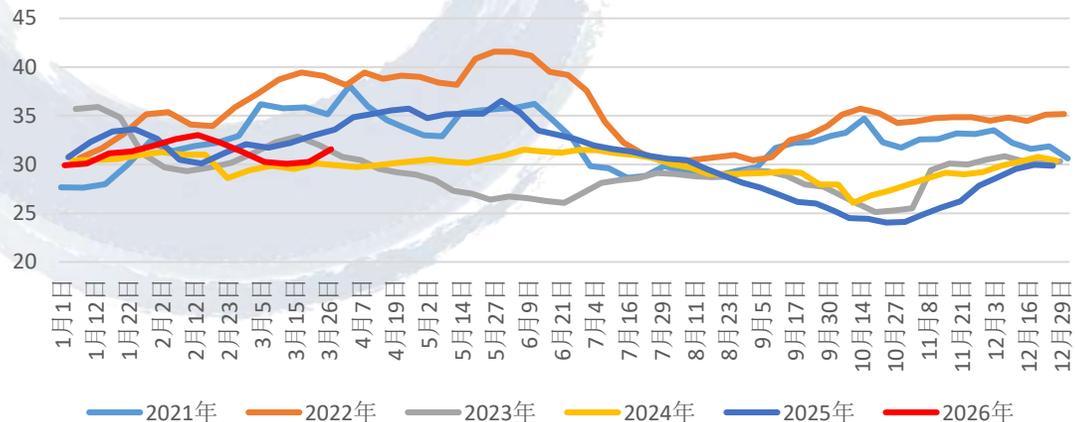
蛋鸡：养殖盈利（元/斤）



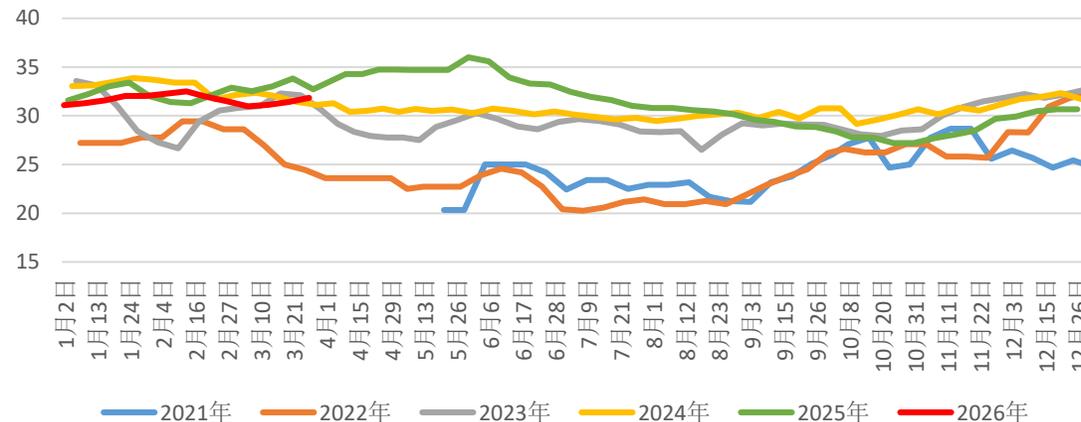
蛋鸡：存栏数（亿只）



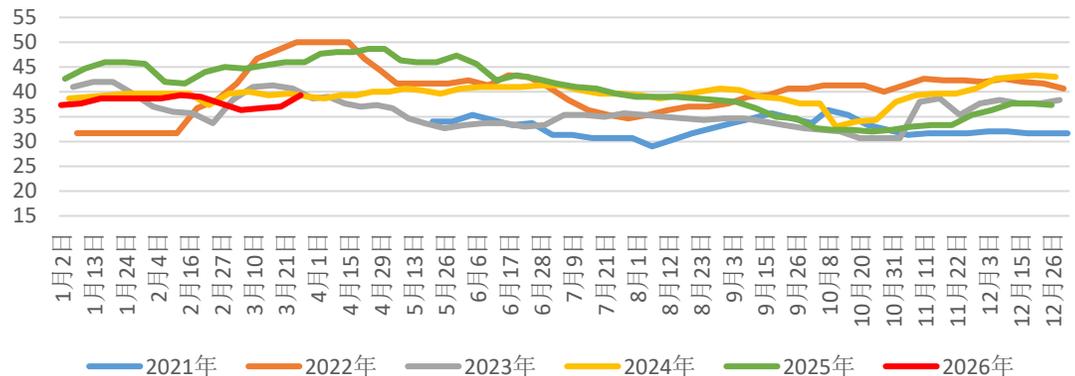
饲料企业库存天数



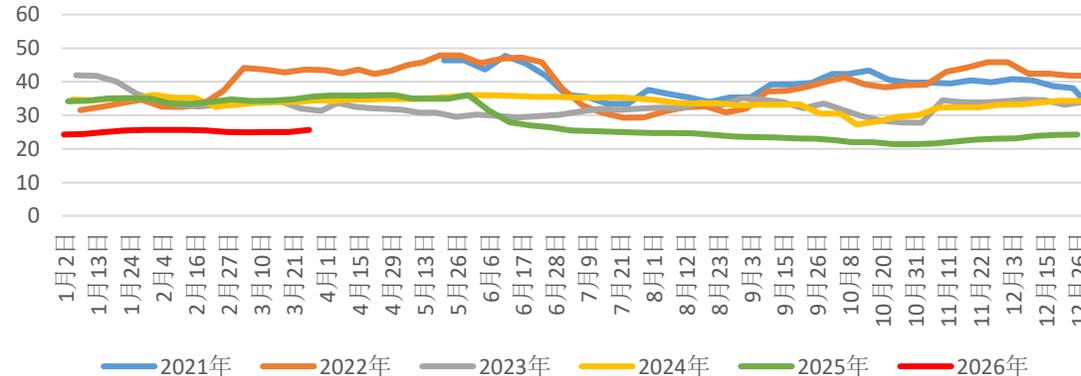
华南地区饲料企业库存天数



华中地区饲料库存天数

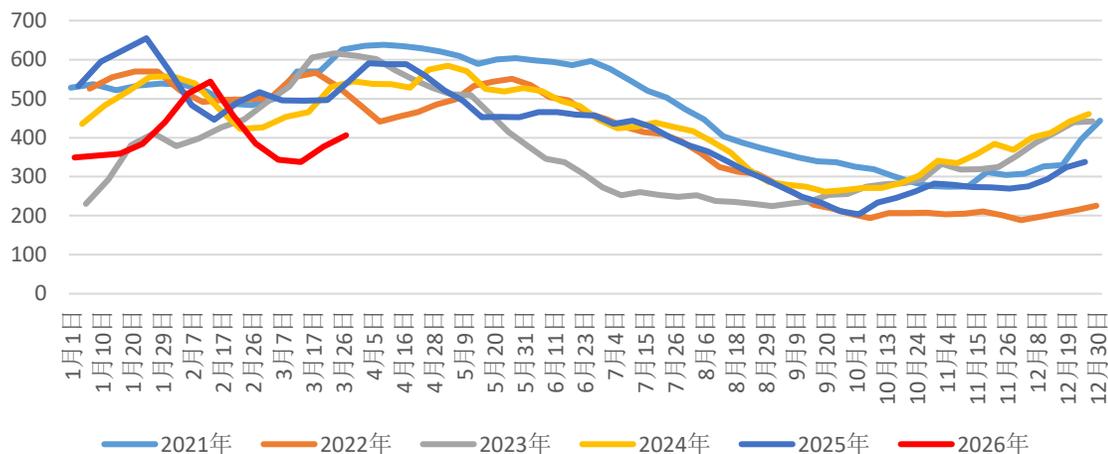


西南地区饲料库存天数

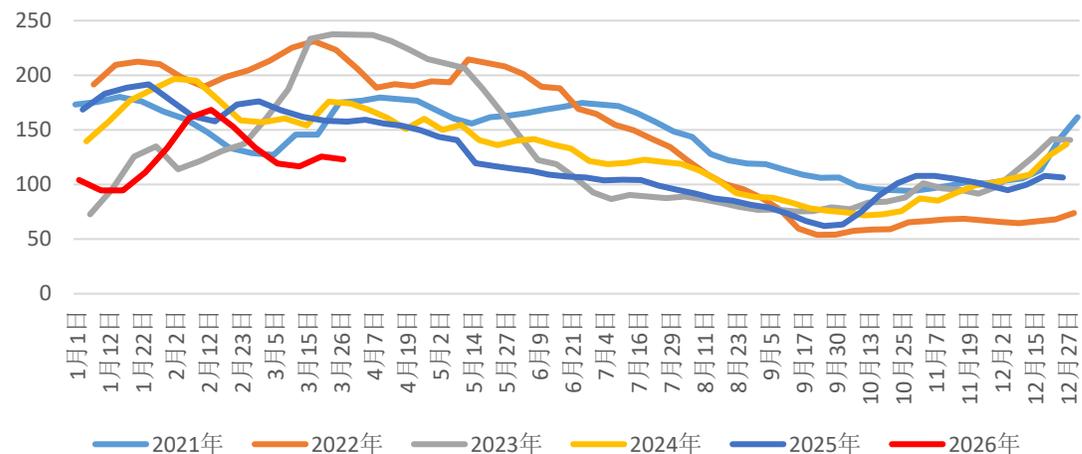


□ 饲料企业采购偏谨慎，按需为主，库存变化幅度较小。当前小麦价格替代优势及二季度新季上市，挤占部分玉米需求，库存或维稳为主。

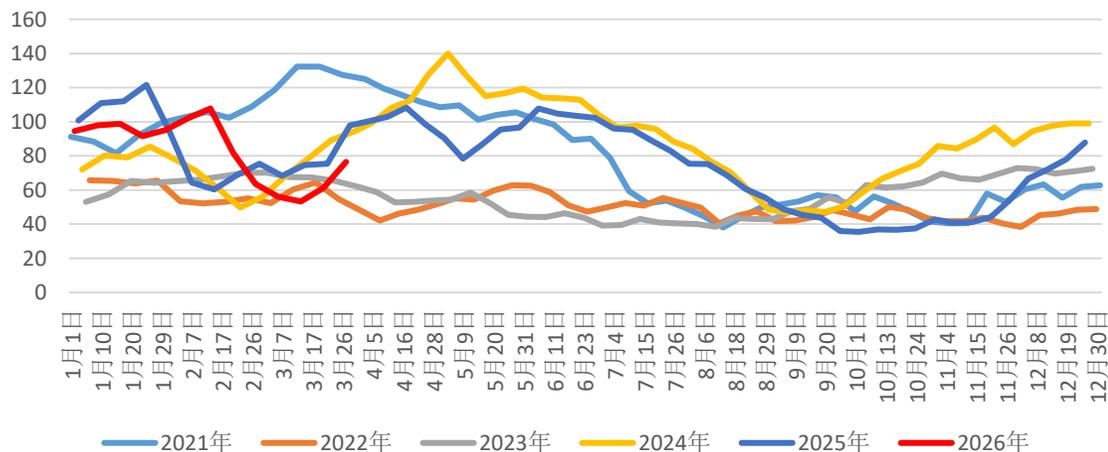
全国深加工玉米库存



黑龙江深加工玉米库存



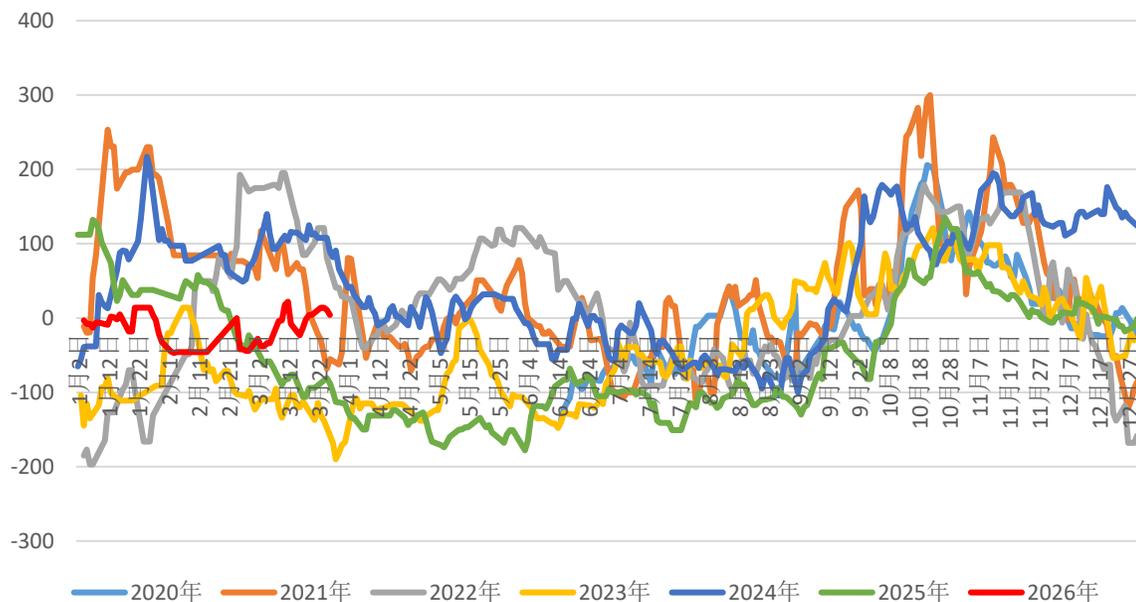
山东深加工玉米库存



□ 本周全国深加工企业库存止跌反增。东北地区地趴粮陆续出售，企业库存增加；华北地区深加工到货量先增后降，库存水平整体略升。

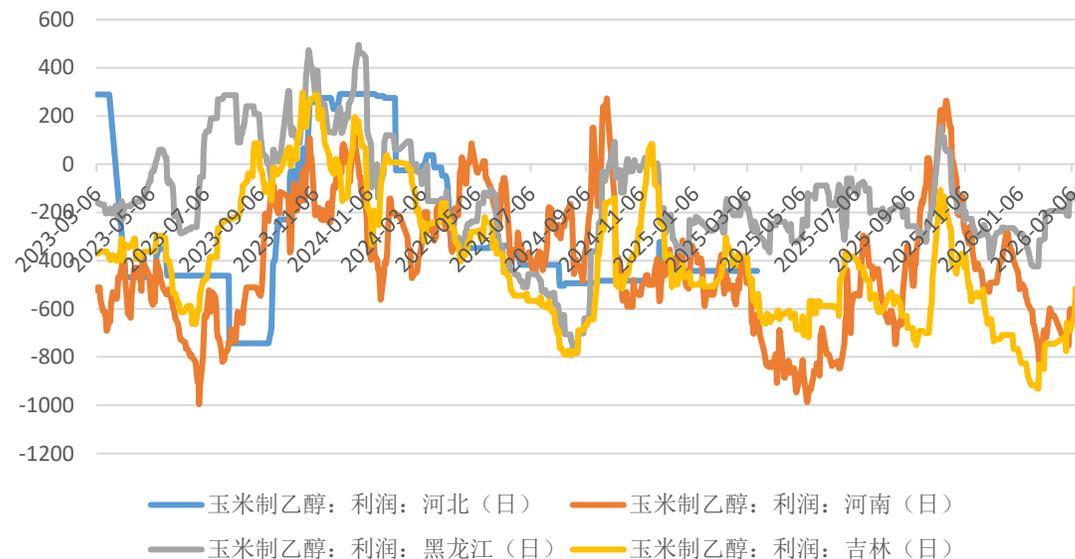
淀粉利润 (元/吨)

山东淀粉利润



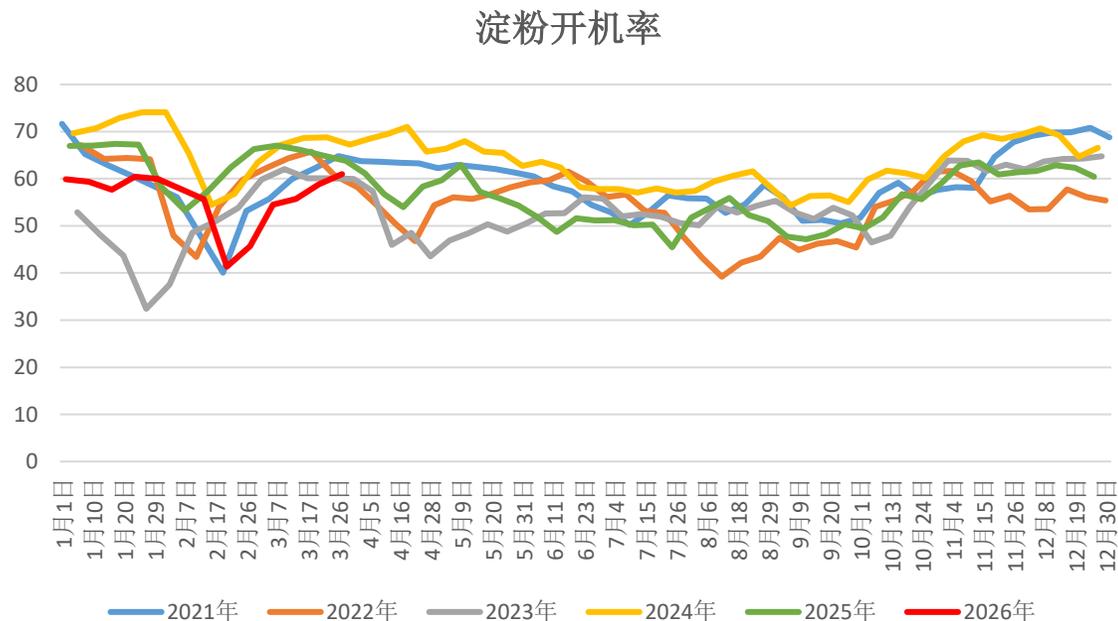
国内玉米酒精加工利润走势 (元/吨)

玉米制乙醇利润 (元/吨)

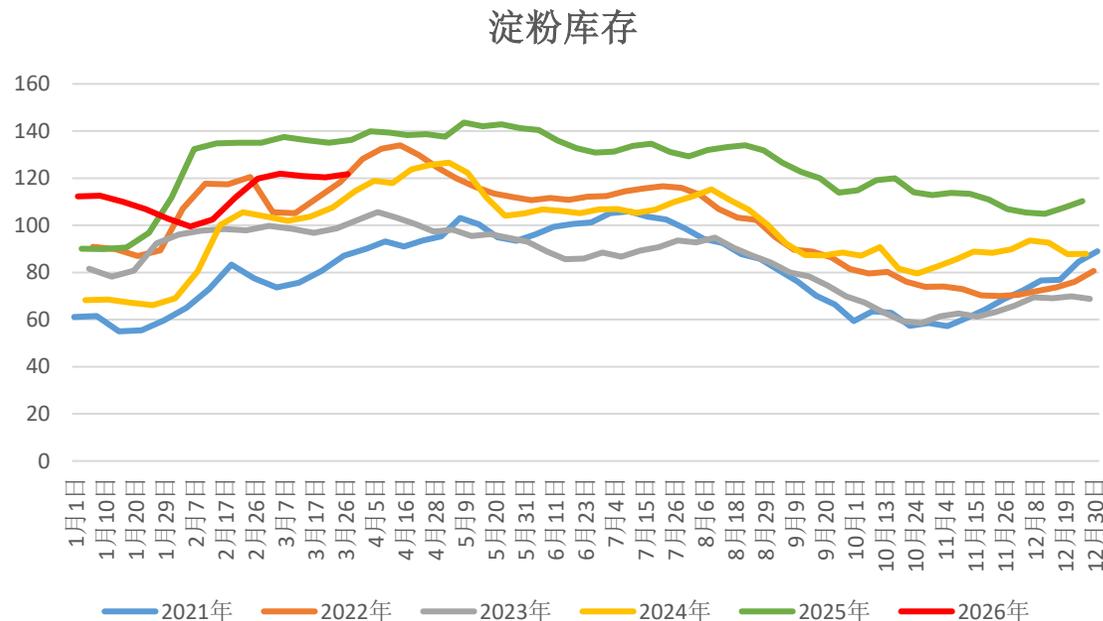


□ 前期受玉米高位影响，淀粉价格利润持续小幅亏损，后随淀粉下游需求改善，企业挺价下淀粉价格上涨，利润有所修复。二季度来看，原料价格将有所调整，淀粉供需转松下，盈利持续性不强。

全国69家玉米淀粉企业开机率走势 (%)

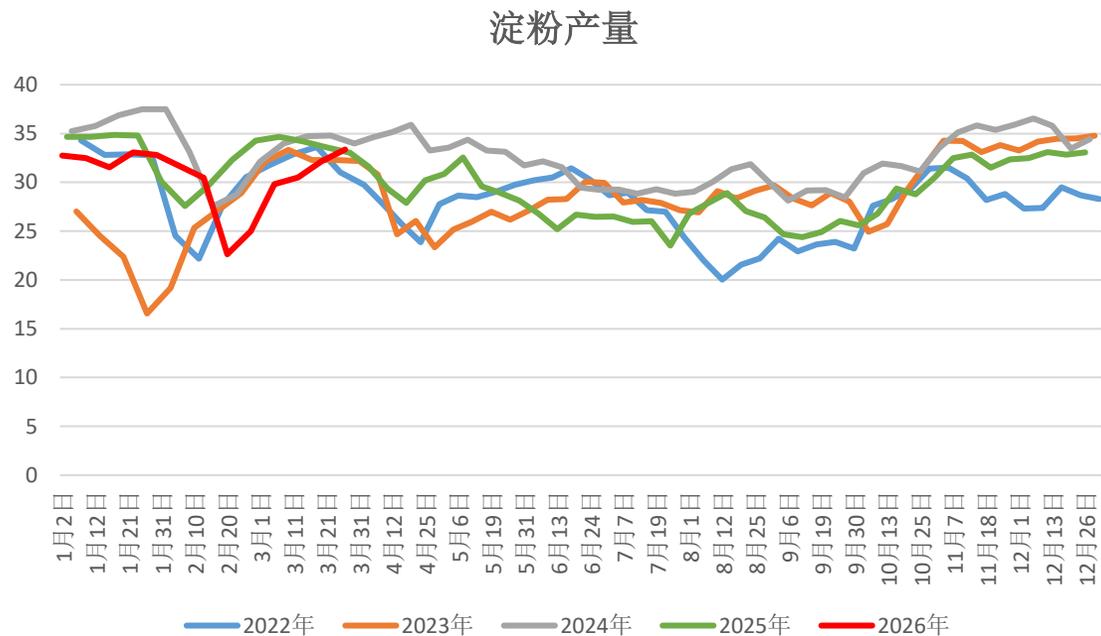


全国61家玉米淀粉企业库存统计 (万吨)

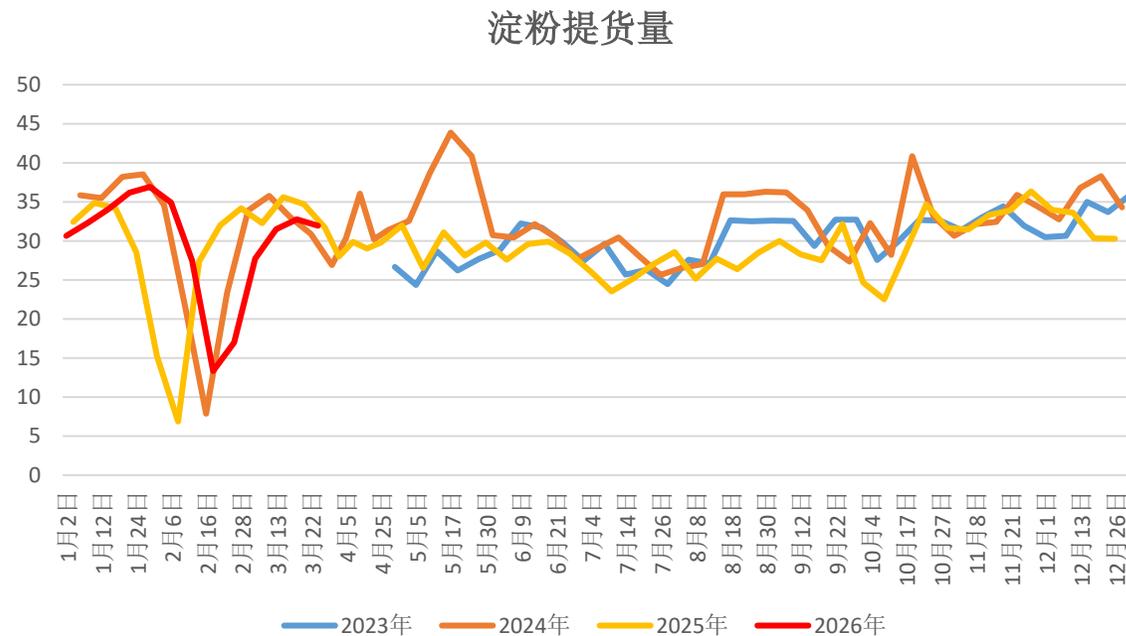


- 因利润受限，限制企业开机积极性，一季度开机率基本处于历史偏低水平。当前企业利润修复，开机回升幅度增加，不过二季度随着淀粉需求逐步转淡及季末企业检修存在，开机率存在季节下滑趋势。
- 淀粉库存因节日期间，企业继续开机累积加速，目前淀粉产需矛盾不大，库存变化幅度不大，处于中等偏上水平。

全国69家玉米淀粉产量 (万吨)



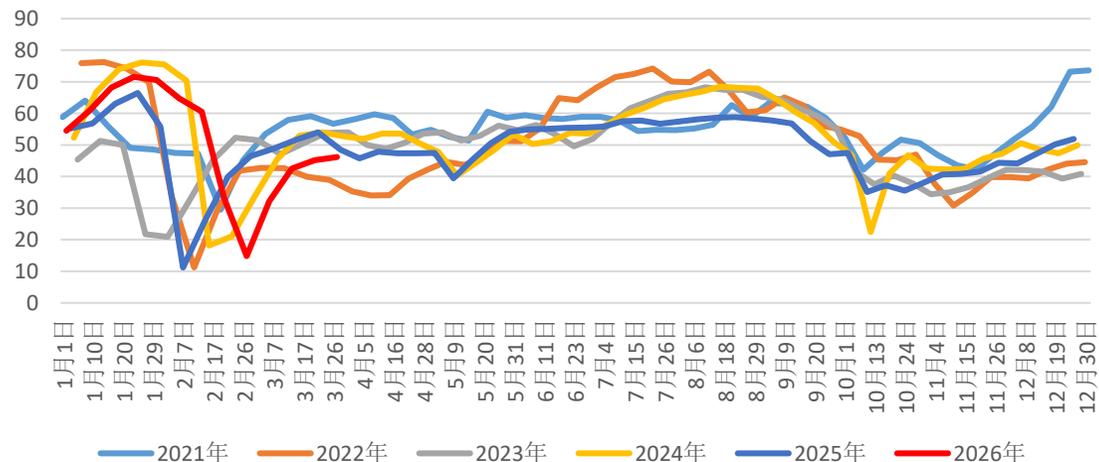
全国69家玉米淀粉提货量 (万吨)



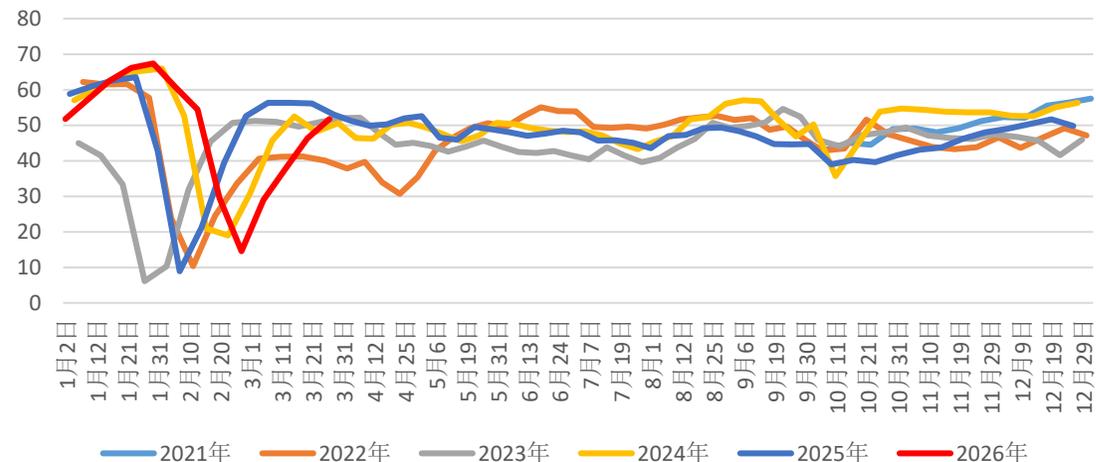
- 产量主要跟随开机变化，在开机预期下滑下产量也随着减少。
- 淀粉需求量表现尚可，后续季节淡季下将逐步转弱。

玉米淀粉下游开机率

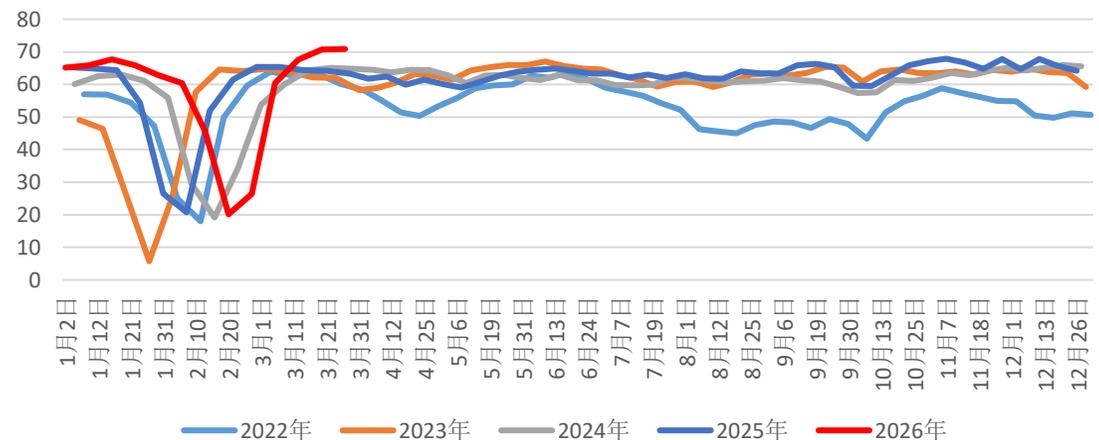
果葡糖浆开机率



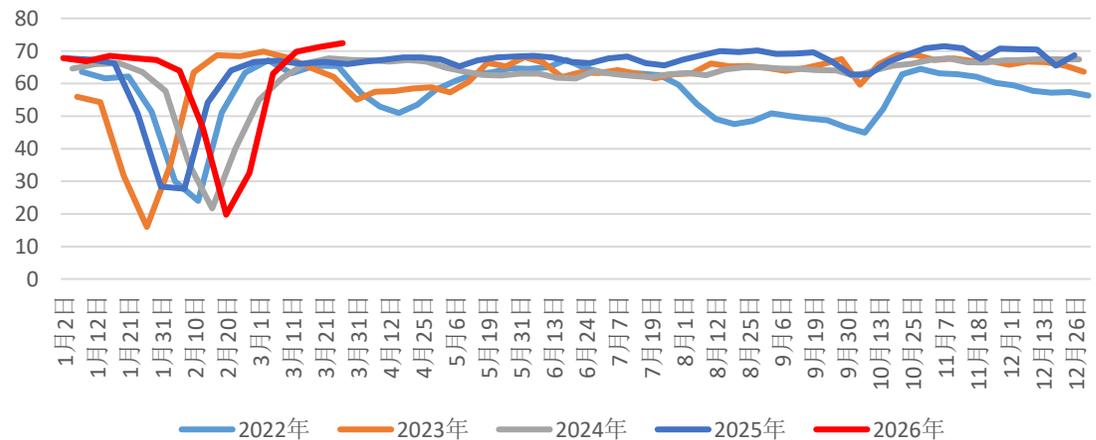
麦芽糖浆开机率



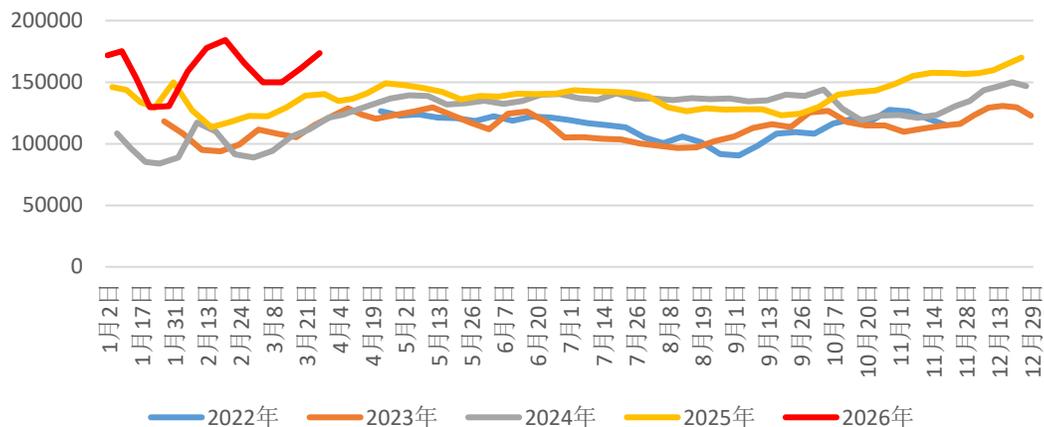
瓦楞纸开机率



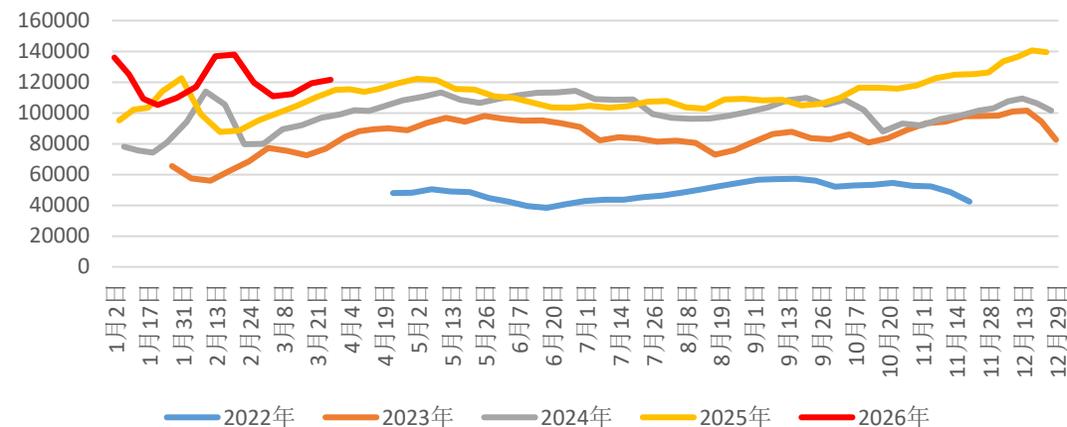
箱板纸开机率



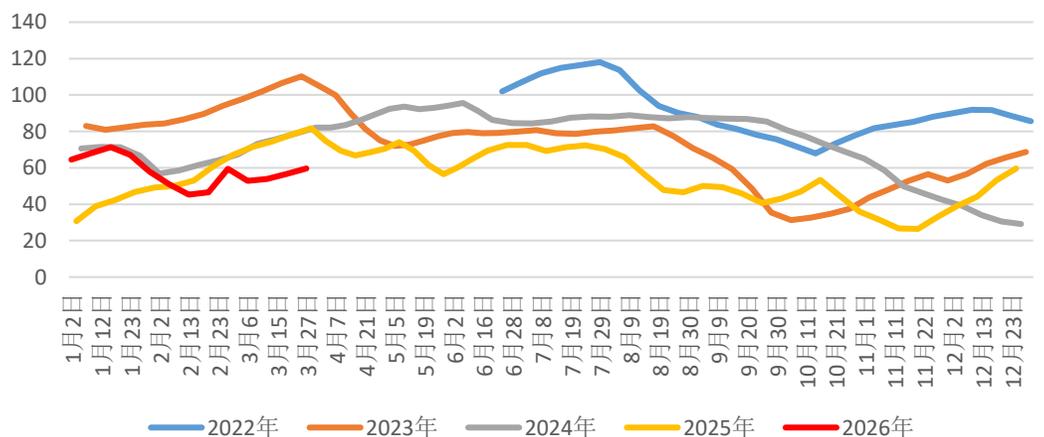
F55果葡糖浆库存 (吨)



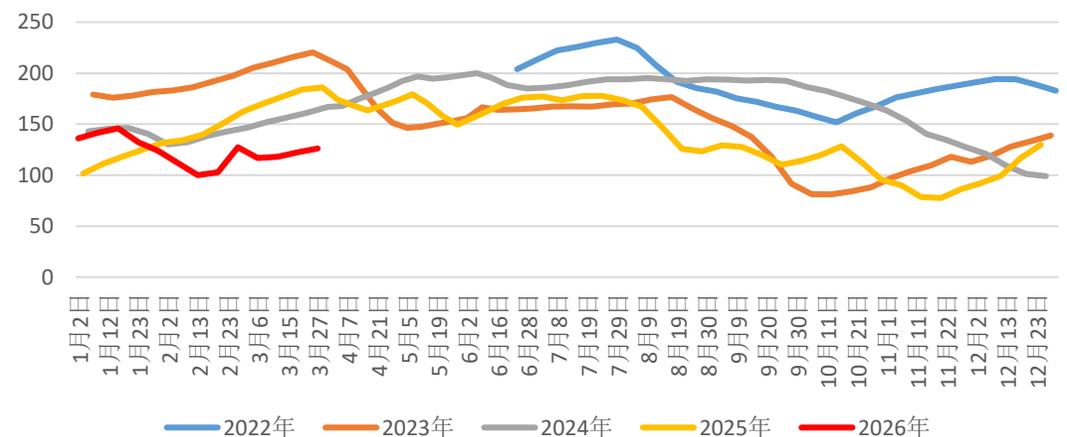
麦芽糖浆库存 (吨)



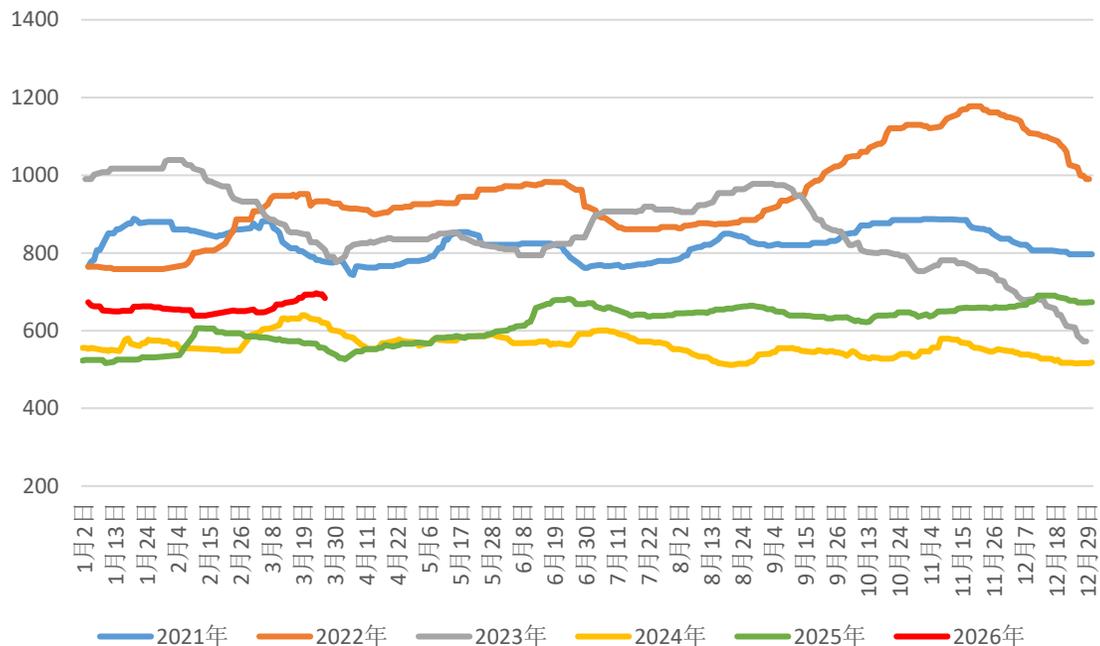
瓦楞纸库存 (万吨)



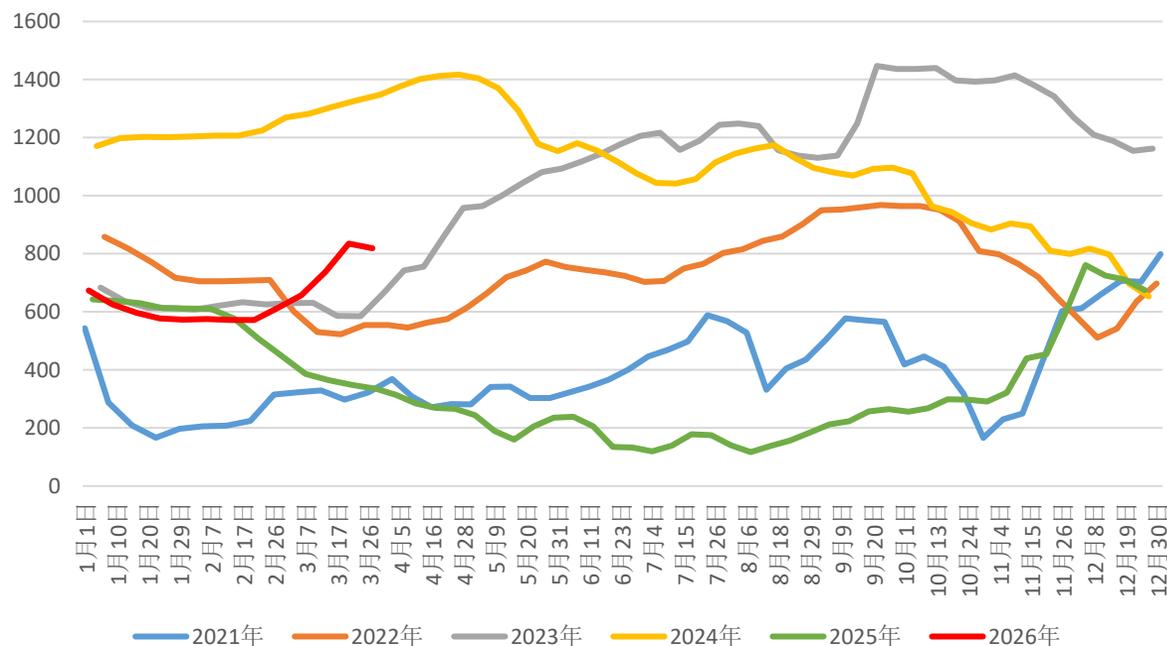
箱纸板库存 (万吨)



山东玉米副产品贡献 (元/吨)



木薯淀粉-玉米淀粉价差 (元/吨)



- ❑ 副产品价格因中东局势影响下走强，后续情绪消退，价格回归。
- ❑ 一季度木薯淀粉受进口成本支撑偏强运行；玉米淀粉价格因原料支撑，价格坚挺，整体木薯淀粉涨幅高于玉米淀粉，价差走强，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