农户仍会惜售 玉米盘面下跌有限

研究员：刘大勇
期货从业证号：F03107370
投资咨询证号：Z0018389

银河期货

银河期货暖服务 与您一起迎接未来 未来可期 Futures-Future

目录

第一部分　综合分析及交易策略　2

第二部分　核心逻辑分析　4

第三部分　数据追踪　12

综合分析与交易策略

玉米：11月USDA单产下调，报告利多，美玉米探底回升，由于美玉米产量低于去年，预计美玉米仍有反弹空间。中国进口美玉米配额内关税11%，高粱为12%，美玉米无进口利润，巴西进口利润继续上升。**本周东北农户卖粮增多，东北产区玉米上量，港口玉米价格冲高回落。华北玉米上量增多，玉米现货回落。**考虑到东北玉米产量和去年持平，下周降温，短期农户仍会惜售，但11月底农户仍有卖压；华北玉米11月仍惜售，预计华北玉米短期稳定，但上方空间有限。**下游需求仍偏弱，东北玉米仍有供应压力，但短期农户仍会惜售，预计盘面玉米下跌空间有限。**

淀粉：淀粉厂开机率上升，下游提货增加，预计淀粉库存仍维持高位。今年新增产能较多，华北玉米供应充足，但玉米短期偏强，淀粉现货短期偏强震荡，副产品价格稳定，深加工出现亏损。预计下周淀粉现货相对稳定，预计01玉米淀粉会底部震荡。

【交易策略】

美玉米单产下调，美玉米探底回升，美玉米供应仍大幅低于去年，预计美玉米12合约440美分/蒲附近有支撑。短期农户仍有惜售情绪，玉米现货仍会偏强，但今年玉米售粮进度较慢，11月底仍有卖压，预计现货上涨空间有限。**预计短期玉米现货相对偏强，预计01玉米底部震荡。**

1.单边：美玉米12在440美分/蒲以下尝试短多。01玉米可以考虑2180附近短多。

2.套利：01玉米和淀粉价差观望。

3.期权：玉米逢低累购策略(以上观点仅供参考，不作为入市依据)

目录

第一章　综合分析与交易策略　2

第二章　核心逻辑分析　4

第三章　周度数据追踪　12

国际—美玉米触底反弹

银河期货

USDA全球11月玉米供需平衡表

世界玉米供需平衡表（万公顷，万吨，吨/公顷）									
项目	23/24	24/25	25/26 (10月)	25/26 (11月)	月度变化	26/27 (10月)	26/27 (11月)	月度变化	年度变化
收获面积	20827	20663	21494	21476	-18	21371	21351	-20	-125
期初库存	30382	31391	29564	29569	5	30716	30831	115	1262
产量	123212	123496	133062	133472	410	129375	129155	-220	-4317
进口	19776	18656	19838	19961	123	20338	20143	-195	182
总供应	173370	173543	182464	183002	538	180429	180129	-300	-2873
饲用消费	76981	78574	82428	82911	483	82633	82336	-297	-575
食种工消费	45723	46642	47724	47724	0	48680	48660	-20	936
国内总消费	122704	125216	130153	130635	482	131313	130996	-317	361
出口	19275	18758	21596	21536	-60	21072	20938	-134	-598
总需求量	141979	143974	151748	152171	423	152385	151935	-450	-236
期末库存	31391	29569	30716	30831	115	28044	28194	150	-2637
库存消费比	25.58%	23.61%	23.60%	23.60%	0.00%	21.36%	21.52%	0.17%	-2.08%
单产	5.92	5.98	6.19	6.22	0.03	6.05	6.05	0.00	-0.17

USDA11月美玉米供需供需表

USDA美玉米供需平衡表（单位：百万英亩，蒲/英亩，百万蒲） 银河期货、USDA												
年度	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	24/26（10）	25/26（11）	环比	6/27（10）	6/27（11）	环比
种植面积	89.7	90.7	93.3	88.2	94.6	90.9	98.7	98.7	0	96.8	96.8	0
收获面积	81.3	82.3	85.3	78.7	86.5	83	90.9	90.9	0	88.5	88.5	0
单产	167.5	171.4	176.7	173.4	177.3	179.3	186.5	186.5	0	181.2	179.6	-1.6
期初库存	2221	1919	1235	1377	1360	1763	1551	1551	0	2095	2095	0
产量	13620	14111	15074	13651	15341	14892	16964	16964	0	16034	15893	-141
进口量	42	24	24	39	28	22	31	31	0	25	25	0
总供应量	15883	16054	16333	15067	16729	16677	18546	18546	0	18154	18013	-141
饲用消费	5897	5597	5718	5486	5842	5437	6119	6119	0	6000	5975	-25
食种和工业	6287	6471	6766	6558	6869	6816	6903	6903	0	7005	7005	0
醇及副产品	4857	5033	5326	5176	5478	5437	5547	5547	0	5650	5650	0
国内总消费	12184	12068	12484	12044	12711	12253	13022	13022	0	13005	12980	-25
出口量	1778	2753	2471	1661	2255	2873	3429	3429	0	3300	3275	-25
总使用量	13962	14821	14955	13705	14966	15126	16451	16451	0	16305	16255	-50
期末库存	1921	1233	1378	1362	1763	1551	2095	2095	0	1849	1758	-91
库消比	13.76%	8.32%	9.21%	9.94%	11.78%	10.25%	12.73%	12.73%	0.00%	11.34%	10.82%	-0.52%
平均预测价	3.56	4.53	6	6.54	4.55	4.24	4.16	4.16	0	4.7	4.6	-0.1

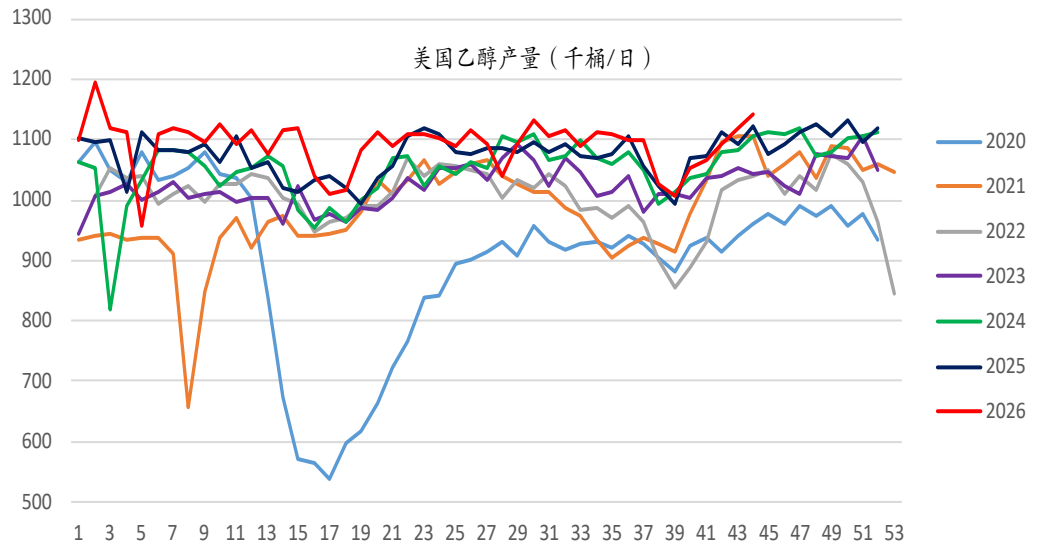
- 11月美玉米下调单产，美玉米触底反弹，由于美玉米供应低于去年，美玉米仍有反弹空间。中国对美农产品下调，美玉米进口11%关税，美高粱进口12%关税，按照11%关税计算，美湾玉米1月进口成本在2471元/吨附近，进口无利润。国内巴西进口利润扩大，截11月12日，广东港口2330元/吨，巴西1月到港2146元/吨，进口利润184元/吨。
- 截止11月5日，本周美玉米出口检验91万吨，累计出口1159万吨。本周对中国出口0万吨，累计对中国出口0万吨，占比0%。
- 1-9月进口玉米211万吨，去年同期93万吨。

数据来源：钢联数据，USDA，银河期货研究所

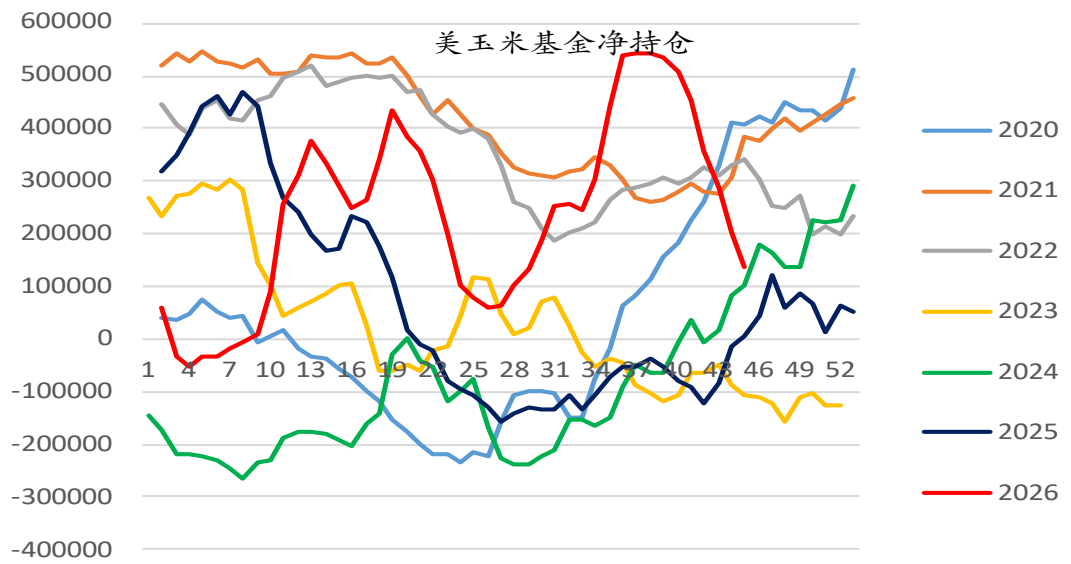
国际—美玉米非商业净多减少，乙醇产量增加

银河期货

美国乙醇产量



CFTC美玉米净多持仓



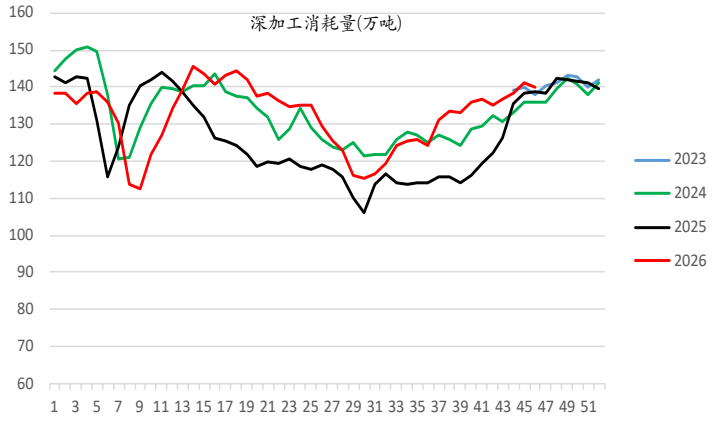
- 截止11月3日，美玉米非商业净多持仓13.8万手，净多继续下降。美国乙醇产量增加。
- 美玉米12：美玉米触底反弹，440美分/蒲附近有支撑。

数据来源：同花顺，银河期货研究所

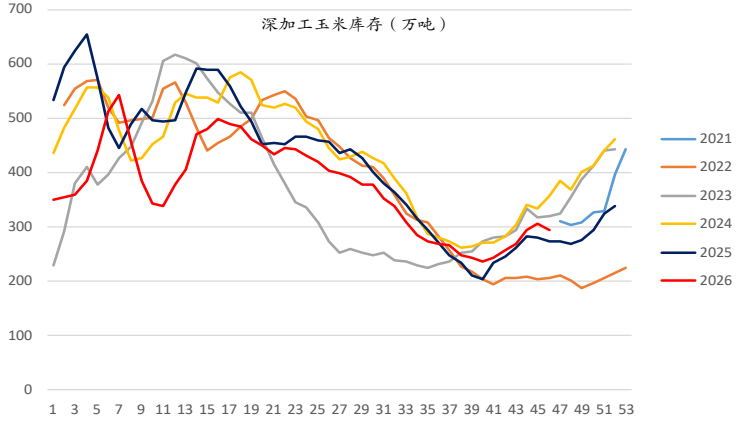
国内-深加工库存下降，饲料库存下降，深加工消耗量下降

银河期货

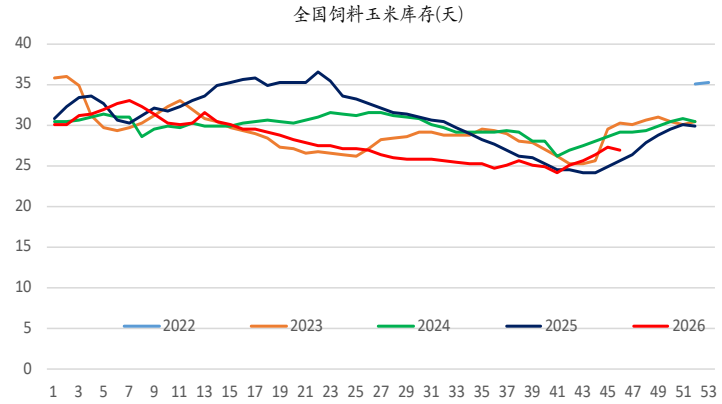
深加工企业周度玉米消耗量



深加工企业玉米库存



饲料企业库存

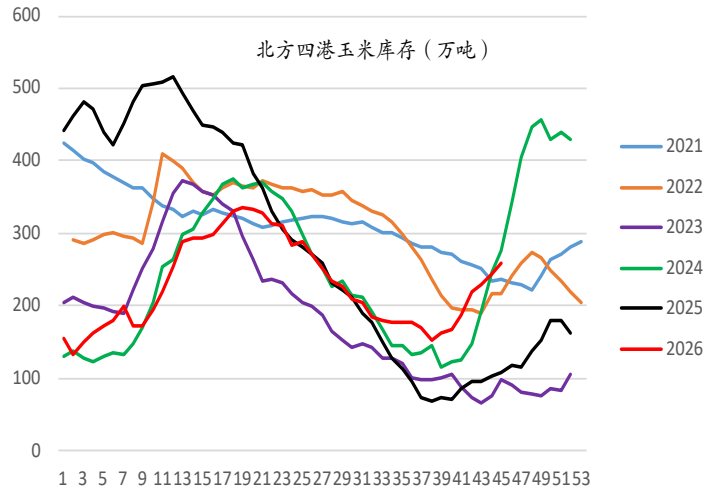


- 深加工消耗下降。据Mysteel农产品统计，本周（11月5日-11月11日），全国主要149家玉米深加工企业（淀粉、淀粉糖企业、酒精及氨基酸企业）共消费玉米140.07万吨，较前一周减少1.19万吨。
- 深加工库存下降，预计下周库存上升。截止11月11日，95家深加工玉米库存295.3万吨，较上周下降3.24%，同比增加7.97%。
- 饲料企业玉米库存下降，比去年同期增加。47家规模饲料厂显示，截止11月12日，饲料企业玉米平均库存26.87天，环比下降0.28天，较去年同期上升4.76%。

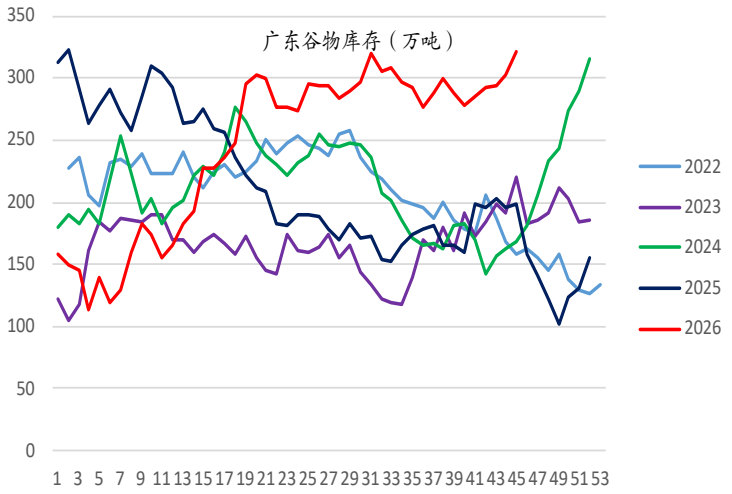
数据来源：钢联数据，银河期货研究所

国内-北港玉米库存上升，南港谷物库存上升

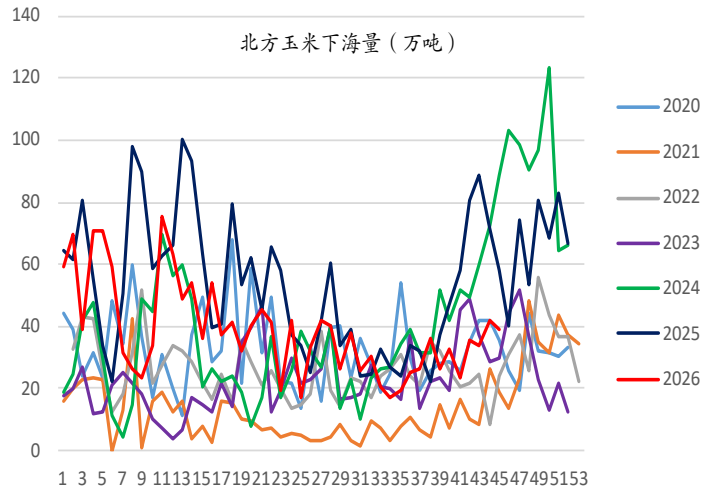
北方四港玉米库存



广东港口玉米及谷物库存



北港玉米下海量

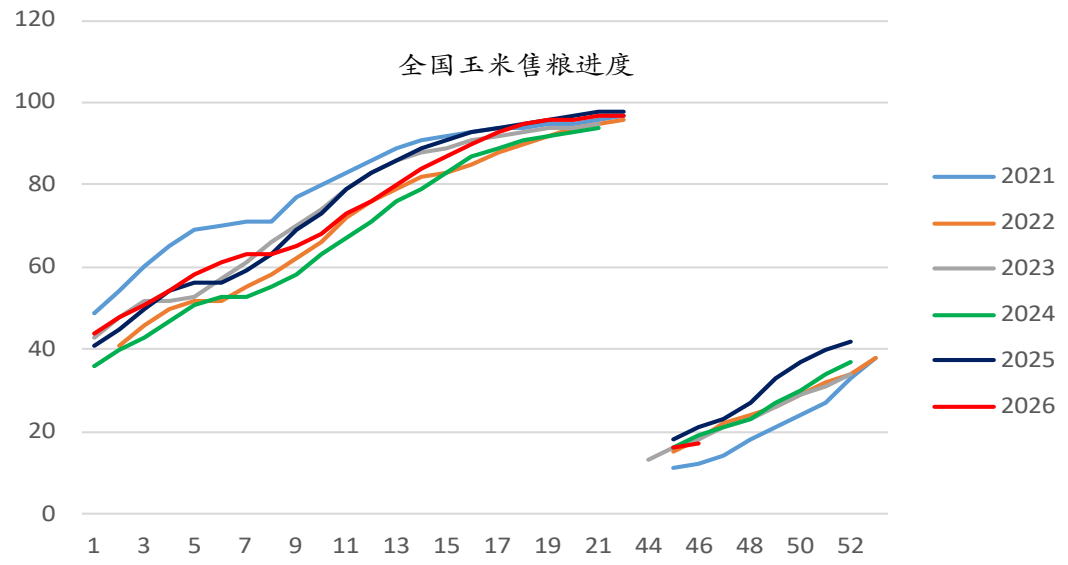


- 北方港口玉米库存上升，南方谷物库存上升。据根Mysteel玉米调研，11月6日北方四港玉米库存258.4万吨，周环比增加14.3万吨，同比增加151.3万吨。当周四港下海量38.9万吨，周环比减少19.3万吨。
- 广东港内贸玉米库存49.2万吨，较上周增加9.2万吨，外贸库存21.4万吨，较上周增加4.0万吨；进口高粱146.8万吨，较上周增加1.4万吨；进口大麦103.8万吨，较上周增加4.6万吨，全部谷物321.2万吨，周环比增加19.2万吨。

数据来源：钢联数据，银河期货研究所

国内-售粮进度较慢

全国玉米售粮进度



各省玉米售粮进度

Mysteel主产区农户玉米售粮进度					
省份	2026/11/12	2026/11/5	周度变化	2025/11/13	同比变化
黑龙江	17%	16%	1%	19%	-2%
吉林	6%	5%	1%	9%	-3%
辽宁	57%	56%	1%	51%	6%
内蒙古	8%	7%	1%	14%	-6%
河北	10%	8%	2%	16%	-6%
山东	13%	11%	2%	19%	-6%
河南	29%	27%	2%	35%	-6%
安徽	17%	15%	2%	25%	-8%
山西	14%	13%	1%	18%	-4%
陕西	15%	14%	1%	17%	-2%
甘肃	18%	17%	1%	23%	-5%
宁夏	27%	26%	1%	28%	-1%
新疆	83%	82%	1%	85%	-2%
13省进度	21%	20%	1%	24%	-3%
东北	18%	17%	1%	19%	-1%
华北	17%	15%	2%	23%	-6%
西北	42%	41%	1%	46%	-4%
7省进度	17%	16%	1%	21%	-4%

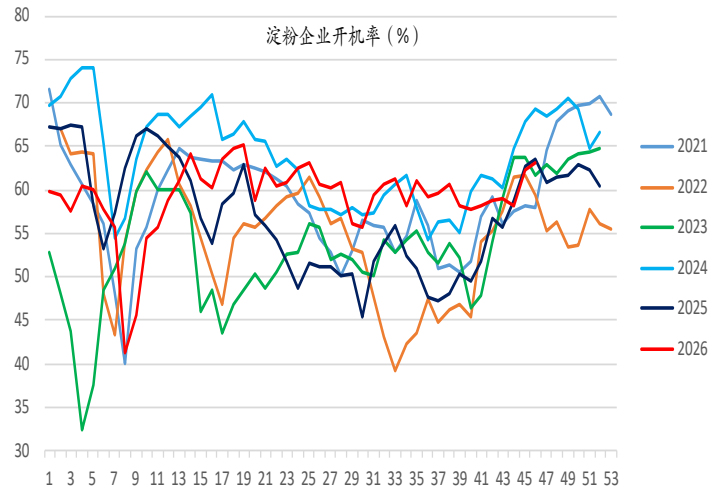
- 全国玉米售粮进度慢于去年。统计的7省（黑龙江、吉林、辽宁、内蒙古、河北、山东、河南）售粮进度17%，环比增1%，同比减少4%；统计的13省售粮进度21%，环比增1%，同比减少3%。

数据来源：钢联数据，银河期货研究所

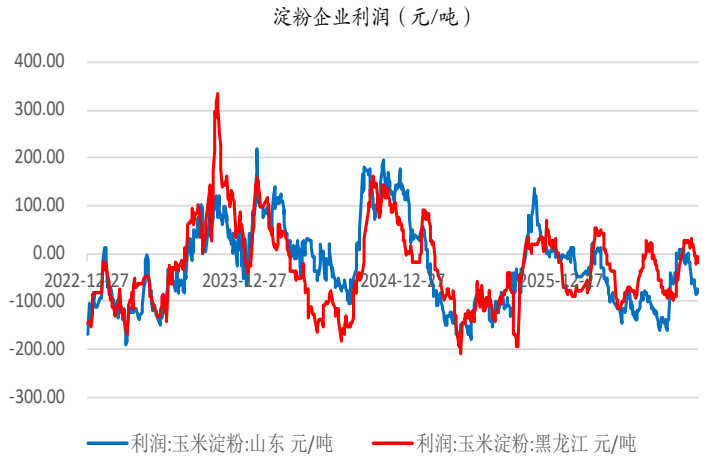
淀粉-开机率上升，淀粉库存上升，利润稳定

银河期货

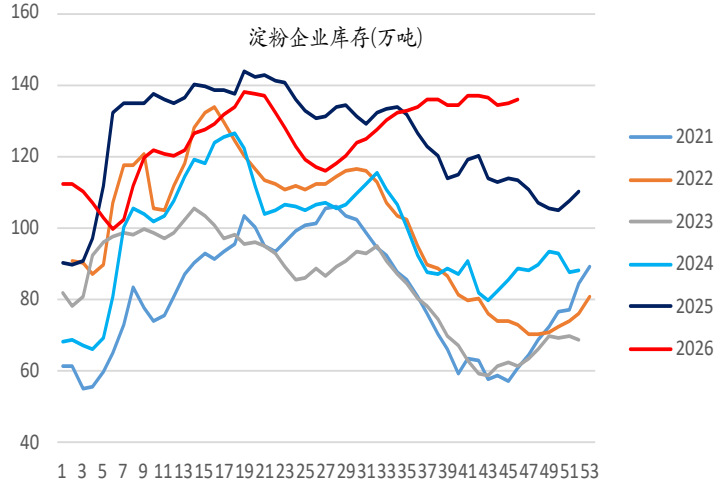
玉米淀粉企业开机率



玉米淀粉利润



玉米淀粉库存

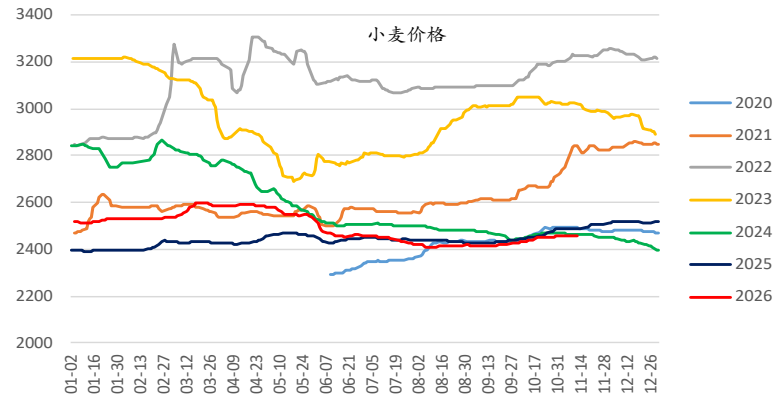


- 深加工开机率上升。本周（11月5日-11月11日）全国玉米加工量69.93万吨，淀粉产量36.32万吨，较上周产量上升0.29万吨。开机率63.15%，较上周上升0.5%。
- 华北玉米现货上涨，淀粉现货上涨，副产品价格稳定，企业利润下滑。本周吨玉米黑龙江利润为-17元/吨，利润较上周上升3元，山东利润为-78元/吨，较上周上升7元。
- 下游提货量上升，开机上升，淀粉库存上升，预计下周淀粉库存下降。截止11月11日，本周玉米淀粉库存为136万吨，较上周增加1.2万吨，增幅0.89%，月增幅1.34%，年同比增幅20.04%。

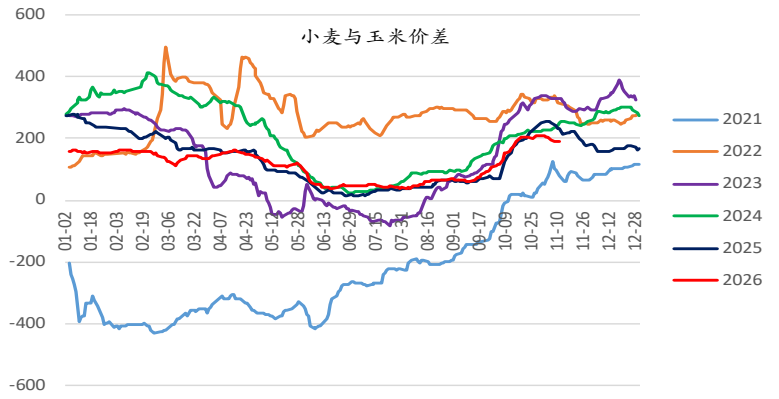
数据来源：钢联数据，同花顺，银河期货研究所

替代品-小麦价格稳定

全国小麦价格走势

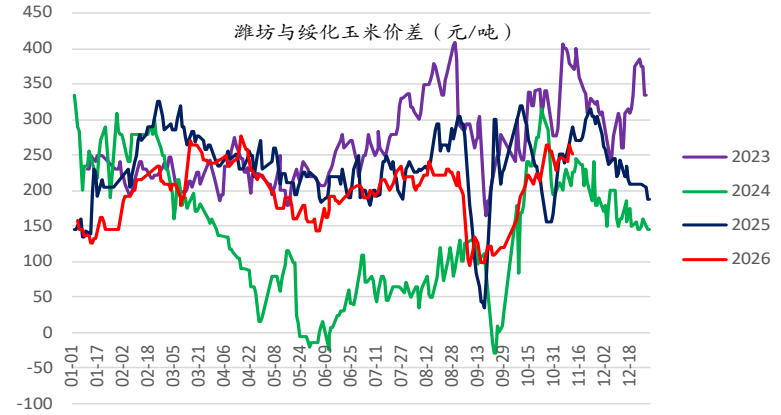


小麦与玉米价差走势

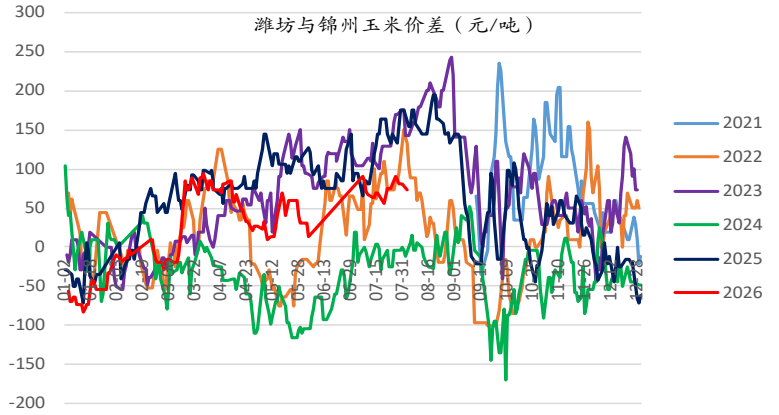


- 小麦价格：华北到厂价基本2460元/吨(面粉企业)，价格稳定。
- 玉米：小麦与玉米价差缩小，华北玉米上涨，东北玉米上涨，华北与东北玉米价差缩小。

潍坊与绥化玉米价差



潍坊与锦州玉米价差



数据来源：钢联数据，同花顺，银河期货研究所

目录

第一章　综合分析与交易策略　2

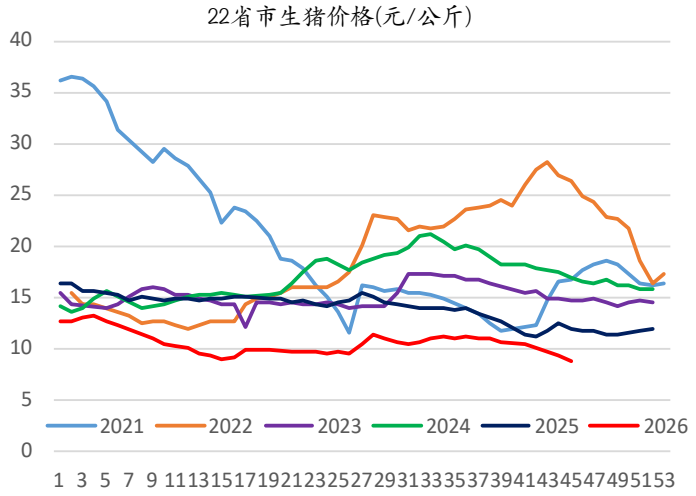
第二章　核心逻辑分析　4

第三章　周度数据追踪　12

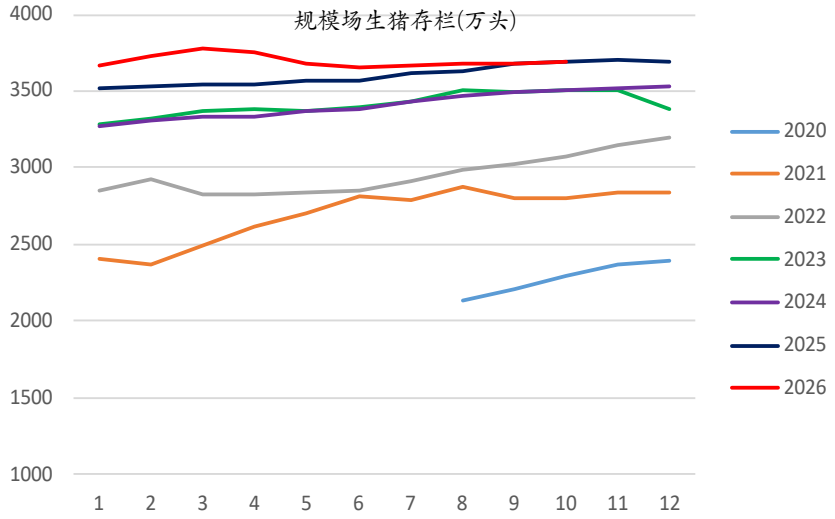
生猪、肉鸡、鸡蛋

银河期货

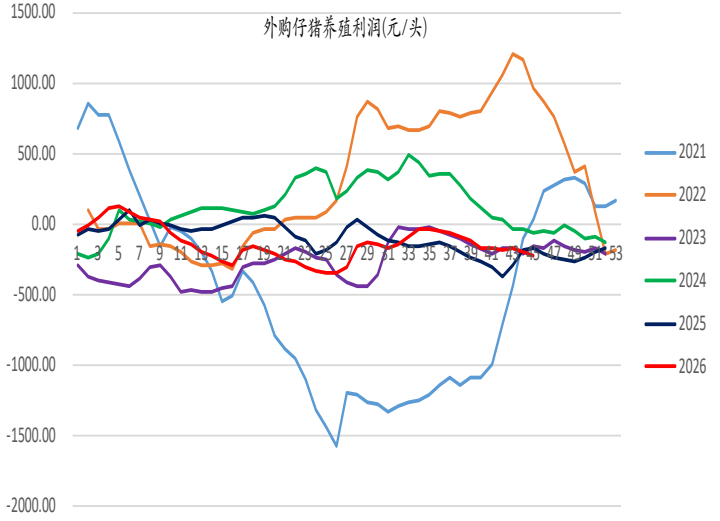
三元生猪走势图（元/公斤）



规模场生猪存栏（万头）



外购仔猪养殖利润（元/头）



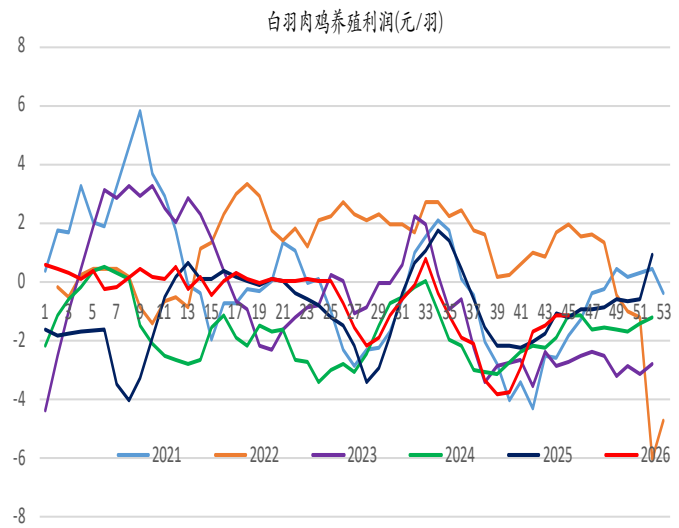
- 本周（11.5-11.11）自繁自养利润-384元/头，较上周减少50元/头，外购仔猪利润-233元/头，较上周减少54元/头。钢联数据，10月123加规模场商品猪存栏量3688.85万头，环比增0.22%，同比增加1.81%。

数据来源：钢联数据，同花顺，银河期货研究所

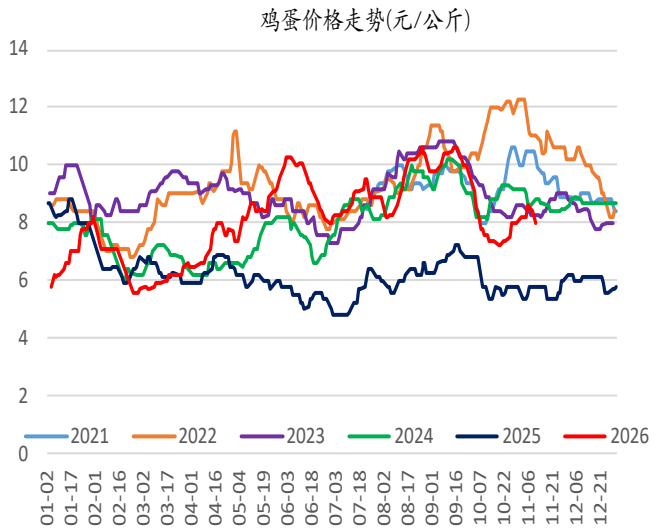
生猪、肉鸡、鸡蛋

银河期货

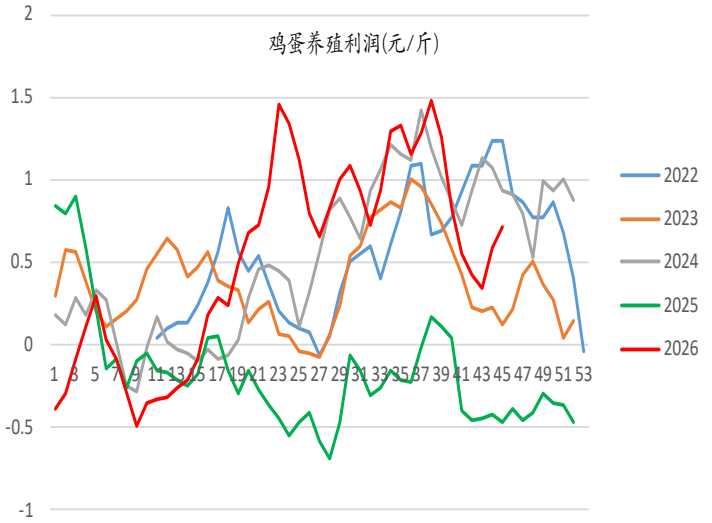
白羽肉鸡养殖利润（元/只）



全国鸡蛋价格走势图（元/公斤）



蛋鸡养殖利润图（元/斤）

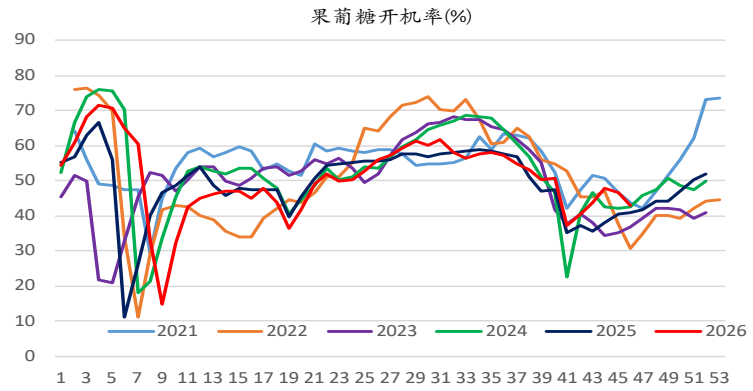


- 本周（11月5日-11月11日）白羽肉鸡养殖利润-0.64元/只，上周-1.39元/只。
- 蛋鸡利润：本周养殖成本3.46元/斤，本周养殖利润0.74元/斤，上周0.73元/斤。

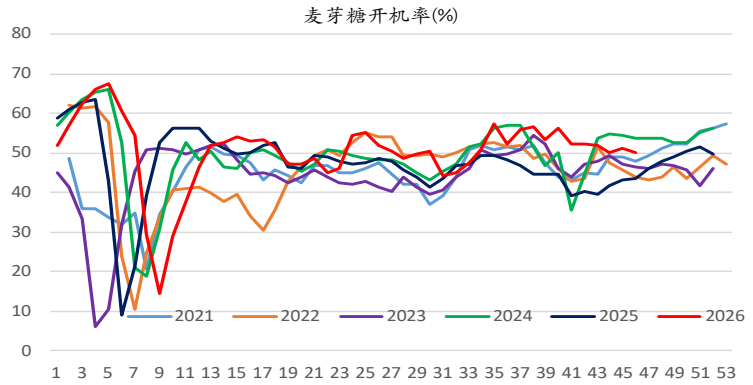
数据来源：钢联数据，同花顺，银河期货研究所

深加工-玉米淀粉下游消费

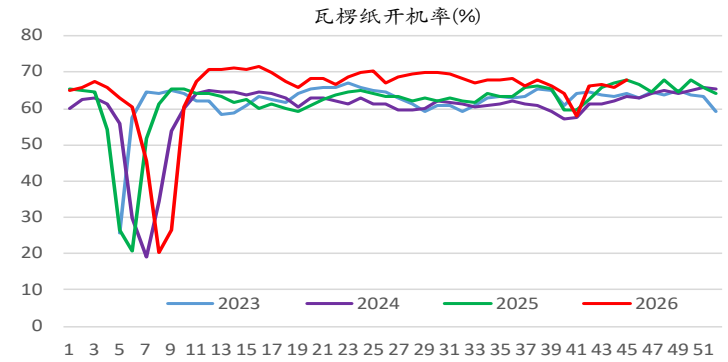
果葡糖开机率



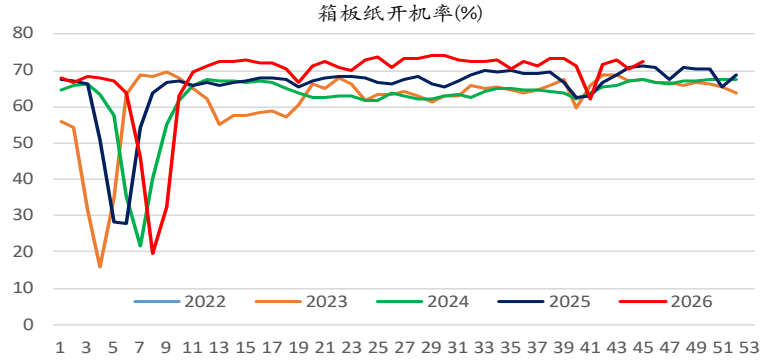
麦芽糖开机率



瓦楞纸开机率



箱板纸开机率

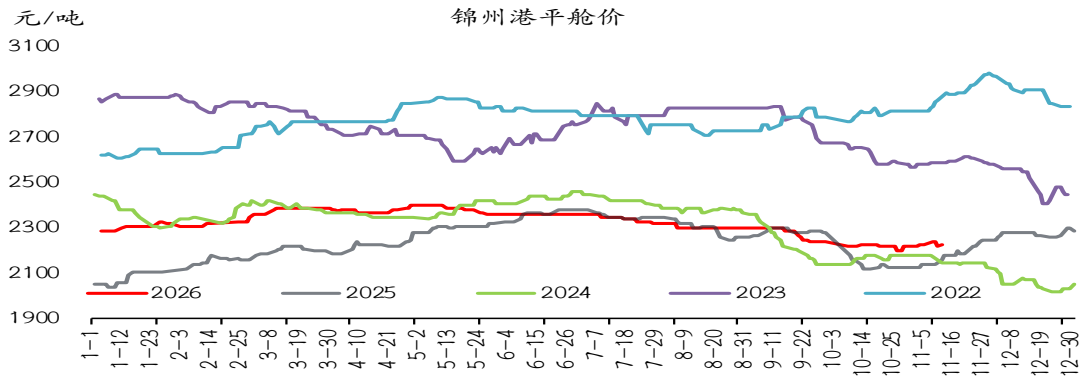


- 淀粉糖开机率：本周F55果葡糖浆浆开机率42.88%，较上周减少3.84%，麦芽糖浆开机率50.95%，较上周减少3.26%。
- 纸厂开机率：本周瓦楞纸开机率66.3%，较上周减少1.47%，箱板纸开机率71.48%，较上周减少0.9%。

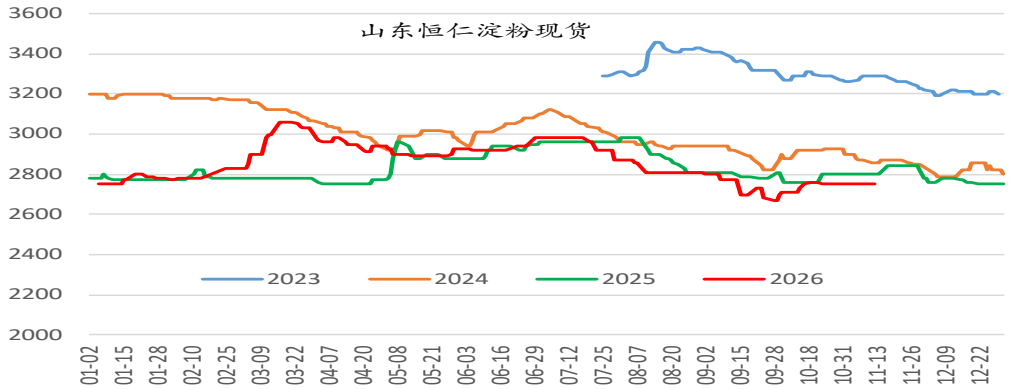
数据来源：钢联数据，同花顺，银河期货研究所

玉米及替代品价格

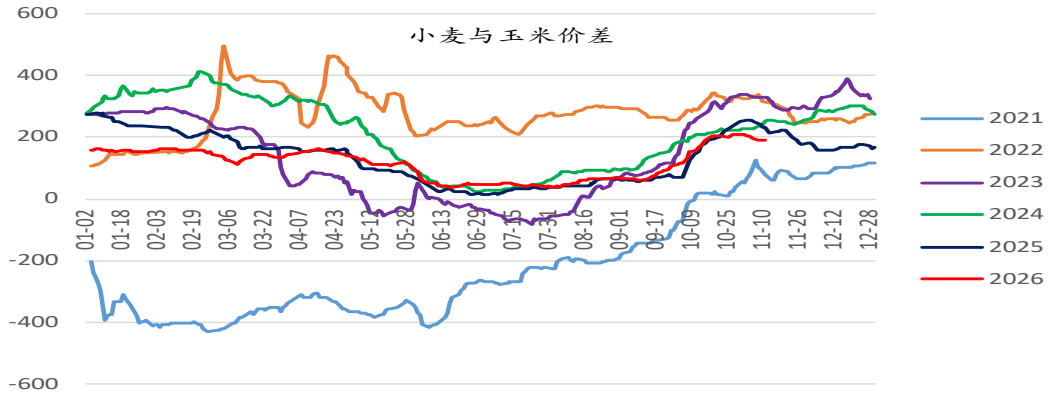
锦州玉米平仓价（元/吨）



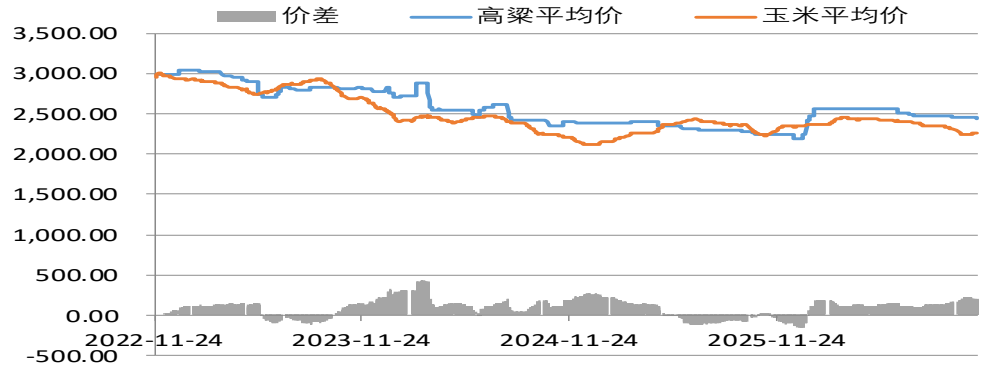
山东恒仁淀粉出厂价（元/吨）



小麦与玉米价差（元/吨）

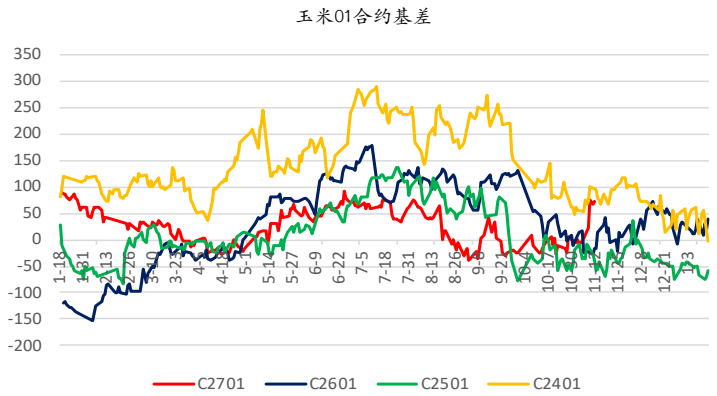


南通港高粱与玉米价差（元/吨）

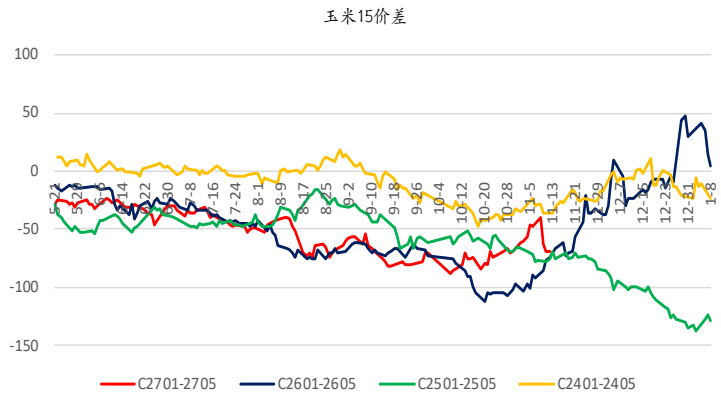


数据来源：钢联数据，同花顺，银河期货研究所

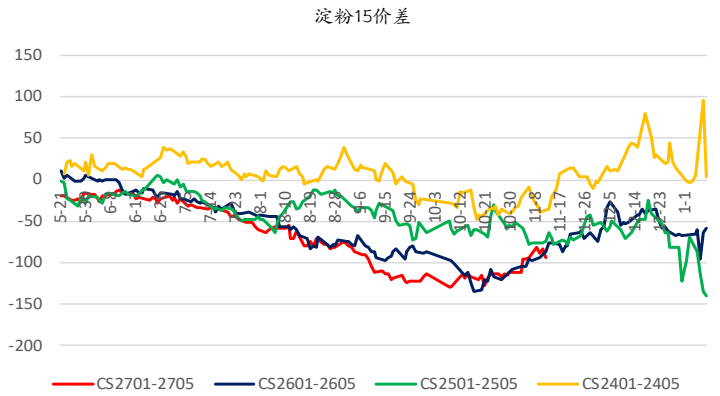
玉米01基差



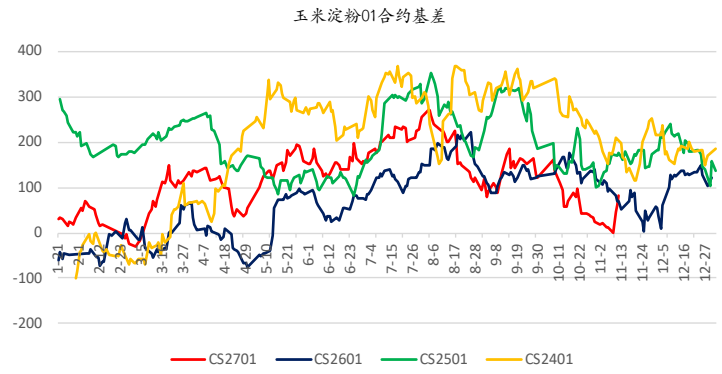
玉米1-5价差



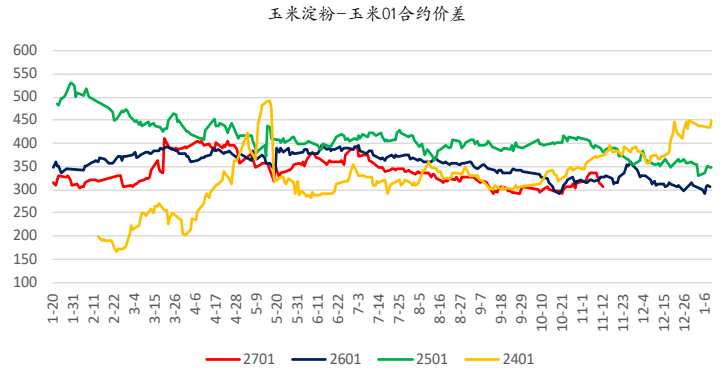
玉米淀粉1-5价差



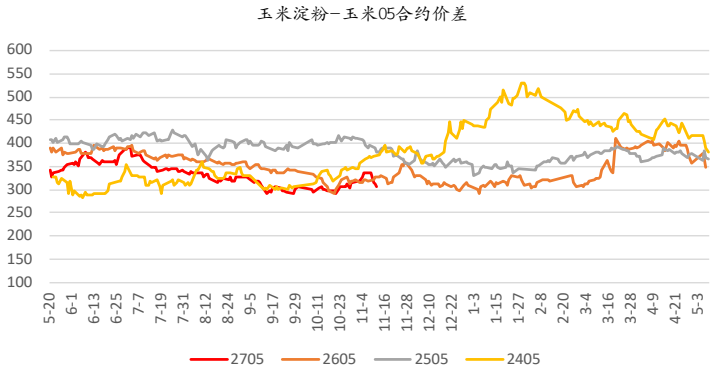
玉米淀粉01基差



玉米01与淀粉01价差



玉米05与淀粉05价差



数据来源：钢联数据，同花顺，银河期货研究所

免责声明

银河期货

作者承诺

本人具备中国期货业协会授予的期货投资咨询业务从业资格。本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断得出结论，报告内容客观清晰地反映了本人的研究观点。本人与本报告所涉及的任何公司不存在利益冲突。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容仅供客户参考之用，不构成对客户的投资建议。银河期货力求本报告所载内容及观点客观公正，但不保证其准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货无需采取任何行动确保本报告涉及的内容适合客户。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议，也不构成对客户个人的咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

银河期货

致謝

北京市朝阳区建国门外大街8号北京IFC国际财源中心A座31/33层

Floor 31/33 ,IFC Tower, 8 Jianguomenwai Street, Beijng, P.R.China

上海市虹口区东大名路501号上海白玉兰广场28层

28th Floor, No.501 DongDaMing Road, Sinar Mas Plaza, Hongkou District, Shanghai, China

全国统一客服热线：400-886-7799

公司网址：www.yhqh.com.cn

银河慧眼投研小程序