

新粮上市，承压寻底

国贸期货研究院
农产品研究中心：黄向岚
从业资格证号：F03110419
投资咨询证号：Z0021658
2026年9月21日

目录 / contents

01 / 玉米行情复盘

03 / 新季玉米行情展望

02 / 玉米市场供需分析

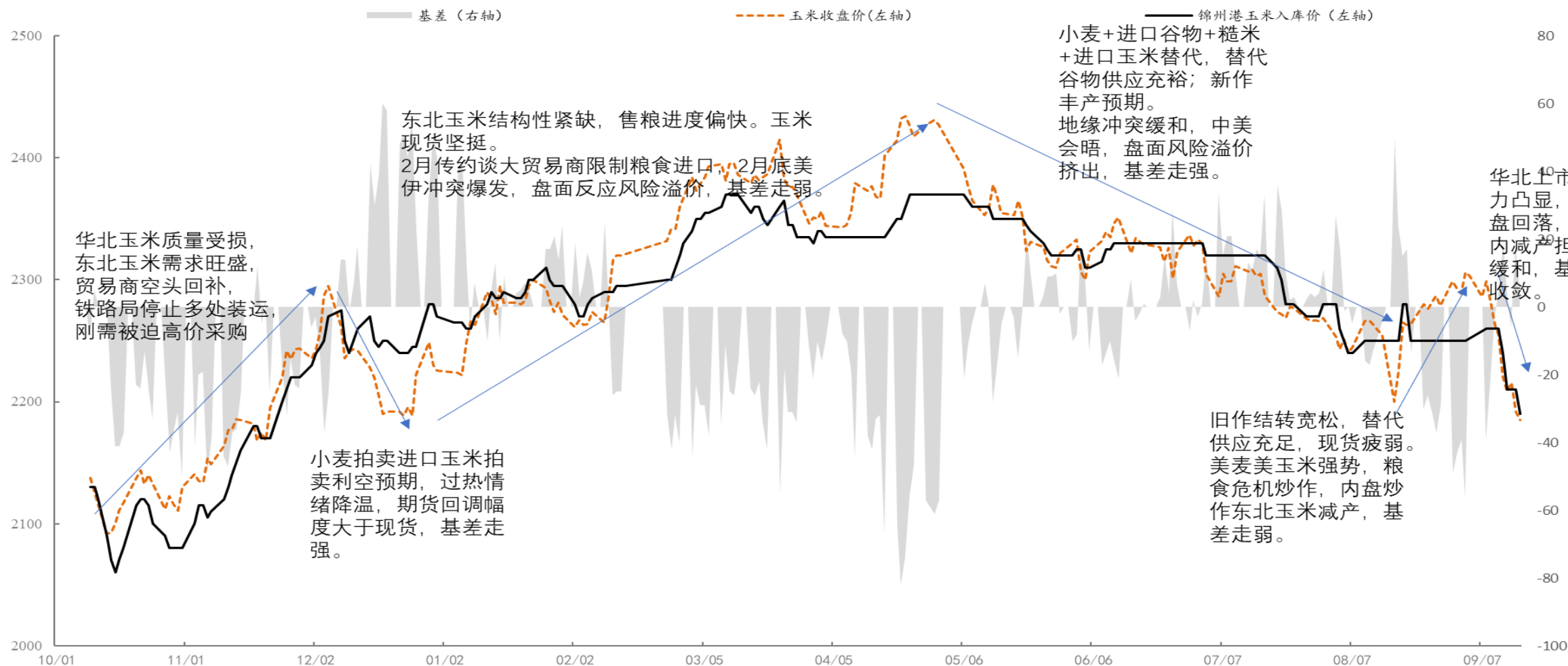
01

PART ONE

玉米行情复盘

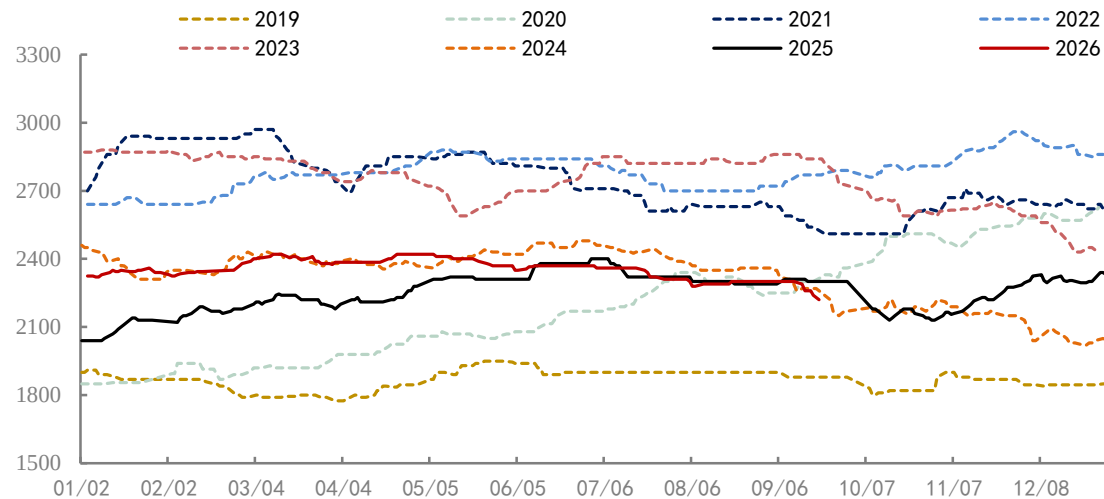


玉米价格走势（元/吨）

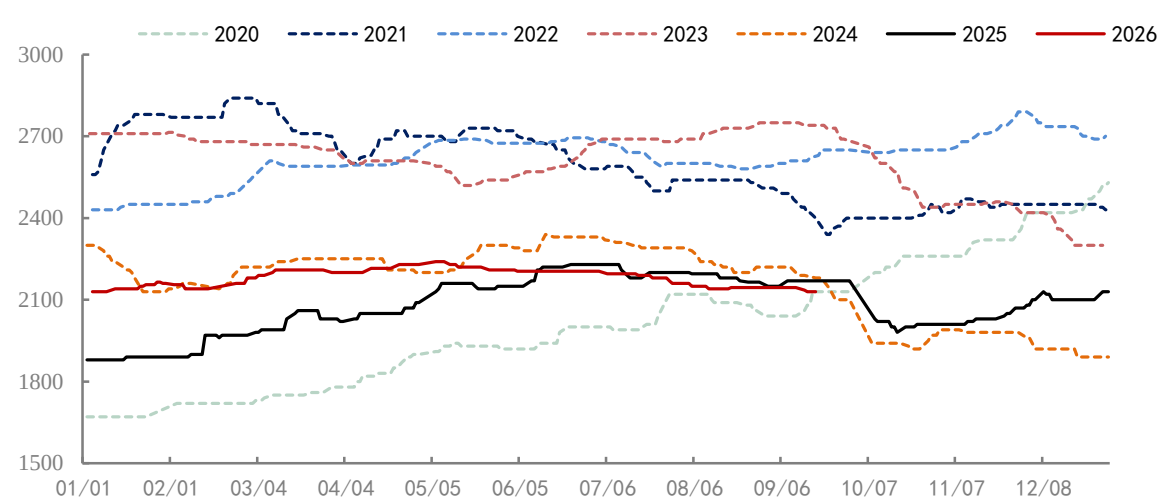




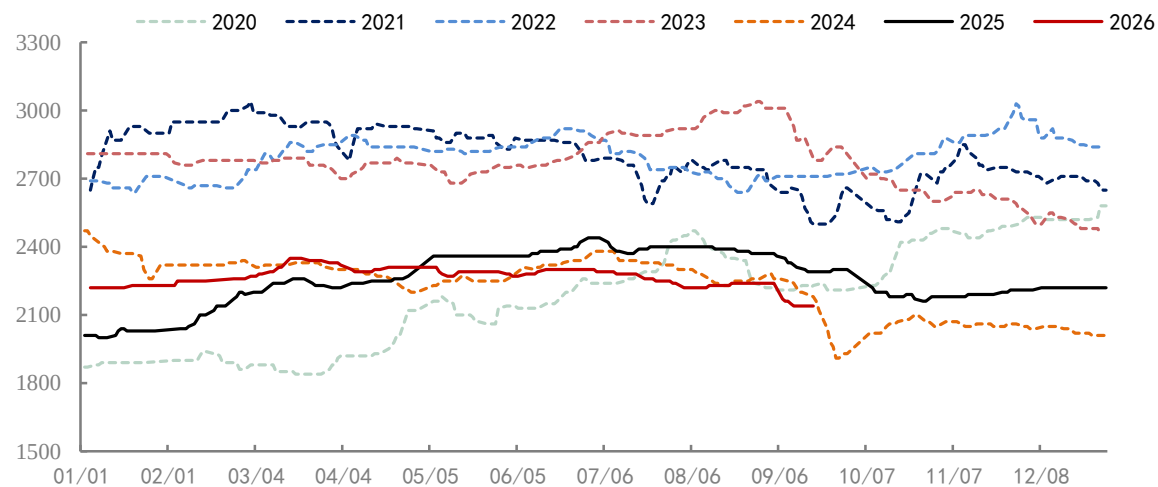
锦州港平仓价 (元/吨)



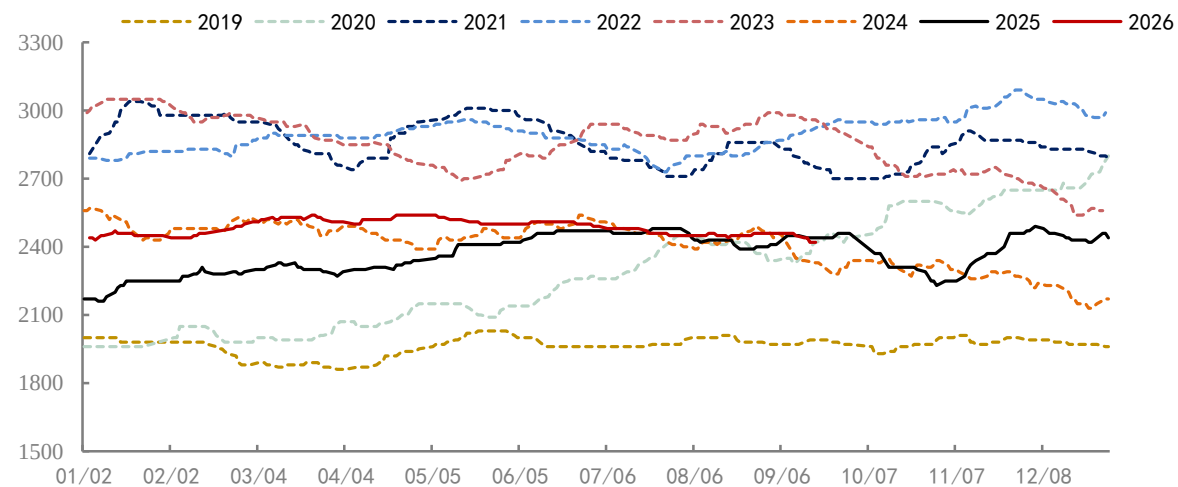
黑龙江市场均价 (元/吨)



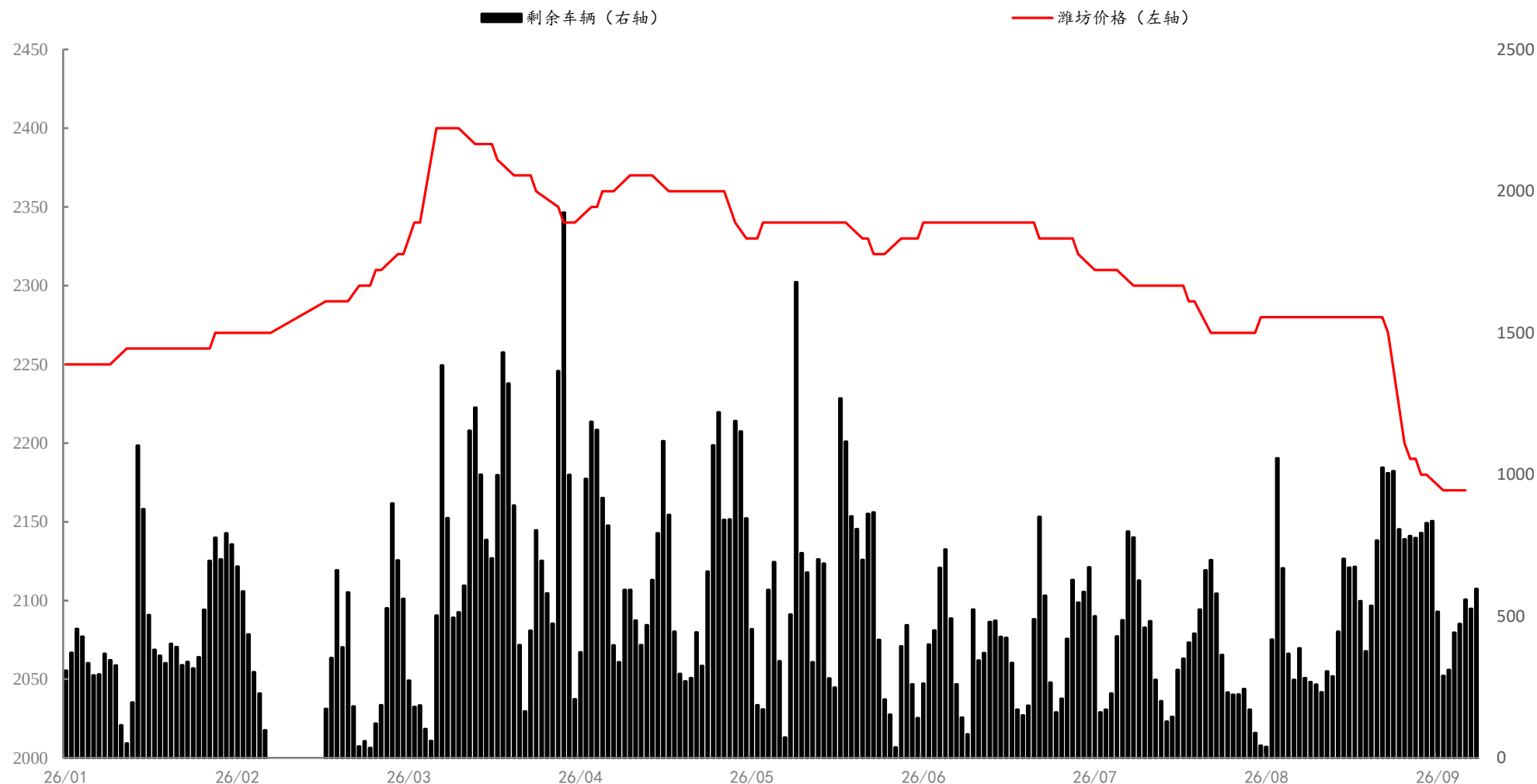
山东市场均价 (元/吨)



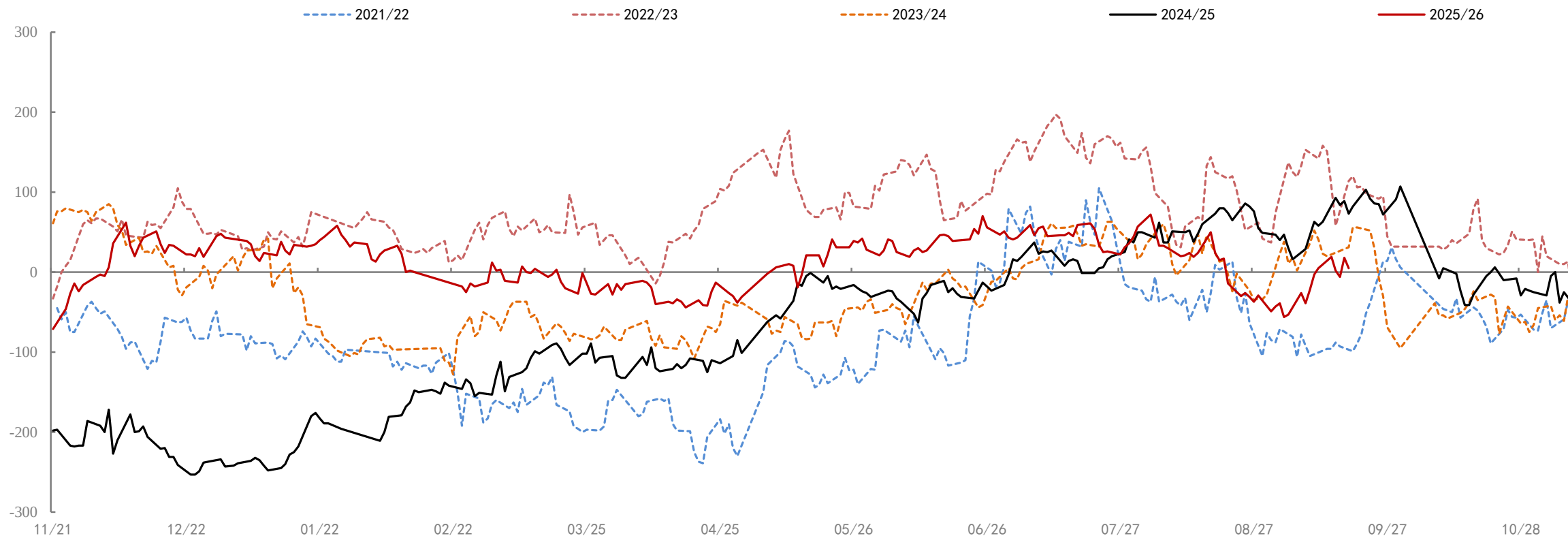
蛇口港市场价 (元/吨)



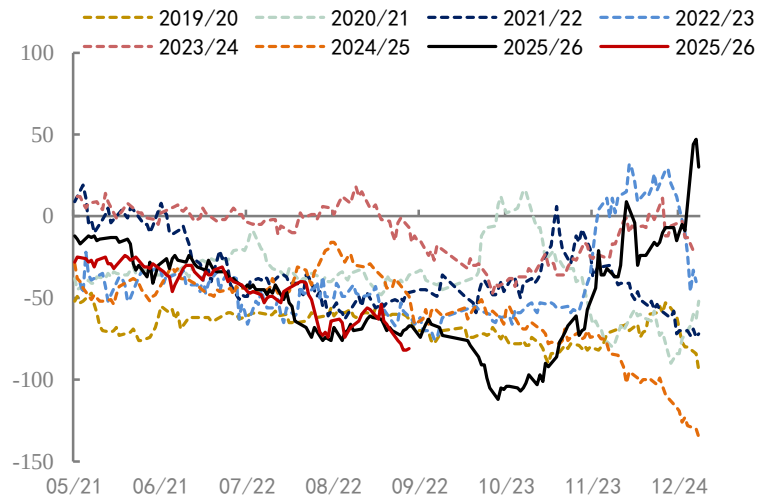
山东深加工晨间到车量



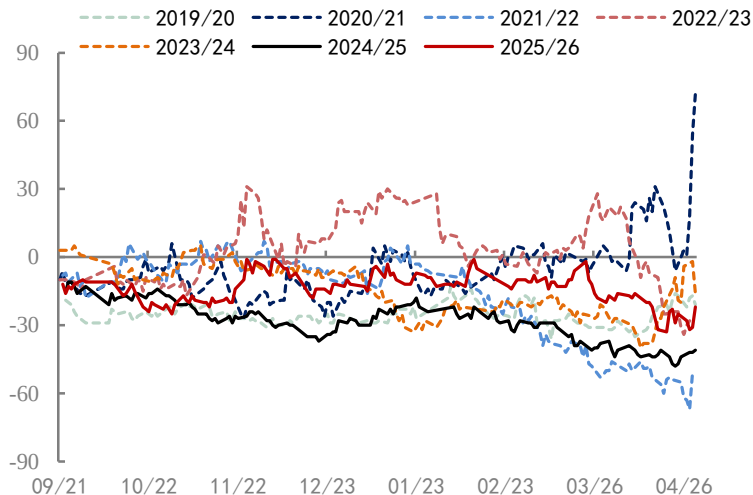
玉米主力合约基差走势-锦州港入库价



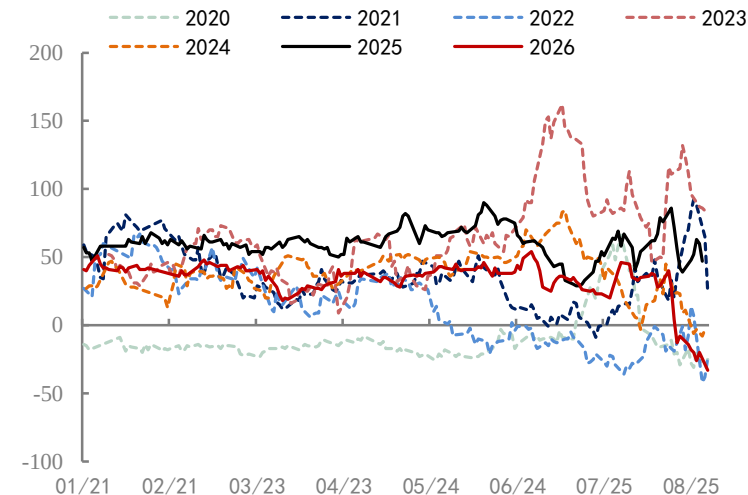
C01-C05



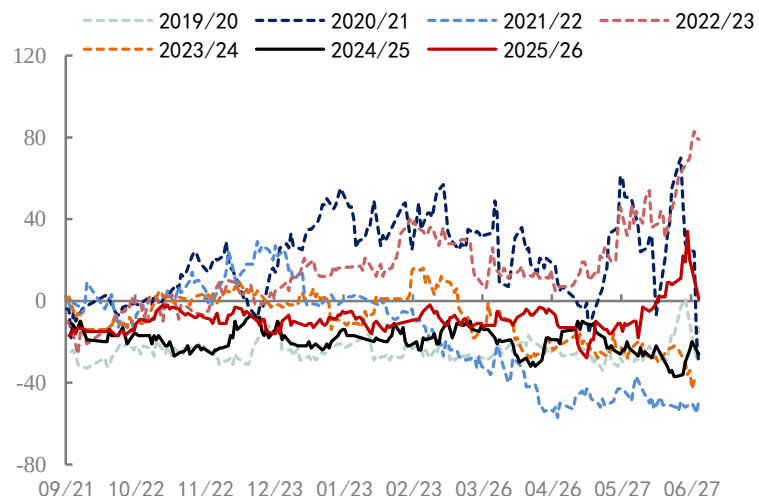
C05-C09



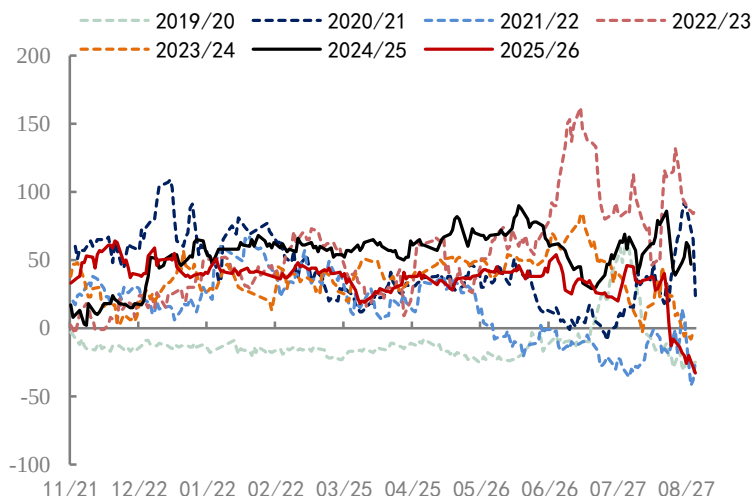
C09-C01



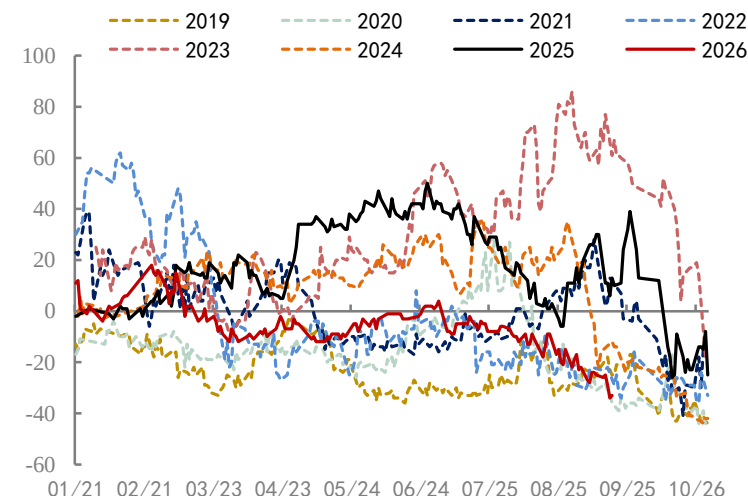
C07-C09



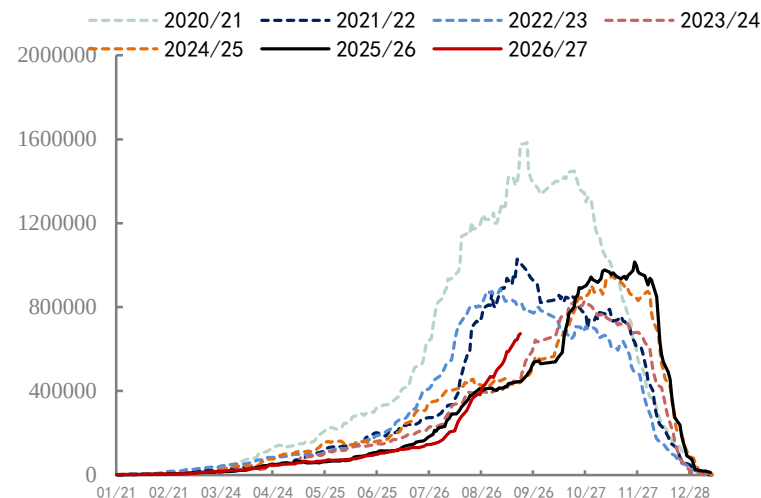
C09-C11



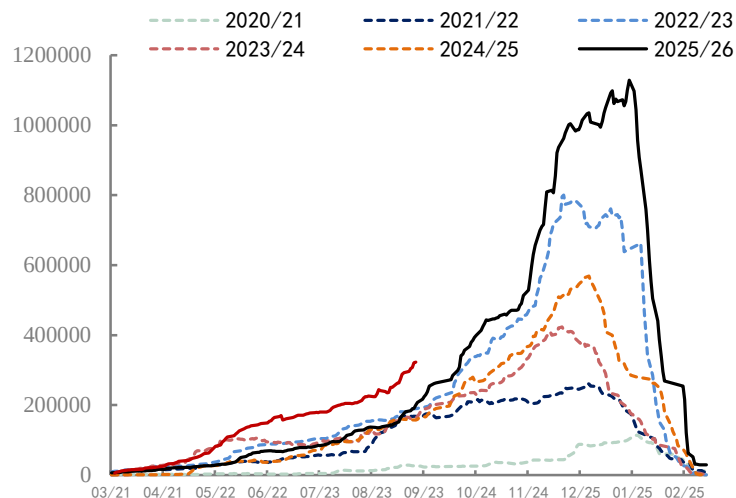
C11-C01



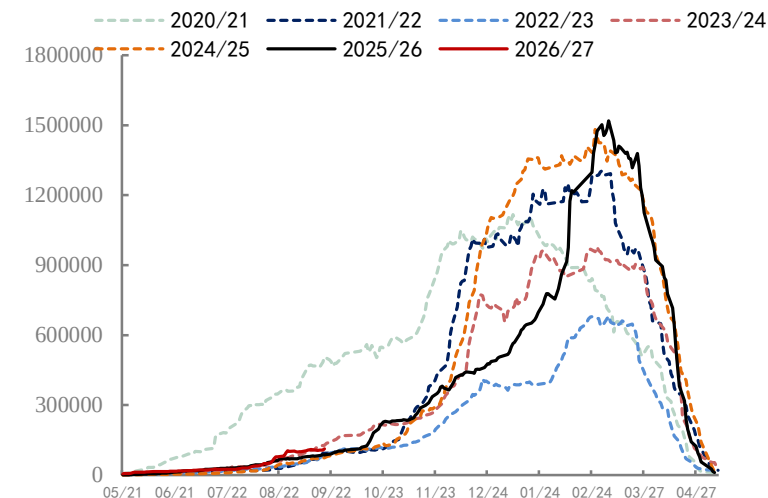
玉米01合约持仓



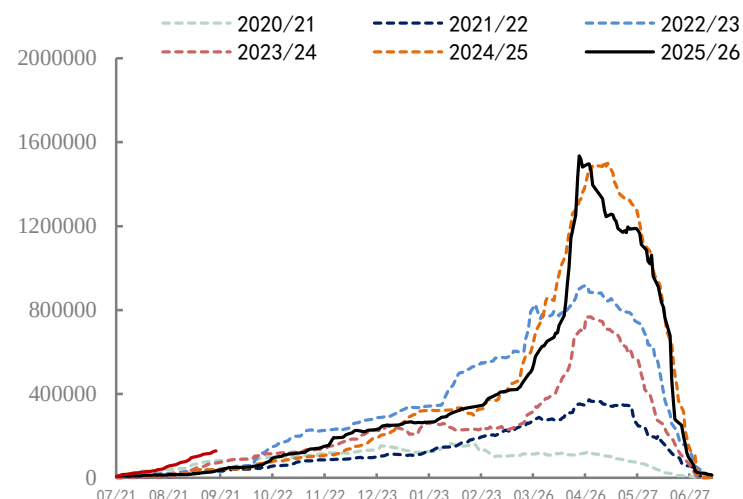
玉米03合约持仓



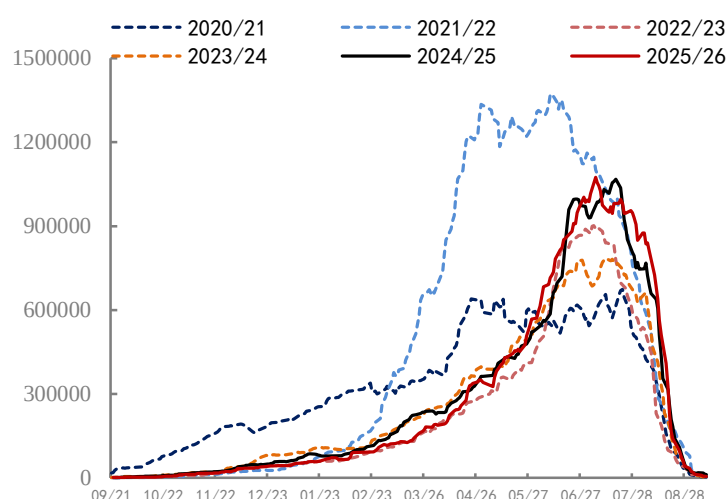
玉米05合约持仓



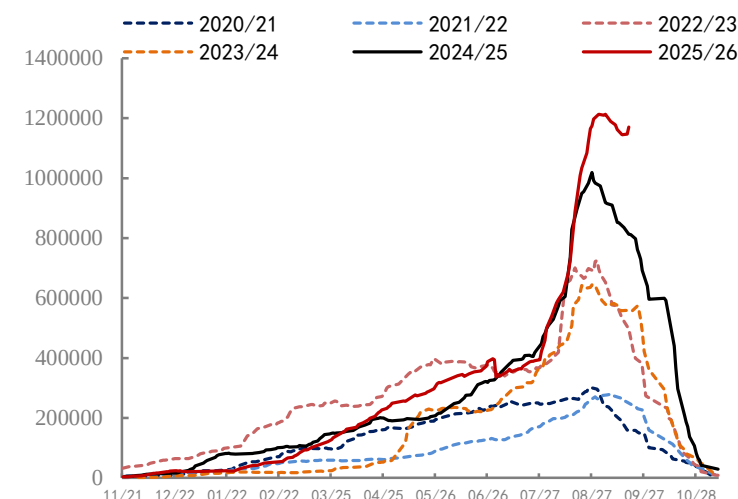
玉米07合约持仓



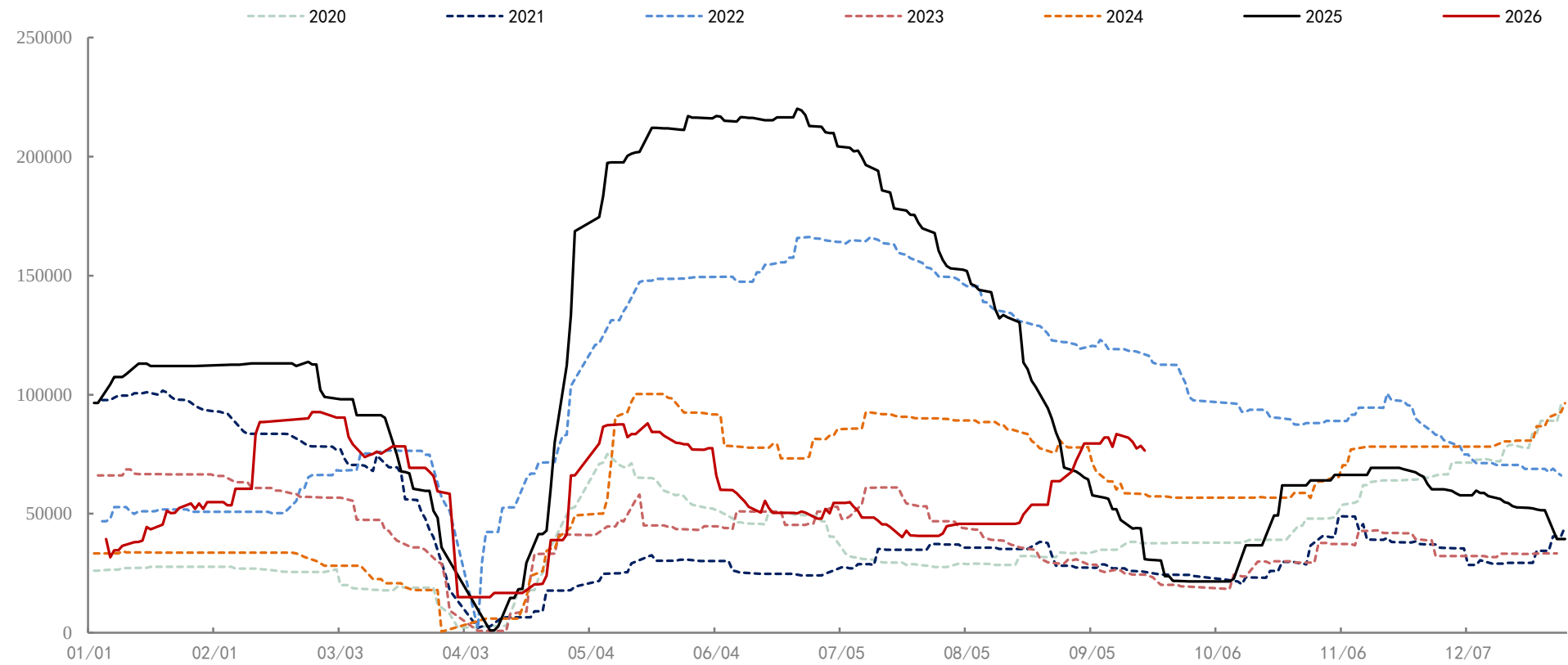
玉米09合约持仓



玉米11合约持仓

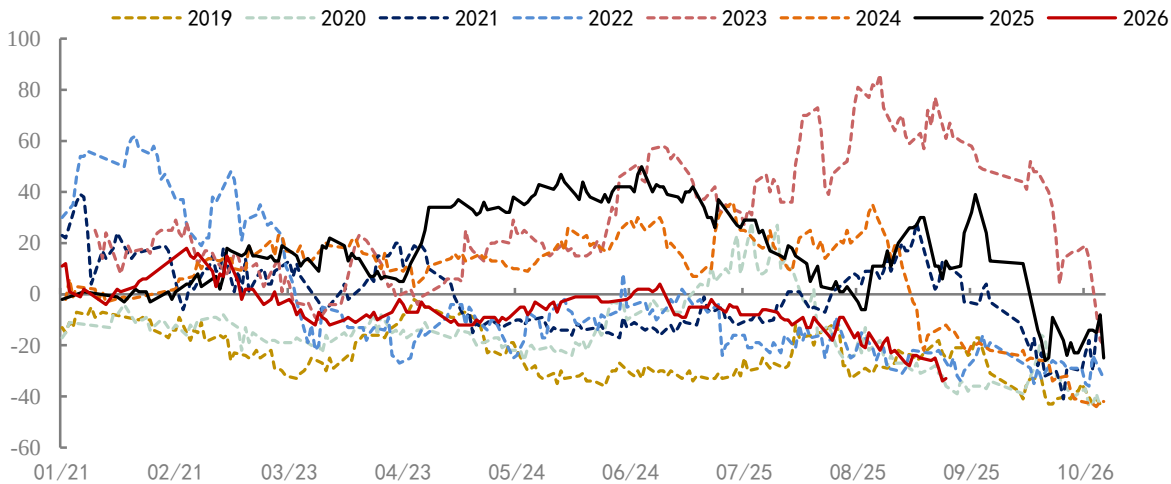


玉米期货注册仓单量 (手)

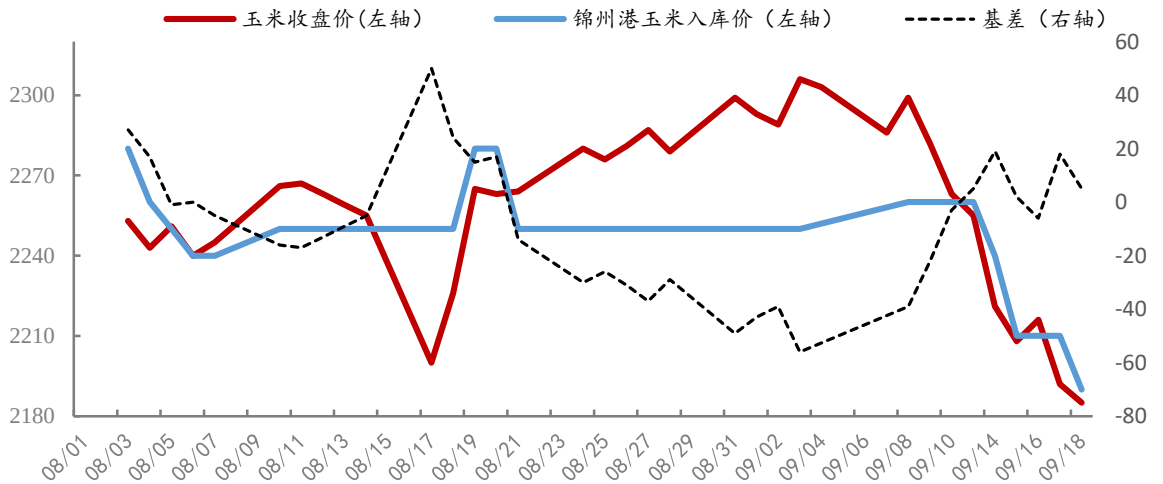


- **上涨阶段：**2026年8月18日-9月3日，外盘炒作美玉米单产下调、黑海冲突影响谷物出口，全球谷物去库，国内炒作东北玉米减产，在强预期下资金入场做多，盘面上涨，但基差下跌，C11-C01价差走反套，反映现实现货压力大。现货基差下跌，产业端买现货，空期货，做多基差回归，这部分现货与盘面空单锁定，从这段时间的仓单增加可以看出。
- **下跌阶段：**预期边际改善，投机多头移仓或者平仓，盘面期货调整，现货端盘面空单有解盘获利机会，与之对应的现货也会同步流出，进一步增加现货供应。

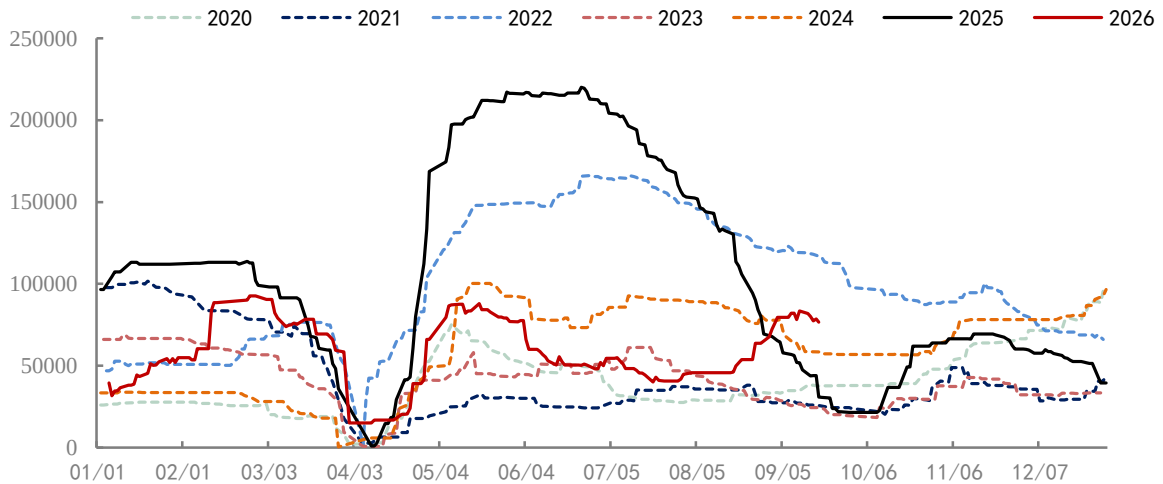
C11-C01



8月18日至今期现走势



玉米注册仓单量



02

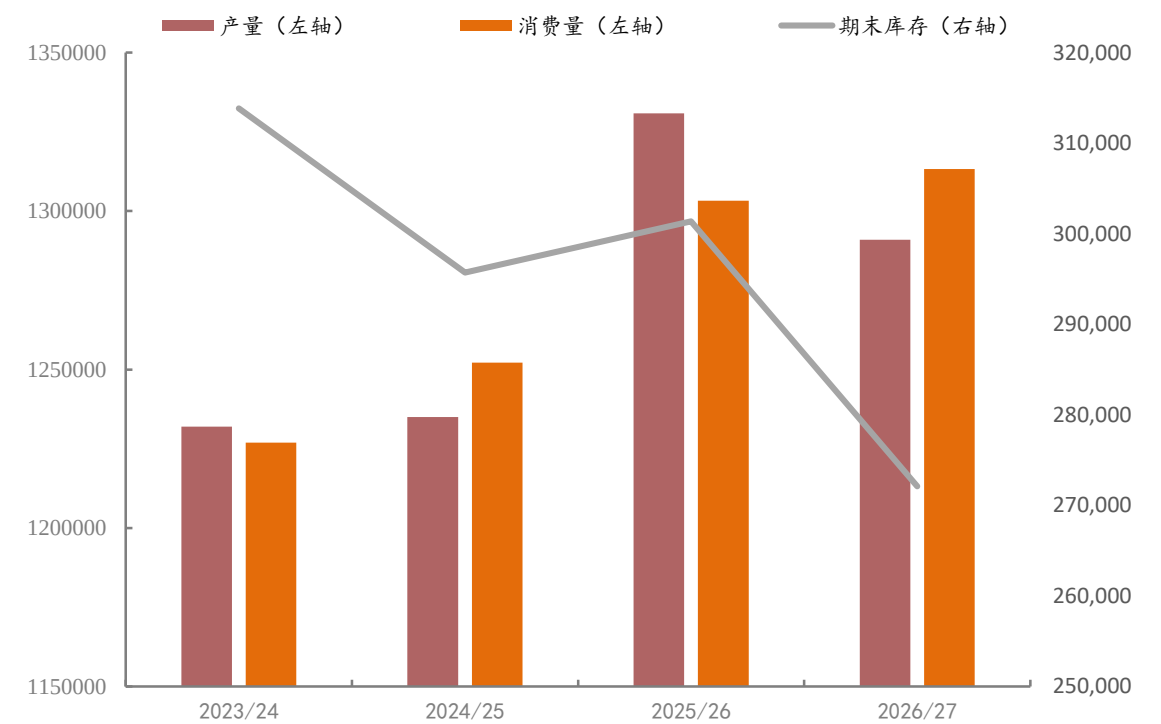
玉米市场供需分析

PART TWO

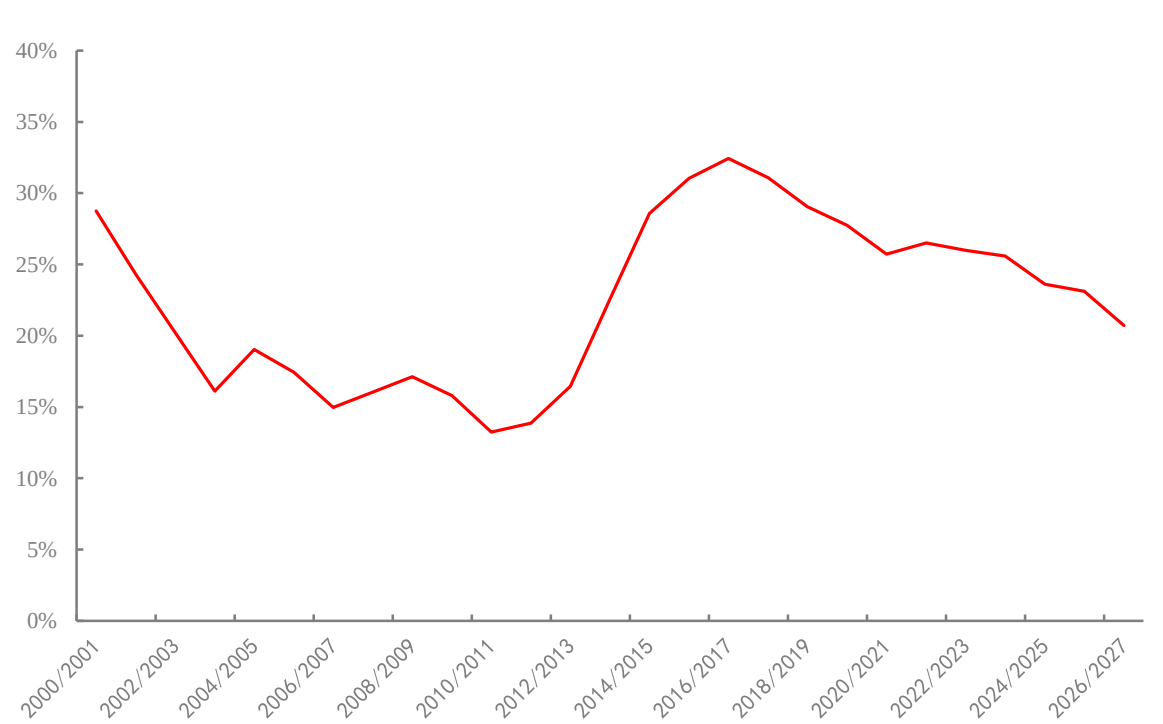


- 26/27年度全球产不足需：产量-3986万吨、消费+1000万吨
- 期末库存降至2.72亿吨，库存消费比20.72%创近年新低，全球去库趋势明确

全球玉米产量、消费与期末库存（万吨）

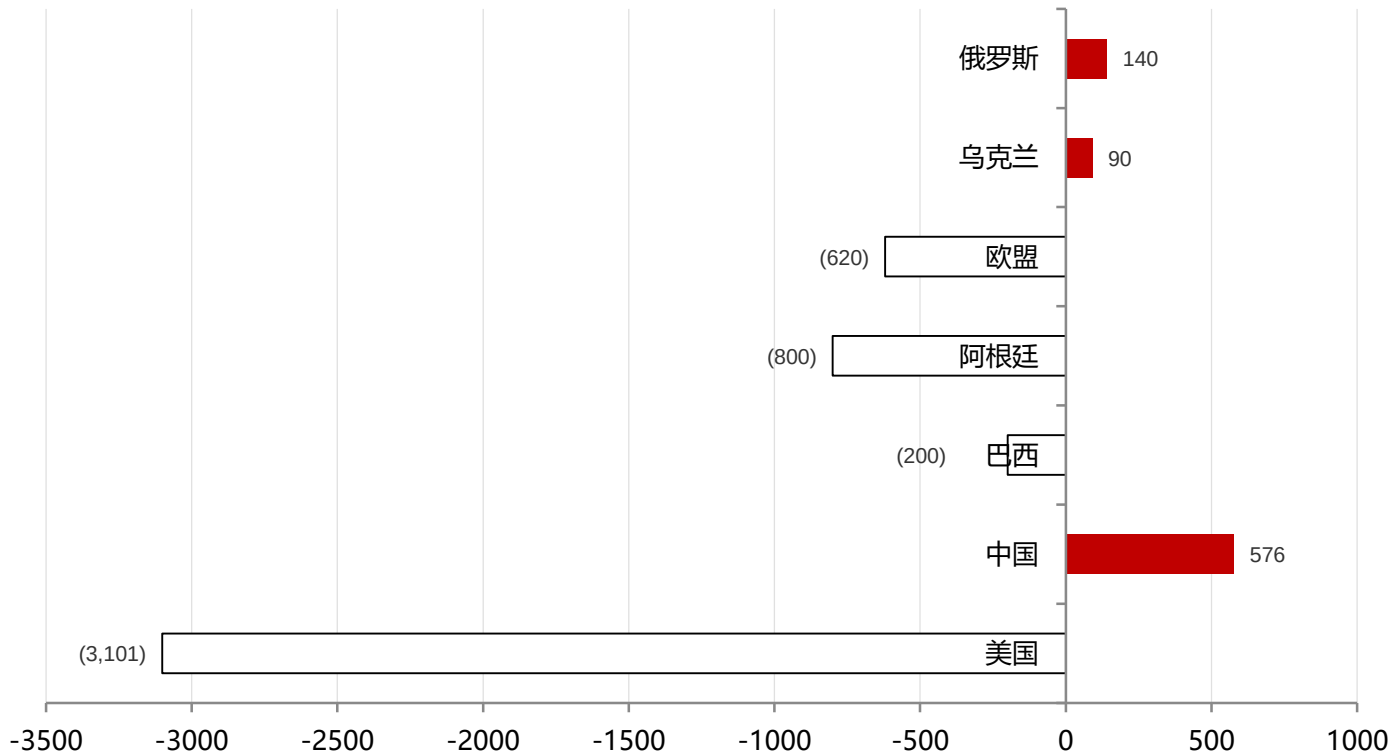


全球玉米库消比 (%)



26/27年度全球主要产区产量变化

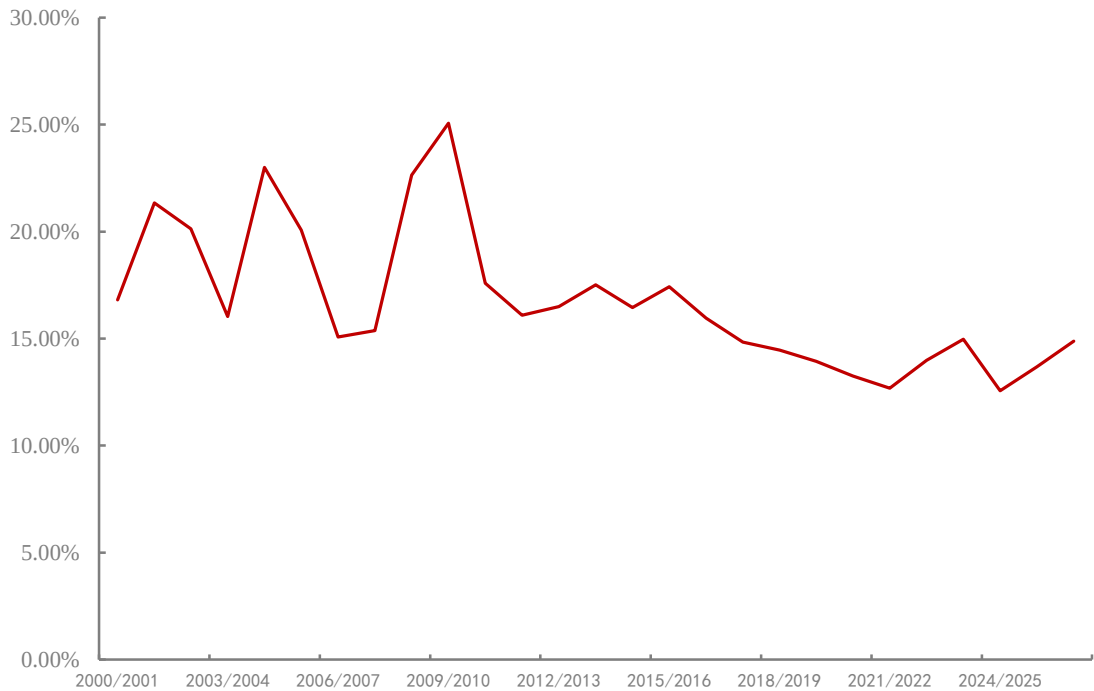
26/27年度全球主要产区产量变化



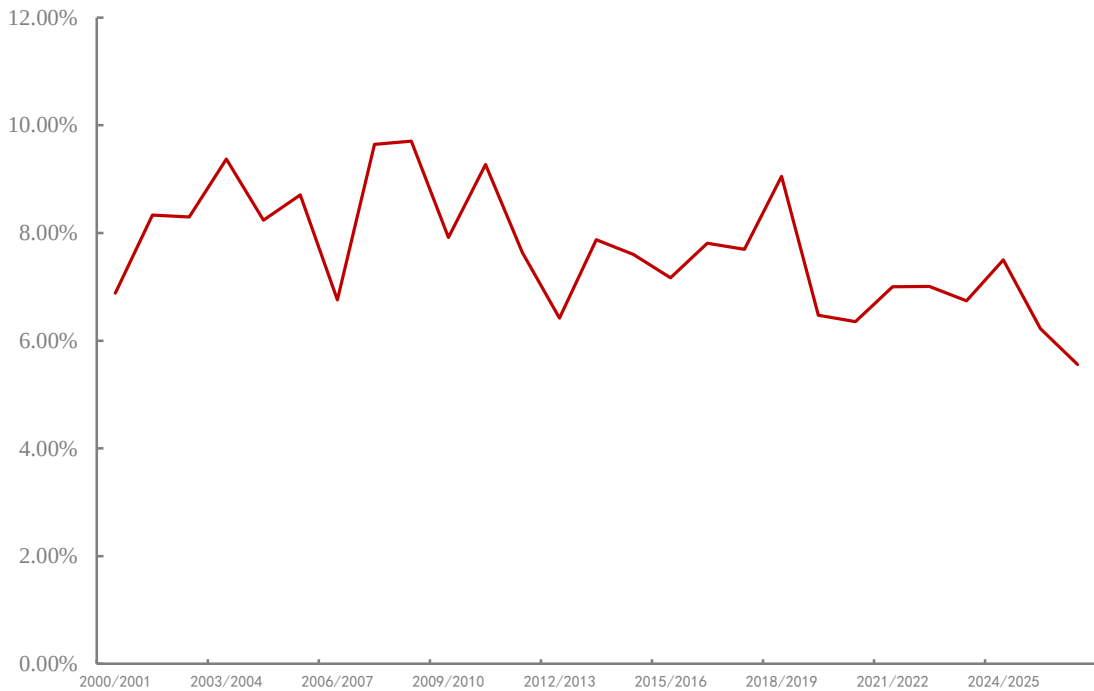
- 美国：26/27年度减产3101万吨
- 欧盟：产量下调620万吨至5060万吨，由净出口转为净进口
- 中国：26/27年度产量预期3.07亿吨，面积创历史新高
- 阿根廷：26/27年度产量预期下调800万吨。

- 大麦库消比较上一作物年度上升，但长周期来看处于中性偏低水平。
- 26/27年度全球高粱库消比偏紧，中国进口有巴西高粱补充，关注中美政策情况。

全球大麦库消比 (%)



全球高粱库消比 (%)

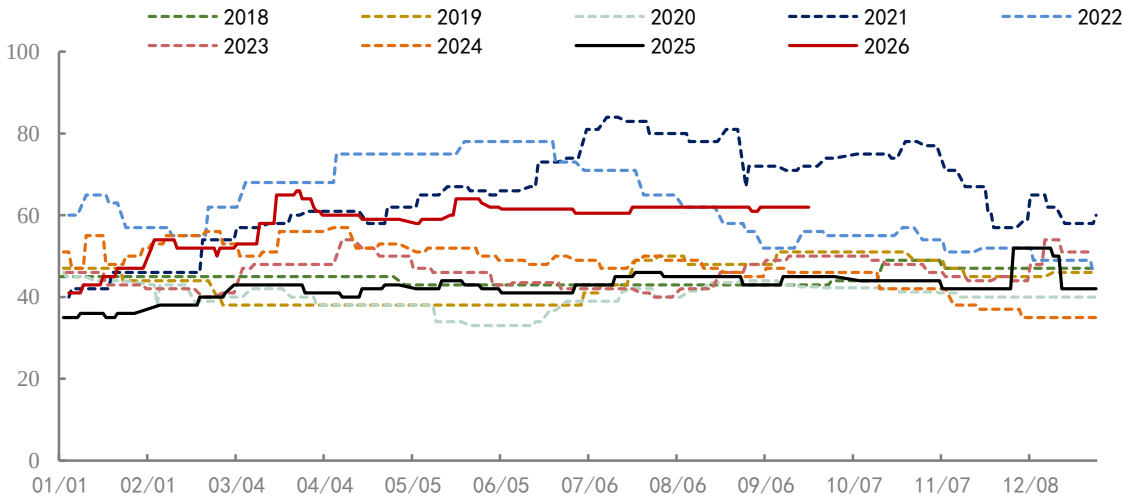


- 除了谷物出口供应受影响外，地缘冲突带来的能源价格上涨，一方面会影响农作物生产成本（化肥、农药价格），另一方面会导致海运费上涨，物流成本增加。
- 地缘局势的不确定性、国际能源价格的变化对谷物价格有着重要影响。

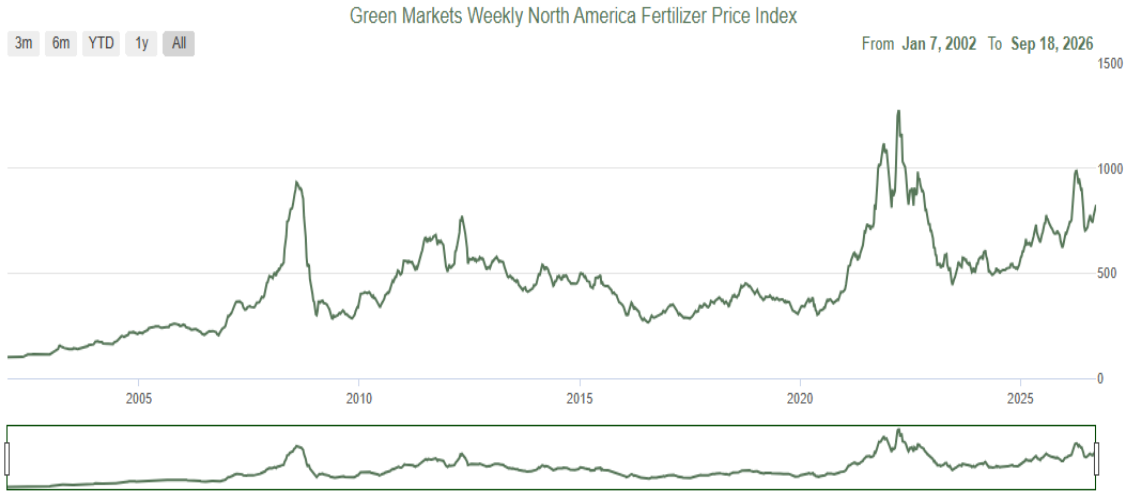
原油与美玉米价格相关性较高

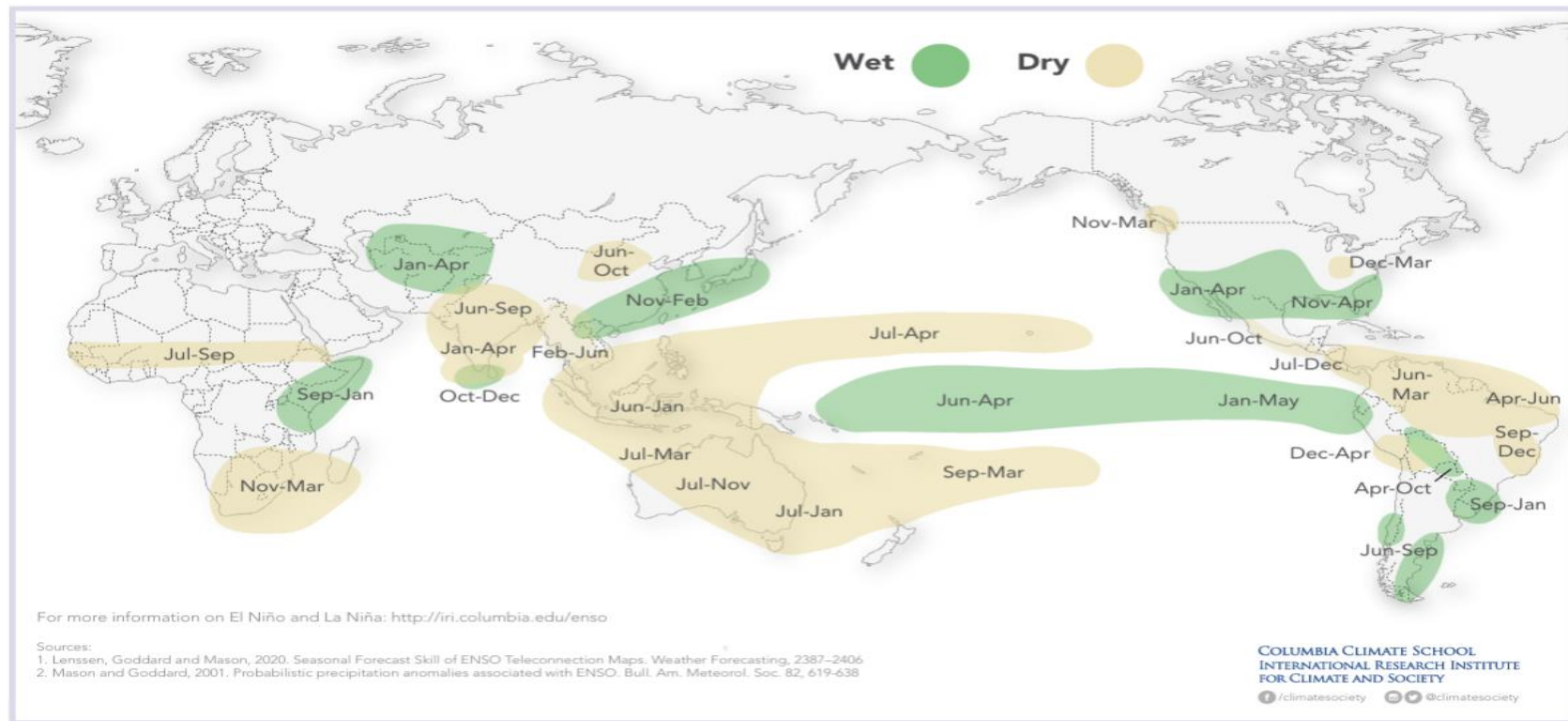
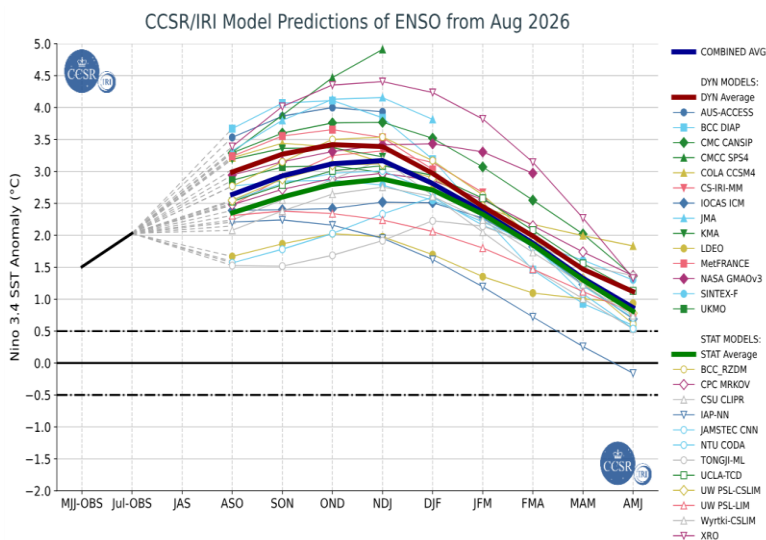


进口玉米国际运费（美元/吨）



北美化肥价格指数

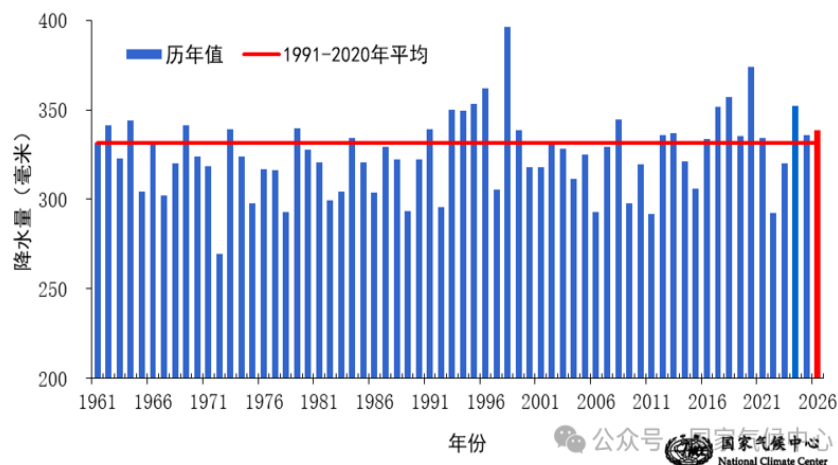




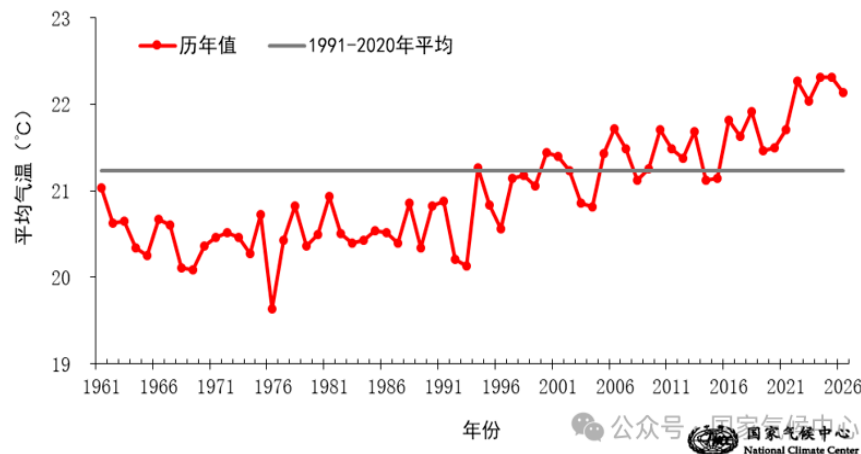
- 目前全球气候已进入厄尔尼诺气候模式，厄尔尼诺天气模式下，南亚（印度、孟加拉国）、东南亚、澳大利亚、巴西东北部，非洲南部、容易出现降水明显偏少，干旱风险显著升高，会增加当地农业减产概率。美国、东非部分地区以及南美洲西海岸，更容易出现降水偏多。
- 当前赤道中东太平洋海表温度持续升高，预计将于11—12月前后达到峰值，形成一次超强厄尔尼诺事件，大概率成为历史最强事件。本次事件具有发展速度快、强度高、对气候影响显著等突出特点，对全球谷物价格的影响不可小觑。

- 对我国而言，西太平洋副热带高压和季风槽偏强偏北，加上北方高空冷涡频频入侵，导致我国出现南北两条多雨中心。2026年夏季（6月1日至8月31日），全国平均降水量338.4毫米，较常年同期（331.7毫米）偏多2.0%。
- 全国降水分布不均，东北、华北、华南降水偏多，新疆、蒙西地区、西南地区东北部、降水偏少。全国平均气温为历史同期第4高，大部分地区气温偏高，新疆平均气温为历史同期最高。

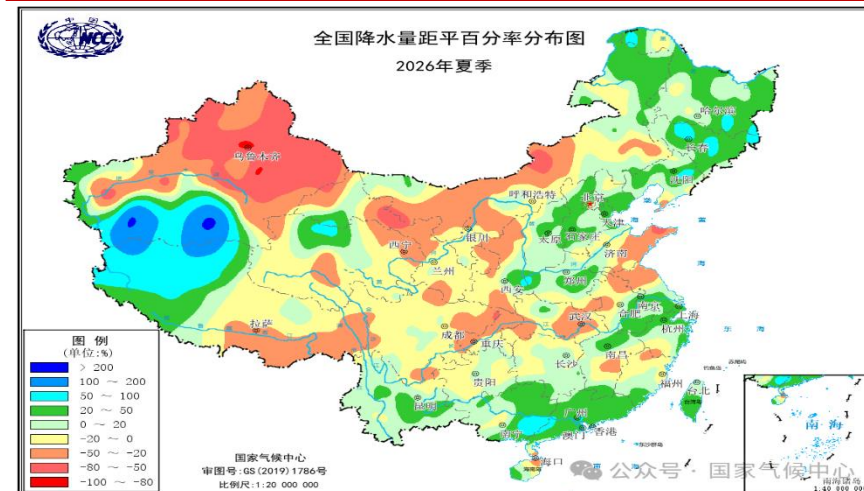
夏季全国平均降水量历年变化（单位：毫米）



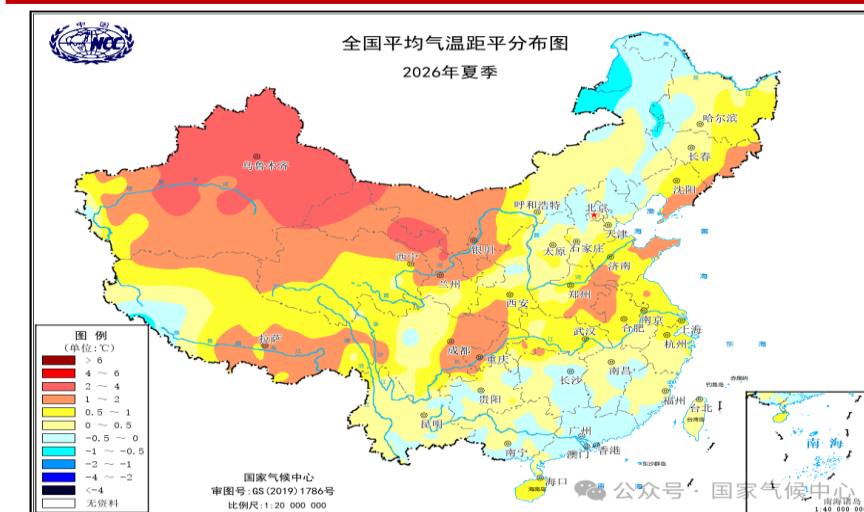
夏季全国平均气温历年变化（单位：℃）



2026年夏季全国降水量距平百分率分布图（单位：%）



2026年夏季全国平均气温距平分布图（单位：℃）



■ 东北产区

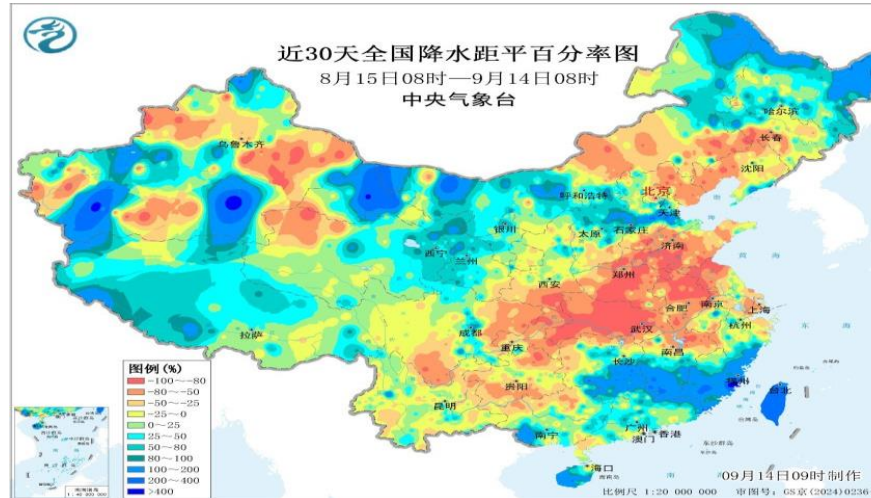
- 黑龙江局部涝害：2026 年夏季全省平均降水量较常年同期多 24%，6 月正常，7、8 月偏多，季内出现连阴雨、暴雨和强对流天气。
- 吉林局部涝害：降水分布不均，8 月 17-26 日降水量较常年多 1 倍，局部地区偏涝。9 月预期吉林降水量正常。
- 辽宁干旱：6 月 1 日至 7 月 14 日降水量偏多 1.2 倍，为 1961 年以来历史同期最多；7 月 15 日至 8 月 31 日降水量偏少 5 成，为 1961 年以来历史同期最少。全省夏季平均气温 24.1℃，比常年同期偏高 0.9℃。7 月 28 日至 8 月 6 日出现高温过程。

■ 华北产区：单产预计较 24、25 年恢复性增长

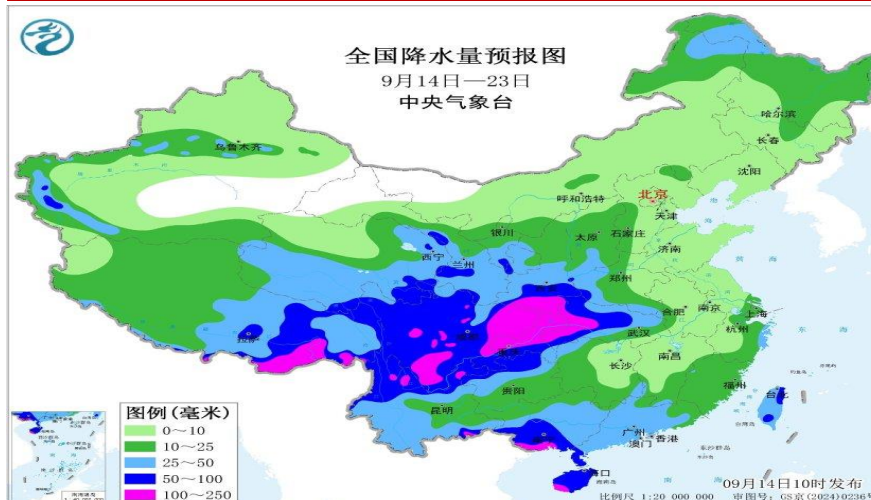
■ 西北产区：新疆、蒙西、甘肃局部减产

- 总产量预测：东北种植面积预期增加 2%-3%，单产预期同比下滑，但被种植面积的增长对冲，整体预期无明显减产，华北种植面积预期增加 0.4%，单产预期恢复正常年份水平。总产量预期同比基本持平或略减。

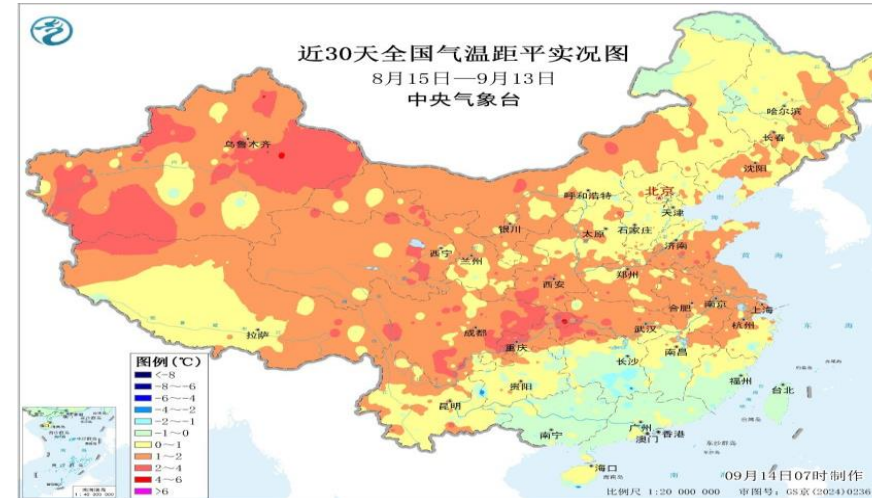
近30天全国降水距平



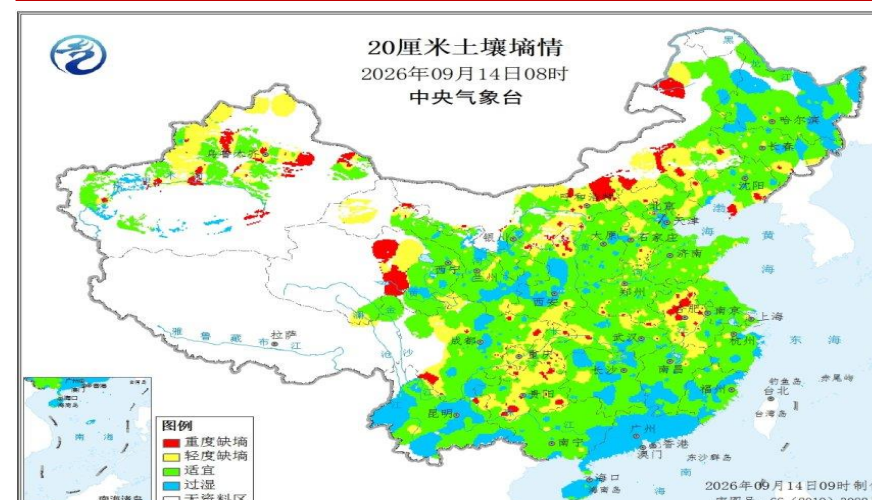
全国降水量预报



近30天全国气温距平

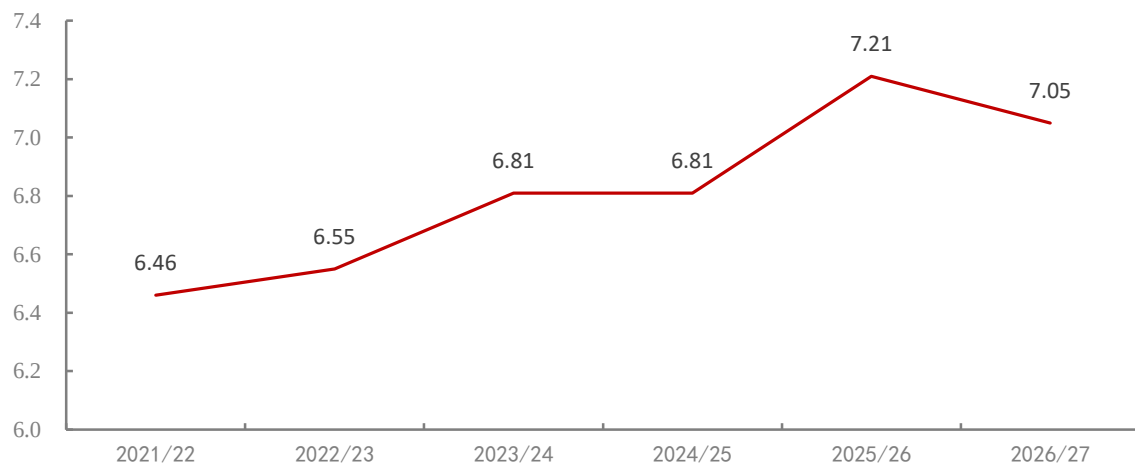


20厘米土壤墒情

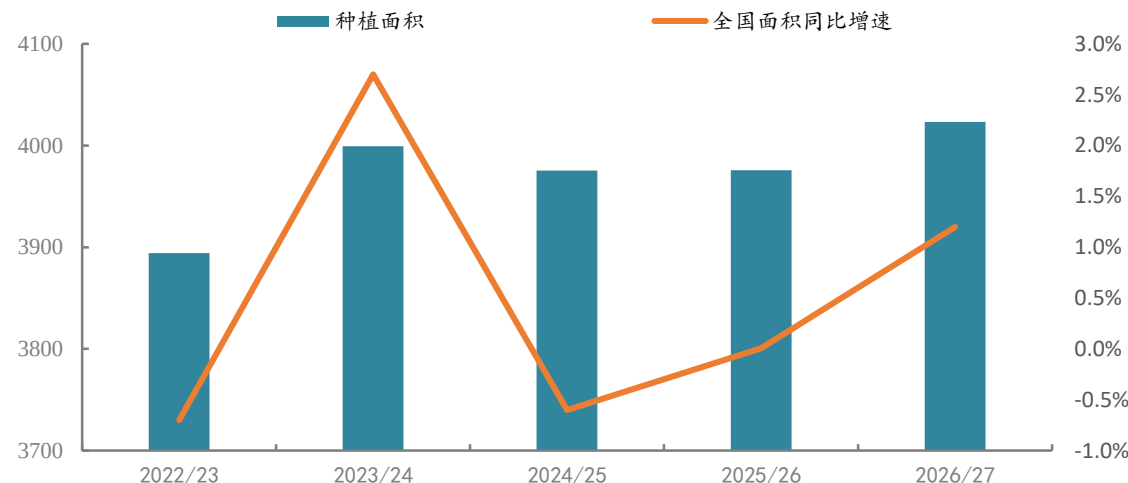


- 25/26年度玉米的产量达近年最高，主要是因为单产好
- 由于玉米种植收益改善提振扩种意愿，26/27年度东北玉米种植面积预期增长2.5%，华北玉米种植面积预期增长0.4%，全国玉米种植面积预期增长1.2%。
- 东北、西北预期局部减产，华北预期恢复性增产，总产量预期略减。

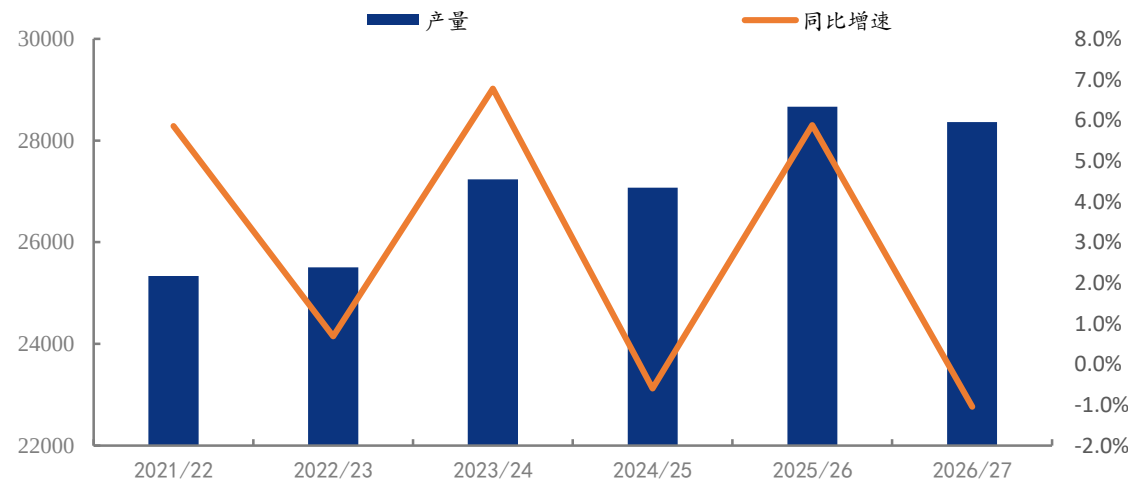
全国玉米单产走势（吨/公顷）



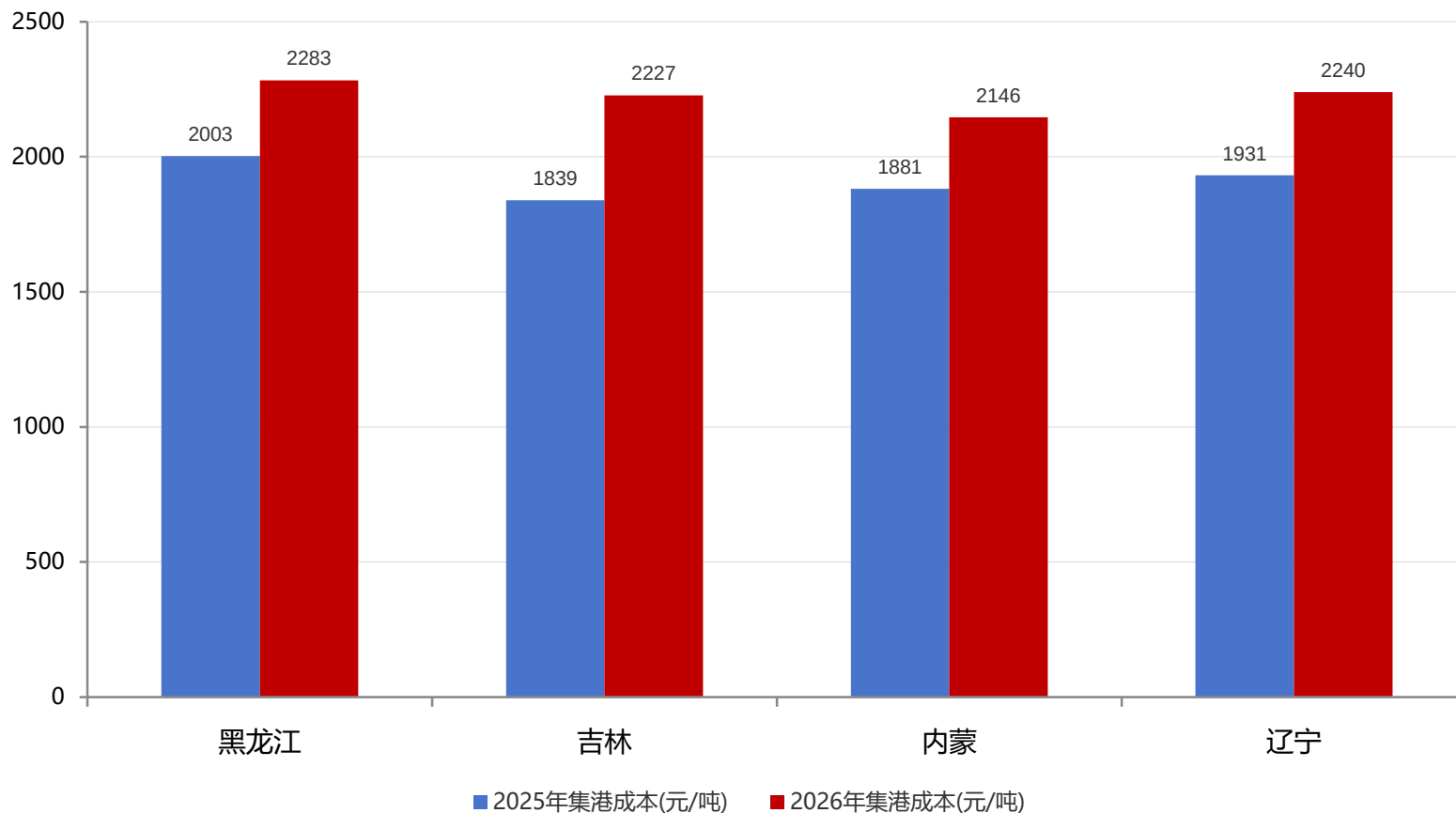
玉米种植面积走势及同比增速（万公顷）



玉米产量走势及同比增速（万吨）



东北产区集港成本预估对比 (元/吨)

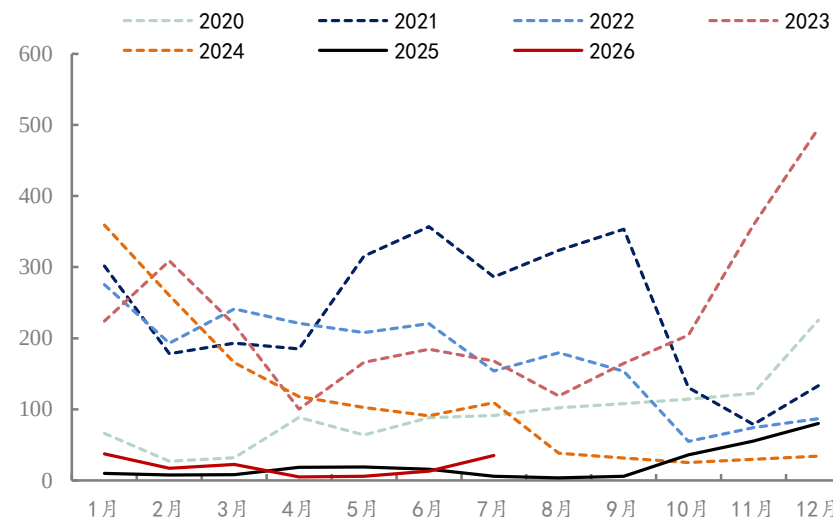


- 2025年丰产，2026年预估回归正常单产
- 新季集港成本预估上移至2,146~2,283 元/吨（+265~388 元/吨），地区差异较大，与单产密切挂钩，为盘面提供底部支撑，吉林涨幅最大，玉米底部预期上移。
- 地租上涨为主要驱动：吉林地租 +28.2%、辽宁 +23.7%、内蒙 +20.2%、黑龙江 +15.8%。

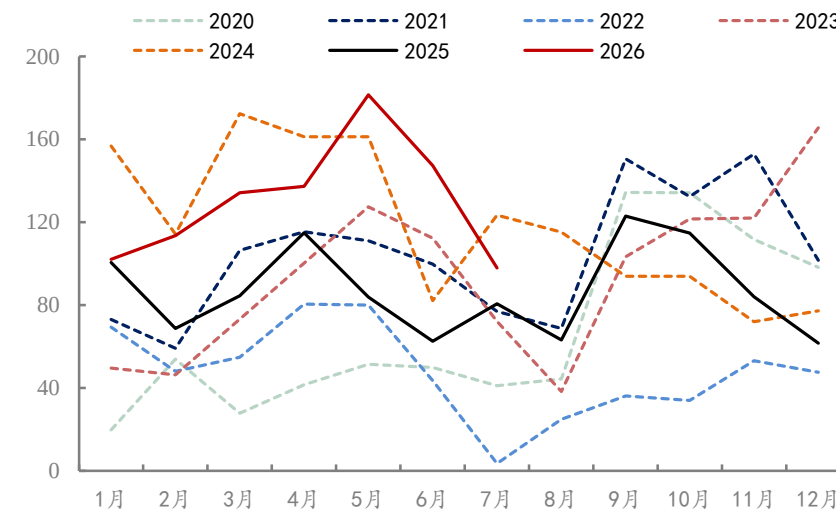
短期进口供应充足，远月进口性价比下滑

- 截至2026年7月，25/26年度谷物及替代品进口2328万吨。
- 玉米进口仅307万吨，处于政策管控下的低位
- 高粱577万吨 + 大麦1174万吨，合计1751万吨同比偏高，持续挤占饲用份额
- 木薯干、DDGS进口小幅补充
- 四季度高粱到港预期200万吨，以巴西高粱为主，大麦到港预期150万吨，由于国际谷物价格上涨，进口谷物预期在明年一季度开始缩量。

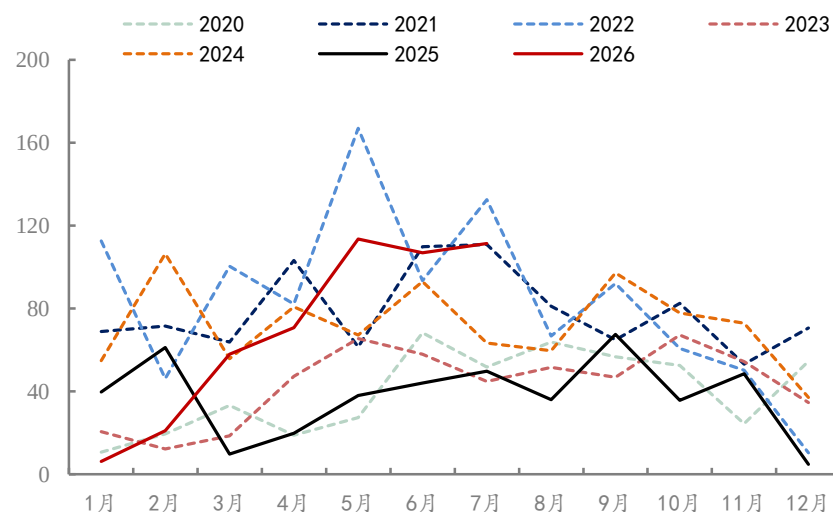
玉米月度进口量 (万吨)



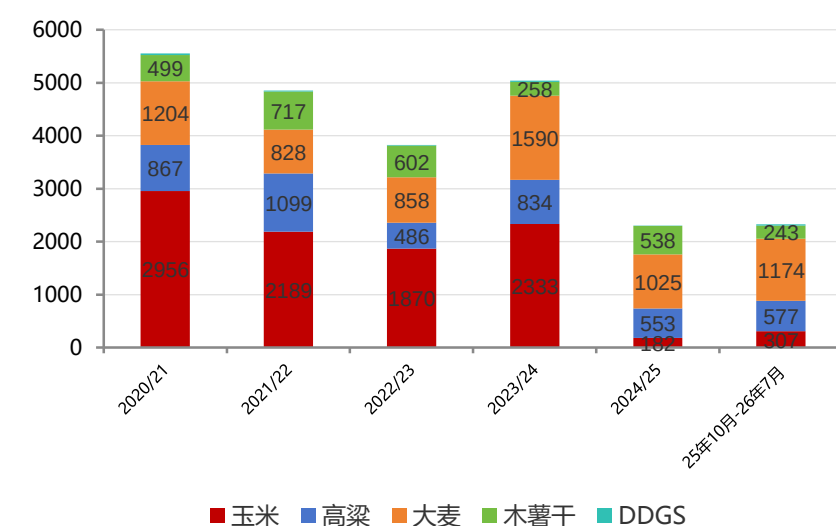
大麦月度进口量 (万吨)



高粱月度进口量 (万吨)

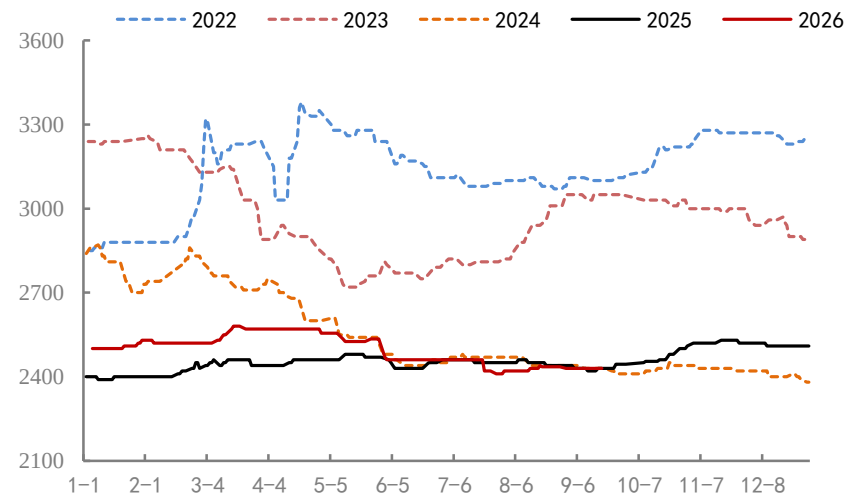


玉米及替代品进口量 (万吨，按作物年度)

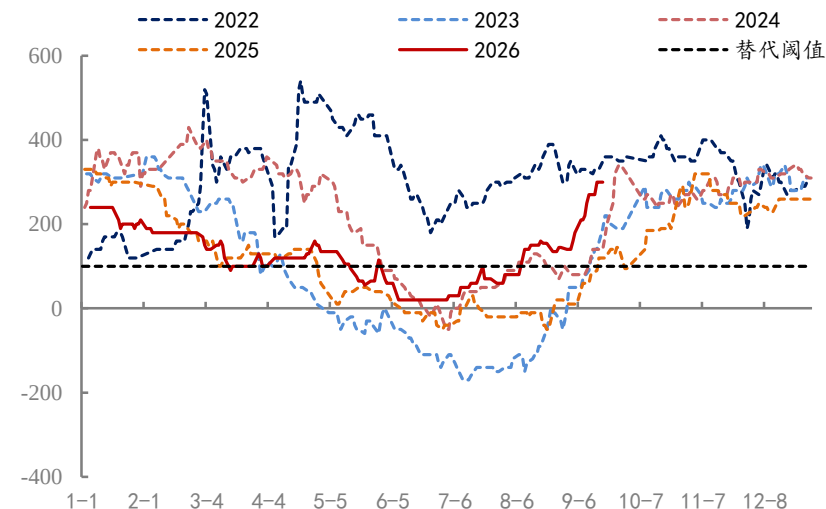


- 小麦连续两年丰产。统计局数据显示，2026年小麦产量1.4亿吨，基本持平去年同期，连续两年丰产，供应较为充裕。
- 今年由于小麦生长期天气问题，芽麦、萌动麦、低质小麦占比达四成以上，为玉米第一大替代来源。随着华北玉米大量上市，预期低质小麦性价比将有所下降。

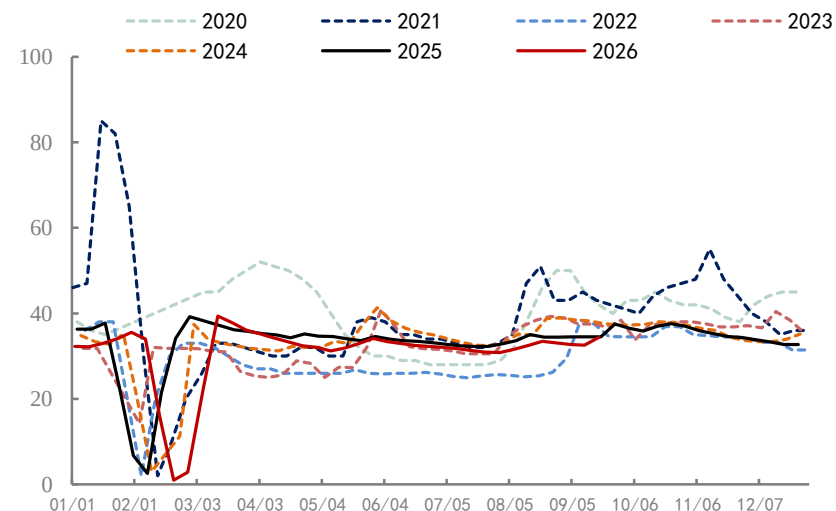
山东小麦价格 (元/吨)



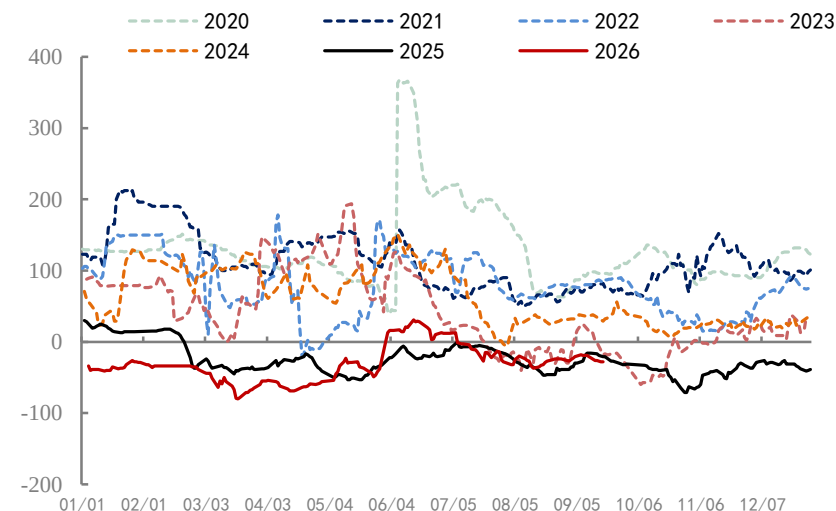
山东小麦-玉米价差 (元/吨)



面粉企业开工率 (%)

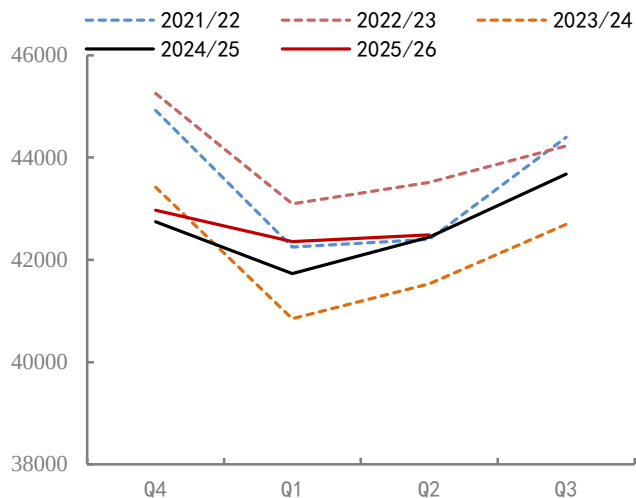


面粉企业加工利润 (元/吨)

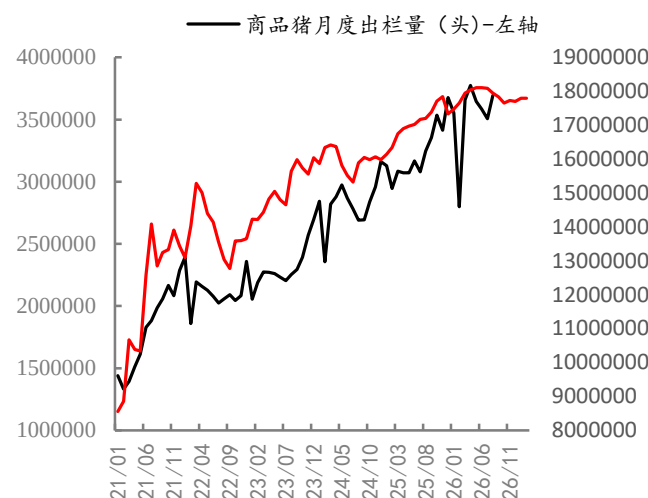


- 生猪存栏、体重仍处高位，产能去化偏慢
- 养殖效率提升将削弱“母猪去化→猪肉去化”的传导，去化或在阶段性扭亏期间中断
- 2026年1-8月饲料产量同比+1343万吨，创同期新高。25/26年度玉米饲用消费预期基本同比持平。

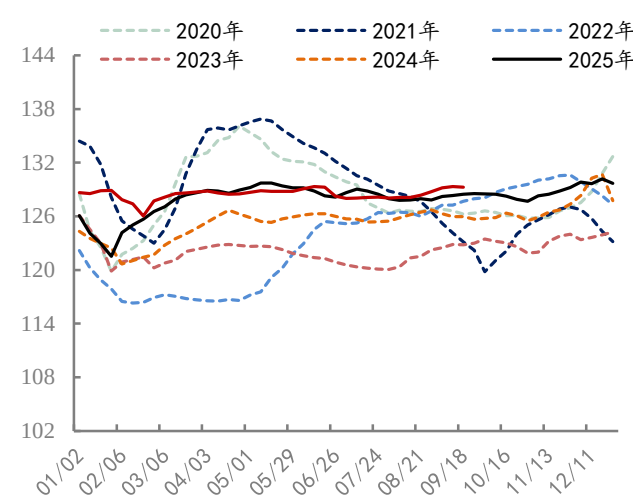
生猪存栏季节性走势（万头）



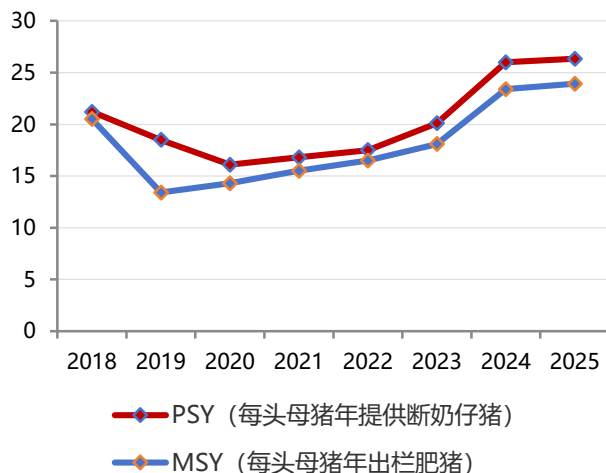
生猪月度出栏和理论出栏量（头）



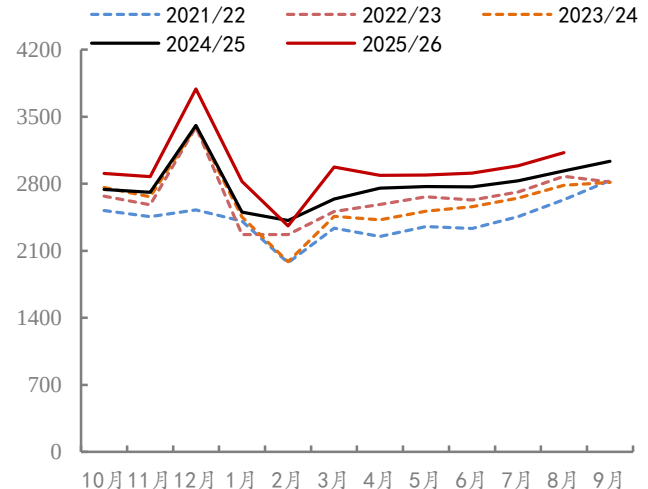
生猪出栏均重季节性走势



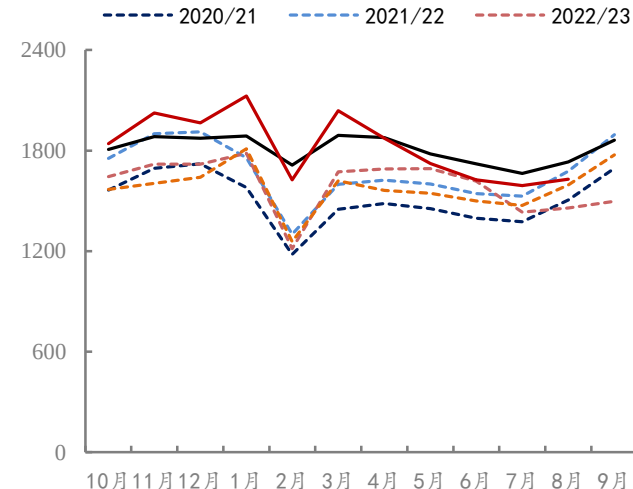
能繁母猪生产效率指数（头/年）



中国工业饲料产量（万吨）

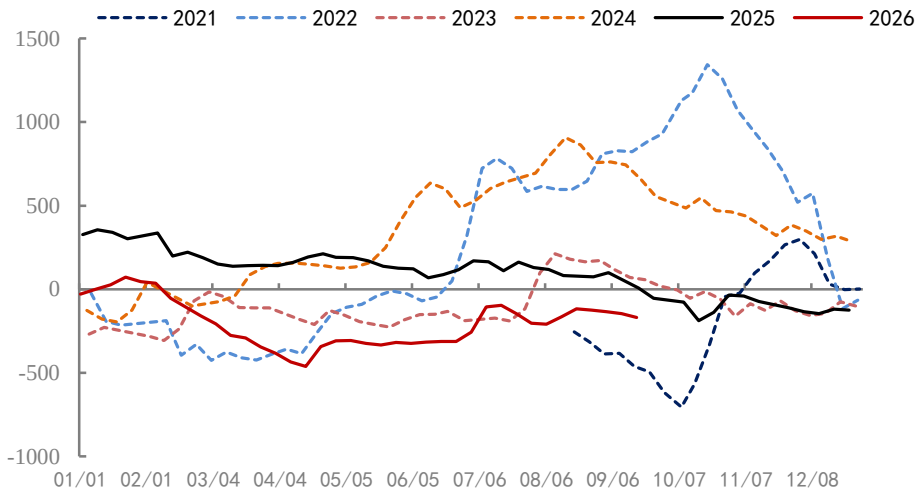


中国工业饲料产量对应的玉米饲料需求预估（万吨）

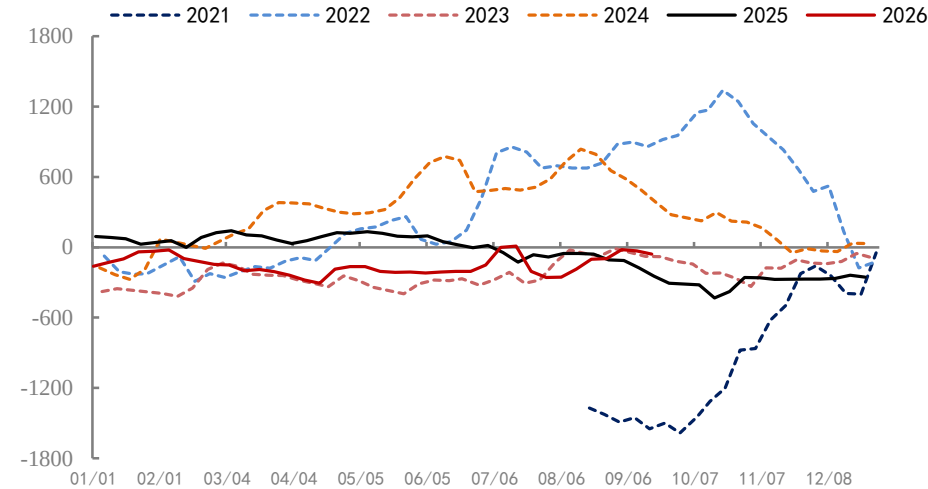


- 生猪持续亏损：养殖利润亏损近一年，产能高位、去化偏慢，支撑饲用需求。在资金压力及政策调控力度加大的情况下，预期去化有所加速，明年有望走出深亏现状，向成本线靠拢，26/27年度饲用预期减量。
- 蛋鸡利润修复：25年亏损致补栏下降，26年3-6月的补栏热潮预计新开产蛋鸡增加打破去产能节奏，将在4-5个月形成供应压力。明年随淘汰鸡逐步淘汰，小码蛋数量增加，预计蛋鸡饲料需求企稳回升。
- 肉禽处于成本线附近：未来行业将整体处于微利状态。白羽鸡肉相较于其他肉类的比较优势仍然较为突出，预计饲料稳定略增。黄羽肉鸡产能下降明显。

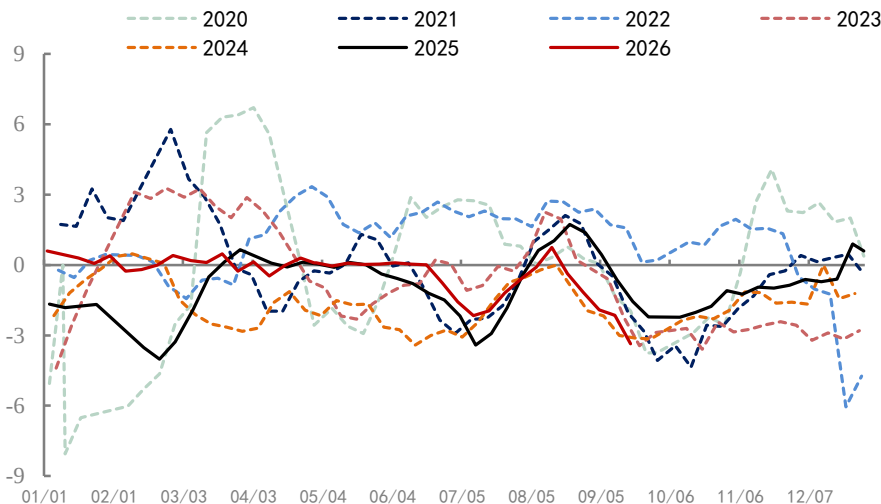
生猪自繁自养利润 (元/)



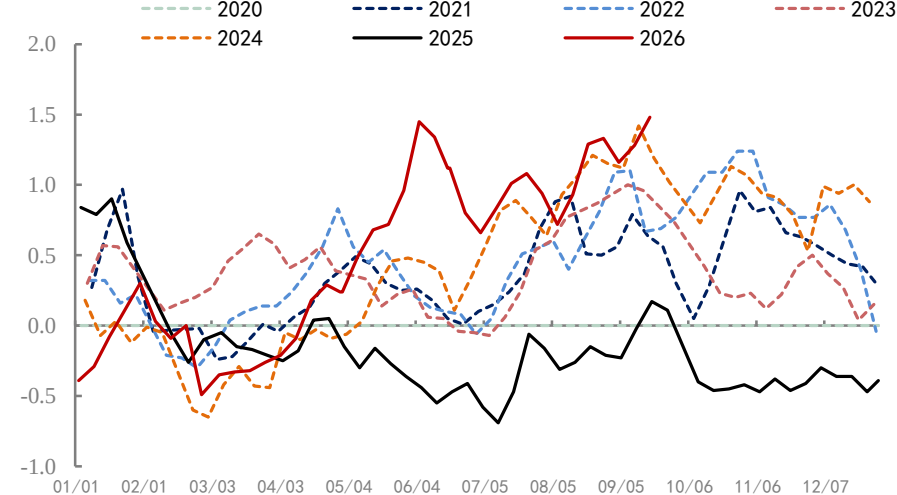
生猪外购育肥利润



毛鸡养殖利润 (元/只)



蛋鸡养殖利润 (元/只)



深加工需求：消费量同比增加、开机有支撑

ITG 国贸期货

■ 25/26年度深加工玉米消费量同比增加

■ 分项：淀粉+69

(+3.28%)，淀粉糖

+36 (+3.03%)，氨

基酸-7.67 (-0.77%)，

柠檬酸+14.6

(+6.12%)，酒精

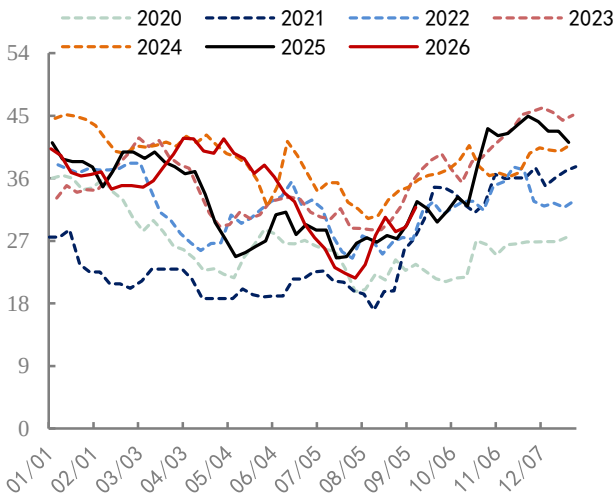
+100.16 (+6.2%)

■ 替代产品价格高位（定向稻谷成交率回落、木薯淀粉-玉米淀粉价差或持续至27Q4），Q4深加工原料刚需回归玉米；26/27年度玉米深加工消费预期增幅放缓。

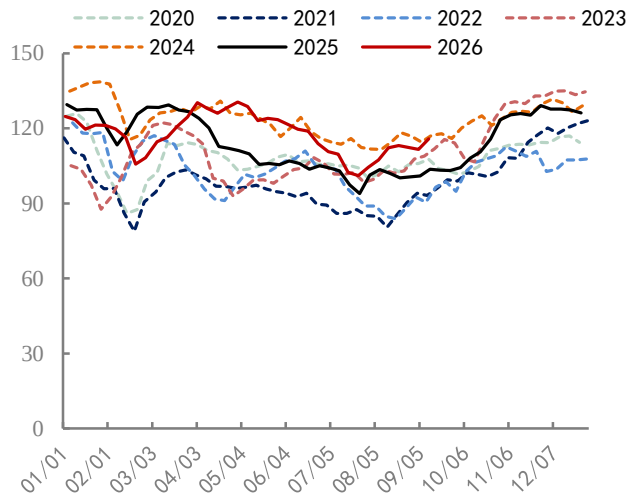
10月至次年8月深加工玉米消费量及同比增速



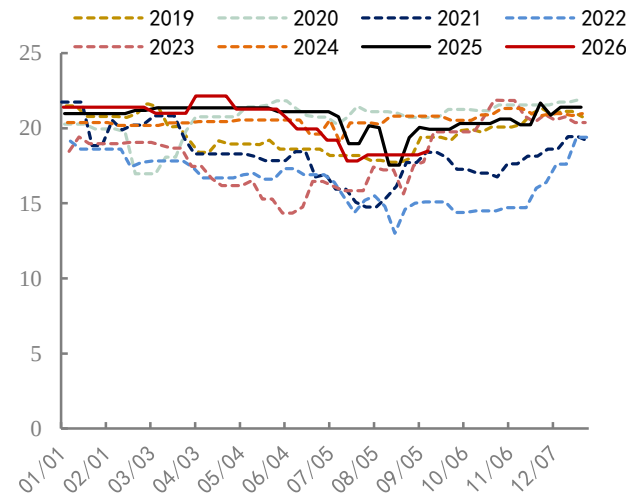
主要酒精加工企业玉米消费量 (万吨)



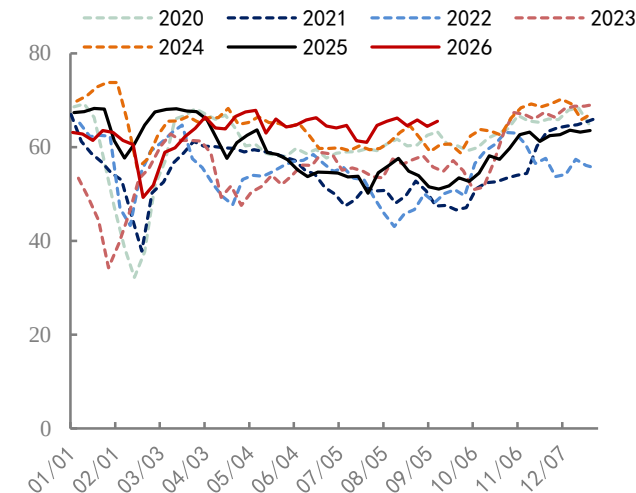
主要深加工企业玉米消费量 (万吨)



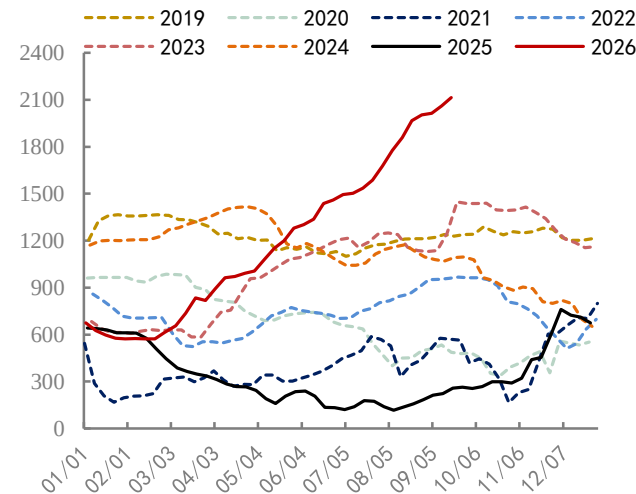
主要氨基酸加工企业玉米消费量 (万吨)



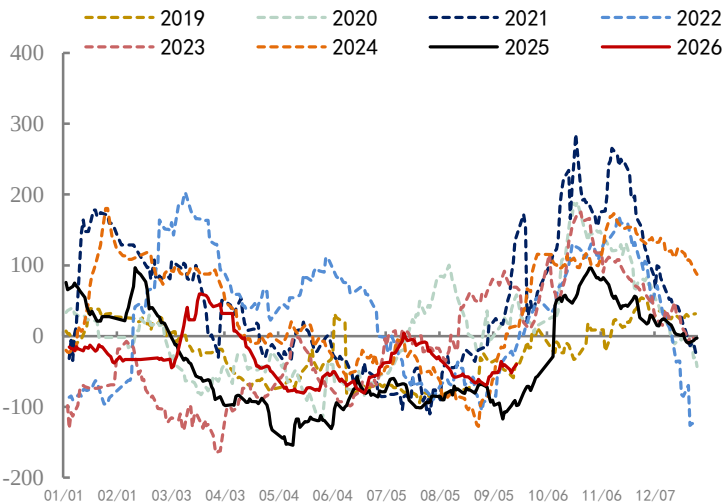
主要玉米淀粉加工企业玉米消费量 (万吨)



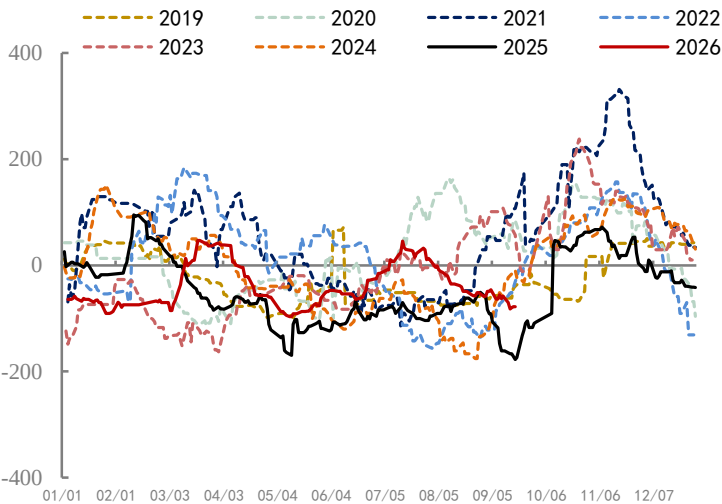
木薯淀粉-玉米淀粉价差 (元/吨)



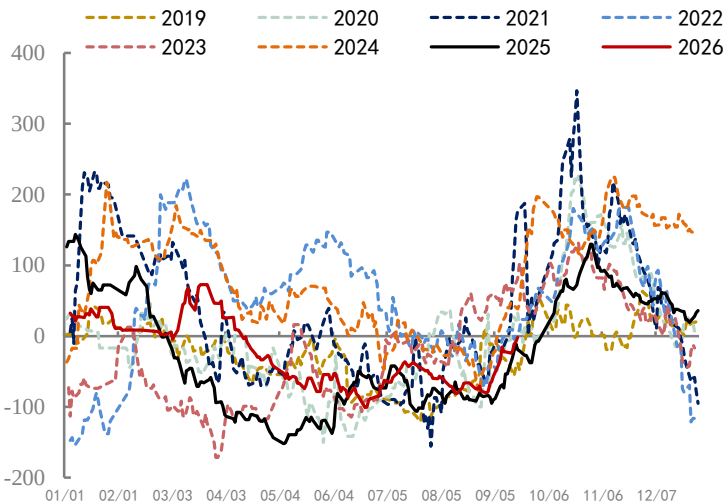
淀粉加工利润-中国 (元/吨)



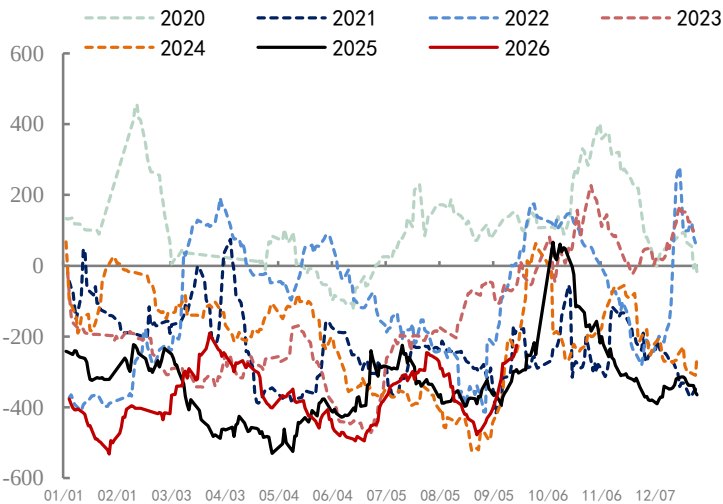
淀粉加工利润-东北地区 (元/吨)



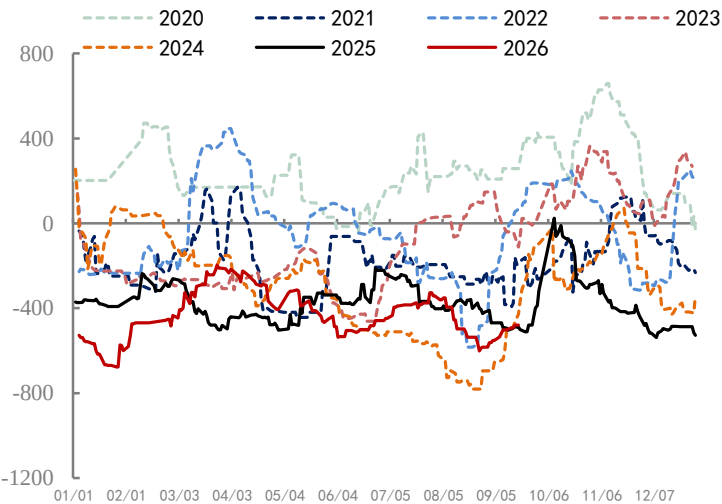
淀粉加工利润-华北地区 (元/吨)



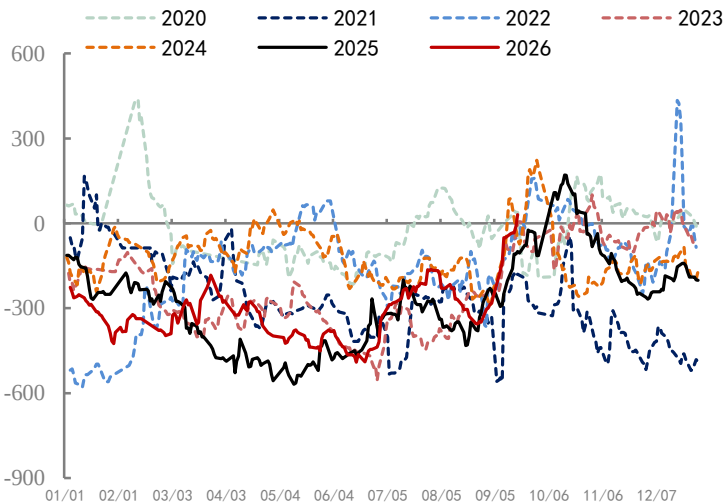
酒精加工利润-中国 (元/吨)



酒精加工利润-东北地区 (元/吨)

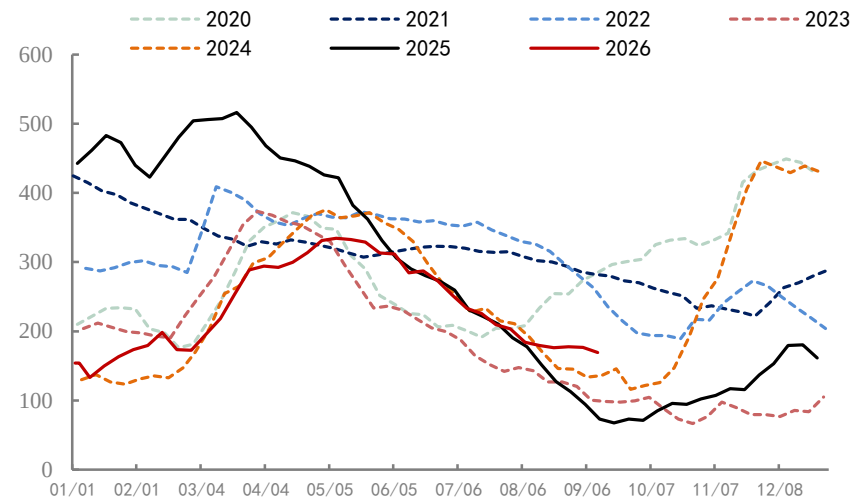


酒精加工利润-华北地区 (元/吨)

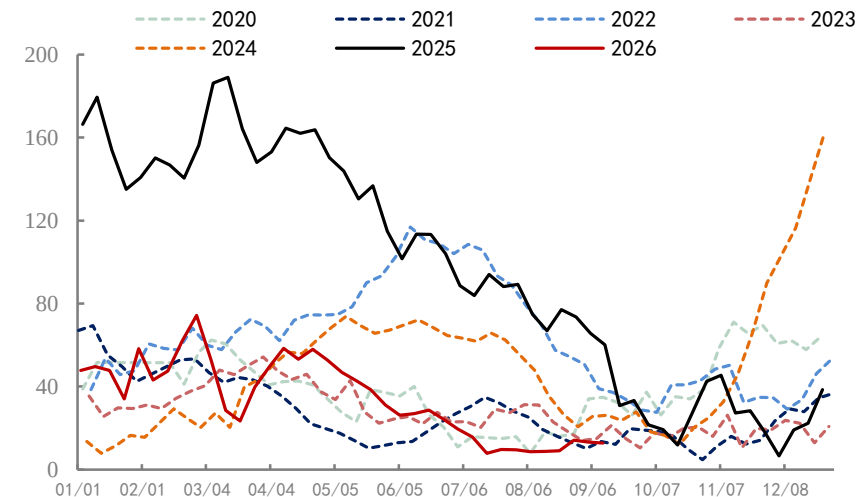


- 北港玉米库存处于近年同期高位。
- 南港谷物库存历史高位，大幅高于往年同期，主要是进口高粱、大麦陆续到港，库存未见有效去化。四季度巴西高粱及大麦补充，预期库存的去化最早仍需等待明年一季度。

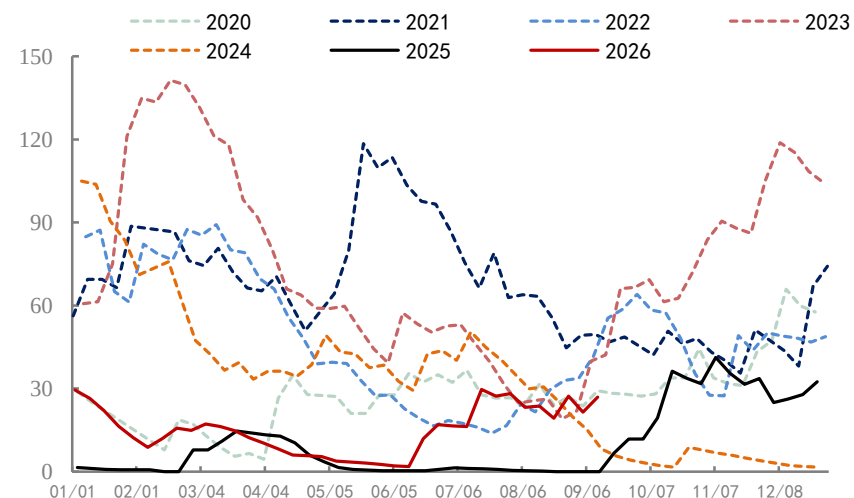
北港玉米库存 (万吨)



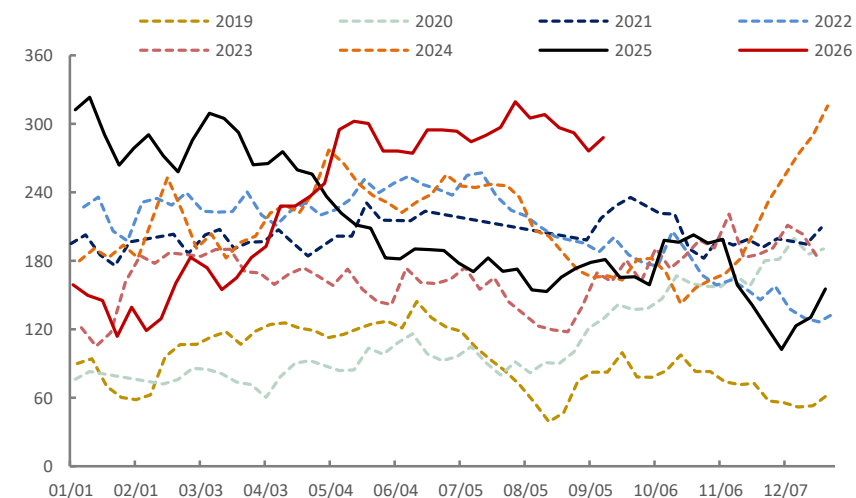
广东港玉米库存-内贸 (万吨)



广东港玉米库存-外贸 (万吨)

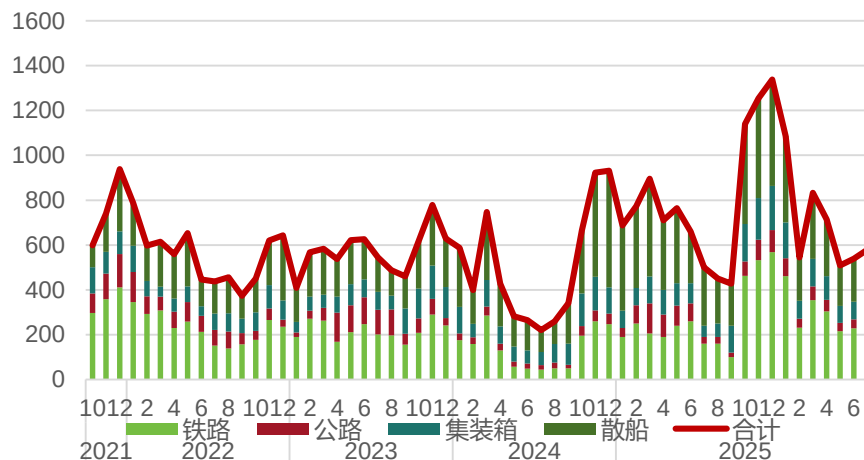


广东港谷物库存 (万吨)

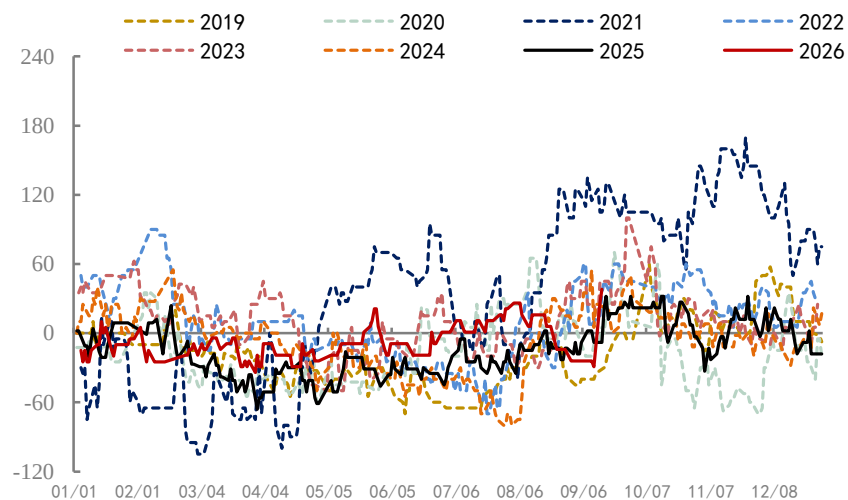


- 东北产地前期由于华北质量问题，出现东北供应全国局面，前期外流速度较快，推动价格上涨，后期由于发运利润倒挂，外流放缓。
- 目前南北港发运利润修复，长江口发运利润仍倒挂。今年华北玉米丰产高质，预期像去年四季度东北玉米大量外流的情况难以复现，短期现货仍有向下压力，关注区域价差修复情况。

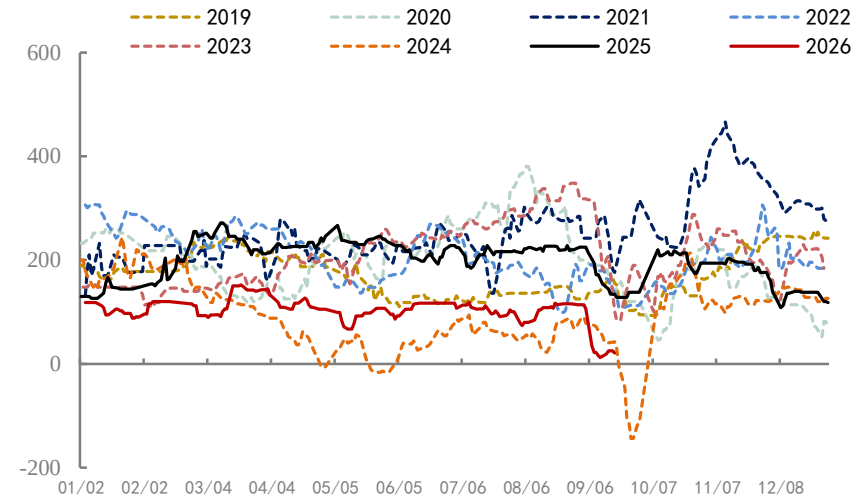
东北玉米外流量 (万吨)



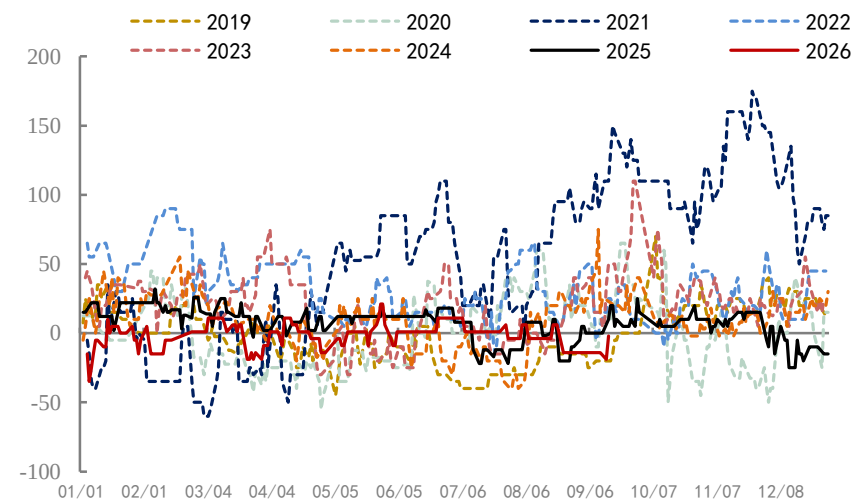
南北港发运利润 (元/吨)



山东-黑龙江玉米价差 (元/吨)

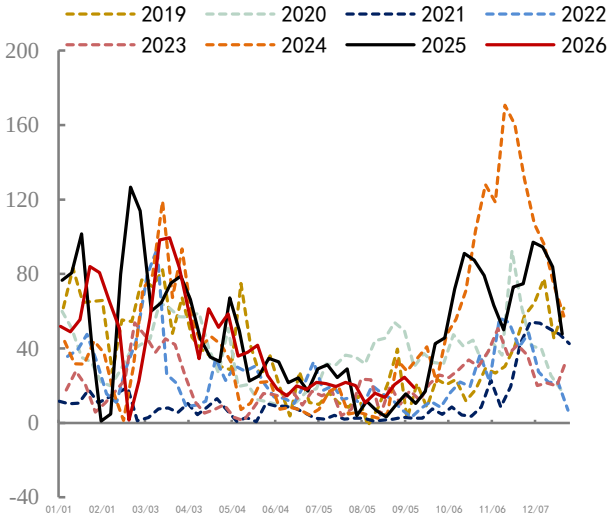


长江口发运利润 (元/吨)

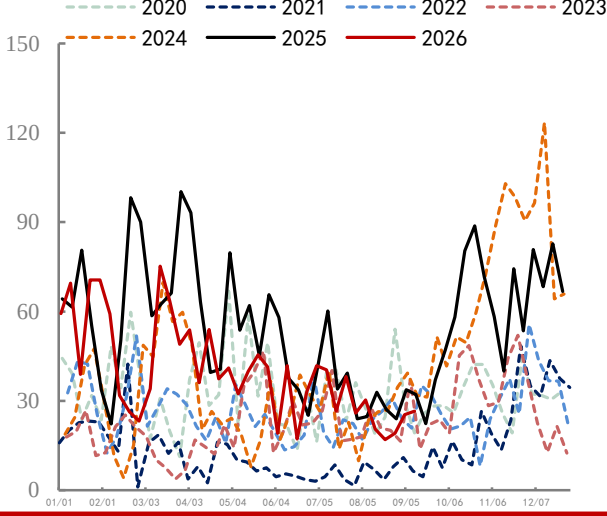


■ 南港进口谷物到港替代挤占玉米需求。

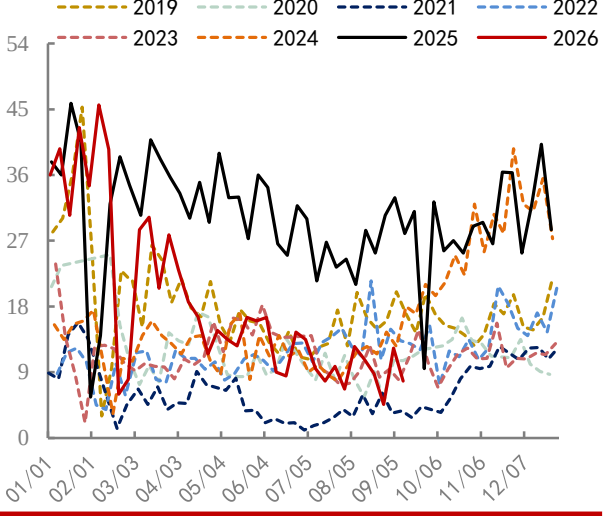
北港玉米集港量 (万吨)



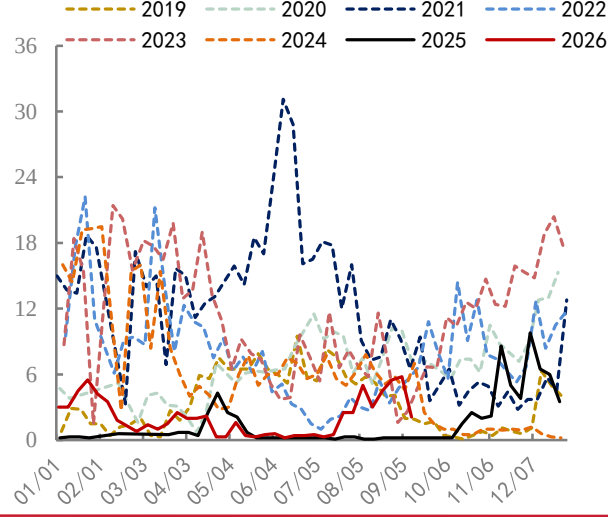
北港玉米下海量 (万吨)



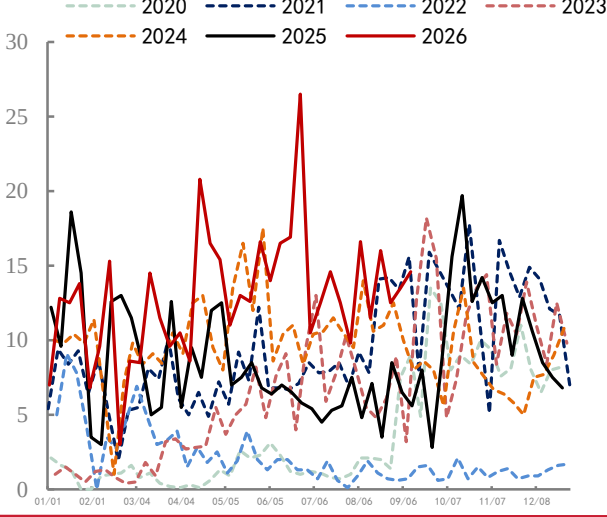
广东港内贸玉米出货量 (万吨)



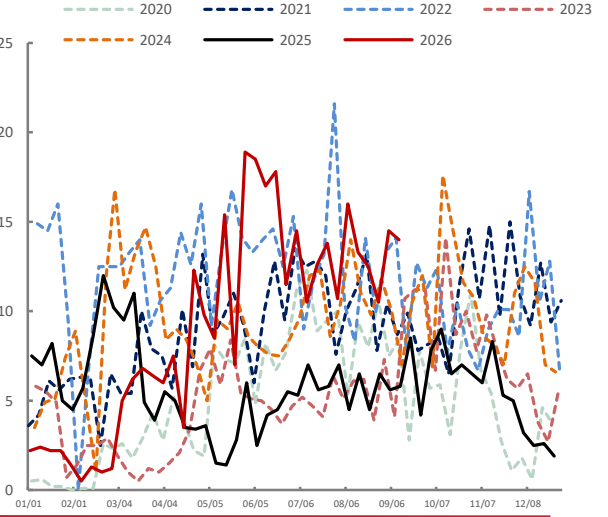
广东港外贸玉米出货量 (万吨)



广东港大麦出货量 (万吨)

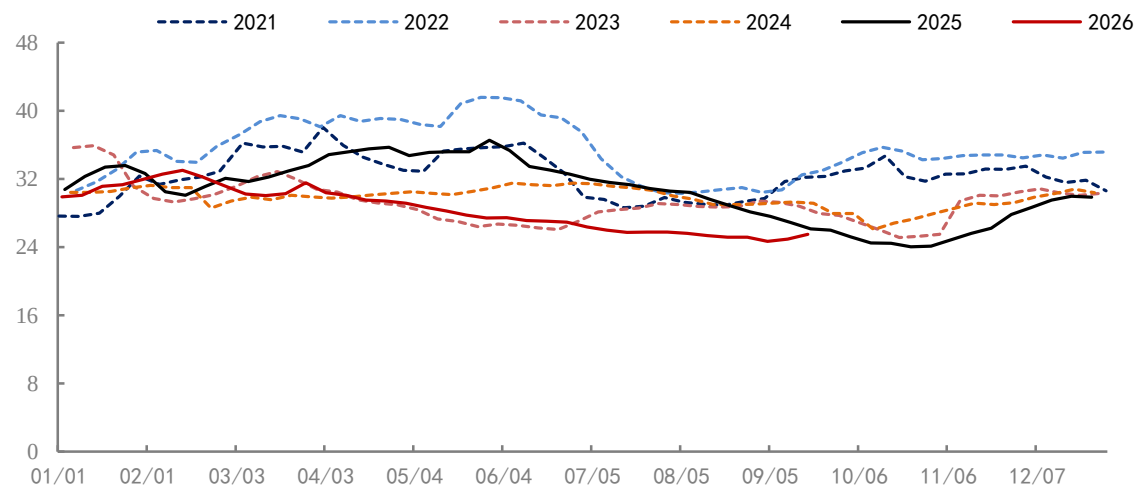


广东港高粱出货量 (万吨)

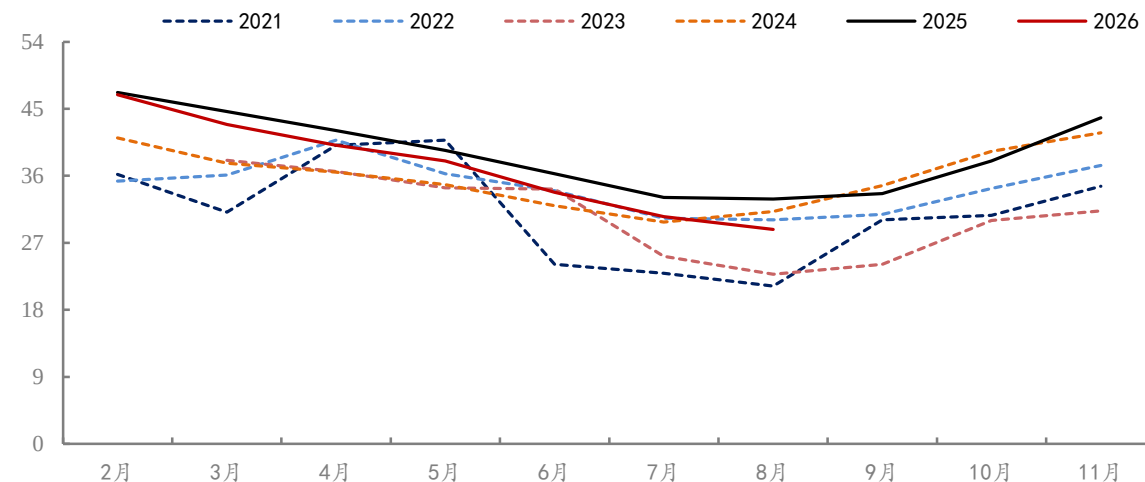


- 饲料企业：替代品货源充足（小麦/高粱/大麦），新季玉米集中上市前企业维持刚需补库、采购力度一般。
- 深加工企业：库存延续季节性去化，新玉米上市临近、企业控制收购节奏。

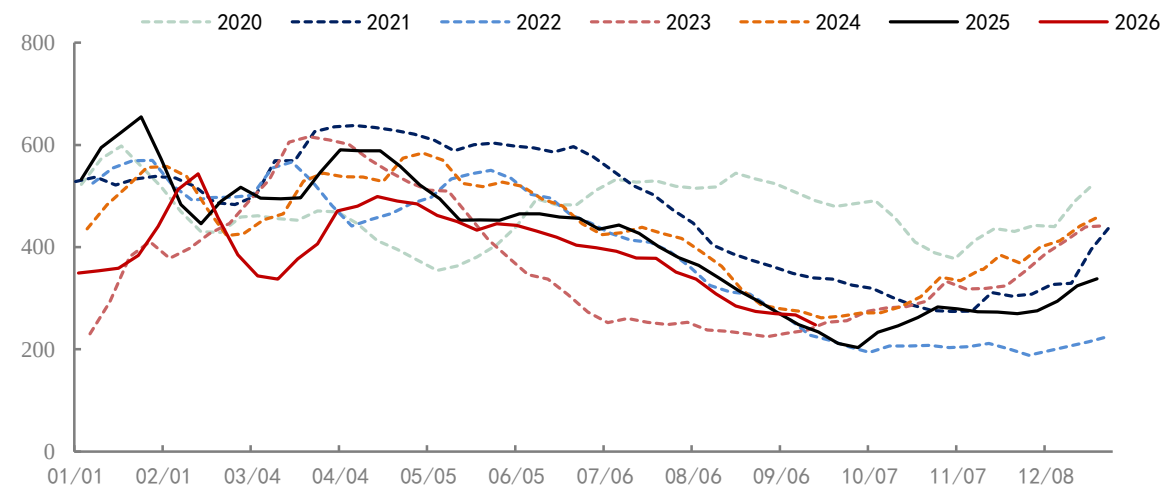
饲料企业玉米库存天数



配合料中玉米占比



深加工企业玉米库存（万吨）



04

PART FOUR

玉米行情展望



■ 短期：弱现实压制，新粮上市压力下，期现承压寻底，关注现货何时企稳。

- ① 新作上量压力明显。今年华北玉米丰产高质，上量压力明显，东北玉米外流量预期同比缩减，关注区域价差利润变化；接下来东北即将集中上市，对于新作产量，东北局部区域单产预期同比下滑，但今年种植面积增加，对冲之后总产量预计不会有太大幅的下降，关注产量落地情况，东北现货预期仍有向下压力；
- ② 外盘情绪回落。厄尔尼诺、粮食危机概念炒作降温，农产品指数近期明显调整。USDA9月报告将美玉米单产下调至178.5，基本符合预期，外盘冲高回落，同时黑海有停战缓和预期，美玉米和美麦近期都出现回调，对内盘的情绪带动减弱；
- ③ 期限结构反映现货压力大。前期Contango结构下的上涨，基差走弱、C11-C01价差走反套，仓单明显增加至高位，都反映期货带不动现货，现货压力大；预期缓和之后，期现同跌，期货跌幅大于现货，基差收敛；
- ④ 厄尔尼诺往往带来暖冬，可能会带来农户被迫售粮，成本支撑减弱；
- ⑤ 11合约持仓高位，新作大量上市及国庆节前多头预期有继续减仓移仓意愿。（关注持仓、仓单变化，11-1价差，多头是否有接11转抛01的意愿）

■ 中长期：等待秋收低点布局多单机会。

- ① 种植成本附近仍然属于低估值区域，具备多头配置的性价比；
- ② 价格在种植成本线下，国家启动政策收储的可能性会增加；
- ③ 国际谷物价格重心上移。超强厄尔尼诺大概率成为历史最强事件，叠加地缘冲突的反复性，全球谷物去库背景下，国际谷物价格的涨势不能说完全结束；明年一季度起谷物进口预期减量，国内低质小麦逐步消耗，替代品对玉米的挤占预期边际减弱，预期需求将逐步回归玉米自身；
- ④ 关注资金情绪。目前资金押注远月涨价预期的热情并没有完全退却，高持仓低估值格局下，盘面对利多的敏感性增强。
- ⑤ 目前平衡表暂无突出矛盾驱动盘面上涨，关注预设条件的边际变化。

玉米长期视角：熊市周期底部，震荡等驱动

ITG 国贸期货

分时 多日 1分 5分 15分 30分 60分 日 周 月 更多

CFI.WI[玉米品种加权] 2026/09/15 收 2240.83 幅 -3.22%(-74.58) 开 2311.89 高 2324.88 低 2234.46 结 0.00 仓 229万 量 900万 增 +154165 振 3.91%

F9 不复权 超级叠加 画线 工具

2004/09/30-2026/09/15(265月)



本报告中的信息均源于公开可获得的资料，国贸期货力求准确可靠，但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。本报告不构成个人投资建议，也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，据此投资，责任自负。本报告仅向特定客户推送，未经国贸期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权，我司将视情况追究法律责任。**期市有风险，入市需谨慎。**