

期货研究报告

谁在买入？玉米期货增仓上涨 背后的资金逻辑与后市展望

2026年2月15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

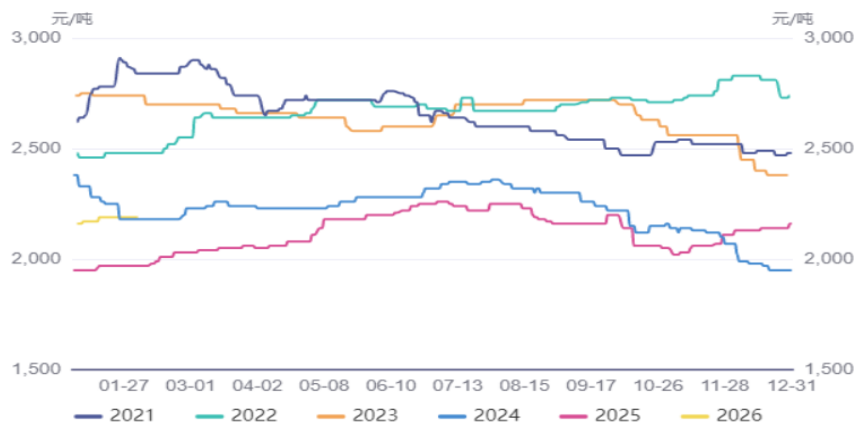
现货价:玉米(国标二等):辽宁:锦州



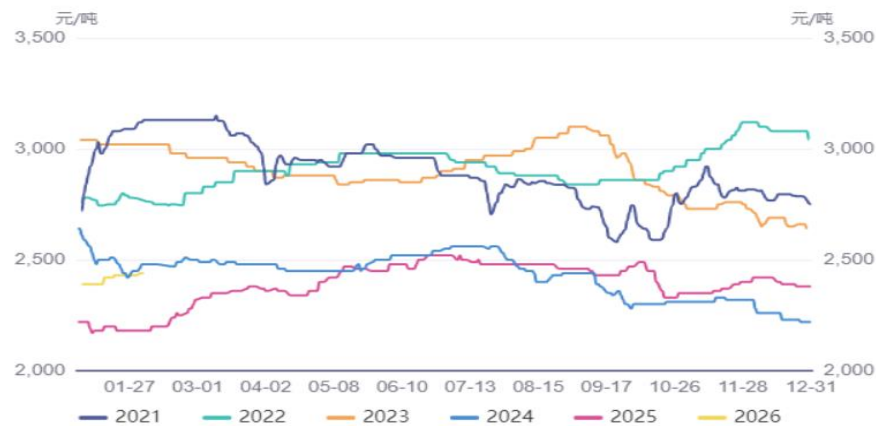
现货价:玉米(国标二等):广东:蛇口



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



基差--今年玉米基差机会不多



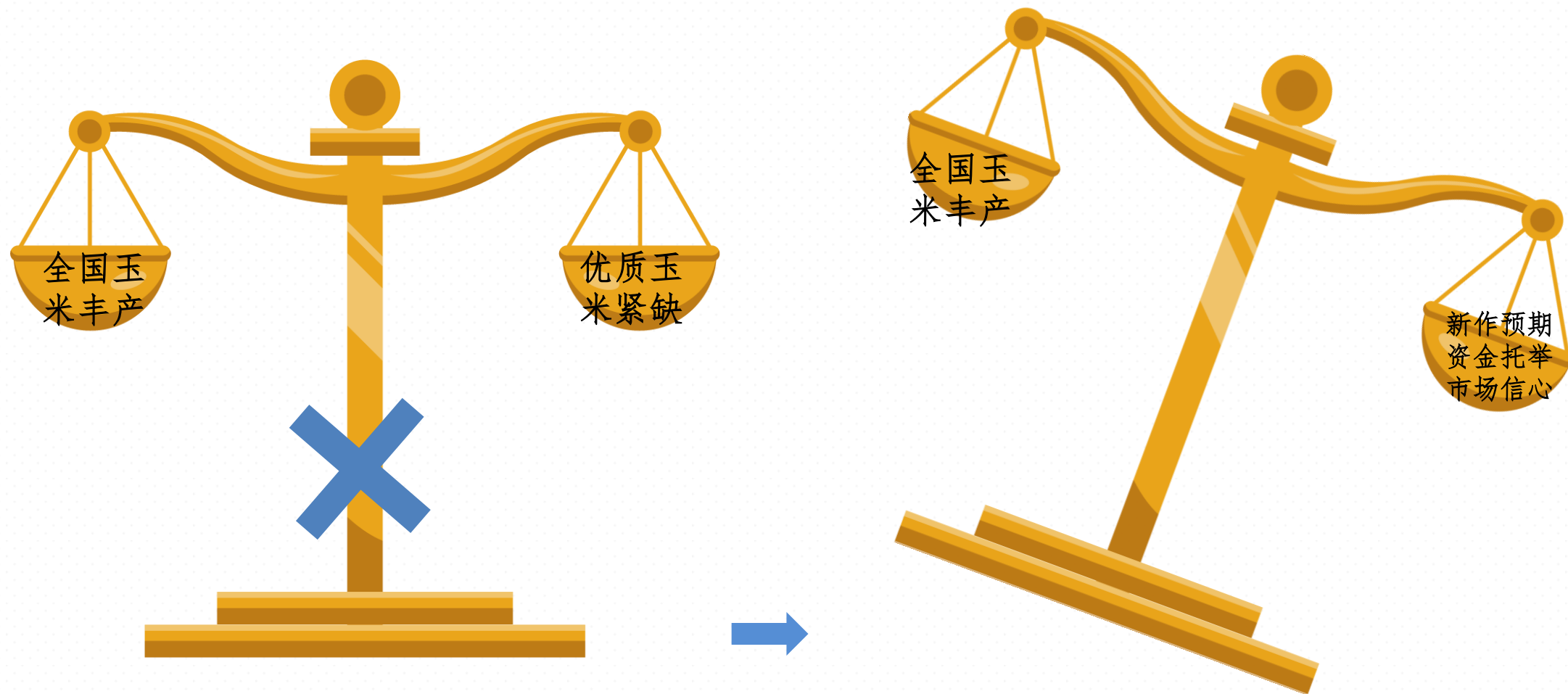
数据来源: Mysteel, 齐盛期货整理



Part two

供需分析

当前市场矛盾



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%

本季美豆种植收益相较于玉米偏差，因此本年度美国玉米种植面积提升至9870万英亩，与同比去年增加780万英亩，增幅8.6%。从USDA供需报告给出的数据来看，玉米单产至186蒲式耳/英亩，2025/2026年度玉米总供应量预期在167.5亿蒲式耳。

美玉米丰产预期下，年度供应压力均较大，但当前较好的美玉米出口情况仍能支撑美玉米价格，未来需对出口情况持续关注。

巴西新季玉米关注天气问题

11月美农报告预估								
		Beginning	Production	Imports	Domestic	Domestic	Exports	Ending
		Stocks			Feed	Total 2/		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	Production	Imports	Domestic	Domestic	Exports	Ending
		Stocks			Feed	Total 2/		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

美国农业部11月报告给出的数据来看，新季巴西玉米种植面积较上一季有小幅上升，预计2025/26年度巴西玉米产量为1.31亿吨，与去年同期数据基本持平。巴西国家商品供应公司表示，截至11月22日巴西2025/26年度首季玉米种植已完成59.3%，新季巴西玉米播种顺利推进中。

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	13/14*	14/15*	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21
期初库存	133.41	174.8	209.73	311.38	351.78	341.29	322.56	290.91
产量	990.47	1016	972.21	1122.41	1079.91	1124.49	1119.68	1145.27
总供给	1123.9	1190.8	1181.9	1433.79	1431.69	1465.78	1442.24	1436.18
国内饲用量	571.08	584.7	601.58	655.95	672.31	704.89	715.65	725.1
总使用	948.85	981.01	968.01	1083.55	1090.4	1146.6	1135.57	1145.27
进口	143.74	165.85	169.81	135.59	149.93	162.83	167.59	167.59
出口	131.1	142.2	119.74	160.05	148.17	180.4	172.33	172.33
结转库存	175.03	209.82	213.93	350.24	341.29	319.18	306.67	290.91
库存使用比	18.45%	21.39%	22.10%	32.32%	31.30%	27.84%	27.01%	27.01%
结转库存 (less china)	95.33	108.05	96.28	103.62	119.2	108.74	105.82	105.82

国家	月份	期初库存	产量	进口	国内饲料使用量	国内总需求	出口	期末库存
主要玉米出口国								
世界	12月预测	293.37	1282.96	190.37	810.36	1297.18	205.1	279.15
	1月预测	294.7	1296.01	190.22	813.24	1299.8	205.11	290.91
	变化值	1.33	13.05	-0.15	2.88	2.62	0.01	11.76
美国	12月预测	38.91	425.53	0.64	154.95	332.25	81.28	51.53
	1月预测	39.4	432.34	0.64	157.49	334.53	81.28	56.56
	变化值	0.49	6.81	0	2.54	2.28	0	5.03
阿根廷	12月预测	6.28	53	0.01	12	16.4	37	5.89
	1月预测	6.58	53	0.01	12.3	16.7	37	5.89
	变化值	0.3	0	0	0.3	0.3	0	0
巴西	12月预测	10.43	131	1.6	66	96.5	43	3.53
	1月预测	10.58	131	1.6	66	96.5	43	3.68
	变化值	0.15	0	0	0	0	0	0.15
乌克兰	12月预测	0.84	29	0.01	4.8	6	23	0.85
	1月预测	0.84	29	0.01	4.8	6	23	0.85
	变化值	0	0	0	0	0	0	0

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。

数据来源：USDA，齐盛期货整理

国际玉米进口优势依旧较大

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

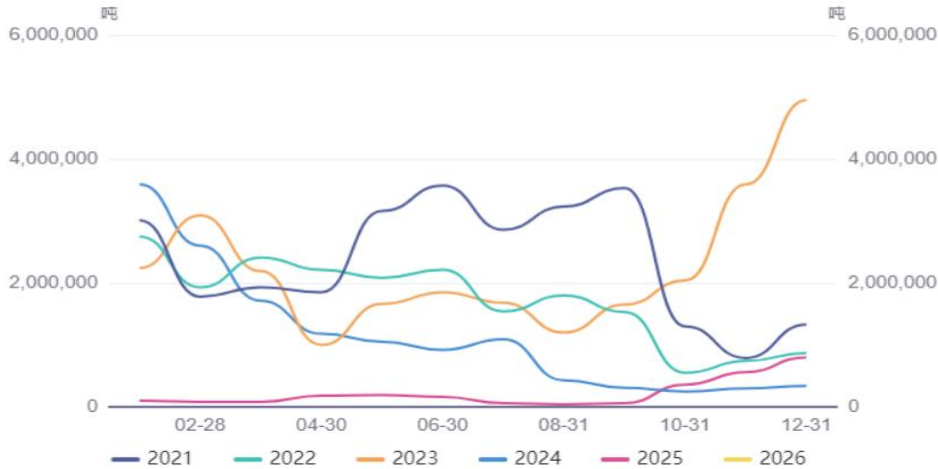
注：美西港口运费为29.50美元/吨

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

玉米:进口数量:当月值



据海关数据显示， 2025年12月玉米进口量80万吨。

国内年度供需

中国玉米供需平衡表

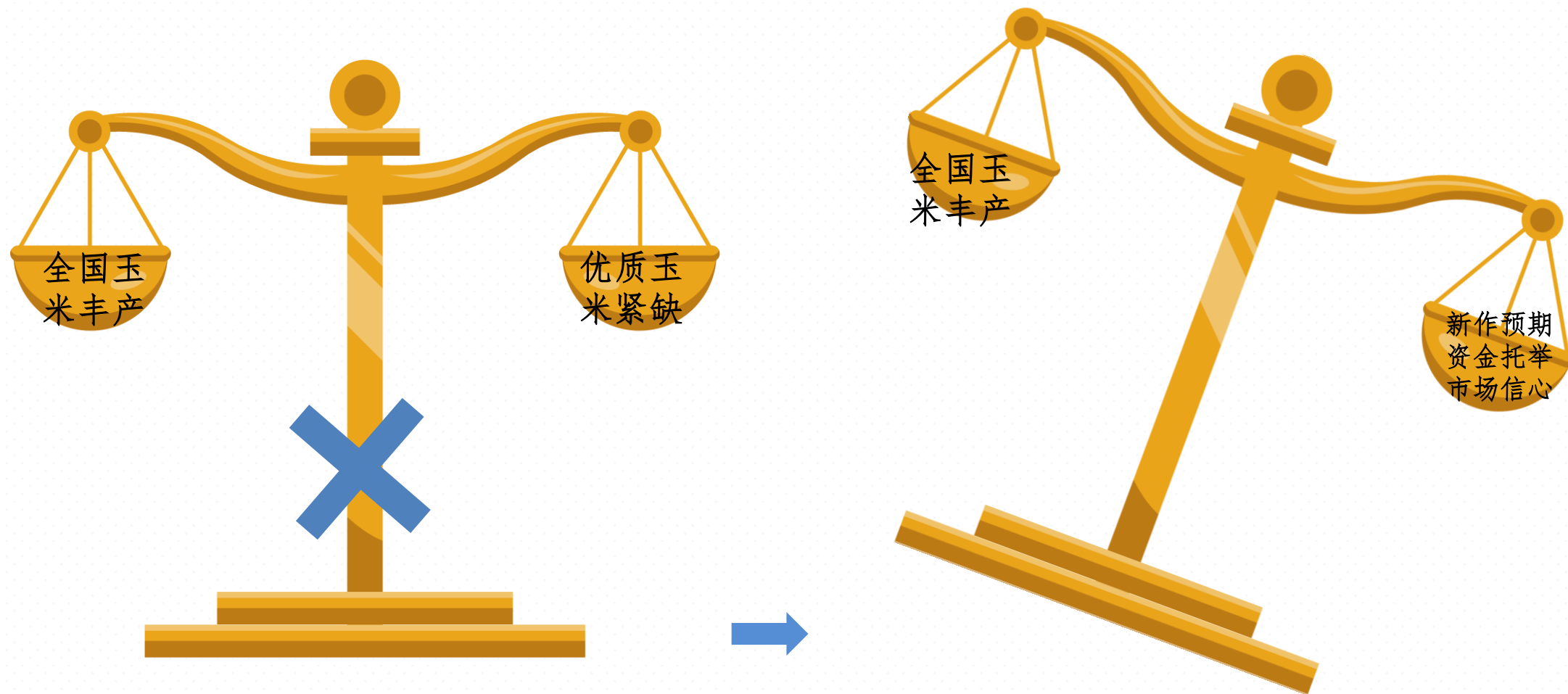
	2023/24	2024/25 (11月估计)	2025/26 (10月预测)	2025/26 (11月预测)
千公顷 <1000 hectares>				
播种面积	44219	44741	44873	44873
收获面积	44219	44741	44873	44873
公斤公顷 <kg per hectare>				
单产	6532	6592	6600	6685
万吨 <10000 tons>				
产量	28884	29492	29616	30000
进口	2341	183	600	600
消费	29500	29786	29969	29902
食用消费	991	1000	1010	1010
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

农业农村部的预估，2025/26年玉米播种面积较上年小幅增加至4487.3万公顷，主要是地租下降减轻了2024/25年玉米低价的不利影响；单产 6.685吨/公顷，较上年增加1.4%；产量历史性地达到3亿吨的水平，较上年增加1.7%。但由于10月华北地区遭受强降雨影响，导致该区域收获进度偏慢且霉变情况较为严重，对于新季玉米质量造成明显影响，从卫星遥感数据测算结果来看，山东、山西、河南、河北、安徽受灾较为严重的五省预计受影响比例达到10%左右。

需求方面，饲料生产受到养殖业去产能的影响预计有一定下降，但考虑到替代的减少，玉米在饲料中的使用比例将有一定提升，从而使得玉米的饲料消费维持稳定；深加工产品需求稳中有增，较上年增加110万吨。

综合供应与消费变化，最终结余69.7万吨，较上年的-11.2万吨转为宽松。

当前市场矛盾



企业库存低位刚需仍存

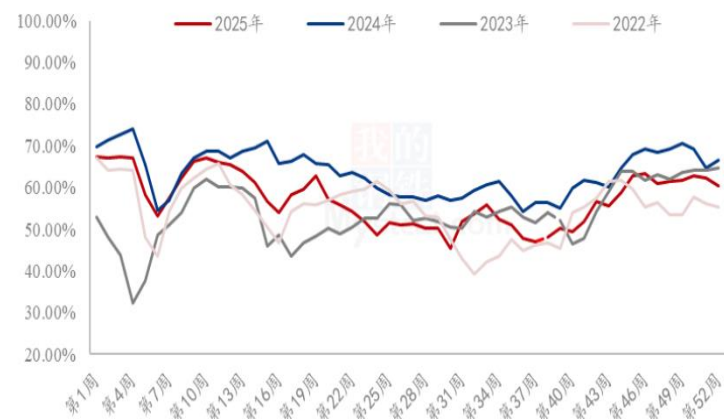
深加工企业库存:玉米:总计



玉米:库存天数:饲料企业:全国:当周值



全国61家玉米淀粉企业开机率走势图

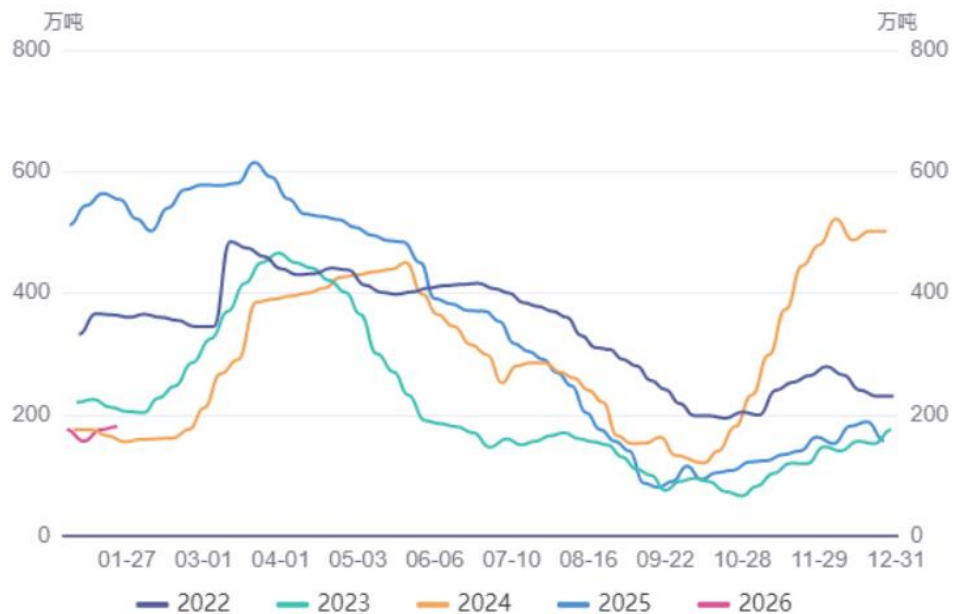


饲料方面，由于生猪养殖利润重新转入亏损区间，且国家政策着力推动生猪行业有序去产能，加之蛋鸡养殖也经历了极其惨淡的一年，预计26年饲料消费将有所下降。

深加工方面，2024/25年二季度后，经济疲弱及消费不振，无论是酒精加工还是淀粉加工业都经历了较长时间的亏损，开机率也降至偏低水平，全国淀粉、酒精产量较上一年都大幅减少。对于2025/26年，考虑到木薯淀粉进口冲击预计有所减弱，同时，华北质量较差的玉米进入酒精加工领域，预计全年深加工的玉米消耗量将有所恢复。

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

华北地区优质玉米没有想象的紧缺

数据一：华北饲料缺口（？），其他地区优质玉米多出（1000万），华北优质玉米缺口实际在（？）。

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%

山东禽料产量3400，猪料1000；
河北禽料产量820，猪料300；
河南禽料产量520，猪料1000；
山西禽料产量200，猪料270。
四省禽料5000，猪料2570=1540万玉米

Mysteel主产区农户玉米售粮进度（截至2月5日）					
省份	2026/2/5	2026/1/29	周度变化	2025/2/6	同比变化
黑龙江	64%	60%	4%	58%	6%
吉林	55%	51%	4%	49%	6%
辽宁	83%	81%	2%	68%	15%
内蒙古	61%	56%	5%	55%	6%
河北	51%	48%	3%	54%	-3%
山东	54%	51%	3%	54%	0%
河南	65%	63%	2%	58%	7%
安徽	54%	52%	2%	55%	-1%
山西	55%	51%	4%	61%	-6%
陕西	55%	51%	4%	57%	-2%
甘肃	60%	58%	2%	56%	4%
宁夏	65%	63%	2%	58%	7%
新疆	99%	99%	0%	99%	0%
总进度1	63%	60%	3%	58%	5%
东北	64%	60%	4%	56%	8%
华北	57%	54%	3%	55%	2%
西北	74%	72%	2%	72%	2%
总进度2	61%	58%	3%	56%	5%

华北地区饲料需求5260，深加工需求3522

。

其他替代品对玉米市场影响大小
相对分析
+
传言

国际谷物从增库到降库

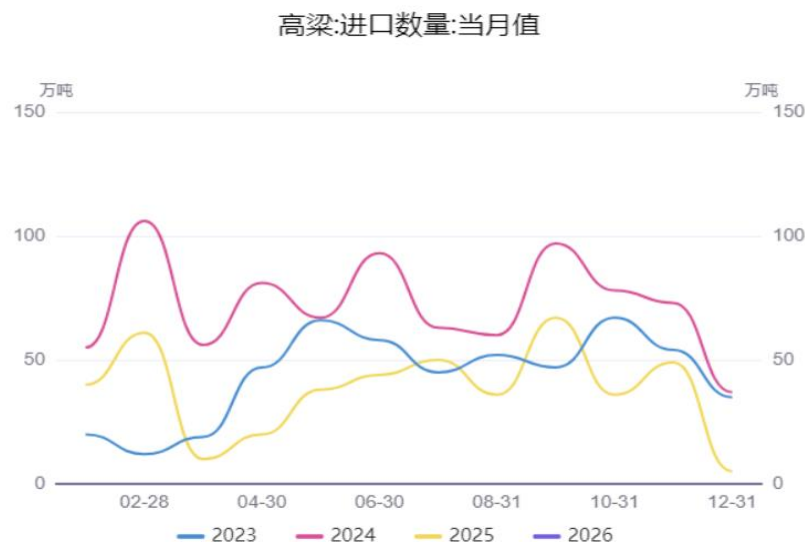
Sorghum World as of May 2025						
Attribute	25/26 May'25	Change	24/25 May'25	23/24	22/23	21/22
Area Harvested (1000 HA)	40,729	-782(-1.88%)	41,511	39,847	40,359	40,862
Beginning Stocks (1000 MT)	4,727	+832(+21.36%)	3,895	4,008	4,280	3,976
Production (1000 MT)	62,423	+86(+.14%)	62,337	58,204	57,414	61,198
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



2024年4月起，我国进口玉米政策收紧，这一政策直接影响了玉米及其替代品的整体进口规模。24年下半年以来，进口高粱的完税成本（约2370元/吨）一度高于国产玉米价格，削弱了其饲用替代优势。由于进口谷物数量减少且性价比不高，南方多家大型饲料养殖企业主动减少进口谷物在饲料中的添加比例，转而以国产玉米为主。，这种调整进一步抑制了替代品需求。其次，中美贸易摩擦导致美国高粱、玉米进口量显著下降，但同期中国扩大了从澳大利亚、阿根廷等国的采购，以分散风险。

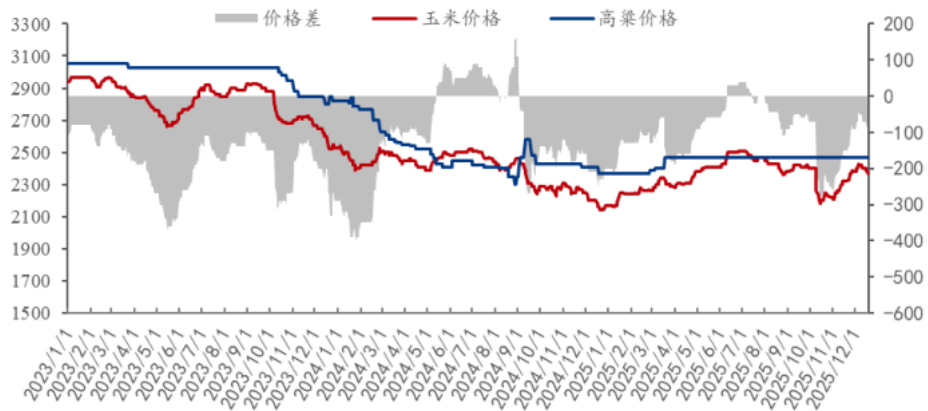
2024/25年度（2024年10月至2025年9月），我国玉米及替代品（玉米、高粱、大麦、木薯干、DDGS）的总进口量为2075万吨，较2023/24年度的4788万吨大幅下降57%。其中，玉米进口量仅为182.4万吨，同比降幅达92%，成为近十四年最低水平。

目前国内仍有大量进口储备玉米待轮出，短期内进口量可能维持低位。若中美贸易关系改善或关税政策调整，未来美玉米或高粱进口可能逐步恢复，但增量受限于国内政策及储备库存消化进度。木薯干等非谷物类替代品进口增长，可能反映饲料行业对多元化原料的依赖增强，但整体进口规模仍受国内需求和政策调控影响。

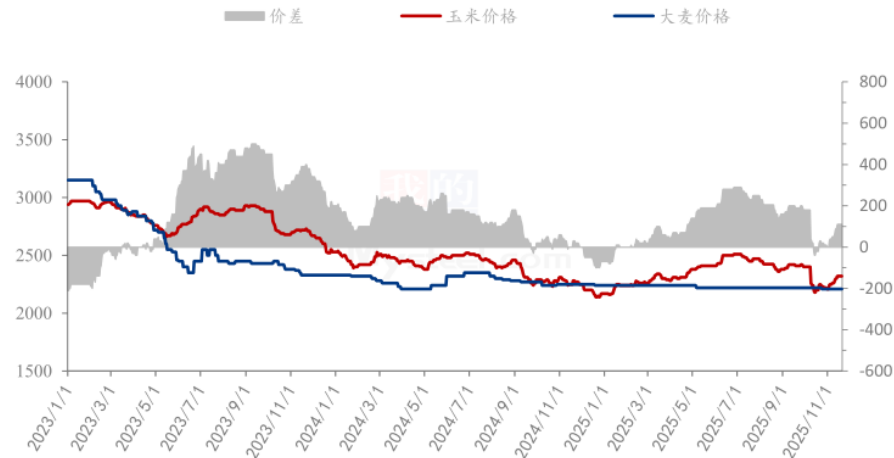
数据来源：Mysteel，齐盛期货整理

替代品价格大麦优势增加

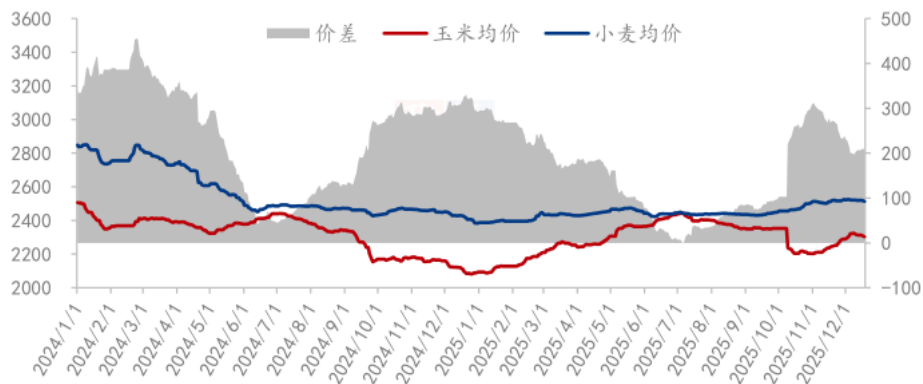
(2023-2025年) 南通港高粱和玉米价格差 (元/吨)



(2023-2025年) 南通港玉米和大麦价格差 (元/吨)



玉米小麦价格对比图 (元/吨)



1月7日起启动投放，每期全国投放20万吨，首期安排湖北地区，不同粮质底价分别为2200、2330、2380元/吨。2026年1月7日最低收购价小麦将竞价销售2017-2020年小麦20万吨，仅限面粉企业参拍。

国内玉米收储，抛储

2024-25年中储粮抛储约570万，收储约600万，进口拍卖约470万；
今年收储力度小于去年。

据统计，2026年1月1日-1月31日期间中储粮网共进行61场储备玉米竞价销售交易，计划销售数量1100035吨，实际成交数量848197吨，成交率77.11%。

2026年1月1日-1月31日期间中储粮网共进行63场玉米竞价采购交易，计划采购数量1350270吨，实际成交数量449568吨，成交率33.29%。

2026年1月1日-1月31日期间中储粮网共进行43场玉米购销双向竞价交易，计划交易数量1421593吨，实际成交数量977160吨，成交率68.74%。

2026年1月1日-1月31日期间中储粮网共进行0场一次性储备玉米销售情况，计划销售数量0吨，实际成交数量0吨，成交率0%。

2026年1月1日-1月31日期间中储粮网共进行0场一次性储备玉米采购情况，计划采购数量0吨，实际成交数量0吨，成交率0%。

据不完全统计，2026年1月1日-1月31日期间中储粮网共进行5场进口玉米竞价销售交易，计划销售数量805809吨，实际成交数量805809吨，成交率100%。

中央一号文件

2026年中央一号文件基调:稳定发展粮油生产。粮食产量稳定在1.4万亿斤左右。坚持产量产能、生产生态、增产增收一起抓,加力实施新一轮千亿斤粮食产能提升行动。具体为巩固提升大豆产能,做好产销衔接,统筹做好市场化收购和政策性收储,促进粮食等重要农产品价格保持在合理水平,稳定实施耕地地力保护补贴、玉米大豆生产者补贴和稻谷补贴政策,强化稻谷、小麦、玉米、大豆保险保障,支持发展地方特色农产品保险,提高保险理赔效率,加强农产品期货市场建设。

相较于2025年中央一号文件,2026年中央一号文件新一轮千亿斤粮食产能提升行动落实改为实施,大豆方面25年多措并举巩固大豆扩种成果改为巩固提升大豆产能,继续维持完善玉米大豆生产者补贴以及耕地地力保护补贴,增加“统筹做好市场化收购和政策性收储”表述,强调政策层面的支撑效力。

今年文件和去年相差不大,农产品主基调仍是提升产能,做好政策支撑力。因此作用到品种上,今年预计龙江地区大豆生产者补贴有望维持在相对高位,同时保持玉米生产者补贴不变或小幅下调,使得二者补贴价差保持在较高位置,以持续强化对农户种植大豆的激励,同时继续提高大豆单产,因此高油大豆或许仍是主要种植方向。其次强调政策收储,因此政策对价格底部支撑力度仍在。若今年天气不出问题,年度价格或仍低位震荡。



Part three

总

结

市场矛盾转化

当前市场炒作逻辑：

新作预期：地租上涨，农资上涨，种植成本上移。

资金托举：场外资金板块轮动操作

市场信心：现货阶段利空不明显，盘面上涨给与更强信心，期现或螺旋上涨。

阶段限制利空：节后回温低趴粮集中出售

未来还未发作但可炒作点：

- 1、进口政策，进口肯呢个进一步收缩。
- 2、小麦产量；
- 3、政策玉米拍卖。

年度玉米上方压力位

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（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。



总结

2025/26 年国际玉米市场总体呈现宽松格局，但供应压力较大的地区主要集中在美国。

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。短期受阶段供需错配影响，现货采购热情高，现货带着期货走高。但宏观资金的扰动，以及市场对新作预期乐观，市场期现均表现强势。

操作上：春节前，或维持震荡偏强。春节4月份后，关注政策拍卖情况。



国产豆缺豆预期强烈

2026年2月15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

豆一现货分析

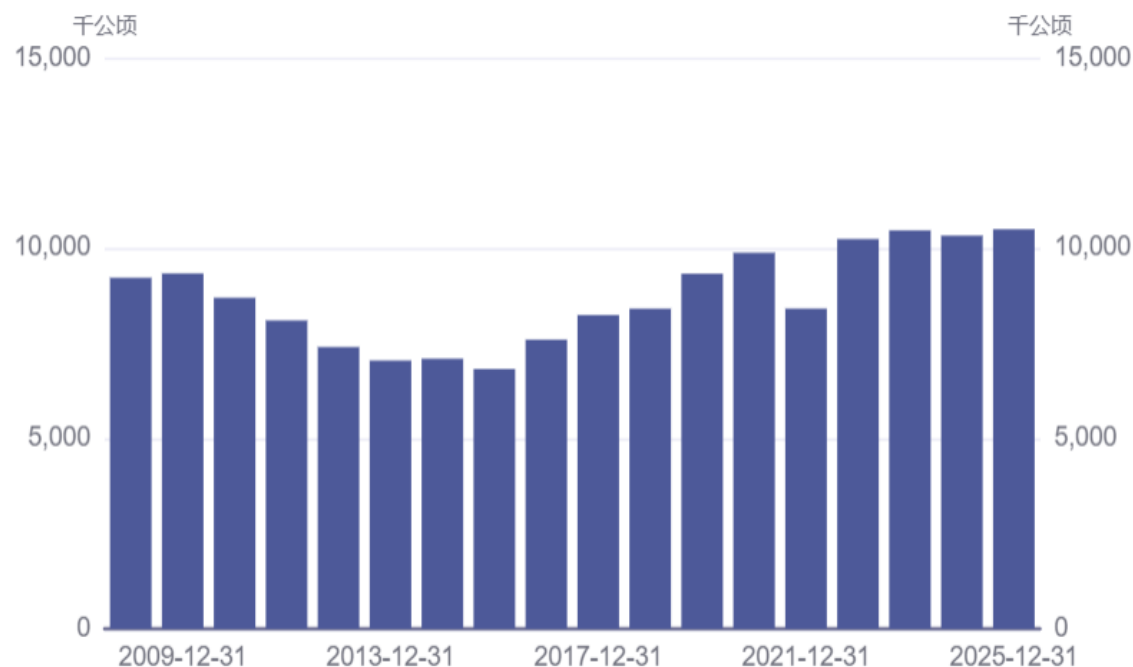
现货市场情绪较此前有所降温，少数贸易商小幅下调报价，但整体价格未有调整。目前国产大豆市场上行动力不足，但下方支撑仍然较强，市场走货顺畅，整体价格存在偏强支撑。蛋白含量39%的大豆净粮报价在4260元/吨。



数据来源：Mysteel，齐盛期货整理

25/26年种植面积进一步增加

大豆:收割面积(含预测):中国

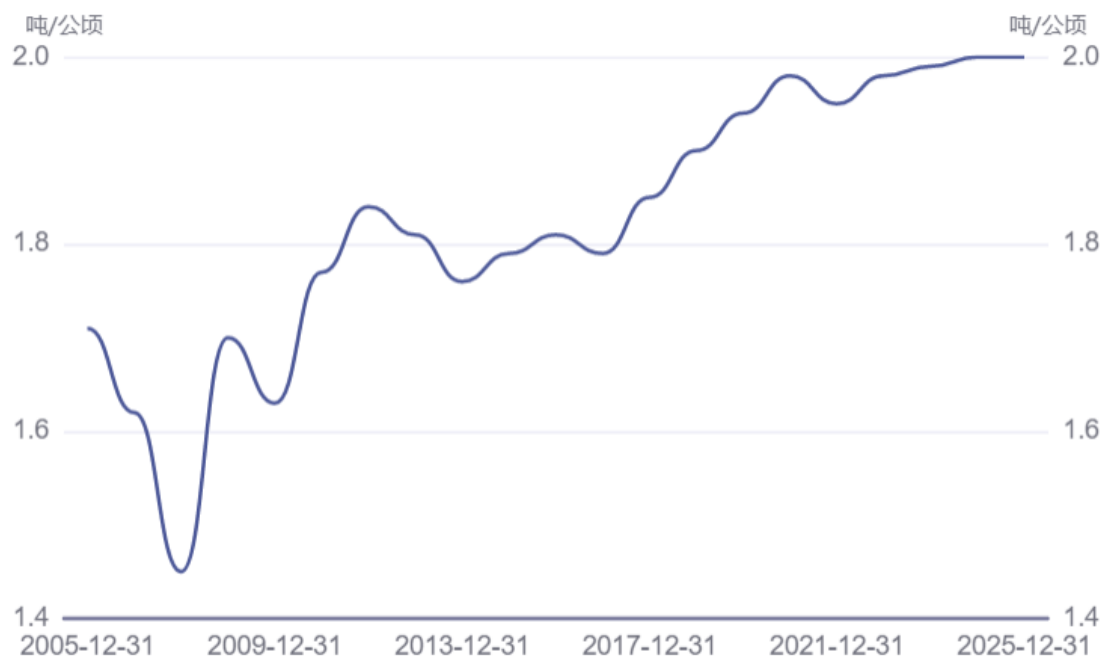


《“十四五”全国种植业发展规划》提出，2025年，力争大豆播种面积达到1.6亿亩，产量达到2300万吨左右。

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%。

种植成本

政府通过提高大豆补贴的方式来改善种植收益预期。近年来，国产大豆的种植补贴显著高于玉米，这使得在将补贴纳入收益核算后，种植大豆的经济吸引力超过了玉米。

2025年10月大豆上市以来，市场价格上涨至4000元/吨以上，农户在取得各类补贴后，种植大豆将获得显著正收益。

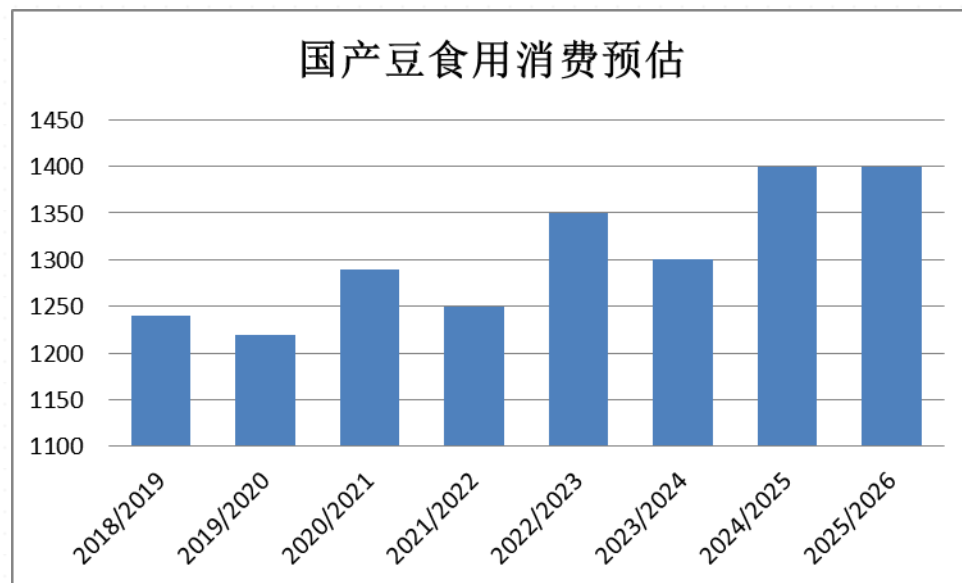
黑龙江地区大豆种植成本

- 地租预计650 - 700元/亩，
- 化肥、种子约200元/亩，
- 平均单产300斤/亩
- 生产者补贴黑龙江 $\geq$ 350元/亩，原则不低于玉米补贴350元，吉林410 - 550元/亩，辽宁410 - 460元/亩。
- 专项补贴高油、高蛋白品种额外补贴22 - 50元/亩（黑龙江高油大豆补贴最高50元/亩）。
- 综补贴后成本：黑龙江3330 - 3670元/吨。



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。



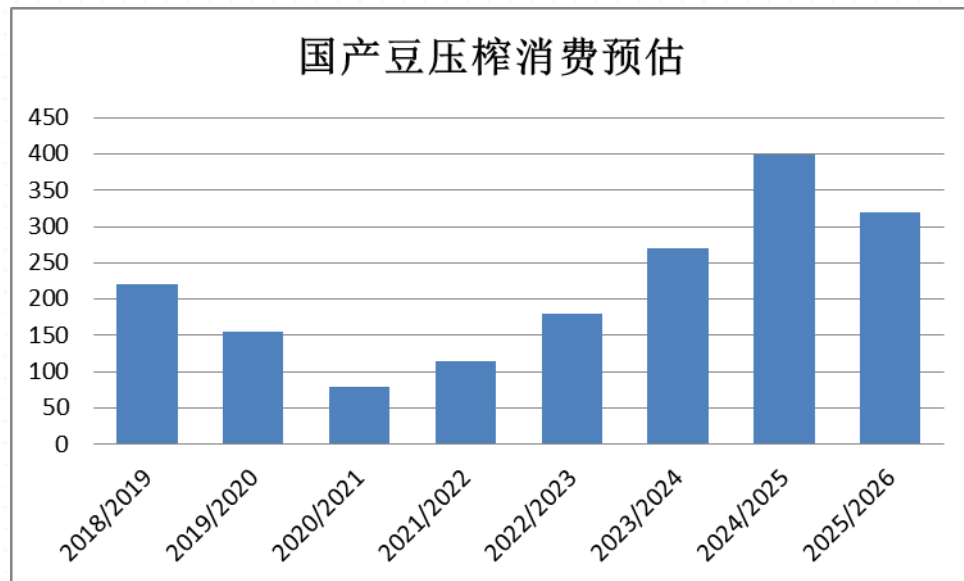
数据来源：IFIND，齐盛期货整理

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

	2023/24	2024/25 (12月估计)	2025/26 (11月预测)	2025/26 (12月预测)
千公顷 (1000 hectares)				
播种面积	10474	10325	10424	10424
收获面积	10474	10325	10424	10424
公斤/公顷 (kg per hectare)				
单产	1990	2000	2005	2005
万吨 (10000 tons)				
产量	2084	2065	2090	2090
进口	10475	10937	9580	9580
消费	11694	11856	11415	11415
压榨消费	9750	9890	9420	9420
食用消费	1535	1560	1585	1585
种子用量	89	88	89	89
损耗及其它	320	318	321	321
出口	7	8	15	15
结余变化	858	1138	240	240

国产大豆供需平衡表											
万吨		20	20	201	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024/2025	2025/2026	
播种面积		#	#	###	14800	12600	15360	15000	15450	15600	
	黑龙江	#	#	###	7100	5831	7398	6778	7000	7490	
单产		#	#	###	227	250	273	270	270	270	
	黑龙江	#	#	###	230	264	300	270	290	300	
产量		#	#	###	1678	1578	2020	1950	2086	2106	
	黑龙江	#	#	###	817	770	1110	949	1015	1123	
进口		#	#	94	110	170	170	115	120	80	
总供给		#	#	###	1788	1748	2190	2065	2206	2186	
食用消费		#	#	###	1290	1250	1350	1300	1400	1400	
蛋白消费		#	#	###	160	150	160	200	200	200	
压榨消费		#	#	###	80	115	180	270	400	400	
酱油粕消费		#	#	41	35	35	35	45	50	50	
种用消费		#	#	80	70	80	75	75	80	85	
出口		#	9	5	5	6	5	10	10	10	
总需求		#	#	###	1640	1636	2105	2012	2140	2145	
年度结余		#	#	###	148	112	85	53	66	41	

年度大豆供应仍呈过剩状态，今年低蛋白大豆的产量较去年明显增加。与此同时，受天气条件影响，今年大豆的整体蛋白含量普遍低于去年同期水平，导致市场更青睐高蛋白大豆货源。截止目前东北地区高蛋白大豆资源多集中于贸易企业手中，农户优质高蛋白粮源所剩无几，贸易企业凭借集中库存仍握有一定议价主动权。从农户心态分析，当前黑龙江基层农户余粮仅余 3 成左右，较去年同期大幅减少，低余粮状态下农户挺价意愿依旧强烈，中短期对市场仍有支撑。

但考虑，粮源转移并未消失，后期贸易手中粮源仍有出货压力，尤其是如传言，一旦政策开始大量轮出国产大豆，贸易渠道库存压力或更为明显。

数据来源：农村农业部, 齐盛期货整理



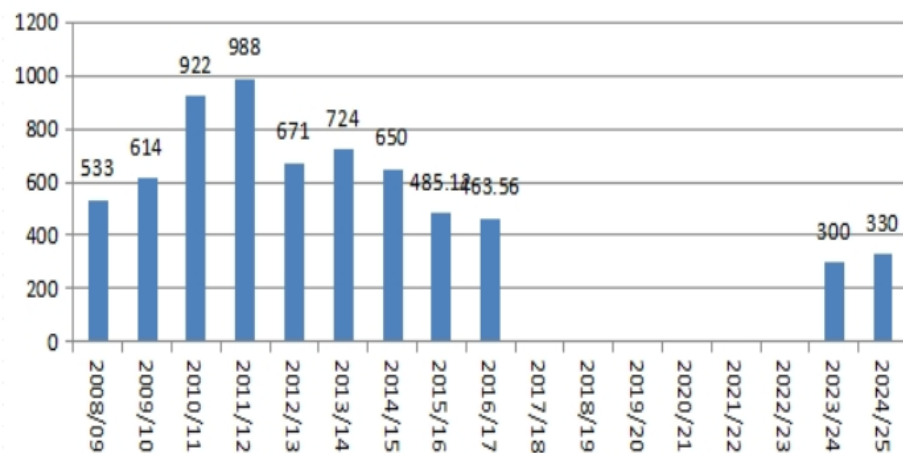
中储粮是国产大豆市场中的“调节器”

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。

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”

国储组织国产大豆竞价销售专场，本次拍卖聚焦2022年调节储备大豆，总投放量达60608吨，全部标的顺利成交，成交均价达4297.6元/吨，最高溢价310元，显著超出市场此前预期。业内普遍预判成交均价将维持在4200元/吨左右，此次实际均价高出预期近100元，成为近期大豆市场的核心亮点，也折射出当前国产大豆市场的供需格局与行业预期变化。同时，本次拍卖高溢价成交带动现货市场低蛋白大豆价格上调40元左右。

中储粮网2026年2月2日油脂公司国产大豆拍卖结果											
标的号	承储库名称	品种	仓号	形态数量（吨）	交收地省份	生产年限	等级	拍卖底价	成交价	溢价	成交率
YZGDX202602020001	嘉荫国家粮食储备库有限责任公司乌云分公司直属库有限公司	国产大豆	83号	2945	黑龙江省	2022	二等	4050	4280	230	成交
YZGDX202602020002	嘉荫国家粮食储备库有限责任公司乌云分公司直属库有限公司	国产大豆	83号	2946	黑龙江省	2022	二等	4050	4280	230	成交
YZGDX202602020003	嘉荫国家粮食储备库有限责任公司乌云分公司直属库有限公司	国产大豆	84号	3300	黑龙江省	2022	二等	4050	4260	210	成交
YZGDX202602020004	嘉荫国家粮食储备库有限责任公司乌云分公司直属库有限公司	国产大豆	84号	3382	黑龙江省	2022	二等	4050	4280	230	成交
YZGDX202602020005	嘉荫国家粮食储备库有限责任公司乌云分公司直属库有限公司	国产大豆	85号	1787	黑龙江省	2022	二等	4050	4290	240	成交
YZGDX202602020006	嘉荫国家粮食储备库有限责任公司乌云分公司直属库有限公司	国产大豆	86号	2900	黑龙江省	2022	二等	4050	4310	260	成交
YZGDX202602020007	嘉荫国家粮食储备库有限责任公司乌云分公司直属库有限公司	国产大豆	86号	2900	黑龙江省	2022	二等	4050	4280	230	成交
YZGDX202602020008	嘉荫国家粮食储备库有限责任公司乌云分公司直属库有限公司	国产大豆	86号	2928	黑龙江省	2022	二等	4050	4310	260	成交
YZGDX202602020009	尚志市苇河粮库有限责任公司	国产大豆	9号	2188	黑龙江省	2022	二等	4050	4260	210	成交
YZGDX202602020010	内蒙古呼伦贝尔金良直属粮库有限公司	国产大豆	ZSK-ZC-JL-01	3580	内蒙古自治区	2022	二等	4050	4260	210	成交
YZGDX202602020011	内蒙古呼伦贝尔金良直属粮库有限公司	国产大豆	ZSK-ZC-JL-01	3580	内蒙古自治区	2022	二等	4050	4260	210	成交
YZGDX202602020012	内蒙古呼伦贝尔金良直属粮库有限公司	国产大豆	ZSK-ZC-JL-01	3585	内蒙古自治区	2022	二等	4050	4270	220	成交
YZGDX202602020013	内蒙古呼伦贝尔金良直属粮库有限公司	国产大豆	ZSK-ZC-JL-02	2815	内蒙古自治区	2022	二等	4050	4270	220	成交
YZGDX202602020014	内蒙古呼伦贝尔金良直属粮库有限公司	国产大豆	ZSK-ZC-JL-02	2815	内蒙古自治区	2022	二等	4050	4280	230	成交
YZGDX202602020015	内蒙古呼伦贝尔金良直属粮库有限公司	国产大豆	ZSK-ZC-JL-02	2816	内蒙古自治区	2022	二等	4050	4270	220	成交
YZGDX202602020016	拜泉县富粮粮库有限公司	国产大豆	B00-BF82-1	351	黑龙江省	2022	二等	4050	4310	260	成交
YZGDX202602020017	鄂伦春自治旗惠众粮油储备有限责任公司（正元库区）	国产大豆	ZY1	5260	内蒙古自治区	2022	二等	4050	4350	300	成交
YZGDX202602020018	鄂伦春自治旗惠众粮油储备有限责任公司（正元库区）	国产大豆	ZY1	5260	内蒙古自治区	2022	二等	4050	4360	310	成交
YZGDX202602020019	鄂伦春自治旗惠众粮油储备有限责任公司（正元库区）	国产大豆	ZY1、ZY2	5270	内蒙古自治区	2022	二等	4050	4360	310	成交
总计				60608							
计划投放60608吨，成交60608吨，成交率100%，成交均价4297.6元/吨。											

数据来源： I F I N D , 齐盛期货整理



总结

全球大豆供应偏过剩，国际大豆价格难出现趋势涨跌。国内年度丰产预期下，受高蛋白豆减少及阶段供需错配影响，优质豆价格持续处于高位，提振期货市场看涨热情。目前拍卖与收储同步进行，较高的投放量中长期不利价格上行，但短期成交溢价以及收储支撑，价格易涨难跌。因此中短期预计价格偏震荡。长期关注国储投放以及收储力度。

整体而言，下方有成本支撑，上方有拍卖抑制，中短期价格或维持区间震荡。产业端，手中库存偏多的贸易商，可择机在盘面进行套保。



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。