

安粮期货商品研究报告



玉米期货月报

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026年6月

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



玉米淀粉月度报告

潘兆敏 TEL: 0551-62879960

综述：供应多元需求疲弱，短期期价震荡调整

核心观点：

6 月份，国内玉米市场整体呈现“供应结构转换、需求疲软承压、政策预期扰动”的僵持格局，市场情绪较为谨慎。短期来看，基层余粮虽已不足一成，但由于新季小麦性价比窗口打开、低价芽麦大量进入饲用领域，叠加进口替代谷物集中到港以及定向稻谷、进口玉米拍卖重启，阶段性供应来源趋于多元化，市场供应相对充足。下游需求则持续疲弱：生猪养殖陷入深度亏损，饲料企业仅维持刚需采购，玉米饲用消费增量有限；深加工企业利润不佳、开机率下行，采购心态谨慎，对价格提振乏力。综合来看，市场阶段性转向宽松，价格在前期高点附近形成双头形态后直接下行至 2300 元/吨附近，当前该整数关口存在较强支撑，后续需关注期价是否会再次下探这一支撑位。中长期而言，受天气不确定性因素扰动，加之资金对农产品配置意愿较强，玉米市场整体偏向乐观。后续还需重点关注政策粮投放节奏、新季小麦销售情况以及宏观情绪变化。



一、玉米市场结构

自5月6日，劳动节开盘后第一天，玉米指数合约开启下跌行情，直至6月4日，玉米指数合约跌至近期低点位置2294元/吨，期间累计跌幅达12.6%，此次下行也印证了上个月月报中的价格预测，在阶段性顶部形成双头形态再向下走出一波下行行情。主要受华北农户集中售粮、进口谷物到港增加及下游养殖亏损抑制补库预期等多重因素压制。当前基差已回落至近五年均值下方，期现价格联动性增强，远月合约贴水幅度扩大，反映市场对新季供应增量的普遍预期。短期玉米期价偏弱震荡，或将再次下探2300元/吨一线强支撑位。

期现结构：整体结构呈现09升水01，01贴水05的形态。

图1：玉米市场期现结构

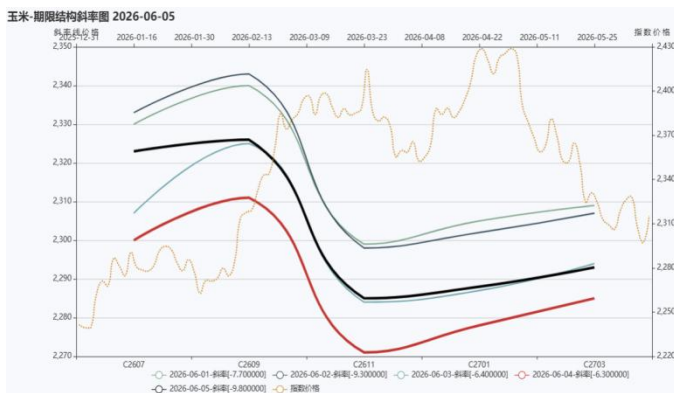
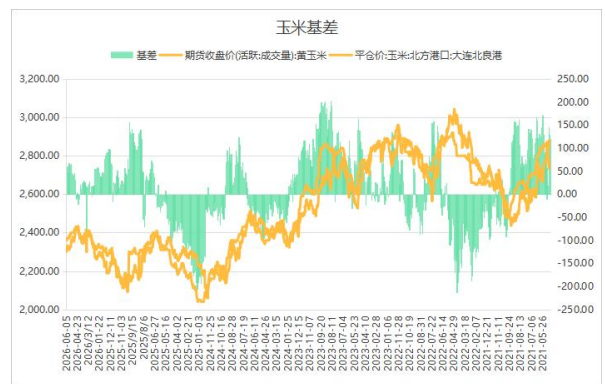


图2：玉米主力合约基差



来源：同花顺，安粮期货研究所大数据平台，安粮期货研究所

二、市场行情分析

1. 供应面：多路粮源叠加，阶段性供应压力凸显

(1) 玉米市场粮源转移，贸易商成为持粮主体

当前国内玉米市场正处于“粮源转移”的关键阶段。东北基层余粮已基本见底，粮源集中转向贸易商手中。截至5月末，全国13个省份农户售粮进度达92%，东北产区达97%，春播已全部完成，大部分地块已进入出苗期。吉林省春播于5月24日全部结束，辽宁省截至5月22日已播种4170万亩，整体接近尾声。由于去年玉米种植收益较好，东北农户种植积极性上涨，播种面积同比小幅增加；黄淮海夏玉米产区即将迎来麦后抢种高峰。农业农村部5月预测，2026/27年度中国玉米种植面积较上年度增加0.4%，总产量30600万吨，较上年度增1.6%。

虽然新玉米供应尚未形成实际压力，但阶段性的供应压力来自存量粮源的重新分配。中小贸易主体手中持粮较多，由于建库成本普遍偏高，例如黑龙江齐齐哈尔地区贸易商平均建库成本在2200元/吨左右，按目前2230元/吨市价销售利润较低，因此普遍存在挺价惜售心理。但另一方面，华北贸易商因新麦集中上市而腾仓出售玉米，区域性货源流通阶段性增多，山东地区深加工到车量曾一度突破1200余辆。不过，进入6月上旬，山东地区玉米供应数量持续

减少，周末受降雨影响到货车辆一度降至 37 台，为近几个月来最低值，局部供应已出现阶段性收缩迹象。

图 3：东北及华北地区玉米售粮进度

周度	华北(%)	河北(%)	河南(%)	山东(%)
26年15周	92	92	93	92
26年14周	90	90	90	91
25年15周	91	90	93	90
三年平均	85	84	86	86

周度	东北(%)	黑龙江(%)	吉林(%)	辽宁(%)	内蒙(%)
26年15周	95	96	93	98	93
26年14周	93	95	90	98	90
25年15周	92	94	90	95	90
三年平均	92	94	88	95	91

图 4：2026/27 年度中国玉米供需平衡表

	2024/25	2025/26 (4月估计)	2025/26 (5月估计)	2026/27 (5月预测)
千公顷 (1000 hectares)				
播种面积	44741	44961	44961	45133
收获面积	44741	44961	44961	45133
公斤公顷 (kg per hectare)				
单产	6592	6700	6700	6780
万吨 (10000 tons)				
产量	29492	30124	30124	30660
进口	183	600	600	600
消费	29786	29902	31292	31189
食用消费	1000	1010	1010	1020
饲用消费	19350	19950	21000	20960
工业消费	8340	8450	8100	8120
种子用量	128	129	129	129
损耗及其它	968	963	963	960
出口	0	1	1	1
结余变化	-111	821	-569	10
元/吨 (yuan per ton)				
国内玉米产区批发均价	2159	2300-2600	2300-2600	2300-2600
进口玉米到岸税后均价	2141	2250-2350	2250-2350	2250-2400

注释：玉米市场年度为当年10月至下年9月。

图 5：南方库存

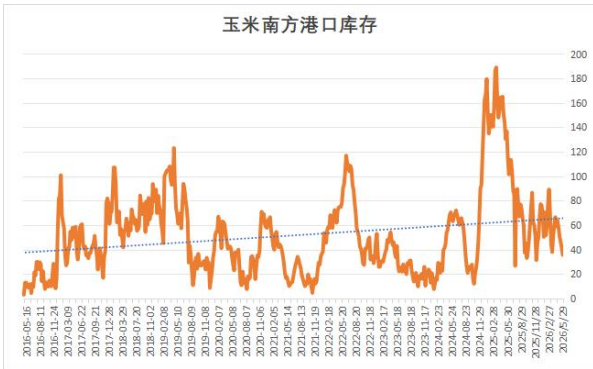
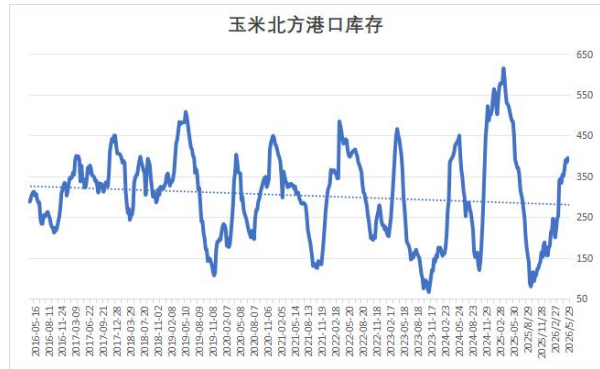


图 6：北方库存



数据来源：中国粮油信息网，同花顺，安粮期货研究所

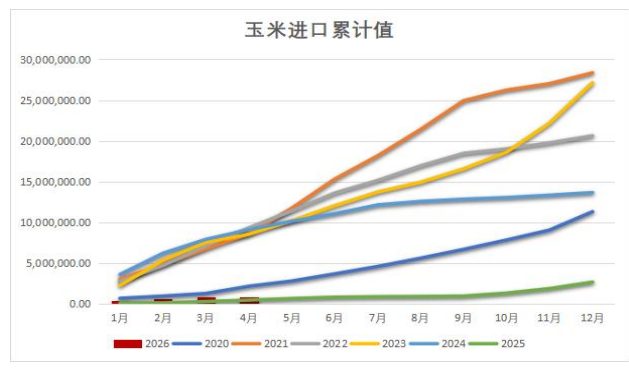
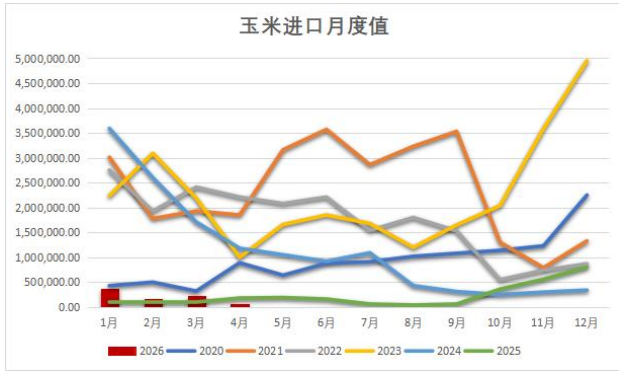
(2) 进口玉米及替代谷物阶段性进口增加

2026 年以来玉米进口呈“低总量、结构性影响”特征。4 月份我国进口玉米及玉米粉仅 4.9 万吨，为 2025 年 9 月以来最低值；1—4 月累计进口玉米及玉米粉 82 万吨，进口来源地主要为巴西（57 万吨）和俄罗斯（17.8 万吨），两者合计占比超九成。近期有零星美国玉米到港或在途，但无持续、大批量进口，当前进口以巴西为主，美玉米仅作为补充或履约性采购存在。

但到港压力更多来自进口谷物替代，而非玉米直接进口。企业前期集中签订的进口高粱、大麦合同于 5—6 月陆续到港，其中以高粱、大麦为主的替代谷物进口量级较为可观，南方港口进口谷物库存已升至历史高位。巴西官方数据显示，2026 年 5 月巴西玉米出口量达 25.0 万吨，远超 2025 年同期的 3.9 万吨。广东港口谷物综合库存已逼近五年新高，历史上当广东谷物总库存进入阶段性高位后，国内玉米价格多显颓势。

图 7：进口玉米月度值

图 8：进口玉米累计值



数据来源：中华粮网，同花顺，安粮期货研究所

(3) 新小麦上市，替代性显著增强

2026 年新季小麦自 5 月下旬起陆续上市，但受持续阴雨天气影响，河南、湖北等主产区出现大面积芽麦，新麦质量分化明显。这带来了两个层面的替代效应。一方面，低价芽麦大量涌入饲用市场，直接挤占玉米需求。芽麦、萌动麦等劣质小麦价格普遍在 2300 元/吨及以下，而北方港口玉米现货价格基本与之持平，形成麦玉价格倒挂格局。河南南部、湖北全境及安徽部分区域芽麦体量可观，流入云贵川饲用市场后，对比东北玉米价差可达 150 至 200 元/吨。同时，小麦在能量、蛋白含量等指标上优于玉米，饲料企业改用小麦配料的意愿升至高位，玉米饲用需求被大量挤占，饲料企业玉米库存也随之不断下降。部分地区饲用添加比例已达 25%—30%。

另一方面，新季优质小麦同样对玉米构成饲用优势。主产区优质新麦到厂价格在 2460—2520 元/吨，相较于华北玉米到厂价 2370—2440 元/吨，仍有明显优势。中华粮网指出，截至 5 月末华北小麦相对玉米饲用比价优势已如期显现，从季节性角度看，未来三个月小麦饲用替代玉米比例增加尚可期。不过，全国冬小麦收获进度截至 5 月 28 日仅为 14.44%，较去年偏慢 13.78%，加之新麦质量参差，部分北部饲企因芽麦存在异味而对采购持谨慎态度，替代的冲击强度在一定程度上受到抑制。

图 9：小麦现货价格

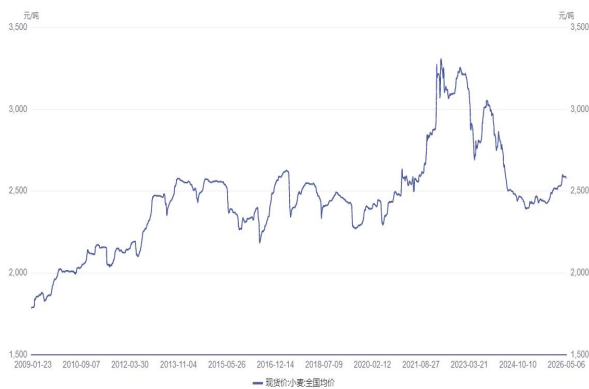


图 10：玉米-小麦价差



数据来源：同花顺，文华财经，安粮期货研究所



(4) 政策性谷物投放预期扰动市场情绪

2026年5月下旬至6月初，政策性粮源投放集中落地，对玉米市场形成了多重利空叠加效应。首先是定向饲用稻谷拍卖的启动。自3月传闻扰动市场后，5月29日2026年首批定向稻谷正式开拍，投放量100万吨，实际成交63.4万吨，成交率63.4%，平均溢价7元/吨。黑龙江产稻谷三等底价1500元/吨、二等1540元/吨，较2023年下调200元/吨。本次拍卖呈现央企主导、饲企谨慎的特点，主要原因是糙米与玉米价差仅30~50元/吨，替代性价比优势微弱，且多数企业持观望态度。

其次是进口玉米拍卖的重启。自4月以来进口玉米投放基本处于停滞状态。6月5日，进口玉米（转基因）定向邀标拍卖投放15.5万吨，实际成交14.3万吨，成交率达92%，平均溢价64元/吨，拍卖底价较之前提高了近100元/吨。6月9日还将再度组织20万吨进口玉米拍卖。虽然单次量级尚可消化，但市场更深层的担忧在于未来进口玉米是否会常态化持续投放。此外，5月以来中储粮玉米竞采数量大幅增加，日采购量曾达17.3万吨，东北地区频现大额采购，在一定程度上为市场提供了底部支撑。

2. 下游需求维持刚性但无增量，提振作用有限

玉米消费主要集中于饲料养殖与深加工两大板块。当前下游市场整体呈现“需求刚性稳固，但缺乏显著增长动力”的特点。

(1) 猪价跌破养殖成本，生猪饲料消费维持刚需

当前饲用消费总量维持高位，是玉米需求端最主要的支撑力量。农业农村部市场预警专家委员会5月供需形势分析报告将2025/26年度中国玉米饲用消费量上调至21090万吨，较上月大幅增加1740万吨，主要原因是畜禽产能处于高位，饲料消费量高于此前预期，工业饲料中玉米用量明显增加。2026年度预估出栏量进一步上调至74000万头左右，基础存栏较2025年度仍有过剩。

但“刚需”的可持续性面临较大挑战。当前生猪养殖已进入深度亏损状态，外购仔猪及自繁自养利润均为负值，饲料企业建库意愿十分谨慎，维持刚需采购、安全库存或小幅降库的策略。农业农村部数据显示，能繁母猪存栏已从2025年8月高点持续去化，5月去化速度有所加快，涌益能繁存栏5月环比-0.85%，上海钢联环比-1.32%。按10个月传导时滞推算，前期去化效果将在2026年下半年逐步映射至出栏端。农业农村部预计生猪产能持续调减，玉米饲用消费需求稳中有降。这意味着当前的饲用高消费水平可能难以长期维持，未来玉米的饲用增量空间相对有限。此外，饲料企业在低价小麦、进口谷物多元化采购的背景下，对玉米仅维持安全库存，随用随采的现象较为普遍。

(2) 原料成本上涨，深加工企业利润持续亏损



深加工领域的需求状况是当前玉米市场最薄弱的一环。农业农村部在 5 月供需形势分析中将 2025/26 年度玉米工业消费量由 8450 万吨下调至 8100 万吨，主要原因是深加工企业利润不高、开机率低于此前预期。

具体来看，5 月东北深加工企业到货量整体呈现增加趋势，原料采购压力不大；但随着下游产品价格持续疲弱，淀粉加工利润及酒精加工利润均为亏损状态，深加工企业对原料补库的积极性明显不足。此前淀粉企业开机率约 65.12%，酒精企业开机率约 62.76%，且随着传统检修季的临近，预期开机率整体呈现环比下降趋势。

深加工企业的低利润与低库存并存：一方面工厂利润修复难度较大，采购心态偏弱，压价情绪较高；但另一方面，经过前期采购后原料库存已得到有效补充，在替代品多、玉米价格偏弱的市场环境下，深加工企业大多采取随用随采的策略，观望情绪浓厚，对玉米价格的支撑作用十分有限。截至 5 月底，山东部分深加工企业收购价格已跌至 2300 元/吨低位。虽然进入 6 月后，受麦收影响玉米上货量减少，企业到货量下降，局部出现价格小幅反弹，但深加工整体采购心态依旧谨慎，对价格的上行驱动不足。

图 11：玉米淀粉加工利润



图 13：生猪出栏量

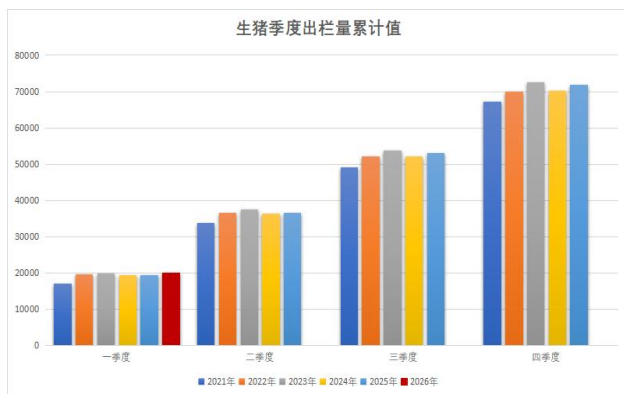


图 15：自繁自养生猪及外购仔猪养殖利润

图 12：玉米淀粉企业周度开机及产量

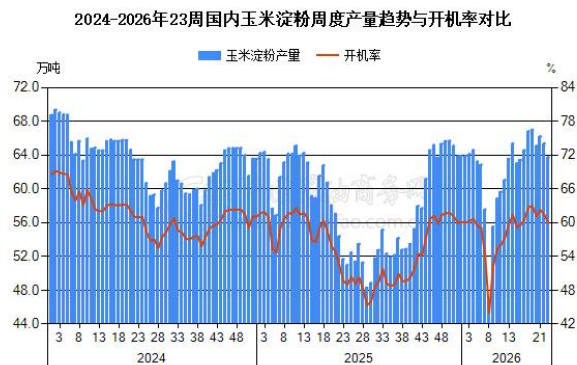


图 14：能繁母猪存栏量

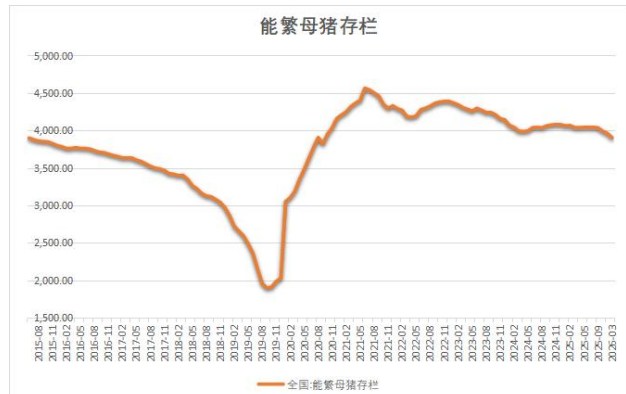
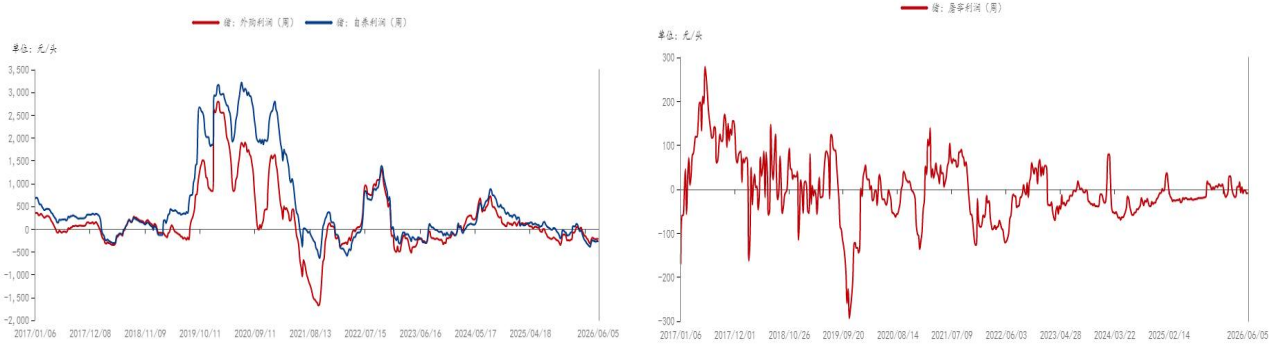


图 16：生猪屠宰利润



数据来源：同花顺，中国粮油商务网，钢联，安粮期货研究所

三、行情展望

6 月份，国内玉米市场整体呈现“供应结构转换、需求疲软承压、政策预期扰动”的僵持格局，市场情绪较为谨慎。短期来看，基层余粮虽已不足一成，但由于新季小麦性价比窗口打开、低价芽麦大量进入饲用领域，叠加进口替代谷物集中到港以及定向稻谷、进口玉米拍卖重启，阶段性供应来源趋于多元化，市场供应相对充足。下游需求则持续疲弱：生猪养殖陷入深度亏损，饲料企业仅维持刚需采购，玉米饲用消费增量有限；深加工企业利润不佳、开机率下行，采购心态谨慎，对价格提振乏力。综合来看，市场阶段性转向宽松，价格在前期高点附近形成双头形态后直接下行至 2300 元/吨附近，当前该整数关口存在较强支撑，后续需关注期价是否会再次下探这一支撑位。中长期而言，受天气不确定性因素扰动，加之资金对农产品配置意愿较强，玉米市场整体偏向乐观。后续还需重点关注政策粮投放节奏、新季小麦销售情况以及宏观情绪变化。

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。

