

安粮期货商品研究报告



玉米期货周报（20260126-0130）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026 年 1 月 26 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：产区卖压仍存 关注阶段性回调风险

上周看法：玉米短期支撑压力并存，维持区间震荡态势，建议区间交易为主。

本周看法：玉米期价上探乏力，或有回调风险。

逻辑判断：

- 1. 外盘影响：**1月报告为美玉米定产报告，25/26年度美玉米种植面积、单产及总产量在本次报告中予以最终确定。本次报告意外上调美玉米产量、需求量及库存，产量为43234.2万吨，环比上涨681.7万吨，总需求量为41581.7万吨，环比上涨228.6万吨，因需求增量不及供应，因此期末库存环比上涨，上涨503万吨至5656.4万吨，利空美玉米期价，但因我国玉米对外依赖度降低，因此对我国玉米价格影响有限。
- 2. 库存：**截至1月23日，北方港口四港玉米库存共计约149万吨，北方港口到货相对一般，玉米库存继续下降；广东港口玉米库存68万吨，内贸玉米日均出货在4.2万吨。
- 3. 利润：**截止1月23日，下游淀粉企业加工利润为-31.92元/吨；下游自繁自养生猪养殖利润率为115.96元/头，外购仔猪养殖利润率为37.85元/头。
- 4. 供给：**东北产区粮质较好，售粮进度同比偏快，达59%，华北地区售粮进度达50%，市场流通粮源相应增多，预计春节前或将出现一波售粮小高峰。此外，元旦后国储和地方储备拍卖增多，或将逐步形成压力。
- 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05贴水09，09升水01。
- 7. 技术：**大连玉米期货3月合约短线虽延续上探，但受制于基本面驱动不足，2300元一线关键位置的上冲力度相对有限。若后续价格遇阻回落，需重点关注2300元支撑的有效性。若能持续站稳该位置上方，则短线偏强格局有望延续；反之若失守该关口，市场或将进一步趋弱下行。整体维持近强远弱的观点，操作上建议密切关注2300元关口的得失情况。

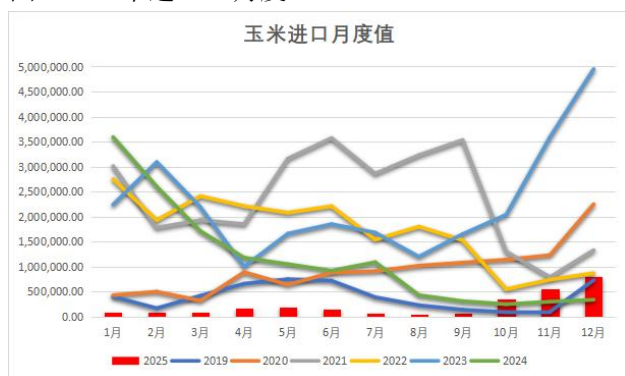


一、玉米库存、价格及进口

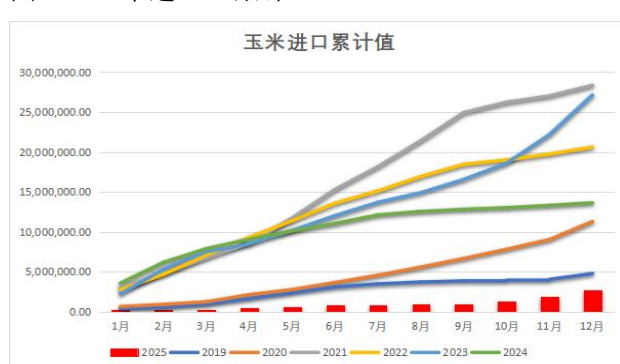
港口价格：北方港口到货量有所增加，贸易商涨价意愿明显降低，多数贸易商在装船或随用随采，观望情绪浓厚，其中锦州港周比上涨 5 元/吨；南方港口有大麦、进口玉米等替代品补充，饲料企业执行合同及提货为主，继续采购内贸玉米不积极，购销相对清淡，贸易商报价小幅下跌，其中蛇口港周比下跌 10 元/吨。

进口玉米：据海关数据显示，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。

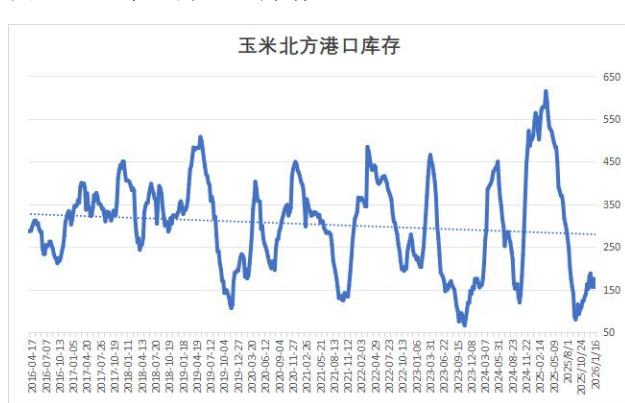
图一：玉米进口（月度）



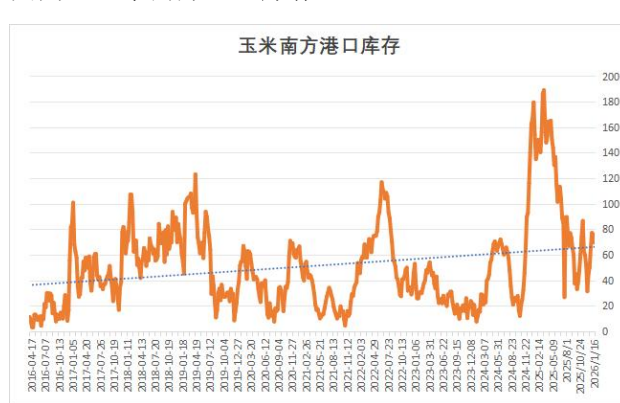
图二：玉米进口（累计）



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涨，再次扭盈为亏，据粮油商务网数据显示，地区利润均价为-31.92 元/吨；内蒙古玉米淀粉加工利润为-61.07 元/吨；山东玉米淀粉加工利润为-98.86 元/吨；黑龙江玉米淀粉加工利润为-5.60 元/吨。截至 1 月 23 日当周，周度全国玉米加工量为 95.27 万吨，较上周上涨 0.95 万吨；周度开机率为 60.88%，较上周上涨 0.61%。

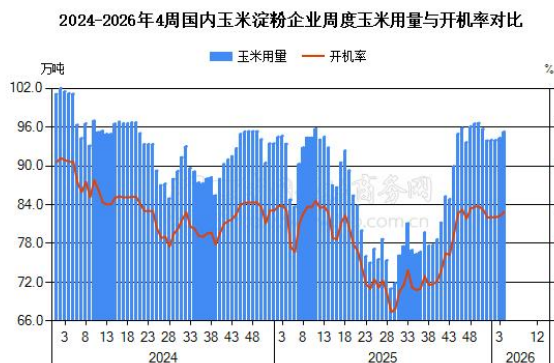
下游生猪养殖利润：行业持续的全面亏损叠加相关调控政策，正在倒逼上游能繁母猪产能去化。市场普遍预期，只有当产能去化到一定程度后，生猪供需格局才有望得到根本性改善，

并带动猪价和养殖利润进入上升通道。虽然政策面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。截止12月，能繁母猪存栏量为3961万头，虽仍高于市场正常保有量水平，但在缓慢去产能中，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。从养殖利润来看，养殖端扭亏为盈，截止1月23日，下游自繁自养生猪养殖利润率为115.96元/头，外购仔猪养殖利润率为37.85元/头。

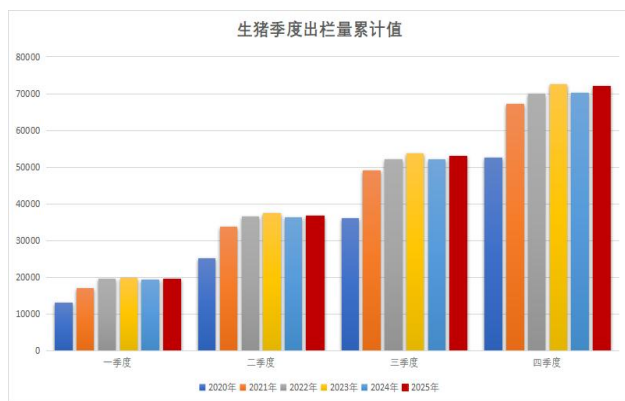
图五：玉米淀粉加工利润



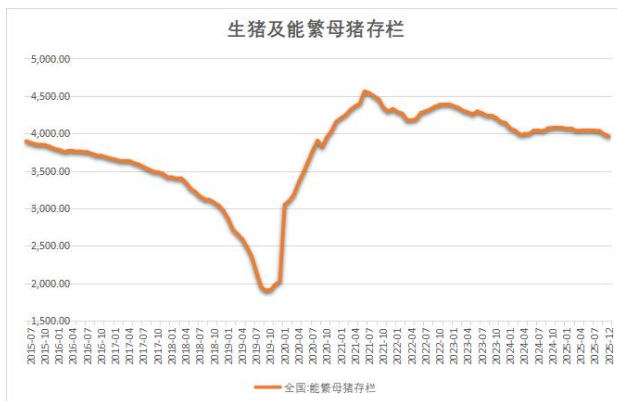
图六：玉米淀粉企业周度开机及产量



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：玉米及淀粉现货同步上行，近月淀粉-玉米价差走扩。

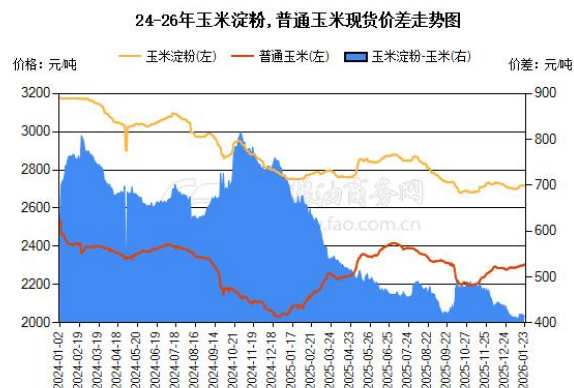
小麦-玉米价差：玉米价格底部抬升，小麦价格偏弱，短期小麦-玉米价差走缩。

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：小麦-玉米价差



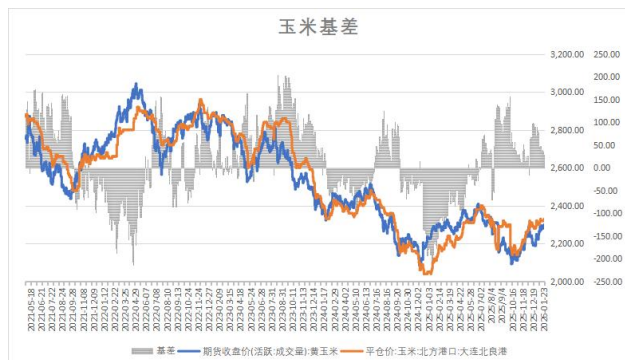
数据来源：同花顺，中国粮油商务网，安粮期货研究所

四、期限结构分析

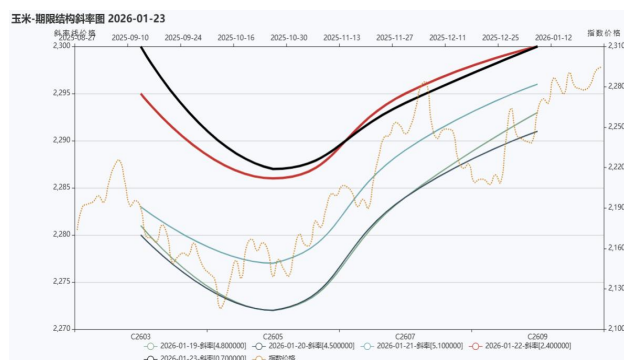
基差：玉米现货上涨至2300元/吨以上，玉米期价不断上行试探2300元/吨，玉米基差走缩，截止1月23日，基差为30元/吨。

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。

