

安粮期货商品研究报告



玉米期货周报（20260427-0430）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026 年 4 月 27 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：多空博弈持续 短期或维持高位震荡

上周看法：当前玉米多空博弈激烈，期价处于窄幅震荡阶段，缺乏明确的趋势性驱动，建议暂时观望。

本周看法：短期期价高位震荡，关注期价上方压力位，但临近五一假期，尽量清仓或轻仓过节。

逻辑判断：

- 1. 外盘影响：**4月USDA供需报告显示，美玉米数据整体未做调整，美国农业部维持美玉米库存充足的预测，为七年高位（5402.4万吨）；全球玉米产量为13.0107亿吨，较上一年度增加了6969万吨，较3月预测值增加了363万吨。其中印度、南非、印度尼西亚和俄罗斯的产量有所增长，但乌拉圭的产量有所下降，且全球玉米期末库存预估上调至2.948亿吨，高于此前市场预期，存在利空影响，美玉米短期低位震荡。
- 2. 库存：**截至4月24日，北方港口四港玉米库存共计约299万吨，上周贸易利润有限、发运意愿低迷，北方港口玉米累库速度不及预期；广东港口玉米库存67万吨，内贸玉米日均出货在1.4万吨。进口玉米及小麦饲用替代效用显现，饲企采购玉米意愿一般。
- 3. 利润：**截至4月17日，下游淀粉企业加工利润为-2.22元/吨；下游自繁自养生猪养殖利润为-385.42元/头，外购仔猪养殖利润为-318.04元/头。
- 4. 供给：**东北产区随着气温回升，加之近期收购价格上涨，叠加新季玉米春耕逐渐开展，持粮主体出货意愿增强，基层粮源上市量有所增加。与此同时，小麦对玉米的替代比例持续提升，国内托市小麦4月拍卖量逐步增加，对高价玉米形成压制。
- 5. 需求：**当前养殖端进入传统消费淡季，生猪养殖行业普遍处于亏损状态，饲料需求疲软，深加工按需采购，整体需求端缺乏有效提振；此外，下游深加工企业库存及港口库存仍处低位，对玉米期价起到支撑作用。
- 6. 结构：**当前期价结构排列呈现05贴水09，09升水01。
- 7. 技术：**从技术面来看，玉米加权处于短期高位整理、中期上涨趋势中。中长期均线在2388-2358区间，呈现多头排列（短周期均线在上，长周期在下），只要不跌破MA10（2410），仍以震荡偏多看待；若跌破MA5并伴随放量，可能回踩MA20（2388）。持仓增加+外盘略大，对多头有利。

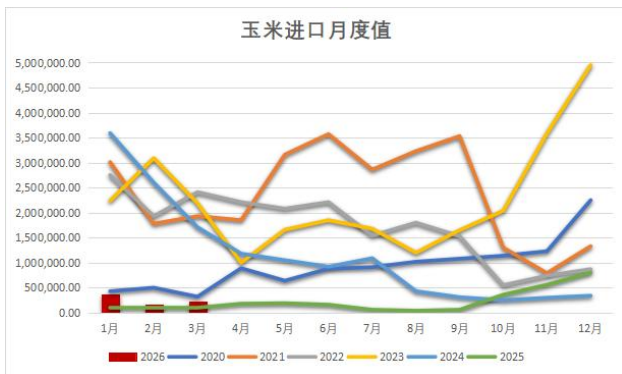


一、玉米库存、价格及进口

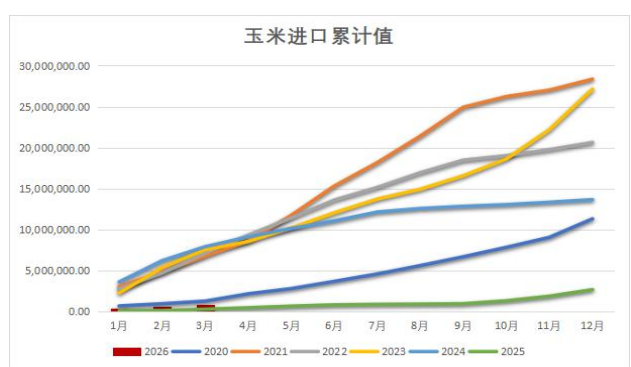
港口价格：东北产地贸易商价低出货意愿不强，北方港口集港量小幅下降，贸易商收购心态维持谨慎，到货成本上涨带动收购价格小幅上调，其中锦州港周比上涨 20-30 元/吨；南方港口进口高粱大麦到货密集，养殖业持续疲软，饲料企业采购心态谨慎，优质粮货源偏紧，到货成本偏高支撑贸易商报价小幅上涨，其中蛇口港周比上涨 20 元/吨。

进口玉米：据海关数据显示，2026 年 3 月我国进口玉米 22 万吨，同比增幅 175%；2026 年 1-3 月我国累计进口玉米 77 万吨，同比增幅 196.15%。一季度玉米进口量同比有所提高，主要原因包含，2026 年玉米进口关税配额 720 万吨，与往年持平，一季度执行率低，空间充足。对巴西、俄罗斯等来源国通关效率提升、检验检疫简化，保障到港节奏。

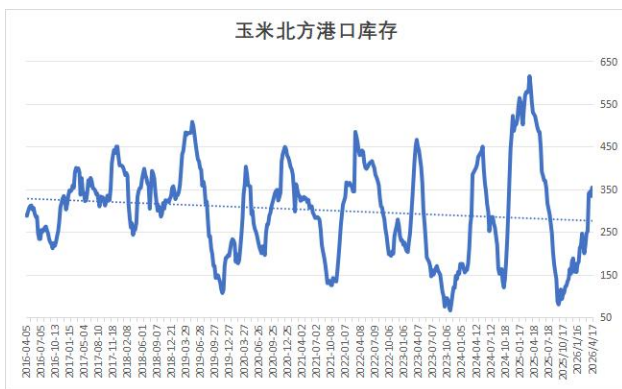
图一：玉米进口（月度）



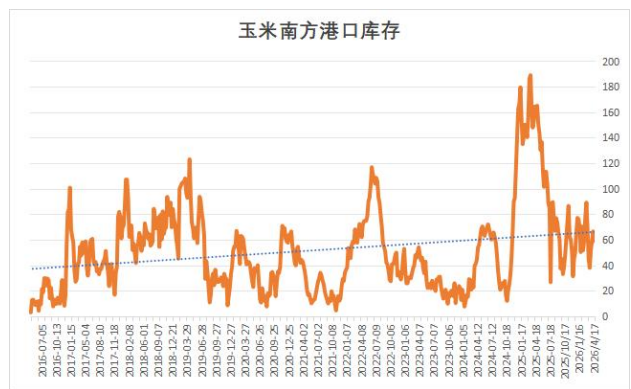
图二：玉米进口（累计）



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：下游加工利润因玉米价格上调，加工利润再次回到盈亏平衡线以下，据粮油商务网数据显示，地区利润均价为-16.04 元/吨；内蒙古玉米淀粉加工利润为 19.88 元/吨；山东玉米淀粉加工利润为-110.45 元/吨；黑龙江玉米淀粉加工利润为 25.69 元/吨。截至 4 月 25 日当周，周度全国玉米加工量为 94.95 万吨，较上周上涨 1.69 万吨；周度开机率为 60.68%，较上周上涨 1.08%。

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。尽管政策端持续引导降本减栏，但实际产能去化节奏与效果仍需观察。截至 2026 年 3 月末，能繁母猪存栏量为 3904 万头，距 3 月初公布的正常保有

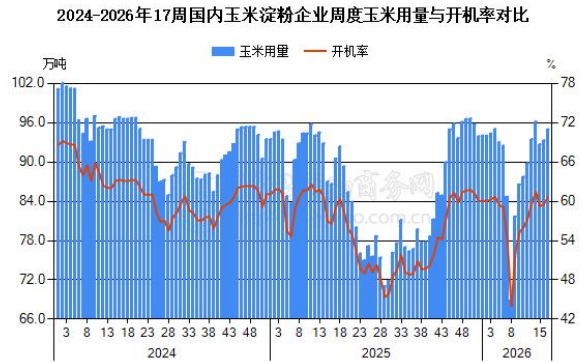


量调控目标 3650 万头仍需去化 254 万头；预计全年生猪产能将维持平稳释放趋势。短期来看，生猪市场仍处供强需弱格局：短期现货反弹带动盘面反弹，在供应后移预期下近强远弱，但供大于求格局不改，短期对上游饲料的拉动作用有限。养殖利润方面，行业整体持续亏损。截至 4 月 24 日，下游自繁自养生猪养殖利润为-286.87 元/头，外购仔猪养殖利润为-225.14 元/头。

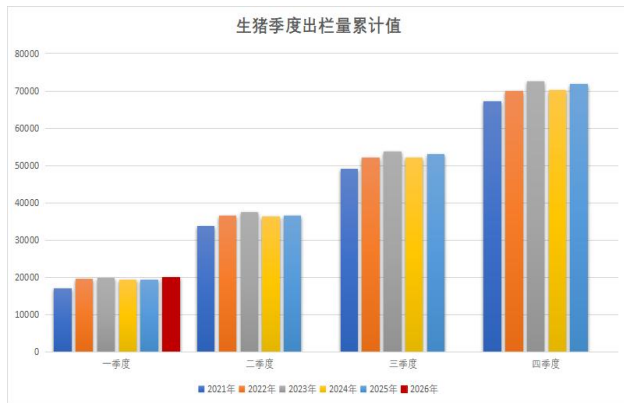
图五：玉米淀粉加工利润



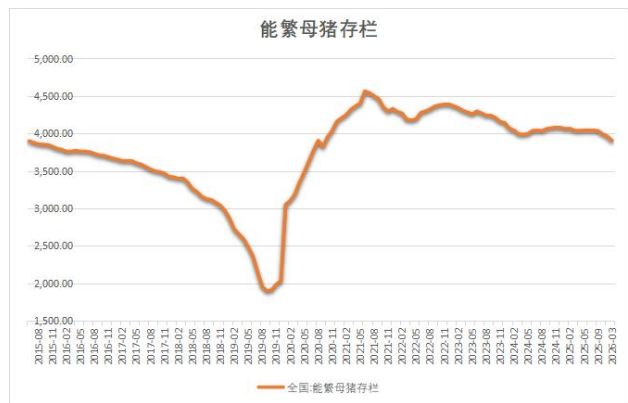
图六：玉米淀粉企业周度开机及产量



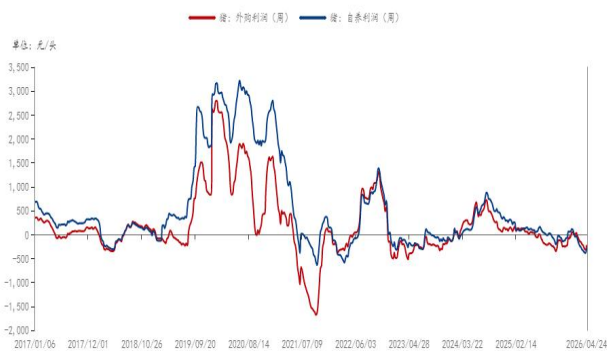
图七：生猪出栏量



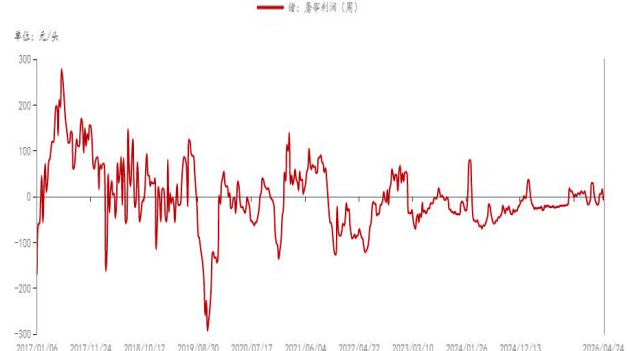
图八：能繁母猪存栏量



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高位震荡状态，因此近月淀粉-玉米价差相对稳定。

小麦-玉米价差：玉米价格继续上行，小麦价格相对稳定，短期玉米一小麦价差走缩。

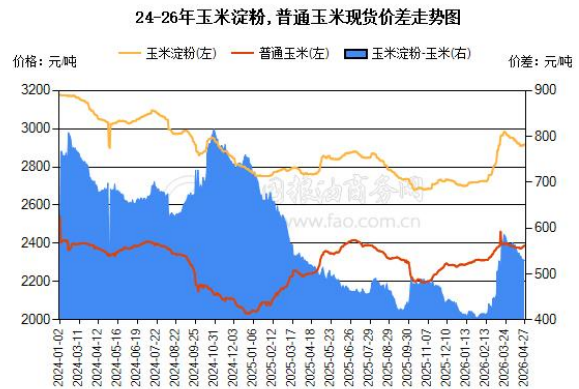


高粱-玉米价差：考虑到国内进口玉米受到配额管控、替代品高粱大麦进口受到窗口指导限制，进口高粱相较玉米价格更高，无价格优势。

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-小麦价差



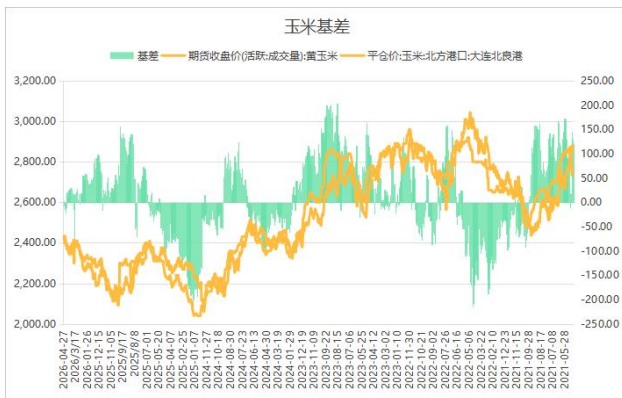
数据来源：同花顺，中国粮油商务网，安粮期货研究所

四、期限结构分析

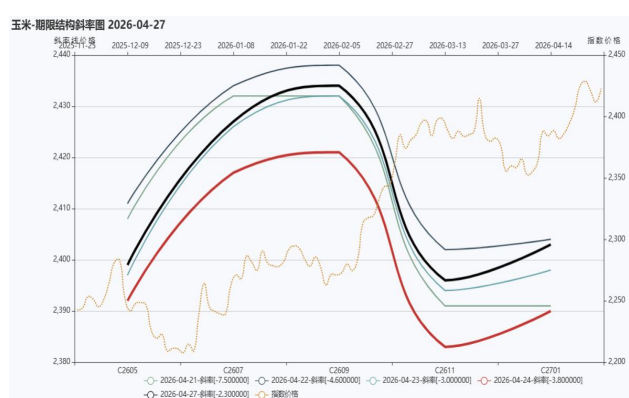
基差：玉米现货维持在 2420 元/吨附近，玉米期价在 2400-2440 元/吨震荡，因此玉米基差走扩，截止 4 月 24 日，基差为 3 元/吨。

期限结构：当前期价结构排列呈现，05 贴水 09，09 升水 01。

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。

