

安粮期货商品研究报告



玉米期货周报（20251208-1214）

■ 能源 ■ 金属 ■ 农产品

■ 股指 ■ 利率 ■ 期权 · · ·

安粮期货研究所

2025 年 12 月 8 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

总部地址：安徽省合肥市包河区花园大道 986 号安粮中心 23-24 层

客服热线：400-626-9988

网站地址：www.alqh.com

综述：阶段性反弹遇阻 短线回调风险加大

上周看法：玉米阶段性反弹，关注前期反弹高点附近表现。

本周看法：玉米期价在前期高点附近面临压力，盘面回调风险增加，短线参与为主。

逻辑判断：

- 1. 外盘影响：**黑海粮食出口地的军事冲突升级使得市场出现情绪波动，但因全球谷物充足因素，导致该影响逐渐弱化。另外，美玉米收割基本进入尾声，阶段性市场供应压力较大，并且全球及美国玉米丰产预期较强，压制全球玉米价格。市场预估即将发布的12月份供需报告，预计数值变化不大，对于期价来讲中性偏空。
- 2. 库存：**截至12月5日，北方港口四港玉米库存共计约136万吨，北方港口库存不足于满足装船任务需求，贸易商继续提价促量；广东港口玉米库存35万吨，内贸玉米日均出货在3.4万吨。饲企高价建库意愿不强，以滚动建库为主。部分饲企寻求低价替代谷物，进口大麦等谷物的询价已启动，预计明年一季度进口谷物到货量可能增加。
- 3. 利润：**截止12月5日，下游淀粉企业加工利润为7.85元/吨；下游自繁自养生猪养殖利润率为-12.91%，外购仔猪养殖利润率为-19.97%。
- 4. 供给：**东北产区受雨雪天气扰动，新粮储存难度降低，基层农户惜售情绪升温，市场可流通粮源阶段性减少，加之物流环节持续制约粮源外流，导致市场流通粮源阶段性偏紧，对产区玉米价格形成支撑。
- 5. 需求：**需求面持续疲软，下游企业库存充足，叠加养殖深度亏损严重挤压饲用需求，致使市场购销清淡。
- 6. 结构：**当前期价结构排列呈现01平水05，05贴水09。
- 7. 技术：**从技术面看，连玉米期货1月合约预计将进走低，短期内可能下探2250元附近的支撑位。在该位置短暂整理后，价格仍有压力继续向2200-2220元区间回落。随着年线支撑逐步上移，期价有望在低位逐渐企稳并展开超跌反弹。此后行情预计将进入2200-2250元区间震荡整理。需密切关注本轮下跌的幅度，以及后市价格能否在2200元上方有效企稳。



总部地址：安徽省合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

客服热线：400-626-9988

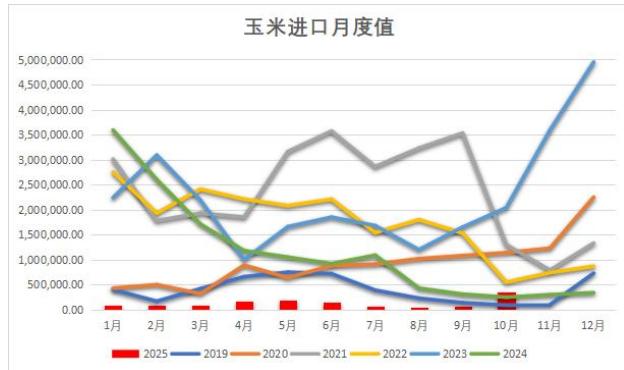
网站地址：www.alqh.com

一、玉米库存、价格及进口

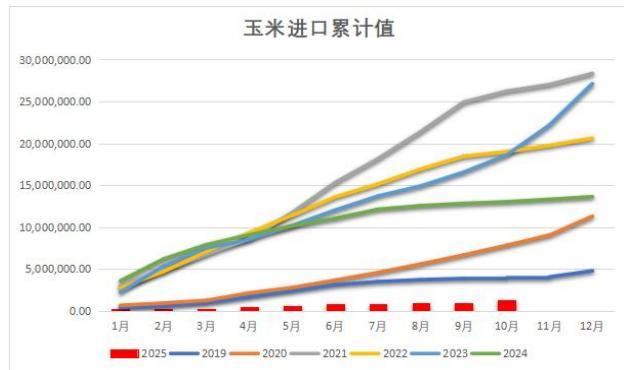
港口价格：东北产地降雪天气影响减弱，北方港口汽运到港量小幅回升，贸易商仍有一批合同粮要执行，下游船期依旧密集，采购需求旺盛，报价维持坚挺，其中锦州港周比上涨 50 元/吨；北港阶段发运不畅，南方港口可售内贸玉米供应趋紧，饲企持观望心态增加，受成本支撑报价趋强，其中蛇口港周比上涨 30 元/吨。

进口玉米：根据海关数据显示，2025 年 10 月我国进口玉米 36 万吨，同比增幅 44%；2025 年 1-10 月我国累计进口玉米 129 万吨，同比减幅 63%。2025 年前 10 个月中玉米进口骤降，玉米进口量延续新低。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。

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：下游加工利润回升至盈利区间，根据粮油商务网数据显示，地区利润均价为 7.85 元/吨；内蒙古玉米淀粉加工利润为 -5.08 元/吨；山东玉米淀粉加工利润为 -90.09 元/吨；黑龙江玉米淀粉加工利润为 43.84 元/吨。截至 12 月 5 日当周，周度全国玉米加工量为 65.52 万吨，较上周上涨 0.18 万吨；周度开机率为 61.57%，较上周上涨 0.17%。

下游生猪养殖利润：当前生猪产能仍处于释放阶段，虽然政策面积极引导降重减母猪，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，近期消费增强，春节前的腌腊灌肠成为下游主要推动力，叠加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

总部地址：安徽省合肥市包河区花园大道 986 号安粮中心 23-24 层

客服热线：400-626-9988

网站地址：www.alqh.com

润来看，养殖端持续亏损，截止 12 月 5 日，下游自繁自养生猪养殖利润率为 -12.91%，外购仔猪养殖利润率为 -19.97%。

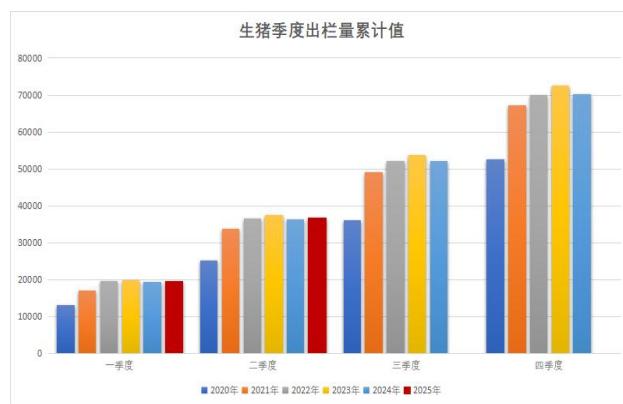
图五：玉米淀粉加工利润

2021-2025年国内玉米淀粉加工利润走势图



图七：生猪出栏量

生猪季度出栏量累计值



图九：自繁自养生猪及外购仔猪养殖利润



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：玉米及淀粉现货同步下行，近月淀粉-玉米价差缩窄。

小麦-玉米价差：玉米价格底部震荡，玉米价格低于小麦，小麦替代性减弱，短期小麦-玉米价差走扩。

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

总部地址：安徽省合肥市包河区花园大道 986 号安粮中心 23-24 层

客服热线：400-626-9988

网站地址：www.alqh.com

2023-2025年49周国内玉米淀粉周度产量趋势与开机率对比

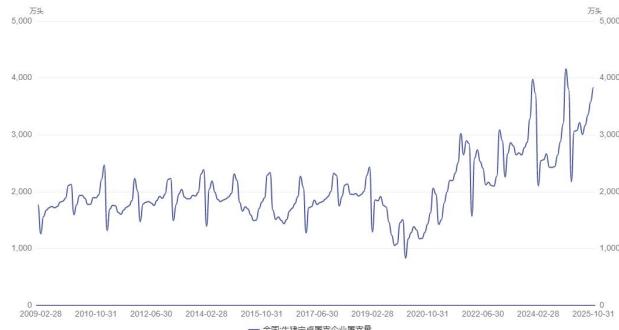


图八：能繁母猪存栏量

生猪及能繁母猪存栏



图十：生猪屠宰利润





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：玉米现货小幅上涨，玉米期价阶段性反弹，玉米基差收窄，截止 12 月 4 日，基差为 -17 元/吨。

期限结构：当前期价结构排列呈现，01 平水 05，05 贴水 09。

图十五：玉米基差



数据来源：同花顺，中国粮油商务网，安粮期货研究所



图十六：玉米期现结构

免责声明

总部地址：安徽省合肥市包河区花园大道 986 号安粮中心 23-24 层

客服热线：400-626-9988

网站地址：www.alqh.com

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。

