

安粮期货商品研究报告



玉米期货周报（20250811-0817）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2025年8月11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：

潘兆敏：从业资格号：F3064781

投资咨询号：Z0022343

复审：

李雨馨：从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987



综述：供应压力不减 玉米期价延续弱勢

本周看法：短期玉米期价震荡偏弱运行，关注玉米指数下方 2200 元/吨一线支撑。

逻辑判断：

- 1. 外盘影响：**美国农业部公布的 7 月供需报告显示，因天气情况良好，玉米全球及美国玉米产量超预期，全球产量为 12.6 亿吨，美国产量为 4 亿吨，均为近五年最高产量。但是从期末库存来看，全球期末库存为近五年低位，美国期末库存因出口超预期，也低于上月期末库存，对于美玉米期价存一定支撑。
- 2. 库存：**截至 8 月 8 日，北方港口四港玉米库存共计约 186 万吨，北方港口集港量不足库存再次去化，粮源多为企业自集采粮；广东港口玉米库存 80.4 万吨，饲企谨慎采购，均执行合同为主，内贸玉米日均出货在 3.4 万吨。
- 3. 利润：**截止 7 月 26 日，下游淀粉企业加工利润为-76.92 元/吨；下游自繁自养生猪养殖利润为 72.1 元/头，外购仔猪养殖利润为-117.52 元/头。
- 4. 供给：**玉米市场虽处于新旧粮交替空窗期，但进口玉米拍卖持续进行，加之其他替代品进口资源叠加，推动市场情绪略悲观，因此期价相对疲弱。进入八月之后新疆、华北春玉米也将陆续入市，届时关注新玉米上市价格及数量。
- 5. 需求：**国内玉米下游采购谨慎导致消费乏力，养殖利润低位，加之小麦替代的影响，饲料企业对玉米的补库需求受抑制，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。
- 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，玉米指数破位下跌后，仍面临进一步下行压力，短期或向下测试 2200 元/吨关键支撑位，需关注该位置能否形成有效企稳，目前玉米市场的下跌趋势尚未扭转，不排除后市有跌破 2200 元/吨后继续创新低的可能。

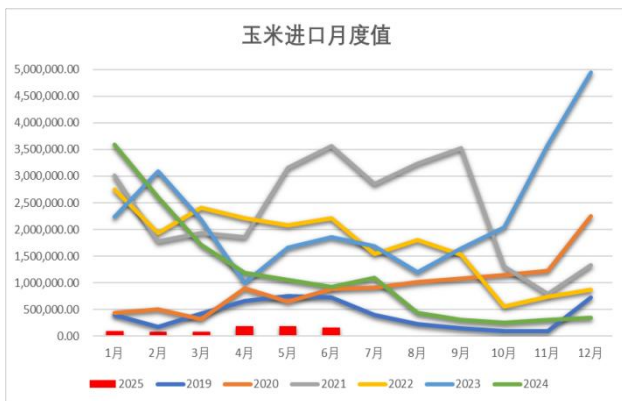


一、玉米库存、价格及进口

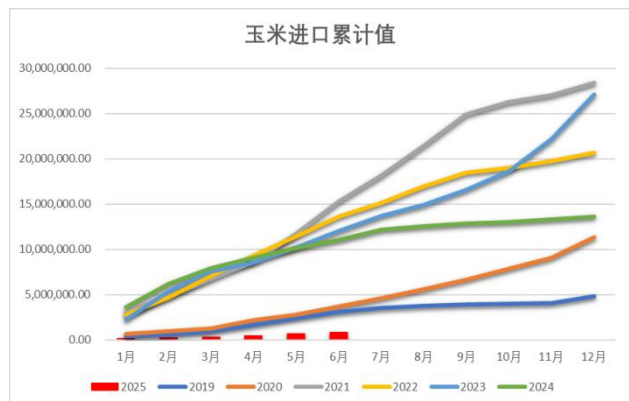
港口价格：东北产地贸易商出货心态偏积极，北方港口集港量有所增多，报价成交量低位，下游需求疲软致使贸易企业提价收购积极性不高，其中锦州港周比下跌 20 元/吨；南方港口受多雨天气及期货盘面下跌影响，加之小麦及进口大麦到货持续，市场购销清淡，新签单不畅，下游采购情绪不高，贸易商报价走弱，其中蛇口港周比下跌 30-40 元/吨。

进口玉米：根据海关数据显示，2025 年 6 月我国进口玉米 16 万吨，同比减幅 83%；2025 年 1-6 月我国累计进口玉米 79 万吨，同比减幅 85%。2025 年前 6 个月中国玉米进口骤降，玉米进口量延续新低。我国玉米对外依赖度逐年降低，并且进口美玉米价格并不具性价比，根据中美联合声明中进口美玉米按照关税 26% 计算，8-12 月份美玉米到港理论完税价为 2400-2700 元/吨，进口美玉米仍不具备价格优势。

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：下游加工利润仍处亏损区域，根据粮油商务网数据显示，地区利润均价为-64.60 元/吨；内蒙古玉米淀粉加工利润为-27.64 元/吨；山东玉米淀粉加工利润为-159.50 元/吨；黑龙江玉米淀粉加工利润为 0.38 元/吨。截至 8 月 9 日当周，周度全国玉米加工量为 78.54 万吨，较上周上涨 1.44 万吨；周度开机率为 50.19%，较上周上涨 0.92%。

下游生猪养殖利润：当前生猪产能仍处于释放阶段，虽然政策面积积极引导降本减母猪，但实际产能去化效果仍需进一步观察。能繁母猪存栏量持续高于市场正常保有量水平，预计全年生猪产能将保持稳定释放态势。短期来看，生猪市场正值季节性需求淡季，猪价承压运行；不



过政策面持续释放的积极信号显著提振了市场信心，对猪价形成一定支撑。从养殖利润来看，近期自繁自养模式已实现扭亏为盈，截至8月8日，利润回升至31.42元/头；而外购仔猪养殖仍处于亏损状态，亏损额达186.91元/头。

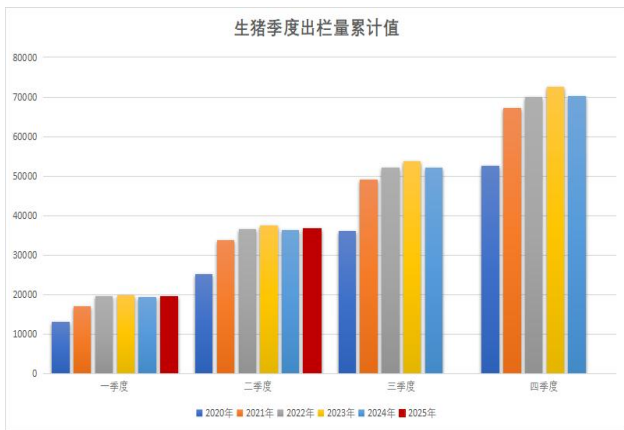
图五：玉米淀粉加工利润



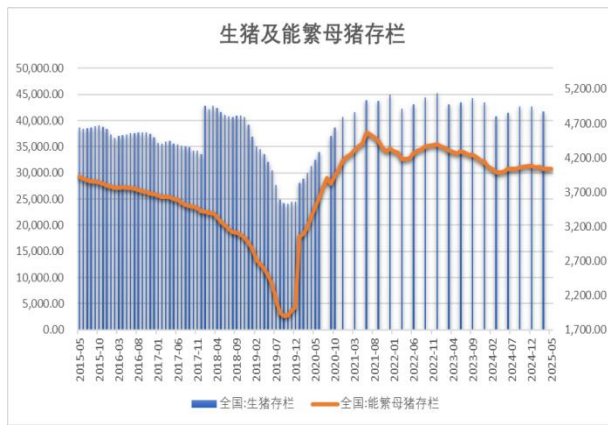
图六：玉米淀粉企业周度开机及产量



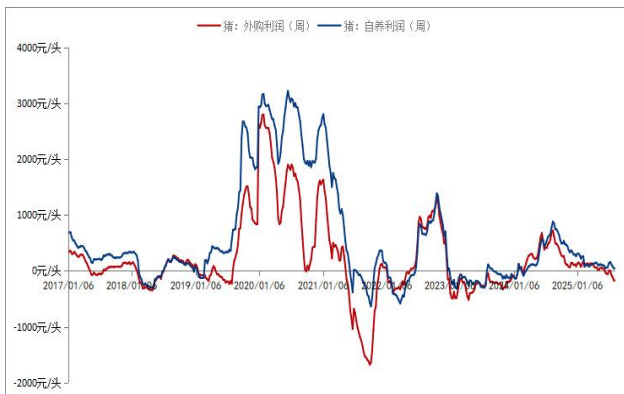
图七：生猪出栏量



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

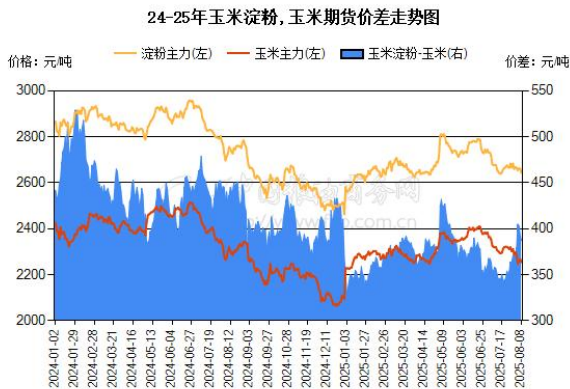
三、替代品价差

玉米淀粉-玉米价差：淀粉现货涨跌互现，整体变动，近月淀粉-玉米价差小幅收窄。

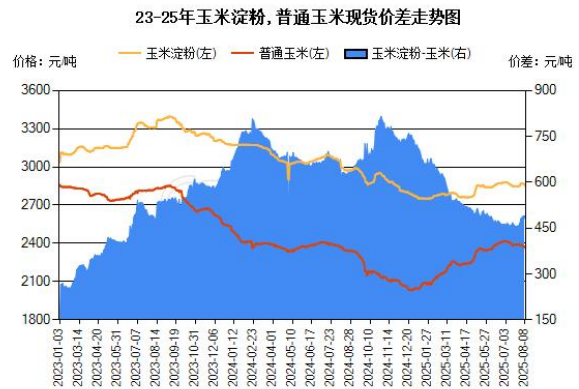
小麦-玉米价差：小麦最低收购价政策启动，但并未提振小麦价格，玉米价格超跌反弹，短期小麦-玉米价差缩窄。

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。

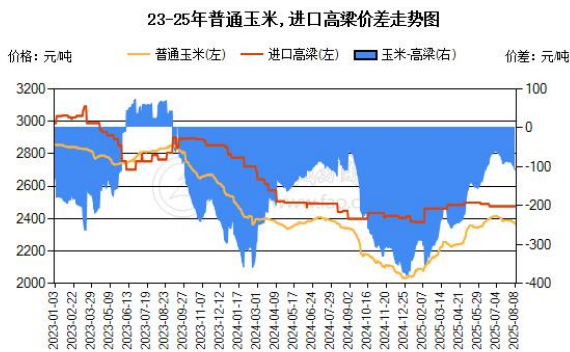
图十一：玉米淀粉-玉米期货价差



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：小麦-玉米价差



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

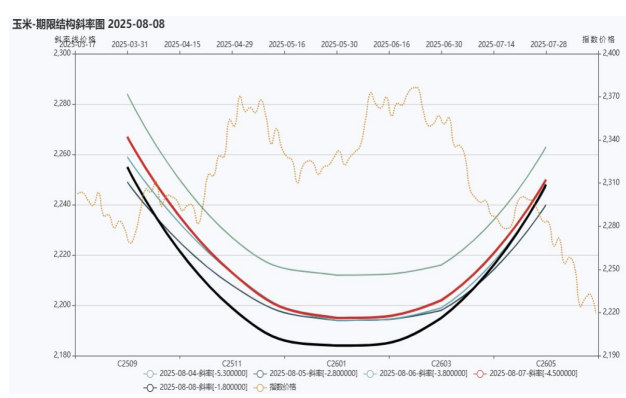
基差：玉米期价持续下探底部，现货价格变化不大，玉米基差不断走弱，基差为-55元/吨。

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。

