

玉米高位回落

2025年12月11日

齐 盛 周 报



作者：卢敏

期货从业资格号：F3016260
投资咨询从业证书号：Z0016421

目 录

1 行情回顾

2 玉米市场交易逻辑分析

3 总结



Part one

行 情 回 顾

盘面



数据来源：文华财经，齐盛期货整理

- 上年低结转库存带来的采购需求；
- 华北质量问题饲料企业北上采购；
- 贸易主题增多；
- 农户惜售；
- 政策收储及预期；
- 市场情绪转变。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

现货



11月初2080上涨至2230

数据来源：Mysteel，齐盛期货整理



齐盛期货
QISHENG FUTURES

现货

现货价:玉米(国标二等):广东:蛇口

11月初2240上涨至2440



数据来源：Mysteel，齐盛期货整理



齐盛期货
QISHENG FUTURES

现货

收购价:玉米:山东:潍坊

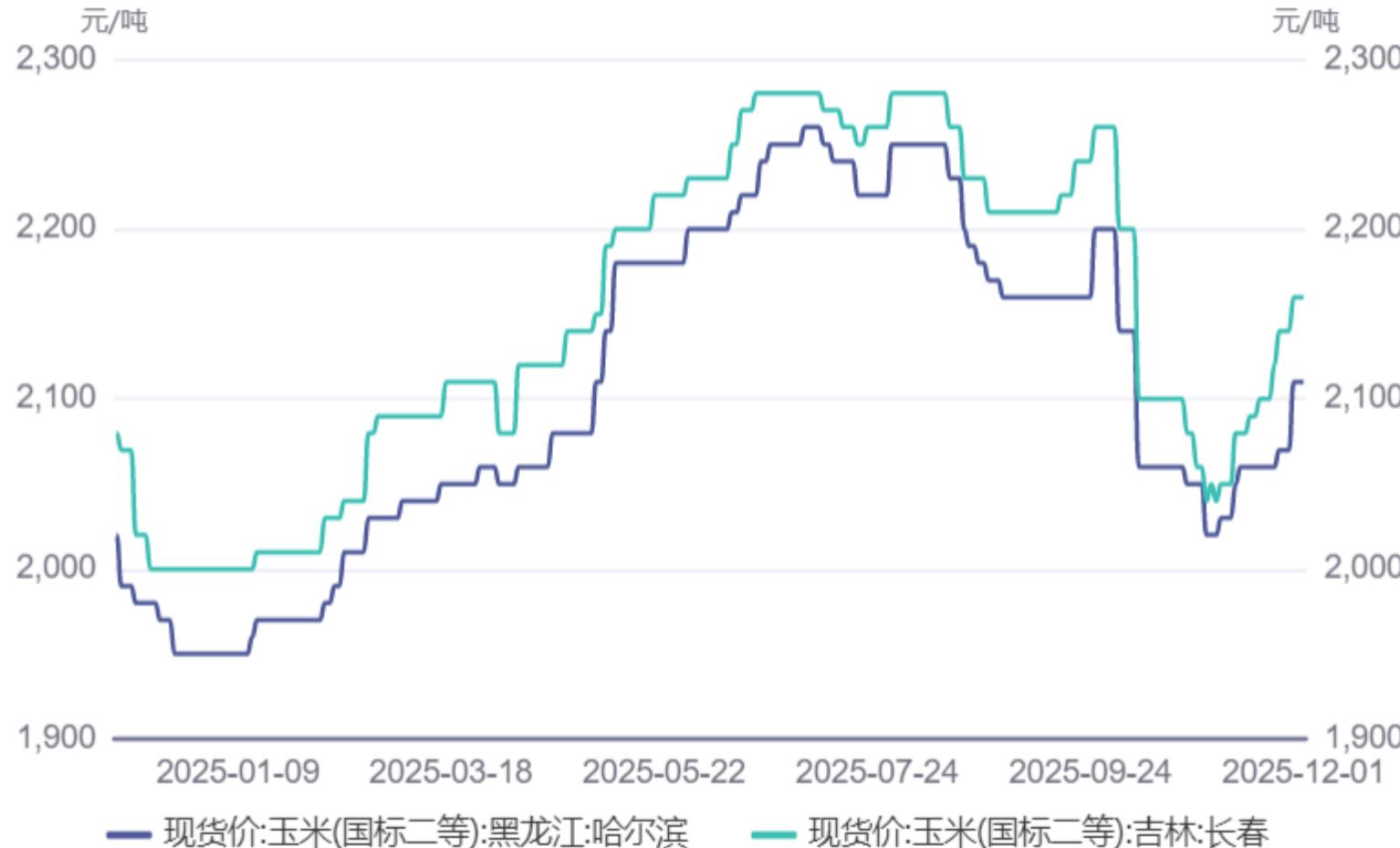


数据来源：Mysteel，齐盛期货整理



齐盛期货
QISHENG FUTURES

现货



黑龙江11月初2020上涨至2110
吉林2040上涨至2160

数据来源：Mysteel，齐盛期货整理

齐盛

QISHENG FUTURES

基差



今年玉米基差机会不多

数据来源：Mysteel，齐盛期货整理



齐盛期货
QISHENG FUTURES



Part one

玉米市场交易逻辑分析

售粮进度偏快

中国玉米供需平衡表

	2023/24	2024/25 (11月估计)	2025/26 (10月预测)	2025/26 (11月预测)
千公顷 (1000 hectares)				
播种面积	44219	44741	44873	44873
收获面积	44219	44741	44873	44873
公斤/公顷 (kg per hectare)				
单产	6532	6592	6600	6685
万吨 (10000 tons)				
产量	28884	29492	29616	30000
进口	2341	183	600	600
消费	29500	29786	29969	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	196	129
损耗及其它	978	968	963	963
出口	1	1	1	1
结余变化	1724	-112	246	697

Mysteel主产区农户玉米售粮进度 (截至11月27日)					
省份	2025/11/27	2025/11/20	周度变化	2024/11/28	同比变化
黑龙江	24%	20%	4%	21%	3%
吉林	19%	14%	5%	13%	6%
辽宁	57%	53%	4%	46%	11%
内蒙古	18%	15%	3%	17%	1%
河北	20%	18%	2%	20%	0%
山东	25%	22%	3%	24%	1%
河南	40%	37%	3%	36%	4%
安徽	29%	27%	2%	34%	-5%
山西	23%	21%	2%	24%	-1%
陕西	21%	19%	2%	20%	1%
甘肃	31%	27%	4%	36%	-5%
宁夏	34%	31%	3%	31%	3%
新疆	93%	90%	3%	94%	-1%
总进度1	30%	27%	3%	27%	3%
东北	26%	22%	4%	22%	4%
华北	28%	26%	2%	27%	1%
西北	53%	50%	3%	49%	4%
总进度2	27%	23%	4%	23%	4%

地区	2024年	2025年	变化	幅度
东北春玉米	12716	13444	728	5.72%
黄淮海春夏玉米	8625	8782	157	1.81%
西南春玉米	2325	2363	38	1.65%
西北春玉米	2586	2754	168	6.48%
南方丘陵春玉米	879	902	23	2.64%
全国	27131	28245	1113	4.10%

从库存倒推售粮进度，验证市场收购主体增多

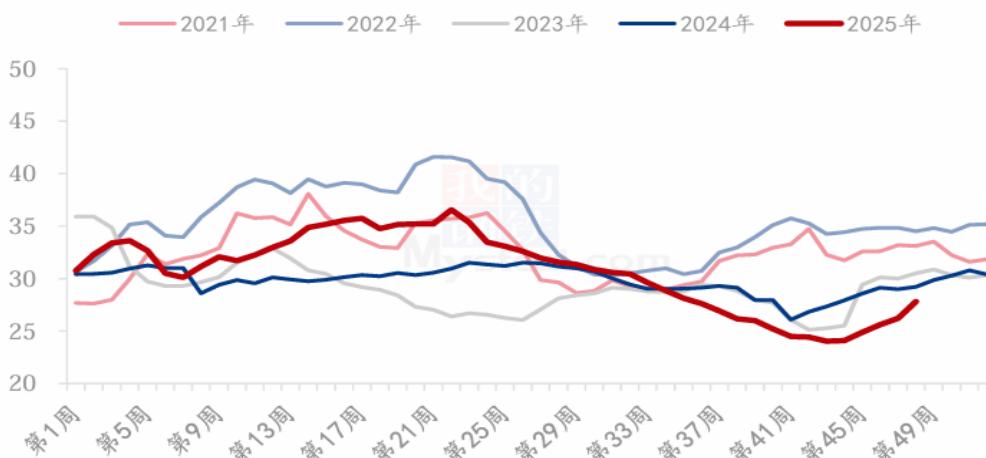
数据来源：Mysteel，齐盛期货整理



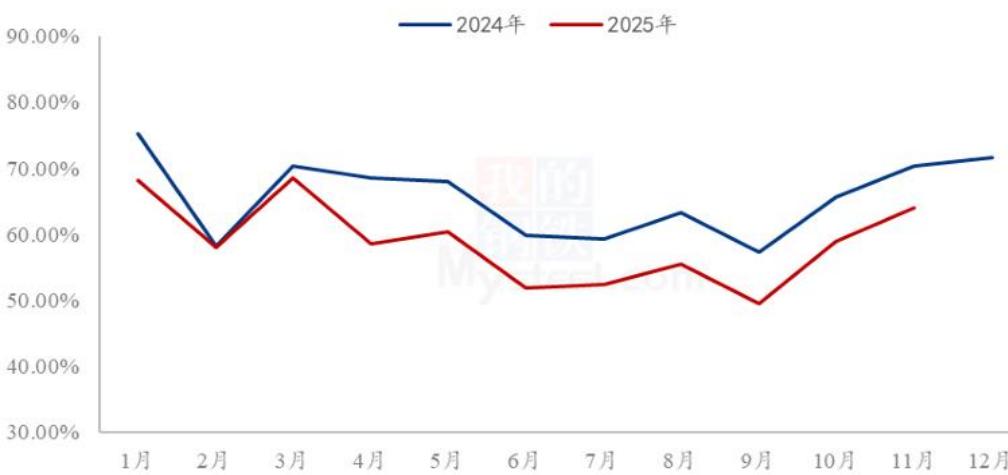
齐盛期货
QISHENG FUTURES

企业库存低位刚需仍存

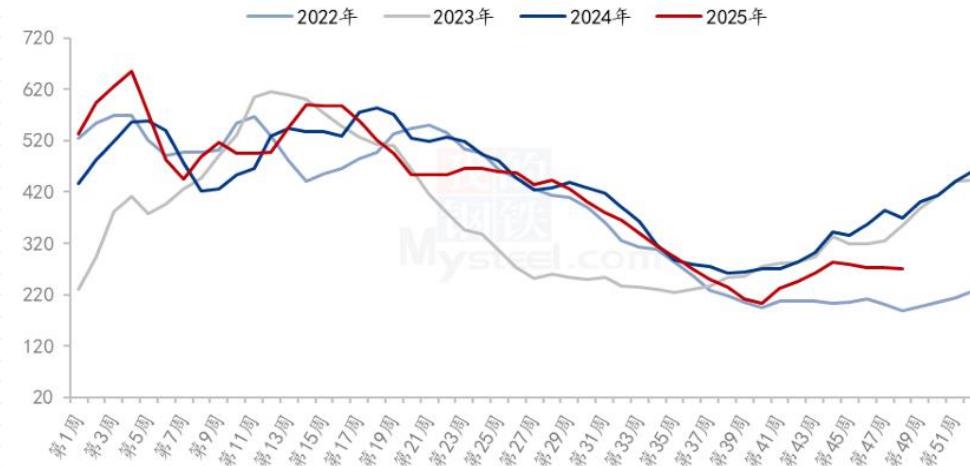
全国样本饲料企业玉米库存天数走势



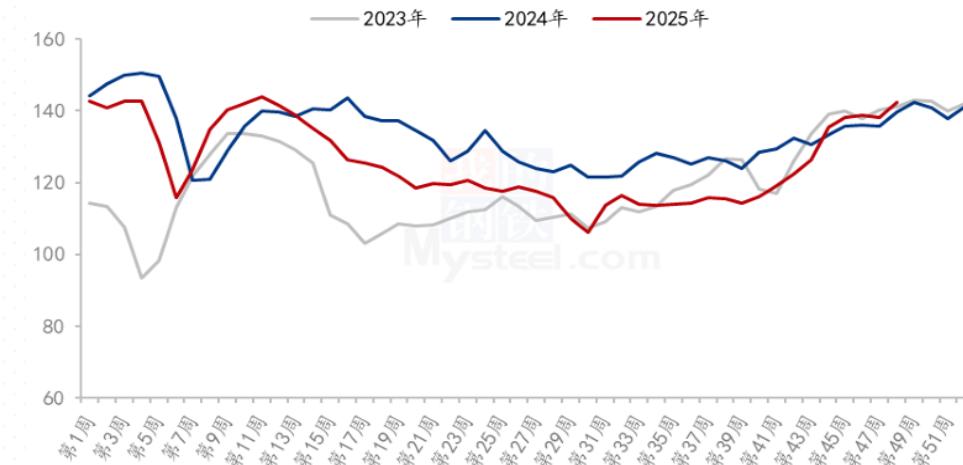
2024-2025年国内玉米淀粉行业月度开机走势



全国深加工企业玉米库存（万吨）



全国149家深加工玉米周度消耗量（万吨）



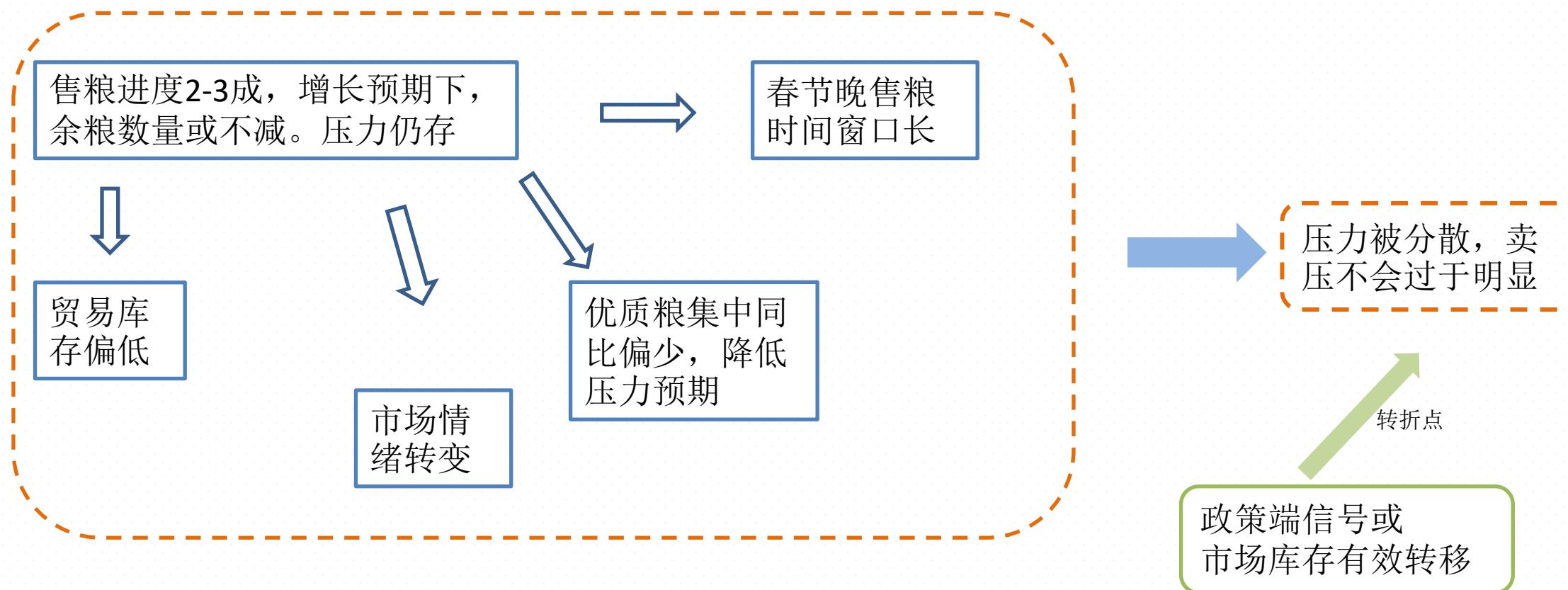
数据来源：Mysteel，齐盛期货整理



齐盛期货
QISHENG FUTURES

阶段供需错配后或仍难有较大售粮压力

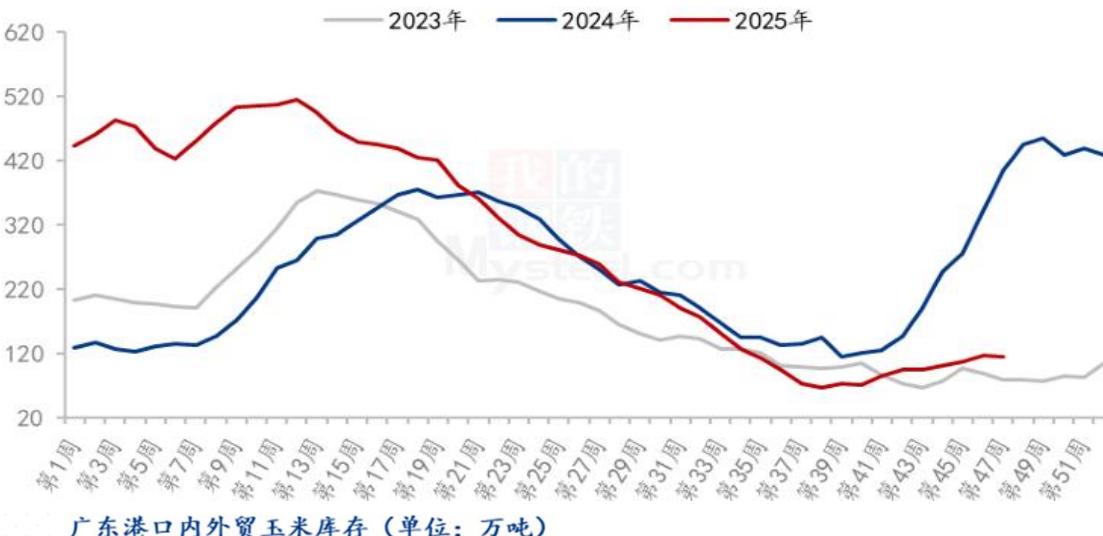
阶段售粮压力释放vs市场采购（1、贸易商备/2、企业）



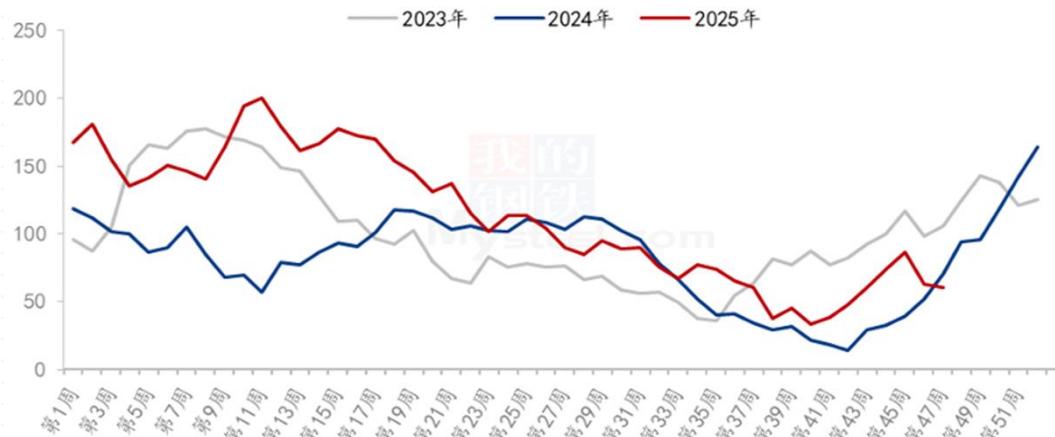
数据来源：齐盛期货整理

港口库存恢复缓慢

北方四港玉米库存（单位：万吨）



广东港口内外贸玉米库存（单位：万吨）

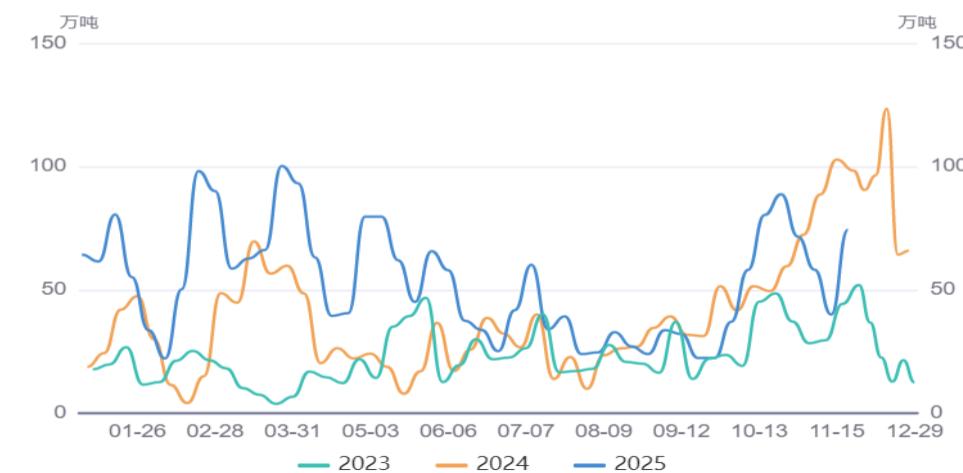


数据来源：Mysteel，齐盛期货整理

北方港口玉米集港量跟踪（单位：万吨）



玉米下海量: 北方四港



齐盛期货
QISHENG FUTURES

长期供需矛盾不凸显

全球丰产预期，美农报告种植面积单产维持上调预期

长期：供需看
不到较大矛盾

- 1、国内玉米年度供需仍存缺口
- 2、需求下降
- 3、进口替代稳定
- 4、国产替代充裕
- 5、政策：中储粮采购力度弱于去年



总量供需博弈转
向品质主导的结
构性行情

美玉米期初库存上调

美玉米供需平衡表

单位:百万短吨

年份	00	13/14*	14/15*	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26预估
期初库存	#	20.86	31.29	43.97	44.12	58.25	54.37	56.41	48.76	31.36	34.98	34.55	44.79	38.91
产量	#	351.27	361.09	345.51	384.78	371.1	364.26	345.96	358.45	382.89	348.75	389.67	377.63	425.52
进口	00	0.9	0.8	1.71	1.45	0.92	0.71	1.06	0.62	0.62	0.64	0.72	0.64	0.64
总供给	#	373.03	393.18	391.19	430.35	430.27	419.34	403.43	407.83	414.87	384.37	424.94	423.06	465.07
饲用量	#	128.02	135.23	130.34	138.94	134.73	137.91	149.87	142.18	145.25	137.8	147.47	144.15	154.95
出口	#	48.78	47.36	48.2	58.27	61.92	52.48	45.13	69.92	62.78	41.91	58.23	71.63	78.11
总需求	#	292.97	301.79	298.87	313.81	313.98	310.45	309.55	306.49	317.12	306.85	271.5	318.28	332.25
结转库存	#	31.28	44.03	44.12	58.27	54.37	56.41	48.75	31.42	34.98	35.6	44.79	33.15	54.71
库存使用比	#	10.68%	14.59%	14.76%	18.57%	17.32%	18.17%	15.75%	10.25%	11.03%	11.60%	16.50%	10.42%	16.47%

数据来源：USDA，齐盛期货整理



齐盛期货
QISHENG FUTURES

巴西新季玉米关注天气问题

11月美农报告预估								
		Beginning Stocks	Production	Imports	Domestic Feed	Domestic Total 2/	Exports	Ending Stocks
Brazil	19/20	5.31	102	1.66	58.5	68.5	35.14	5.33
	20/21	5.33	87	2.85	59.5	70	21.02	4.15
	21/22	4.15	116	2.6	59.5	70.5	48.28	3.97
	22/23	3.97	130	1	61.5	74	53	7.97
	23/24	10.04	122	1.3	63.5	85	39.5	8.84
	24/25	8.48	130	1.5	64.5	91	43	5.98
	25/26预估	10.43	131	1.6	66	96.5	43	3.53
Argentina	19/20	2.37	51	0	9.5	13.5	36.25	3.62
	20/21	3.62	52	0.01	9.5	13.5	40.94	1.18
	21/22	1.18	49.5	0.01	11.3	15.2	34	1.49
	22/23	1.5	37	0.01	8	12	25	1.5
	23/24	2.32	50	0.02	10	14.25	35	3.09
	24/25	2.48	50	0.01	10.02	14.6	35.5	2.38
	25/26预估	4.58	53	0.01	12	16.4	37	4.19
Ukraine	Beginning Stocks	Production	Imports	Domestic Feed	Domestic Total 2/	Exports	Ending Stocks	
	19/20	0.89	35.89	0.03	5.2	6.4	28.93	1.48
	20/21	1.48	30.3	0.02	5.9	7.1	23.86	0.83
	21/22	0.83	42.13	0.02	8.7	9.9	26.98	6.09
	22/23	6.09	27	0	5	6.2	25.5	1.39
	23/24	3	32.5	0.01	4	4.95	29.49	1.07
	24/25	0.64	26.8	0.02	4.2	5.15	22	0.31
	25/26预估	1.04	32	0.01	6	7	24.5	1.55

数据来源：USDA，齐盛期货整理

国际市场环境如何

全球玉米供需平衡表

单位:百万短吨

年份	/0	13/14*	14/15*	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26预估
期初库存	#	133.41	174.8	209.73	311.38	351.78	341.29	322.56	307.46	292.84	309.88	305.61	315.71	291.66
产量	#	990.47	1016	972.21	1122.41	1079.91	1124.49	1119.68	1129.44	1216	1150.68	1230.73	1226.02	1286.21
总供给		1123.9	1190.8	1181.9	1433.79	1431.69	1465.78	1442.24	1436.9	1508.84	1460.56	1536.34	1541.73	1577.87
国内饲用量	#	571.08	584.7	601.58	655.95	672.31	704.89	715.65	724.18	749.84	732.43	769.7	786.33	812.55
总使用	#	948.85	981.01	968.01	1083.55	1090.4	1146.6	1135.57	1144.02	1202.55	1164.26	1220.63	1258.61	1284.19
进口	#	143.74	165.85	169.81	135.59	149.93	162.83	167.59	185.22	184.5	175.05	197.54	183.61	191.12
出口	#	131.1	142.2	119.74	160.05	148.17	180.4	172.33	182.61	204.73	176.57	792.57	193.64	203.47
结转库存		175.03	209.82	213.93	350.24	341.29	319.18	306.67	292.89	306.28	296.3	315.71	283.11	281.34
库存使用比		18.45%	21.39%	22.10%	32.32%	31.30%	27.84%	27.01%	25.60%	25.47%	25.45%	25.86%	22.49%	21.91%
结转库存 (less china)	#	95.33	108.05	96.28	103.62	119.2	108.74	105.82	87.54	102.04	90.98	104.42	88.93	104.38



数据来源： USDA，齐盛期货整理

齐
盛

齐盛期货
QISHENG FUTURES

国际玉米市场环境对国内玉米价格影响大小？

进口玉米到港完税成本及利润

26日

美湾港口

交货月	到岸完税价	广东港口	理论进口利润	CBOT玉米	港口基差	FOB	CNF
2025年12月	2350.68	2430.00	79.32	4.24	1.01	206.59	262.59
2026年1月	2364.17	2430.00	65.83	4.37	0.92	208.17	264.17
2026年2月	2357.42	2430.00	72.58	4.37	0.90	207.38	263.38
2026年3月	2360.80	2430.00	69.20	4.37	0.91	207.78	263.78
2026年4月	2372.61	2430.00	57.39	4.44	0.87	209.15	265.15
2026年5月	2372.61	2430.00	57.39	4.44	0.87	209.15	265.15

注：美湾港口运费为56.00美元/吨

美西港口

交货月	到岸完税价	广东港口	理论进口利润	CBOT玉米	港口基差	FOB	CNF
2025年12月	2224.78	2430.00	205.22	4.24	1.31	218.41	247.91
2026年1月	2248.40	2430.00	181.60	4.37	1.25	221.16	250.66
2026年2月	2228.15	2430.00	201.85	4.37	1.19	218.80	248.30
2026年3月	2231.53	2430.00	198.47	4.37	1.20	219.19	248.69
2026年4月	2223.09	2430.00	206.91	4.44	1.10	218.21	247.71
2026年5月	2223.09	2430.00	206.91	4.44	1.10	218.21	247.71

注：美西港口运费为29.50美元/吨

巴西港口

交货月	到岸完税价	广东港口	理论进口利润	CBOT玉米	港口基差	FOB	CNF
2025年12月	2120.46	2430.00	309.54	4.24	1.20	214.07	259.07
2026年1月	2166.52	2430.00	263.48	4.37	1.22	219.98	264.98
2026年2月	2163.45	2430.00	266.55	4.37	1.21	219.59	264.59
2026年3月	2160.38	2430.00	269.62	4.37	1.20	219.19	264.19

注：巴西港口运费为45.00美元/吨

国内年度供需

中国玉米供需平衡表										
	2011/12	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2024/26预估
上一年度结转					3000	>1000	1000	0	1000	0
产量	###	25907	25717	26077	24077	27500	27000	29000	28000	28800
政策粮投放	14	10013	2191	6300	200	200	200	200	300-500	400
总供应	###	35920	27908	32377	27277	28700	28200	29200	29500	29300
政策粮收购	127				2036 (进口)	1468 (进口)	1151 (进口)	1580 (进口)	580 (进口)	500 (进口)
饲料消费	###	22500	20500	20400	23500	24000	24000	23500	23500	23000
工业消费	###	7500	8100	8200	7800	7600	7600	7700	7800	7600
种用食用及损耗	###	2325	2278	2230	2217	2200	2200	2200	2200	2200
出口	12	2	2	5	2	2	2	2	2	2
总消费	###	32327	30880	30835	33519	33802	33802	33402	33502	32802
库存结余		3593	-2972	1542	-6242	-5102	-5602	-4202	-4002	-3502
替代总量	###	4327	3602	5817	9570	8235	5820			
玉米进口	523	347	448	770	720	720	720	720	720	720
国内小麦用量	2500	2000	1900	2000	3000	3300	3300	2000	2500	
替代品进口(大麦、高粱、小麦)	368	1980	1254	2447	3100	2815	2800	3510	1900	
定向陈化水稻				600 (深加工+饲)	2500	2900	1128	350	0	
**轮入轮出不考虑										
其他替代, 玉米粉					600	300	360	324	100	
碎米					?	?	?			

数据来源：市场调研

国际谷物从增库到降库

Sorghum World as of May 2025						
Attribute	25/26 May'25	Change	24/25 May'25	23/24	22/23	21/22
Area Harvested (1000 HA)	40,729	-782(-1.88%)	41,511	39,847	40,359	40,862
Beginning Stocks (1000 MT)	4,727	+832(+21.36%)	3,895	4,008	4,280	3,976
Production (1000 MT)	62,423	+86(+1.14%)	62,337	58,204	57,414	61,198
MY Imports (1000 MT)	9,833	+3961(+67.46%)	5,872	9,423	6,138	12,552
TY Imports (1000 MT)	9,833	+3912(+66.07%)	5,921	9,388	6,088	12,530
TY Imp. from U.S. (1000 MT)	0	-	0	6,037	2,891	7,330
Total Supply (1000 MT)	76,983	+4879(+6.77%)	72,104	71,635	67,832	77,726
MY Exports (1000 MT)	10,712	+3990(+59.36%)	6,722	9,901	6,221	11,764
TY Exports (1000 MT)	10,362	+3780(+57.43%)	6,582	9,639	6,795	11,818
Feed and Residual (1000 MT)	26,376	+2261(+9.38%)	24,115	23,297	20,620	26,329
FSI Consumption (1000 MT)	36,170	-370(-1.01%)	36,540	34,542	36,983	35,353
Total Consumption (1000 MT)	62,546	+1891(+3.12%)	60,655	57,839	57,603	61,682
Ending Stocks (1000 MT)	3,725	-1002(-21.2%)	4,727	3,895	4,008	4,280
Total Distribution (1000 MT)	76,983	+4879(+6.77%)	72,104	71,635	67,832	77,726
Yield (MT/HA)	1.53	+(+2%)	1.50	1.46	1.42	1.50

Barley World as of May 2025						
Attribute	25/26 May'25	Change	24/25 May'25	23/24	22/23	21/22
Area Harvested (1000 HA)	45,563	-357(-.78%)	45,920	46,932	47,062	49,402
Beginning Stocks (1000 MT)	19,006	-2454(-11.44%)	21,460	20,851	18,543	21,401
Production (1000 MT)	145,798	+2324(+1.62%)	143,474	143,516	151,401	144,972
MY Imports (1000 MT)	28,563	-87(-.3%)	28,650	32,723	30,353	29,960
TY Imports (1000 MT)	27,934	+622(+2.28%)	27,312	32,900	28,925	29,300
TY Imp. from U.S. (1000 MT)	0	-	0	151	56	67
Total Supply (1000 MT)	193,367	-217(-.11%)	193,584	197,090	200,297	196,333
MY Exports (1000 MT)	28,868	+938(+3.36%)	27,930	30,807	30,544	32,342
TY Exports (1000 MT)	28,589	+78(+.27%)	28,511	31,947	30,394	28,487
Feed and Residual (1000 MT)	100,016	-1141(-1.13%)	101,157	98,914	103,537	99,965
FSI Consumption (1000 MT)	46,066	+575(+1.26%)	45,491	45,909	45,365	45,483
Total Consumption (1000 MT)	146,082	-566(-.39%)	146,648	144,823	148,902	145,448
Ending Stocks (1000 MT)	18,417	-589(-3.1%)	19,006	21,460	20,851	18,543
Total Distribution (1000 MT)	193,367	-217(-.11%)	193,584	197,090	200,297	196,333
Yield (MT/HA)	3.20	+(+2.56%)	3.12	3.06	3.22	2.93

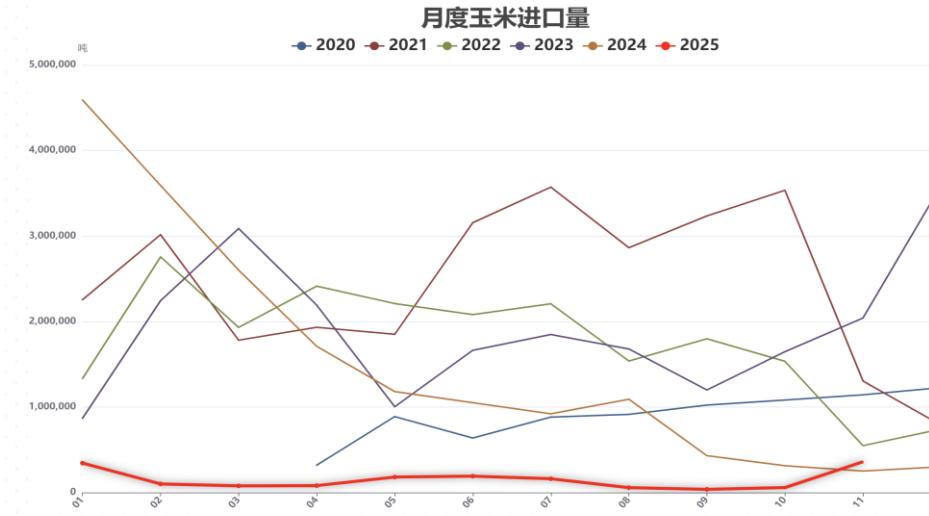
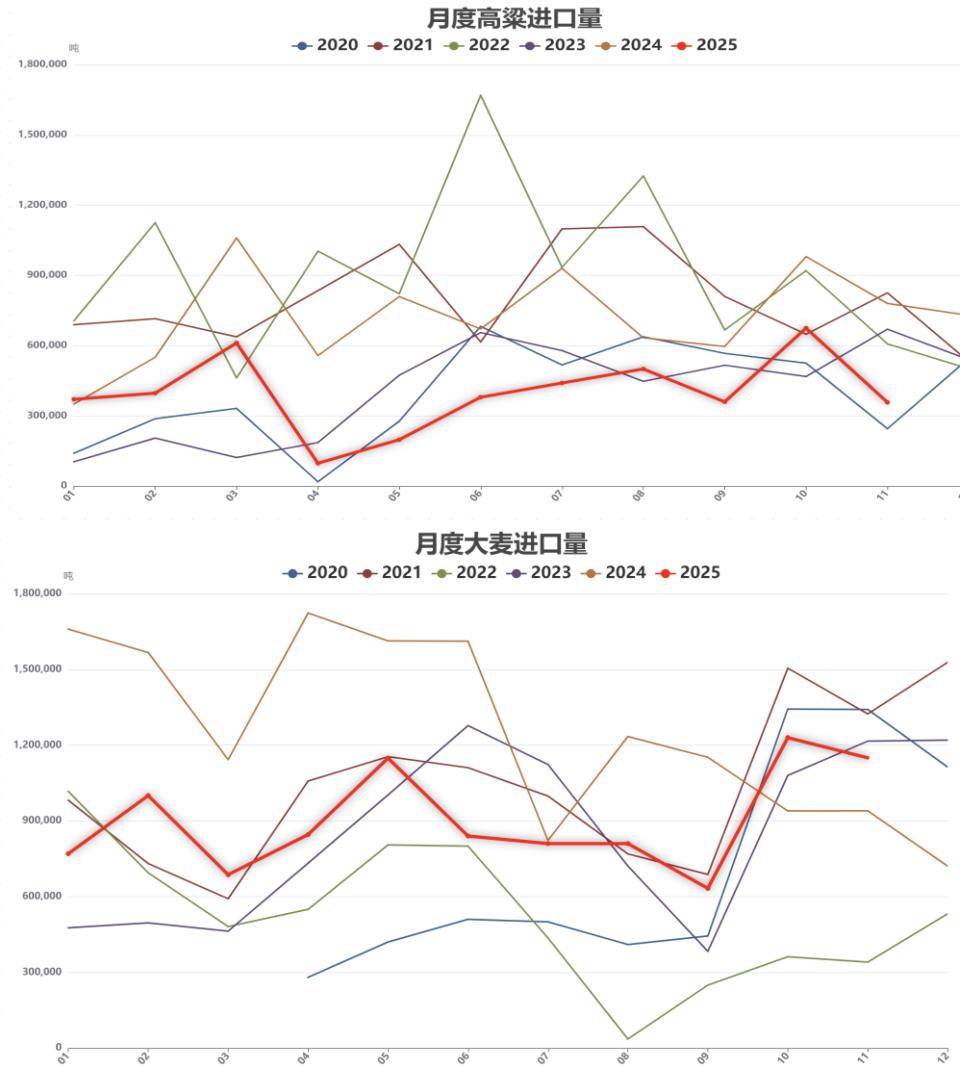
Wheat World as of May 2025						
Attribute	25/26 May'25	Change	24/25 May'25	23/24	22/23	21/22
Area Harvested (1000 HA)	221,846	-677(-.3%)	222,523	222,870	219,723	221,655
Beginning Stocks (1000 MT)	265,207	-3907(-1.45%)	269,114	274,982	275,144	285,248
Production (1000 MT)	808,521	+8810(+1.1%)	799,711	791,950	790,402	780,746
MY Imports (1000 MT)	209,651	+11594(+5.85%)	198,057	223,050	213,112	200,419
TY Imports (1000 MT)	209,635	+10910(+5.49%)	198,725	221,396	212,199	202,090
TY Imp. from U.S. (1000 MT)	0	-	0	19,113	20,143	21,248
Total Supply (1000 MT)	1,283,379	+16497(+1.3%)	1,266,882	1,289,982	1,278,658	1,266,413
MY Exports (1000 MT)	212,985	+6868(+3.33%)	206,117	222,221	221,944	203,719
TY Exports (1000 MT)	214,163	+12293(+6.09%)	201,870	225,154	217,855	206,108
Feed and Residual (1000 MT)	155,451	+1170(+.7%)	154,281	159,243	153,043	159,396
FSI Consumption (1000 MT)	649,211	+7934(+1.24%)	641,277	639,404	628,689	628,154
Total Consumption (1000 MT)	804,662	+9104(+1.14%)	795,558	798,647	781,732	787,550
Ending Stocks (1000 MT)	265,732	+525(+.2%)	265,207	269,114	274,982	275,144
Total Distribution (1000 MT)	1,283,379	+16497(+1.3%)	1,266,882	1,289,982	1,278,658	1,266,413
Yield (MT/HA)	3.64	+(+1.39%)	3.59	3.55	3.60	3.52

数据来源：USDA，齐盛期货整理



齐盛期货
QISHENG FUTURES

替代谷物进口量



玉米替代品进口年度统计

时间	玉米进口	高粱进口	大麦进口	小麦	ddgs进口	合计
2009年		264132		64000		
2010年	1572394		138929	316000		1711323
2011年	1764159	0	454877	1248807	169000	3467843
2012年	5206747	9	163604	3688648	238000	9059008
2013-14年	3276573	3709299	665948	5505730	664790	13157550
2014-15年	5970892	10277773	9810826	2377081	5320266	28436572
2015-16年	3174282	8283857	5869069	3587569	4243445	20914777
2016-17年	2467463	5209102	8104321	4099303	743626	19880189
2017-18年	3454974	4431270	8144563	3051779	102659	19082586
2018-19年	4184748	656209	5180619	2519605	151835	12541181
2019-20年	7705621	3839051	5968836	6961239	134687	24474747
2020-21年	29555570	8669034	12042487	9860879	281036	60409006
2021-22年	21885991	10990741	8281103	8718078	213756	50089669
2022-23年	10678720	2197208	4042837	9282879	27137.23	45653931
2023-24年	25359525	9597700	17658100	13415129	312562	66343016
2024-25年	1828700	5536600	10125100	3249662	21103	20761165

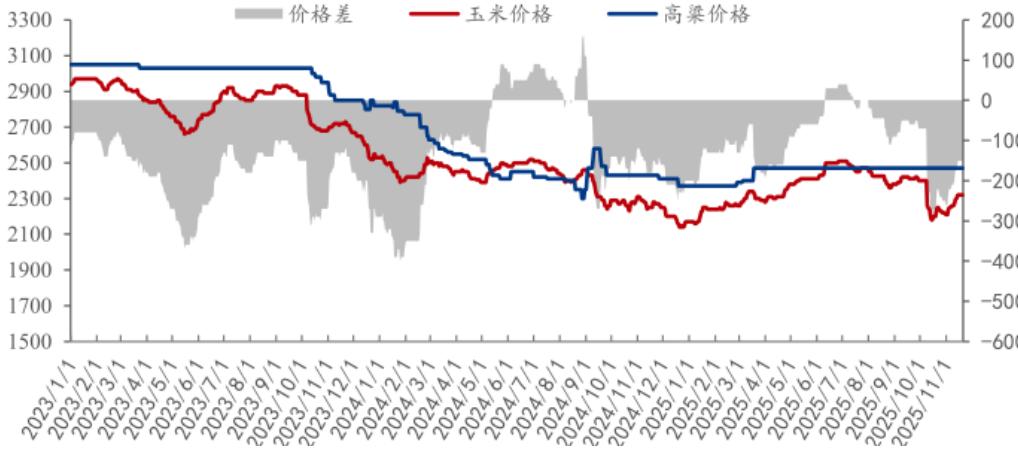
数据来源：Mysteel，齐盛期货整理



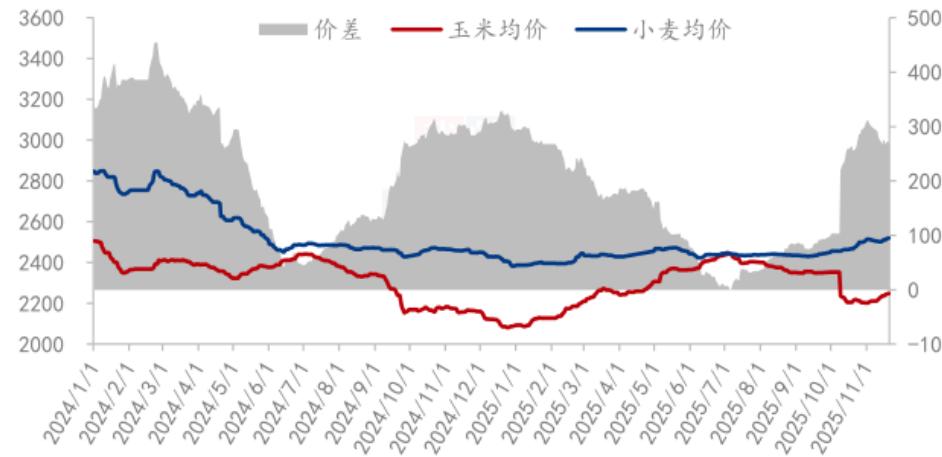
齐盛期货
QISHENG FUTURES

替代品价格大麦优势增加

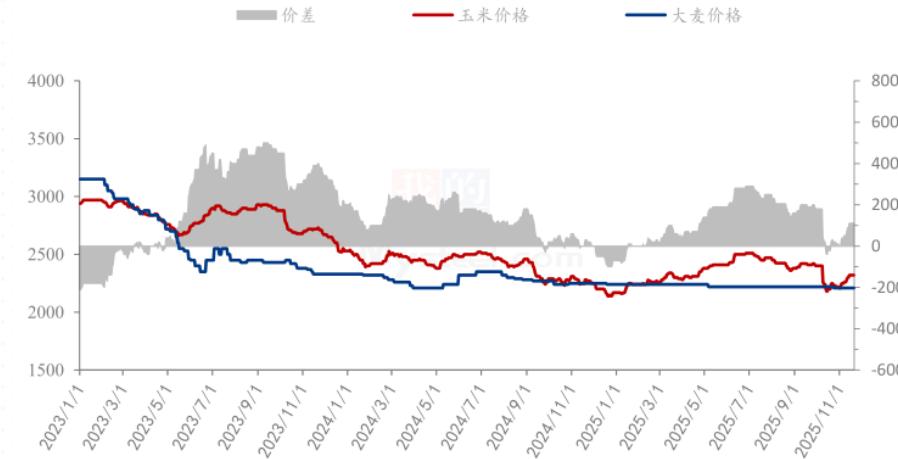
(2023-2025年) 南通港高粱和玉米价格差 (元/吨)



玉米小麦价格对比图 (元/吨)



(2023-2025年) 南通港玉米和大麦价格差 (元/吨)



数据来源：Mysteel，齐盛期货整理



齐盛期货
QISHENG FUTURES



Part five

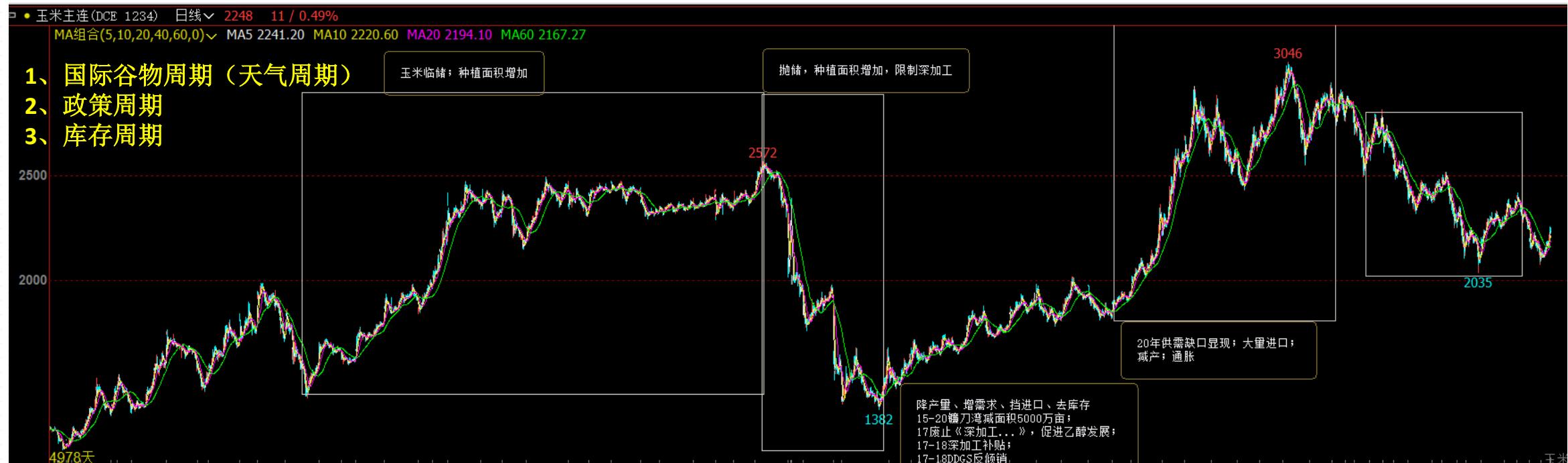
总 结

六、总结

在新季全球玉米丰产预期下，国际供应宽松格局未改。反观国内，本年度玉米供需矛盾并不突出，整体价格缺乏大幅波动的基础。然而近期，市场在中储粮提价收购的政策信号带动下，采购情绪迅速升温。加之华北地区玉米质量偏差，促使黄淮海等地的贸易商及加工企业纷纷前往东北询价采购。在多方主体积极入市的推动下，玉米期现货市场联袂走高。

鉴于市场看涨预期一旦形成便难以迅速扭转，预计春节前玉米价格将维持震荡偏强的运行态势。

玉米周期分析



08/19-14/15政策主动建库周期---14/15-15/16政策主动去库周期---16/17-19/20政策推动主动去库+需求被动去库周期---
20/21-21/22市场主动建库周期---22/23-24/25市场行为的主动去库周期---25年10月开始主动建库

08/19-14/15农民贸易商赚钱---14/15-15/16农民贸易商都不赚钱---16/17-17/18-18-19年农民赚钱, 贸易商把控好节奏也是赚钱的—**19/20农民贸易商大赚**---20/21-21/22农民大赚、贸易需要控制节奏, 三方贸易亏损严重---22/23-23/24农民、贸易不赚钱, 贸易走量---24/25农民不赔钱、贸易赚钱---25/26年农民赚钱, 贸易?



齐盛期货
QISHENG FUTURES

免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出的结论及给出的建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。交易者据此做出的任何交易决策与本公司和作者无关，本公司不承担交易者对此作出交易决策而产生的任何风险，亦不对交易者作出此类交易决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分内容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成声誉、经济损失保留追诉权利。