

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 4 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：供需阶段性宽松 期价震荡下探

核心观点：

短期来看，基层余粮虽不足两成，但由于替代性谷物进口增加，且小麦性价比窗口打开，阶段性供应相对充足。下游方面，生猪深度亏损拖累饲料需求，深加工虽有补库空间，但整体需求偏弱，提振能力不足。因此，市场阶段性转向宽松，连盘玉米与现货价格存在回落预期，操作上建议维持震荡偏空思路，关注下方 2300 元/吨一线支撑。中长期而言，低库存底色尚未改变，政策托底预期仍存，加之资金对农产品的配置意愿较强，玉米市场整体偏向乐观。但价格向上空间有限，需重点关注政策粮投放节奏、新季小麦长势以及宏观情绪扰动。



一、玉米市场结构

3月9日，玉米主力合约价格在触及阶段性低高点（2443元/吨）后，期价在2400元/吨附近横盘震荡，直至3月23日再次上涨至2414元/吨高位后，期价开启此波下行行情。截至4月7日，期价自阶段性高位跌至2350元/吨以下，并有持续下探趋势，关注下方2300元/吨一线支撑。从基本面来看，东北产区气温回升叠加收购价格上涨，持粮主体出货意愿增强，基层上量有所增加；同时，小麦替代比例提升，对高价玉米形成压制。需求方面，养殖需求进入淡季，生猪行业全面亏损，而下游深加工库存及港口库存回升，需求端缺乏有效提振。

期现结构：整体结构呈现 Contango 结构，05 贴水 09，09 升水 01。

图 1：玉米市场期现结构

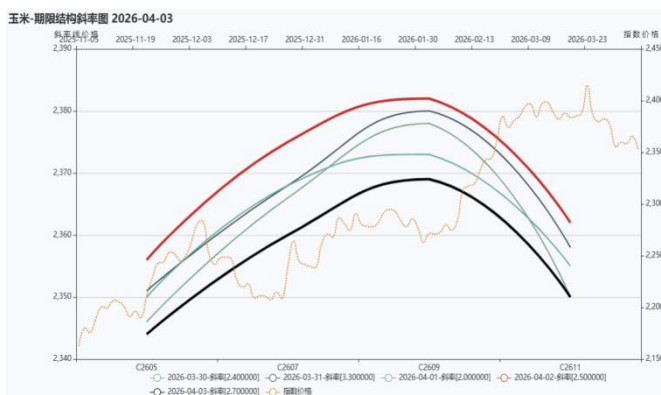


图 2：玉米主力合约基差



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. 供应面

(1) 玉米上市量阶段性增加，供应逐渐宽松

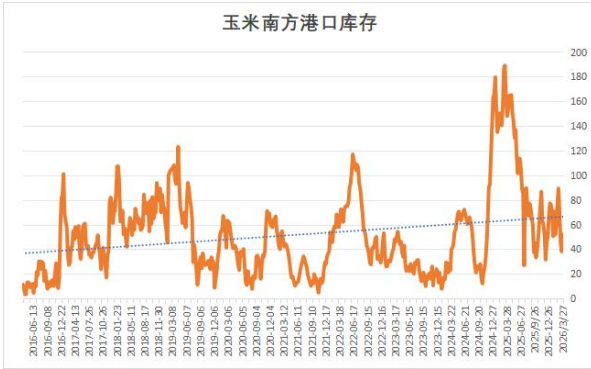
近期，玉米贸易环节的走货积极性显著提升。一方面，随着售粮利润向好，持粮主体的惜售心态有所松动，变现意愿增强；另一方面，市场对政策性粮源后续投放的担忧有所升温，进一步推动贸易环节加快出货节奏。从售粮进度来看，目前东北地区约为 86%，同比往年售粮进度偏快，华北地区约为 80%，目前基层余粮不足两成，华北余粮比例较东北略高，后期随着小麦上市将近，玉米上市量或有阶段性增加。受此影响，玉米集港量明显增加，港口及下游深加工企业的原料库存呈现快速积累态势。前期市场对供应偏紧的预期随之明显降温，供需格局正逐步向宽松方向调整。从南北方库存来看，玉米南北方港口库存不断累库，截至 3 月 27 日，北方港口四港玉米库存共计约 340 万吨，南方港口玉米库存 51.90 万吨。

图 3：东北地区玉米售粮进度

图 4：黄淮海地区玉米售粮进度

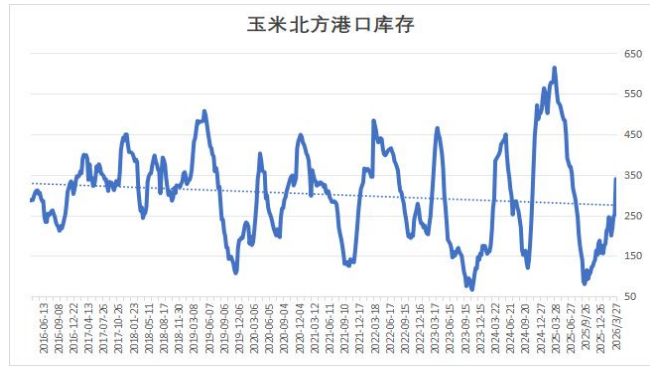
周度	东北(%)	黑龙江(%)	吉林(%)	辽宁(%)	内蒙(%)
26年13周	86	86	82	95	83
26年12周	84	84	74	94	81
25年13周	86	88	83	93	83
三年平均	84	87	79	91	82

图 5：南方库存



周度	华北(%)	河北(%)	河南(%)	山东(%)
26年13周	80	79	80	81
26年12周	78	76	78	78
25年13周	85	84	90	84
三年平均	77	74	80	78

图 6：北方库存



数据来源：中国粮油信息网，同花顺，安粮期货研究所

(2) 进口玉米及替代谷物阶段性进口增加

短期进口谷物呈现恢复性增长，结构性分化明显，但替代效应持续增强。据海关数据，2026年1—2月，我国小麦累计进口129万吨，同比大增1068.7%；大麦进口216万吨，同比增长27%；高粱累计进口27万吨，同比下降73%，但2月单月环比增幅高达250%。与此同时，饲用小麦、大麦混合粉进口新规正式生效，进一步拓宽了进口谷物的替代渠道。随着二季度进口大麦、高粱陆续到港，饲用玉米需求空间或被进一步挤压，对玉米价格形成压制。

玉米进口同样显著增长，叠加国内新粮供应充裕，阶段性供应压力加大。数据显示，2026年2月我国进口玉米17万吨，同比增长112.5%；1—2月累计进口55万吨，同比增长205.56%。当前国内新粮尚有约20%未售，进口玉米集中到港使得阶段性供应明显增加，现货价格承压下行，市场面临库存累积风险。尽管本年度进口仍处相对低位，但已较此前预期明显上调，同比增幅显著。综合考虑未来船期与市场预期，预计2026年玉米进口量将继续保持低位，但较上年度有明显增加。

图 7：进口玉米月度值

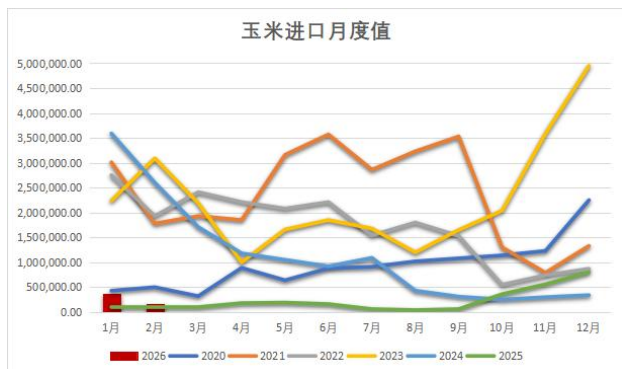
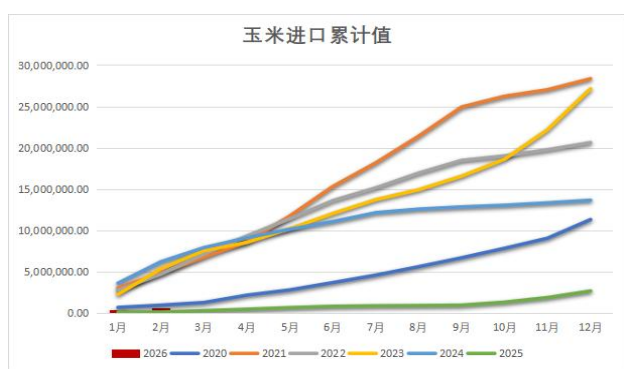


图 8：进口玉米累计值



数据来源：中华粮网，同花顺，安粮期货研究所

(3) 小麦价格大幅回落，饲用优势逐渐显现

3月中旬以来，最低价小麦拍卖政策持续加码，市场预期转弱。投放量由30万吨先后上调至50万吨（中旬）和80万吨（3月25日），同时竞拍资格放宽，政策粮有效补充市场粮源，缓解了此前的紧平衡预期。受此影响，制粉企业观望情绪加重，采购力度有限，小麦价格承压回落。

与此同时，玉米价格持续走高，二者价差收窄，小麦饲用替代优势逐步显现。用粮企业逐步提高小麦等替代品的使用比例，其中华北地区小麦添加比例已上升至20%—30%。托市小麦投放量的增加进一步强化了饲用替代效应，削弱了玉米在华北市场的需求支撑，对饲用玉米需求形成利空。

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，生猪饲料消费不及预期

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，自去年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4月3日，自繁自养生猪养殖利润率为-35.37%元/头，外购仔猪养殖利润为-21.08%。

(2) 原料成本下跌，深加工企业利润持续回暖

年初以来，玉米价格整体维持高位，但随着玉米深加工副产品价格走高，加工利润持续回暖，部分品种实现扭亏为盈。利润改善带动深加工企业开机率逐步提升，目前全国开机率维持在64%左右。从企业行为看，尽管部分深加工企业库存同比偏低，但在成本控制考量下，企业高价囤粮意愿不强，刚需采购仍为主要策略。近期玉米价格有所下跌，进一步降低了加工成本，多数地区加工利润由亏转盈。分地区来看，当前各主产区深加工淀粉利润表现不一：内蒙古地区约为111.78元/吨，黑龙江约为106.15元/吨，河北约为51.27元/吨，而山东地区仍处于亏损状态，约为-61.12元/吨，区域分化明显。

图 11：玉米淀粉加工利润



图 12：玉米淀粉企业周度开机及产量



图 13：生猪出栏量

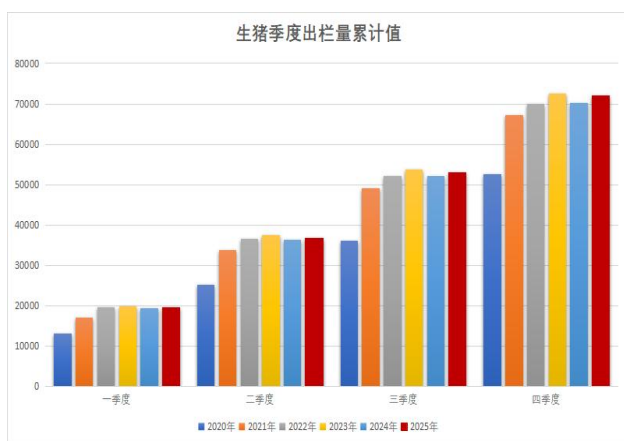


图 14：能繁母猪存栏量

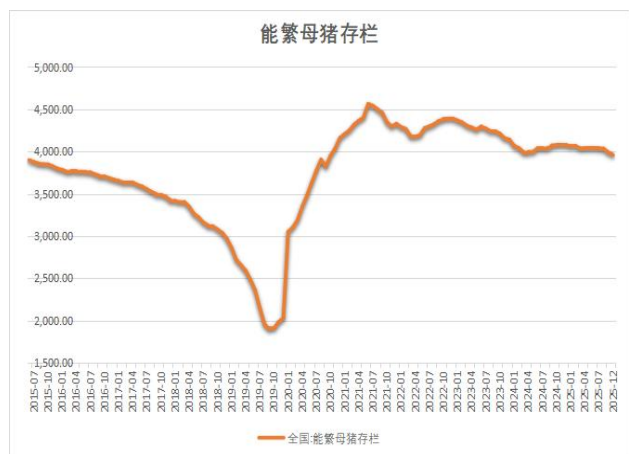


图 15：自繁自养生猪及外购仔猪养殖利润

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

三、行情展望

短期来看，基层余粮虽不足两成，但由于替代性谷物进口增加，且小麦性价比窗口打开，阶段性供应相对充足。下游方面，生猪深度亏损拖累饲料需求，深加工虽有补库空间，但整体需求偏弱，提振能力不足。因此，市场阶段性转向宽松，连盘玉米与现货价格存在回落预期，操作上建议维持震荡偏空思路，关注下方 2300 元/吨一线支撑。中长期而言，低库存底色尚未改变，政策托底预期仍存，加之资金对农产品的配置意愿较强，玉米市场整体偏向乐观。但价格向上空间有限，需重点关注政策粮投放节奏、新季小麦长势以及宏观情绪扰动。

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。

