

安粮期货商品研究报告



玉米期货周报（20250901-0907）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2025年9月1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：

赵肖肖：从业资格号：F0303938

投资咨询号：Z0022015



综述：期价阶段性反弹 关注上方整数关口承压情况

上周看法：玉米主力合约期价已跌至 2100-2150 元/吨底部区域，需密切关注期价在该区间的表现。

本周看法：玉米主力合约期价在跌至底部区间后出现技术性反弹，但整体并未形成趋势性上涨行情，目前仍建议以偏空视角看待玉米期价走势。

逻辑判断：

- 1. 外盘影响：**美国农业部 8 月份供需报告显示，2023/2024 年度世界玉米种植面积较上月预估调增 8 万公顷，玉米产量较上月预估调减 164 万吨至 12.24 亿吨，全球库存消费比为 25.59%，较上月预估调减 0.05%。而美玉米面积及产量超预期，美玉米产量增至 4.25 亿吨，与此同时期末库存涨至 5377 万吨，导致美玉米价格跌至阶段性低位
- 2. 库存：**截至 8 月 29 日，北方港口四港玉米库存共计约 124 万吨，北方港口贸易价格倒挂，企业收购意愿低迷，集港粮源基本全部为企业自调粮；广东港口玉米库存 77 万吨，下游采购积极性较低，刚需采购小单为主，内贸玉米日均出货在 3.4 万吨。
- 3. 利润：**截止 8 月 29 日，下游淀粉企业加工利润为-41.47 元/吨；下游自繁自养生猪养殖利润为-7.85 元/头，外购仔猪养殖利润为-210.07 元/头。
- 4. 供给：**当前华北春玉米进入阶段性上市高峰，东北春玉米零星入市，同时轮换粮出库量也有所增加。加之进口替代品资源持续到港，以及高温天气下陈粮存储难度加大，持粮主体出粮意愿增强，出货节奏加快，市场供应规模逐步扩大。受此影响，市场情绪偏谨慎，期价表现相对疲弱。
- 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：**从技术面看，玉米主力合约连续反弹后，短线在 2190 元附近初现阻力，预计经过反复震荡整理，期价仍有望继续走强并突破 2200 元关口，甚至可能短暂上探 2220-2230 元区间。不过，若届时在半年线与年线双重压力下再次遇阻回落，期价可能承压下跌并开启新一轮下行行情。整体维持近强远弱的判断。

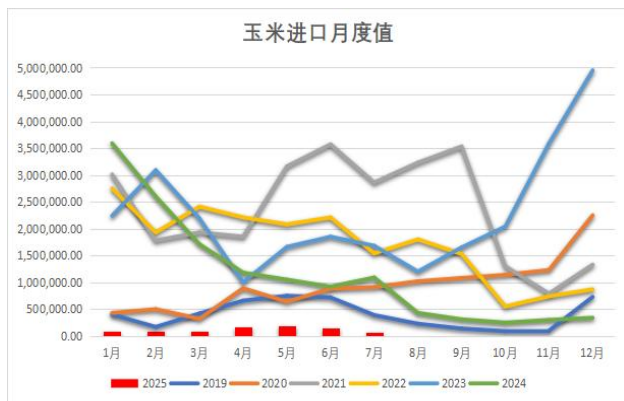


一、玉米库存、价格及进口

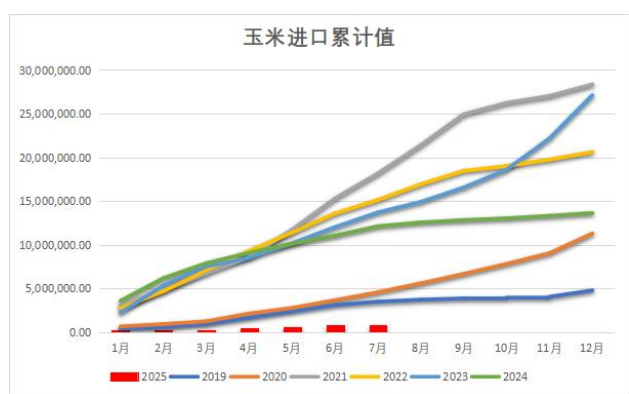
港口价格：北方港口晨间集港到货较为有限，购销仍以陈粮为主，装运需求减少拖累贸易商收购意愿趋弱，收购主体较少，市场购销清淡，其中锦州港周比持平；南方港口替代谷物陆续到港，下游需求偏弱，饲料企业对内贸玉米采购需求不高，观望氛围浓厚，贸易商报价心态趋弱，其中蛇口港周比持平。

进口玉米：根据海关数据显示，2025年7月我国进口玉米8万吨，同比减幅95%；2025年1-7月我国累计进口玉米85万吨，同比减幅82%。2025年前7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，9-明年2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）



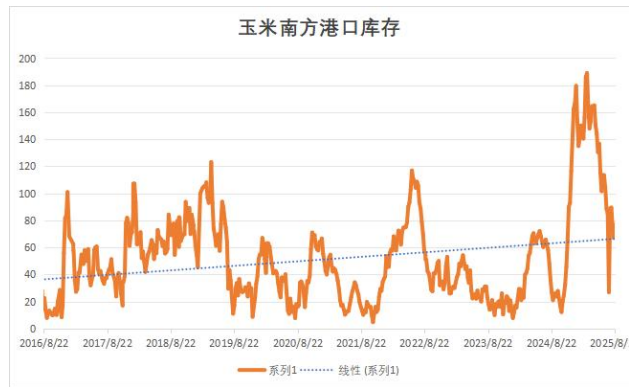
图二：玉米进口（累计）



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-41.47元/吨；内蒙古玉米淀粉加工利润为-15.05元/吨；山东玉米淀粉加工利润为-145.74元/吨；黑龙江玉米淀粉加工利润为27.32元/吨。截至8月29日当周，周度全国玉米加工量为77.58万吨，较上周下跌0.37万吨；周度开机率为49.57%，较上周下降0.24%。

下游生猪养殖利润：当前生猪产能仍处于释放阶段，尽管政策积极推动降重和削减母猪存栏，但实际产能去化效果仍有待进一步观察。能繁母猪存栏量持续高于正常市场保有量，预计全年生猪产能将保持稳定释放态势。短期来看，随着开学季来临和北方天气转凉，消费需求



有所回暖，市场对后期需求预期改善，养殖端低价惜售情绪上升；不过，双节前仍可能出现一波集中出栏。从养殖利润看，截至8月29日，自繁自养生猪养殖利润为-7.85元/头，外购仔猪养殖利润为-210.07元/头。

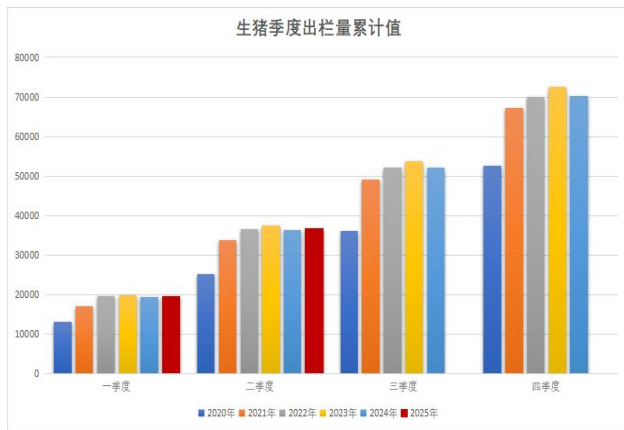
图五：玉米淀粉加工利润



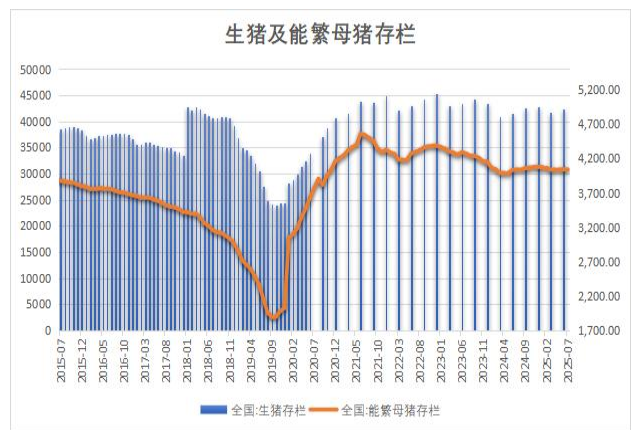
图六：玉米淀粉企业周度开机及产量



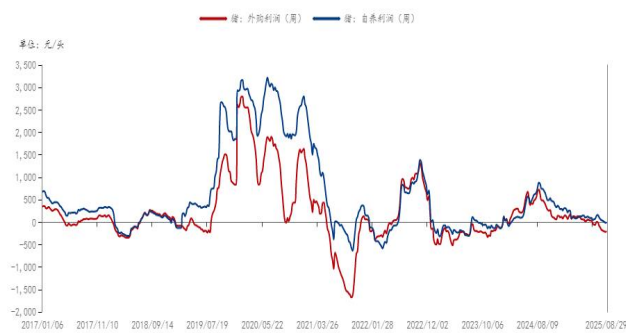
图七：生猪出栏量



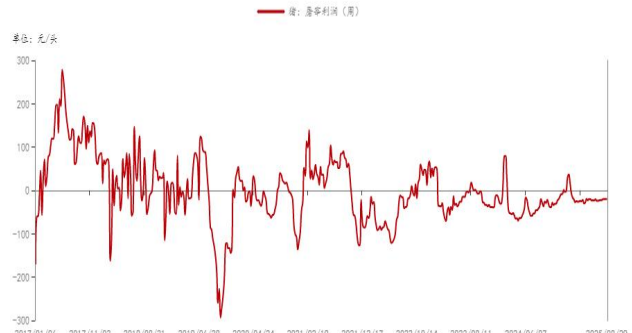
图八：能繁母猪存栏量



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

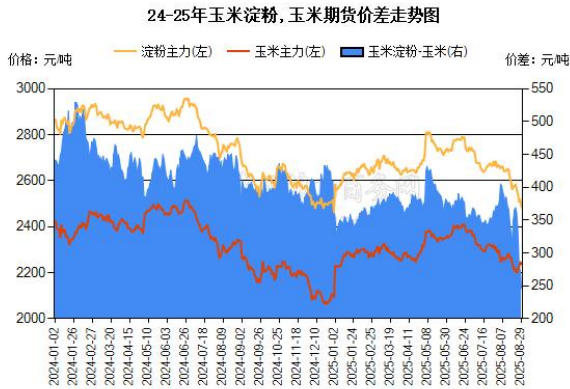
三、替代品价差

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

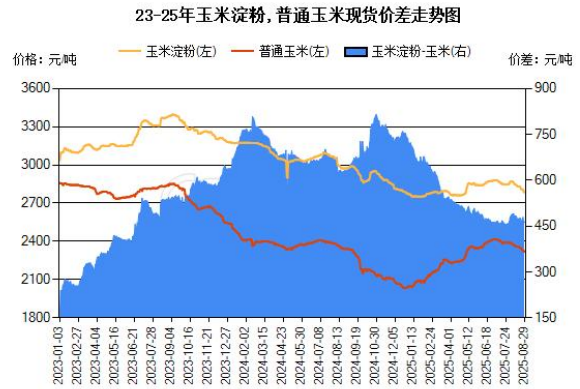
小麦-玉米价差：小麦跌至保护价附近，存一定支撑，玉米价格持续向下探底，短期小麦-玉米价差持续走弱。

高粱-玉米价差：2025年7月我国进口高粱50万吨，环比增长13.6%，虽进口高粱相较玉米价格更高，但由于进口玉米大幅减少，替代谷物进口补足缺口。

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

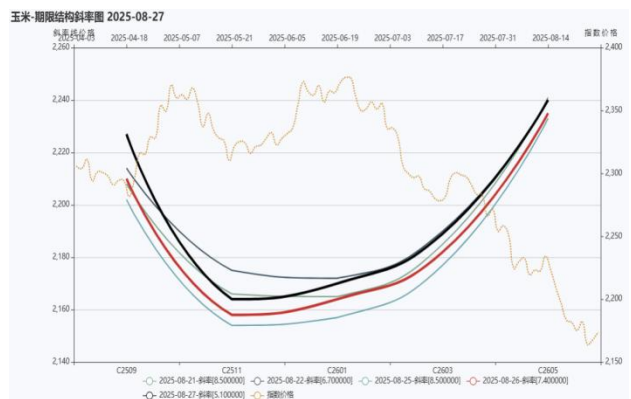
基差：玉米现货价格维持在2290元/吨，玉米期价跌至阶段支撑位反弹，因此玉米基差收窄，截止8月29日，基差为99元/吨。

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。

