

安粮期货商品研究报告



玉米期货周报（20260525-0529）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026年5月25日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所 农产品小组

研究员：潘兆敏

从业资格号：F3064781

投资咨询号：Z0022343

初审：

张莎：从业资格号：F03088817

投资咨询号：Z0019577

复审：

赵肖肖：从业资格号：F0303938

投资咨询号：Z0022015



综述：短期玉米偏弱震荡 关注下方支撑位

上周看法：短期主力合约跌破 2350 元/吨一线支撑，关注下方 2300 元/吨一线支撑。

本周看法：短期期价偏弱震荡，关注下方 2300 元/吨一线支撑。

逻辑判断：

- 1. 外盘影响：**美国农业部 5 月供需报告首次公布 2026/27 年度美玉米数据：种植面积 9530 万英亩，收获 8740 万英亩；产量 159.95 亿蒲式耳（略高于路透预期 159.26 亿），同比降约 6%；期末库存 19.57 亿蒲式耳（高于预期 19.22 亿）；单产 183 蒲式耳/英亩。总体供应、用量及出口均低于上年度，库存下降。数据基本符合预期，报告后美玉米期货震荡偏强。当前（5 月 25 日）正值播种/出苗关键期，后续关注 6 月 12 日面积修正报告及 6-8 月天气对单产的影响。
- 2. 库存：**截至 5 月 22 日，北方港口四港玉米库存共计约 332 万吨。本周北方港口粮源走货速度偏慢。截止周五广东港口玉米库存约 46 万吨，内贸玉米日均出货在 1.7 万吨。饲料需求疲软，采购以刚需补库为主。
- 3. 利润：**截至 4 月 17 日，下游淀粉企业加工利润为-2.22 元/吨；下游自繁自养生猪养殖利润为-385.42 元/头，外购仔猪养殖利润为-318.04 元/头。
- 4. 供给：**基层粮源已基本消耗完毕，余粮全部转移至贸易商手中，市场隐性库存较往年偏高，叠加华北地区新小麦已进入上市期，贸易商正积极腾仓出货，持粮主体出货意愿增强。
- 5. 需求：**生猪养殖行业普遍处于亏损状态，饲料需求存刚需但无提振作用，深加工受行业亏损及停机检修影响，淀粉企业开机率由升转降，整体需求端缺乏有效提振。
- 6. 结构：**当前期价结构排列呈现 09 升水 01，01 贴水 05。
- 7. 技术：**从技术面来看，玉米加权合约目前处于空头趋势中，价格位于所有均线下方，均线呈标准空头排列；同时持仓量显著增加，呈现增仓下跌态势，表明空头动能尚未释放完毕。虽然 KD 指标已进入超卖区（K 值 10.92，D 值 14.66），短线或有技术性反弹需求，但在均线压制下，反弹空间预计有限，整体仍宜维持偏空思路，短线关注下方 2300 元/吨一线支撑。

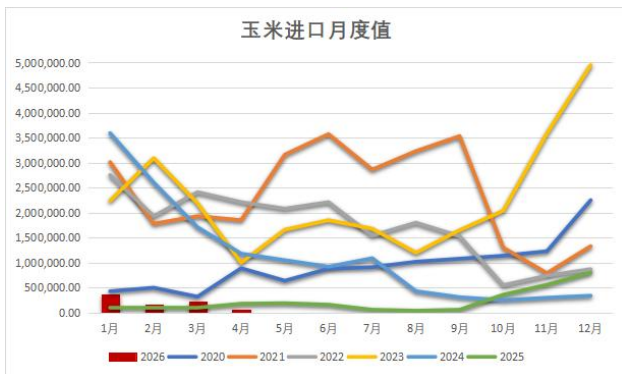


一、玉米库存、价格及进口

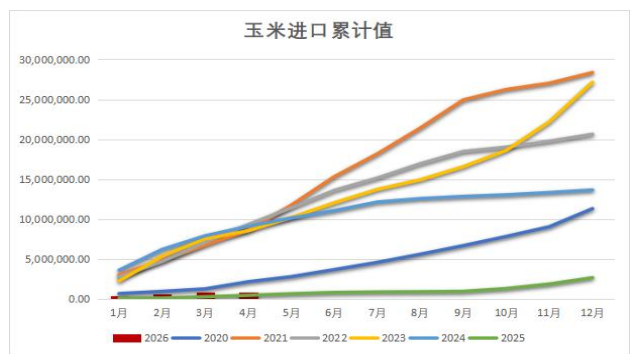
港口价格：东北产地基层余粮不足，北方港口集港量有所放缓，南北发运利润倒挂，贸易商收购维持谨慎，其中锦州港周比下跌 20 元/吨；南方港口大麦和高粱到港增加，饲企选择采购有价格优势进口谷物，对内贸玉米采购维持谨慎，饲料企业补库意愿不足，贸易商报价心态松动，其中蛇口港周比下跌 10 元/吨。

进口玉米：据海关数据显示，2026 年 4 月我国进口玉米 8 万吨，同比减幅 72.22%；2026 年 1-4 月我国累计进口玉米 82 万吨，同比增幅 86.36%。进口玉米主要来源于巴西，但 4 月巴西玉米进口完税参考价约 2054 元/吨，较上月环比上涨 2.01%。4 月国际玉米价格窄幅上涨，主因季节性供应紧张、巴西主产区干旱天气担忧、美国播种期受旱及种植风险溢价，叠加高油价支撑乙醇需求、地缘冲突推高能源与化肥成本。叠加国内替代小麦上市，短期进口量有所减少。

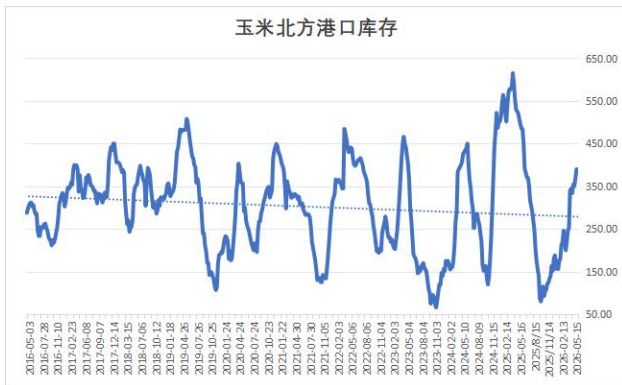
图一：玉米进口（月度）



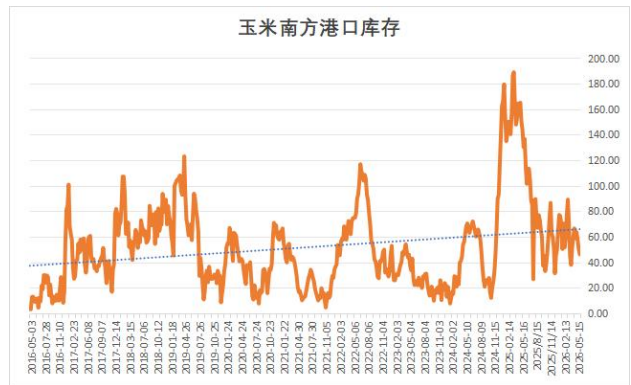
图二：玉米进口（累计）



图三：玉米北方港口库存



图四：玉米南方港口库存



数据来源：同花顺，中国粮油商务网，安粮期货研究所

二、利润

下游淀粉加工利润：下游加工利润加工利润再次回到盈亏平衡线以下，据粮油商务网数据显示，地区利润均价为-48.27 元/吨；内蒙古玉米淀粉加工利润为-18.70 元/吨；山东玉米淀粉加工利润为-145.52 元/吨；黑龙江玉米淀粉加工利润为-7.00 元/吨。截至 5 月 22 日当周，周度全国玉米加工量为 98.26 万吨，较上周上涨 2.55 万吨；周度开机率为 62.79%，较上周上涨 1.63%。

下游生猪养殖利润：行业持续深度亏损与政策调控共振，正倒逼上游能繁母猪产能加速去化。市场普遍预期，只有当产能去化达到一定阈值后，生猪供需格局才能迎来根本性改善，进

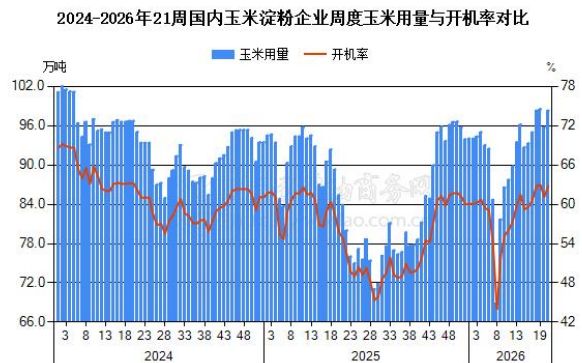


而推动猪价及养殖利润步入上升通道。尽管政策端持续引导降本减栏，但实际产能去化节奏与效果仍需观察。截至 2026 年 3 月末，能繁母猪存栏量为 3904 万头，距 3 月初公布的正常保有量调控目标 3650 万头仍需去化 254 万头；预计全年生猪产能将维持平稳释放趋势。短期来看，生猪市场仍处供强需弱格局：短期现货反弹带动盘面反弹，在供应后移预期下近强远弱，但供大于求格局不改，短期对上游饲料的拉动作用有限。养殖利润方面，行业整体持续亏损。截至 5 月 22 日，下游自繁自养生猪养殖利润为-221 元/头，外购仔猪养殖利润为-274.1 元/头。

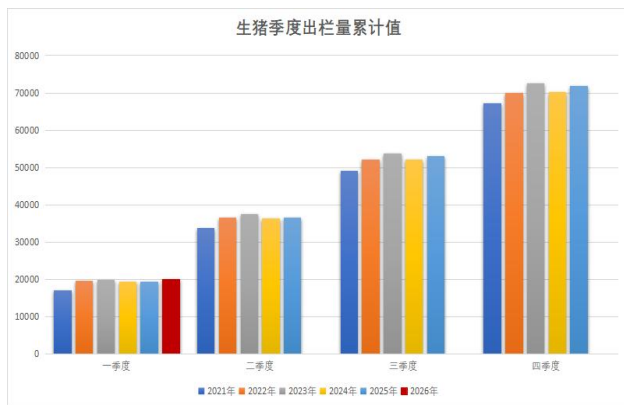
图五：玉米淀粉加工利润



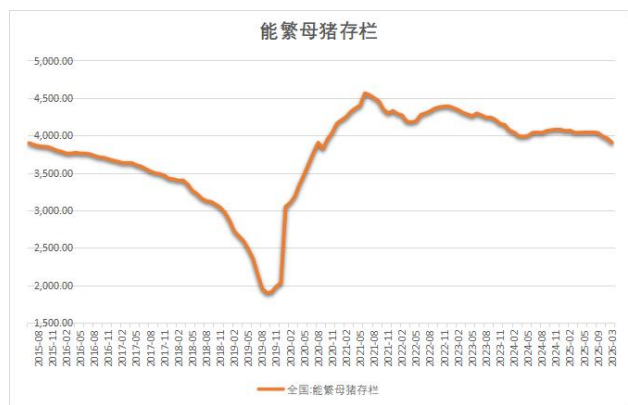
图六：玉米淀粉企业周度开机及产量



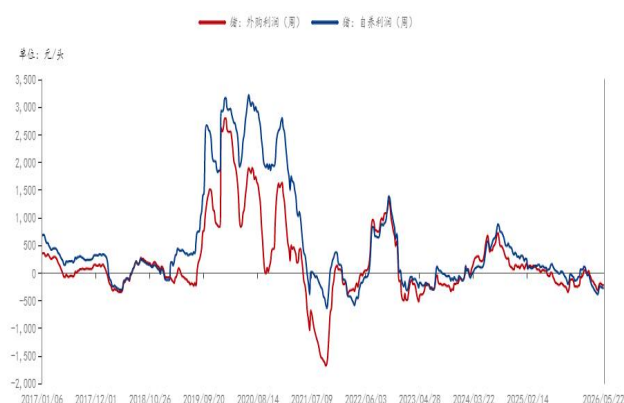
图七：生猪出栏量



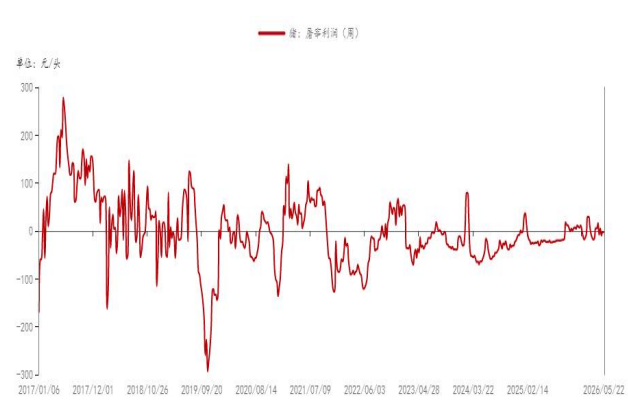
图八：能繁母猪存栏量



图九：自繁自养生猪及外购仔猪养殖利润



图十：生猪屠宰利润



数据来源：同花顺，中国粮油商务网，钢联，安粮期货研究所

三、替代品价差

玉米淀粉-玉米价差：玉米价格与玉米淀粉价格维持高位震荡状态，因此近月淀粉-玉米价差相对稳定。

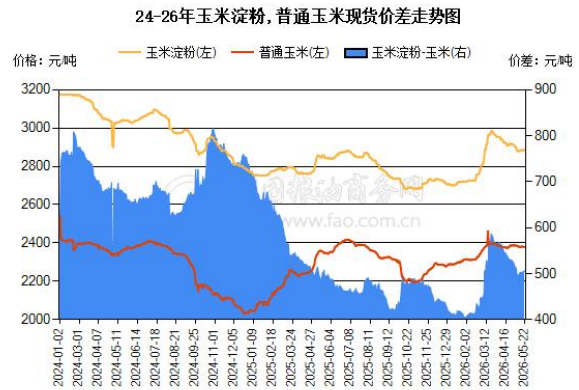
小麦-玉米价差：玉米价格下行，小麦价格持续下调，短期玉米—小麦价差走缩。

高粱-玉米价差：考虑到国内进口玉米受到配额管控、替代品高粱大麦进口受到窗口指导限制，进口高粱相较玉米价格更高，无价格优势。

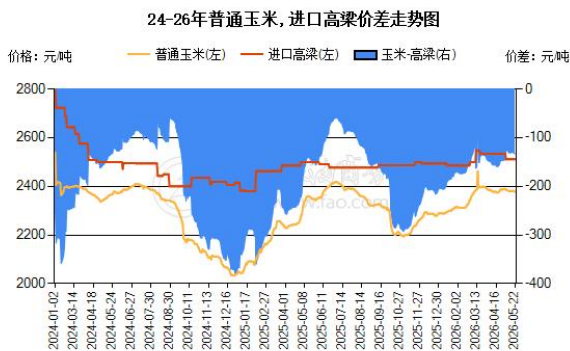
图十一：玉米淀粉-玉米期货价差



图十二：玉米淀粉-玉米现货价差



图十三：进口高粱-玉米价差



图十四：玉米-小麦价差



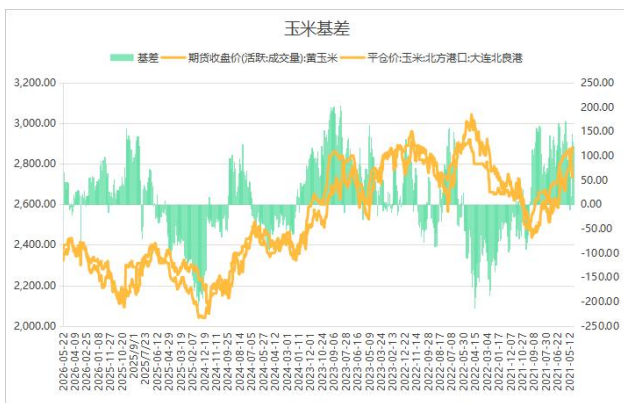
数据来源：同花顺，中国粮油商务网，安粮期货研究所

四、期限结构分析

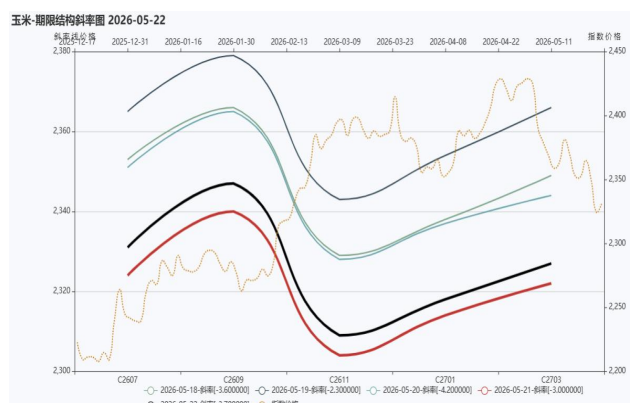
基差：玉米现货维持在 2380-2400 元/吨区间，玉米期价在 2350 元/吨下方震荡寻底，玉米基差在 35-66 元/吨之间，截止 5 月 24 日，基差为 49 元/吨。

期限结构：当前期价结构排列呈现，09 升水 01，01 贴水 05。

图十五：玉米基差



图十六：玉米期现结构



数据来源：同花顺，中国粮油商务网，安粮期货研究所

总部地址：安徽省合肥市包河区花园大道 986 号安粮中心 23-24 层

客服热线：400-626-9988

网站地址：www.alqh.com

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

