

玉米半年度报

2025 年 7 月 9 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:

【玉米调研】黑龙江及周
边产区春播调研总结

【2024 年半年度报告】供
需预期宽松, 熊市周期延续

【玉米专题】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

旧作供需趋紧支撑, 新作中枢或将下移

► **旧作供需趋紧支撑:** 在供应减少、需求增加的情况下, 预计 2024/25 年度玉米供需缺口将再次出现, 余粮现货易涨难跌。

三季度国内玉米市场旧作供需趋紧的格局将进一步显现, 一是当季玉米国内产量有所减少; 二是本年度进口玉米在进口政策管控下同比减少约九成; 三是余粮库存低于去年同期, 港口库存继续消化, 预计于 7 月下旬港存下降至近三年低位水平; 四是整体养殖饲用需求同比增加, 饲企对玉米的需求刚性仍较强。所以在新粮上市前, 期末缺口逻辑使当季玉米现货价格易涨难跌, 维持看多思路。

► **新作价格中枢下移:** 地租成本继续下降, 2025/26 年度集港成本预期下调至 2100 元/吨, 叠加国际玉米供应宽松, 新作价格中枢面临下移。

新季成本下移, 地租成本继续下降, 大致推算 2025/26 年度集港成本预期下调至 2100 元/吨。如果生长关键期天气利于生长, 那么新季玉米产量或稳中有增, 叠加美国、南美新作增产预期, 新季玉米价格中枢将随着种植成本下降、国际玉米供应宽松而下移。

交易策略: 旧作方面, 在新粮上市前, 当季余粮供应趋紧, 现货易涨难跌, 维持看多思路, 盘面上方压力来自小麦替代和政策粮投放影响, 所以 C2509 合约或以高位震荡为主, 震荡区间参考 2300-2450 元/吨, 推荐 C2509 合约逢低做多观点; 新作方面, 7-8 月是春播玉米生长关键期, 新季玉米价格中枢随着种植成本下降而下移, 待新作产情相对明朗后, 可关注 11、01 合约的逢高做空机会。

风险提示: 政策粮投放增加; 国内需求恢复不及预期; 关税谈判导致的进口政策变化; 天气异常影响; 宏观风险等。

正文目录：

一、2024/25 年度回顾	- 4 -
二、旧作易涨难跌，期货高位震荡	- 5 -
1、余粮供需趋紧	- 5 -
2、小麦替代影响	- 9 -
3、政策粮投放	- 11 -
三、关注新作产情，成本继续下移	- 12 -
1、新作产情	- 12 -
2、种植成本下移	- 13 -
四、国际玉米产量创新高	- 14 -
五、行情展望及策略	- 15 -
1、行情展望	- 15 -
2、策略	- 16 -

图表目录:

图 1 DCE 玉米主连	- 4 -
图 2 全国玉米历年产量（千吨）	- 5 -
图 3 各地区玉米产量（千吨）	- 5 -
图 4 近三个市场年度我国玉米进口数据	- 6 -
图 5 北方四港玉米库存（万吨）	- 7 -
图 6 南方港口玉米库存（万吨）	- 7 -
图 7 北方四港玉米库存周度去化情况	- 8 -
图 8 南方港口玉米库存周度去化情况	- 8 -
图 9 全国生猪存栏量（万头）	- 8 -
图 10 全国能繁母猪存栏量（万头）	- 8 -
图 11 全国工业饲料总产量（万吨）	- 9 -
图 12 配合饲料产量（万吨）	- 9 -
图 13 全国配合饲料产量（万吨）及玉米用量占比情况	- 10 -
图 14 河南周口小麦玉米价差（元/吨）	- 10 -
图 15 山东德州小麦玉米价差（元/吨）	- 10 -
图 16 近两年中储粮玉米拍卖情况	- 12 -
图 17 2025 年进口玉米拍卖情况	- 12 -
图 18 中国玉米供需平衡表	- 13 -
图 19 2024 年春播调研重点数据概览	- 13 -
图 20 2025 年东北地区玉米地租成本调研情况汇总	- 13 -
图 21 美国玉米供需平衡表	- 14 -
图 22 全球玉米供需平衡表	- 15 -

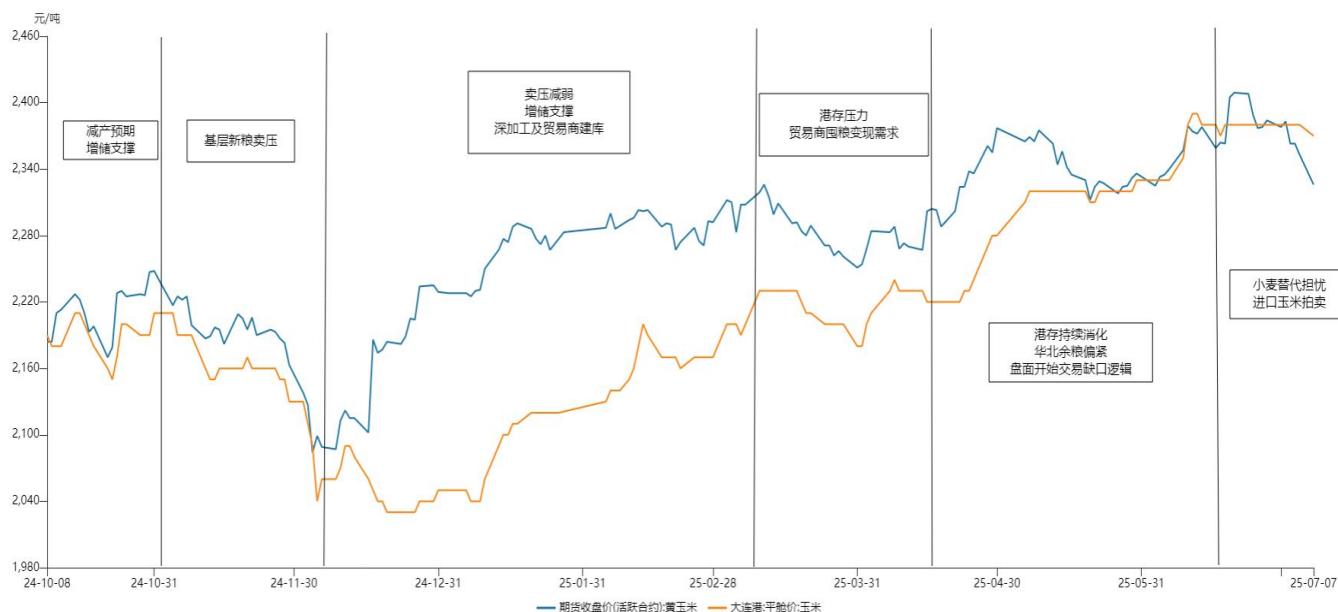
一、2024/25 年度回顾

2024Q4：新粮上市阶段，市场供应充足，价格震荡回落，削弱基层惜售情绪，深加工企业压价收粮，贸易环节谨慎建库，供强需弱压制盘面持续下行。

2025Q1：持粮主体转换阶段，基层售粮节奏较快，售粮高峰过后供应压力开始下降，价格跌至低位后，政策增储提振市场情绪，北港现货走出反弹行情，期货触底反弹。3 月持粮主体由基层农户转移至贸易环节，价格持续反弹后贸易环节存在囤粮变现需求，市场供应再度增加，期货盘面反弹后转入偏弱震荡。

2025Q2：库存消化阶段，4 月一直居高不下的南北港口库存开始下降，期货盘面进入交易期末缺口逻辑阶段，5 月华北余粮偏紧开始显现，需要东北粮流入缓解偏紧的格局，盘面震荡上行。随后小麦丰收上市，麦玉价差持续缩小，小麦替代担忧压制盘面。

图 1 DCE 玉米主连



来源：Wind、国联期货农产品事业部

二、旧作易涨难跌，期货高位震荡

1、余粮供需趋紧

（1）2024/25 年度产量下降

播种面积方面，2024 年春播阶段因政策端偏向支持扩种大豆，导致东北产区玉米种植面积同比减少，根据我们农产品团队线下调研，2024/25 年度全国玉米种植面积 3626 万公顷，同比下调 0.34%，整体播种面积略减。

单产方面，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，三省一区整体平均单产约 6.89 吨/公顷，同比降幅 8.49%。其它产区有增有减，预估全国平均单产下滑至 6.63 吨/公顷，同比降幅 2.9%。

产量方面，东北三省一区因面积下降及部分内涝，总产量 9430.5 万吨，同比减少 11.43%，占全国总产量的 39%；华北地区因前旱后涝，产量整体略有下降，总产量 7937.6 万吨，同比减少 3.12%，占全国总产量的 32%；华中及华南因面积略增及雨热条件适宜玉米生长，总产量 1627 万吨，同比增加 3.4%，占全国总产量的 7%；西南总产量 2531.6 万吨，同比增加 5.58%，占全国总产量的 11%；西北因新疆增加明显而大幅增产，总产量达 2537.8 万吨，同比增加 22.8%，所占比重也上升至 11%。综上所述，我们预估 2024/25 年度我国玉米产量整体略减，约 24064 万吨，较上年减少 814 万吨，同比降幅 3.27%。

图 2 全国玉米历年产量（千吨）

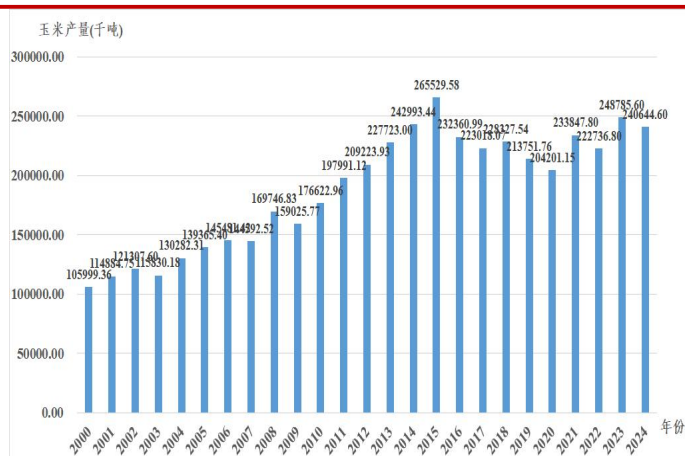
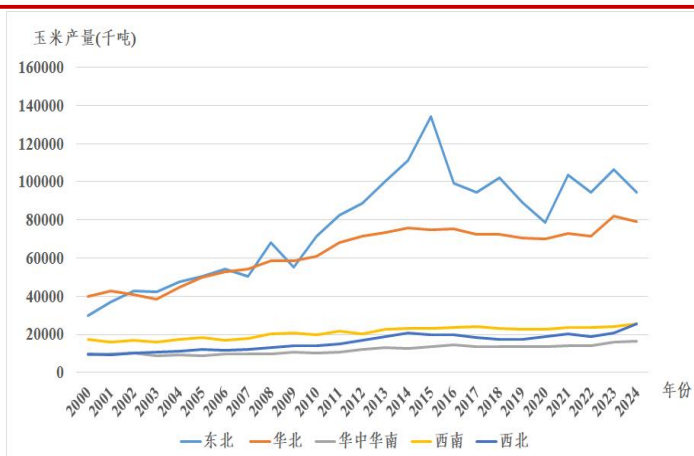


图 3 各地区玉米产量（千吨）



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。

（2）进口大幅减少

保税区玉米进口于 2024Q1 开始受到政策限制，2024Q2 玉米进口数量已明显下降，2024Q4 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 1-5 月我国累计进口玉米 63 万吨，同比减幅 93.7%。以市场年度角度看，2024/25 年度（自 2024 年 10 月-2025 年 5 月）进口玉米 152 万吨，同比减少 1919 万吨，减幅 95.1%。本年度我国进口玉米及其它替代谷物数量明显减少，同时关税问题仍然存在，玉米后期仍是我国与美谈判的重点，本年度已进入期末阶段，预计本年度美国玉米进口难以增加。

2025 年上半年巴西玉米到港有限，巴西玉米出口旺季通常在 7 月-12 月，所以 2025Q3 巴西玉米进口数量可能会有小幅增加，结合本年度目前 8 个月的 152 万吨进口量，我们预计 2024/25 年度玉米进口总量约 300 万吨左右，同比减少约 2046 万吨，降幅 87.2%。本季进口大幅减少后，国产玉米刚性需求上升。

图 4 近三个市场年度我国玉米进口数据

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	-
7月	168	7月	109	7月	-
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	152

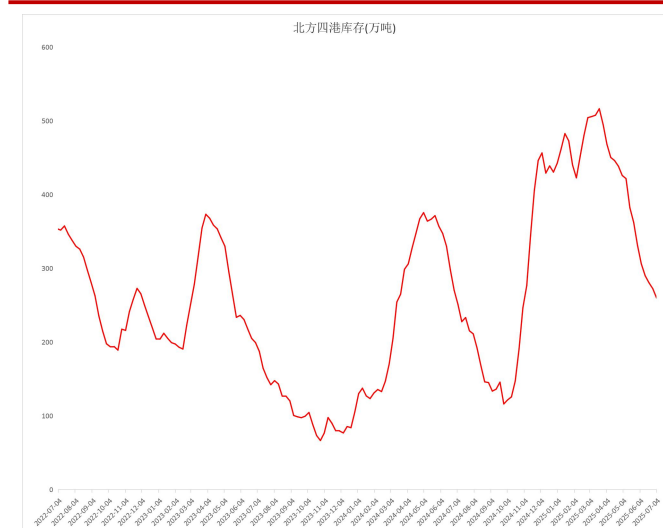
来源：海关总署、国联期货农产品事业部

（3）港口库存压力去化

2024 年 10 月，东北玉米大量上市，11 月产地价格低，基层农户因悲观预期快速售粮，贸易商也有周转利润，北港库存持续增加，12 月已上升至近五年高位。2025 年 1-2 月，春节假期前销区饲料企业备货积极，走货量增加，假期结束后，基层恢复上量，贸易商建库情绪积极，港口到货量仍在增加，南方销区需求一般，南港库存也在高位，北港下海量有限。3 月北港玉米达到近年峰值。4 月玉米市场进入库存消化季后，南北港口库存开始逐步下降。

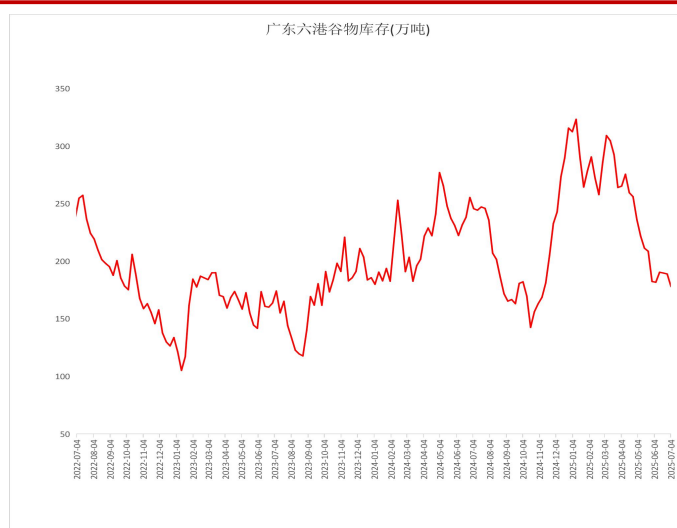
根据 Mysteel 农产品数据，截至 2025 年 7 月 4 日，北方四港玉米库存共计 259.6 万吨，周环比下降 12.8 万吨，北港库存如果以每周下降 10-15 万吨的速度预估，在 7 月底北港库存将下降至 210-230 万吨，处于近三年中间偏低库存水平。截至 2025 年 7 月 4 日，广东港玉米及谷物库存共计 177.9 万吨，周环比下降 11 万吨，如果以每周下降 5-10 万吨的速度预估，在 7 月底北港库存将下降至 140-160 万吨左右，处于近三年低库存水平。

图 5 北方四港玉米库存（万吨）



来源：钢联、国联期货农产品事业部

图 6 南方港口玉米库存（万吨）



来源：钢联、国联期货农产品事业部

从下降节奏看，6 月以来下降速度较 4 月和 5 月明显放缓，其中南方可替代谷物较多，6 月南方饲料企业采购小麦积极，所以南港库存去化速度放缓尤为明显。去库速度放缓会使余粮供需趋紧的预期得到缓解，这也会是 6 月下旬以来盘面快速走跌的原因之一。

图 7 北方四港玉米库存周度去化情况

日期	北港库存(万吨)	周环比
2025/7/4	259.6	-12.8
2025/6/27	272.4	-8
2025/6/20	280.4	-9.6
2025/6/13	290	-15.9
2025/6/6	305.9	-25.2
2025/5/30	331.1	-31.1
2025/5/23	362.2	-19.9
2025/5/16	382.1	-39.5
2025/5/9	421.6	-4.3
2025/5/2	425.9	-12.6
2025/4/25	438.5	-7.6
2025/4/18	446.1	-4.2
2025/4/11	450.3	-17.8
2025/4/4	468.1	-26.9
2025/3/28	495	-21.4
2025/3/21	516.4	8.8

来源：钢联、国联期货农产品事业部

图 8 南方港口玉米库存周度去化情况

日期	广东六港谷物库存(万吨)	周环比
2025/7/4	177.9	-11
2025/6/27	188.9	-0.8
2025/6/20	189.7	-0.7
2025/6/13	190.4	8.7
2025/6/6	181.7	-0.7
2025/5/30	182.4	-26.2
2025/5/23	208.6	-2.7
2025/5/16	211.3	-10.5
2025/5/9	221.8	-14.5
2025/5/2	236.3	-19.7
2025/4/25	256	-3.5
2025/4/18	259.5	-16
2025/4/11	275.5	10.3
2025/4/4	265.2	1.2
2025/3/28	264	-28.4

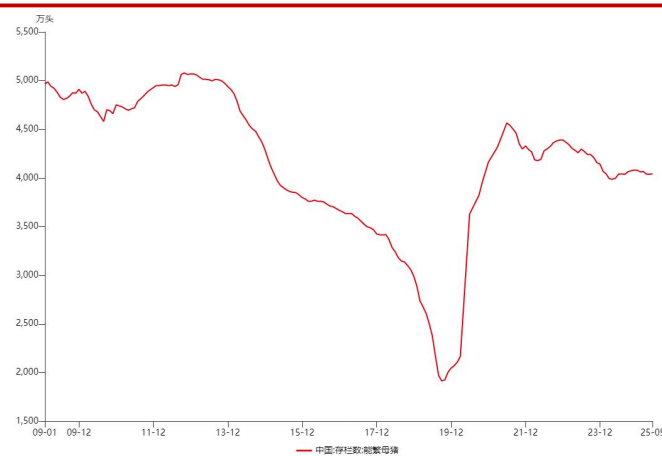
来源：钢联、国联期货农产品事业部

(4) 饲用需求同比增加

国内动物饲料主要以玉米作为能量饲料，在猪料配方中占比约 60%，总饲料中猪饲料占比约 40%，我国最大的饲料品种就是生猪饲料，所以猪饲料需求的变动对玉米饲用需求影响显著。以目前生猪整体产能的变化趋势看，根据农业农村部数据，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 5 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%，相比 2024 年 5 月数据增加 46 万头。整体来看，2024 年 10 月-2025 年 9 月生猪产能处于近年高位水平，将对本年度猪料产量产生较强支撑，进而增加饲料需求。

图 9 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 10 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

第二大饲料品种是肉禽饲料，占总饲料约 30%，2025 年肉禽养殖规模维持高位，肉禽饲料产量呈增长趋势。另外，水产饲料占总饲料的 15%，今年受益于消费升级，水产饲料需求也有所增加，这些都推动了本年度饲料需求的上升。

根据饲料工业协会数据，2025 年 5 月，全国工业饲料产量 2770 万吨，环比增长 0.6%，同比增长 6.9%。2025 年 1-5 月全国工业饲料产量 13084 万吨，相比 2024 年 1-5 月的 11832 万吨，同比增加 10.58%。以玉米市场年度看，从 2024 年 11 月至 2025 年 5 月，全国工业饲料产量已连续 7 个月实现同比增长，所以我们预计 2024/25 年度饲用消费整体同比增加，预计达 17800 万吨，相比去年增加 600 万吨，增幅 3.4%。

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

2、小麦替代影响

在玉米库存消化阶段，余粮持续消耗，小麦饲用替代情况有时会影响该阶段玉米走势。饲料企业更换原料的动力要结合能量对比、麦玉价差、小麦供需结构、政策导向情况。

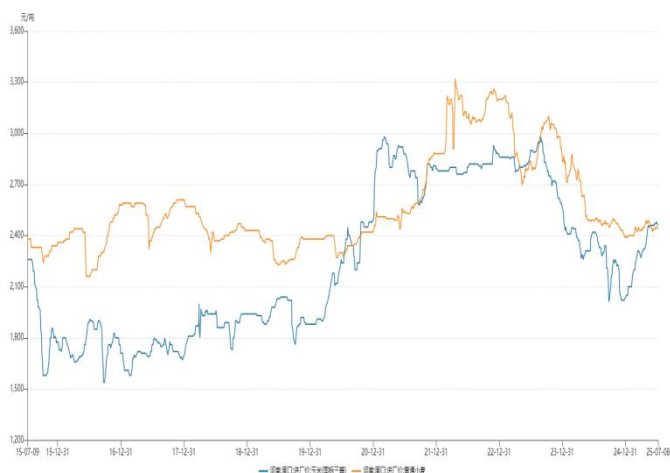
能量对比方面，玉米的能量含量较高，在饲料配方中具备优势。小麦的蛋白质含量虽高，但能量含量不如玉米，所以在满足动物能量需求方面，玉米更具优势，这也是玉米在饲料领域占据主导地位的重要原因之一。根据饲料工业协会数据，2025 年 4 月，饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为 42.1%，同比增加了 4.2%，表明玉米在饲料领域的刚性需求较强，但相比 1-2 月玉米用量已下降 5.1%，5 月玉米用量 39.4%，相比 4 月进一步下降 2.7%，说明小麦替代规模在二季度开始扩大。

图 13 全国配合饲料产量（万吨）及玉米用量占比情况

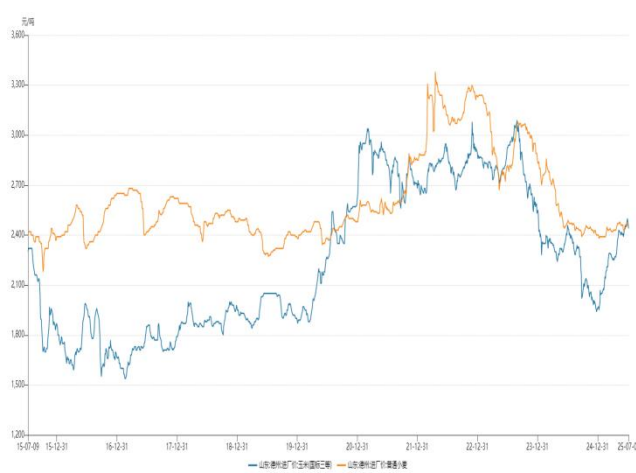
时间	配合饲料产量	玉米用量占比	环比	同比
2024 年 10 月	2557	39.3%	+4.6%	+9.3%
2024 年 11 月	2516	41.8%	+2.5%	+10.5%
2024 年 12 月	3187	46%	+4.2%	-
2025 年 1-2 月	4573	47.2%	+1.2%	+6.1%
2025 年 4 月	2570	42.1%	-5.1%	+4.2%
2025 年 5 月	2597	39.4%	-2.7%	+3.1%

来源：中国饲料工业协会、国联期货农产品事业部

麦玉价差方面，理论上小麦玉米价差在 150 元/吨以内，小麦就具备替代性价比。今年 2 月以来小麦玉米价差就在理论可替代的范围内，但 2 月和 3 月正值玉米售粮阶段，玉米供应尚且充足，所以在 2-3 月还没有形成规模替代。6 月以来玉米现货价格持续高位，小麦玉米价差不断缩小，基本上所有的小麦主产区都已满足了小麦替代玉米饲用的条件，甚至华北、黄淮地区出现玉米价格高于小麦的现象，小麦饲用优势明显，6 月南方饲料企业采购小麦的积极性增加，7 月饲料企业采购小麦替代玉米比例存在进一步增加的可能。

图 14 河南周口小麦玉米价差（元/吨）


来源：国家粮油信息中心、国联期货农产品事业部

图 15 山东德州小麦玉米价差（元/吨）


来源：国家粮油信息中心、国联期货农产品事业部

小麦供需结构，供给方面，今年河南南部小麦产量虽有减产，但就全国整体产量而言减产幅度较小，小麦市场整体仍呈供强需弱格局，新小麦大量上市叠加中储粮陈粮轮出，短期供应压力大，有充足的小麦可供饲料领域使用。需求方面，三季度面粉处于消费淡季，小麦制粉需求难有较大改善，在玉米供应紧张的情况下，小麦流入饲用填补玉米缺口或将增加。

政策导向方面，继河南启动最低收购价预案后，安徽、河北陆续开启小麦托市收购，政策托底效应显现，小麦价格或无较大下行空间，对玉米价格形成间接支撑。

综合以上分析，小麦丰收上市后供应充足，饲用需求仍在增加，预计三季度小麦流入饲用替代玉米的规模环比二季度有增加的趋势，这会减缓本季玉米库存去化节奏，从而制约本季玉米上方空间。

3、政策粮投放

6月市场传闻进口玉米拍卖将要开启，传闻主要有两个版本，一是7月一共拍卖400万吨进口玉米，二是每周拍卖200万吨，持续4周，7月拍卖总量约800万吨，会分批分地区进行。

7月1日，进口玉米进行了第一次拍卖，是定向邀标拍卖，投放量18.9万吨，成交量18.3万吨，成交率97%，拍卖底价加权2267元/吨，成交价加权2373元/吨，平均溢价103元/吨，购销氛围较浓。7月4日，进口玉米第二拍开启，参拍主体扩大至具有进口粮食加工资质的企业，投放量30.6万吨，成交量26.3万吨，成交率86%，较首拍有所降温，拍卖底价加权2289元/吨，成交价加权2335元/吨，平均溢价42元/吨。7月8日，进口玉米第三次拍卖，投放量30.5万吨，成交率54%，拍卖情绪较前两次明显降温，平均溢价仅9元/吨。7月11日，进口玉米第四次拍卖，投放量30.5万吨。如果接下来保持每周拍两次，每次拍卖30万吨，成交率保持50%的节奏，在新粮上市前还有3个月时间，预计拍卖总量约700万吨，实际成交350万吨。

从拍卖数量上看，明显低于此前市场传闻，如果本季最终实际成交350万吨左右，那么仍然难以填补本年度的产需缺口。从拍卖溢价情况看，市场对优质玉米的需求很高，在余粮持续消耗的背景下，预计后期拍卖成交价仍会保持坚挺。综合数量和拍卖价格看，我们认为进口玉米投放对本季玉米供需的实质影响有限，关注后续政策粮投放情况，后期定向稻谷也有拍卖可能，2024年糙米没有拍卖，市场传闻今年将投放800-1000万吨，这也会削弱本季玉米上涨力度。

图 16 近两年中储粮玉米拍卖情况

年份	中央储备轮换玉米：销售成交总量（吨）
2024	4960108
2025	3398531
年份	进口玉米：销售成交总量（吨）
2024	4241822
2025	61.1

图 17 2025 年进口玉米拍卖情况

日期	拍卖总量 (万吨)	成交总量 (万吨)	成交率
7 月 1 日	18.9	18.3	97%
7 月 4 日	30.6	26.3	86%
7 月 8 日	30.5	16.5	54%

数据来源：中储粮网、钢联

三、关注新作产情，成本继续下移

1、新作产情

播种面积方面，2025 年东北播种期推迟，5 月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。根据相关机构调研反馈，预计 2025 年春播玉米黑龙江地区面积略减，内蒙古、吉林、辽宁基本持平，农户种植积极性保持稳定，总体播种面积相较上年度稳中略增，2024/25 年度全国玉米播种面积 3626 万公顷，预估 2025/26 年度全国播种面积 3636 万公顷，同比增幅 0.3%。

单产方面，7-8 月是春玉米关键生长期，目前东北产区天气条件总体利于玉米生长，据中央气象台最新预报显示，预计未来一周，华北、东北及西北地区东部多降雨，大部累计降水量有 50~80 毫米，部分地区有 100~150 毫米，较常年同期偏多 3-7 成。辽宁东部、吉林中部、河北东部、陕西南部等地降雨强度大，可能导致部分农田土壤过湿，低洼农田渍涝风险升高，还需密切关注台风情况。另外，由于播种推迟，玉米生长周期缩短，部分地区出现红苗紫叶的状况，影响正常生长进度，后期收获时间可能因此延后，需留意秋收期间早霜风险，所以后期东北玉米主产区单产仍将面临考验。

产量方面，新季玉米产情仍面临很多不确定性，如果后期产区天气影响有限，受涝程度没有去年严重，全国平均单产由 2024/25 年度的 6.63 吨/公顷增加至 6.7 吨/公顷，同比增幅 1%，那么预计全国玉米产量约 24361 万吨，较上年增加 297 万吨，增幅 1.2%。

图 18 中国玉米供需平衡表

项目:千公顷、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	36,360
产量		265,530	232,361	223,018	228,328	213,752	204,201	233,848	222,737	248,786	240,645	243,610
进口		3,174	2,464	3,467	4,483	7,590	29,546	21,886	18,712	23,468	3,000	5,000
年度总供应		268,704	234,825	226,485	232,811	221,342	233,747	255,734	241,449	272,254	243,645	248,610
饲用消费		120,869	166,648	201,100	175,015	180,264	191,134	198,000	180,000	172,000	178,000	177,000
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	21,900
出口		4	5	19	18	11	10	3	8	10	10	8
种用消费		1,380	1,300	1,500	1,300	1,255	1,320	1,410	1,360	1,400	1,300	1,400
损耗		2,655	2,324	2,230	2,283	2,138	2,042	2,338	2,227	2,488	2,406	2,406
年度总消费		197,047	263,889	303,614	280,683	283,634	295,662	302,758	282,095	272,498	281,616	281,714
年度结余		71,716	-28,985	-77,329	-47,672	-62,286	-61,915	-47,018	-40,647	-244	-37,971	-33,104
国有库存		305,840	218,800	112,000	95,290	30,000	25,000	30,000	34,500	39,500	40,000	40,000

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。

2、种植成本下移

新季玉米种植成本继续下降，主要还是地租成本下降所致。根据多方调研信息汇总，今年三省一区地租成本同比下降 15.47%，黑龙江地租降幅 2.03%，吉林、辽宁、内蒙古降幅大于黑龙江，平均降幅分别有 12.31%、25.98%、18.92%。黑龙江的产量占比大，以黑龙江为例，除了地租下降，化肥成本也略有下滑，如果人工成本、脱粒费、烘干费、集港运费等没有变化，初步大致推算集港成本约 2100 元/吨，较去年集港成本 2250 元/吨继续下降。

图 19 2024 年春播调研重点数据概览

地点	区域	播种面积 (亩)	同比变化 (%)	地租成本 (元/亩)	地租同比 (元/亩)	地租同比 (%)
哈尔滨 (呼兰区、依兰县)	中线	1757	-10.08%	886	-198	-18.26%
佳木斯、鹤岗	东线	2807100	+21.39%	754	-151	-16.72%
绥化 (庆安县、北林区)	中线	1968	-4.37%	628	-285	-31.18%
绥化海伦市、黑龙江安达市	北线	17289	-15.08%	846	-117	-12.14%
齐齐哈尔 (克东、克山、依安、富裕、甘南)	西线	3052.5	-19.24%	708	-70	-8.99%
呼伦贝尔市阿荣旗、达斡尔民族乡、成吉思汗镇、齐齐哈尔市龙江县、泰来县、大庆市杜尔伯特	西线	686	+16.6%	651	-58	-8.18%
安达县、肇源、肇州、肇东	西线	814	0	785	-306	-28.09%

图 20 2025 年东北地区玉米地租成本调研情况汇总

省份	2025地租 (元/亩)	2024地租 (元/亩)
汇总	717.88	849.25
	-15.47%	
黑龙江	725	740
	-2.03%	
吉林	734	837
	-12.31%	
辽宁	662.5	895
	-25.98%	
内蒙古	750	925
	-18.92%	

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、国际玉米产量创新高

美国方面，根据 6 月底最新 USDA 种植面积报告数据，预测美国 2025 年玉米种植面积为 9520 万英亩，同比增加 5%，3 月 31 日的一季度种植面积报告预估为 9532.6 万英亩，下降了 0.13%，9520 万英亩是自 1944 年有记录以来的第三高水平，是 2013 年以来玉米最大种植面积。与 2024 年相比，预测 48 个州中，有 41 个州的种植面积将增加或持平。预测美国 2025 年玉米收割面积为 8680 万英亩，同比增加 5%。根据 USDA6 月供需报告数据，预计 2025/26 年度美国玉米总产量 401.85 百万吨，同比 +6.41%，产量创历史新高；2025/26 年度玉米期末库存预期 44.46 百万吨，同比 +28.2%。

图 21 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	94641	90600	95300
单产	168.4	174.6	176.6	176.4	167.5	171.4	176.7	173.4	177.3	179.3	181
期初库存	43.97	44.12	58.25	54.37	56.82	50.91	31.36	34.98	34.55	44.79	34.68
产量	345.51	384.78	371.1	363.79	344.65	357.82	381.47	346.74	389.67	377.63	401.85
出口量	48.23	58.31	61.91	52.54	45.18	69.78	62.8	42.22	58.23	67.31	67.95
国内消费量	298.85	313.79	313.99	309.5	306.45	308.22	315.67	305.93	321.92	321.07	324.75
期末库存	44.12	58.25	54.37	56.82	50.91	31.36	34.98	34.55	44.79	34.68	44.46

来源：USDA，国联期货农产品事业部

南美方面：6 月 USDA 供需报告预计阿根廷 2025/2026 年度玉米产量预期 5300 万吨，同比 +6%；巴西 2025/2026 年度玉米产量 1.31 亿吨，同比 +0.76%。

全球方面：根据 USDA6 月供需报告数据，2025/26 年度全球总产量 1265.98 百万吨，同比 +3.48%，全球产量或创新高；消费方面，整体消费量略增，本年度全球总消费量达 1275.79 百万吨，同比 +1.72%。虽然预计 2025/26 年度全球玉米期末库存较 2024/2025 年度末减少 980 万吨至 275.24 百万吨，但整体库存水平仍处于较高位置，能够在一定程度上保障市场供应，体现出供应的宽松态势。

图 22 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	305.68	315.9	285.04
产量	963.32	1123.41	1080.09	1124.92	1116.52	1125.88	1216.13	1164.18	1230.52	1223.33	1265.98
消费量	961.31	1084.14	1090.45	1144.82	1134.6	1140.1	1198.29	1173.66	1220.13	1254.18	1275.79
期末库存	211.83	350.75	341.6	321.07	302.99	292.15	310.79	304.77	316.07	285.04	275.24

来源：USDA，国联期货农产品事业部

五、行情展望及策略

1、行情展望

2024/25 年度：6 月下旬以来连盘玉米快速下行，主流现货价格小幅走跌，盘面下行主要来自市场对小麦饲用替代规模较大的担忧以及政策粮投放影响。进入三季度，国内玉米市场旧作供需趋紧的格局将进一步显现，一是当季玉米国内产量有所减少；二是本年度进口玉米在进口政策管控下同比减少约九成；三是余粮库存低于去年同期，港口库存继续消化，预计于 7 月下旬港存下降至近三年低位水平；四是整体养殖饲用需求同比增加，饲企对玉米的需求刚性仍较强。所以在新粮上市前，期末缺口逻辑使当季玉米现货价格易涨难跌，维持看多思路。C2509 合约或以高位区间震荡为主，上方压力有二，一是政策性粮源投放预期；二是小麦供应充足，饲用替代优势明显，小麦的替代量存在增加的趋势。主力 C2509 合约推荐逢低做多观点，震荡区间参考 2300-2450 元/吨。

2025/26 年度：新季成本下移，地租成本继续下降，大致推算 2025/26 年度集港成本预期下调至 2100 元/吨。如果生长关键期天气利于生长，那么新季玉米产量或稳中有增，叠加美国、南美新作增产预期，新季玉米价格中枢将随着种植成本下降、国际玉米供应宽松而下移。

2、策略

单边投资者：旧作方面，在新粮上市前，当季余粮供应趋紧，现货易涨难跌，维持看多思路，盘面上方压力来自小麦替代和政策粮投放影响，所以 C2509 合约或以高位震荡为主，震荡区间参考 2300-2450 元/吨，推荐 C2509 合约逢低做多观点；新作方面，7-8 月是春播玉米生长关键期，新季玉米价格中枢随着种植成本下降而下移，待新作产情相对明朗后，可关注 11、01 合约的逢高做空机会。

现货企业：基于以上逻辑，建议贸易端在震荡区间上沿对已有库存逢高卖出套保卖出套保；下游用粮企业以维持安全库存的思路作为主线，可在相对低位多建一些库存，对长期库存可在高位配以适当卖出套保提前锁定波动风险。

风险提示：政策粮投放增加；国内需求恢复不及预期；关税谈判导致的进口政策变化；天气异常影响；宏观风险等。

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