

安粮期货商品研究报告



玉米期货周报（20260831-0904）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026 年 8 月 31 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：新旧接棒，玉米期价博弈关键阻力位

上周看法：短期期震荡偏强运行，关注主力合约上方 2300 元/吨压力位得失。

本周看法：期价偏强运行，关注主力合约是否能够有效突破 2300 元/吨压力位。

逻辑判断：

- 1. 外盘影响：**美国农业部 8 月供需报告显示，下调美玉米单产至 180.7 蒲式耳/英亩（低于预期），但收获面积增加使总产量仍达历史次高水平；因期初库存减少且出口需求强劲，期末库存大幅降至 16.53 亿蒲式耳，远低于市场预期，报告整体偏利多。全球方面，产量环比略增但欧盟干旱减产，乌克兰出口受限提振美玉米需求，全球库销比同比下滑，供需格局趋紧。报告发布后美玉米期货上涨约 10-11 美分，市场情绪受提振。
- 2. 库存：**截至 8 月 28 日，产区粮源集港缺乏利润，市场以自集为主，港口集港量持续偏低，贸易商收购积极性不高，发运积极性低。其中锦州港库存已跌至 80 万吨左右。截至周末北方港口库存共计 175 万吨。南方港口预报本周到货 5 万吨，南北港口发运利润倒挂约 50 元/吨，贸易商跨区域发运意愿低迷，外贸玉米库存 24.1 万吨，周比增加且替代谷物供应仍显充裕，高粱大麦等谷物供应宽松，玉米价格继续承压。
- 3. 利润：**截至 8 月 28 日，下游淀粉企业加工利润为-56.24 元/吨；下游自繁自养养殖利润为-93.87 元/头，外购仔猪养殖利润-143.84 元/头。
- 4. 供给：**国内新季玉米大部处于灌浆至吐丝关键期，天气变量仍需密切跟踪；同时春玉米陆续集中上市，市场供应整体宽松。
- 5. 需求：**需求端表现疲弱，饲料企业因养殖持续亏损仅维持刚需采购，深加工企业大多维持刚需采购或低库存策略，整体需求缺乏实质增量。
- 6. 结构：**当前期价结构排列呈现 contango 结构，09 贴水 01，01 贴水 05。
- 7. 技术：**从技术面来看，大连玉米期货 11 月合约短线仍会维持高位震荡整理走势，不排除仍有向上冲击 2300 元大关的机会。随着半年线逐步下移给予打压，期价在此逐步承压后向下展开回落调整的压力。

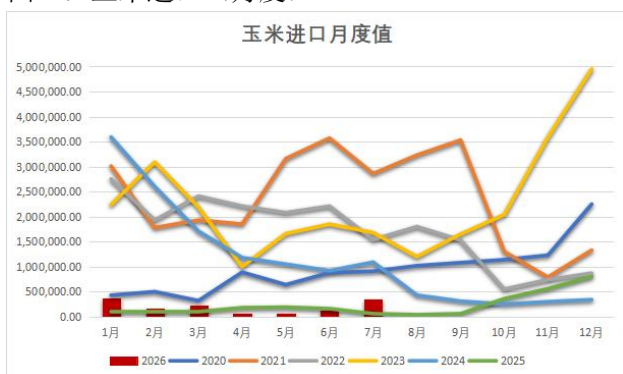


一、玉米库存、价格及进口

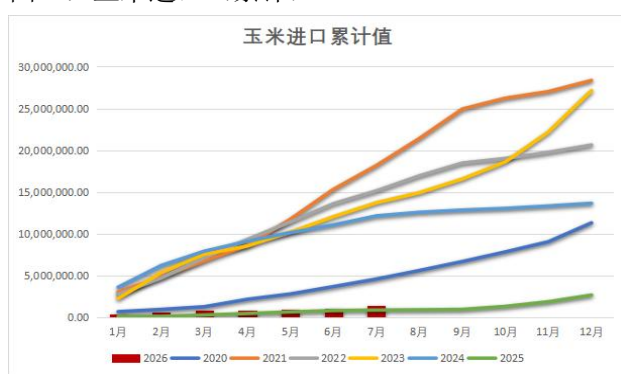
港口价格：北方港口受期货上涨带动先抑后扬，锦州港从 2240-2250 元/吨稳步攀升至 2260-2270 元/吨，精品粮触及 2280 元/吨。产区贸易商周初心态谨慎，周中起期货上涨后，优质粮源边际收紧，成本端支撑增强，港口价格周比反弹上涨 10-20 元；南方春玉米陆续上市，叠加小麦、进口谷物等替代品冲击，下游饲企维持刚需滚动补库，成交量低位运行。销区站台价格小幅涨跌 5-20 元。

进口玉米：据海关数据显示，2026 年 7 月份中国玉米进口量为 35 万吨，比 6 月的 13 万吨，增长近 170%；同比 7 月 5.58 万吨激增 527%。2026 年 1—7 月累计进口玉米 136 万吨，同比增长 61.3%。其中巴西为第一大进口来源国，进口量达 57 余万吨；俄罗斯进口近 35 万吨，阿根廷进口 34 余万吨。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。

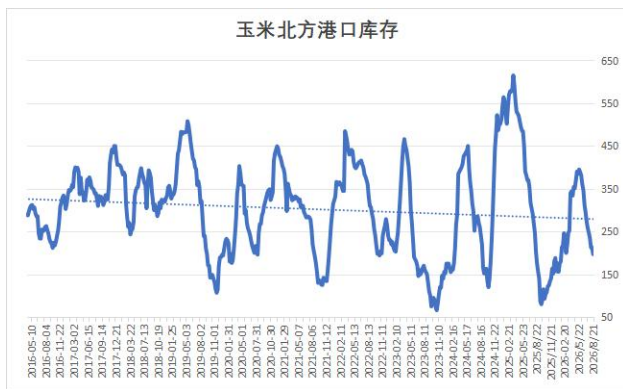
图一：玉米进口（月度）



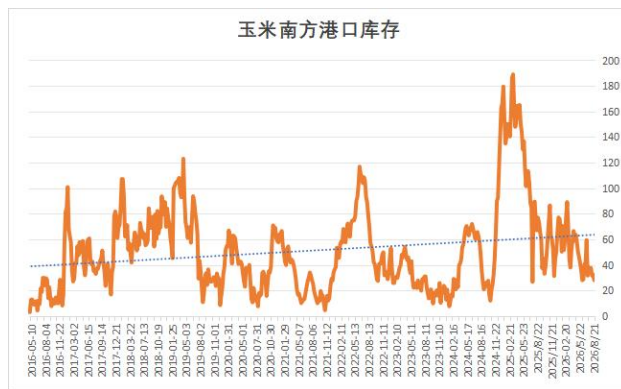
图二：玉米进口（累计）



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

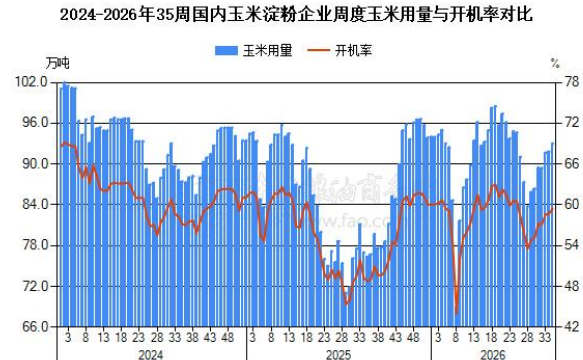
下游淀粉加工利润：下游加工利润加工利润小幅亏损，据粮油商务网数据显示，地区利润均价为-56.24 元/吨；内蒙古玉米淀粉加工利润为-41.43 元/吨；山东玉米淀粉加工利润为-144.87 元/吨；黑龙江玉米淀粉加工利润为-8.87 元/吨。截至 8 月 28 日当周，周度全国玉米加工量为 93.02 万吨，较上周上涨 1.20 万吨；周度开机率为 59.44%，较上周上涨 0.77%。

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 8 月 28 日，下游自繁自养养殖利润为-93.87 元/头，外购仔猪养殖利润-143.84 元/头。

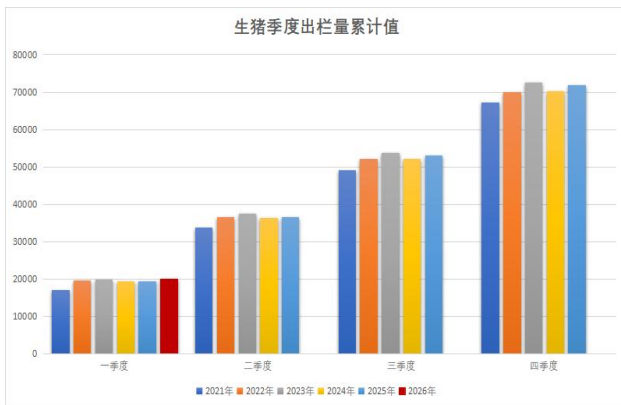
图五：玉米淀粉加工利润



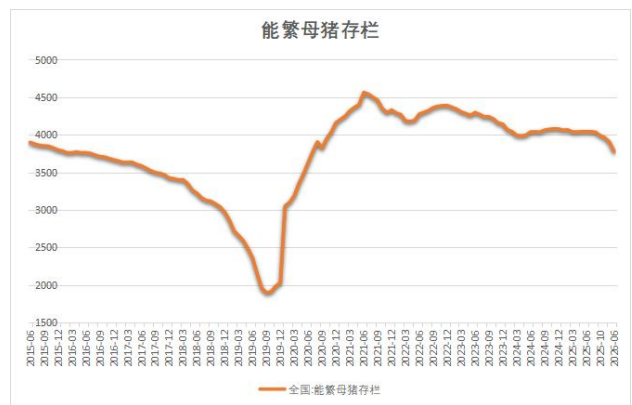
图六：玉米淀粉企业周度开机及产量



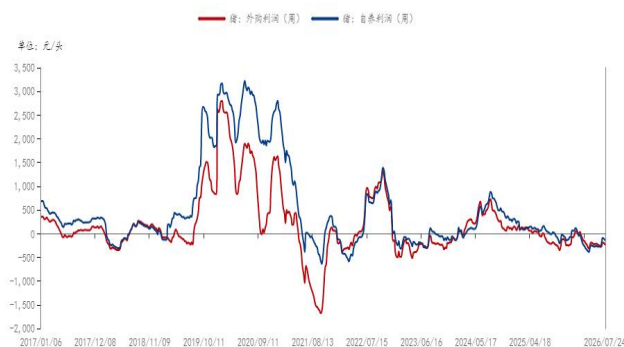
图七：生猪出栏量



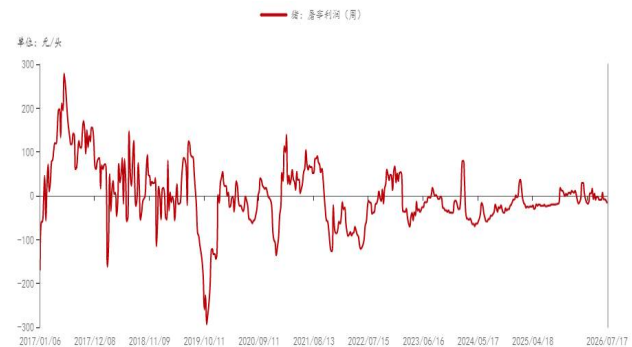
图八：能繁母猪存栏量



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同步上行状态，但淀粉价格上行幅度不及玉米，因此近月淀粉-玉米价差走缩。

小麦-玉米价差：玉米价格下行，小麦价格持续下调，短期玉米一小麦价差走缩，走缩至-80 元/吨附近，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：玉米一小麦价差



数据来源：同花顺，中国粮油商务网，安粮期货研究所

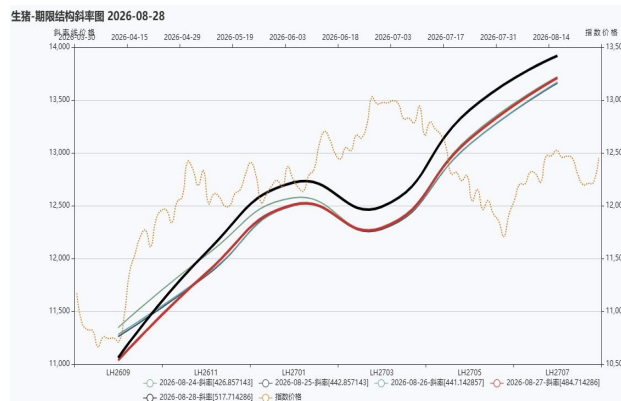
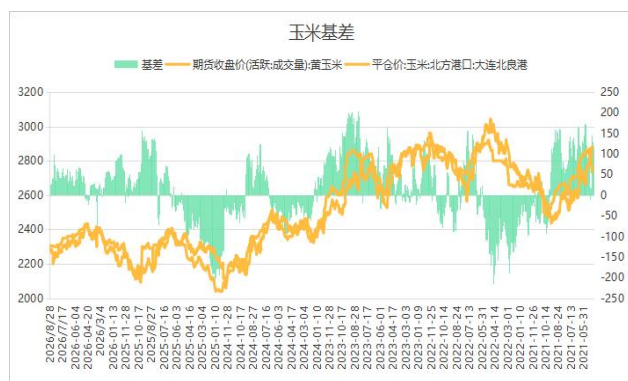
四、期限结构分析

基差：玉米现货维持在 2280 元/吨附近，玉米期价在 2300 元/吨附近震荡，玉米基差在 18-41 元/吨之间，截止 8 月 28 日，基差为 26 元/吨。

期限结构：当前期价结构排列呈现，09 贴水 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。