

安粮期货商品研究报告



玉米期货周报（20250512-0516）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2025 年 5 月 12 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：李雨馨

从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

助理研究员：

潘兆敏：从业资格证号：F03064781

初审：

沈欣萌：从业资格号：F3029146

投资咨询号：Z0014147

复审：

李雨馨：从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987



综述：玉米阶段性供应紧张 期价维持偏强表现

- 品种：** 玉米
- 本周看法：** 国内玉米市场处新旧粮空窗期，玉米价格短期维持偏强表现。
- 上周看法：** 短期玉米期价区间震荡，维持区间操作思路。
- 周度建议：** 短期市场因阶段性供应紧张，利多驱动逐步显现，使得期价存在一定上涨驱动，因此玉米期价短期震荡偏多。

逻辑判断：

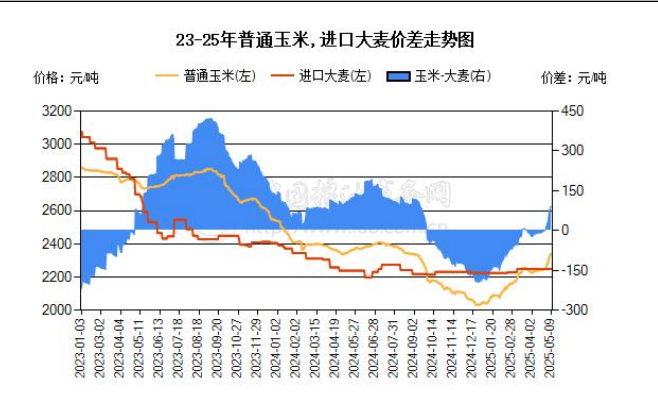
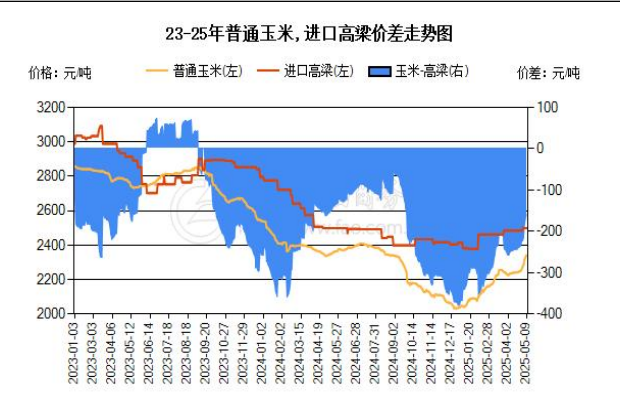
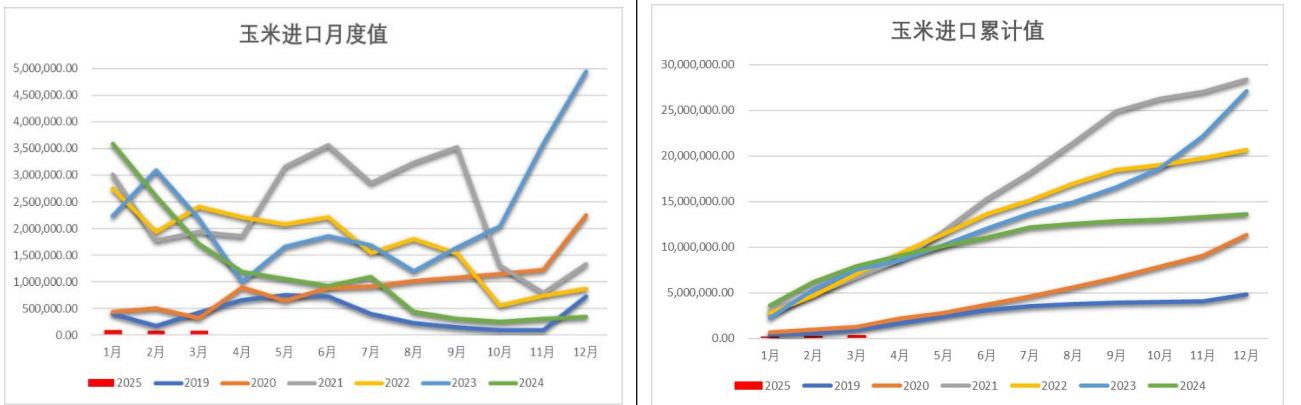
1. 外盘影响：美国农业部公布的 4 月供需报告显示，因欧盟玉米产量上调，报告持续上调 2024/25 年度全球玉米产量，全球玉米产量上调 93 万吨至 12.15 亿吨，仍处于历史第三高位，但期末库存下调 129 万吨至 2.88 亿吨，处于十年低位，消费比降至 23.3%；美国玉米产量维持 3.78 亿吨，玉米出口上调 254 万吨至 6477 万吨，处于四年高位；饲料消费下调 64 万吨至 1.46 亿吨，工业消费维持 1.75 亿吨，总消费下调 64 万吨至 3.21 亿吨，期末库存 3722 万吨，下调 191 万吨。美玉米盘面继续震荡偏强。
2. 库存：截至 5 月 9 日，北方港口四港玉米库存共计约 425 万吨，东北余粮流通量减少，北方港口库存持续降低；广东港口玉米库存 153 万吨，饲企执行前期合同为主，内贸玉米日均出货在 1.3 万吨。
3. 利润：受原料价格回升影响，下游深加工利润较差，多数企业持续提价动力不足；而下游生猪消费暂无太大起色，生猪产能去化速度缓慢，生猪存栏逐步回升，始终在正常保有量之上。目前来看，由于饲料价格重心上移，自繁自养利润及外购仔猪养殖利润持续低位，截止 5 月 2 日，自繁自养利润为 85.05 元/头，外购仔猪养殖利润为 48.53 元/头。
4. 基差：上周玉米期货主力价格和现货价格在区间震荡，基差变化不大。
5. 结构：当前期价结构排列呈现，07 贴水 09，09 升水 01。
6. 技术：从技术面来看，大连玉米期货 7 月合约跌破了 2290 元的半年线支撑后向下展开了破位下跌走势，在 2280 元附近止跌反弹，而后开启向上连续上涨，上涨至 2400 元附近逐步受阻后向下展开技术性回调，以确认下方 2250 元的支撑作用，预计在此有效地止跌企稳后期价会重新向上展开新一轮上涨行情。



一. 玉米库存、价格及进口

港口价格：东北产地上量整体减少，北方港口集港量维持偏低水平，产区价格上涨，带动港口收购价格上升，其中锦州港周比上涨 30 元/吨；南方港口可售现货偏少，受到货成本及期货盘面情绪影响，贸易商挺价心态浓厚，其中蛇口港周比上涨 30 元/吨。

进口玉米：根据海关数据显示，2025 年 3 月我国进口玉米 8 万吨，环比持平，同比减幅 95%；2025 年 1-3 月我国累计进口玉米 26 万吨，同比减幅 97%。2025 年前三个月中国玉米进口骤降，可能受国内玉米丰收及贸易战关税影响。玉米领域经过四次对美加税共 140%（15%+34%+50%+41%），叠加基础关税，美国来源进口玉米关税已至配额内 141%，配额外 205%，已无进口美玉米的可能性。



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：近期玉米价格重心上移，挤压了下游加工利润，因此下游加工利润大幅缩水，根据粮油商务网数据显示，内蒙古玉米淀粉加工利润为 19.22 元/吨；山东玉米淀粉加工利润为-187.44 元/吨；黑龙江玉米淀粉加工利润为 64.44 元/吨。随着后期加工率季节性回升，预计下游消费将有所回升，截至 5



月 10 日当周，周度全国玉米加工量为 90.64 万吨，较上周下跌 2.96%；周度开机率为 59.25%，较上周下跌 1.93%。

下游生猪养殖利润：由于目前生猪产能去化依旧较慢，能繁母猪去库进程缓慢，能繁母猪存栏始终维持市场正常保有量以上，生猪养殖利润虽有提升但幅度较小，利润水平不足以大幅度刺激产能扩张。目前来看，由于饲料价格重心上移，自繁自养利润及外购仔猪养殖利润持续低位，自繁自养利润为 85.05 元/头，外购仔猪养殖利润为 48.53 元/头。

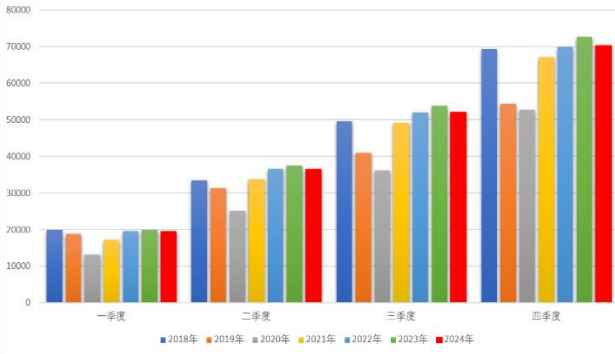
2021-2025年国内玉米淀粉加工利润走势图



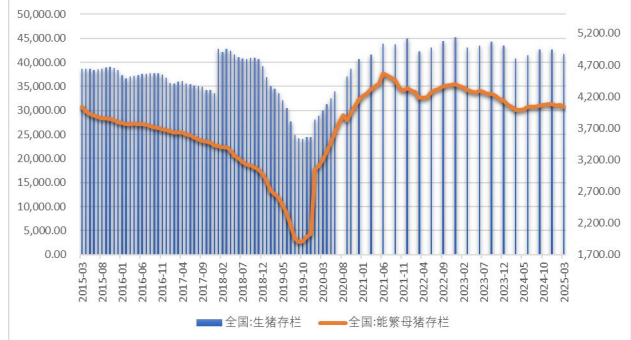
2023-2025年19周国内玉米淀粉企业周度玉米用量与开机率对比



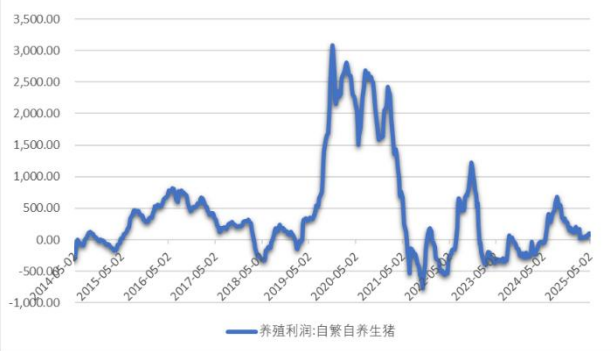
生猪季度出栏量累计值



生猪及能繁母猪存栏



自繁自养生猪养殖利润



外购仔猪养殖利润



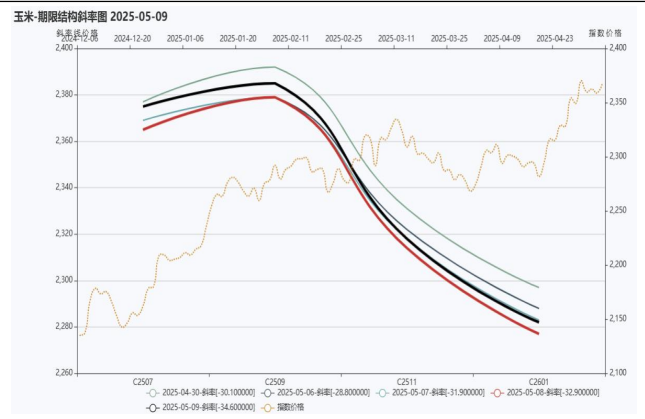
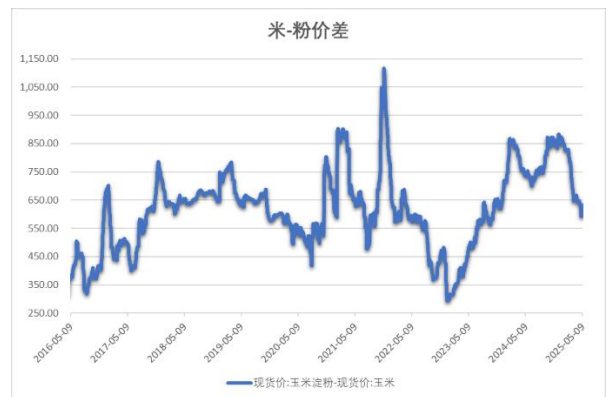
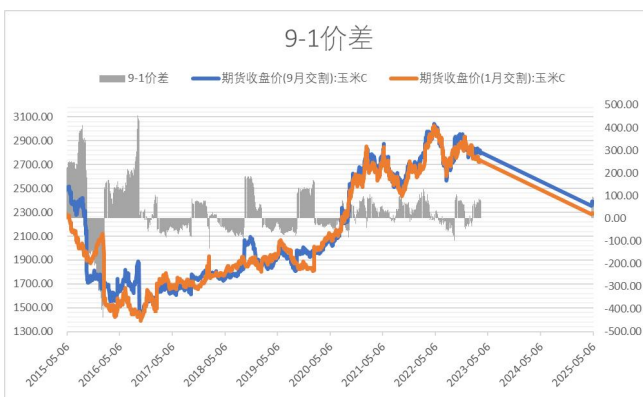
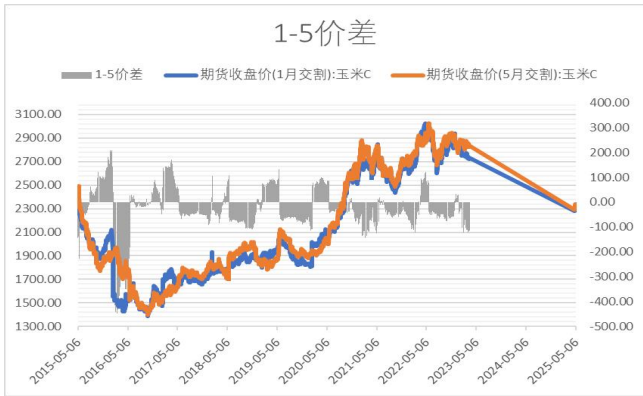
数据来源：同花顺，中国粮油商务网，安粮期货研究所

三、价差及结构

上周，玉米期货呈震荡上涨态势。从外盘来看，中美关税争端持续升级，但国内玉米进口依赖度逐年降低，加之转向巴西补充进口，关税事件对于玉米市场影响有限；从国内来看，天气转暖及种植期来临，产区基层余粮基本出清，一季度玉米进口骤减，以及新小麦因产区干旱价格炒作上涨，导致阶段性供应逐渐紧张，加上国内玉米下游采购谨慎导致消费乏力，养殖利润低位以致于养殖企业按需采购，玉米深加工

企业因亏损导致开工率下降，下游需求提振作用有限。

期现结构：当前期价结构排列呈现出，07 贴水 09，09 升水 01。



数据来源：同花顺，中国粮油商务网，安粮期货研究所大数据中心

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。

