

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 8 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：弱势震荡格局未改，成本线面临考验

核心观点：

8 月份，玉米市场延续偏弱震荡格局，阶段性供需宽松格局压制价格上方空间，而种植成本支撑与渠道惜售情绪则限制了下行深度。短期来看，市场正处于青黄不接与替代放量并存的复杂局面：旧作余粮持续消耗，但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，多元供应来源共同施压，市场可流通货源相对充裕。需求端则持续疲弱——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、开机率持续下行，采购心态趋于谨慎，难以对价格形成有效提振。综合判断，市场阶段性供需格局已转向宽松，玉米期货远月合约不断刷新低点，逐步逼近种植成本线，指数价格在前高附近形成双头形态后，短期或将继续向下测试 2200 元/吨关口支撑。



一、玉米市场结构

玉米指数合约在阶段性顶部形成双头形态后，承压下行。自 5 月 6 日起开启下跌趋势，至 8 月 3 日触及近期低点 2236 元/吨，区间累计跌幅达 7.67%，目前来看跌势仍未停止。从技术形态看，预计行情大概率将继续向下测试 2200 元/吨一线支撑，以完成本轮调整结构。基本面方面，华北农户集中售粮、进口谷物到港量增加，以及下游养殖利润持续亏损抑制补库需求，多重利空因素共振，压制期价反弹空间。

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

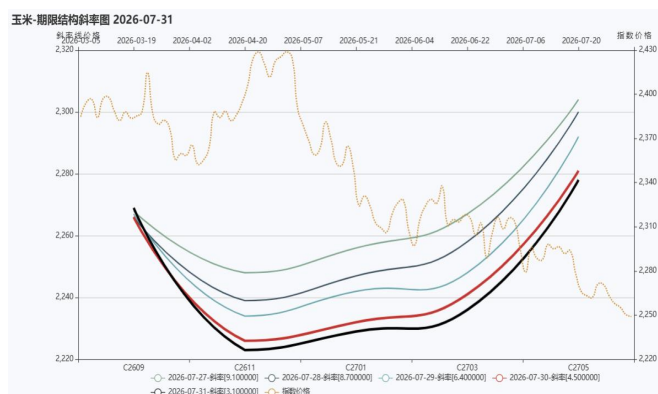
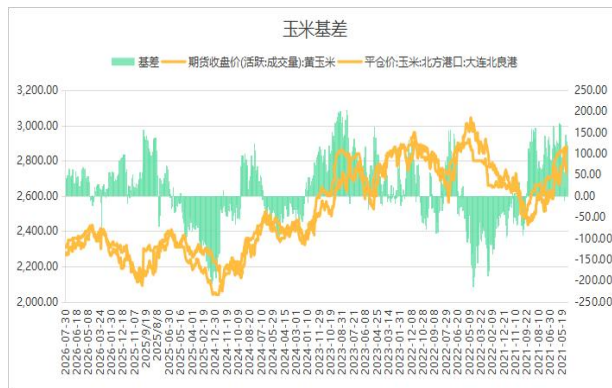


图 2：玉米主力合约基差



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：供应预期充足

（1）玉米新作产量预期成为市场当前关注重点

新季玉米方面，国内新季玉米上市遵循由南向北的时间节奏，季节性供给压力将逐层递进。目前距离新疆玉米上市不足一个月，距离东北玉米首批上市不足一个半月。7 月下旬，湖北早熟玉米率先上市，打开了新粮供给窗口，华北一带春玉米将在 8 月中旬前后陆续上市，全国主产区秋粮大规模上市时间预计在 9 月中旬前后。从相关机构数据来看，农业农村部在 6 月供需报告中预估 2026 年国内玉米种植面积为 4513 万公顷，同比温和增长 0.38%；而钢联农产品则在 5 月报告中给出更为积极的判断，预估种植面积达到 6.24 亿亩，同比增幅达 2.5%。虽然数据不同，且后续仍有修正可能，但方向性共识——面积温和扩增——基本确立。

当前新季玉米正处于生长的关键窗口期，天气升水预期成为市场最大的潜在变量。受今年厄尔尼诺现象影响，极端天气发生概率有所上升，东北产区前期的低温多雨已影响部分区域玉米长势，而华北产区光热条件良好。7—8 月作物关键生长期的降水、积温变化存在高度不确定性，天气因素随时可能为市场注入阶段性反弹动能。若后期气候持续稳定，丰产预期

兑现，则新粮开秤价及后续市场将面临明显利空压制；反之，若7—8月出现极端高温、干旱或洪涝，则可能直接扭转年度供需格局，触发阶段性上行驱动。

种植成本方面，主产区高地租成本的刚性支撑不容忽视。尽管今年地租成本同比有所下降（三省一区平均降幅约15.5%），但绝对水平仍处历史高位。综合地租、农资、单产预估等因素，预计今年新作种植成本约在2200元/吨附近。这一成本线将成为玉米价格的重要底部支撑信号——若新粮上市后价格跌破成本线，基层惜售情绪与贸易商挺价意愿将显著增强，从而限制下方空间。

图3：玉米种植成本

项目	金额	计算方式/说明
每亩总成本	1,285元	含地租、种子、化肥、农药、机械、人工等
每亩产量	1,340斤	按正常年份平均水平计算
当前粮价	0.80 - 0.90元/斤	30%水分的潮粮地头收购价
每亩产值	1,072 - 1,206元	产量 × 粮价
每亩净利润	-213元至100元	未算补贴：利润 = 产值 - 总成本
生产者补贴	≥350元/亩	黑龙江省2025年标准
含补贴净利润	137 - 450元/亩	净利润 + 补贴
集港价格(元/吨) = 单产量(吨/亩) / 种植成本(元/亩) + 烘干 + 运输费用(元/吨) = 1918 + (200-300) = 2118-2218元/吨		

图4：2026/27年度6月中国玉米供需平衡表

	2024/25	2025/26 (6月估计)	2026/27 (5月预测)	2026/27 (6月预测)
千公顷 (1000 hectares)				
播种面积	44741	44961	45133	45133
收获面积	44741	44961	45133	45133
公斤公顷 (kg per hectare)				
单产	6592	6700	6780	6780
万吨 (10000 tons)				
产量	29492	30124	30600	30600
进口	183	600	600	600
消费	29786	31280	31189	31165
食用消费	1000	998	1020	996
饲用消费	19350	21080	20960	20960
工业消费	8340	8100	8120	8120
种子用量	128	129	129	129
损耗及其他	968	963	960	960
出口	0	1	1	1
结余变化	-111	-557	10	34
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	2250-2400	2250-2400

注释：玉米市场年度为当年10月至次年9月。

图5：南方港口库存

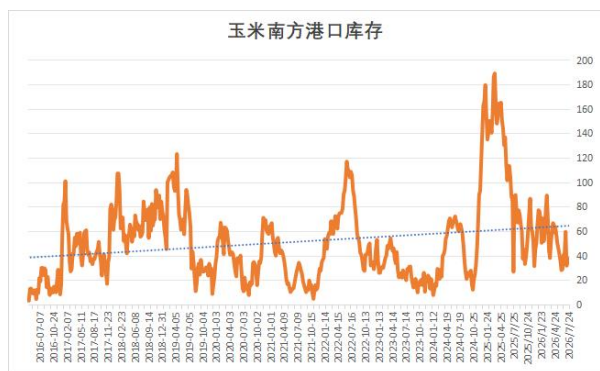


图6：北方港口库存



数据来源：中国粮油信息网，同花顺，安粮期货研究所

(2) 进口玉米维持低位，增长有限

2026年以来玉米进口呈“低总量、结构性影响”特征。据海关数据显示，2026年6月玉米进口量13万吨，同比减少约3万吨，降幅18.75%。1-6月进口玉米总量101万吨，同比增加约22万吨，增幅28.2%。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 7：进口玉米月度值

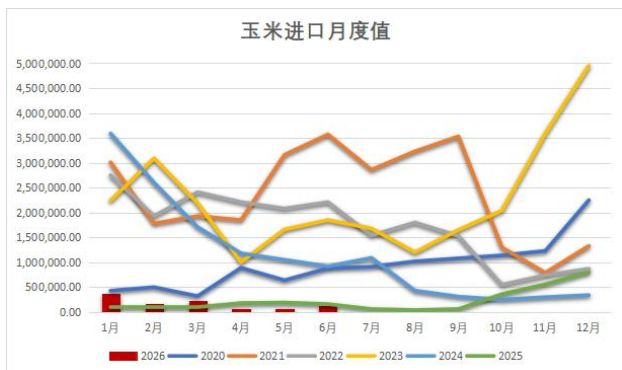
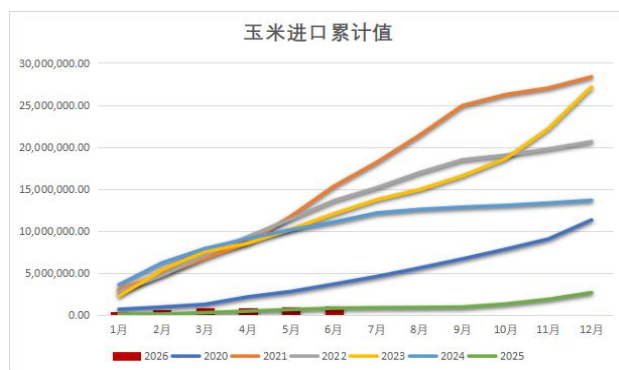


图 8：进口玉米累计值



数据来源：中华粮网，同花顺，安粮期货研究所

（3）替代品冲击，多重压力叠加

当前玉米市场面临多重替代品冲击。小麦（芽麦、萌动麦价格优势明显）、进口玉米（拍卖+到港预期）、定向稻谷拍卖，依旧是玉米市场的几重大山。当前华北玉米与小麦价差仅 50-60 元/吨，已进入 80 元/吨以内的饲用替代区间。更关键的是，受收获期降雨影响，今年大量低质芽麦价格低至 2220-2240 元/吨，较玉米低约 200 元/吨。大量低质小麦入饲，已成为当前玉米市场最重要的压制因素。低质芽麦的冲击预计在 7-8 月仍将持续。

此外，高粱、大麦进口放量，双重分流大幅压缩玉米进口刚需。高粱和大麦的库存量仍处于历史极高水平，同比增幅接近两倍。尽管同期玉米库存同比大幅下降，但进口替代谷物（高粱、大麦）的充足供应，持续对南方销区的玉米需求形成压制。此外，长三角和珠三角地区的高粱、大麦库存可用天数超过 50 天，可有效衔接至新季玉米上市。

图 9：小麦现货价格



图 10：玉米-小麦价差



图 11：玉米—高粱价差

图 12：玉米—大麦价差



数据来源：我的钢铁网，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 年以来，政策性谷物投放已形成“定向稻谷（糙米）拍卖 + 储备玉米轮换 + 进口玉米拍卖”的多元供给格局，持续对玉米市场形成压制。定向稻谷是 2026 年政策性谷物投放中体量最大、市场关注度最高的品种。2026 年 5 月底，定向稻谷拍卖政策正式落地启动。首期拍卖于 5 月 29 日举行，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。标的为黑龙江产稻谷，底价为三等 1500 元/吨、二等 1540 元/吨，较 2023 年下调 200 元/吨。7 月份，定向稻谷（饲用）累计拍卖 2 场，共计 200 万吨，实际成交 85.3 万吨，成交率 43%。成交率较 5 月首拍的 63.4% 明显下滑，核心原因在于玉米价格持续走低后，定向稻谷的价格优势已基本消失——当前定向稻谷价格已略高于或与玉米价格持平，缺乏饲用替代优势。理论上，定向稻谷或还有 3 期待拍。国内储备谷物库存充裕，中长期仍将限制玉米价格的上方空间，后续需重点关注定向稻谷剩余 3 场的成交情况与投放节奏

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

饲料需求端呈现明显的疲弱态势。养殖行业深度亏损，饲料企业为控制生产成本，大幅采购性价比更高的替代谷物。恰逢新赛季小麦集中上市，叠加前期政策性拍卖投放的小麦、糙米有效补充了市场供应，分流了部分玉米消费需求。

当前饲用替代品价值排序为：小麦>进口玉米>定向稻谷，企业采购依此优先级推进。其中小麦饲用替代是核心压制因素，玉米与小麦价差在-50 至 50 元/吨区间波动。当前南方饲料厂小麦使用比例约 30%，比饲料厂玉米采购价格低 30-50 元/吨，对玉米仍有替代作用。饲料企业小麦添加比例达 25%-40%。

受替代品冲击与生猪行情低迷影响，猪料采购需求明显下滑；禽料需求相对平稳，对整体支撑有限。养殖利润不佳，饲企多随行就市采购玉米，寻找替代品或维持安全库存。新季小麦替代和饲用稻谷销售将长期压制饲用玉米价格上涨。不过，8 月份养殖及饲料生产所消耗玉米数量将继续增长，需求端利多支撑依旧偏强。但芽麦及占据性价比优势的小麦继续大量投用，将继续挤占玉米消耗空间。

(2) 深加工企业利润持续亏损，补库积极性不高

深加工需求端同样承压。随着夏季来临，气温升高，深加工企业陆续或已经进入停机降产检修阶段。近期深加工企业上量稍多价格即转跌，部分企业宣布停收，这也是每年此时的常态。据 Mysteel 农产品预估，2026 年 7 月全国主要 149 家深加工企业玉米消费量预估为 525 万吨，较上月（574 万吨）减少 49 万吨，较上年同期（497 万吨）增加 28 万吨。8 月为深加工企业传统加工淡季，叠加部分企业产线停机检修，预计开机率将继续下降。

深加工企业常规库存普遍在 1 个月以上，备货积极企业可达近两个月，暂无集中补库动力。截至 7 月 29 日，96 家主要玉米深加工企业玉米库存总量 351.4 万吨，较上月末下降 52.4 万吨，月环比下降 12.98%，同比下降 7.45%。库存已降至偏低水平，但企业因利润不佳、新粮上市临近，补库积极性仍然不高。

图 13：玉米淀粉加工利润



图 15：生猪出栏量

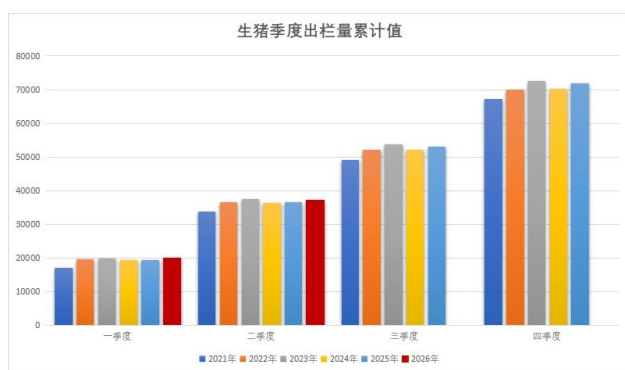


图 14：玉米淀粉企业周度开机及产量

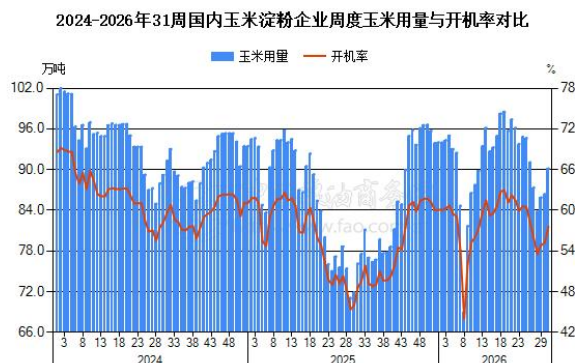


图 16：能繁母猪存栏量

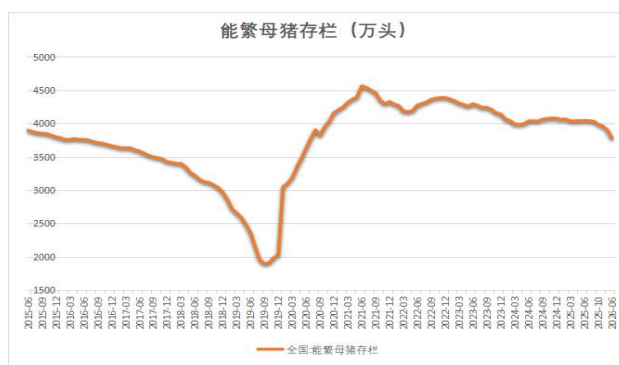


图 17：自繁自养生猪及外购仔猪养殖利润

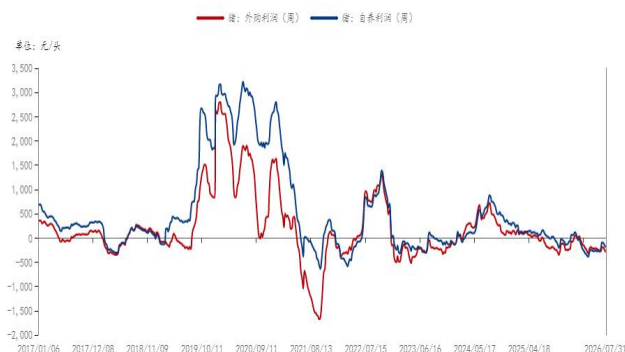
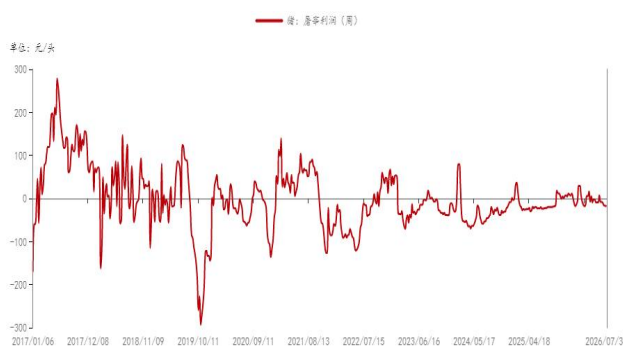


图 18：生猪屠宰利润



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

8 月份，玉米市场延续偏弱震荡格局，阶段性供需宽松格局压制价格上方空间，而种植成本支撑与渠道惜售情绪则限制了下行深度。短期来看，市场正处于青黄不接与替代放量并存的复杂局面：旧作余粮持续消耗，但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，多元供应来源共同施压，市场可流通货源相对充裕。需求端则持续疲弱——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、开机率持续下行，采购心态趋于谨慎，难以对价格形成有效提振。综合判断，市场阶段性供需格局已转向宽松，玉米期货远月合约不断刷新低点，逐步逼近种植成本线，指数价格在前高附近形成双头形态后，短期或将继续向下测试 2200 元/吨关口支撑。

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。