

安粮期货商品研究报告



玉米期货周报（20260727-0731）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026 年 7 月 27 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：供需宽松 期价低位盘整

上周看法：短期期价已下探至前期低点 2263 元/吨附近，前期空单可逐渐止盈离场。

本周看法：短期期价已下探至前期低点附近，前期空单可逐渐止盈离场。

逻辑判断：

- 1. 外盘影响：**美国农业部 7 月供需报告显示，全球玉米期末库存较 6 月预估继续调减 596 万吨，至 2.7526 亿吨，库存消费比降至 20.94%，较上年度下降 2.01 个百分点，创近年来新低。从年度变化看，新作产量同比减少 3061 万吨（-2.3%），而总消费仍增长 1331 万吨（+1.0%），产需缺口达 4392 万吨，带动库存大幅消耗 2341 万吨。至此，全球玉米库存已连续两个作物年度下滑，库存消费比跌破 21%，处于历史偏低水平。供需基本面持续偏紧，为国际玉米价格中枢形成有力支撑。
- 2. 库存：**截至 7 月 24 日，东北产地贸易商出货有限，北方港口晨间到货量 0.4 万吨左右，而发运稍显活跃，港口库存小幅下滑。其中锦州港库存已跌至 100 万吨以下水平；北方港口库存共计 235 万吨。南方港口预报本周到货 4.6 万吨，据船期预报，本周发运粮食中包含有糙米，谷物总库存仍处于高位，周末蛇口港玉米库存 27 万吨。产地贸易商出货利润微薄，外销量相对有限，局部铁路运输紧张，南方销区到货量相对一般，但进口谷物及小麦包括湖北春玉米逐步上市，原料供应充足。
- 3. 利润：**截至 7 月 24 日，下游淀粉企业加工利润为 5.85 元/吨；下游自繁自养生猪养殖利润为-233.73 元/头，外购仔猪养殖利润为-138.97 元/头。
- 4. 供给：**粮源集中于贸易商，因建库成本偏高，贸易商惜售挺价意愿较强，但随气温不断升高，挺价意愿有所减弱。且市场仍在炒作替代品对于玉米消费的挤压，小麦—玉米价差缩窄，进口玉米及相关替代品到港，叠加政策谷物（芽麦+糙米+进口玉米）投放，市场供应宽松格局维持。
- 5. 需求：**饲料需求因养殖持续亏损维持刚需采购，深加工企业部分停机检修，整体需求端缺乏有效提振，短期供需双弱格局维持，中期关注作物生长情况及天气炒作。
- 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，玉米主力合约处于破位后的弱势整理阶段，大连玉米期货 9 月合约短线仍会围绕 2270 元继续震荡，或会继续下探 2250 元/吨一线支撑，在创下新低之后期价有望展开快速反弹上涨，但目前俩看，整体仍以区间震荡趋弱走低观点为主。



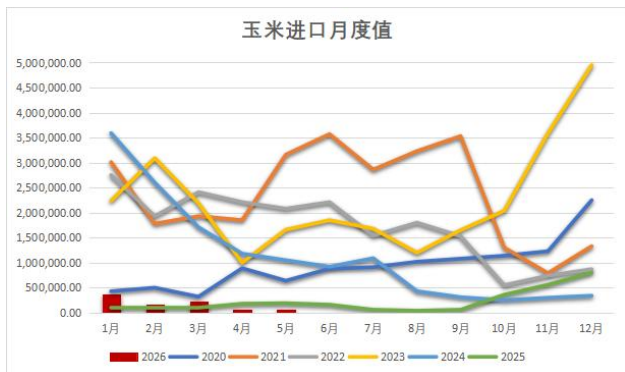


一、玉米库存、价格及进口

港口价格：东北市场购销氛围清淡，成交多呈零散小单格局，终端刚需不足，致使当地深加工企业连续下调挂价，跌幅在 30-45 元/吨。华北方面，贸易环节整体维持弱势运行，由于渠道库存高于常年同期，且高温天气显著提升简易仓粮源变质风险，贸易商主动去库意愿较强，供需博弈持续激化，华北深加工收购价格承压下跌 10-34 元/吨。

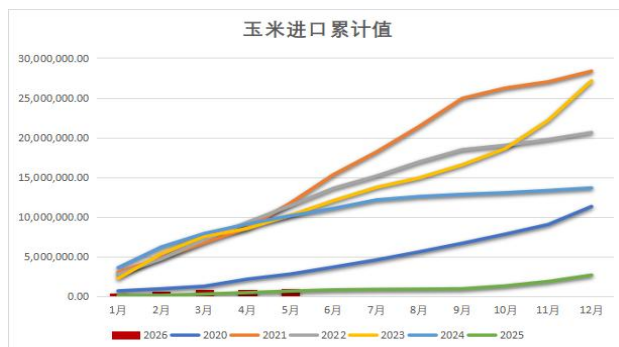
进口玉米：据海关数据显示，2026 年 5 月玉米进口量 6 万吨，环比增 20%，同比减 69%。1-5 月进口玉米总量 87.66 万吨，进口配额使用量仅有 12% 左右。巴西为第一进口国，进口 57.11 万吨；从俄罗斯共进口 23.2 万吨。从全年节奏来看，2026 年玉米进口呈现“两头低、年中小高峰”格局。7-9 月国内陈粮库存见底，叠加巴西新一季玉米上市，将迎来年内主要采购窗口。全年进口中性区间 580 万吨，配额使用率约 80%。进口来源国方面，巴西、俄罗斯成为核心进口来源，美玉米进口量将缩减。进口仅作为国内供需缺口的补充调剂，难以改变市场基本面。

图一：玉米进口（月度）

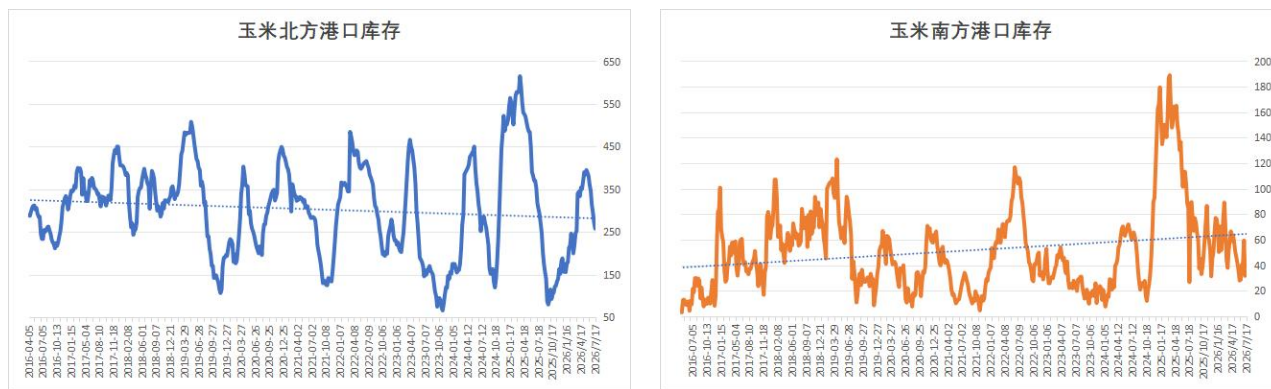


图三：玉米北方港口库存

图二：玉米进口（累计）



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

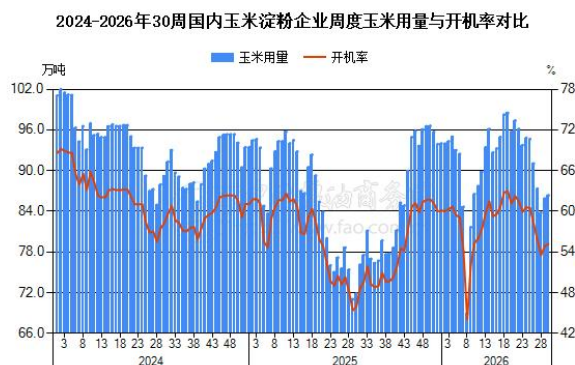
二、利润

下游淀粉加工利润：下游加工利润加工利润由亏转盈，据粮油商务网数据显示，地区利润均价为 5.85 元/吨；内蒙古玉米淀粉加工利润为 60.3 元/吨；山东玉米淀粉加工利润为-103.04 元/吨；黑龙江玉米淀粉加工利润为 93.08 元/吨。截至 7 月 25 日当周，周度全国玉米加工量为 86.37 万吨，较上周上涨 0.50 万吨；周度开机率为 55.19%，较上周上涨 0.32%。

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。2026 年第二季度末，能繁母猪存栏降至 3780 万头，季度环比下降 3.2%，已接近正常保有量 3750 万头的水平。预计 2026 年国内能繁母猪、生猪存栏量均同比减少 2% 左右。农业农村部也指出，生猪产能持续调减，预计玉米饲用消费需求稳中有降养殖利润方面，行业整体持续亏损。截至 7 月 24 日，下游自繁自养生猪养殖利润为-233.73 元/头，外购仔猪养殖利润为-138.97 元/头。

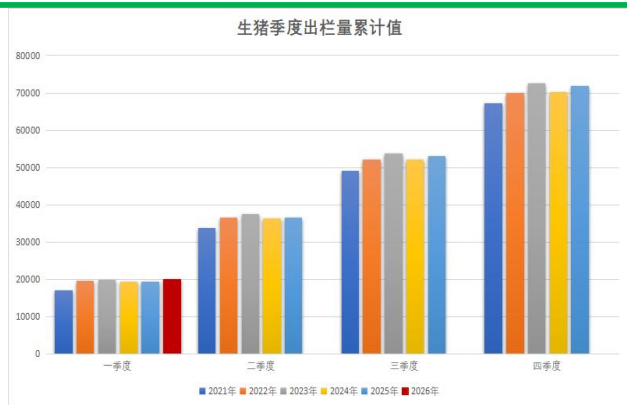
图五：玉米淀粉加工利润

图六：玉米淀粉企业周度开机及产量

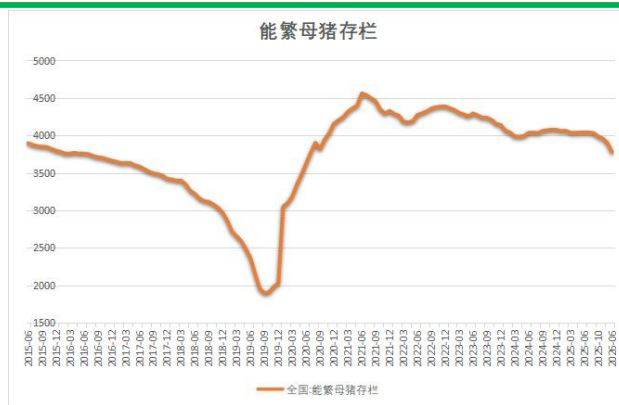


图七：生猪出栏量

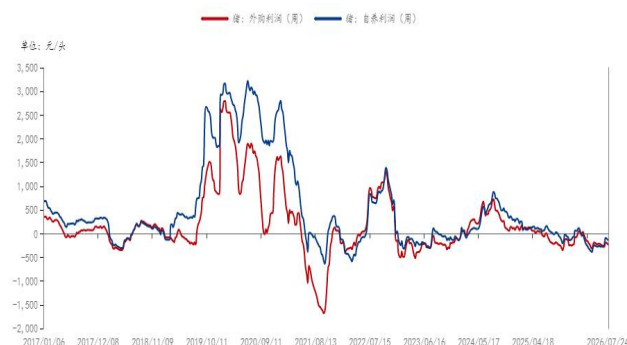
图八：能繁母猪存栏量



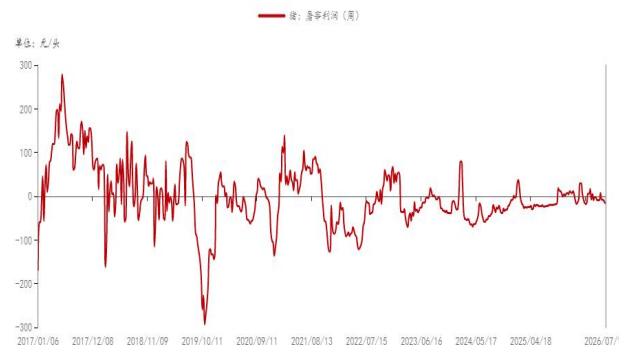
图九：自繁自养生猪及外购仔猪养殖利润



图十：生猪屠宰利润



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

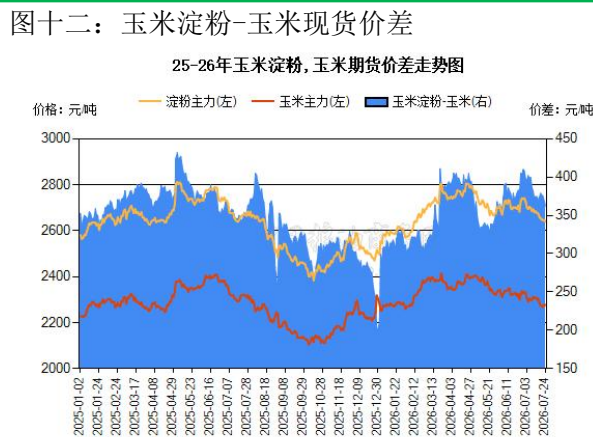
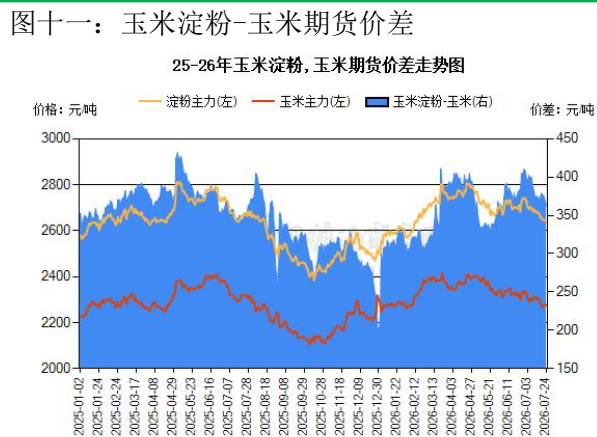
数据来源：同花顺，中国粮油商务网，钢联，安粮期货研究所

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同步下行状态,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，处于 0—150 元/吨范围内，替代性价格高。

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



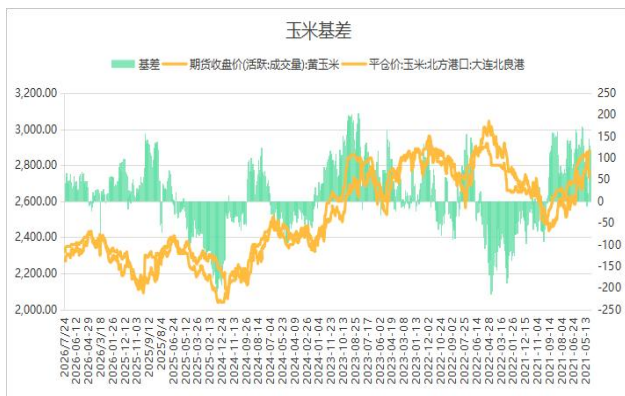
数据来源：同花顺，中国粮油商务网，安粮期货研究所

四、期限结构分析

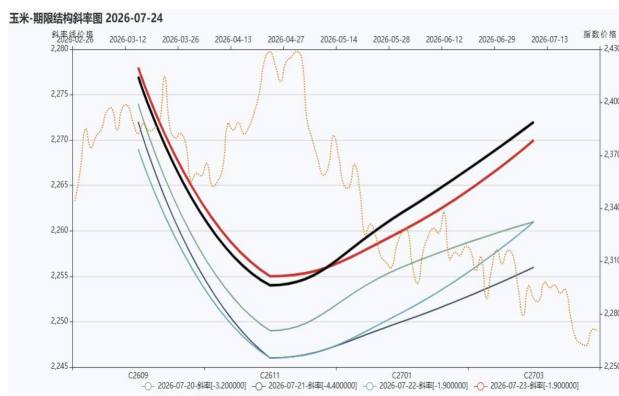
基差：玉米现货维持在 2320 元/吨附近，玉米期价在 2270 元/吨附近震荡，玉米基差在 43-66 元/吨之间，截止 7 月 24 日，基差为 43 元/吨。

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

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。