

## 南华期货玉米产业周报

### ——新季小麦陆续上市，替代品压制玉米价格

靳晚冬（投资咨询证号：Z0022725）

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

2026/5/18

## 第一章 核心矛盾及策略建议

### 1.1 核心矛盾

上周玉米盘面价格先涨后跌，具体来看，2607合约收于2355元/吨，较上周下跌10元/吨，持仓量118.9万手，成交量312.9万手；玉米淀粉跟随玉米走势，2607合约收于2687元/吨，下跌13元/吨，持仓量31.09万手，成交量80.22万手。现货方面，上周全国玉米周度均价是2316.18元/吨，较上周均价下跌7.63元/吨，跌幅0.33%。东北产区玉米价格多数下跌10-20元/吨，部分下游深加工企业收购价下调10-30元/吨，周均价环比跌。周内贸易环节看涨情绪降温，出货意愿提升，市场供应量略有增加，下游加工企业多刚需采购，且销区市场受期货盘面下跌影响，采购需求减弱，市场供需关系趋于宽松，市场价格承压下跌。但由于贸易环节采购成本偏高，出库亏损，部分贸易企业仍存挺价观望情绪。华北地区多数市场玉米主流价跌10元/吨左右，周均价环比略跌，深加工企业收购价较上周四多降10-30元/吨。前期贸易环节多积极出库，市场供应相对充足，下游企业需求稳定，收购价随到车量增加多下调，多数市场玉米主流价格随之下跌。受玉米价格持续下跌及低成本库存减少影响，贸易商出货逐步进入亏损状态，同时部分贸易商对小麦后市信心不足，玉米腾库节奏放缓，玉米有效供应收紧；下游企业为吸引到车，多提价促收，但市场仍有部分霉变偏高的玉米待消化，玉米价格上涨乏力，趋稳运行为主。西北陕甘宁市场玉米价格稳中偏弱，其中低价降20元/吨。农户余粮销售接近尾声，粮源集中于贸易环节，深加工及饲料企业库存相对较高，采购积极性下降，叠加稻谷拍卖消息、小麦拍卖等影响，下游采购观望情绪较重，影响玉米价格走弱。新疆部分贸易商对后市信心减弱，陆续适量出货，下游按需采购为主。南方销区玉米价格窄幅走弱，高位成交价多下跌10-20元/吨，但低位成交价跌幅较小。本周南方销区采购积极性维持低位，观望情绪依旧占主导，关注相关政策投放消息落地，叠加部分销区替代谷物上市，对玉米市场采购意向均形成抑制。

## 第一章 核心矛盾及策略建议

### 1.1 核心矛盾

上周玉米盘面价格先涨后跌，具体来看，2607合约收于2355元/吨，较上周下跌10元/吨，持仓量118.9万手，成交量312.9万手；玉米淀粉跟随玉米走势，2607合约收于2687元/吨，下跌13元/吨，持仓量31.09万手，成交量80.22万手。现货方面，上周全国玉米周度均价是2316.18元/吨，较上周均价下跌7.63元/吨，跌幅0.33%。东北产区玉米价格多数下跌10-20元/吨，部分下游深加工企业收购价下调10-30元/吨，周均价环比跌。周内贸易环节看涨情绪降温，出货意愿提升，市场供应量略有增加，下游加工企业多刚需采购，且销区

市场受期货盘面下跌影响，采购需求减弱，市场供需关系趋于宽松，市场价格承压下跌。但由于贸易环节采购成本偏高，出库亏损，部分贸易企业仍存挺价观望情绪。华北地区多数市场玉米主流价跌10元/吨左右，周均价环比略跌，深加工企业收购价较上周四多降10-30元/吨。前期贸易环节多积极出库，市场供应相对充足，下游企业需求稳定，收购价随到车量增加多下调，多数市场玉米主流价格随之下跌。受玉米价格持续下跌及低成本库存减少影响，贸易商出货逐步进入亏损状态，同时部分贸易商对小麦后市信心不足，玉米腾库节奏放缓，玉米有效供应收紧；下游企业为吸引到车，多提价促收，但市场仍有部分霉变偏高的玉米待消化，玉米价格上涨乏力，趋稳运行为主。西北陕甘宁市场玉米价格稳中偏弱，其中低价降20元/吨。农户余粮销售接近尾声，粮源集中于贸易环节，深加工及饲料企业库存相对较高，采购积极性下降，叠加稻谷拍卖消息、小麦拍卖等影响，下游采购观望情绪较重，影响玉米价格走弱。新疆部分贸易商对后市信心减弱，陆续适量出货，下游按需采购为主。南方销区玉米价格窄幅走弱，高位成交价多下跌10-20元/吨，但低位成交价跌幅较小。本周南方销区采购积极性维持低位，观望情绪依旧占主导，关注相关政策投放消息落地，叠加部分销区替代谷物上市，对玉米市场采购意向均形成抑制。



### \*近端交易逻辑

- 1、种植方面新季玉米播种顺利，市场增产预期较强，玉米价格承压；
- 2、下游需求方面，饲料企业库存周度环比下降，养殖企业依旧亏损以及新麦上市预期压制采购积极性；生猪价格震荡下调，节后消费低迷；玉米淀粉行业加工利润小幅下降。近期原料玉米上货量恢复正常，玉米贸易商出货意向增强，原料供应量迎来阶段性宽松，成本压力较前期有所缓和。近期主副产品价格呈现弱势下行的走势，尤其是副产品市场疲软低迷，主要企业运营压力加重，导致行业加工利润下降；
- 3、情绪方面，受到稻谷拍卖的影响，市场普遍较为悲观；同时中美会谈后，中国可能调低美国农产品关税，增加美玉米的进口量；

### \*远端交易预期

- 1、国内玉米供需宽松，近年来玉米自给率不断上升，玉米种植面积大概率不会减少，丰产预计较高；
- 2、我国小麦饲用替代玉米方案较为成熟，小麦拍卖持续进行，随着小麦的上市玉米饲用需求进一步削弱；
- 3、全球厄尔尼诺影响农业种植，未来可能导致国际粮食短缺；

## 1.2 交易性策略建议

### 【行情定位】

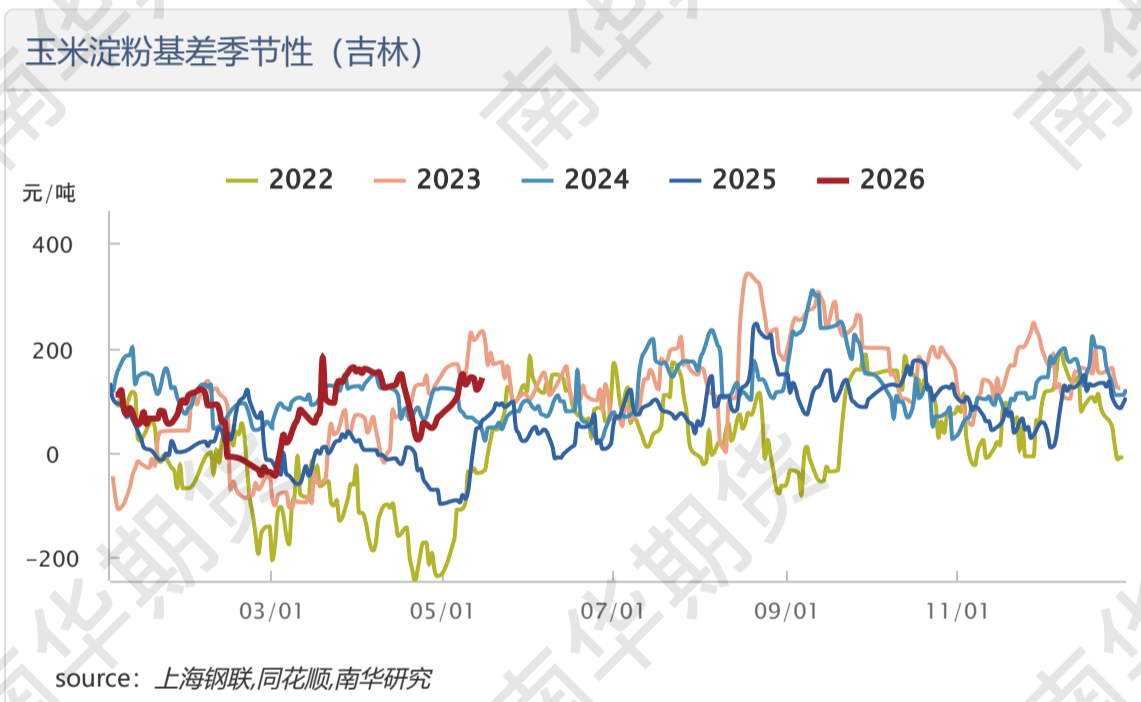
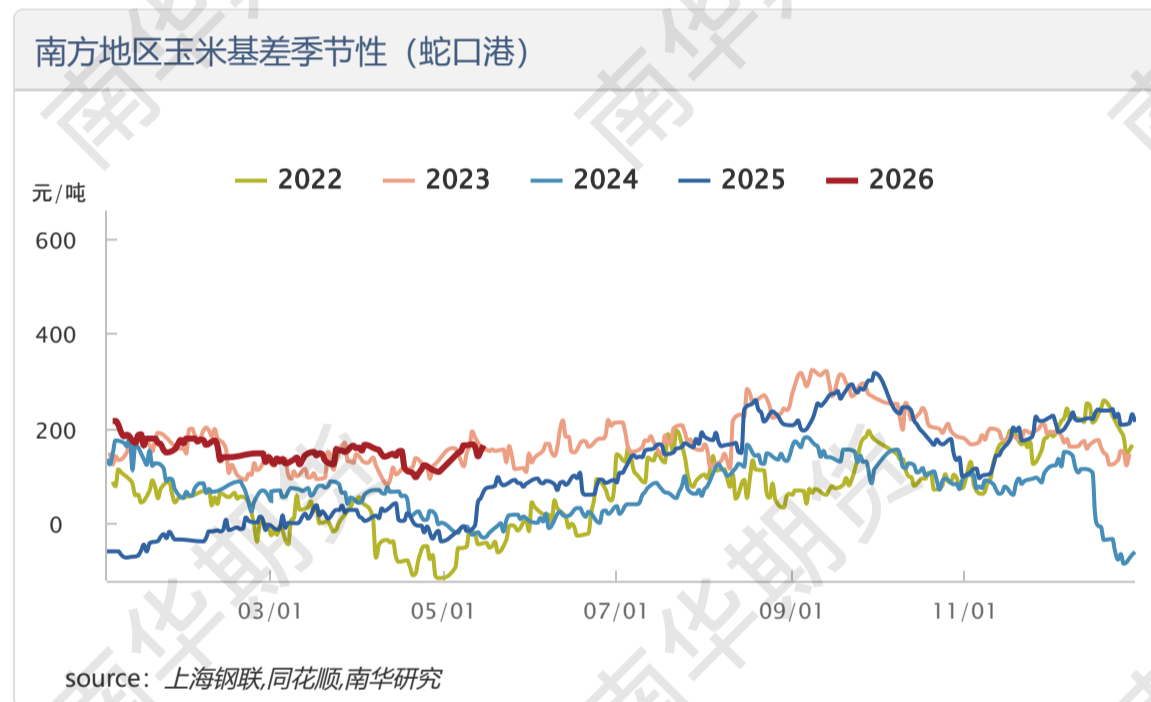
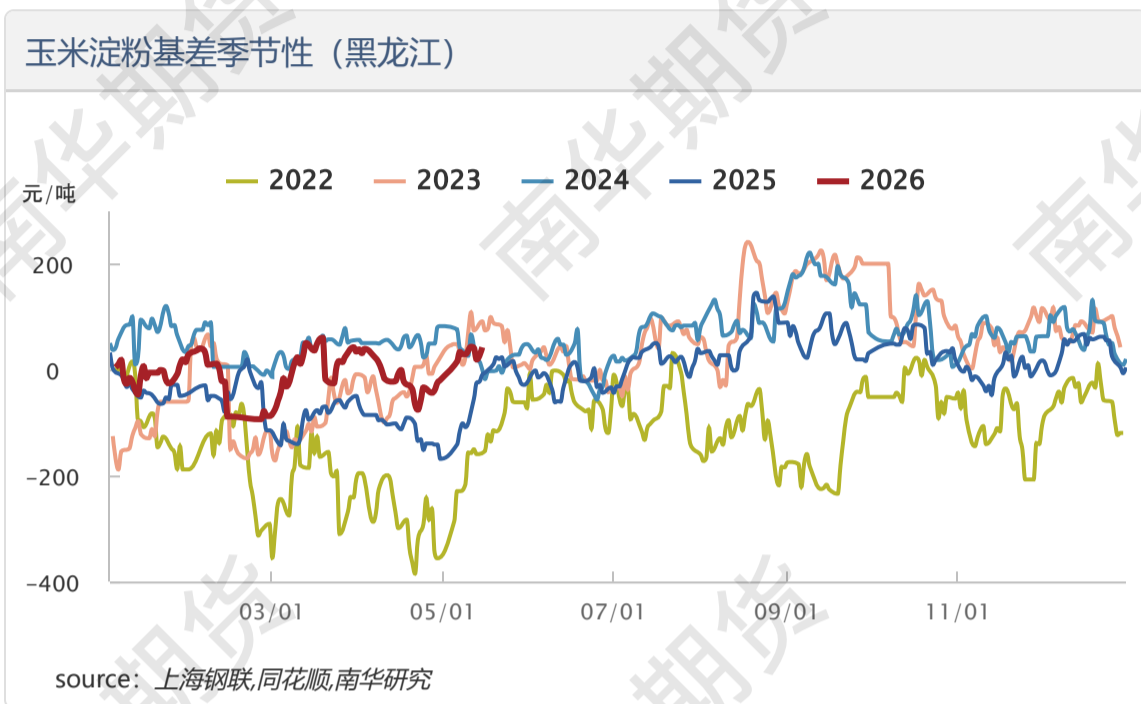
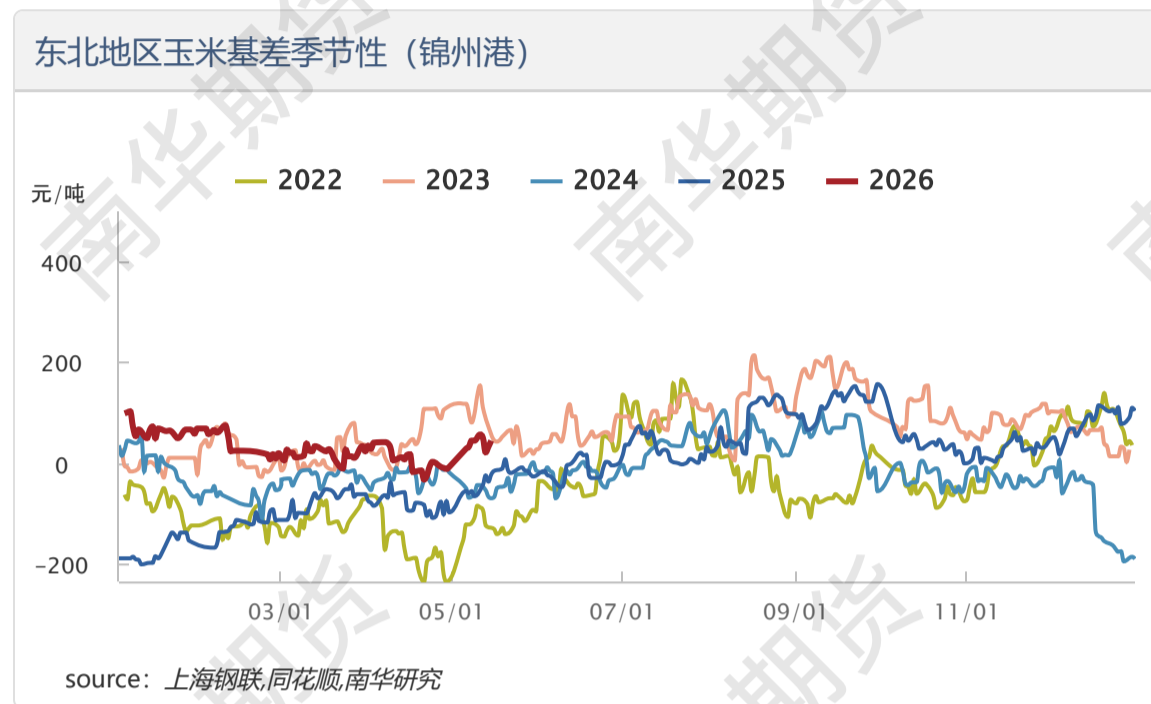
**\*趋势研判：**近月消息面不确定性较大，以偏空震荡为主；

**\*技术观点：**07合约波动较大，涨跌互现，5日均线位于10日均线下方；

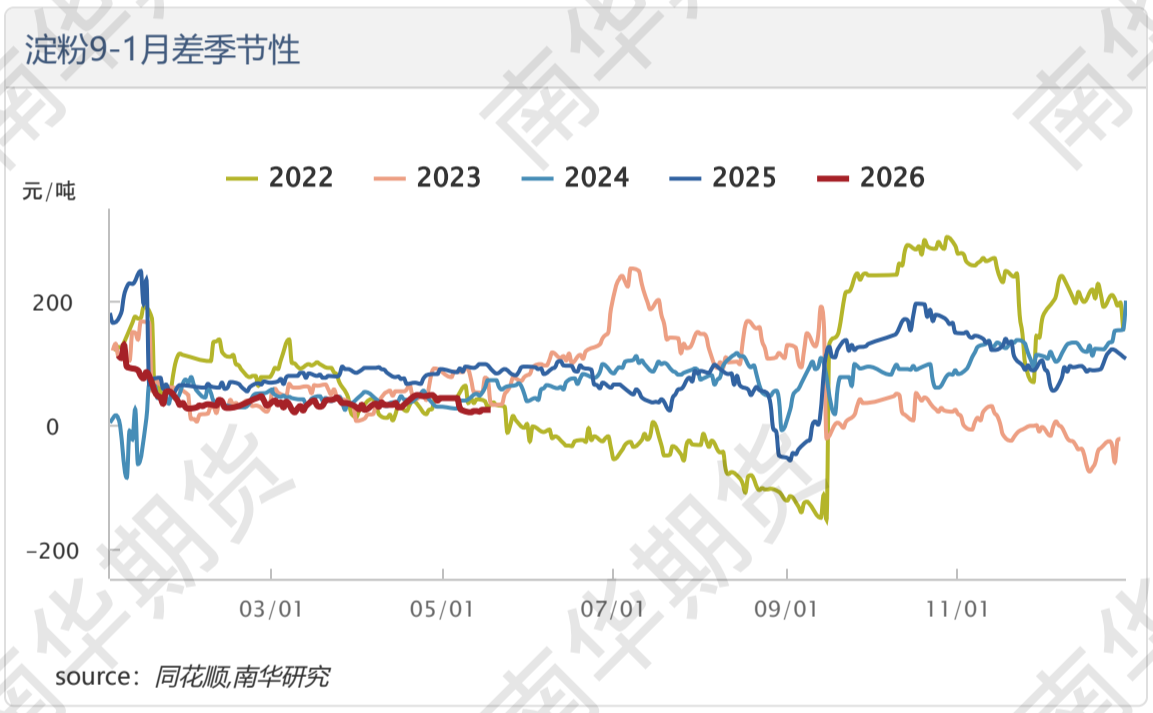
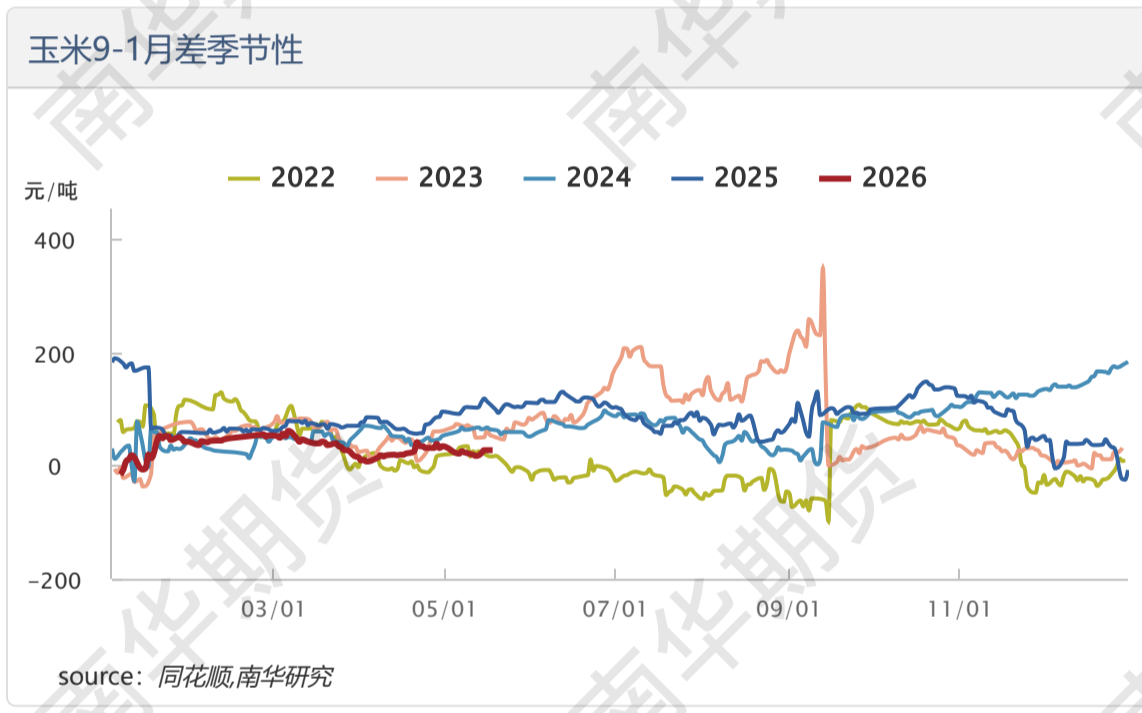
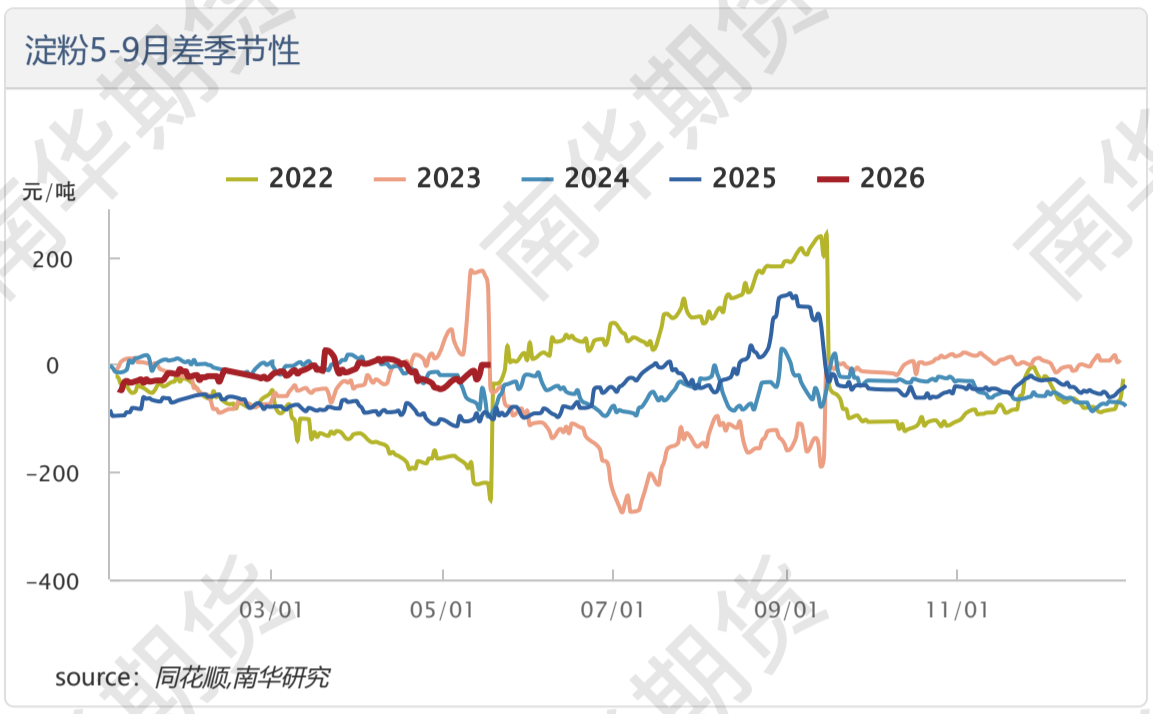
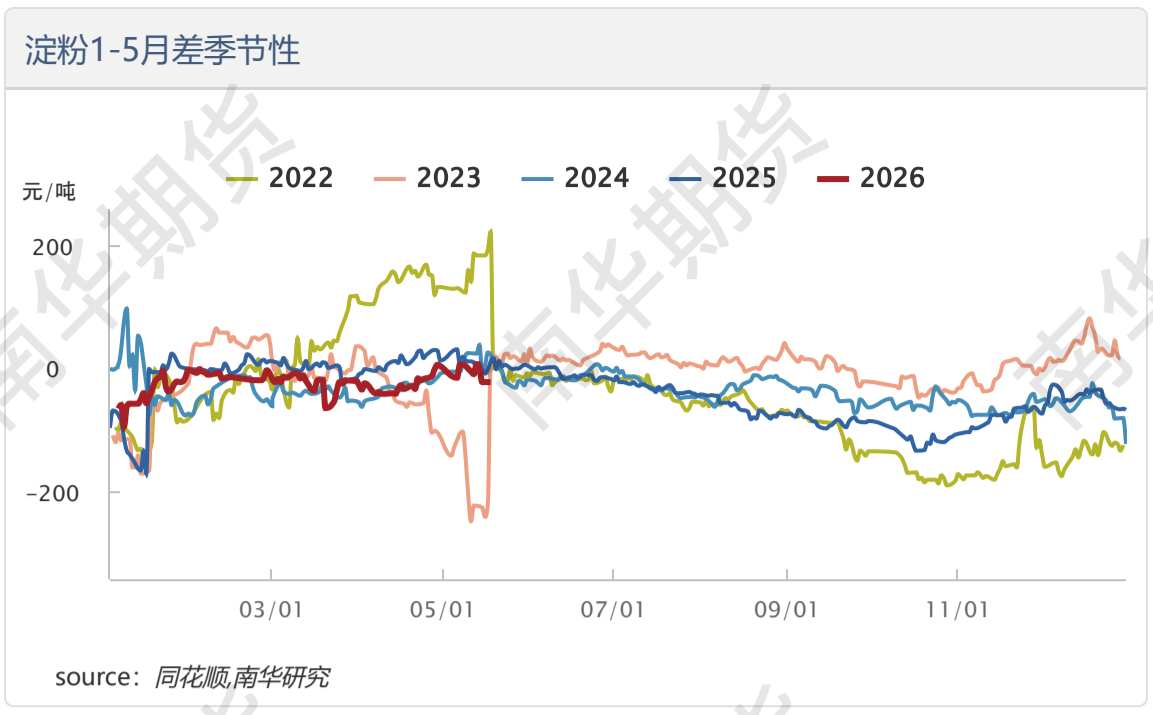
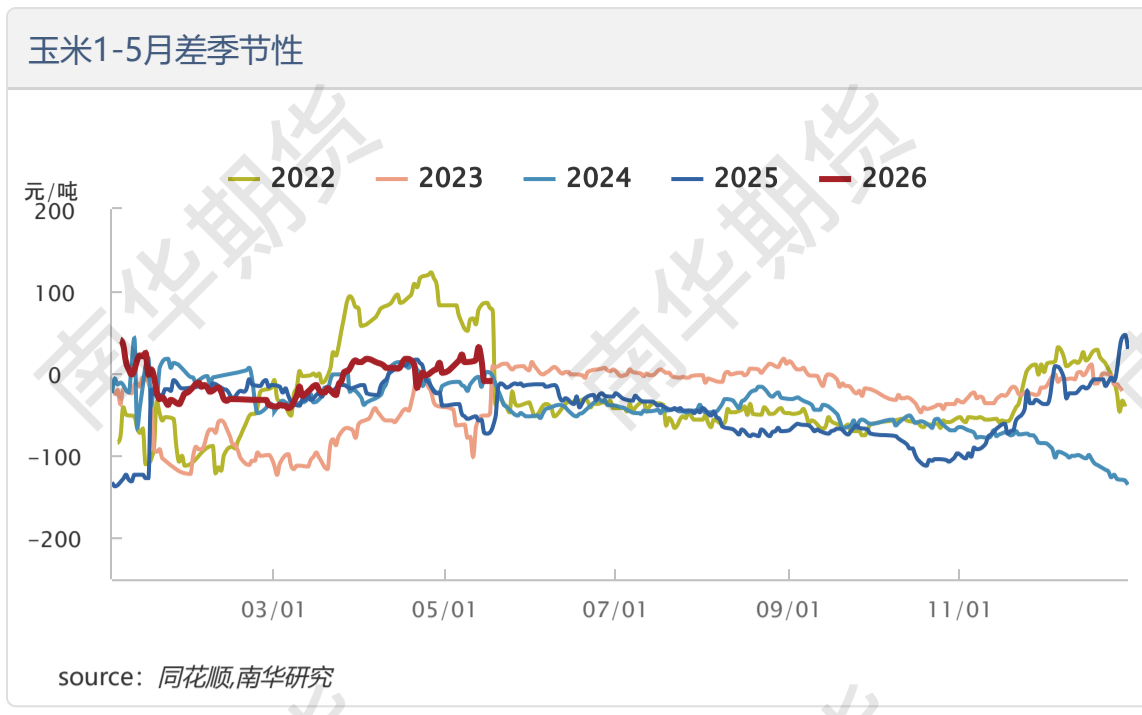
**\*策略建议：**整体上玉米处于下跌周期，贸易商注意玉米价格下跌风险，关注部分库存保值；持粮主体低成本库存可逢高卖出；

### 【基差、月差及对冲套利策略交易】

**\*基差策略：**本周现货价格相对平稳，小幅下降，盘面价格先涨后跌，山东地区深加工企业利润较低，现货疲软，基差始终为负。玉米淀粉下游需求惨淡，盘面价格跟随玉米走势为主，整体上基差处于高位；



**\*月差策略：**近期糙米拍卖超出市场预期，新季小麦即将上市，替代预期升温，近月玉米合约偏弱运行。



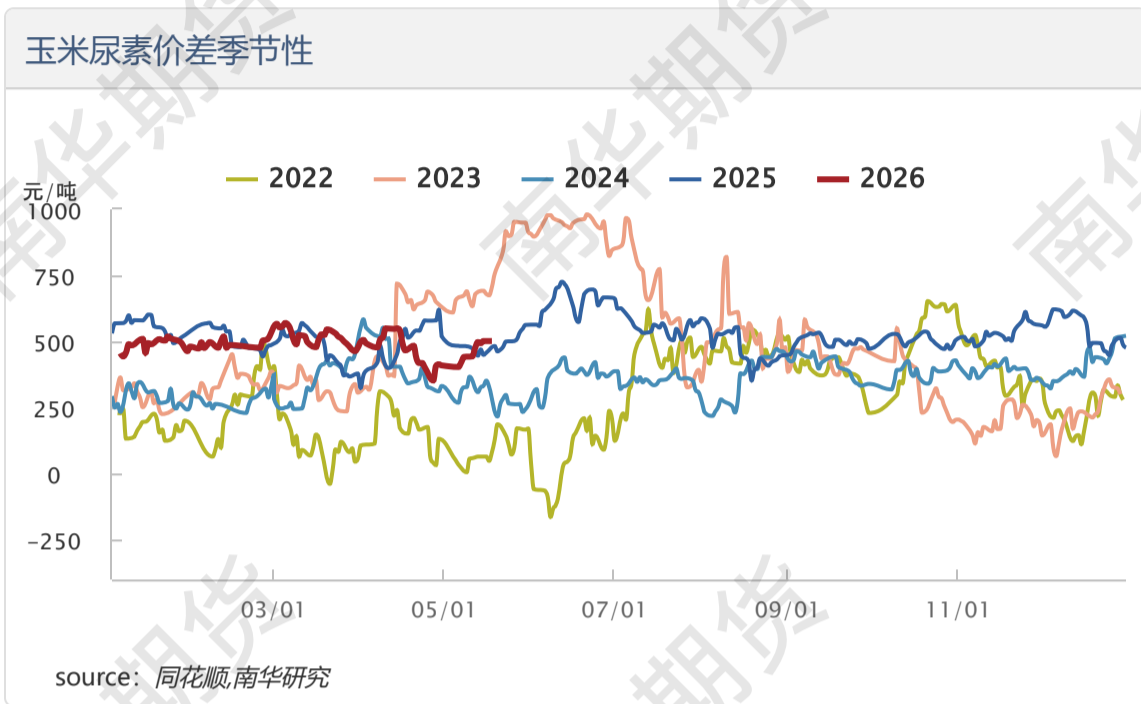
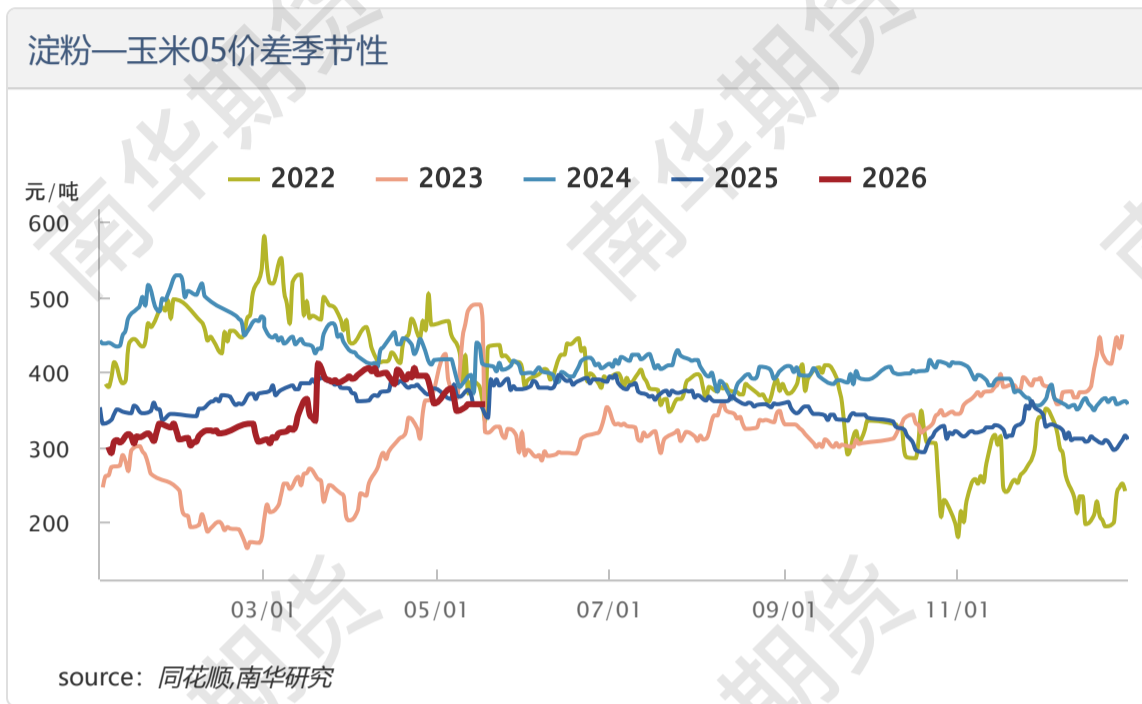
## \*对冲套利策略

原料端，上周大豆玉米比价略有上升，玉米大豆价格波动均较为剧烈，玉米由于稻谷拍卖预期价格偏低；

饲用需求端，小麦由于新麦收割预期供应充足，价格较为弱势。玉米供应宽松，盘面偏弱运行。小麦-玉米价差平稳运行，若后市小麦价格继续下跌，价差跌破150元/吨，则进入小麦饲用替代活跃区间；

产业链端，上周玉米和淀粉走势类似，价差平稳运行，目前淀粉玉米价差位于历史同期低点。上周淀粉加工企业开机率上升，库存下降，但行业仍处于普遍亏损之中。

尿素玉米方面方面，前期地缘溢价逐渐消退，全球尿素市场正式进入高位泡沫出清阶段。本周预计尿素小幅回调，价差收窄。



## 1.3 产业客户操作建议

### 玉米&淀粉价格区间预测

	价格区间预测 (月度)	当前波动率	波动率百分位
玉米	2360-2390	8.48%	44.7%
淀粉	2670-2740	9.76%	36.45%

source: wind,同花顺,南华研究

### 玉米风险策略

行为导向	情景分析	现货敞口	策略推荐	套保工具	买卖方向	建议入场区间
库存管理	售粮或库存保值需求较大	多	锁定利润, 做空玉米期货	C2607	卖出	根据现货调整套保比例, 建议离场或减仓
库存管理	下游需求持续低迷, 卖方议价权减弱	多	卖出看涨期权	C2607-C-2440	卖出	平值入场
采购管理	担心采购价格偏高, 增加成本	空	价格上下空间有限, 逢价格回落卖出看跌期权	C2607-P-2400	买入	平值入场
采购管理	远期采购	空	价格磨底期买入远月合约	C2609	买入	2350元下方

source: 南华研究

### 西北客户套期保值策略

行为导向	情景分析	现货敞口	策略推荐	套保工具	策略建议
库存管理	售粮或库存保值需求较大	多	锁定利润, 做空玉米期货	C2607	上周基差波动较大, 西北地区现货价整体上平稳, 可逢高卖出套保锁定利润
采购管理	远期采购	空	价格磨底期买入远月合约	C2609	远月盘面止跌回稳, 可按市价买入套保

source: 南华研究

## 第二章 本周重要信息及下周关注时间

### 2.1 本周重要信息

#### 【利多信息】

1、由于地租、化肥等成本上涨, 2026年东北玉米种植成本预计上行, 目前集港成本预估在2300-2350元/吨左右。今年6月后发生厄尔尼诺现象的概率较高, 或为国际谷物带来炒作题材, 同时可能带来中国华北、黄淮地区的干旱天气及长江中下游的多雨天气, 关注种植期可能的天气炒作;

#### 【利空信息】

- 1、定向稻谷将于5月中旬以1490元/吨底价投放1690万吨，超出市场预期；
- 2、USDA 数据显示2025/26年度美国玉米期末库存上调至5441万吨，同比暴增1501万吨，创下近三年新高。叠加中美会谈降低美国农产品关税，市场预期进口美玉米的概率较高；
- 3、黄淮海小麦种植区预计5月中下旬开始收割，四川湖北小麦即将上市，小麦价格持续走低，接近饲用替代活跃价格区间。

## 2.2 下周重要事件关注

- 1、新季玉米的耕种情况，尤其是东北产区的种植面积与天气。
- 2、黄淮海新季小麦的收割情况，以及现货小麦的价格是否持续走低。
- 3、关注中美贸易磋商的结果，以及后续农产品贸易协议的进展。

## 第三章 盘面解读

### 3.1 价量及资金解读

#### 【内盘】

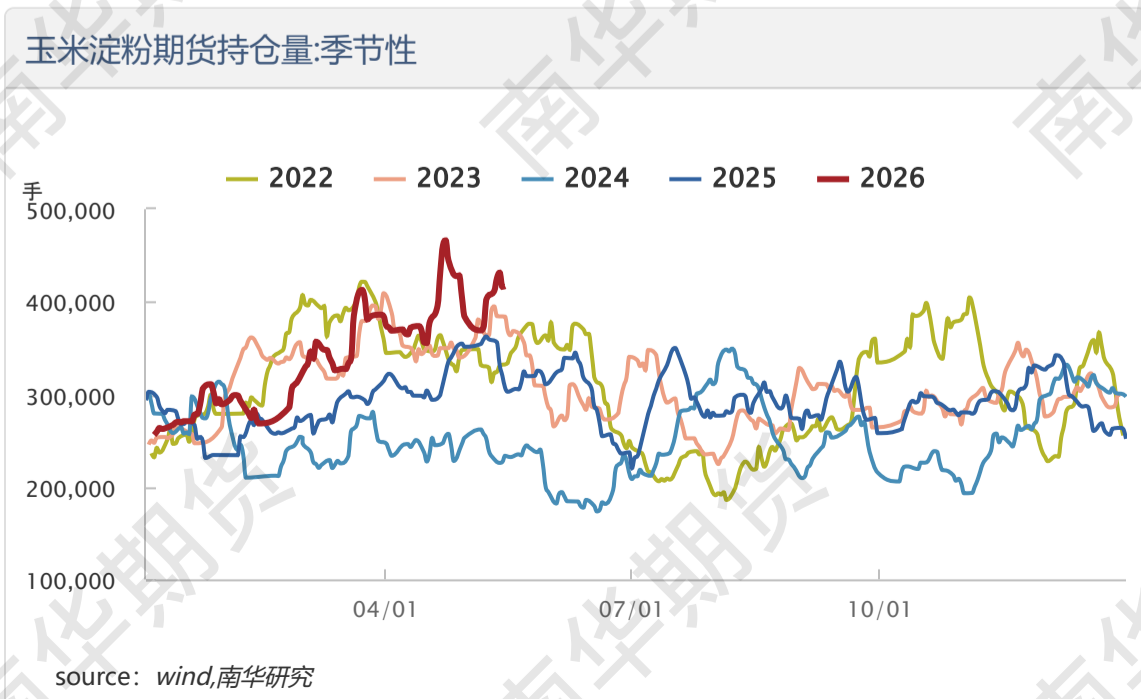
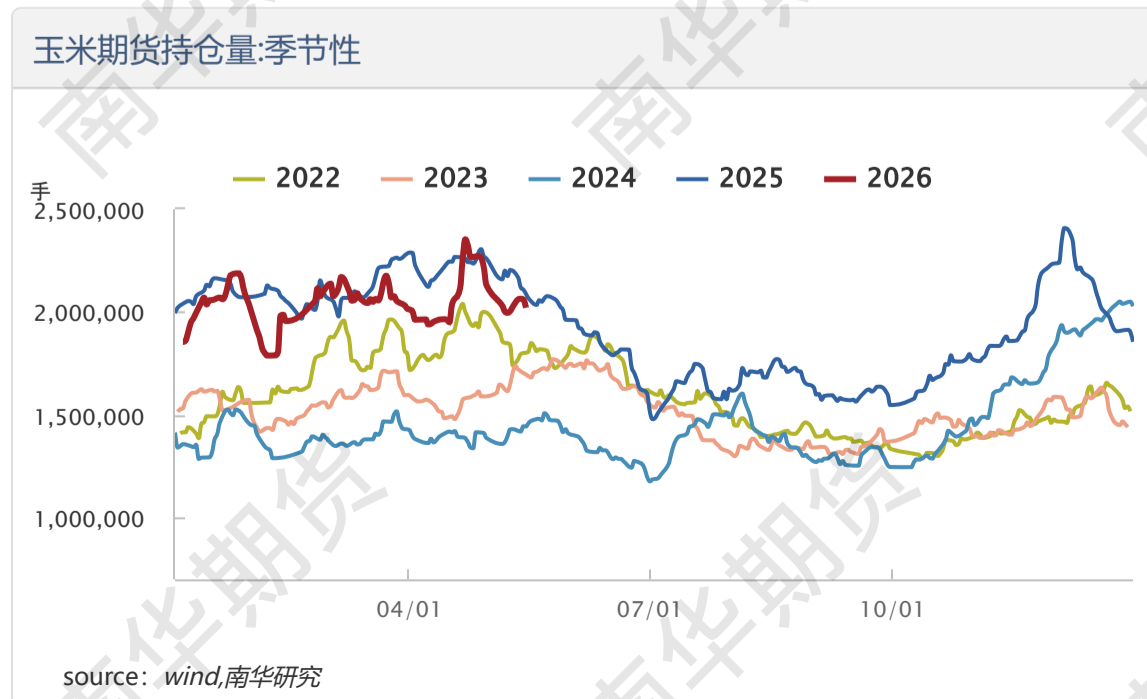
#### \*单边走势

上周玉米期货震荡运行，2607合约收于2355元/吨，较上周下跌10元/吨，持仓量118.9万手，成交量312.9万手；玉米淀粉跟随玉米走势，2607合约收于2687元/吨，下跌13元/吨，持仓量31.09万手，成交量80.22万手。

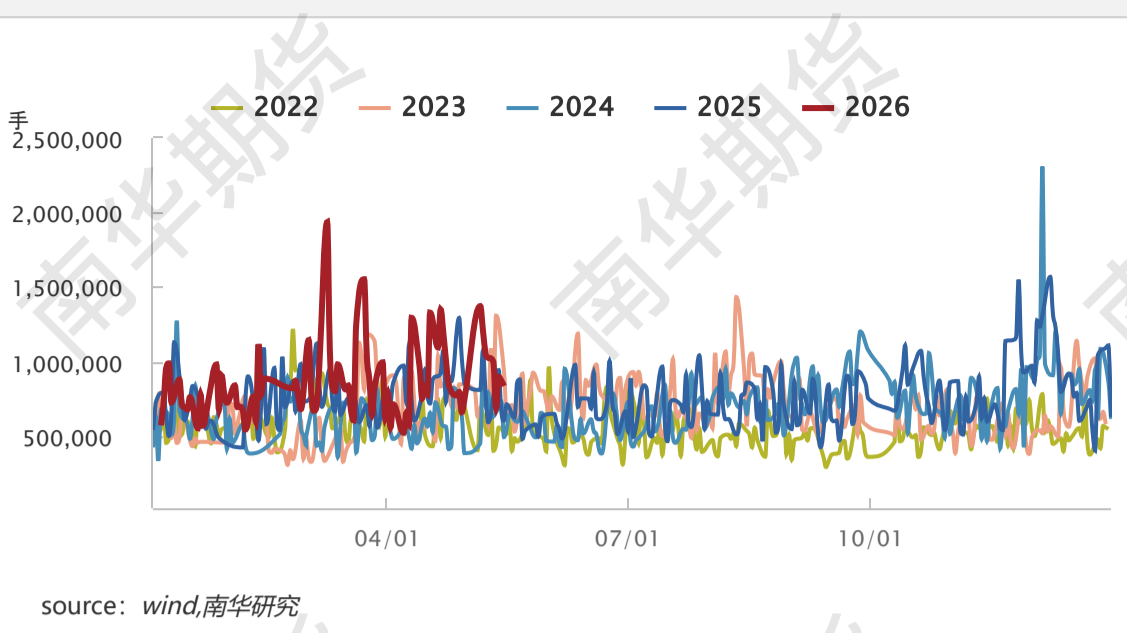
#### \*资金流向

玉米：07合约总持仓和成交量均小幅下降；

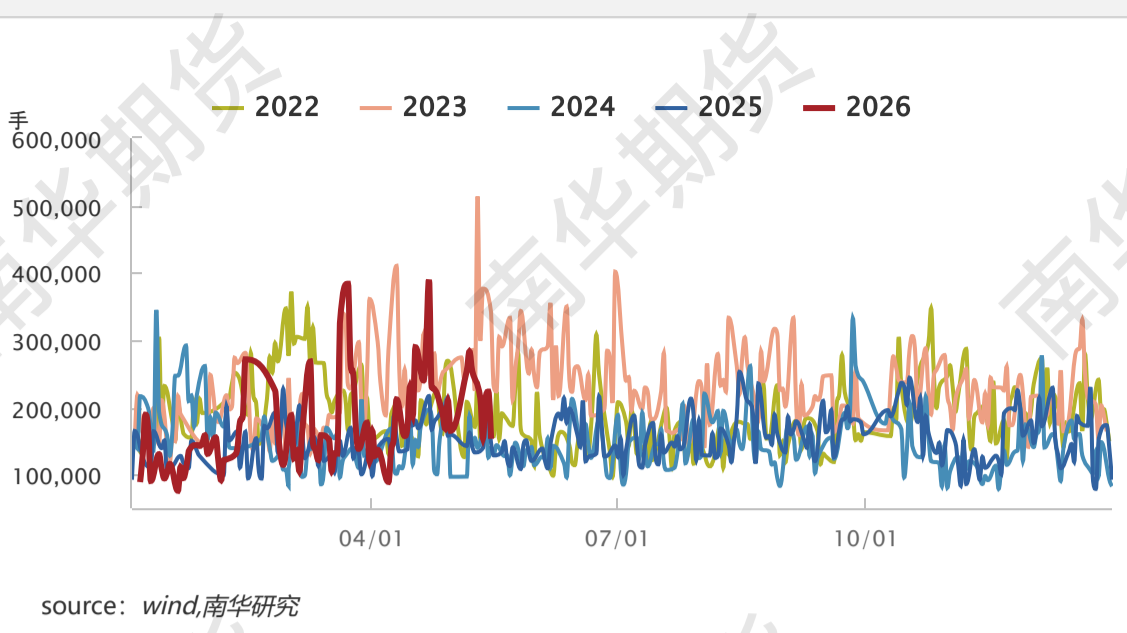
淀粉：07合约总持仓和成交量均小幅上升；



玉米期货成交量:季节性



玉米淀粉期货成交量:季节性



### \*基差月差结构

### \*基差结构：

本周港口基差先跌后涨，主要是由于港口现货价格整体上保持稳定，盘面价格上半周小幅回调，下半周中贸易预期，玉米价格承压。

东北地区玉米基差季节性 (锦州港)



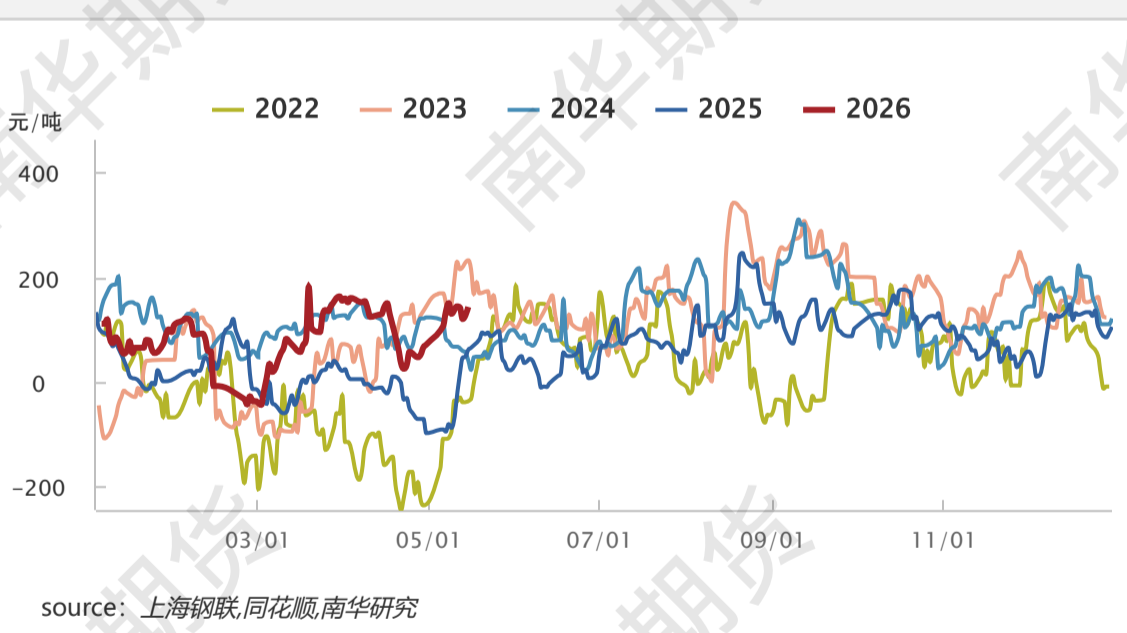
玉米淀粉基差季节性 (黑龙江)



南方地区玉米基差季节性 (蛇口港)



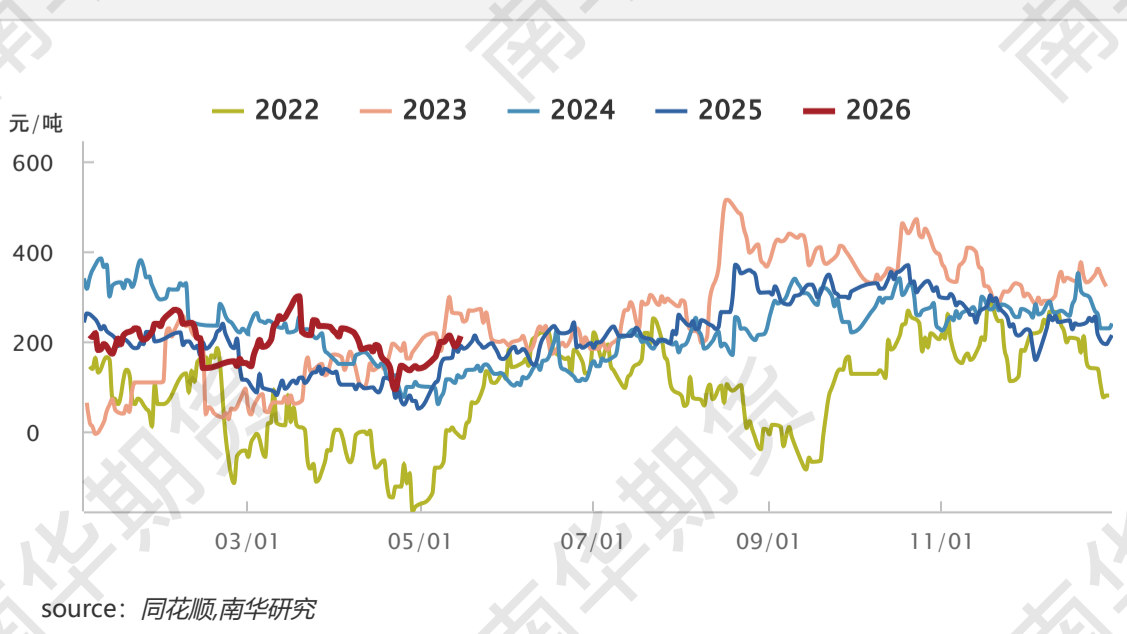
玉米淀粉基差季节性 (吉林)



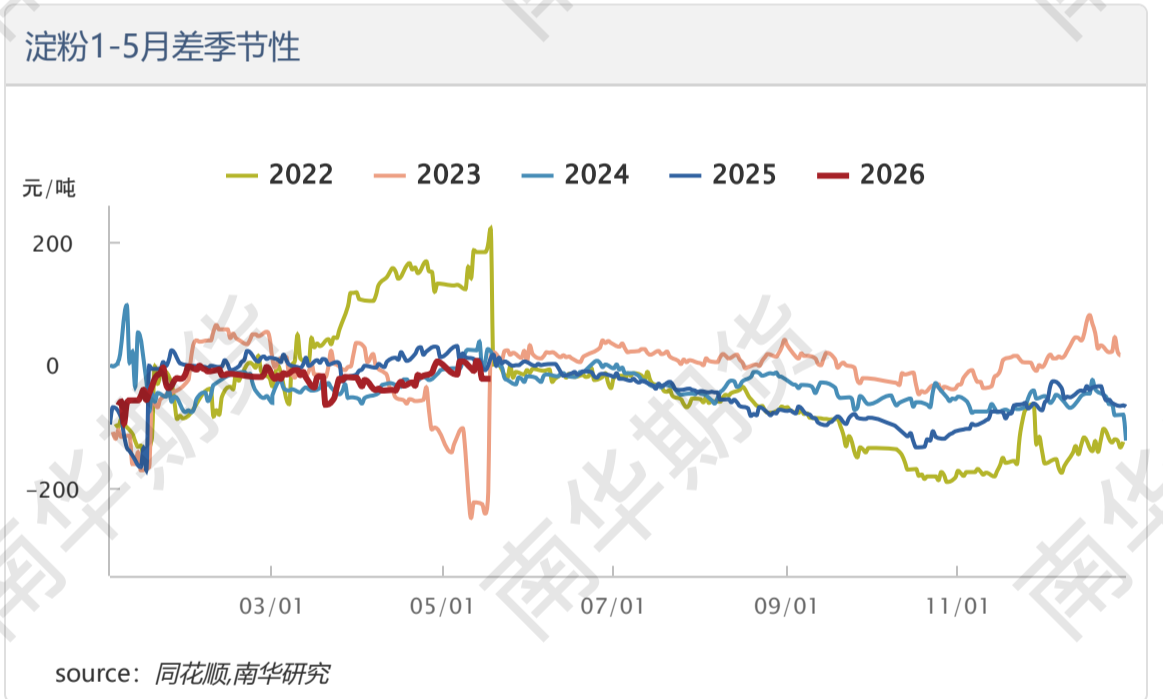
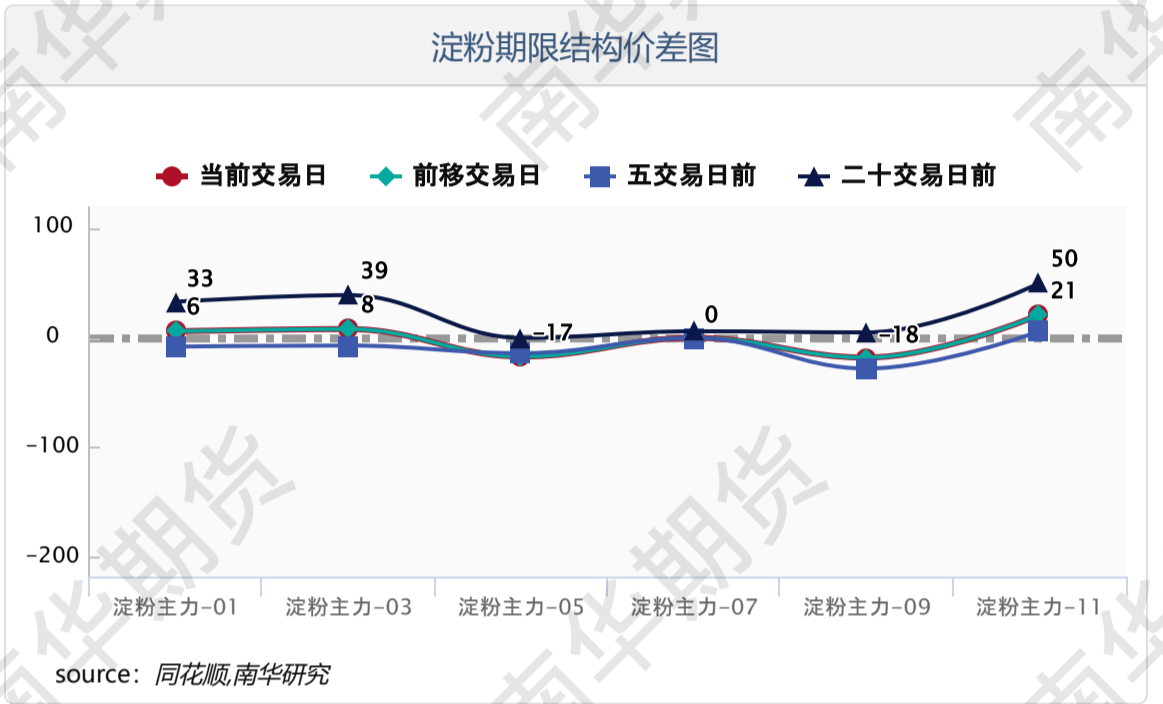
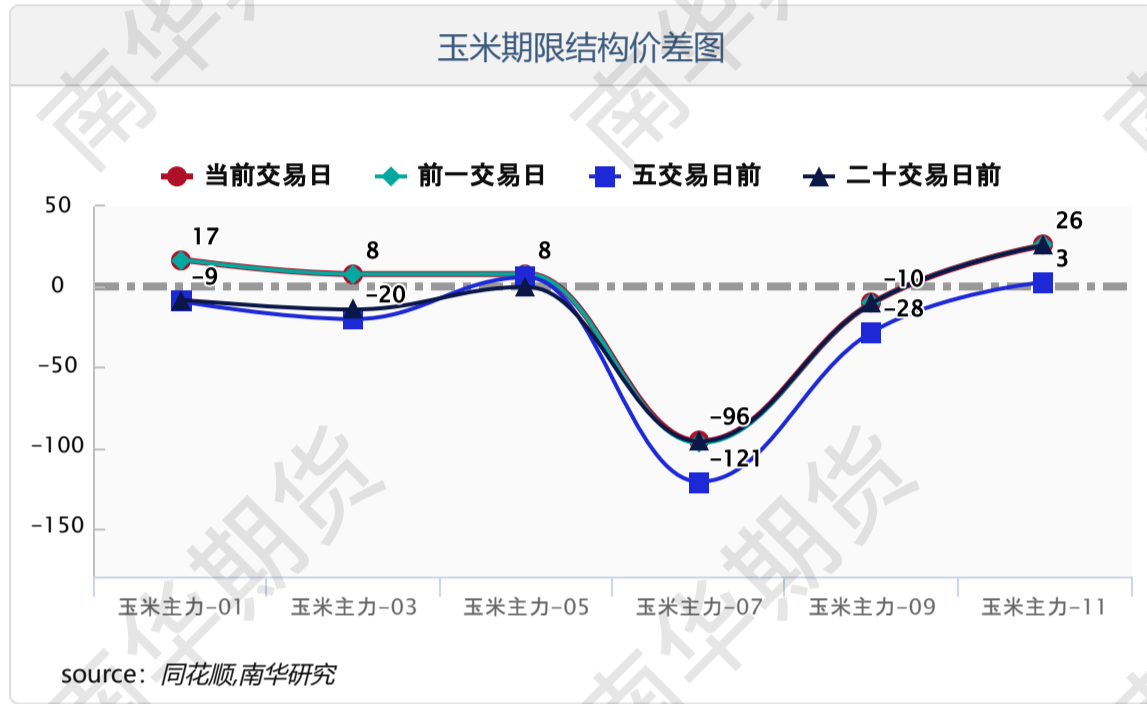
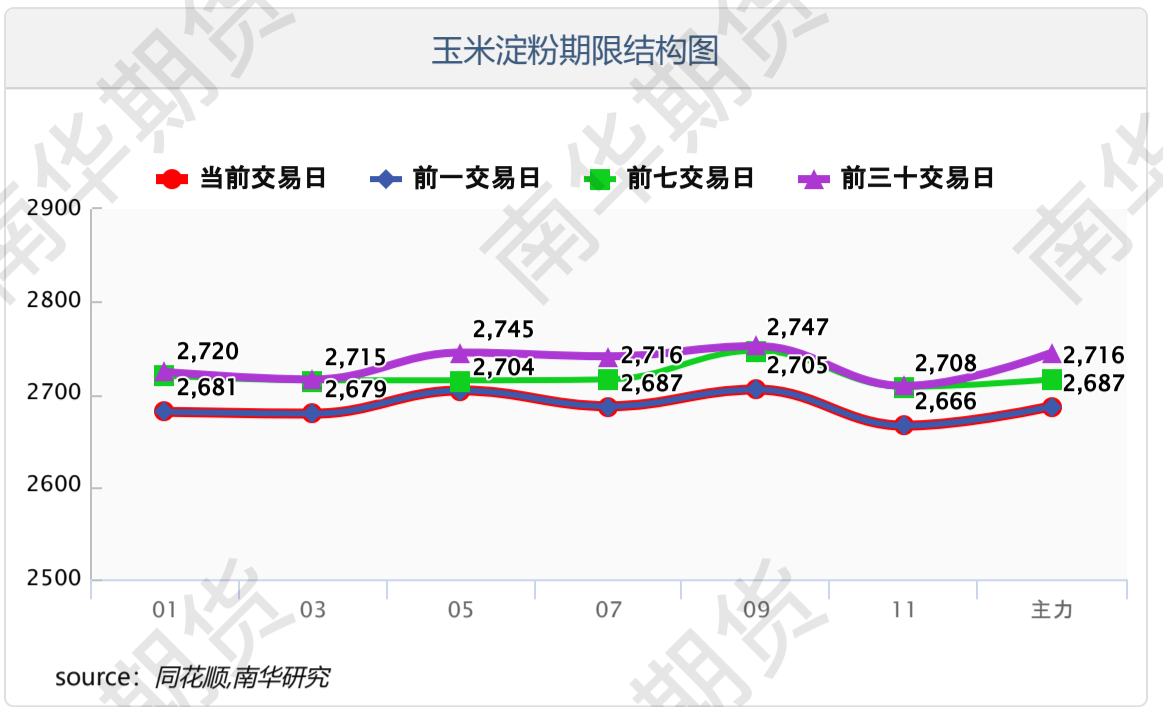
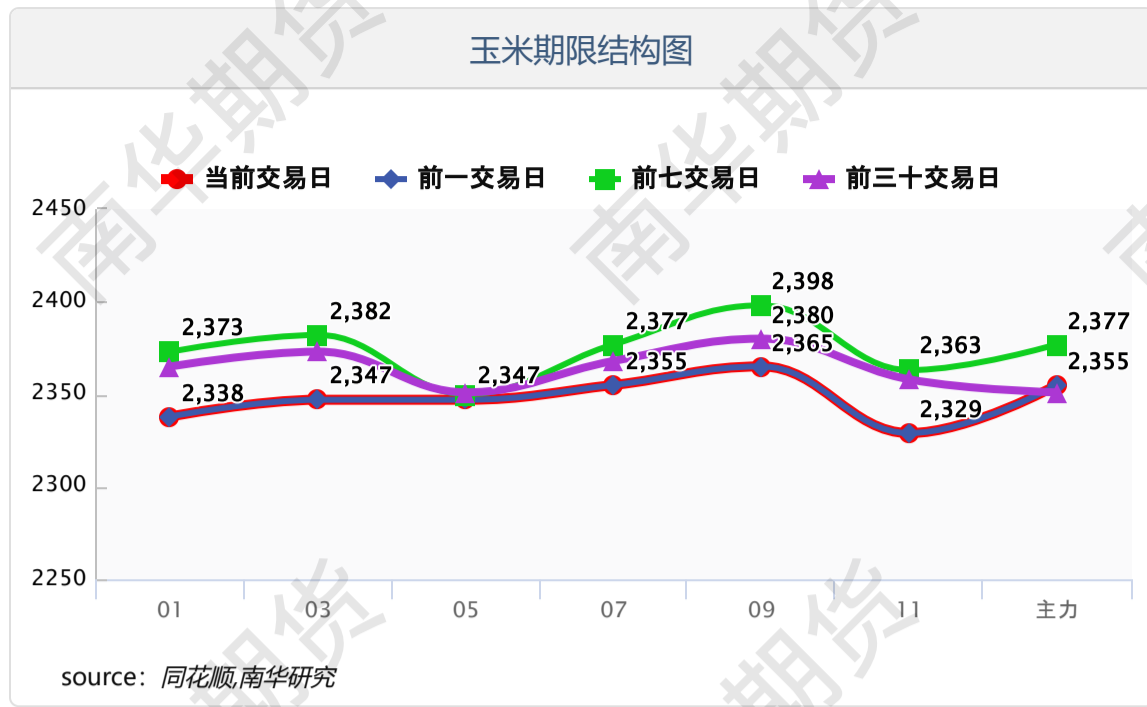
山东玉米基差季节性 (德州)



玉米淀粉基差季节性 (山东)



\*期限结构月差结构；



玉米9-1月差季节性



source: 同花顺,南华研究

淀粉9-1月差季节性



source: 同花顺,南华研究

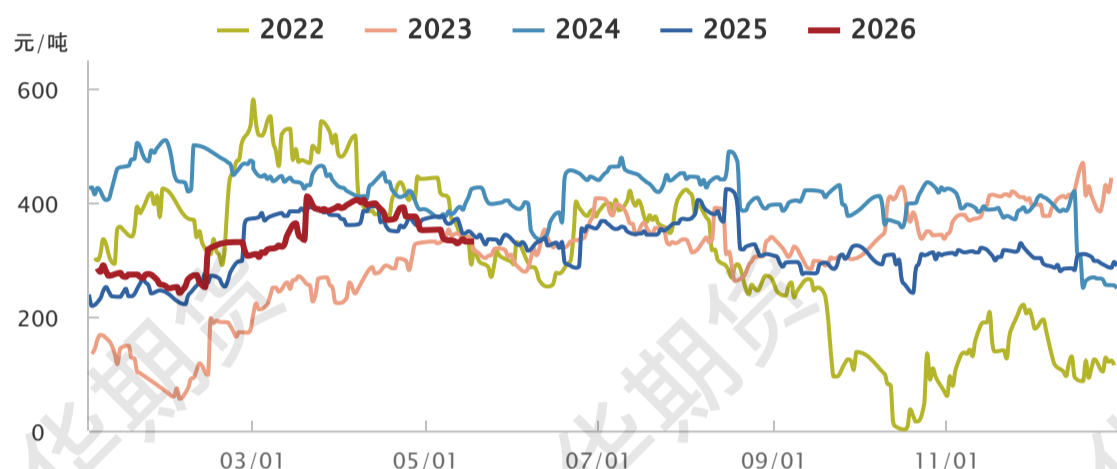
### \*淀粉-玉米价差

玉米&玉米淀粉主连



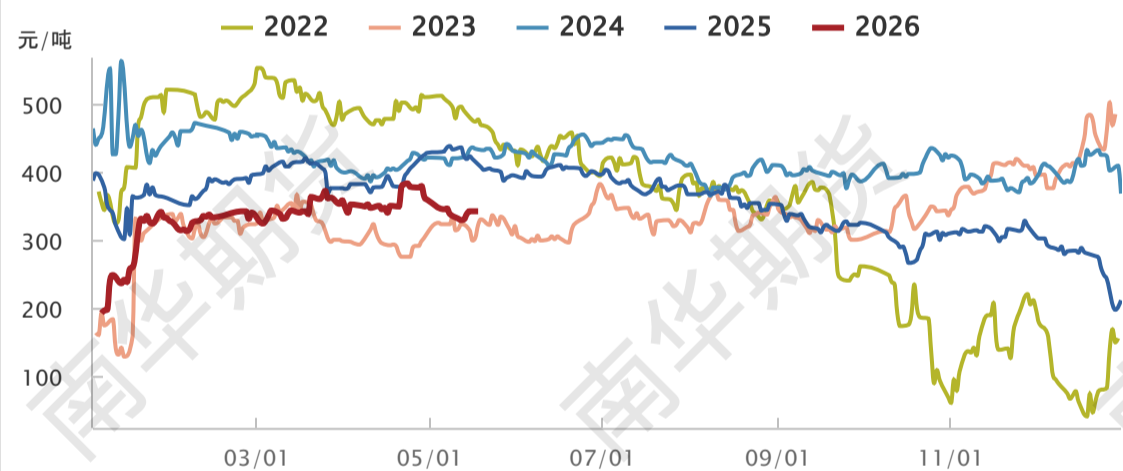
source: 同花顺,南华研究

玉米淀粉&玉米价差季节性



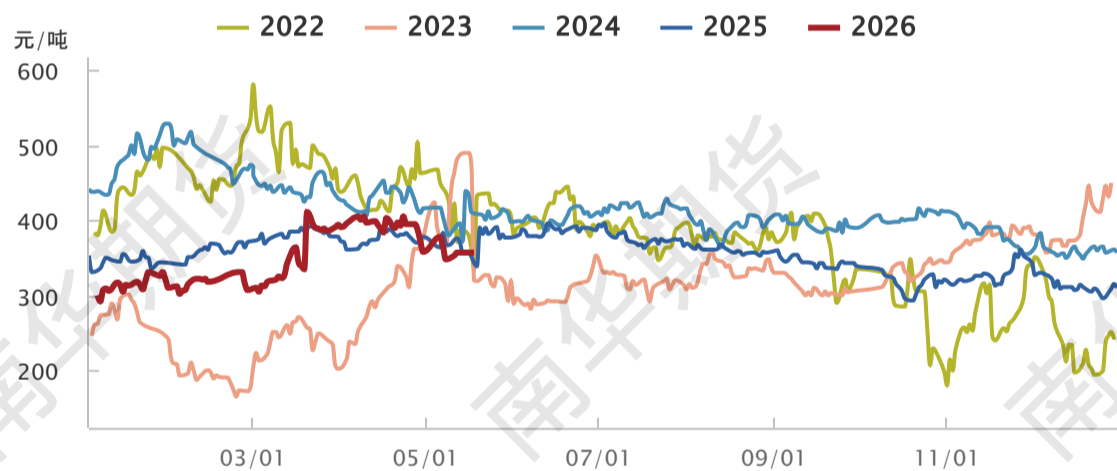
source: 同花顺,南华研究

淀粉-玉米01价差-季节性



source: 同花顺,南华研究

淀粉-玉米05价差季节性



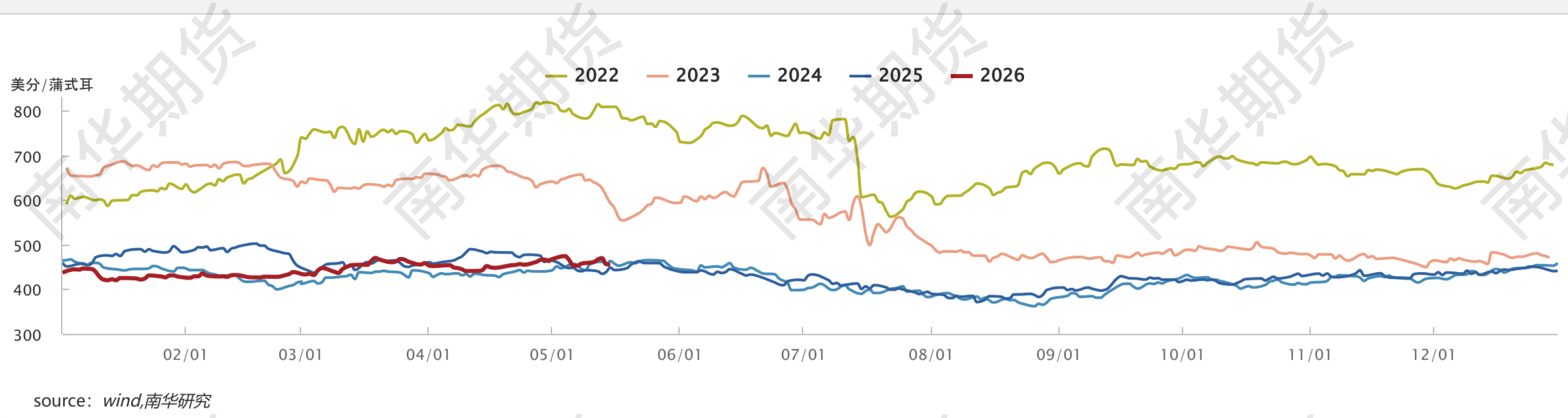
source: 同花顺,南华研究

### 【外盘】

#### \*单边走势

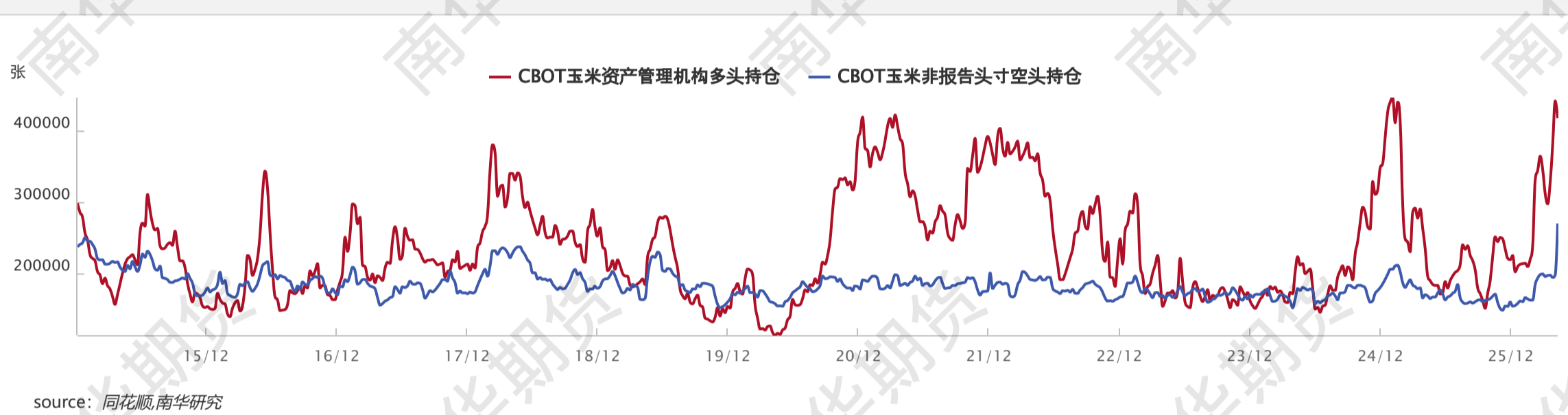
CBOT玉米上周下跌，主要是由于中美之间暂未达成实质性的贸易协议，市场情绪降温。巴西和阿根廷玉米产量的预期值提高，进一步压制美玉米价格。

CBOT玉米连续收盘价季节性



### \*持仓结构

CBOT玉米资产管理机构持仓



### 【内外盘价差跟踪】

DCE玉米 (元/吨) & CBOT玉米走势图 (美分/蒲式耳)



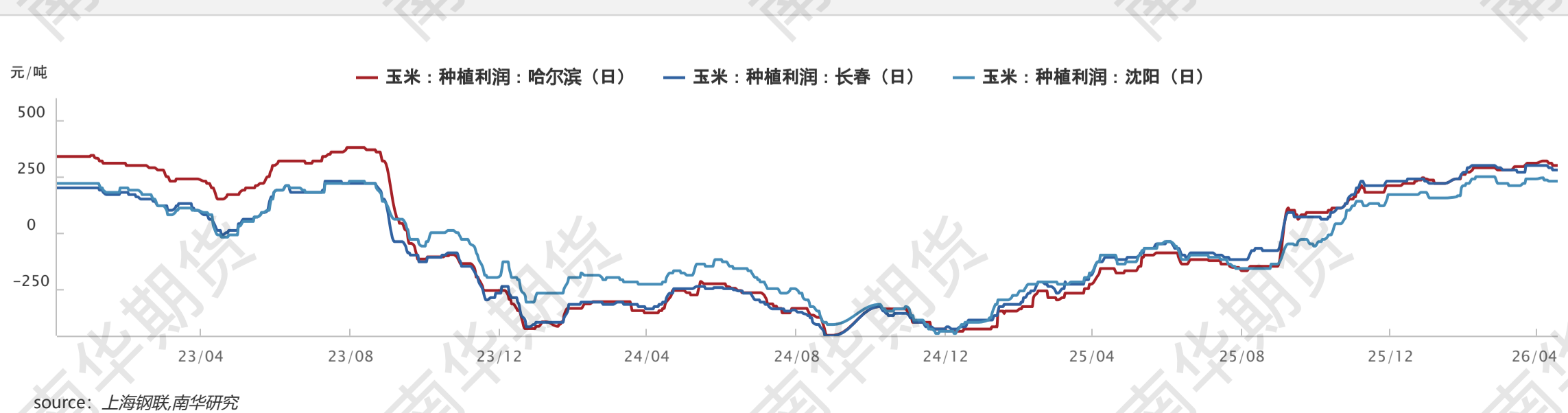
内外玉米期货价差季节性



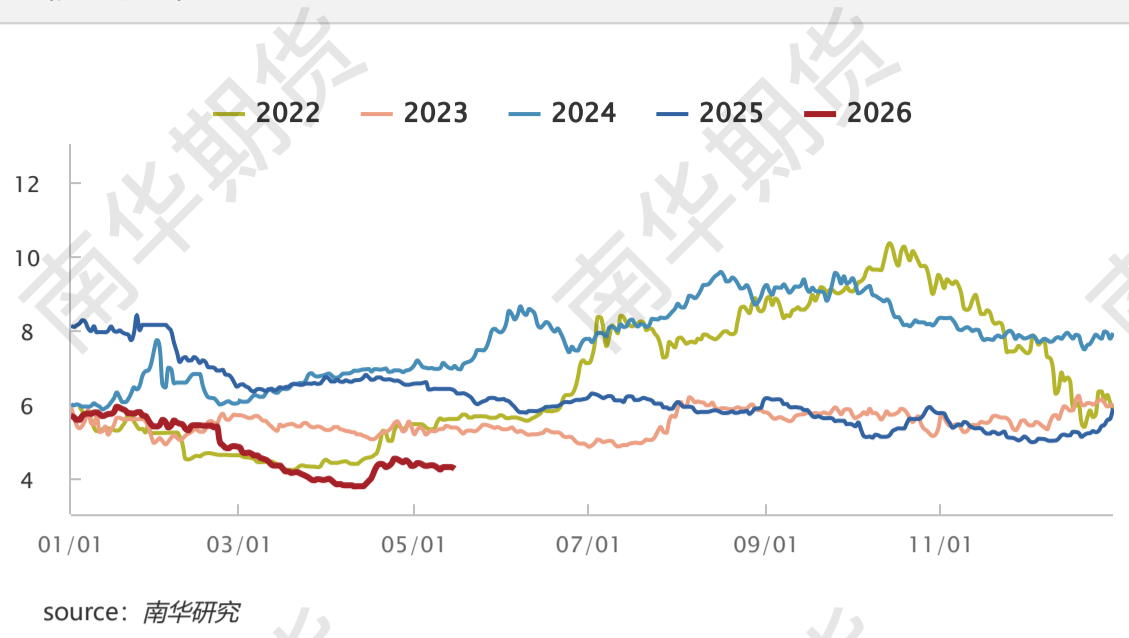
## 第四章 估值分析

### 4.1 产业链上下游利润追踪

玉米东北种植利润



猪粮比季节性



蛋料比季节性



玉米制淀粉利润



玉米制乙醇利润



## 4.2 进出口利润追踪

美玉米进口利润



中国:进口玉米:国际运费季节性

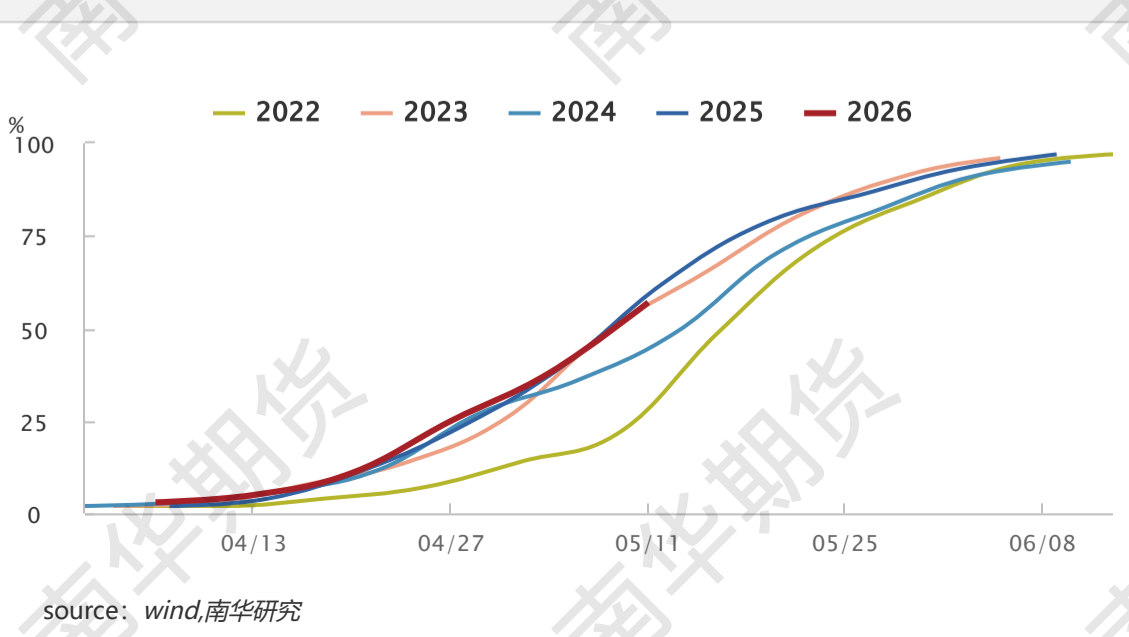


## 第五章 供需及库存推演

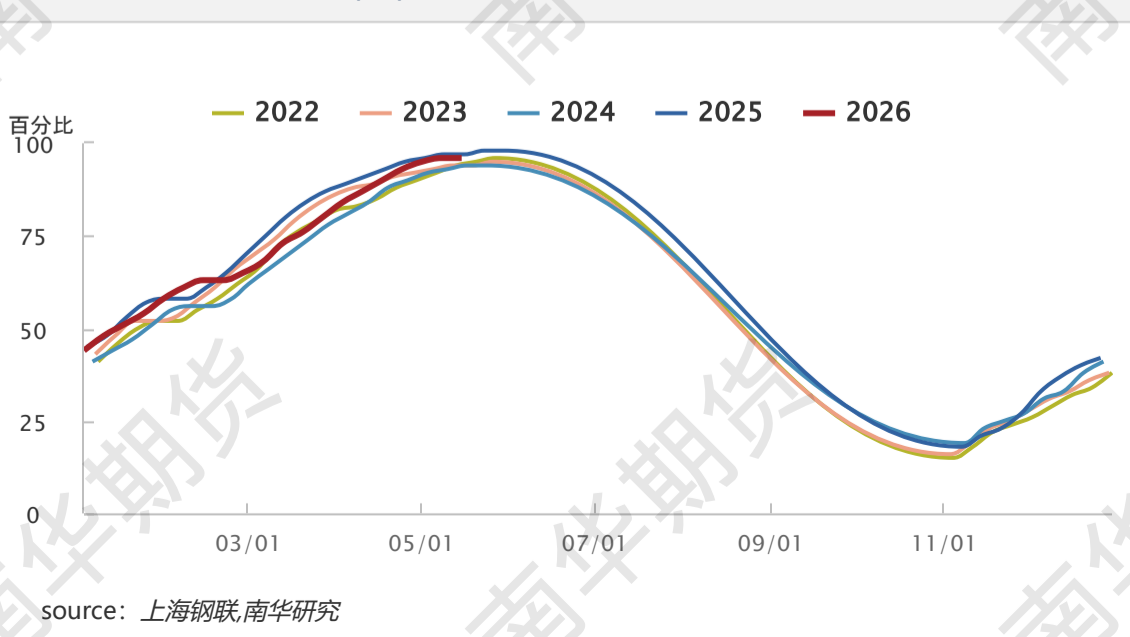
### 5.1 供应端及推演

#### \*种植

玉米:种植进度季节性

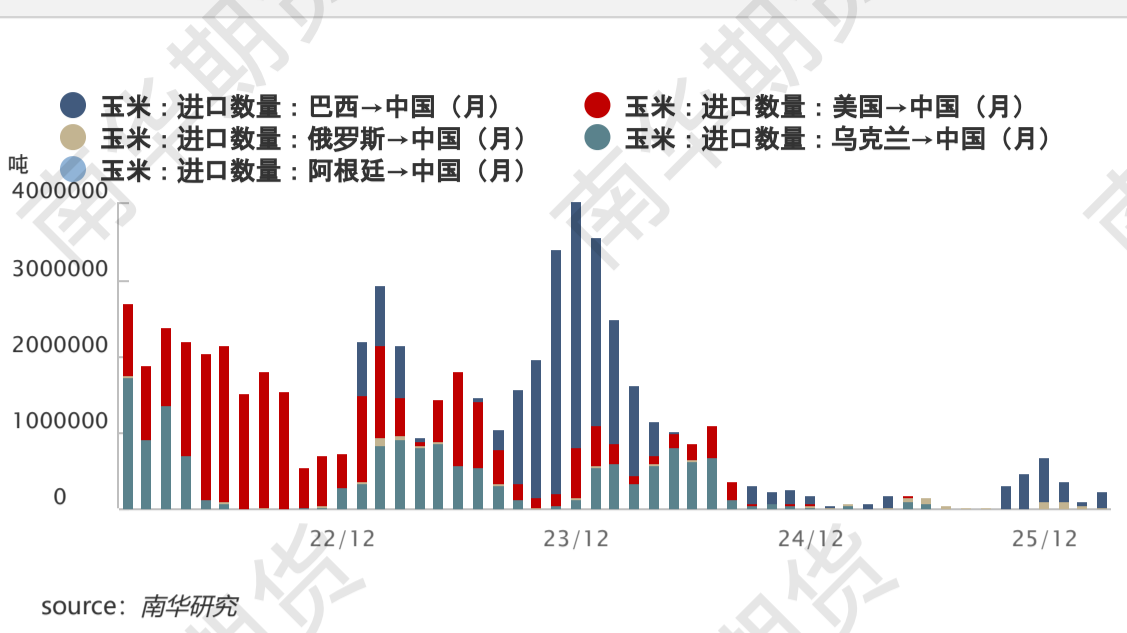


玉米:售粮进度:中国(周)季节性

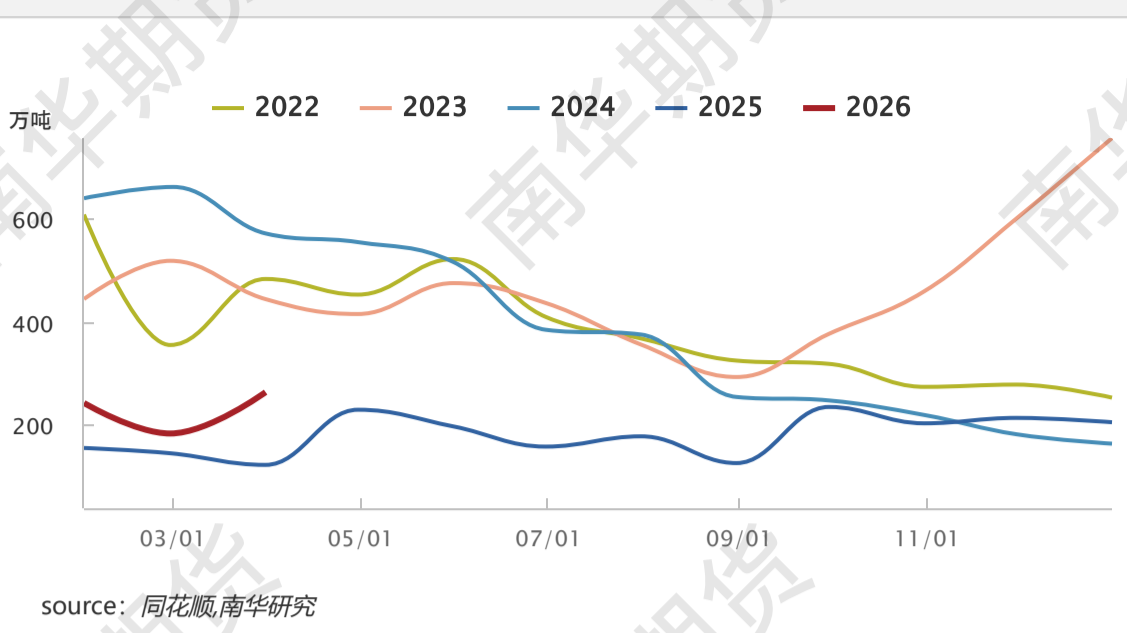


## \*进口

### 玉米进口分国别

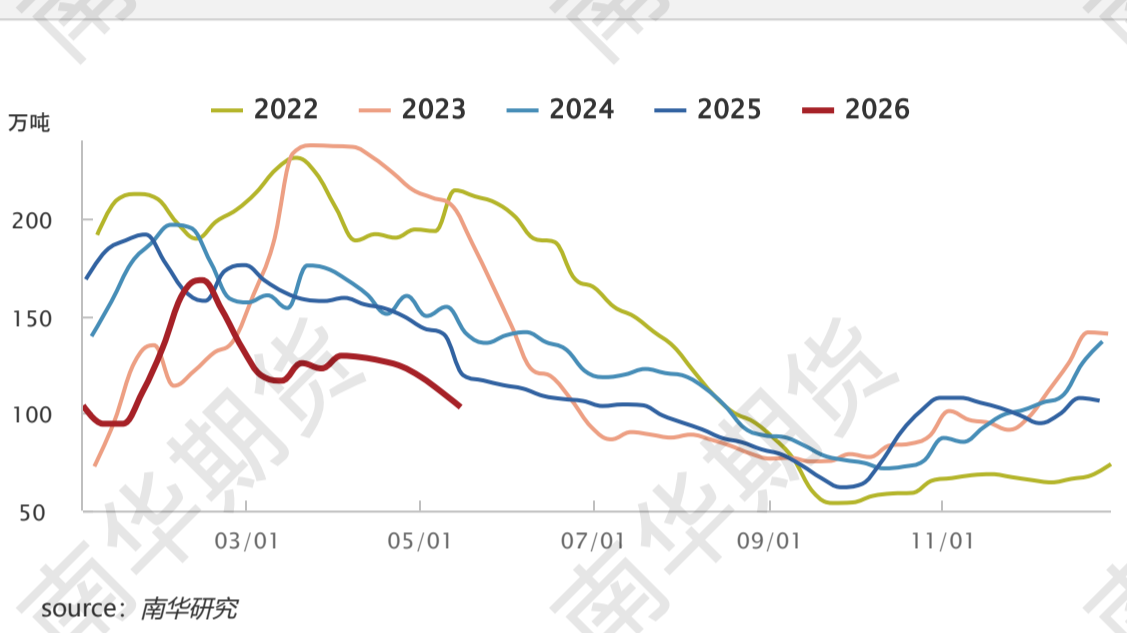


### 玉米及替代谷物进口量(当月)季节性

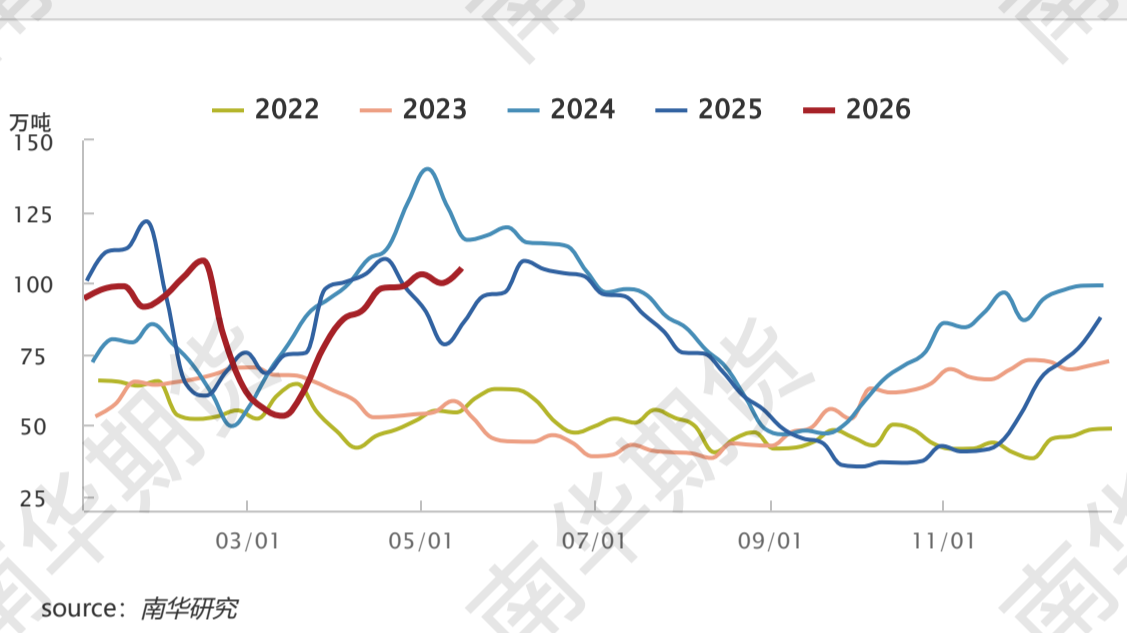


## \*库存

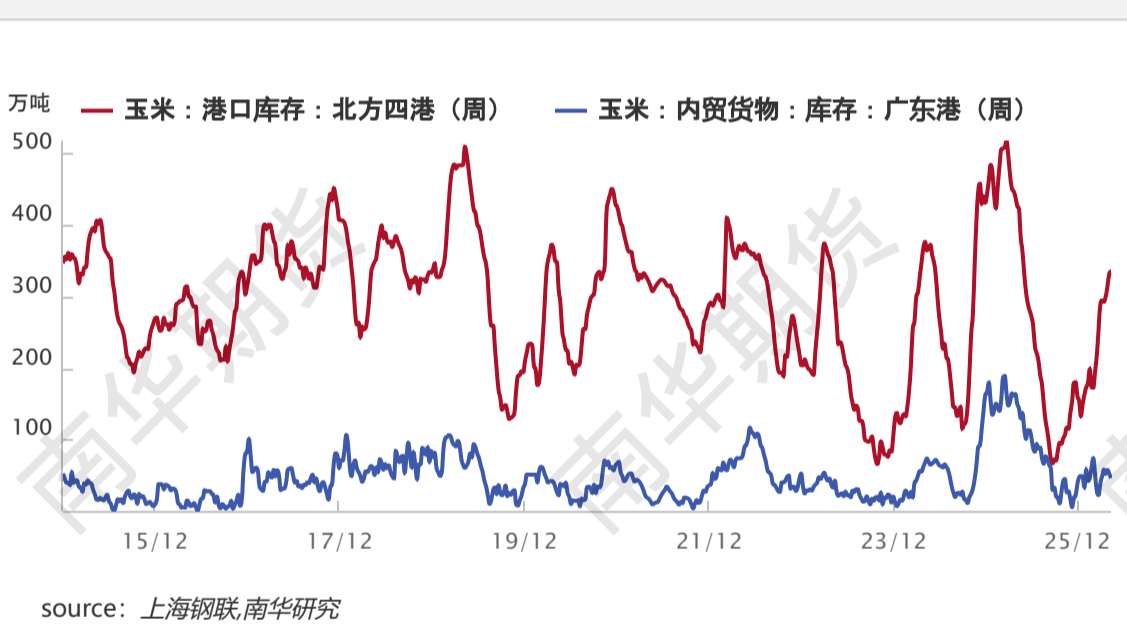
### 主要深加工企业:玉米:库存:黑龙江(周)季节性



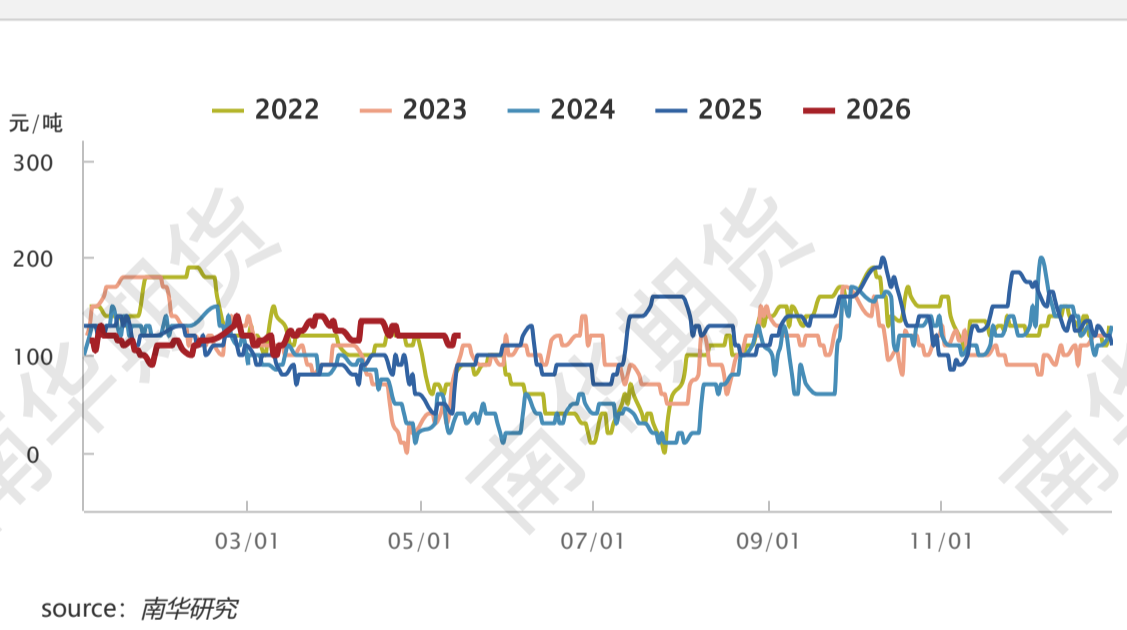
### 主要深加工企业:玉米:库存:山东(周)季节性



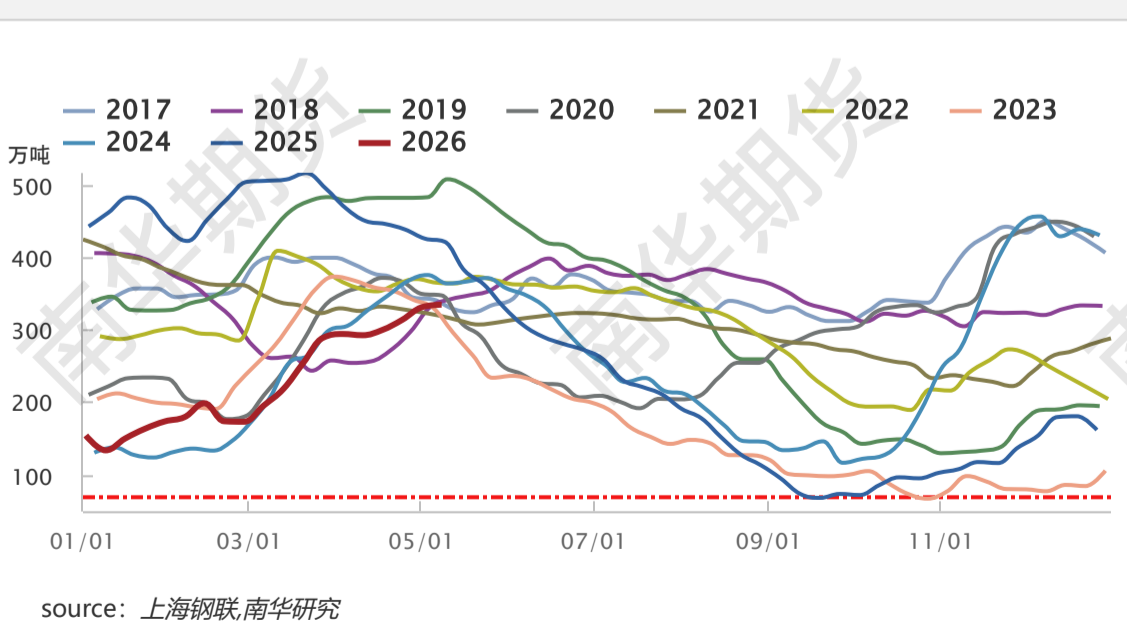
### 玉米南北港口库存变化



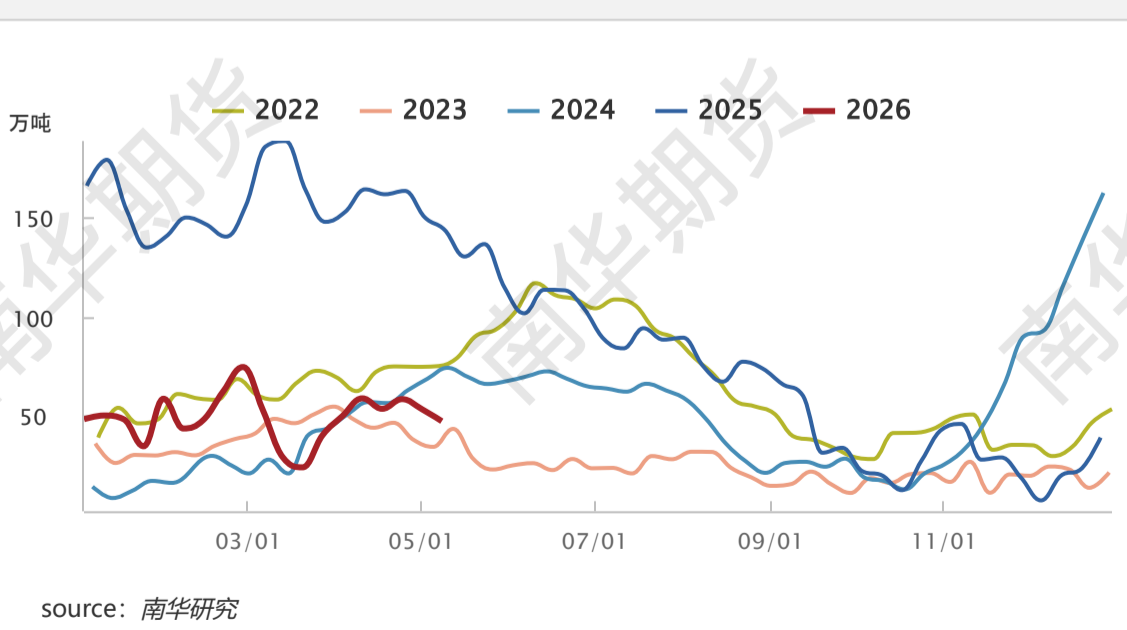
### 玉米南北港价差季节性



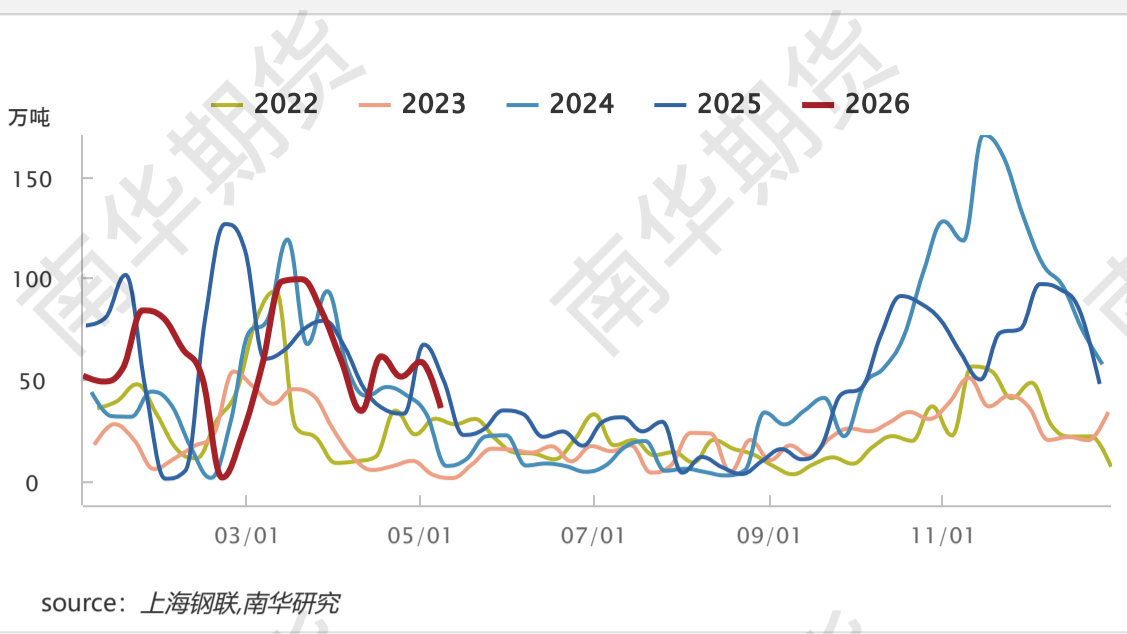
### 玉米:港口库存:北方四港(周)季节性



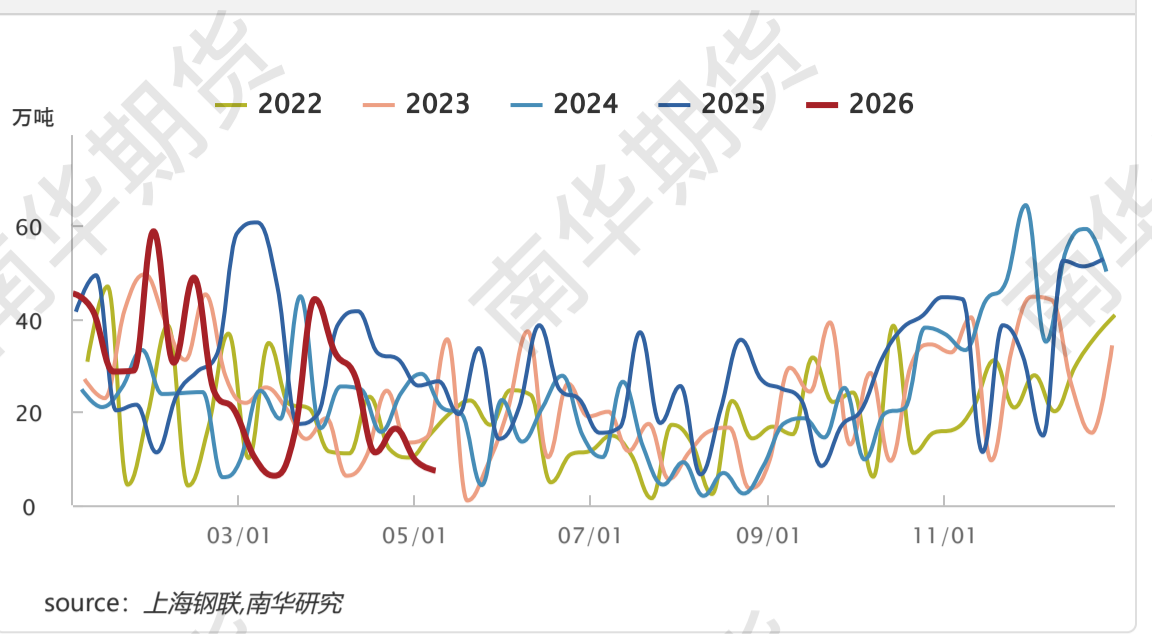
### 玉米南港内贸库存季节性



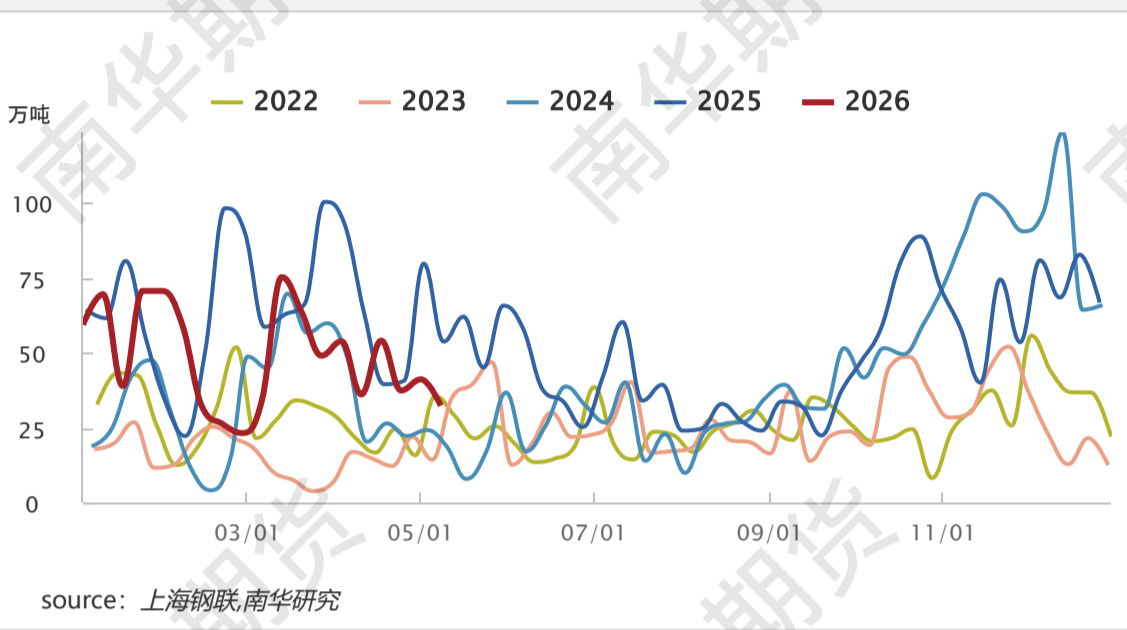
玉米到港量：北方四港（周）季节性



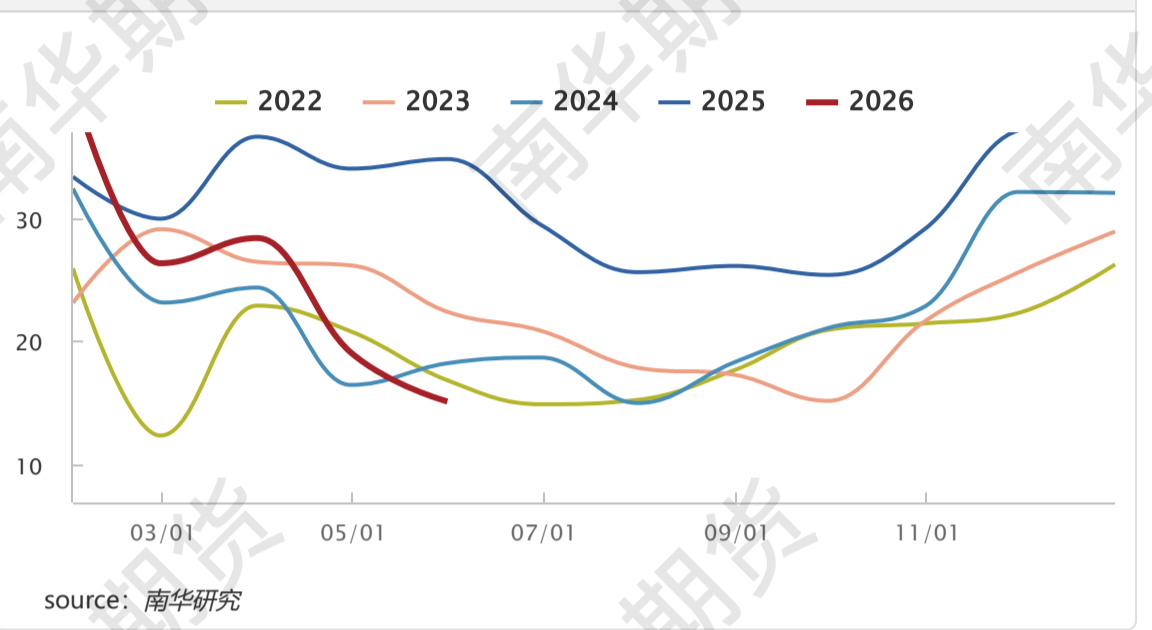
玉米到港量：广东港（周）季节性



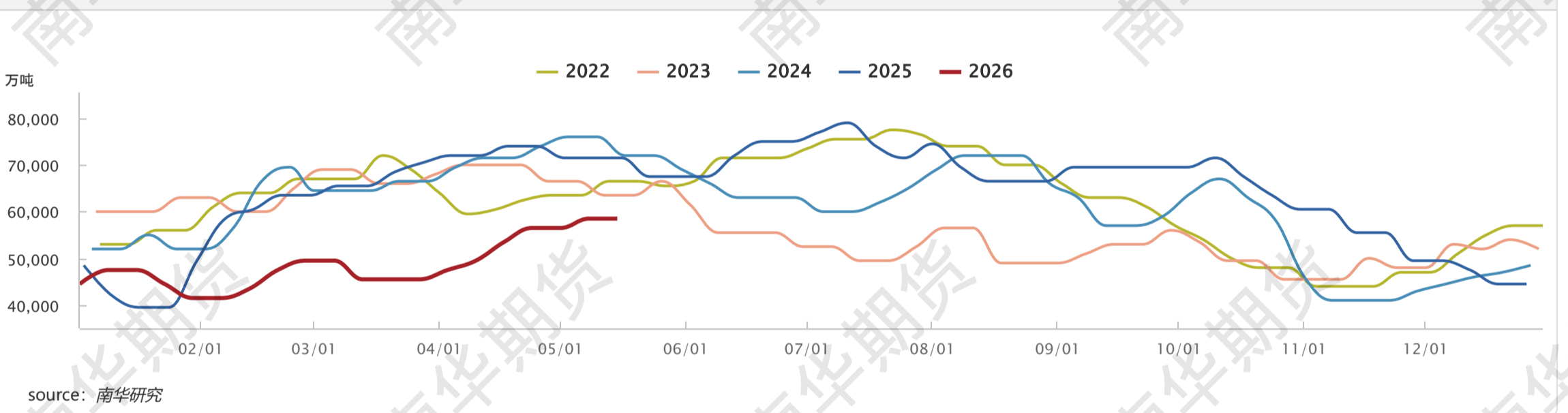
玉米下海量：北方四港（周）季节性



南港玉米出货量季节性

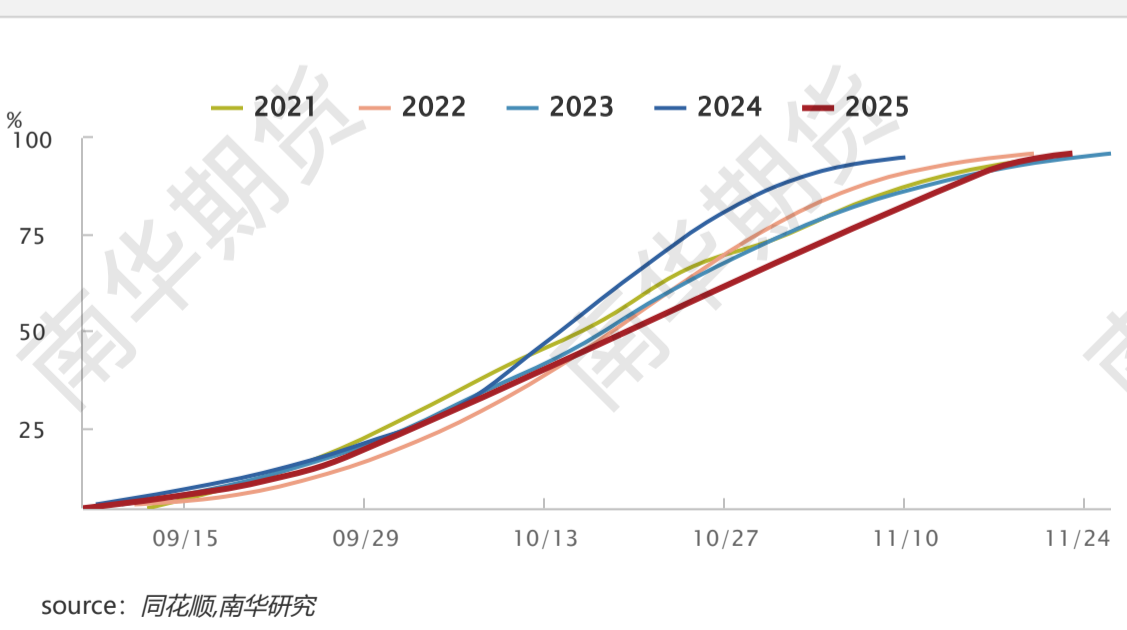


中国玉米淀粉港口库存季节性

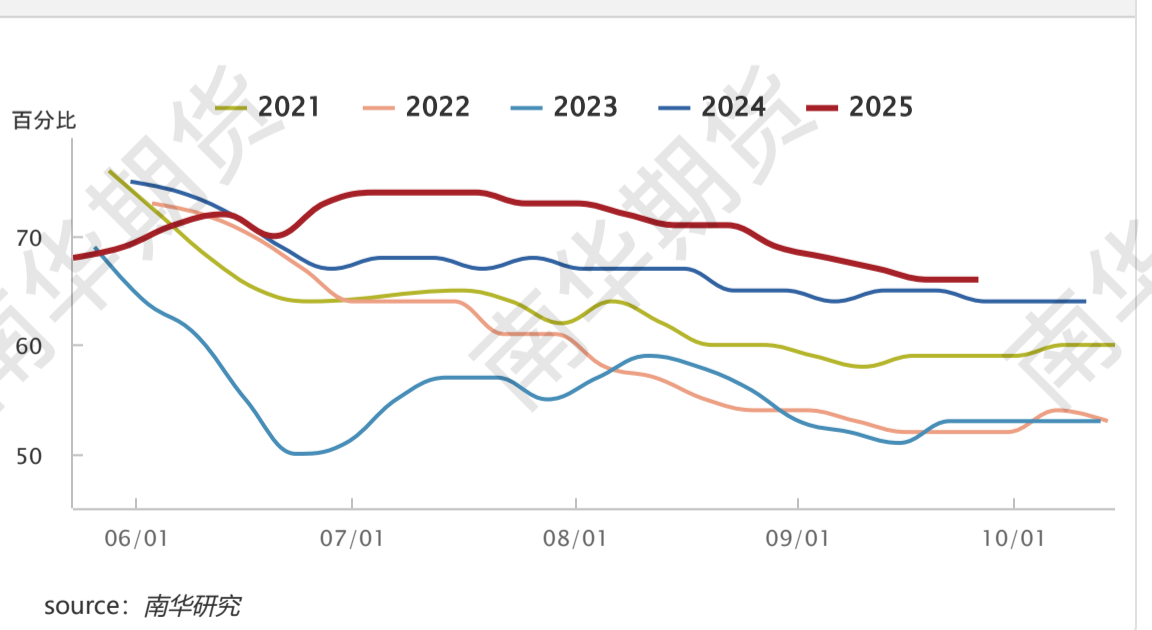


### \*国际玉米

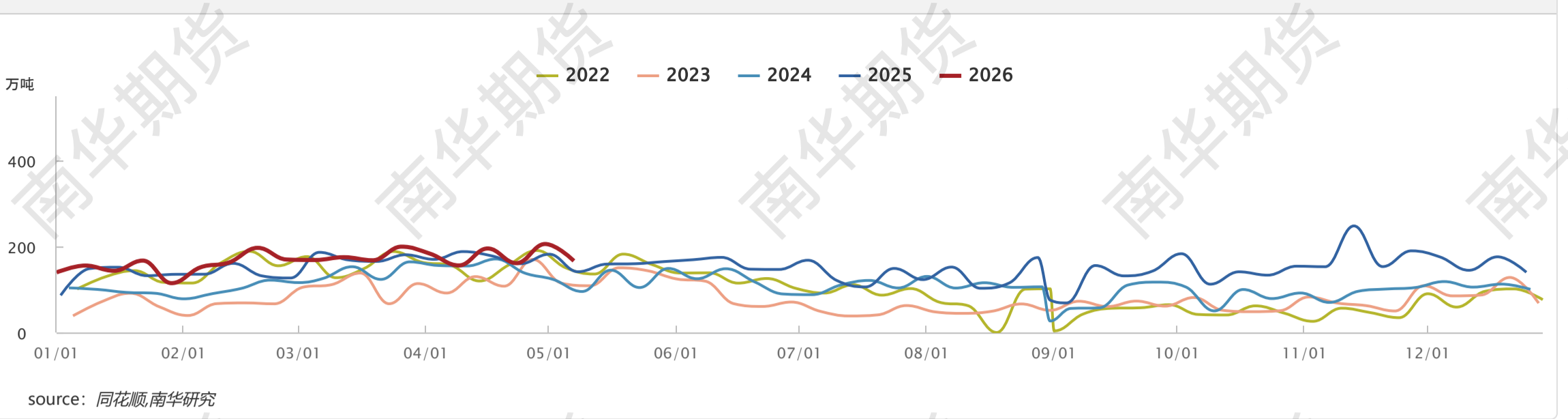
美玉米:收获进度季节性



美玉米:优良率季节性



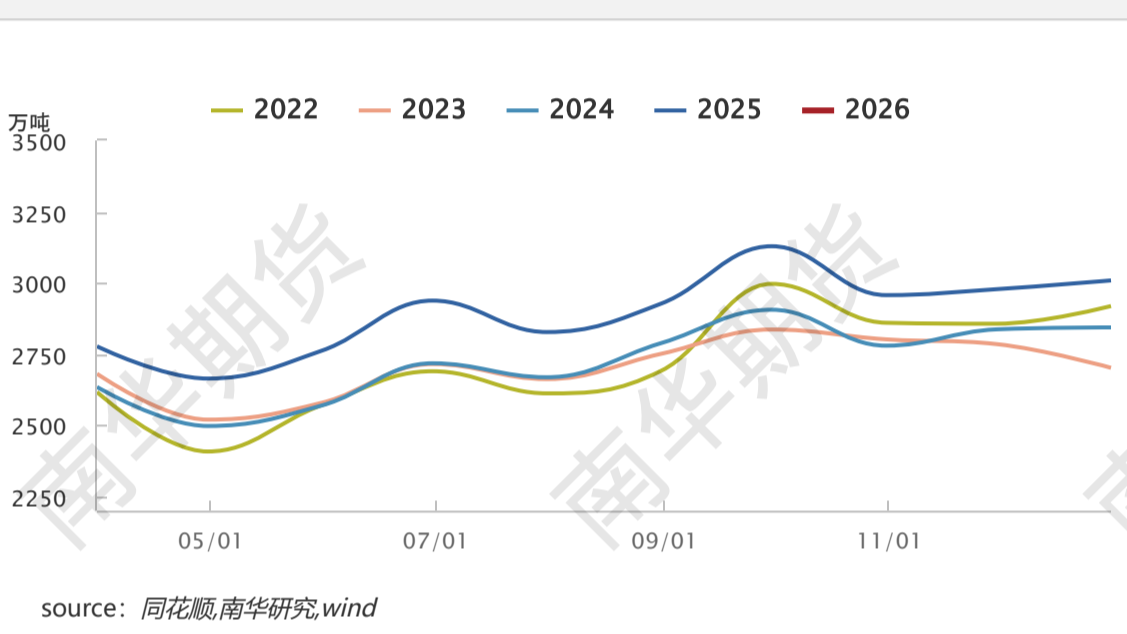
美玉米出口季节性



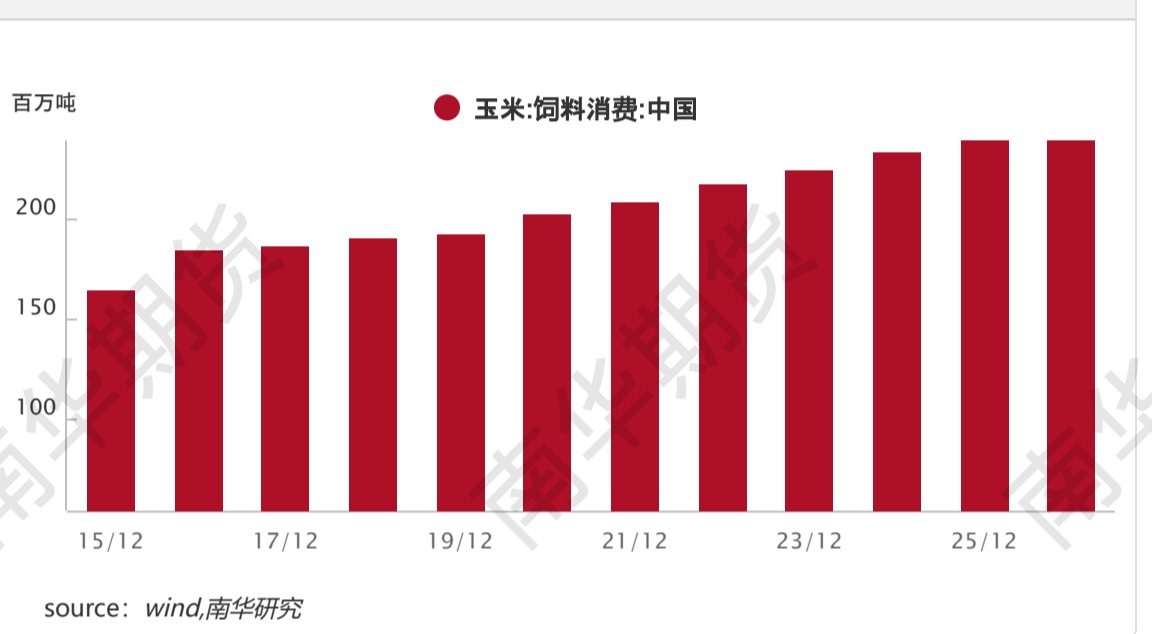
## 5.2 需求端及推演

### \*饲料养殖

中国饲料产量季节性



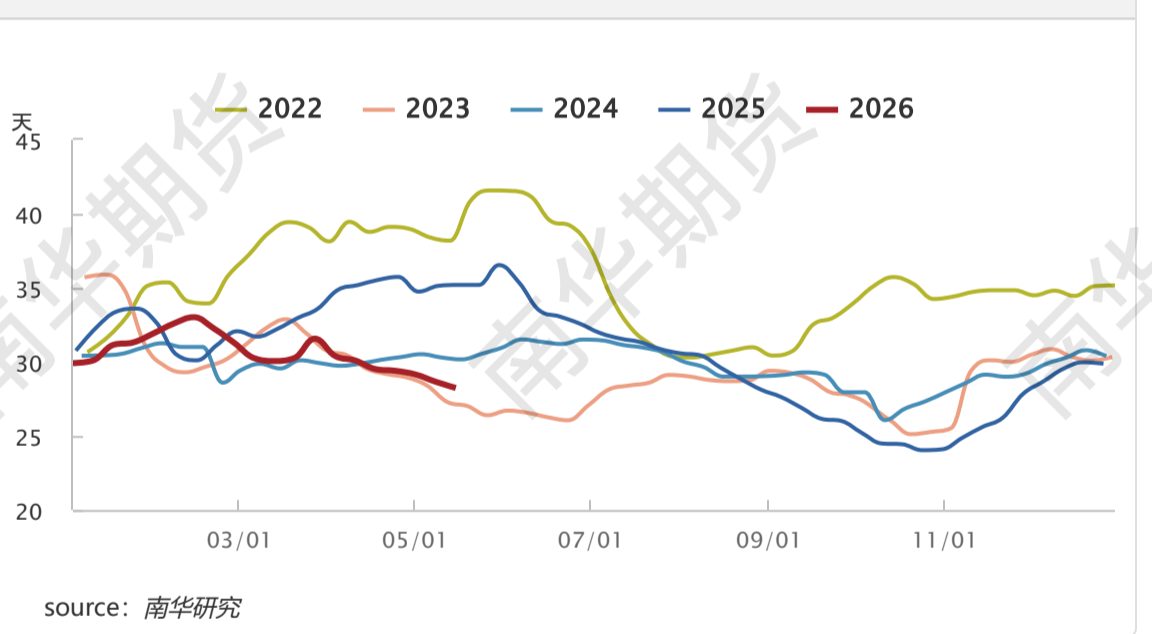
玉米:饲料消费:中国



中国:价格:饲料原料:玉米季节性



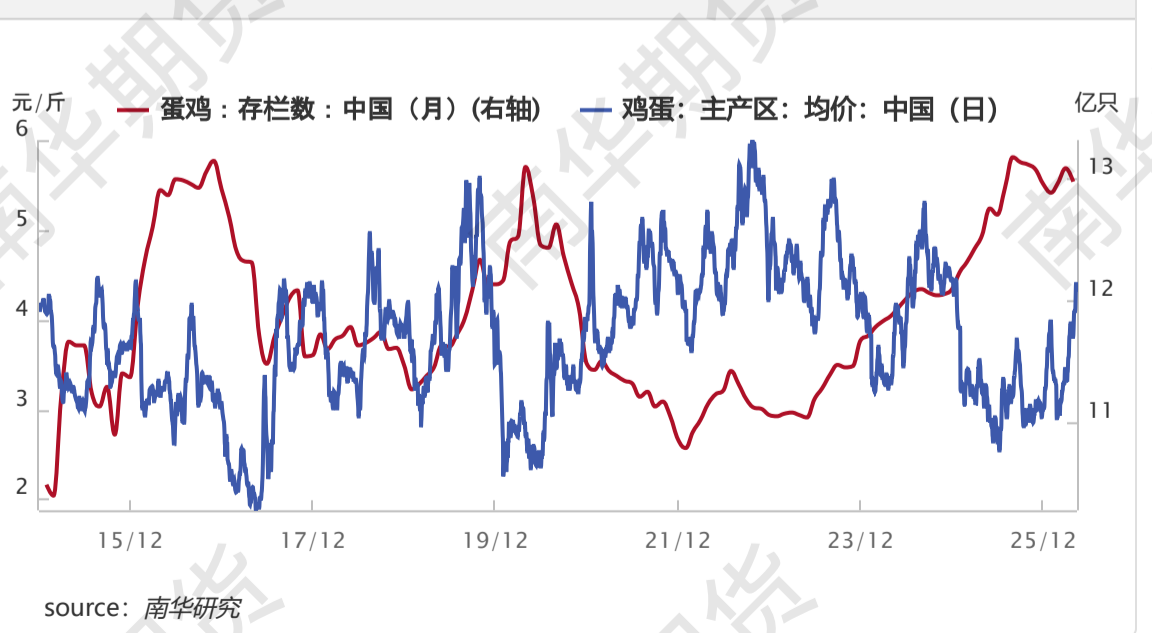
中国玉米饲料企业库存可用天数季节性



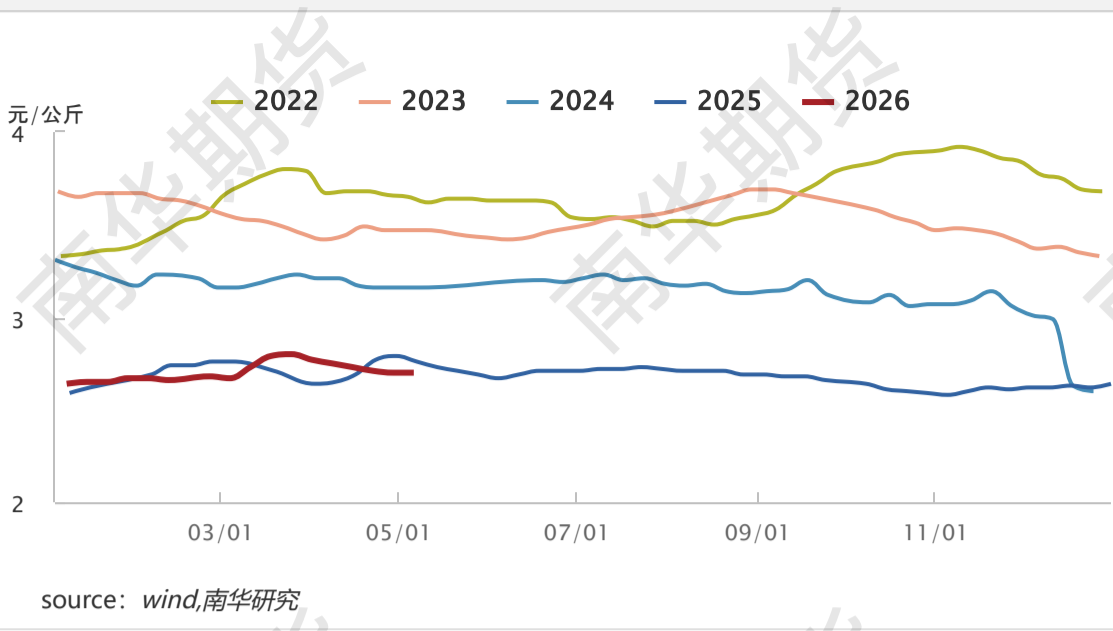
能繁母猪存栏量 (统计局)



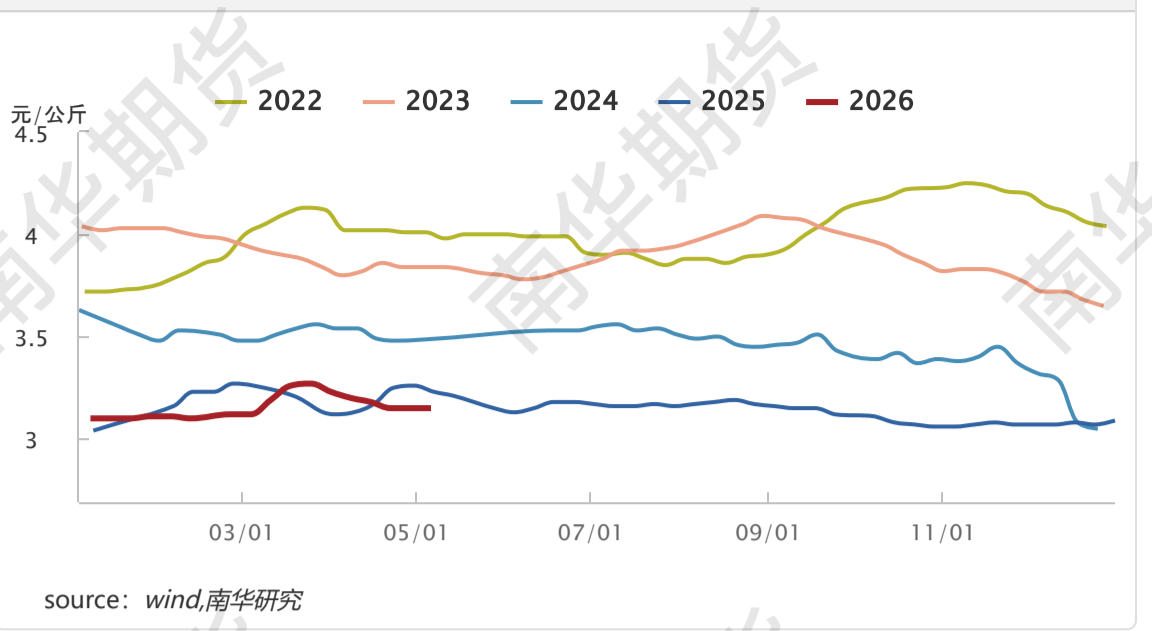
蛋鸡存栏与蛋价



中国:平均价:生猪饲料季节性



中国:平均价:肉鸡饲料季节性

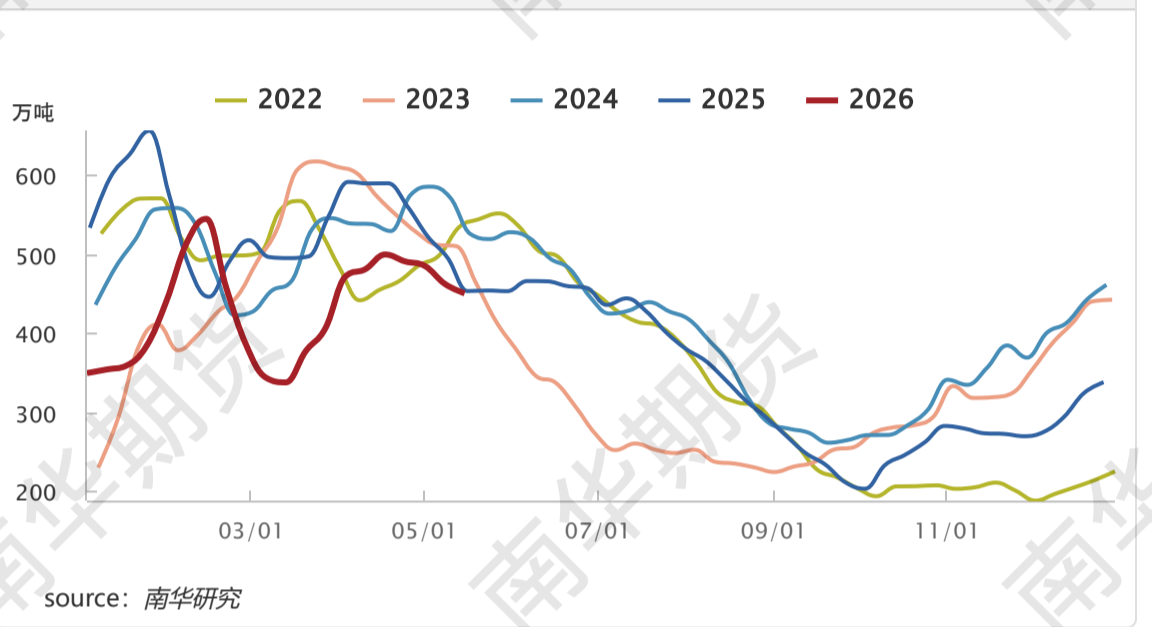


### \*深加工

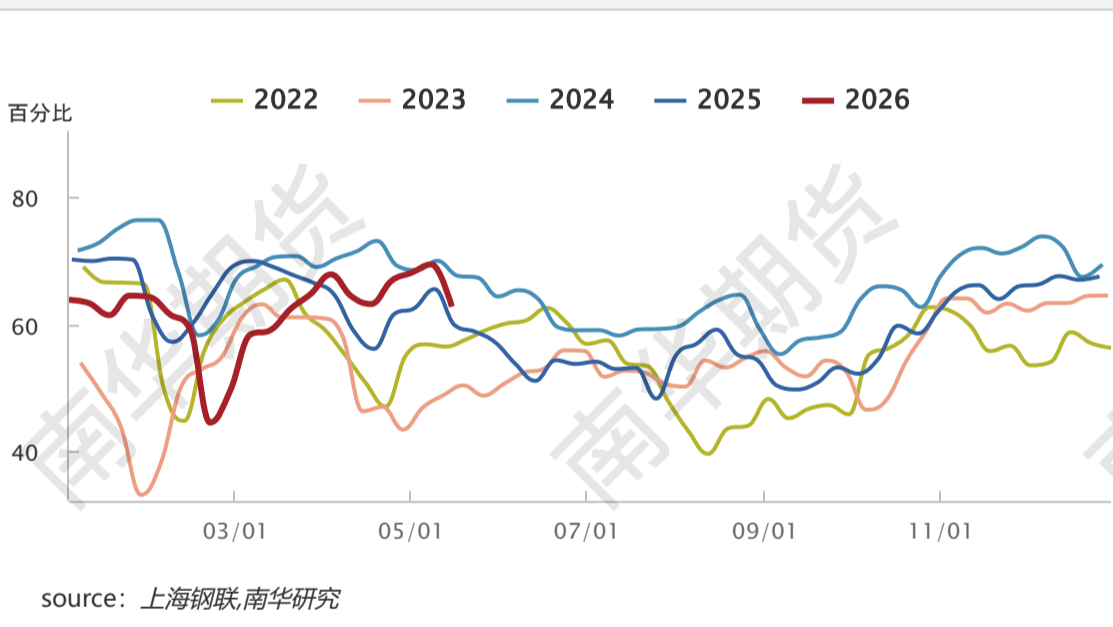
主要深加工企业玉米:消费量(周)季节性



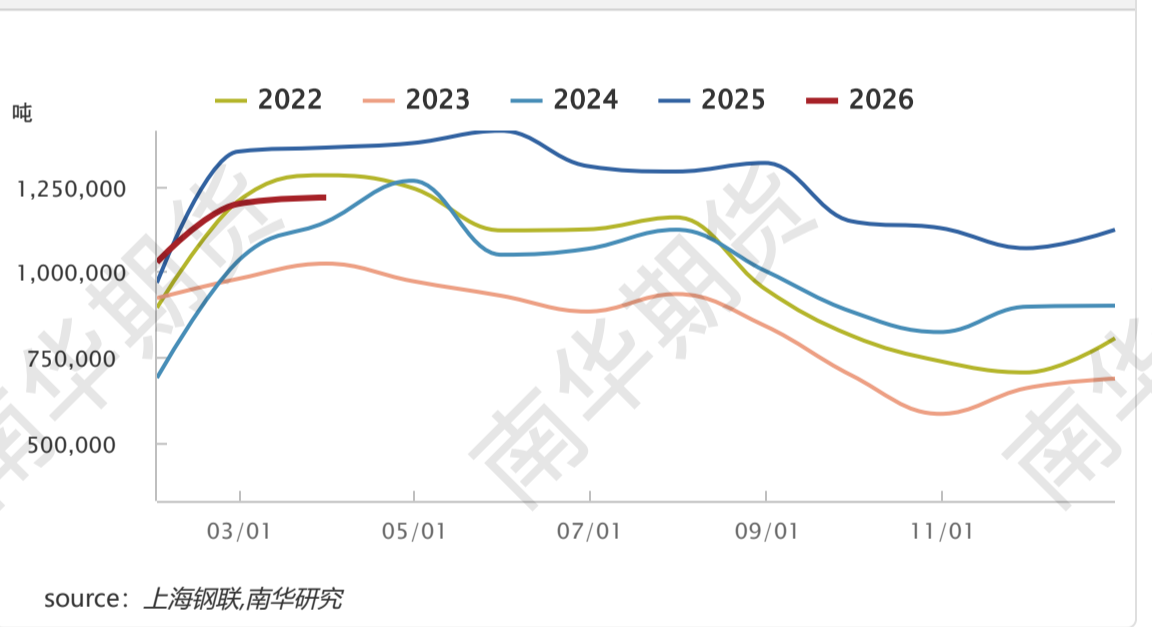
中国主要深加工企业玉米周度库存季节性



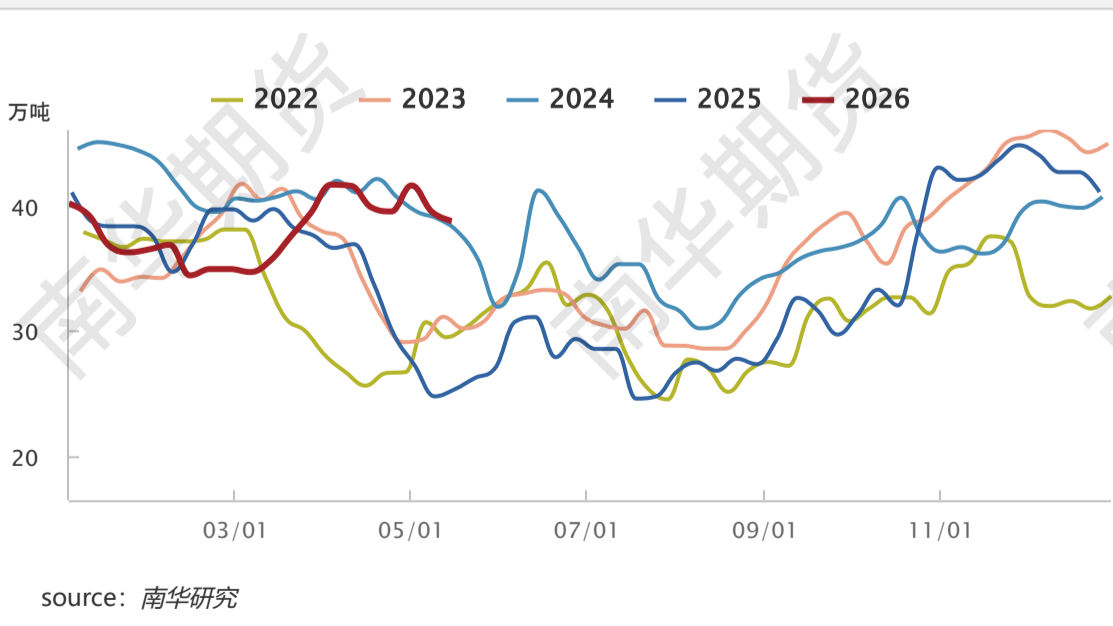
玉米淀粉开工率(周)



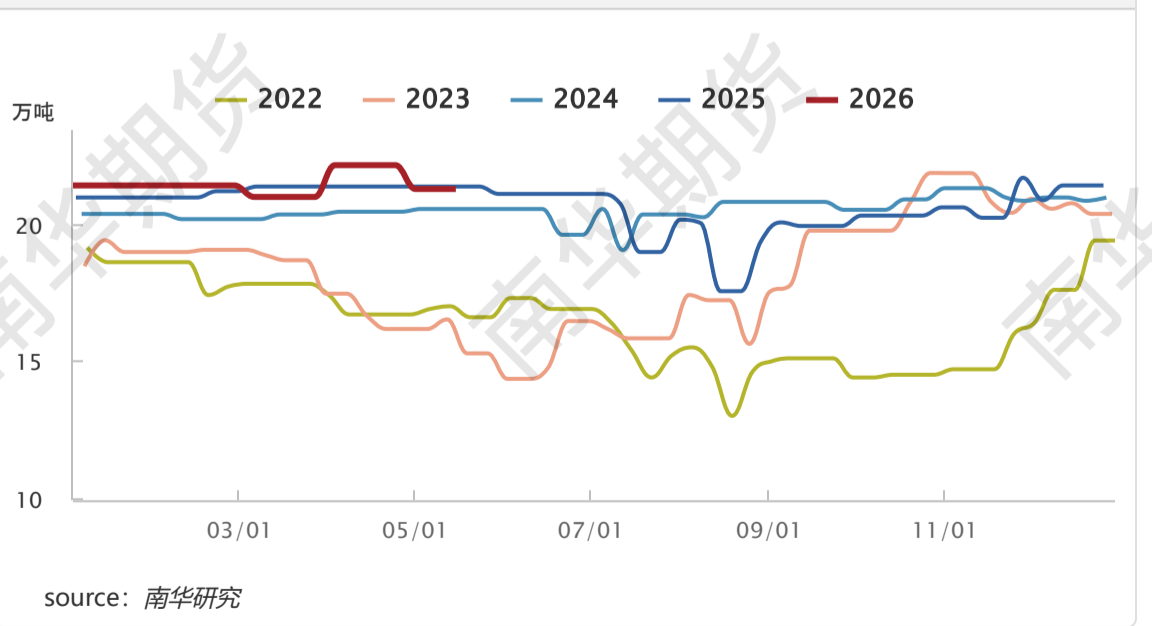
玉米淀粉:期末库存:中国(月)季节性



中国玉米酒精加工企业玉米周度消费量季节性

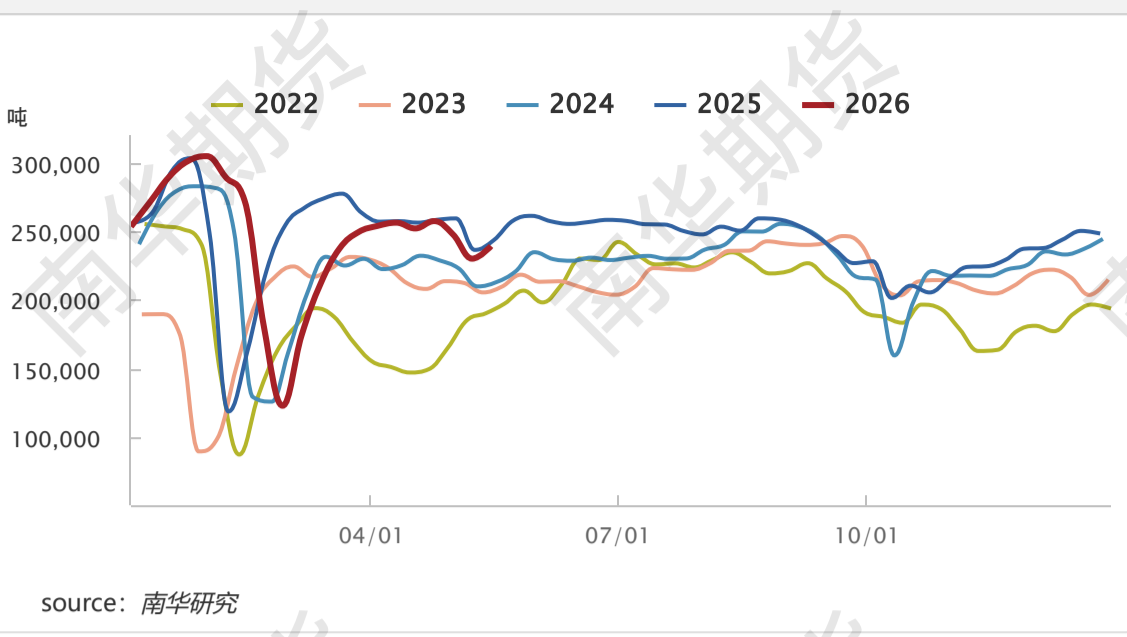


中国氨基酸加工企业玉米周度消费量季节性



### \*玉米淀粉下游

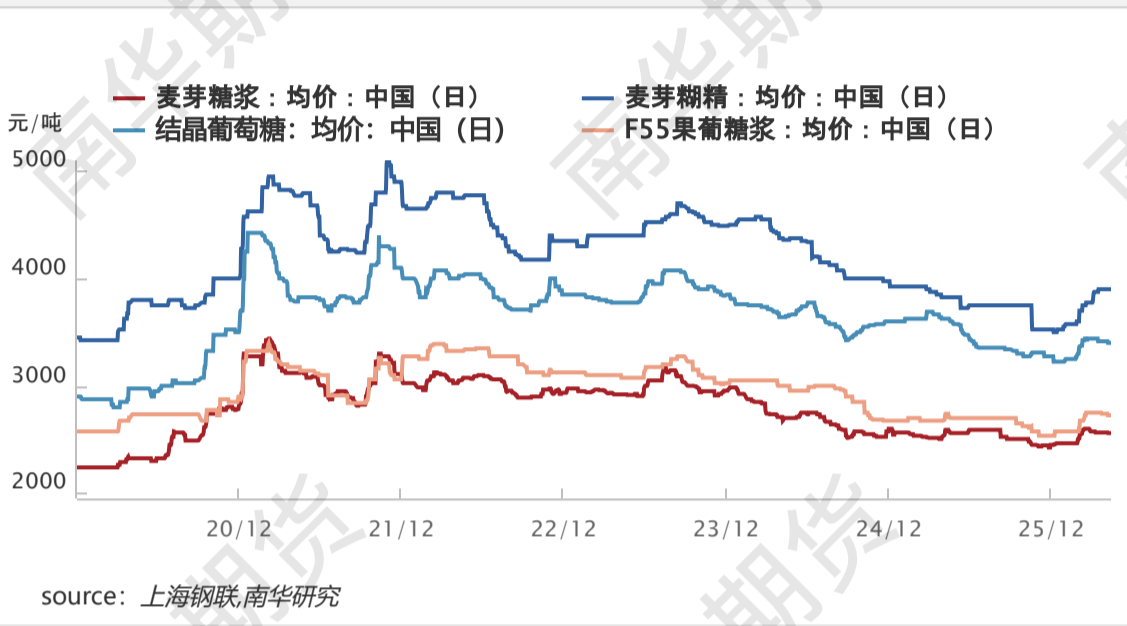
淀粉糖总产量季节性



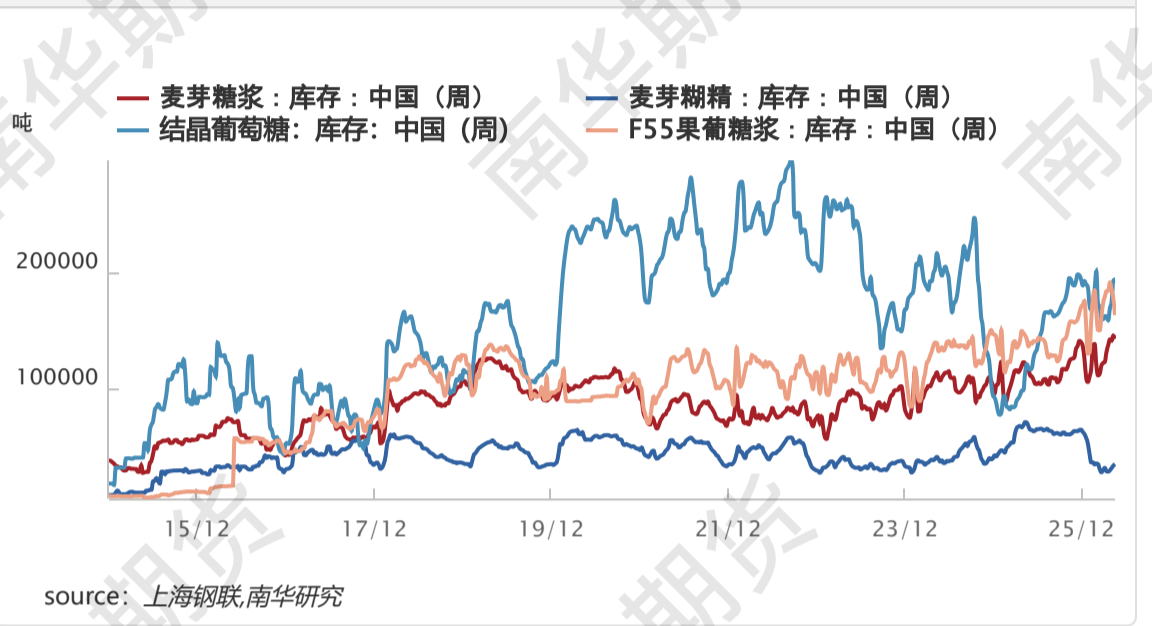
淀粉糖利润



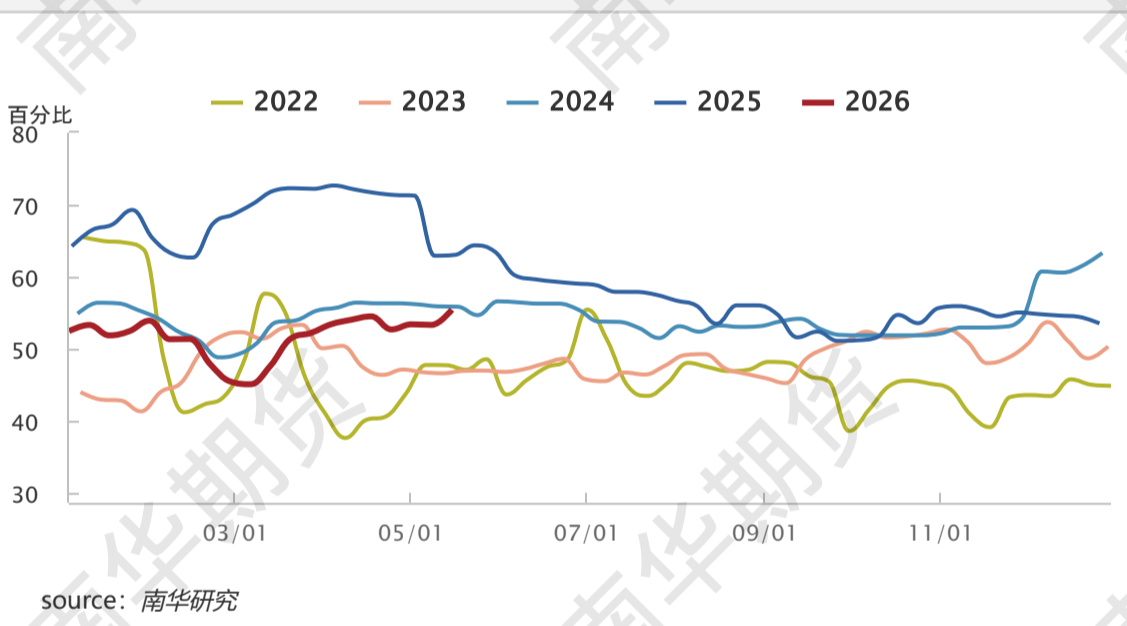
淀粉糖价格



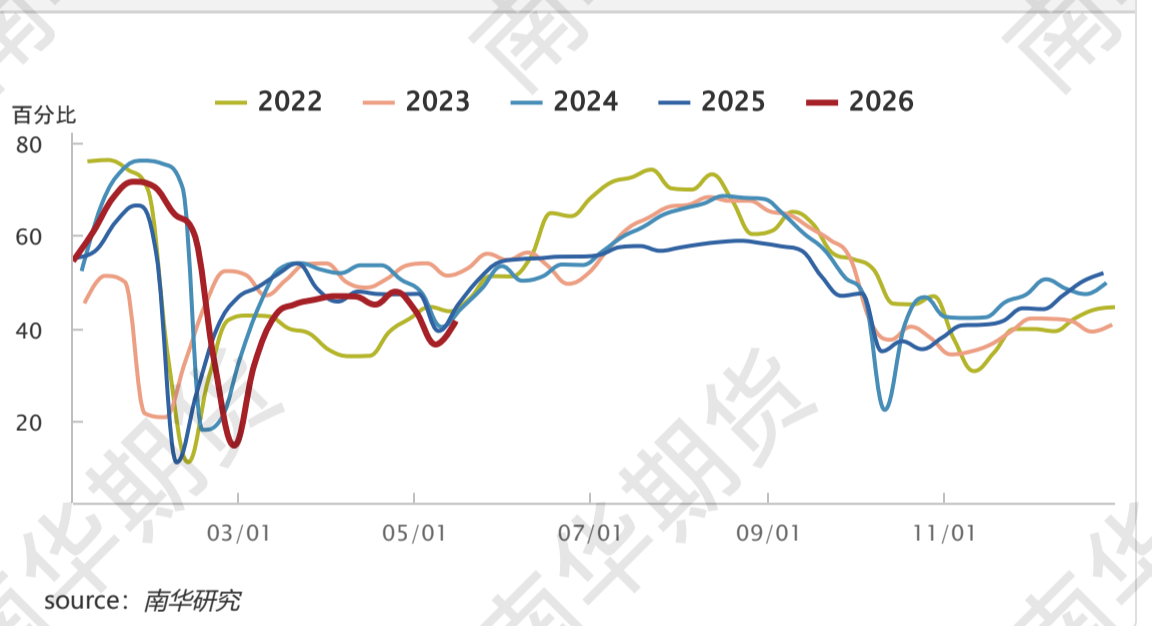
淀粉糖库存



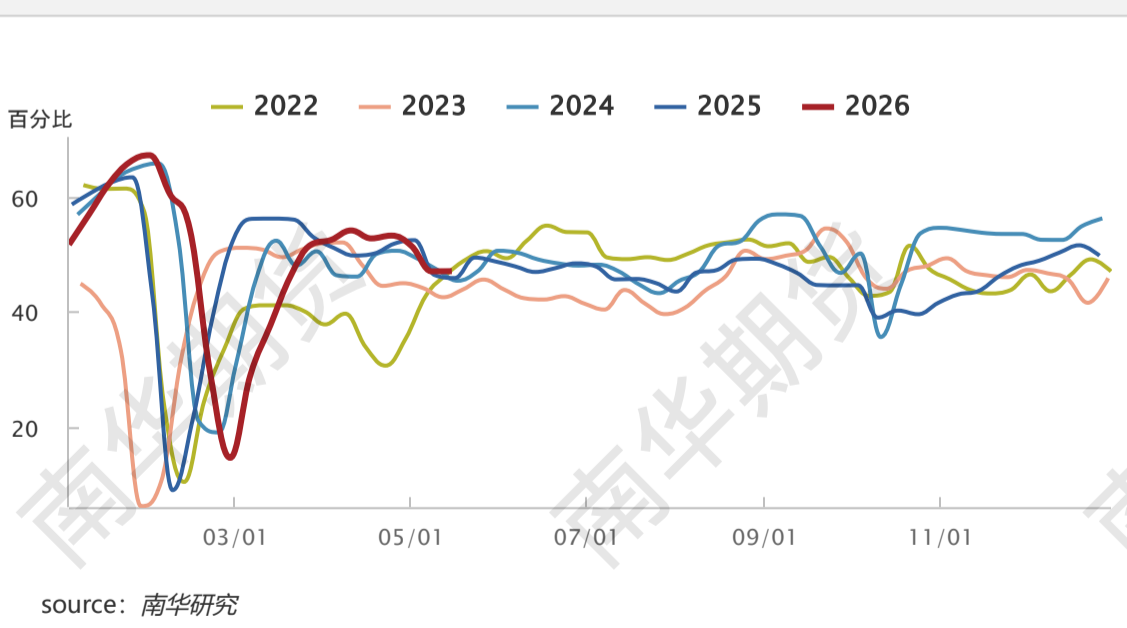
结晶葡萄糖：开机率：中国（周）季节性



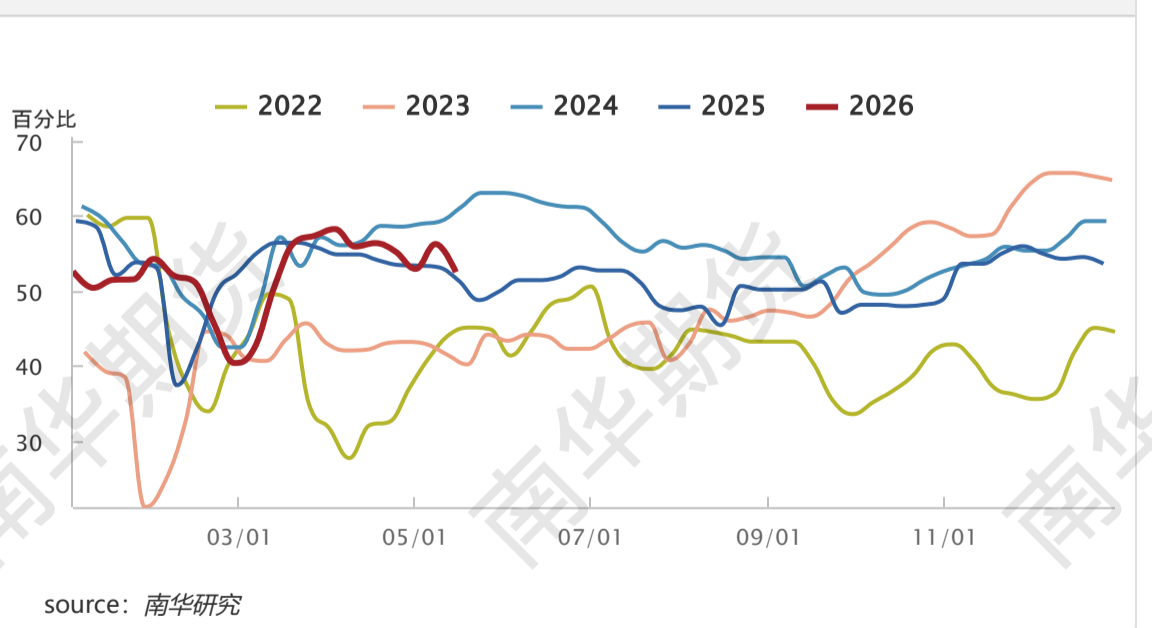
F55果葡糖浆：开机率



麦芽糖浆：开机率：中国（周）季节性



麦芽糊精：开机率：中国（周）季节性



## 免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦  
邮编：310008  
全国统一客服热线：400 8888 910  
网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)  
股票简称：南华期货  
股票代码：603093

南华期货APP



南华期货公众号



南华研究公众号



Bigger mind, Bigger fortune  
智慧创造财富