

玉米近期行情分析

近期综述

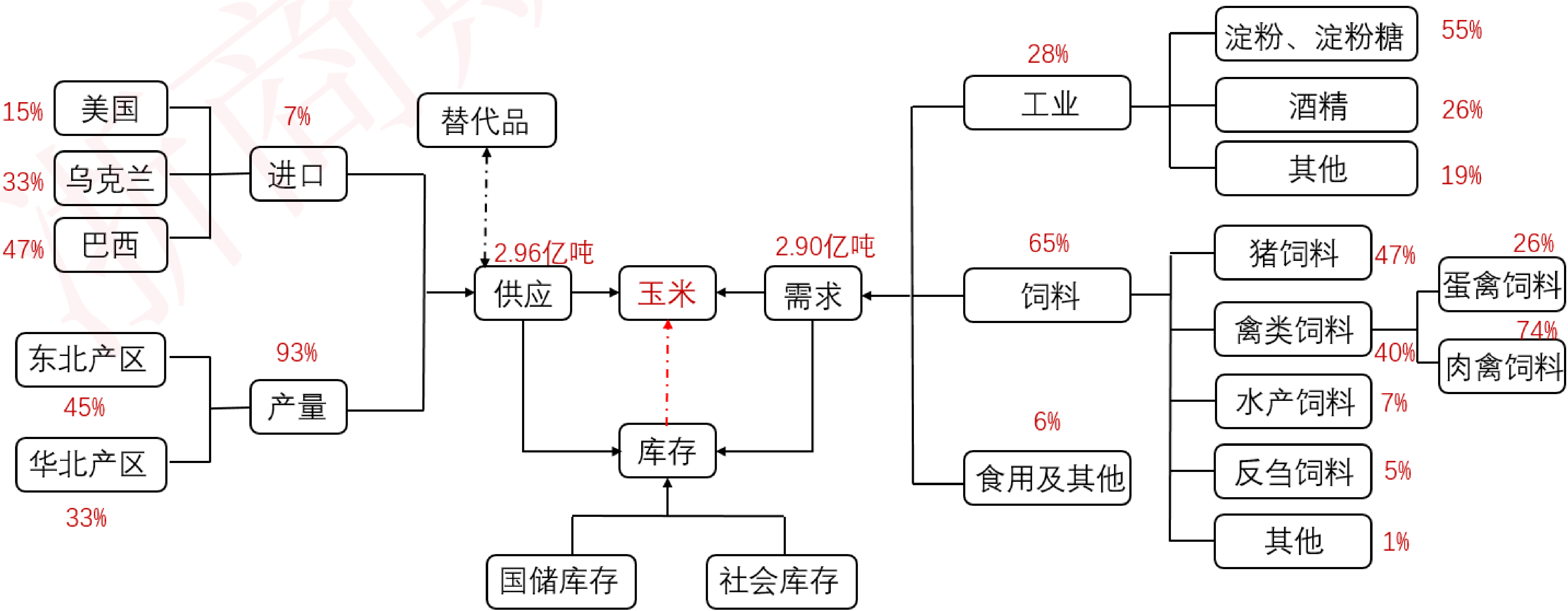
C2507合约呈现上下两难的状态，在2200-2400持续区间震荡，符合我们一直以来的判断。

从持仓数据来看，C2507合约持仓创下上市以来的新高，市场上多空因素交织，多空分歧较大。



玉米研究分析框架

供应约九成靠国内，一成靠进口；需求约六成是饲用，三成深加工。



压制玉米价格上方空间的因素

一、旧作产量仍处于高位

2024/25年度产量仍处高位

种植面积方面，受2023/24年度包地农民玉米种植收益大幅下降甚至有所亏损的影响，2024/25年度玉米种植面积环比有所减少，但降幅相对有限。根据调研情况来看，最大的主产区东北地区降幅仅在1%-3%左右，全国玉米种植面积仍在4000多万公顷，处于同比高位水平。

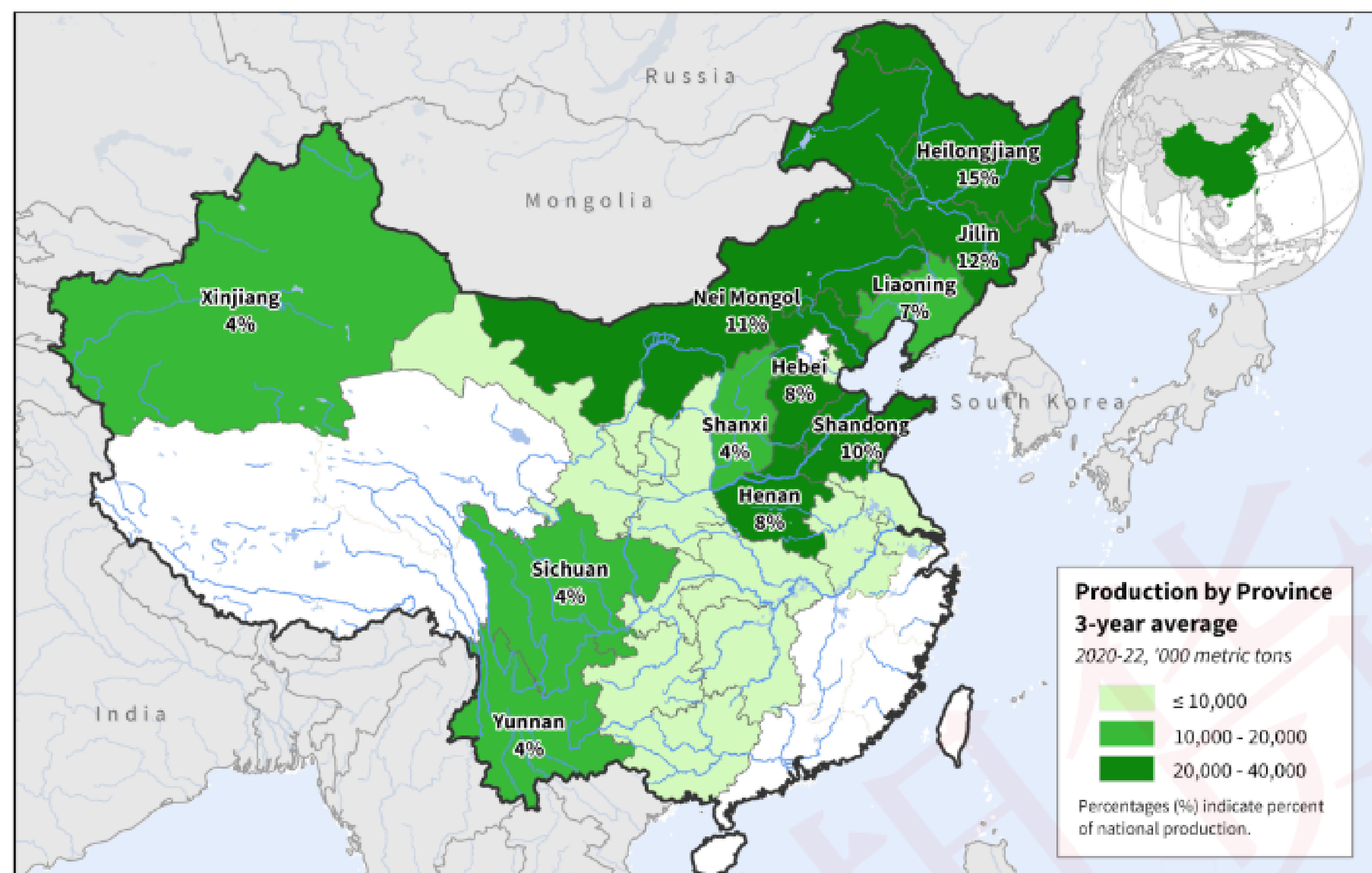
单产方面，2024年夏秋两季东北地区和华北地区降雨相对充足，部分地区遭遇洪涝灾害影响，但面积有限，玉米生长期间水热条件良好；根据空间地理遥感指标NDVI显示，2024/25年度东北地区玉米NDVI数值多数时间在历年平均线以上，显示东北玉米长势良好，华北地区玉米NDVI数值基本在历年平均线附近震荡，显示华北玉米处于平产年份，整体来看，2024/25年度玉米单产较好。

种植面积仍然处于高位，单产相对较好，2024/25年度玉米产量预计维持高位，供应偏宽松。

另外，从初步的调研情况来看，2025/26年度东北地区玉米的春播面积虽略有下降，但降幅有限，种植面积整体仍相对较高。

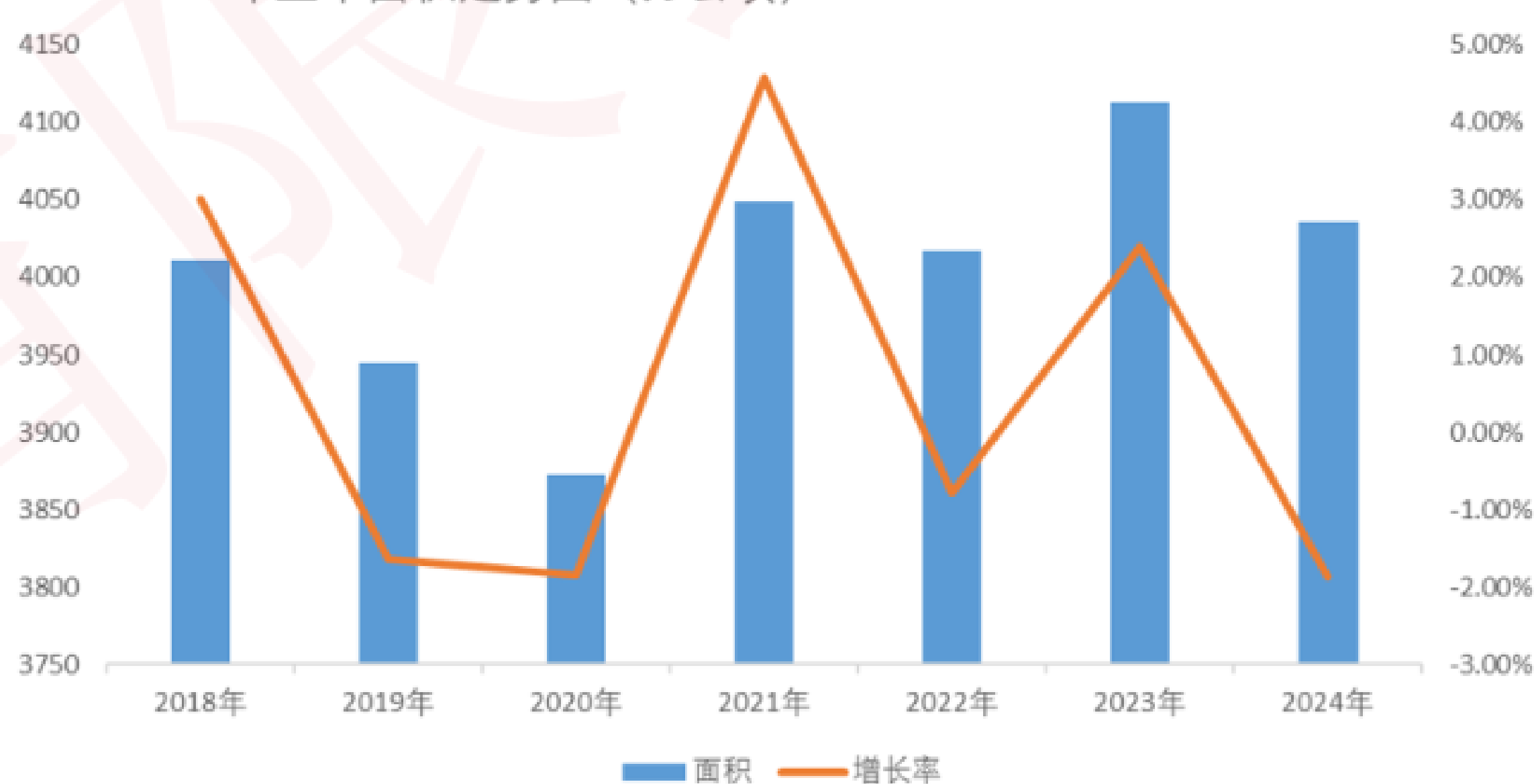
国内玉米产区分布

China: Corn Production



新作种植面积

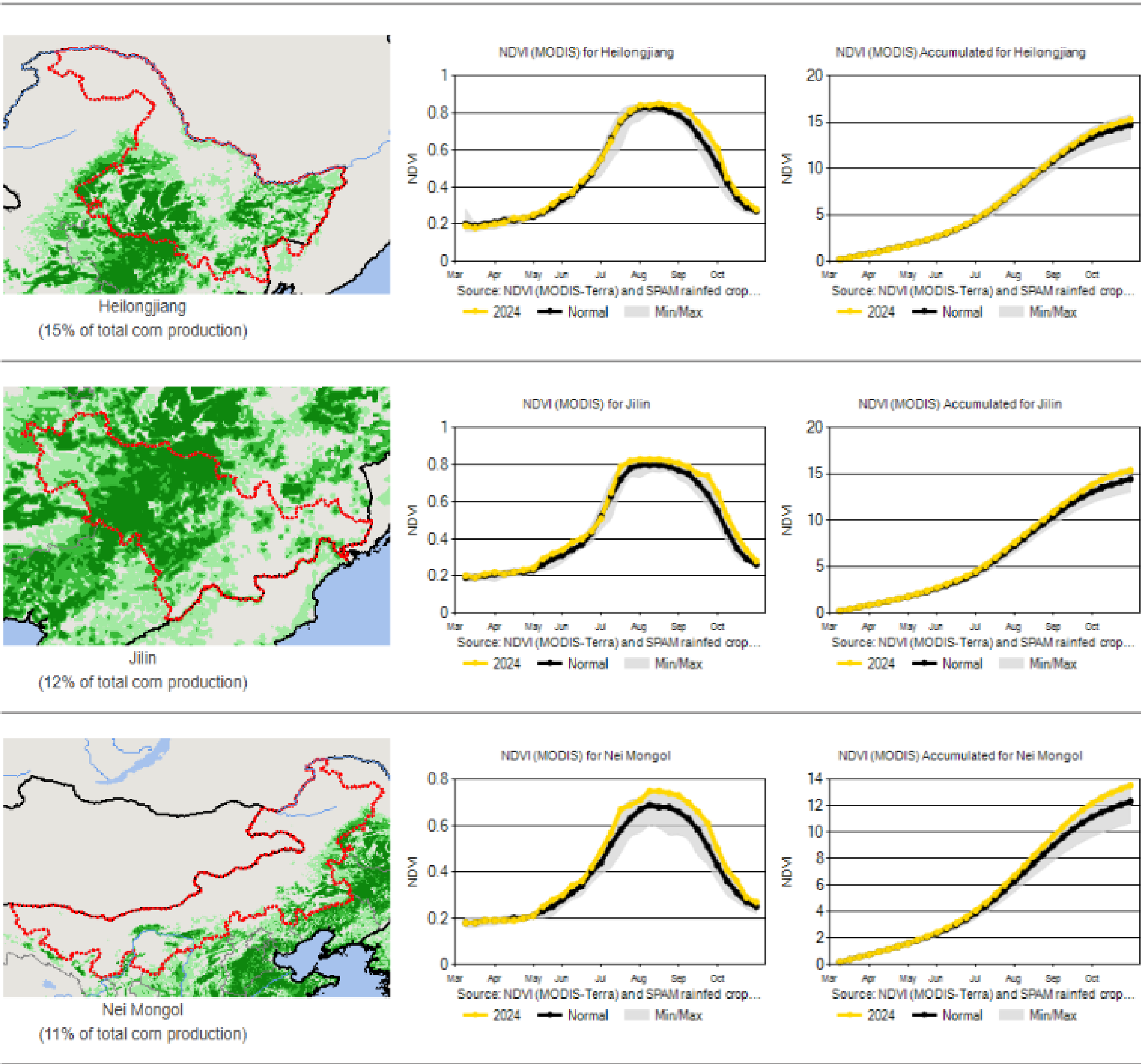
2018-2024年玉米面积走势图（万公顷）



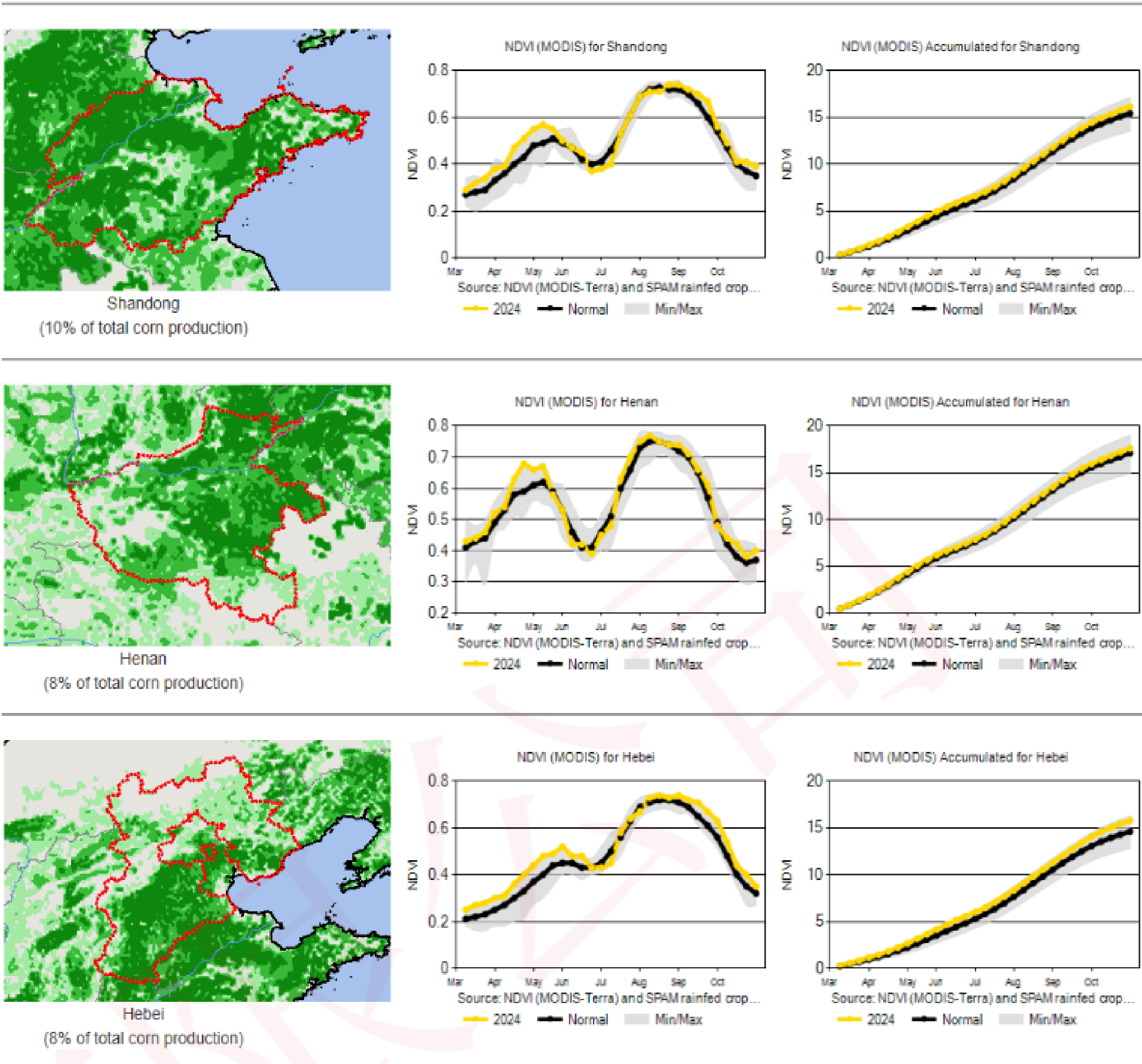
数据来源: myagric

一、旧作产量仍处于高位

东北产区玉米生长状况



华北产区玉米生长状况



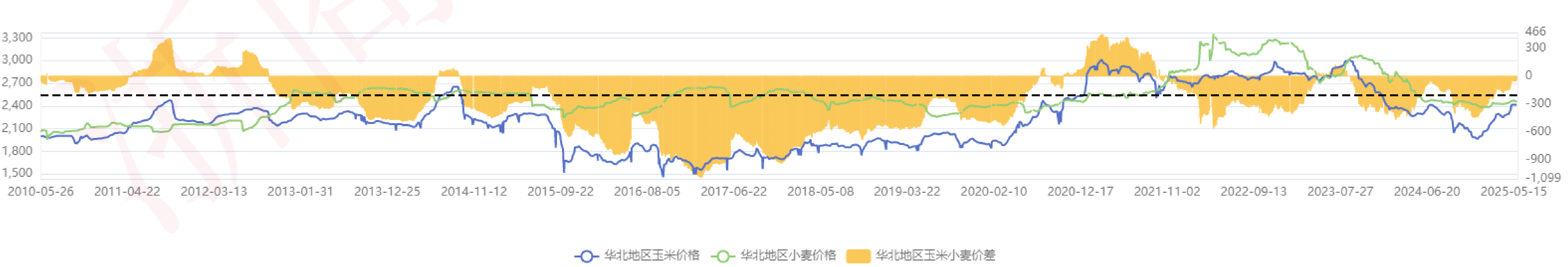
二、国产替代品供应充足

替代品供应充足

2025/26年度小麦预期丰产，麦价处于低位，目前玉米小麦价差已缩至-50附近，华北地区已出现小麦替代玉米饲用情况，未来若价差持续处于可替代区间，将有大量小麦进入饲用领域替代玉米，从而挤压玉米饲用需求。

2024年因玉米价格快速大幅下跌，出于支持玉米价格的考虑，超期饲用稻谷拍卖一再延期，导致全年皆没有超期饲用稻谷投放，2025年预计超期饲用稻谷投放压力较大。

华北地区玉米小麦价格及价差 2025-05-27



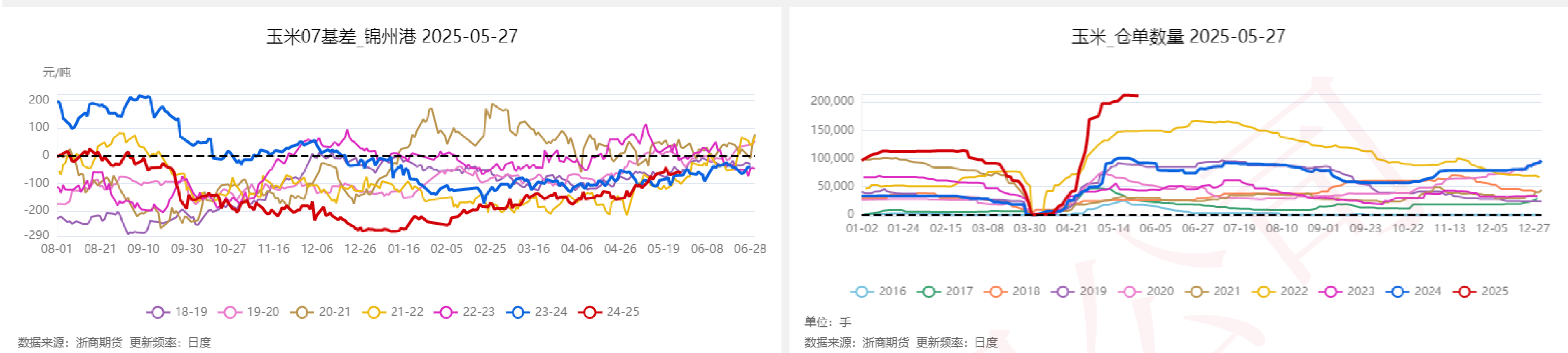
单位：元/吨

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P
1	历年超期饲用稻谷投放情况															
2		投放量（万吨）	成交量（万吨）	成交率（%）												
3	2020年	1450	920	63												
4	2021年	4800	1557	32												
5	2022年	4386	2905	66												
6	2023年	1651	1478	90												
7	2024年	0	0	0												
8				数据来源：公开资料整理												
9																
10																

三、仓单压力大

盘面交割套保压力大

玉米07合约基差持续处于相对偏低水平，盘面交割利润较好，产业端积极注册仓单，在期货上进行做空操作。期货盘面上交割套保压力显著，压制C2507价格上方空间。



支撑玉米下方价格的因素

一、成本下方支撑较强

2024/25年度玉米种植成本提供成本支撑

经过估算，2024/25年度黑龙江玉米平均种植成本（潮粮）约在0.86元/市斤，折算到基准地锦州港的干粮成本在2200-2300元/吨附近，相较2023/24年度的2400-2500元/吨的折港成本相比，成本重心明显下移。

另外，若将玉米生产者补贴、一次性地力补贴等政策性补贴也折算进来，则成本还要再降100元/吨左右，因此，最低的折港种植成本约为2100元/吨左右。

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
1	近两年东北地区地租对比（单位：元/亩）									
2	省市	2023/24年度2024/25年度变化幅度								
3	黑龙江	绥化	850	810	-4.7					
4		齐齐哈尔	750	730	-2.7					
5		哈尔滨	1067	900	-15.7					
6		佳木斯	900	670	-25.6					
7		双鸭山	700	650	-7.1					
8		长春	900	830	-7.8					
9	吉林	松原	900	700	-22.2					
10		四平	800	700	-12.5					
11		辽源	800	700	-12.5					
12		铁岭	900	850	-5.6					
13	辽宁	沈阳	850	820	-3.5					
14		鞍山	800	800	0					
15		朝阳	700	700	0					
16		阜新	700	700	0					
17	内蒙古	赤峰	850	800	-5.9					
18		通辽	950	900	-5.3					
19		兴安盟	950	900	-6.3					
20		平均	836.29	765.29	-8.5					
21										
22	数据来源：卓创									
23										
24										

	A	B	C	D	E	F	G
1	黑龙江玉米平均种植成本（潮粮）						
2	单位	项目	2022/2023	2023/2024	2024/2025		
3	元/亩	地租和人工	796	875	785		
4		种子成本	44	49	49		
5		化肥成本	167	161	150		
6		农药成本	23	23	23		
7		机械成本	135	135	135		
8		共计	1165	1243	1142		
9	斤/亩	单产	1265	1338	1328		
10	元/斤	生产成本	0.92	0.93	0.86		
11							
12	数据来源：草根调研						
13							
14							
15							
16							
17							
18							
19							
20							
21							
22							

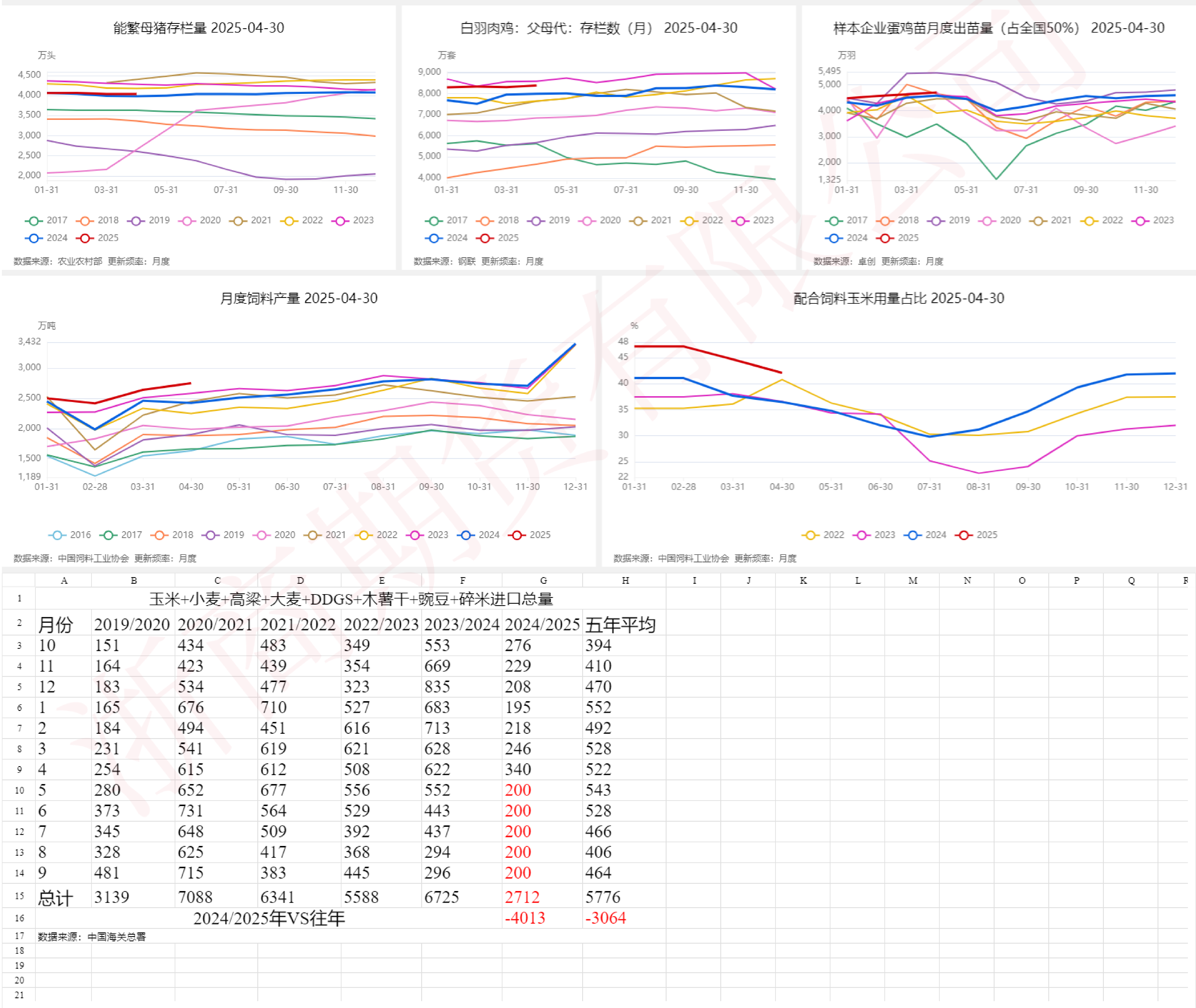
二、饲用需求偏强

饲用需求存在刚性

能繁母猪存栏量、白羽肉鸡父母代存栏量、蛋鸡苗月度出苗量皆处在高位水平，预计2025年至少前三季度养殖行业存栏规模仍会偏高，养殖行业的饲料需求预计表现较好。

具体到饲料产量方面，自2024年三季度以来，全国饲料产量规模持续处于高位，多次创下同期历史新高，增长趋势显著。饲用玉米方面，2025年年初至今配合饲料中玉米用量占比持续处于高位，近期虽然因为小麦等替代导致有所降低，但也好于历年同期情况。后市玉米价格偏低时，用量占比预计将恢复性增长。

玉米进口替代品方面，将绝大部分能够饲用替代玉米的进口替代品综合统计来看，预计2024/25年度将有显著减少。当玉米价格偏低时，小麦等替代性价比不足，这部分进口替代缺口将有效支撑玉米下方空间。

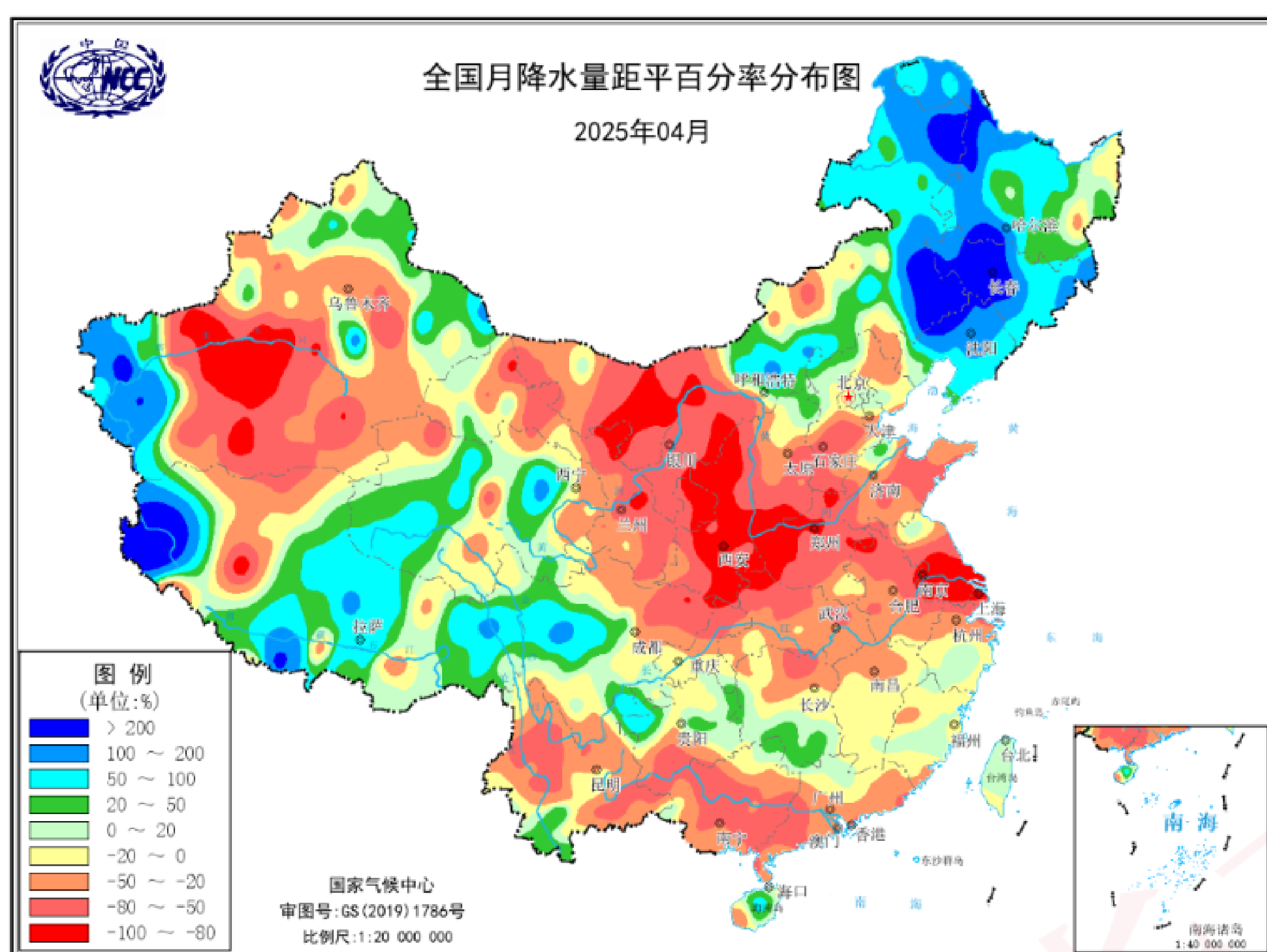


三、天气炒作若隐若现

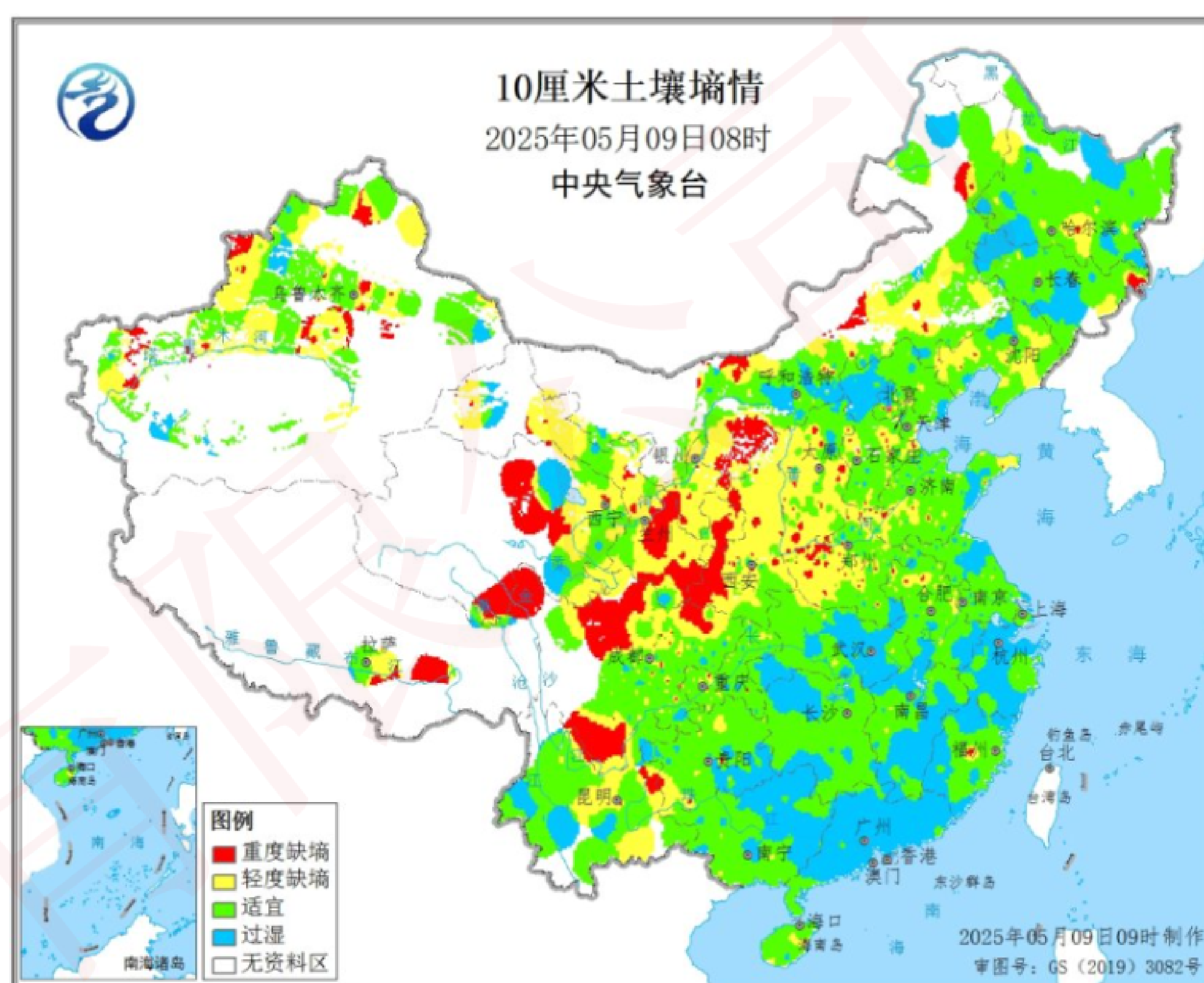
东北地区春播延迟

4月份是东北地区玉米的传统播种期，受降雨持续偏多影响，农田墒情过湿，导致春播一再延迟，目前已确定多地春播延迟一至两周。春播延迟或将导致玉米面临生长期有效积温不足、成熟时遭遇霜降等风险，为后续进一步的天气炒作埋下潜在炒作点。近年来极端天气愈发频繁，后市玉米生长发育期间容易存在天气炒作行情。

2025年4月降雨距平



土壤墒情



总结及后市展望

总结及后市展望

2024/25年度玉米产量仍处于高位，国产玉米产量供应偏宽松，国产小麦和超期饲用稻谷等国产替代品供应充足，叠加盘面仓单压力大，共同压制玉米价格的上方空间；玉米种植成本支撑显著，低价将刺激玉米饲用需求恢复性增长，叠加天气扰动的不确定性，玉米价格下方支撑也较强。综合来看，后市整体行情仍以区间震荡看待，预计C2507合约区间为[2200，2400]，区间下沿锚定种植成本，上沿锚定小麦价格。关注区间上下沿的操作机会。

总结及后市展望

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O
1	中国玉米供需平衡表														
2	项目/年份	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25									
3	播种面积（千公顷）	38724	40494	40175	41128	40550									
4	单产（公斤/公顷）	6315	6552	6435	6816	6691									
5	产量（万吨）	24455	26532	25852	28032	27131									
6	进口量（万吨）	2956	2189	1871	2341	1300									
7	年度供给总量（万吨）	27411	28721	27723	30373	28431									
8	食用消费（万吨）	955	965	980	991	1000									
9	饲用消费（万吨）	18250	18650	18700	18390	18950									
10	工业消费（万吨）	7050	7200	7350	7850	7950									
11	种用及损耗（万吨）	1183	1126	1092	1089	1052									
12	年度消费总量（万吨）	27438	27941	28122	28320	28952									
13	结余变化（万吨）	-27	780	-339	2053	-521									
14															
15	数据来源：浙商期货整理														
16	玉米市场年度为当年10月至下年9月，年度供应总量=产量+进口量，年度消费总量=食用消费+饲用消费+工业消费+种用量+损耗，结余变化=年度供应总量-年度消费总量-出口量，结余变化仅为年度供需差值，不包括上期库存。														