

期货研究报告

# 玉米下方空间有限

2026年5月31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 供需逻辑分析

3 总结



**Part one**

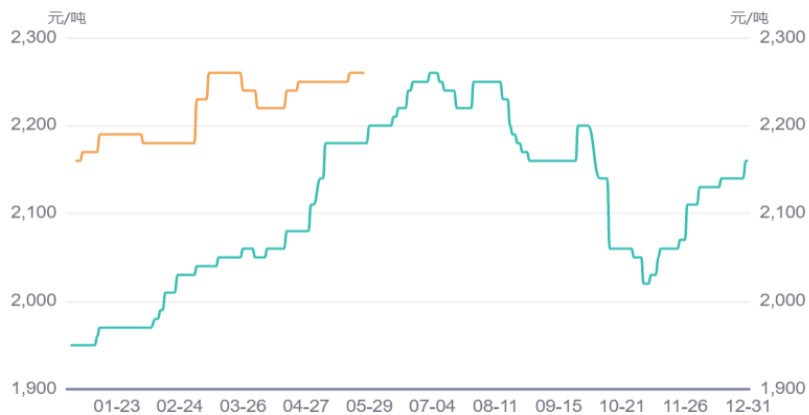
**行 情 回 顾**

# 玉米行情回顾



# 现货地区差异显现

现货价:玉米(国标二等):黑龙江:哈尔滨



现货价:玉米(国标二等):山东:潍坊



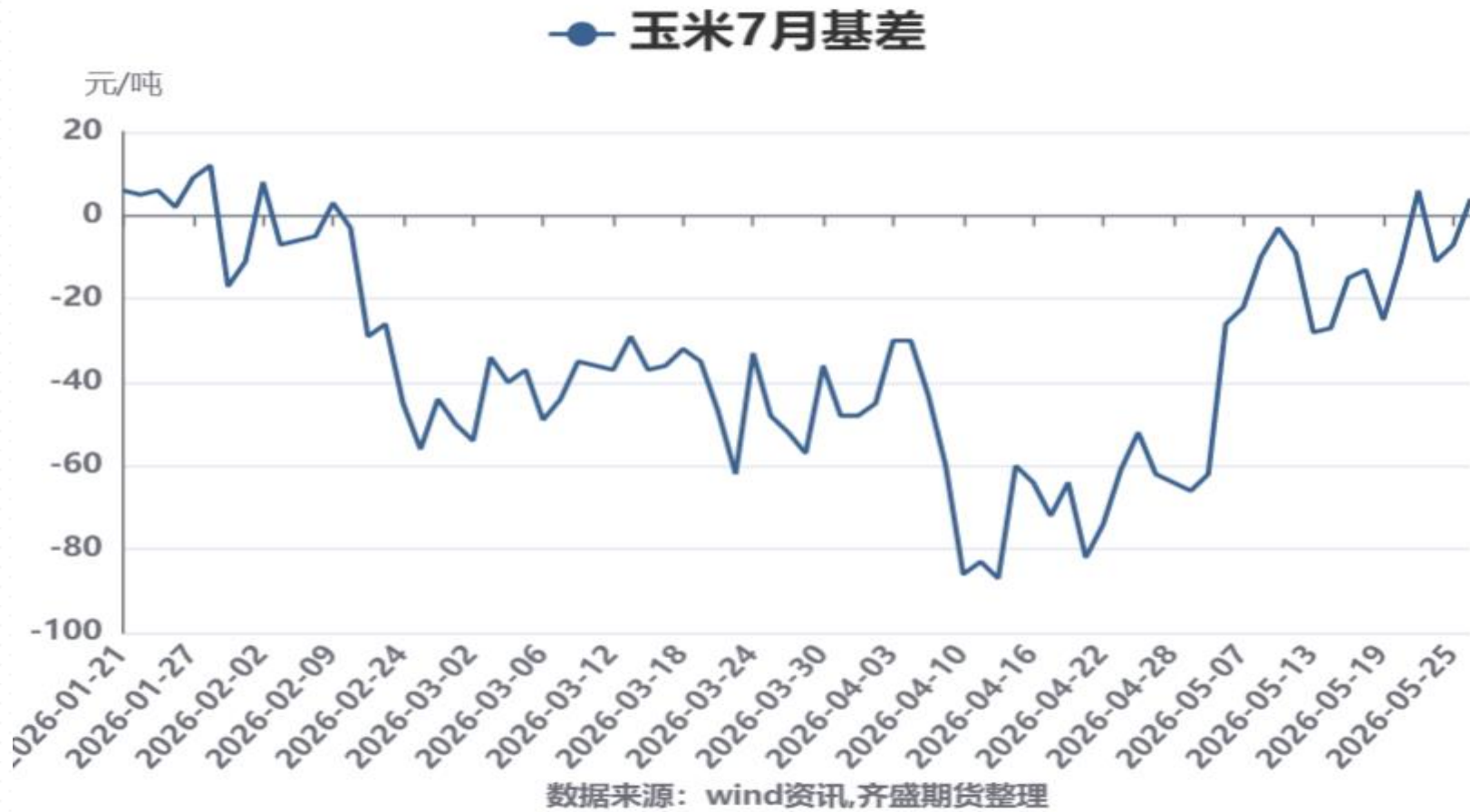
现货价:玉米(国标二等):广东:蛇口



现货价:玉米(国标二等):辽宁:锦州



## 基差——今年玉米基差机会不多



数据来源: Mysteel, 齐盛期货整理



## Part two

# 供 需 分 析

## 国际市场环境如何

年份	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

根据USDA的预估，2025/26年全球除中国之外的国家玉米产量将达到9.91亿吨，较24/25年增加5540.8万吨，其中乌克兰增加500万吨，美国增加4725.7万吨，巴西减少500万吨，阿根廷增加300万吨，其他国家增加495.1万吨。不过，南美巴西、阿根廷的玉米正处于种植早期阶段，未来仍有变数。

# 国际玉米进口优势依旧较大

## 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
2026年6月	2468.42	2500.00	31.58	4.58	1.00	219.49	288.49
2026年7月	2474.88	2500.00	25.12	4.58	1.02	220.28	289.28
2026年8月	2490.24	2500.00	9.76	4.64	1.00	222.15	291.15
2026年9月	2503.17	2500.00	-3.17	4.64	1.04	223.72	292.72
2026年10月	2557.31	2500.00	-57.31	4.82	1.03	230.31	299.31
2026年11月	2563.77	2500.00	-63.77	4.82	1.05	231.10	300.10

注：美湾港口运费为69.00美元/吨

## 美西港口

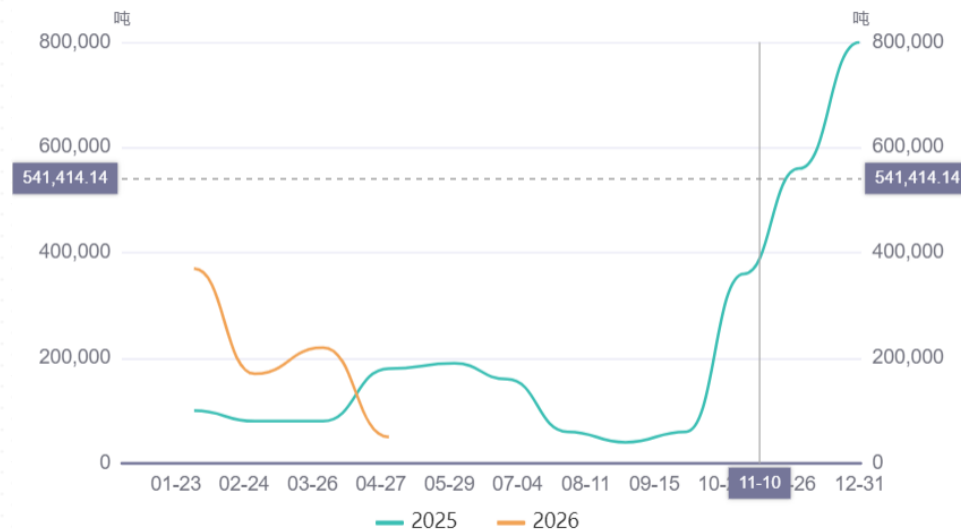
交货月	到岸完税价	广东港口	理论进口利润	CBOT玉米	港口基差	FOB	CNF
2026年6月	2304.47	2500.00	195.53	4.58	1.35	233.27	268.52
2026年7月	2288.31	2500.00	211.69	4.58	1.30	231.30	266.55
2026年8月	2310.12	2500.00	189.88	4.64	1.30	233.96	269.21
2026年9月	2326.28	2500.00	173.72	4.64	1.35	235.92	271.17
2026年10月	2367.49	2500.00	132.51	4.82	1.30	240.94	276.19
2026年11月	2383.66	2500.00	116.34	4.82	1.35	242.91	278.16

注：美西港口运费为35.25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
2026年7月	2249.30	2500.00	250.70	4.58	1.19	226.97	287.72
2026年8月	2283.86	2500.00	216.14	4.64	1.24	231.59	292.34
2026年9月	2313.27	2500.00	186.73	4.64	1.34	235.53	296.28

玉米:进口数量:当月值



# 国内年度供需

中国玉米供需平衡表

	2024/25	2025/26 (4月估计)	2025/26 (5月估计)	2026/27 (5月预测)
千公顷 (1000 hectares)				
播种面积	44741	44961	44961	45133
收获面积	44741	44961	44961	45133
公斤/公顷 (kg per hectare)				
单产	6592	6700	6700	6780
万吨 (10000 tons)				
产量	29492	30124	30124	30600
进口	183	600	600	600
消费	29786	29902	31292	31189
食用消费	1000	1010	1010	1020
饲用消费	19350	19350	21090	20960
工业消费	8340	8450	8100	8120
种子用量	128	129	129	129
损耗及其它	968	963	963	960
出口	0	1	1	1
结余变化	-111	821	-569	10

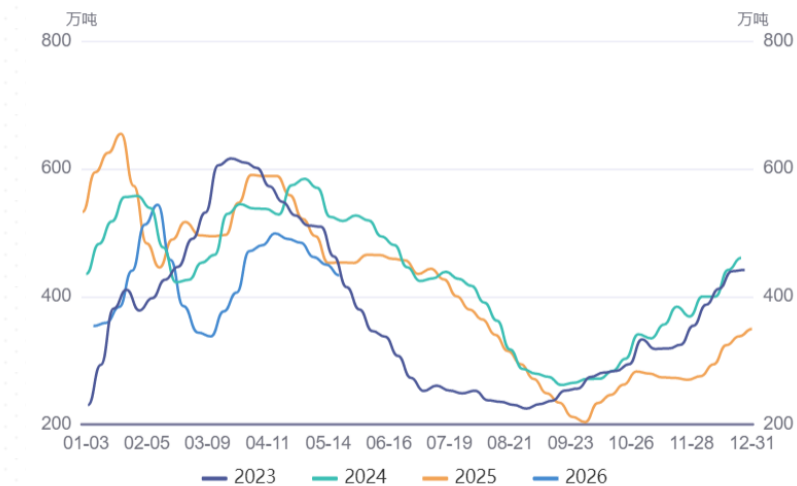
中国玉米供需平衡表

	2011/12	2012/13	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26预估	
上一年度结转				3000	>1000	1000	0	1000	0	
产量	###	#	#	26077	24077	27500	27000	29000	28000	28800
政策粮投放	14	#	#	6300	200	200	200	200	300-500	400
总供应	###	#	#	32377	27277	28700	28200	29200	29500	30300
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	###	#	#	20400	23500	24000	24000	23500	23500	23000
工业消费	###	#	#	8200	7800	7600	7600	7700	7800	7600
种用食用及损耗	###	#	#	2230	2217	2200	2200	2200	2200	2200
出口	12	2	2	5	2	2	2	2	2	2
总消费	###	#	#	30835	33519	33802	33802	33402	33502	32802
库存结余		#	#	1542	-6242	-5102	-5602	-4202	-4002	-2502
替代总量	###	#	#	5817	9570	8235	5820			
玉米进口	523	###	###	770	720	720	720	720	720	720
国内小麦饲用量	2500	###	###	2000	3000	3300	3300	2000	2500	
替代品进口 (大麦、高粱、小麦)	368	###	###	2447	3100	2815	2800	3510	1900	
定向陈化水稻				600 (深加工)	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					?	?	?			

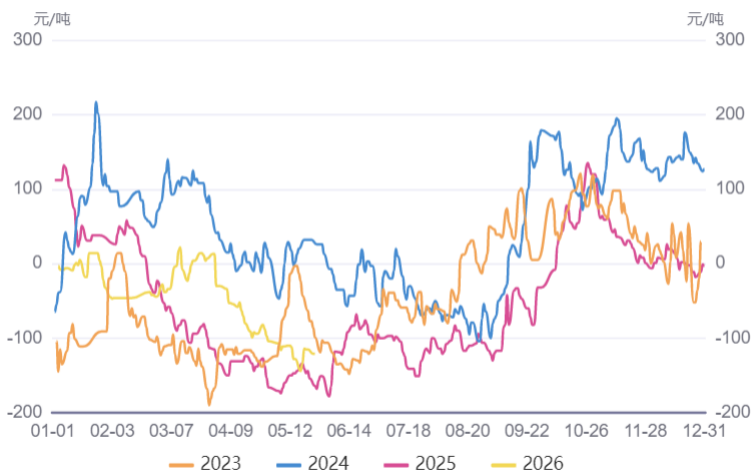
数据来源：市场调研

# 企业库存低位刚需仍存

深加工企业库存:玉米:总计



利润:玉米淀粉:山东



玉米:库存天数:饲料企业:全国:当周值



玉米淀粉:深加工开机率:全国

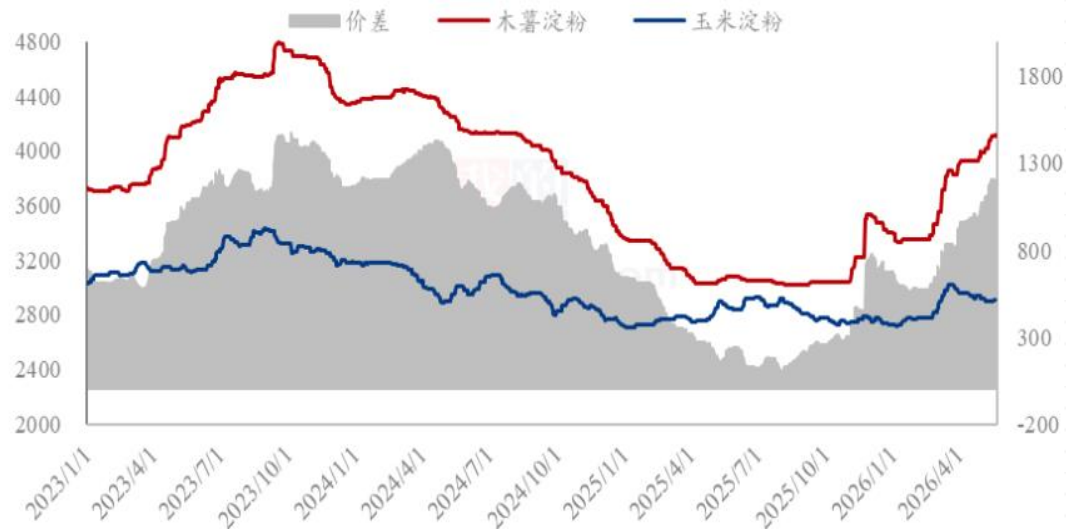


# 企业库存低位刚需仍存

## 企业库存:玉米淀粉:合计



## 2023-2026年玉米淀粉-木薯淀粉价差对比 (元/吨)



# 港口库存恢复缓慢

## 玉米:库存:北方港口



## 玉米:库存:南方港口



数据来源: Mysteel, 齐盛期货整理

。

## 其他替代品对玉米市场影响大小 相对分析



# 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(+.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

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(+.76%)	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

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

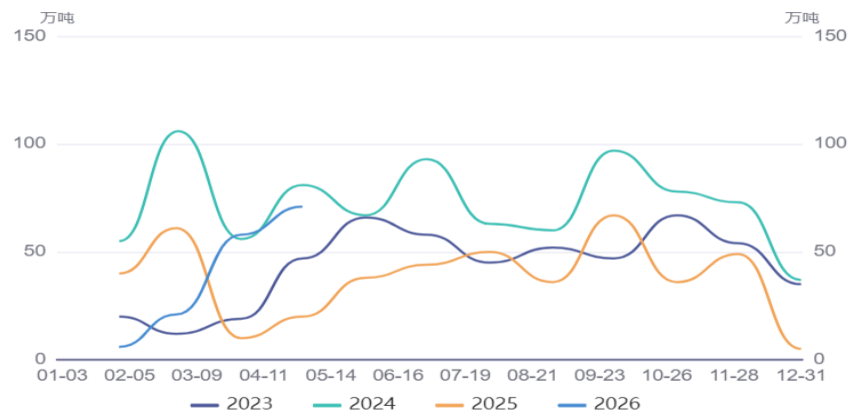
数据来源：USDA，齐盛期货整理

# 替代谷物进口量

大麦:进口数量:当月值



高粱:进口数量:当月值



进口大麦价格汇总表 (单位: 元/吨)

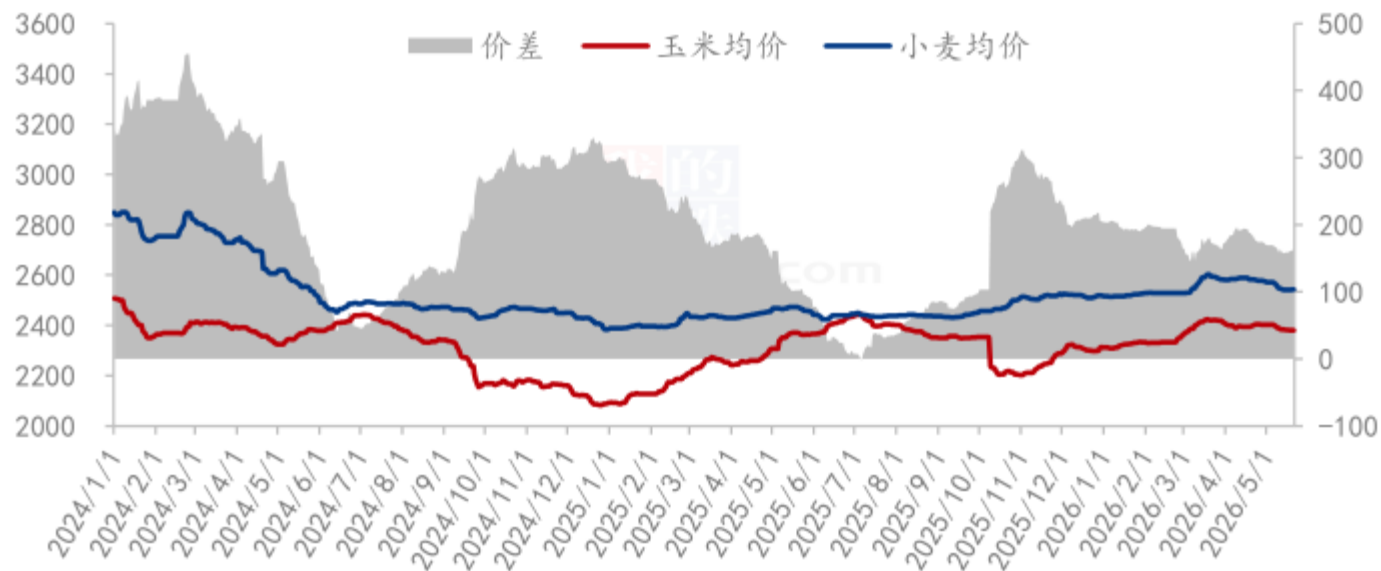
省市	港口	进口国	规格	5月25日
天津市	天津港	哈萨克斯坦	毛粮、散粮	2200-2220
		俄罗斯	毛粮、散粮	2240-2260
		澳大利亚	毛粮、散粮	2410-2430
江苏省	南通港	法国	毛粮、散粮	2190-2210
		加拿大	毛粮、散粮	2360-2380
		澳大利亚	毛粮、散粮	2340-2360
广东省	麻涌港	澳大利亚	毛粮、散粮	2280-2300
		阿根廷	毛粮、散粮	2250-2270

省市	港口	进口国	规格	5月25日
天津市	天津港	澳大利亚	毛粮, 散粮	2590-2610
		阿根廷	毛粮, 散粮	2590-2610
		美国	毛粮, 散粮	2540-2560
江苏省	南通港	澳大利亚	毛粮, 散粮	2630-2650
		阿根廷	毛粮, 散粮	2260-2280
		美国	毛粮, 散粮	2470
广东省	麻涌港	澳大利亚	毛粮, 散粮	2580-2600
		阿根廷	毛粮, 散粮	2280-2300
		美国	毛粮, 散粮	2510-2530

数据来源: Mysteel, 齐盛期货整理

# 替代品小麦

玉米小麦价格对比图（元/吨）



数据来源：Mysteel, 齐盛期货整理



## Part three

总

结

# 市场矛盾转化

短期：稻谷定向议兑现  
中美关系协议  
芽麦对市场情绪影响



中长期：  
渠道下游库存快速消耗；  
天气；  
隐性需求

## 年度玉米上方压力位

本季全球丰产预期，新作美玉米种植面积下调，其他地区保持增加状态

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（进口玉米、稻谷）
- 5、政策：中储粮采购力度弱于去年

替代：全球谷物丰产；进口替代已降至较低水平；进口谷物价格限制。



期货研究报告

# 豆一成本支撑

2026年5月31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

## 豆一行情回顾



数据来源：文华财经，齐盛期货整理

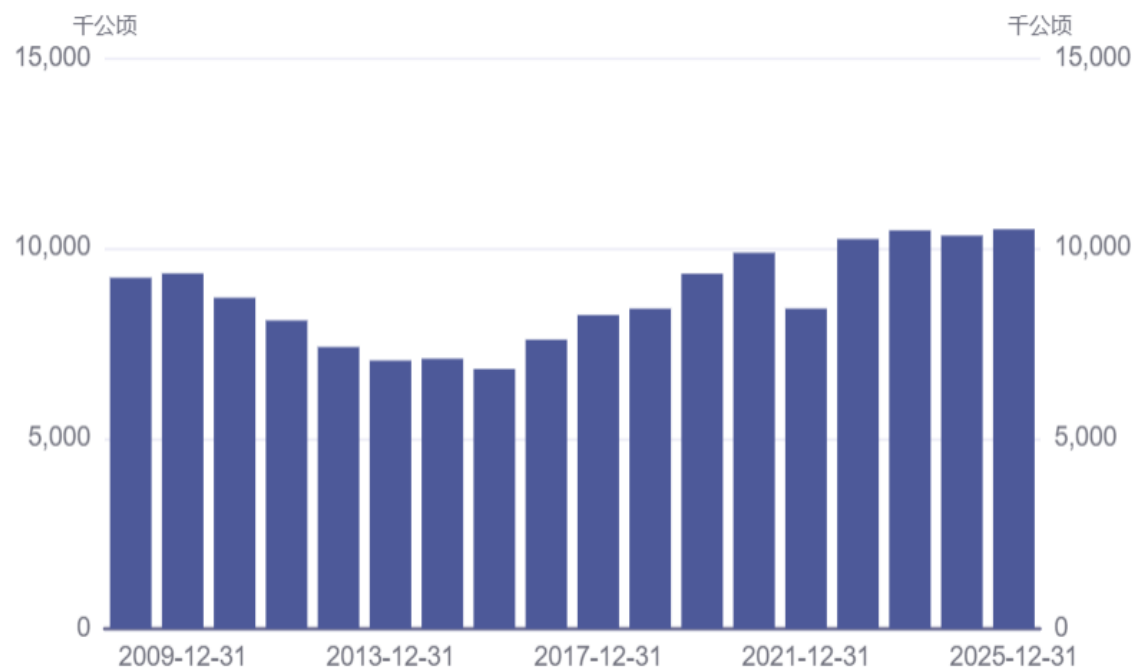
# 豆一现货



农户余粮基本见底，粮源集中于贸易商环节，小粮点贸易商出货积极性有所提高。综合来看，短期现货市场仍处供需僵持状态，缺乏上涨动力，但成本及余粮见底对价格形成支撑。蛋白含量39%的大豆净粮报价为4700元/吨

## 25/26年种植面积进一步增加

大豆:收割面积(含预测):中国

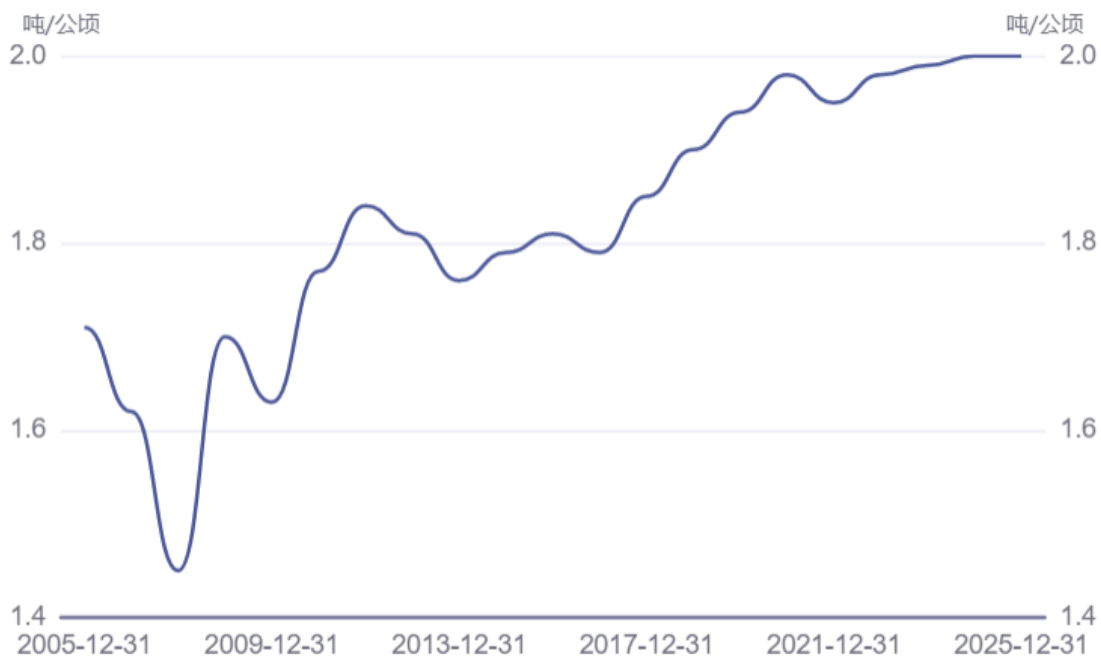


《“十四五”全国种植业发展规划》提出，2025年，力争大豆播种面积达到1.6亿亩，产量达到2300万吨左右。

2025/26 年度国产大豆呈现“面积增、单产升、总产增”的丰产格局。黑龙江主产区表现尤为突出，前期上市的高油大豆油脂含量达 22-23%，较去年显著提升，单产稳定在 400-600 斤/亩，丰产态势下油脂加工原料供应充足。这与南美大豆进口格局形成呼应，2025 年 9-12 月中国 3560 万吨进口大豆中 3450 万吨来自南美，美国大豆进口近乎停滞，国产高油豆在压榨领域的替代空间得到保障。

## 单产维稳

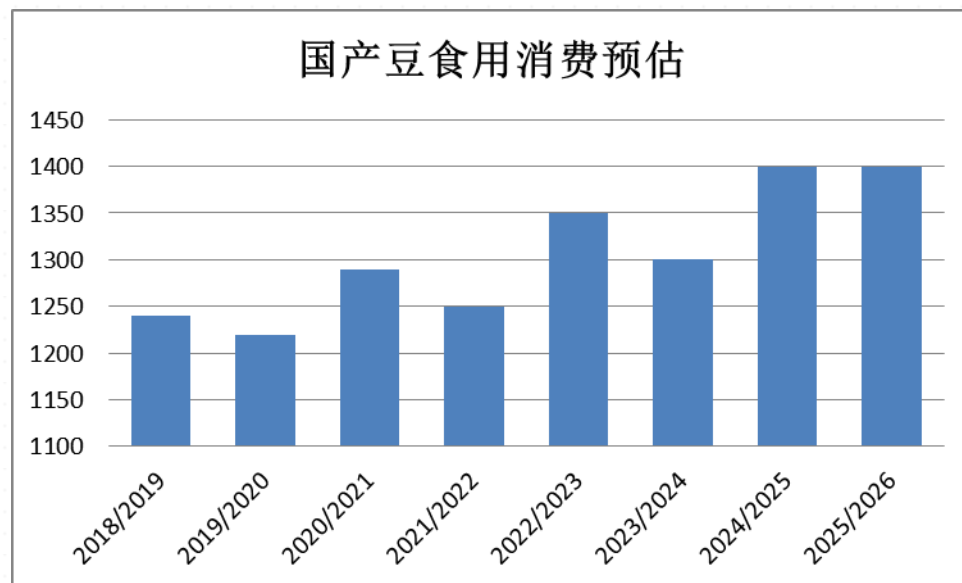
大豆:单产(含预测):中国



据国家统计局数据显示，2013年以来，中国大豆单位面积产量除了在2016年和2021年受极端气候和技术改革等综合因素影响，有过明显的下降外，其他年份均呈同比增长趋势。2013~2025年间，中国大豆单位面积产量从1.76吨/公顷波动增长到2吨/公顷，增幅约13.66%，年均复合增长率约1.17%。

## 食用消费稳定

食用需求方面，大豆主要用于传统食品和蛋白加工，年需求量约为1300-1400万吨。食用需求与人口增速密切相关，而我国人口增速的逐步放缓使得这一部分需求增长空间受到限制。同时，由于传统豆制品消费具有季节性规律（消费旺季集中在9月至次年3月），这部分需求波动主要集中在季节性调整，而非长期趋势性变化。



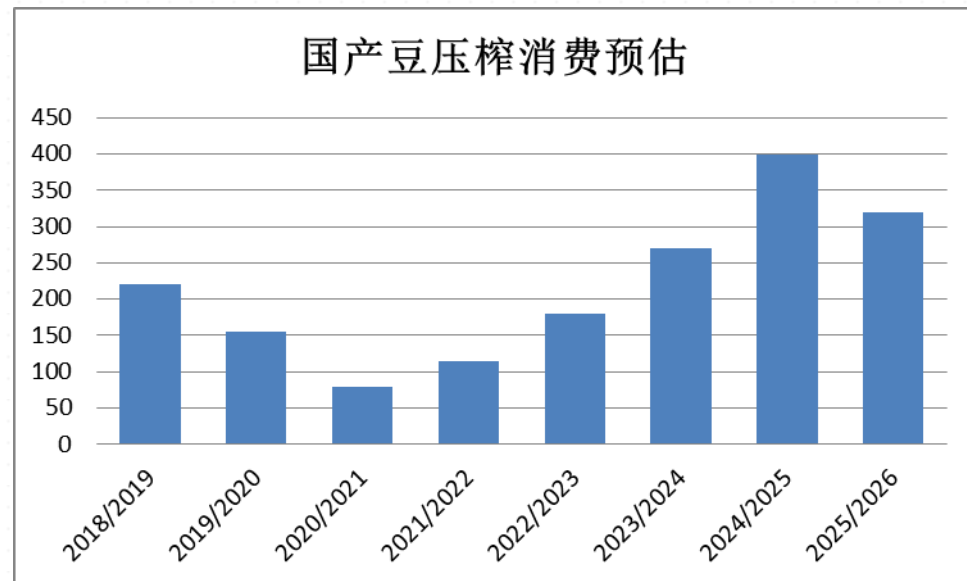
数据来源：IFIND，齐盛期货整理

## 压榨消费或有缩减

近年来，国产大豆压榨市场呈现显著回暖态势，核心驱动力源于价格优势的持续凸显。经过连续数年价格下行，当前国产大豆价格已逐步贴近进口大豆，打破此前因价差过大难以进入压榨领域的瓶颈。自 2024 年起，国内压榨企业开始显著增加国产大豆采购量，缓解了国产大豆库存压力，为国产大豆消化开辟关键渠道。

2025/26 年度这一趋势进一步强化，高油大豆种植面积的扩大成为重要推手。黑龙江等主产区前期上市的高油大豆，油脂含量提升至 22%-23%，单产稳定在 400-600 斤/亩，品质与产量的双重保障，使其契合压榨企业对原料的需求标准。相较于依赖进口大豆的传统模式，国产高油大豆在供应链稳定性、非转基因属性上更具优势，叠加价格优势，推动压榨企业主动调整原料结构，国产大豆在压榨领域的使用占比持续提升。

数据来源：IFIND，齐盛期货整理



25/26年新粮上市初期，大豆整体价格处于低位，油厂压榨利润空间凸显，刺激其在短期内集中采购大量低蛋白货源。然而随着油厂库存逐渐饱和并持续下调收购价格，低蛋白大豆的市场处境日趋尴尬。

# 供需

中国大豆供需平衡表

	2024/25	2025/26 (4月估计)	2025/26 (5月估计)	2026/27 (5月预测)
<i>千公顷 (1000 hectares)</i>				
播种面积	10325	10255	10255	10193
收获面积	10325	10255	10255	10193
<i>公斤/公顷 (kg per hectare)</i>				
单产	2000	2039	2039	2055
<i>万吨 (10000 tons)</i>				
产量	2065	2091	2091	2095
进口	10937	9580	10330	9550
消费	11856	11415	12135	11396
压榨消费	9890	9420	10140	9400
食用消费	1560	1585	1585	1600
种子用量	88	89	89	88
损耗及其它	318	321	321	308
出口	8	15	15	15
结余变化	1138	241	271	234

万吨	20	2018/2019	2019/20	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024/2025	2025/2026
播种面积	#	12700	14000	14800	12600	15360	15000	15450	15600
黑龙江	#	5352	6419	7100	5831	7398	6778	7000	7350
单产	#	211	211	227	250	273	270	270	270
黑龙江	#	241	216	230	264	300	270	290	307
产量	#	1340	1475	1678	1578	2020	1950	2086	2106
黑龙江	#	645	693	817	770	1110	949	1015	1128
进口	#	79	94	110	170	170	115	120	60
总供给	#	1419	1569	1788	1748	2190	2065	2206	2166
食用消费	#	1240	1220	1290	1250	1350	1300	1400	1600
蛋白消费	#	150	165	160	150	160	200	200	180
压榨消费	#	221	155	80	115	180	270	400	300
酱油粕消费	#	50	41	35	35	35	45	50	60
种用消费	#	70	80	70	80	75	75	80	85
出口	#	9	5	5	6	5	10	10	10
总需求	#	1740	1666	1640	1636	2105	2012	2140	2145
年度结余	#	-321	-97	148	112	85	53	66	21

## 中储粮是国产大豆市场中的“调节器”

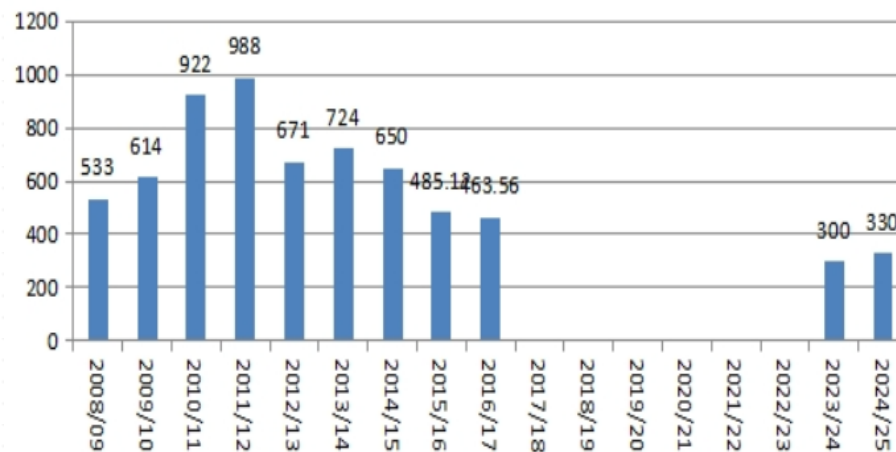
2023年我国大豆调节性储备大幅增加至近300多万吨水平，这是自2016/2017年度临储大豆去库存结束后，时隔6年大豆政策性库存再次重建，；

2024年，类似2023年的调节性储备大豆增储未能再度实施，相反政策性储备销售拍卖一直持续至11月底才结束，晚于去年拍卖结束时间，收储落空和中储粮仓储库容紧张有一定的关系。2024年收储有转向市场化的趋势，上半年政府委托九三集团代收储国产大豆累计收购约110万吨，累计加工压榨量约40万吨，剩余库存拍卖成交量不足1万吨。剩余70万吨形成库存，尽管有一定的政府补贴，但后期该批次代收储大豆有加工或销售的压力。

截止2025年9月底，中储大豆销售拍卖累计成交约80万吨。

数据来源：IFIND，齐盛期货整理

### 临储大豆期末库存



今年收储情况：从国储收购政策来看，其对低蛋白大豆的报价与当前市场价格基本持平，在一定程度上发挥了“托市”作用，缓解了部分农户的销售压力。国储对高蛋白大豆的收购价格略高于市场平均水平，“优质优价”特征显著，这为高蛋白大豆市场带来积极提振，也进一步强化了蛋白含量在市场定价中的关键作用。

# 中储粮是国产大豆市场中的“调节器”

传言省储拍卖20万吨

# 总结

- 1、新作全球大豆种植面积或增加；  
(下一年度食品需求或许降至常年水平)
- 2、目前天气风险不大；
- 3、国内大豆种植面积或略少于去年；
- 4、种植成本提高；
- 5、高蛋白豆或许继续减少；但因天气问题减少概率不大。
- 6、大宗市场氛围。
- 7、厄尔尼诺



面积下降；  
高蛋白豆减少；  
种植成本增加；  
外围环境

博弈

面积下降较少；  
高蛋白豆种植减少不  
一定比今年少；  
食品需求降至常年；

# 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的声誉、经济损失保留追诉权利。

◀ 扫码关注齐盛期货 ▶