

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 2 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：购销趋于谨慎 售粮压力后移

核心观点：

年关临近，玉米市场正步入节前购销冲刺阶段。目前整体售粮进度已超过五成，但节前集中售粮压力尚未完全释放。受华北地区粮源质量分化影响，东北粮源向华北地区的流通量显著增加，导致东北产区售粮进度同比偏快，而华北产区则相对偏缓。随着节前售粮窗口期持续收窄，预计节前市场整体供给压力可控。下游加工企业多已完成安全库存建设，采购策略以按需为主，因此节前价格预计波动有限，将维持区间震荡格局。春节后，随着气温回升及农户储粮压力加大，市场可能面临阶段性集中售粮压力。后续需重点关注产区售粮节奏、下游需求恢复情况以及市场情绪变化。



一、玉米市场结构

自12月底开始，玉米主力合约价格自阶段性低点（2183元/吨）逐步回升，截至1月26日，触及阶段高点2314元/吨后，因后续驱动乏力，期价转入高位回调。东北产区玉米质量较好，售粮进度快于去年同期，已达62%；华北地区售粮进度也达到53%，市场流通粮源相应增加，但基层农户对优质粮仍有挺价心态，市场流通量维持低位。同时，近期国储及地方储备玉米投放增多，可能逐渐对价格形成压力。此外，下游深加工与饲料企业普遍处于盈亏平衡边缘，对高价玉米接受程度有限，且节前建库需求逐渐接近尾声。

期现结构：整体结构呈现Contango结构，05贴水09，09贴水01。

图1：玉米市场期现结构

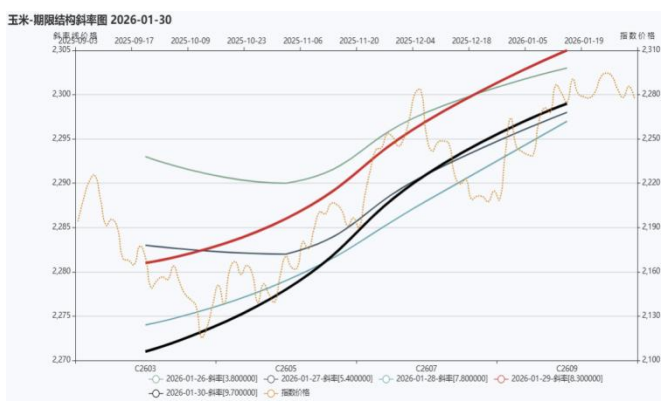
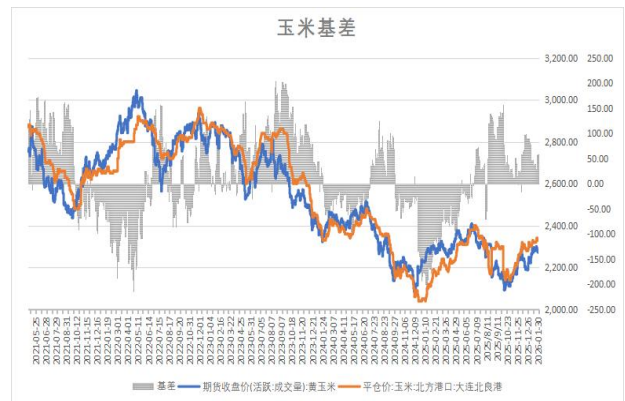


图2：玉米主力合约基差



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. 玉米市场供应宽松，奠定价格低位基础

(1) 供需宽松叠加种植成本下降，带动价格中枢下移

从全年供需平衡表来看，新季玉米市场总体呈现“供给小幅回暖、需求刚性稳固”的特征。根据农村农业部数据显示，基于2026年1月调研，全国玉米产量预计为3.0124亿吨，较2024年增产338万吨。其中，东北地区（如黑龙江）增产显著，华北地区因天气影响产量持平。然而，自7月1日起进口玉米拍卖按计划启动，市场粮源得到有效补充；同时小麦对玉米的饲用替代持续增强，进一步挤占玉米消费空间。这两方面因素共同作用，打破了原先市场预期的供需偏紧格局，推动玉米市场逐渐由结构性紧平衡向整体宽松转化。

根据调研情况，东北地区2025/2026年新季玉米种植成本1078-1379元/亩，较上一年度下降50-150元/亩。假设本年度玉米单产为1290斤/亩，与去年持平，则由此可测算出新年度玉米种植成本为1671~2138元/吨，在此基础上增加其他环节费用（通常烘干+运输等费用约200~300元/吨，取中间值250元/吨），得到集港价为1921-2388元/吨，取中间值大致集港

价格在 2100 元/吨附近，但基于产量的向下调整，以及地租下降，种植成本预计较前期测算也有所下调，集港价格降低至 2000 元/吨，玉米盘面价格底部在下方 2000-2100 元/吨。

图 3：中国玉米供需平衡表

	2023/24	2024/25 (1月估计)	2025/26 (12月预测)	2025/26 (1月预测)
千公顷 (1000 hectares)				
播种面积	44219	44741	44873	44961
收获面积	44219	44741	44873	44961
公斤/公顷 (kg per hectare)				
单产	6532	6592	6685	6700
万吨 (10000 tons)				
产量	28884	29492	30000	30124
进口	2341	183	600	600
消费	29500	29786	29902	29902
食用消费	991	1000	1010	1010
饲用消费	19100	19350	19350	19350
工业消费	8238	8340	8450	8450
种子用量	193	128	129	129
损耗及其它	978	968	963	963
出口	1	1	1	1
结余变化	1724	-112	697	821
元/吨 (yuan per ton)				
国内玉米产区批发均价	2379	2159	2300-2600	2300-2600
进口玉米到岸税后均价	2142	2141	2250-2350	2250-2350

图 4：玉米种植成本

项目	2024/2025			2025/2026		
	山东	河北	河南	山东	河北	河南
租地和人工 (元/亩)	600	580	550	550	530	500
种子 (元/亩)	70	70	70	65	65	65
农药 (元/亩)	60	60	60	60	60	60
化肥 (元/亩)	170	160	160	170	160	160
机械 (元/亩)	180	175	160	180	170	160
水电 (元/亩)	50	50	50	50	50	50
总成本 (元/亩)	1130	1095	1050	1075	1035	995
单产 (斤/亩)	1150	1200	1000	1250	1220	1200
生产成本 (元/斤)	0.98	0.91	1.05	0.86	0.85	0.83

数据来源：农村农业部，钢联，安粮期货研究所

(2) 基层农户对于优质粮报有惜售心态

尽管今年全国玉米产量总体有所提升，但区域间和结构性矛盾依然突出。在华北主产区，玉米收获期间遭遇长时间阴雨天气，导致籽粒品质普遍下降，霉变比例上升，部分玉米毒素含量超标，严重影响其饲用价值。据市场估计，约有 2000 万至 3000 万吨华北玉米因品质问题难以进入饲料生产环节，促使饲料加工企业转向采购品质相对稳定的东北玉米，加剧了对东北粮源的争夺。与此同时，物流运输环节的瓶颈进一步放大了区域性供给紧张。东北部分铁路站点因到货集中、装卸能力受限以及冬季雨雪天气影响，延缓了玉米南下的流通效率，造成产销区之间的供需错配。

从售粮进度来看，目前东北地区约为 65%，同比往年售粮进度偏快，华北地区约为 55%，整体仍处于售粮中期。市场流通粮源相应增加，但基层农户对优质粮仍有挺价心态，市场流通量维持低位。同时，近期国储及地方储备玉米投放增多，可能逐渐对价格形成压力。

图 5：东北地区玉米售粮进度

周度	东北 (%)	黑龙江 (%)	吉林 (%)	辽宁 (%)	内蒙 (%)
26年5周	65	72	52	74	62
26年4周	62	70	50	69	58
25年5周	-	-	-	-	-
三年平均	58	64	45	70	56

图 6：黄淮海地区玉米售粮进度

周度	华北 (%)	河北 (%)	河南 (%)	山东 (%)
26年5周	55	49	58	56
26年4周	53	46	57	55
25年5周	-	-	-	-
三年平均	54	46	59	54

数据来源：中国粮油信息网，安粮期货研究所

(3) 进口需求压缩，进口谷物大幅减少

2025 年 12 月我国进口玉米 80 万吨，同比增幅 1.35%；2025 年 1-12 月我国累计进口玉米 265 万吨，同比减幅 41%。2025 年前 12 个月中国玉米累计值同比往年仍偏低，但 12 月进口为年度最高值。我国玉米进口来源逐渐多元化，近期中美贸易关系缓和，为后续我国新增进口美

国玉米奠定了基础。自 2025 年 11 月 10 日起，中美关税协议后税率 11%，在此税率基础上，我国进口美国玉米仍有 200 元/吨左右的利润，受此吸引，进口美玉米供应预期增加。 预计 2026 年初玉米进口量将继续保持低位，结合未来船期和市场预期，本年度进口玉米数量较上年度有明显的增加，本月预估 2025/2026 年度进口量为 400 万吨，较上月预估调增 100 万吨，较上年度增加 218 万吨。

图 7：进口玉米月度值

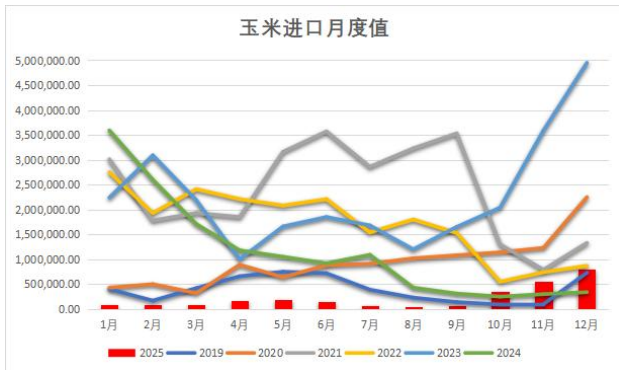
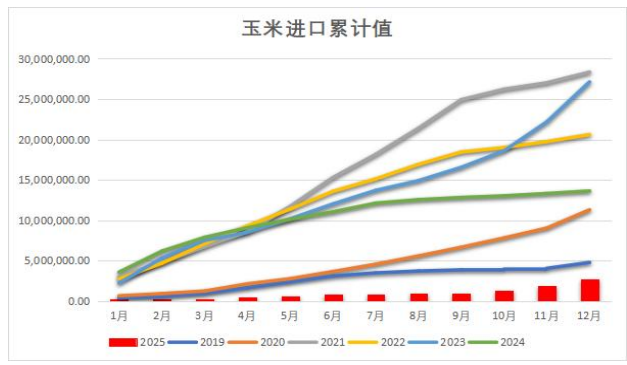


图 8：进口玉米累计值



数据来源：中华粮网，同花顺，安粮期货研究所

(4) 小麦替代在新玉米上市后将逐渐减少

今年进口玉米实际补充量较少，但国内玉米供应端依然较为充裕，这主要是小麦的替代。2025 年小麦产量环比增幅为 4%左右，但由于下游需求相对低迷，本年度以来，小麦市场供需格局宽松，价格持续承压，使得小麦对玉米始终保持着明显的比价优势。这种替代并非短暂现象，而是形成了持续性的、规模性的需求分流，从根本上压制了玉米价格的上涨动能，使其难以突破由小麦价格设定的“天花板”，预期 2025 年小麦对玉米在饲料端的替代在 2000 万吨-3000 万吨之间。随着玉米价格跌至底部区域，小麦-玉米之间的价差开始逆转，玉米-小麦价差维持在 250-270 元/吨，小麦替代性减弱，被分流的需求重新回归玉米市场。

图 9：玉米期货价格



图 10：玉米-小麦价差



数据来源：同花顺，文华财经，安粮期货研究所

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，有望进一步去产能

在饲料养殖方面，为缓解生猪产能持续偏高带来的市场压力，自今年7月起，政策层面开始推动行业有序调减百万头能繁母猪存栏，并引导企业控制出栏体重，以逐步优化供需结构。然而从实际数据看，产能去化进程仍显缓慢。截至2025年12月，全国生猪存栏量达42967万头，能繁母猪存栏量达3961万头，接近农业农村部设定的正常保有量，但去化速度仍缓。若维持当前缓慢去化节奏，生猪产能仍将高于正常保有量，对玉米饲用消费仍以刚性需求为主，整体规模平稳，短期内难以出现显著增量。生猪指数已跌至养殖成本以下近，近端现货压力偏大，使得月间维持近弱远强格局，由于供给端缺乏强力利多，生猪期现货价格预计维持磨底，养殖利润因生猪逐渐去化，近期略有回升，截至1月30日，外购仔猪利润为47.8元/头，自繁自养母猪利润为96.27元/头。

(2) 深加工企业利润处盈亏平衡线附近

在深加工方面，南北各地深加工企业，在近期新季玉米价格上涨后，成本大幅上涨导致加工亏损。具体来看，地区总加工利润为-49.11元/吨，黑龙江的深加工淀粉利润约为-10.94元/吨；内蒙古地区的深加工淀粉利润则达到-57.62元/吨左右；河北地区的深加工淀粉利润为-51.05元/吨；而山东的深加工淀粉利润在-115.83元/吨左右。企业亏损影响补库积极性；饲料企业节前备货基本完成，按需采购为主。

图 11：玉米淀粉加工利润



图 13：生猪出栏量

图 12：玉米淀粉企业周度开机及产量

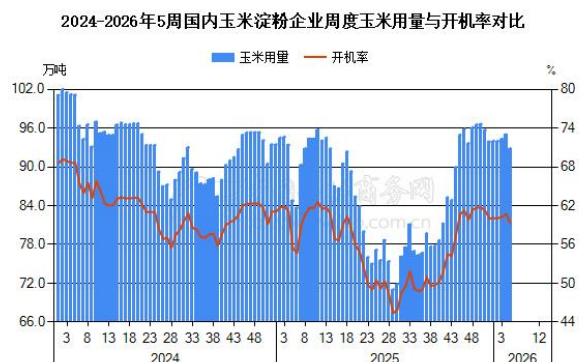


图 14：能繁母猪存栏量



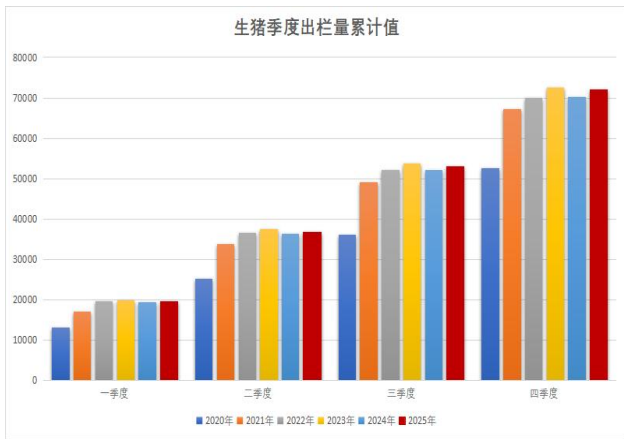


图 15：自繁自养生猪及外购仔猪养殖利润

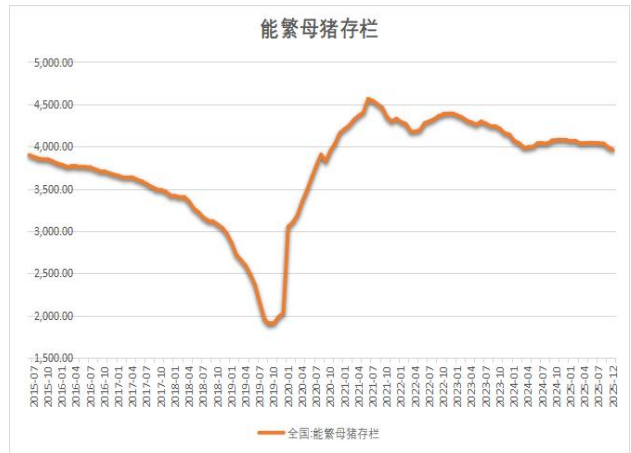


图 16：生猪屠宰利润



数据来源：同花顺，中国粮油商务网，钢联，安粮期货研究所

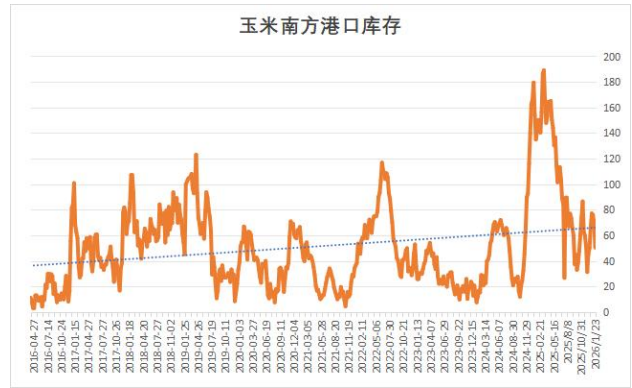
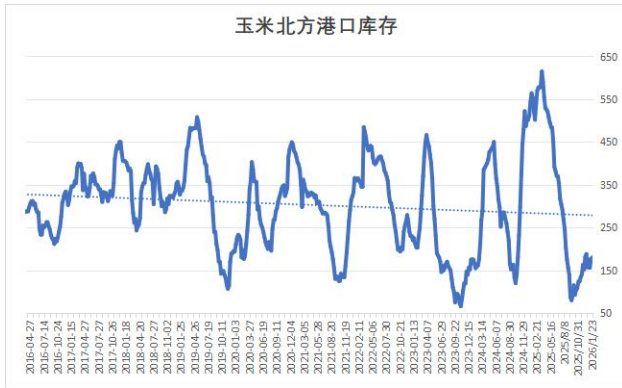
3. 库存处于阶段性低位，增加价格弹性

从南北方库存来看，玉米南北方港口库存均降至近几年中等偏低水平，截至 1 月 30 日，北方港口四港玉米库存共计约 163 万吨。北方港口到货情况较好，晨间集港超过 3 万吨。截止周五广东港口玉米库存 66 万吨，内贸玉米日均出货在 4.3 万吨。北方港口库存作为东北粮源集散地和“北粮南运”的枢纽，其库存下滑表明产区粮源向港口转移的节奏放缓，背后可能是基层余粮见底和贸易商囤货惜售；南方港口库存作为销区需求的“晴雨表”，其库存走低则直接反映了到港量减少及下游企业提货速度保持稳定，供需衔接偏紧。港口库存的整体下移，意味着市场的“蓄水池”缓冲作用减弱。任何需求端的超预期增长或供给端的短期扰动，都更容易被放大，从而直接快速地反映在价格波动上。

图 17：玉米北方港口库存

图 18：玉米南方港口库存





数据来源：同花顺，安粮期货研究所

三、行情展望

年关临近，玉米市场正步入节前购销冲刺阶段。目前整体售粮进度已超过五成，但节前集中售粮压力尚未完全释放。受华北地区粮源质量分化影响，东北粮源向华北地区的流通量显著增加，导致东北产区售粮进度同比偏快，而华北产区则相对偏缓。随着节前售粮窗口期持续收窄，预计节前市场整体供给压力可控。下游加工企业多已完成安全库存建设，采购策略以按需为主，因此节前价格预计波动有限，将维持区间震荡格局。春节后，随着气温回升及农户储粮压力加大，市场可能面临阶段性集中售粮压力。后续需重点关注产区售粮节奏、下游需求恢复情况以及市场情绪变化。

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。

