

玉米专题报告

2025 年 9 月 10 日

国联期货研究所
农产品事业部

证监许可[2011]1773 号

分析师:

徐远帆

从业资格证号: F3075697

投资咨询证号: Z0018986

相关报告:

【2024 年半年度报告】供需预期宽松, 熊市周期延续

【玉米售粮季专题】成本、增储支撑, 低位布局多单

【2024 年度报告】供需趋向紧平衡, 磨底看反弹机会

【玉米专题】2025 年中央一号文件对玉米市场的影响

【玉米销售季专题】缺口预期支撑, 盘面逢低做多

【玉米专题】小麦替代担忧, 不改上涨预期

【玉米半年度报】旧作供需趋紧支撑, 新作中枢或将下移

2025/26 年度玉米市场供需形势展望

➤ 国际市场: 新年度国际玉米供需格局整体呈现偏宽松预期。

产量方面, 美国、中国、阿根廷、乌克兰等主产国均实现同比增产, 全球玉米产量有望创历史新高。根据美国农业部 (USDA) 8 月发布的供需报告数据显示, 2025/26 年度全球玉米总产量预计达 1288.58 百万吨, 同比+5.1%; 消费方面, 预计全球总消费量达 1289.15 百万吨, 同比+2.4%; 期末库存方面, 预计全球期末库存达 2.83 亿吨, 较上年度减少 57 万吨; 对应的库存消费比 22.07%, 同比下降 0.5%。从库销比指标分析, 全球玉米供需结构维持平衡状态, 再结合产量指标看, 预计新年度国际玉米供需结构呈现平衡偏宽松状态。

➤ 国内市场: 新粮增产, 总供应量同比增幅明显, 总消费量同比稳中略降, 产需缺口缩小, 预计年度结余以平衡状态为主。

供给层面, 1、国内产量: 本年度玉米增产预期较强, 预计产量同比降幅约 10%; 2、进口量: 当前远期交货月的美国玉米和巴西玉米均有较大进口利润空间, 但进口管控政策目前尚无变化, 后续需重点关注与美国的关税谈判进展, 预计新年度玉米进口量同比增加至 700 万吨左右。

需求层面, 1、饲料消费: 结合生猪整体产能及政策调控影响分析, 预计新年度猪饲料消费稳中略降; 2、工业消费: 新年度玉米淀粉需求或将增加, 而酒精消费仍可能继续下降, 预计新年度玉米工业总消费量同比略有增加。

投资策略: 农户售粮阶段: 预计盘面或以偏弱走势为主, 一是新作整体产情好, 丰产预期下将面对卖压冲击; 二是集港成本同比继续下降, 大致推算黑龙江玉米集港成本 2050-2100 元/吨, 新作价格中枢随着种植成本下降而下移; 三是国际玉米供应宽松预期。所以在售粮季建议 C2601 合约逢高做空观点。贸易商销售阶段: 如果在售粮季盘面跌至 2000 元/吨之下, 且贸易库存大部分已建库完成, 那么在销售季盘面或因供需向期末偏紧方向发展而走强。

风险提示: 宏观风险、主产国天气异常影响、地缘冲突加剧导致全球供给不平衡、与美关税谈判导致的进口政策变化、国内需求恢复不及预期等。

正文目录：

一、供给端	- 4 -
1、新作增产预期	- 4 -
2、进口或难以突破配额	- 6 -
3、其它谷物替代	- 9 -
二、需求端	- 10 -
1、饲用需求预计同比略降	- 11 -
2、工业消费预计稳中略增	- 13 -
三、供需平衡表	- 15 -
1、全球供需格局	- 15 -
2、美国供需形势	- 17 -
3、中国玉米市场库存去化后的替代平衡结构	- 18 -
四、展望与策略	- 19 -
1、展望	- 19 -
2、策略	- 20 -
联系方式	- 21 -

图表目录：

图 1 全国玉米播种面积（千公顷）	- 5 -
图 2 全国玉米产量（千吨）	- 5 -
图 3 东北三省一区玉米地租成本调研情况(元/亩).....	- 5 -
图 4 黑龙江地区玉米种植成本、地租及集港成本	- 5 -
图 5 2025 年 1-7 月玉米供应国进口数量占比（%）	- 7 -
图 6 理论进口利润（元/吨）	- 7 -
图 7 我国玉米进口数据（万吨）	- 7 -
图 8 我国玉米进口成本（美元/吨）	- 8 -
图 9 我国大麦进口数据（万吨）	- 9 -
图 10 我国高粱进口数据（万吨）	- 10 -
图 11 全国工业饲料总产量（万吨）	- 11 -
图 12 配合饲料产量（万吨）	- 11 -
图 13 全国生猪存栏量（万头）	- 12 -
图 14 全国能繁母猪存栏量（万头）	- 12 -
图 15 黑龙江玉米淀粉利润情况（元/吨）	- 13 -
图 16 吉林玉米淀粉利润情况（元/吨）	- 13 -
图 17 山东玉米淀粉利润情况（元/吨）	- 14 -
图 18 玉米淀粉开工率（%）	- 14 -
图 19 玉米淀粉现货价（元/吨）	- 14 -
图 20 全国深加工企业玉米库存（万吨）	- 14 -
图 21 玉米酒精出厂价（元/吨）	- 15 -
图 22 玉米酒精开工率（%）	- 15 -
图 23 全球玉米供需平衡表	- 16 -
图 24 主要进出口国玉米供需平衡表	- 17 -
图 25 美国玉米供需平衡表	- 18 -
图 26 中国玉米供需平衡表	- 19 -

一、供给端

我国玉米供给端的最大来源是国内自身产量，产量通常约占国内总供应量的 97%，剩下的来自进口。2024/25 年度，产量因播种面积下降及局部减产明显而下滑，进口受政策进一步管控而大幅减少，所以国内玉米市场供应量下降，期末维持供需紧平衡格局。展望 2025/26 年度，新作产量增产预期较强，进口管控政策尚未改变，与美国关税问题仍然存在，玉米后期仍是我国与美谈判的重点，预计相较上一年度略有增加，所以新年度新增总供应量将同比增加，预计 2025/26 年度玉米新增供应量 27344 万吨，同比增加约 2963 万吨，增幅约 12.2%。

1、新作增产预期

播种面积方面，我们农产品团队调研反馈，2025 年新季玉米种植面积全国整体稳定，预估 2025/26 年度全国玉米播种面积达 3629.7 万公顷，同比增加 3.7 万公顷，增幅 0.1%。东北三省一区玉米播种面积通常占全国的 40%左右，2025/26 年度的玉米播种面积相较上年度稳中略降，预估黑龙江玉米播种面积同比减少 2%左右，吉林、辽宁、内蒙古基本持平。由于 2024 年玉米种植效益下滑，今年改种大豆的情况仍在继续。另外，今年春播之前黑龙江等地降雨较多，土地湿润且气温低，导致播种普遍推迟 1-2 周。

单产方面，去年东北地区因生长关键期积温偏低及局部受涝影响而单产下降，预估全国平均单产下滑至 6.63 吨/公顷，降幅 2.9%，而今年的天气条件总体利于玉米生长，多地丰产预期较强，单产提升明显，我们预估全国平均单产达 7.34 吨/公顷，同比增幅 10.7%。

产量方面，在播种面积略增、单产上升明显的情况下，我们预估全国玉米产量约 26644 万吨，较上年增加 2563 万吨，增幅 9.6%。2025/26 年度国内玉米丰收，产量创近十年新高，为降低进口依存度、保障国内供应奠定基础。

图 1 全国玉米播种面积（千公顷）



图 2 全国玉米产量（千吨）



来源：国联期货农产品事业部。相关平衡表产量、消费数据为根据样本数据预估数据，仅供参考。具体数据请以国家统计局、国家粮食与物资储备局等官方数据为准。

种植成本方面，新季玉米种植成本继续下降，主要还是地租成本下降所致。预估大部分区域地租成本出现平均 10%-20% 的降幅，但不同区域间的下降幅度存在明显差异：其中吉林、辽宁两省及内蒙古自治区的大部分地区，地租成本较上一年度下降 10%-25%；黑龙江地区的地租水平则降幅不大，2025 年平均地租预计为 720 元/亩，较上年降幅约 5%。其他成本方面，人工成本、玉米脱粒费、粮食烘干费以及集港运费等关键支出，预计与上年基本持平。综合地租及各项费用测算，2025 年黑龙江地区玉米集港成本初步预估在 2050-2100 元/吨区间，较上年度的集港成本下降 150 元/吨左右。

图 3 东北三省一区玉米地租成本调研情况(元/亩)

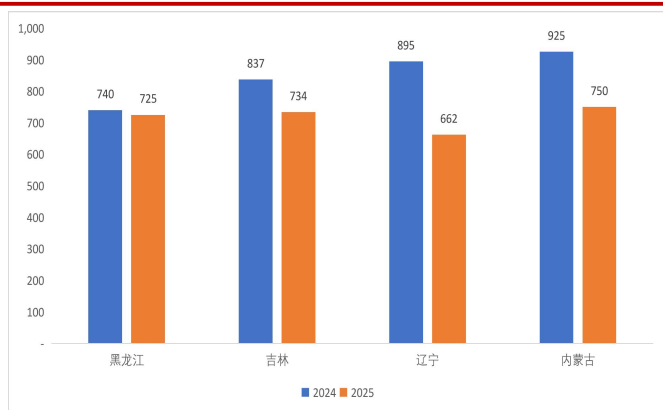
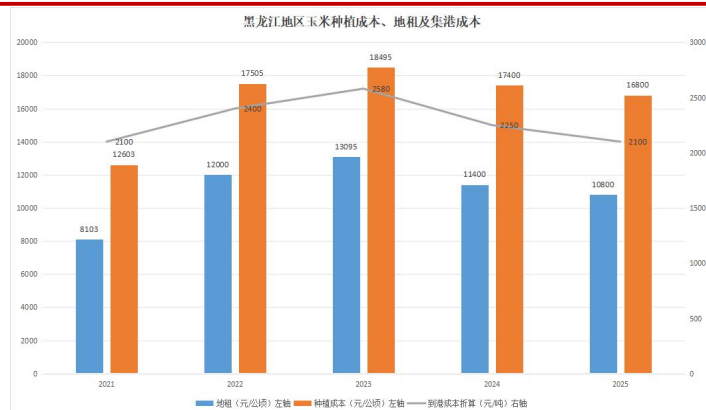


图 4 黑龙江地区玉米种植成本、地租及集港成本



来源：国联期货农产品事业部。相关平衡表产量、消费数据为根据样本数据预估数据，仅供参考。具体数据请以国家统计局、国家粮食与物资储备局等官方数据为准。

2、进口或难以突破配额

新年度我国玉米进口将呈现“管控严、来源多、总量低”的特征。

（1）管控严

自2020年起，为保障国家粮食安全，确保粮食储备充足，另外存在履行中美贸易协议的需求，我国开始增加玉米进口临时配额。2020年我国玉米进口首次突破720万吨的配额，达1129万吨，此后三年进口规模维持高位，2021年、2022年、2023年分别达2835万吨、2062万吨和2713万吨。需要注意的是，如果国际玉米市场长期对国内玉米形成冲击，将影响国内农户种植积极性，进而抑制本国产量，那么自产粮源的不稳定也不利于国家粮食安全。

2024年上半年起，保税区玉米进口开始受到政策层面的限制，这也是连续四年突破配额后首次出台相关约束措施。2024Q2进口数量已下降，2024年下半年管控政策进一步收紧，海关总署数据显示，2024年1-12月我国累计进口玉米1364万吨，同比减幅49.7%。进口限制政策延续至2025年，根据海关总署数据，2025年1-7月我国累计进口玉米84万吨，同比减幅93%；以市场年度角度看，2024/25年度（自2024年10月-2025年7月）进口玉米174万吨，同比减少2098万吨，减幅92.3%。

2024年国务院印发了《新一轮千亿斤粮食产能提升行动方案（2024—2030年）》，在此背景下，政策导向只要国内能产够，就不额外放配额，将进口定位为品种调剂与产业用粮而非填补缺口。据农业农村部市场预警专家委员会预测，2024/25年度和2025/26年度，国内玉米产需缺口只有350多万吨，不需要大量进口玉米，增加临时性进口配额的概率很小。

（2）来源多

2021年和2022年进口主要来自美国，美国玉米分别占进口总量的69.9%和72.1%。出于降低对美国玉米进口依赖的考量，2023年我国将巴西纳入玉米进口来源国范畴。在2023年与2024年这两年，巴西成为我国玉米最大进口国，不过进口结构更趋多元，巴西玉米在我国进口总量中占比不到50%。据海关总署数据显示，2025年1-7月我国玉米进口来源国格局中，俄罗斯以30%的占比成为我国最大玉米进口国；巴西紧随其后，占比达29.6%；乌克兰以27.5%的占比排名第三；缅甸（占比8.8%）、美国（占比2.4%）、哈萨克斯坦（占比1.5%）则依次排在后续位次。由此可见，避免对单一进口国过度依赖，是我国玉米进口贸易领域的重要政策之一，该政策将在2025/26年度继续施行。

图 5 2025 年 1-7 月玉米供应国进口数量占比 (%)

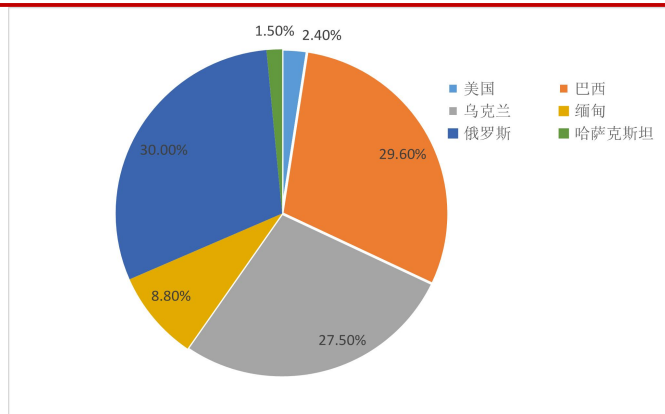
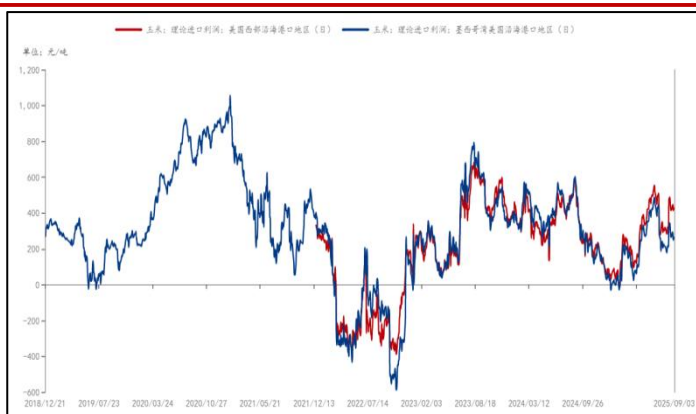


图 6 理论进口利润 (元/吨)



来源：国联期货农产品事业部。相关平衡表产量、消费数据为根据样本数据预估数据，仅供参考。具体数据请以国家统计局、国家粮食与物资储备局等官方数据为准。

(3) 总量低

从国内产需缺口分析，不同机构给出了 2025/26 年度的预测数据，农业农村部市场预警专家委员会预计缺口约 350 万吨，国家粮油信息中心测算为 375 万吨结余，参考官方数据，我们预估缺口或约 750 万吨。国内玉米产需缺口已呈现缩小态势；再结合当前政策导向，我们判断 2025/26 年度玉米进口量不会突破配额，目前暂将该年度玉米进口量预估为 700 万吨。后期需关注与美关税谈判缺口，玉米进口后期仍是我国与美谈判的重点之一。

图 7 我国玉米进口数据 (万吨)

时间	进口数量 (万吨)	时间	进口数量 (万吨)	时间	进口数量 (万吨)
2022年10月	55	2023年10月	204	2024年10月	25
11月	74	11月	359	11月	30
12月	87	12月	495	12月	34
2023年1-2月	533	2024年1-2月	619	2025年1-2月	18
3月	219	3月	171	3月	8
4月	100	4月	118	4月	18
5月	166	5月	105	5月	19
6月	185	6月	92	6月	16
7月	168	7月	109	7月	6
8月	120	8月	43	8月	—
9月	165	9月	31	9月	—
22/23合计	1872	23/24合计	2346	24/25合计	174

来源：海关总署、国联期货农产品事业部

2023/24 市场年度，我国玉米进口平均成本 287.85 美元/吨；2024/25 年度（2024 年 10 月-2025 年 7 月），进口平均成本 260.4 美元/吨。据钢联数据显示，截至 9 月 3 日，美湾港口 2025 年 10 月-2026 年 3 月交货月理论进口利润为 232.53-259.61 元/吨，美西港口 2025 年 10 月-2026 年 3 月交货月理论进口利润为 369.63-415.27 元/吨，巴西港口 2025 年 9 月-12 月交货月理论进口利润为 269.58-312.9 元/吨。2023 年至今国际玉米持续给出进口利润，但我国对玉米实行进口关税配额管理，根据《中华人民共和国进出口税则(2024)》，玉米进口配额 720 万吨，配额内征收 1%的低关税，配额外征收 65%的关税。配额外玉米到岸税后价格明显高于国内，只要政策端不增加临时进口配额，配额外玉米并不具备进口优势。

图 8 我国玉米进口成本（美元/吨）

时间	进口数量（万吨）	进口金额（万美元）	进口成本（美元/吨）	时间	进口数量（万吨）	进口金额（万美元）	进口成本（美元/吨）
2023年10月	204	65774	322.42	2024年10月	25	6228.6	249.14
11月	359	107999.1	300.83	11月	30	7700.3	256.68
12月	495	150076.5	303.18	12月	34	9342.5	274.78
2024年1-2月	619	176511.9	285.16	2025年1-2月	18	4762.2	264.57
3月	171	50294	294.12	3月	8	2264.8	283.1
4月	118	31745.6	269.03	4月	18	4880.7	271.15
5月	105	25363.8	241.56	5月	19	4871.9	256.4
6月	92	22305	242.45	6月	16	3859.2	241.2
7月	109	26849.1	246.32	7月	6	1402.2	233.7
8月	43	10526.7	244.81	8月	-	-	-
9月	31	7846.2	253.10	9月	-	-	-
23/24合计	2346	675291.9	287.85	24/25合计	174	45312.4	260.4

来源：海关总署、国联期货农产品事业部

结合我们对产量及进口的评估，预计 2025/26 年度玉米新增供应量 27344 万吨，同比增加约 2963 万吨，增幅约 12.2%。

3、其它谷物替代

(1) 大麦

据海关数据显示，2024/25 年度（玉米市场年度 2024 年 10 月-2025 年 7 月）进口大麦 841 万吨，同比减少 539 万吨，减幅 39%，本年度还剩两个月的数据未出，我们预估 2024/25 年度大麦进口达 1000 万吨左右。

预计 2025/26 年度我国大麦进口将继续缩量运行，全年度进口量或回落至 1000 万吨以内，一是进口节奏看，2024 年 1-12 月我国累计进口大麦 1424 万吨，同比增幅 25.79%，2025 年 1-7 月我国累计进口大麦 596 万吨，同比减幅 38.6%，进口减幅持续扩大；二是新年度玉米价格中枢预计将大幅下移，如果玉米主流价格与大麦到港成本倒挂或持平，那么大麦在猪饲料、禽饲料中的替代优势基本消失，替代需求下降导致进口需求下降。据市场报价信息，2025 年 9 月 4 日进口大麦价格：南通港：法国产散粮含税自提价报 2210-2230 元/吨，加拿大产报价 2220-2240 元/吨，澳大利亚大麦维持在 2250 元/吨；三是政策导向对大麦维持控进口、稳国产的基调，大麦虽未纳入关税配额管理（关税仍为 3%），但官方多次强调优先消化国内粮源，且 2025 年 8 月已暂停澳大利亚某主要出口商注册资格，显示监管趋严。

图 9 我国大麦进口数据（万吨）

时间	进口数量（万吨）	时间	进口数量（万吨）
2023年10月	122	2024年10月	94
11月	122	11月	72
12月	166	12月	77
2024年1-2月	271	2025年1-2月	170
3月	172	3月	85
4月	161	4月	115
5月	161	5月	84
6月	82	6月	63
7月	123	7月	81
8月	115	8月	-
9月	94	9月	-
23/24合计	1589	24/25合计	841

来源：海关总署、国联期货农产品事业部

（2）高粱

据海关数据显示，2024/25 年度（自 2024 年 10 月-2025 年 7 月）进口高粱 451 万吨，同比减少 226 万吨，减幅 33.3%。本年度还剩两个月的数据未披露，我们预估 2024/25 年度大麦进口接近 600 万吨。

2025/26 年度我国高粱进口预计以低总量、小幅修复为主，或达 550-650 万吨。一是高粱最大进口国美国，与美关税谈判尚无定论，美高粱到港成本存在较大不确定性；二是国内需求端的逻辑与小麦一致，玉米产需缺口收窄，高粱进口需求下降；三是政策基调仍是优先消化国产粮。

图 10 我国高粱进口数据（万吨）

时间	进口数量（万吨）	时间	进口数量（万吨）
2023年10月	67	2024年10月	78
11月	54	11月	73
12月	35	12月	37
2024年1-2月	161	2025年1-2月	101
3月	56	3月	10
4月	81	4月	20
5月	67	5月	38
6月	93	6月	44
7月	63	7月	50
8月	60	8月	-
9月	97	9月	-
23/24合计	834	24/25合计	451

来源：海关总署、国联期货农产品事业部

二、需求端

我国是全球最大的玉米消费国，饲用消费占玉米总需求的 70%左右，2025/26 年度玉米饲用消费预计达 1.76 亿吨，同比减少 200 万吨，降幅 1.13%；玉米第二大消费是工业加工，占总消费近 30%，2025/26 年度玉米工业消费预计达 7900 万吨，同比增加 100 万吨，增幅 1.28%。

1、饲用需求预计同比略降

根据中国饲料工业协会数据，2025 年 7 月，全国工业饲料产量 2831 万吨，环比+2.3%，同比+5.5%；2025 年 1-7 月，全国工业饲料产量 18681 万吨，同比增长 9.6%。从 2024 年 11 月至 2025 年 7 月，全国工业饲料产量已连续 9 个月实现同比增长，所以 2024/25 年度饲用总消费量大概率增幅明显。

图 11 全国工业饲料总产量（万吨）



来源：中国饲料工业协会、国联期货农产品事业部

图 12 配合饲料产量（万吨）



来源：中国饲料工业协会、国联期货农产品事业部

（1）生猪饲料

在国内所有饲料品类中，生猪饲料占比达 40%，是我国产量规模最大的饲料品种，且在生猪饲料配方里玉米占比约 60%，玉米是核心能量饲料来源，由此可见，生猪饲料需求的波动，对玉米饲用端的整体需求具有显著影响。

2024/25 年度生猪产能处于近年高位水平，支撑玉米饲用需求。据农业农村部数据显示，自 2024 年 5 月起，全国能繁母猪存栏量开始回升，截至目前最新数据，2025 年 7 月末，全国能繁母猪存栏量 4042 万头，比正常保有量 3900 万头多出 142 万头，是正常保有量的 103.6%。2025 年 6 月末，全国生猪存栏 42447 万头，同比增加 913 万头，增幅 2.2%，说明行业产能还在扩张。存栏量的增长为出栏量和猪肉产量的增加提供了支撑，2025 年上半年生猪出栏 36619 万头，同比增长 0.6%，猪肉产量 3020 万吨，同比增长 1.3%。

展望 2025/26 年度生猪饲料消费形势，从生猪产能角度看，能繁母猪是生猪产能的基础，能繁母猪存栏量变化传导至商品猪通常需要 10 个月时间，2025 年 1-7 月能繁母猪月均产能达 4047 万吨，

处于产能调控绿色区域的上限，这意味着 2025 年 10 月-2026 年 5 月的生猪产能大概率仍将保持高位水平，生猪供应的潜力依旧较大，对 2025/26 年度的猪料产量形成刚性支撑；从政策角度看，生猪产能在政策调控下存在下降趋势，2025 年 5 月以来，发改委和农业农村部相继出台政策，发改委要求大型集团猪企停止增加能繁母猪存栏、出栏体重控制在 120kg 以内、禁止向二次育肥客户销售肥猪，农业农村部则引导调减约 100 万头能繁母猪，目标将总量控制在 3950 万头左右。随着政策的严格持续落实，大型集团猪企产能受限，全国能繁母猪存栏量有望步入下行通道。如果产能调减计划顺利实施，2025 年 8 月能繁母猪开始下降，预计到 2026 年三季度生猪出栏量将出现下降。结合生猪产能数据及政策影响，我们对 2025/26 年度猪饲料消费给予稳中略降的初步预估。

图 13 全国生猪存栏量（万头）



来源：农业农村部、国联期货农产品事业部

图 14 全国能繁母猪存栏量（万头）



来源：农业农村部、国联期货农产品事业部

（2）肉禽饲料

第二大饲料品种是肉禽饲料，占总饲料约 30%，玉米用量占比通常有 50%以上。2025 年上半年肉禽存栏高位，2024/25 年度肉禽饲料总消费量同比增加，根据中国饲料协会数据，2025 年上半年在白羽肉鸡产能扩张带动下，肉禽饲料产量同比增加 9%左右。根据卓创预测，2025 年白羽肉鸡出栏同比增幅 3% - 4%，黄羽肉鸡增幅 1% - 2%，合计肉禽出栏量接近 135 亿羽，再创历史峰值。根据市场相信反馈，2026 年白羽鸡产能或将继续提升，黄羽鸡、肉鸭的产能有下滑的可能，综合看，白羽鸡增量可基本抵消黄羽鸡与肉鸭的减量。因此，我们预估 2025/26 年度我国肉禽饲料需求整体保持稳定。

综上所述，我们预计 2025/26 年度饲用消费整体略有下降，预计达 17600 万吨，相比去年减少 200 万吨，降幅 1.13%。

2、工业消费预计稳中略增

我国玉米工业消费量在 2018/19 年度达到峰值约 8100 万吨，此后行业发展进入稳定阶段。从 2019/20 年度开始，直至 2024/25 年度，玉米工业消费量始终保持在 7500 万至 8000 万吨的区间内波动。在玉米工业消费中，按照玉米消费量占比从高到低依次是玉米淀粉 55%、玉米酒精 26%、味精 7%、赖氨酸 7%、柠檬酸 3%、其他 2%。

（1）玉米淀粉

玉米淀粉加工利润决定开工率水平，开工率长时间维持在高位，利多玉米工业消费，反之则为利空。回顾 2024/25 年度，2024Q4 玉米原料价格跌至低位，深加工企业成本下降，利润水平得到明显改善，据钢联数据显示，2024Q4 黑龙江淀粉加工企业平均盈利 103 元/吨，吉林淀粉加工企业平均盈利 62 元/吨，山东淀粉加工企业平均盈利 135 元/吨。利润高位情况下，开工率升至相对高位水平，据钢联样本数据显示，2024Q4 全国玉米淀粉企业平均开工率保持在 65%左右。自 2025 年 2 月下旬开始，加工利润就进入亏损状态，主要原因是原料玉米现货价格在春节后持续反弹，深加工企业成本上升，但产成品淀粉现货价格跟涨乏力。据钢联数据显示，截至 9 月 4 日，黑龙江玉米淀粉加工利润为 -73 元/吨，较上周多亏 23 元/吨；吉林玉米淀粉加工利润为 -110 元/吨，较上周多亏 45 元/吨；山东玉米淀粉加工利润为 -120 元/吨，较上周多亏 21 元/吨。加工利润亏损后，开工率持续下降，全国玉米淀粉企业平均开工率已从 2 月份的 65%左右下降至 9 月初的 47%左右。

图 15 黑龙江玉米淀粉利润情况（元/吨）

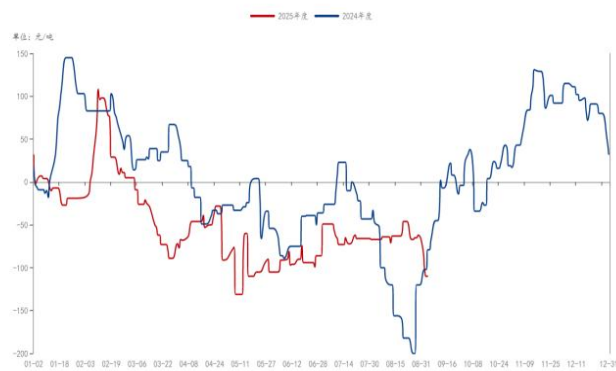
玉米淀粉：利润：黑龙江（日）



来源：钢联、国联期货农产品事业部

图 16 吉林玉米淀粉利润情况（元/吨）

玉米淀粉：利润：吉林（日）

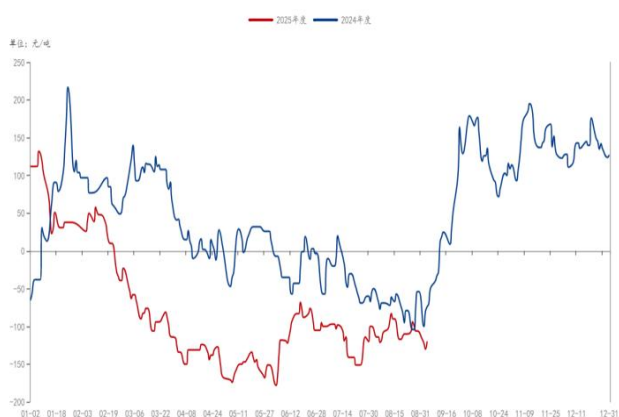


来源：钢联、国联期货农产品事业部

从开工率的季节性走势看，自 2025 年 3 月至 9 月初的平均开工率均低于去年同期，2025 年 9 月初全国玉米淀粉开机率 47%，比 2024 年同期低 6-8 个百分点。每年 10 月-12 月，北方进入秋冬的淀粉加工旺季，玉米淀粉开工率通常存在季节性回升。

图 17 山东玉米淀粉利润情况（元/吨）

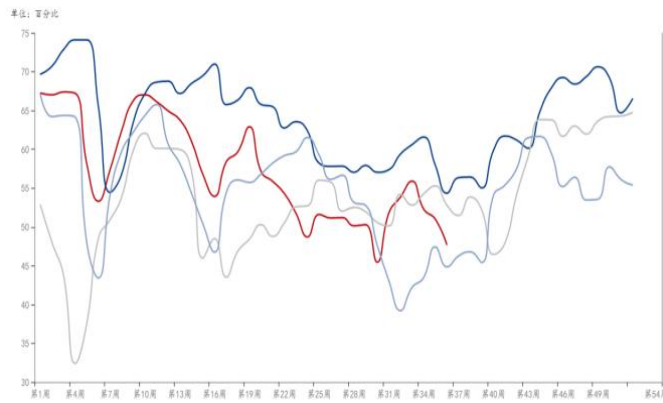
玉米淀粉：利润：山东（日）



来源：钢联、国联期货农产品事业部

图 18 玉米淀粉开工率（%）

单位：百分比



来源：钢联、国联期货农产品事业部

深加工玉米库存方面，目前深加工企业玉米库存降至低位，深加工企业等待新粮上市，10 月起逐步进入建库阶段。据钢联样本数据显示，截至 9 月 3 日，全国 96 家样本深加工企业库存 271.1 万吨，同比增加 2.97%。

图 19 玉米淀粉现货价（元/吨）

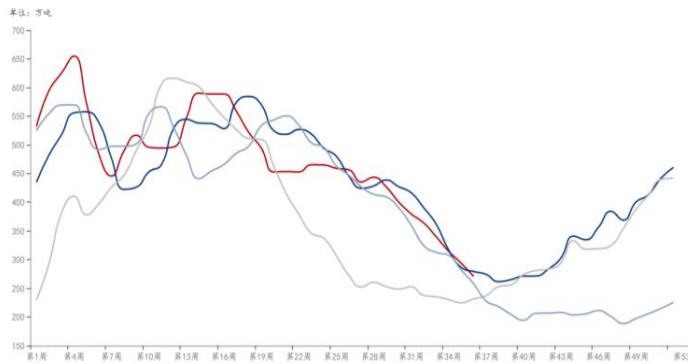
玉米淀粉：国粮一薯：江总价格：黑龙江（日） 玉米淀粉：国粮一薯：江总价格：山东（日）



来源：大连商品交易所、国联期货农产品事业部

图 20 全国深加工企业玉米库存（万吨）

单位：万吨



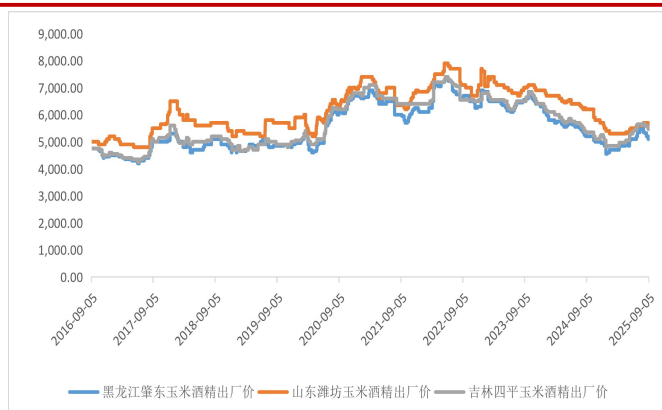
来源：钢联、国联期货农产品事业部

2025/26 年度随着国内经济环境相关扶持举措持续加码，淀粉作为大宗商品中的必需消费品，需求端有望呈现向好态势，根据国家粮油信息中心月报，淀粉及下游产品加工产能也会持续扩张，预计新年度玉米消费量将实现稳中有增。

（2）玉米酒精

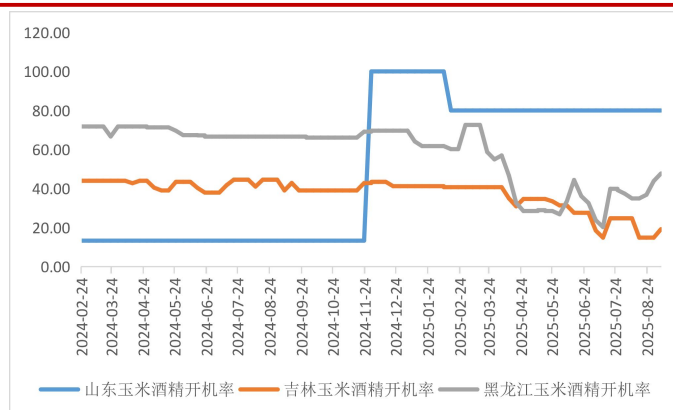
据粮油信息中心数据显示，截至 2025 年 6 月底，酒精行业平均开工率 48%，同比下降 3%，2024/25 年度酒精消费呈下降趋势。2025/26 年度预计玉米酒精行业下游消费下降，同时工业需求受煤制乙醇的冲击，消费将继续下降。

图 21 玉米酒精出厂价（元/吨）



来源：国家粮油信息中心，国联期货农产品事业部

图 22 玉米酒精开工率（%）



来源：中国粮油商务网，国联期货农产品事业部

综合来看，预计 2025/26 年度全国玉米工业消费 7900 万吨，同比增加 100 万吨，增幅 1.28%。

三、供需平衡表

1、全球供需格局

展望新年度全球玉米供需格局，全球玉米供需格局将呈现产量创新高、消费同步增加但增幅不及产量、库存消费比稳中略降的特点，我们认为整体供需结构偏向平衡宽松。

产量方面，全球玉米生产迎来积极态势，美国、中国、阿根廷、乌克兰等主产国均实现同比增产，全球玉米产量有望创历史新高。根据美国农业部（USDA）8 月发布的供需报告数据显示，2025/26 年

度全球玉米总产量预计达 1288.58 百万吨，同比+5.1%；

消费方面，全球玉米总消费量将保持稳定增长态势，预计全球总消费量达 1289.15 百万吨，同比+2.4%。

期末库存方面，预计全球期末库存达 2.83 亿吨，较上年度减少 57 万吨；对应的库存消费比 22.07%，同比下降 0.5%。

从库销比指标分析，全球玉米供需结构维持平衡状态，再结合产量指标看，预计新年度国际玉米供需结构呈现平衡偏宽松状态。

图 23 全球玉米供需平衡表

项目:百万吨											
年度	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26
期初库存	209.82	311.48	351.96	340.97	321.07	306.37	292.94	314.25	305.61	315.71	283.11
产量	963.32	1123.41	1080.09	1124.92	1116.52	1125.88	1216.13	1164.18	1230.73	1226.02	1288.58
消费量	961.31	1084.14	1090.45	1144.82	1134.6	1140.1	1198.29	1173.66	1220.63	1258.61	1289.15
期末库存	211.83	350.75	341.6	321.07	302.99	292.15	310.79	304.77	315.71	283.11	282.54

来源：USDA，国联期货农产品事业部

主要出口国方面，阿根廷作为全球重要玉米出口国，阿根廷玉米增产对缓解部分区域的供给紧张压力起到积极作用。据 USDA8 月供需报告数据显示，预计阿根廷 2025/26 年度玉米产量为 5300 万吨，较上一年的 5000 万吨增加 300 万吨，增幅约 6%。

巴西玉米产量出现小幅回落，但从减量看预计对其整体出口规模影响有限。据 USDA8 月供需报告数据显示，预计 2025/26 年度巴西玉米产量 1.31 亿吨，较上年的 1.32 亿吨减少 100 万吨，减幅约 0.75%。

乌克兰玉米迎来大幅增长，是本生产年度主要出口国中产量增幅最为突出的国家。据 USDA8 月供需报告数据显示，预计 2025/26 年度乌克兰玉米产量 3200 万吨，较上年的 2650 万吨增加了 550 万吨，同比增长 20.75%。

图 24 主要进出口国玉米供需平衡表

全球玉米供需平衡表 (百万吨)							
2025/26 Proj.	期初库存	产量	进口	饲料消费	国内总消费	出口	期末库存
全球	283.11	1288.58	192.16	811.17	1289.15	200.86	282.54
全球除中国外	88.93	993.58	182.16	572.17	968.15	200.84	104.38
美国	33.15	425.26	0.64	154.95	332.25	73.03	53.77
全球除美国外	249.96	863.32	191.52	656.22	956.9	127.83	228.77
主要出口国	13.7	247.5	1.67	99.3	141.33	111	10.54
阿根廷	2.78	53	0.01	11.2	15.6	37	3.19
巴西	7.99	131	1.6	65.5	94	43	3.59
俄罗斯	0.91	15	0.05	10.1	11.2	3.6	1.16
南非	1.25	16.5	0	7.1	14.2	1.9	1.65
乌克兰	0.76	32	0.01	5.4	6.33	25.5	0.95
主要进口国	20.16	121.53	110.95	168.95	229.6	3.09	19.95
埃及	1.63	7.25	10	14.5	17.1	0	1.78
欧盟	6.23	58	22	57.7	77.9	2.5	5.83
日本	1.27	0.02	15.5	12.2	15.5	0	1.29
墨西哥	5.67	24.8	25.8	29	50.5	0.02	5.75
东南亚	2.85	31.26	21.6	41.7	52.3	0.57	2.85
韩国	2.09	0.1	11.5	9.35	11.6	0	2.08
其他							
加拿大	1.59	15.3	2.1	9.5	15.1	2.1	1.79
中国	194.18	295	10	239	321	0.02	178.16

来源：USDA，国联期货农产品事业部

2、美国供需形势

根据 USDA8 月供需报告数据，8 月预估美国 2025/2026 年度玉米种植面积 9730 万英亩，7 月预期为 9520 万英亩，环比增加 210 万英亩，同比增加约 671 万英亩，增幅约 7.4%，这是自 1944 年有记录以来的第三高水平。根据 USDA3 月底公布的意向种植面积报告，48 个州中，有 40 个州的玉米种植面积将增加或保持不变。在玉米种植面积大幅增加的情况下，预计 2025/26 年度美国玉米总产量 425.26 百万吨，同比+12.61%，产量创历史新高；消费增幅不及产量，2025/26 年度美国玉米总消费量达 332.25 百万吨，同比+4.38%；出口量达 73.03 百万吨，同比上调 1.95%；玉米期末库存预期 53.77 百万吨，同比+62.2%。

图 25 美国玉米供需平衡表

项目:千英亩、蒲式耳/英亩、百万吨											
年度	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26
播种面积	88019	94004	90167	88821	89370	90432	92901	88162	94600	90600	97300
单产	168.4	174.6	176.6	176.4	167.5	171.4	176.7	173.4	177.3	179.3	188.8
期初库存	43.97	44.12	58.25	54.37	56.82	50.91	31.36	34.98	34.55	44.79	33.15
产量	345.51	384.78	371.1	363.79	344.65	357.82	381.47	346.74	389.67	377.63	425.26
出口量	48.23	58.31	61.91	52.54	45.18	69.78	62.8	42.22	57.28	71.63	73.03
国内消费量	298.85	313.79	313.99	309.5	306.45	308.22	315.67	305.93	322.87	318.28	332.25
期末库存	44.12	58.25	54.37	56.82	50.91	31.36	34.98	34.55	44.79	33.15	53.77

来源：USDA，国联期货农产品事业部

3、中国玉米市场库存去化后的替代平衡结构

总结以上我们对国内玉米供需形势的分析，修正 2024/25 年度中国玉米供需平衡表，并对 2025/26 年度中国玉米供需平衡结构作出预测：

播种面积方面，2025 年新季玉米种植面积整体稳定，东北地区略有下降，预估黑龙江玉米播种面积同比减少 2%左右。预计 2025/26 年度全国播种面积为 3629 万公顷，同比增加约 3 万公顷，增幅 0.08%。

产量方面，产区天气大部分时候利于玉米生长，单产提升明显，预计全国玉米产量约 26644 万吨，较上年增加 2563 万吨，增幅 9.6%。

进口方面，预计 2025/26 年度进口量仍然不会突破 720 万吨的配额，我们预估约 700 万吨。

结合我们对产量及进口的评估，预计 2025/26 年度玉米新增供应量 27344 万吨，同比增加约 2963 万吨，增幅约 12.2%。

饲用消费方面，结合目前生猪整体产能及产能调控政策看，预计新年度猪饲料消费稳中略降，肉禽饲料或保持稳定，所以我们预计 2025/26 年度饲用消费整体略有下降达 17600 万吨，相比上一年度减少 200 万吨，降幅 1.13%。

工业消费方面，新年度玉米淀粉需求或将增加，而酒精消费仍可能下降，预计 2025/26 年度全国玉米工业消费 7900 万吨，同比增加 100 万吨，增幅 1.28%。

国有库存方面，2015/16 年度国有库存在高位约 3 亿吨，自 2016 年供给侧结构性改革后被大幅去化，2016/17 年度国有库存下降至 2 亿多吨，到 2019/20 年度仅剩 3000 万吨。2020 年新冠疫情影响当年春播，造成 2020/21 年度我国玉米减产，国有库存下降至 2500 万吨的低位。经过疫情后的恢复性增产，产需缺口逐步收窄，国有库存在 2022/23 年度开始回升，至 2024/25 年度增至 4100 万吨，较低点已增加约 1600 万吨。展望 2025/26 年度，产需缺口将明显收窄，年度结余或以平衡状态为主，所以预计国有库存较上一年度保持稳定为 4100 万吨。

图 26 中国玉米供需平衡表

项目:千公吨、千吨											
年度	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26
播种面积	41,686	38,291	34,635	36,714	35,174	34,047	36,159	34,905	36,384	36,260	36,297
产量	265,530	232,361	223,018	228,328	213,752	204,201	233,848	222,737	254,467	240,813	266,443
进口	3,174	2,464	3,467	4,483	7,590	29,546	21,886	18,712	24,468	3,000	7,000
年度供应	268,704	234,825	226,485	232,811	221,342	233,747	255,734	241,449	277,935	243,813	273,443
饲用消费	120,869	166,648	201,100	175,015	180,264	191,134	198,000	180,000	172,000	178,000	176,000
工业消费	53,919	75,232	79,965	81,867	79,467	80,356	80,000	77,000	75,000	78,000	79,000
食用消费	18,160	18,300	19,000	20,000	20,500	20,800	21,000	21,500	21,600	21,900	22,000
出口	4	5	19	18	11	10	3	8	3	5	5
种用消费	1,380	1,300	1,500	1,300	1,255	1,320	1,410	1,360	1,400	1,300	1,280
损耗	2,655	2,324	2,230	2,283	2,138	2,042	2,338	2,227	2,488	2,406	2,664
年度总消费	197,047	263,889	303,614	280,683	283,634	295,662	302,758	282,095	272,548	281,613	280,949
年度结余	71,716	-28,985	-77,329	-47,672	-62,286	-61,915	-47,018	-40,647	5,387	-37,801	-7,506
国有库存	305,840	218,800	112,000	95,290	30,000	25,000	30,000	34,500	39,500	41,000	41,000

提示：数据来源国联期货农产品事业部，相关平衡表产量、消费数据为根据样本数据预估数据，仅供参考。具体数据请以国家统计局、国家粮食与物资储备局等官方数据为准。

四、展望与策略

1、展望

国际市场：新年度国际玉米供需格局整体呈现偏宽松预期。产量方面，美国、中国、阿根廷、乌克兰等主产国均实现同比增产，全球玉米产量有望创历史新高。根据美国农业部（USDA）8 月发布的供需报告数据显示，2025/26 年度全球玉米总产量预计达 1288.58 百万吨，同比+5.1%；消费方面，预计全球总消费量达 1289.15 百万吨，同比+2.4%；期末库存方面，预计全球期末库存达 2.83 亿吨，

较上年度减少 57 万吨；对应的库存消费比 22.07%，同比下降 0.5%。从库销比指标分析，全球玉米供需结构维持平衡状态，再结合产量指标看，预计新年度国际玉米供需结构呈现平衡偏宽松状态。

国内市场：新粮增产，总供应量同比增幅明显，总消费量同比稳中略降，预计年度结余以平衡状态为主。供给层面，（1）国内产量：本年度玉米增产预期较强，预计产量同比降幅约 10%；（2）进口量：当前远期交货月的美国玉米和巴西玉米均有较大进口利润空间，但进口管控政策目前尚无变化，后续需重点关注与美国的关税谈判进展，预计新年度玉米进口量同比增加至 700 万吨左右。需求层面，（1）饲料消费：结合生猪整体产能及政策调控影响分析，预计新年度猪饲料消费稳中略降；（2）工业消费：新年度玉米淀粉需求或将增加，而酒精消费仍可能继续下降，预计新年度玉米工业总消费量同比略有增加。

2、策略

农户售粮阶段：预计盘面或以偏弱走势为主，一是新作整体产情好，丰产预期下将面对卖压冲击；二是集港成本同比继续下降，大致推算黑龙江玉米集港成本 2050-2100 元/吨，新作价格中枢随着种植成本下降而下移；三是国际玉米供应宽松预期。所以在售粮季建议 C2601 合约逢高做空观点。

贸易商销售阶段：如果在售粮季盘面跌至 2000 元/吨之下，且贸易库存大部分已建库完成，那么在销售季盘面或因供需向期末偏紧方向发展而走强。

单边投资者：新作丰产预期下后期仍将面对卖压冲击，集港成本下降至 2100 元/吨以下，国际玉米供应亦宽松，售粮季目前推荐 C2601 合约逢高做空策略。

现货企业：基于以上逻辑，建议贸易端对已建库存逢高卖出套保，如果新粮大量上市后价格持续弱势，那么逢低逐步建库，等销售季价格反弹后逐步售粮变现；下游用粮企业以维持安全库存的思路作为主线，可等至售粮季的价格低位多备一些库存，对长期库存逢高配以适当卖出套保从而提前锁定波动风险。

风险提示：宏观风险、主产国天气异常影响、地缘冲突加剧导致全球供给不平衡、与美关税谈判导致的进口政策变化、国内需求恢复不及预期等。

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

联系方式

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼（214121）

电话：0510-82758631

传真：0510-82758630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市浦东新区滨江大道999号高维大厦9楼（200135）

电话：021-60201600

传真：021-60201600