

玉米期货 期货研究报告

玉米期现偏弱 等待低多机会

日期：2026.05.29

投研中心：张凯强

投资咨询证号：Z0019831

目录

CONTENTS

1

投资建议

2

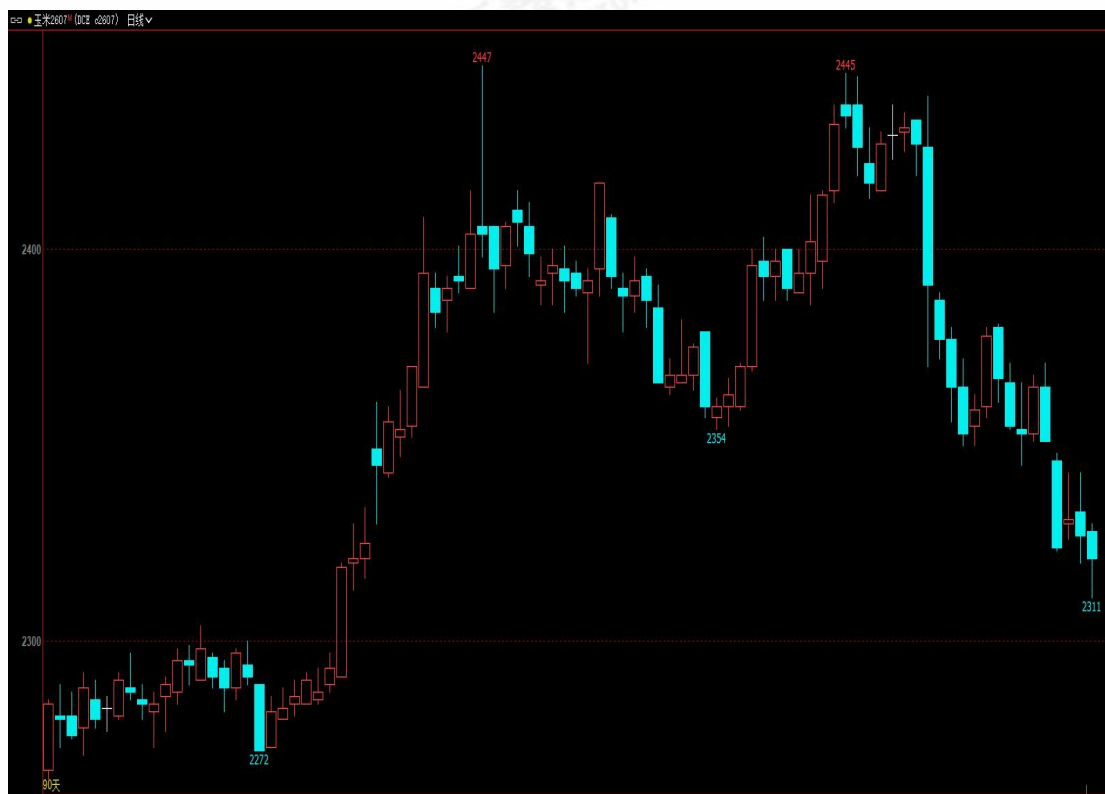
宏观综述

3

基本面分析



投资建议



- 2026年玉米走势可以分为三个阶段，对应不同的逻辑：
- 1，玉米2607合约自年初到3月上旬，累积涨幅200元，此阶段看涨逻辑为中下游库存偏低叠加基层上粮规模不及预期，基本面健康支撑价格。
- 2，3月上旬至4月末，美伊冲突导致国际化肥大涨，叠加农产品板块炒作厄尔尼诺天气，玉米价格跟随走高，期间涨近100元，此阶段以情绪炒作为主。
- 3，5月6日盘中，市场传出将开启1690万吨政策性糙米拍卖，玉米期货随后开启持续下跌行情。期间利空因素包括--农产品板块对极端天气炒作情绪褪去；新麦即将上市且有丰产预期，贸易商腾库抛售玉米；五月中下旬开始国内多省出现连续阴雨，芽麦情况超预期，对玉米价格有压制。
- 当前，终端玉米库存处于低位（深加工企业及饲料企业），虽然贸易库存量尚可，但贸易商在玉米期货接近2300的价格也很难大量抛货（收购成本限制）。所以，我们认为虽有种种利空因素，但价格已对其进行定价，而贸易商成本支撑将为玉米期货价格带来上涨动力。
- 建议在玉米2609合约2300附近建立多单，止损2270附近。

➤ 资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



宏观综述（国内）

- 5月19日，中国4月社零同比增速0.2%，4月规模以上工业增加值同比增长4.1%，1至4月城镇固定资产投资下降1.6%，1至4月全国房地产开发投资同比降13.7%。
- 5月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布显示，2026年5月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.0%，5年期以上LPR为3.5%。以上LPR在下次发布LPR之前有效。
- 5月20日，财政部公告显示，1-4月，全国一般公共预算收入83404亿元，同比增长3.5%。其中，全国税收收入68097亿元，同比增长3.9%；非税收入15307亿元，同比增长1.6%。印花税2063亿元，同比增长27.8%。其中，证券交易印花税935亿元，同比增长74.8%。
- 5月21日，中国4月Swift人民币在全球支付中占比2.85%，前值3.1%。
- 5月21日，国务院总理李强5月21日主持召开国务院常务会议，会议指出，建设全国统一大市场是构建新发展格局、推动高质量发展的需要。要纵深推进市场设施高标准联通，畅通经济循环，有效降低全社会物流成本。



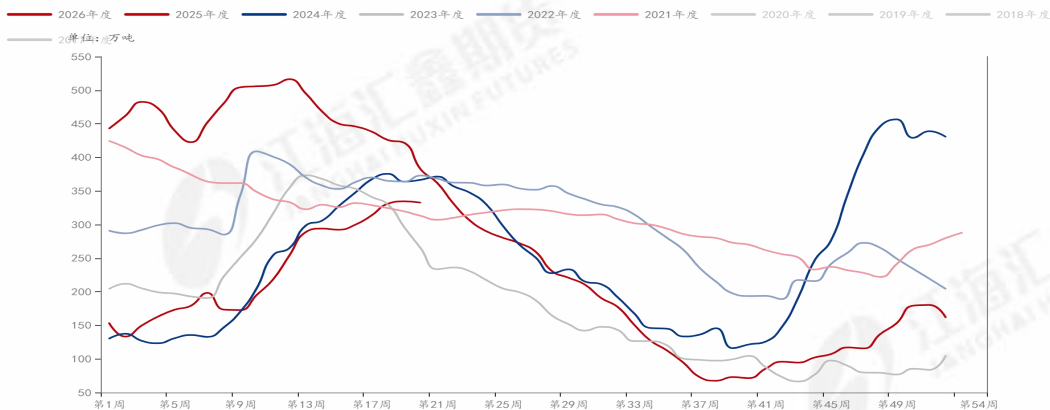
宏观综述（国际）

- 5月20日，欧元区4月核心调和CPI同比终值2.2%，预期2.2%，前值2.2%；欧元区4月调和CPI环比终值1%，预期1%，前值1%；欧元区4月调和CPI同比终值3%，预期3%，前值3%；
- 5月20日，美联储4月会议纪要显示，许多政策制定者本更倾向于从政策声明中直接删除“宽松倾向”的表述。大部分与会者认为，如果通胀顽固，加息可能是有保障的。
- 5月23日，美国总统特朗普在社交媒体发文，称美国与伊朗已基本谈成一份协议，有待美伊双方及相关伊斯兰国家最终敲定。协议内容包括开放霍尔木兹海峡。
- 5月23日，伊朗外交部表示，经过数周的对话，“伊美双方的观点正朝着更加一致的方向发展”，双方目前正处于一份谅解备忘录的最终敲定阶段。
- 5月26日，据报道，伊斯兰革命卫队向进入领空的美国无人机和战机开火。伊朗伊斯兰革命卫队警告不要违反停火协议。报道没有说明事件发生的具体时间。



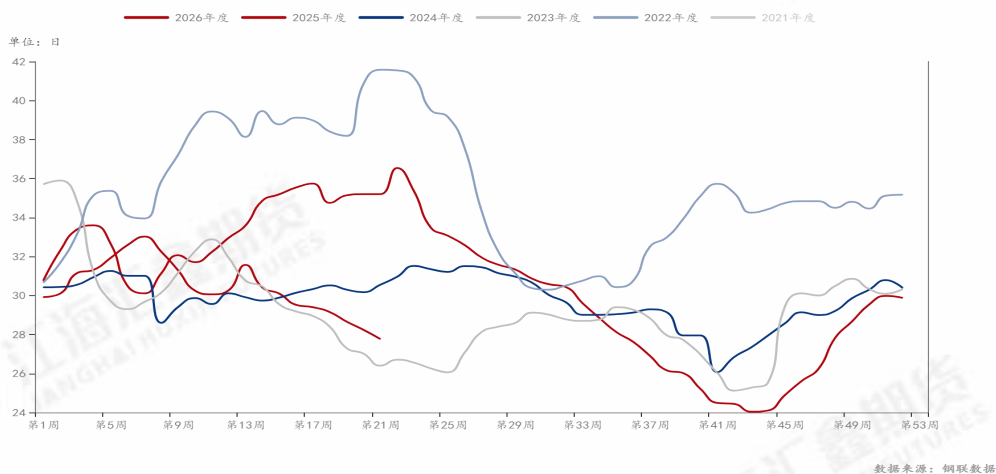
基本面-库存数据

北方四港玉米库存

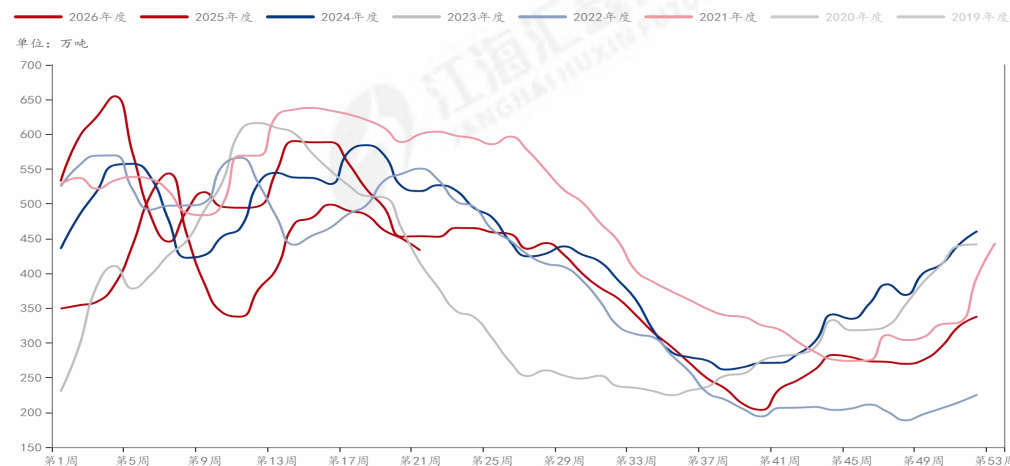


- ▶ 截至上周，饲料企业库存及深加工企业库存处于偏低位置，为行情提供支撑。
- ▶ 北方港口玉米库存处于往年平均位置，重点关注随着玉米价格下跌，港口库存能否较快去化。

饲料企业库存可用天数



玉米深加工企业周度库存

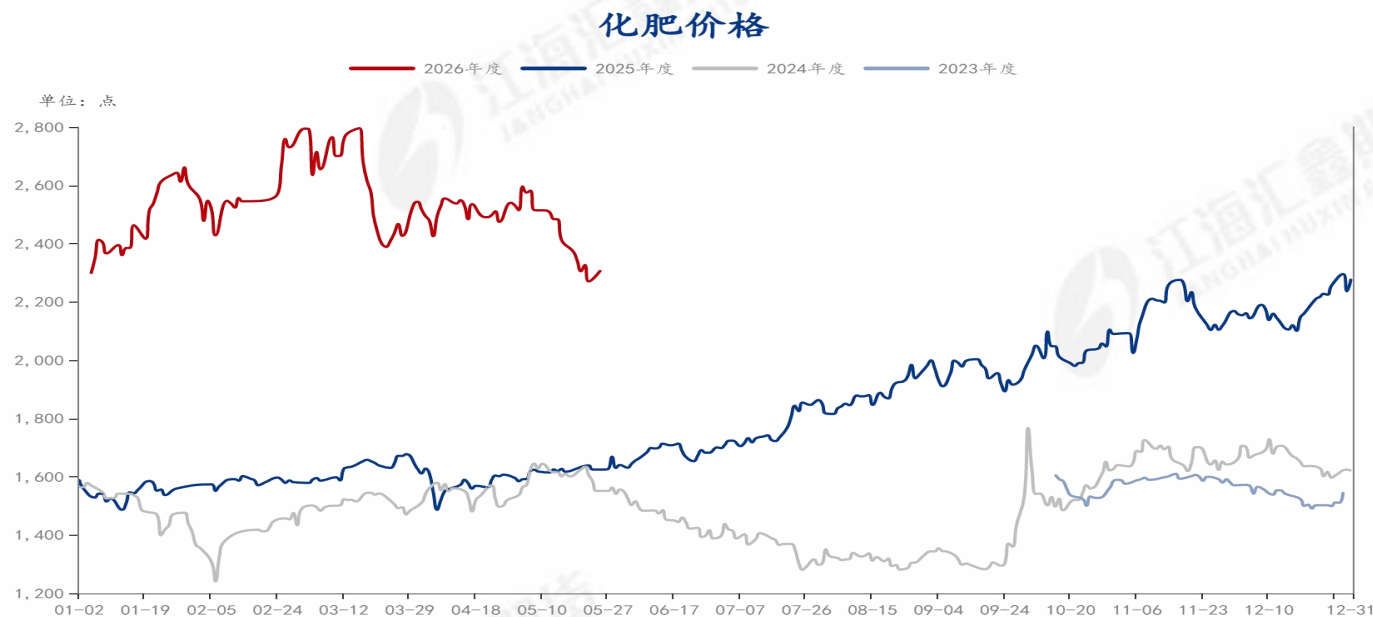


资料来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



基本面-种植成本

- 2026年因生产成本抬升及需求旺盛影响，化肥价格处于近几年高位，同时，通过对东北部分地区调研，今年地租成本均有不同程度抬升。因此，预计新季玉米种植成本较去年将会抬升10%-15%。



数据来源：钢联数据

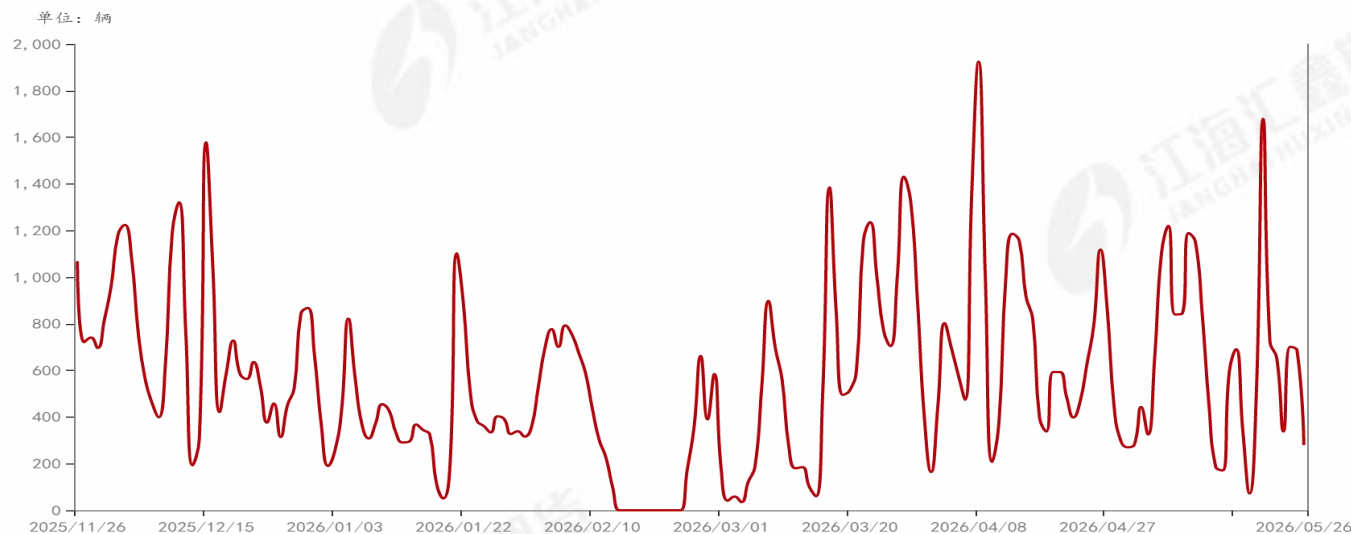
➤ 资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



基本面-市场情绪

- 使用玉米深加工企业日度早间剩余车辆数据可以有效感知售粮主体对玉米价格的预判，根据经验，该数据若升至500车以上，深加工企业抬价意愿就会减弱。近期山东地区连续阴雨，但一旦天气好转该数据便快速提升，可见目前玉米现货价格压力依然较大。关注若天气好转后，数量能否保持低位。

玉米深加工企业日度早间剩余车辆（山东）



数据来源：钢联数据

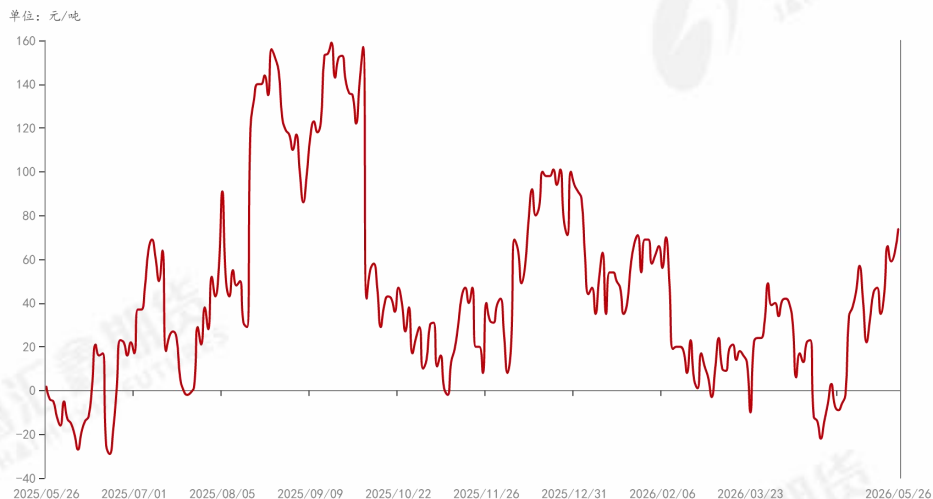
➤ 资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



基本面-基差及价差

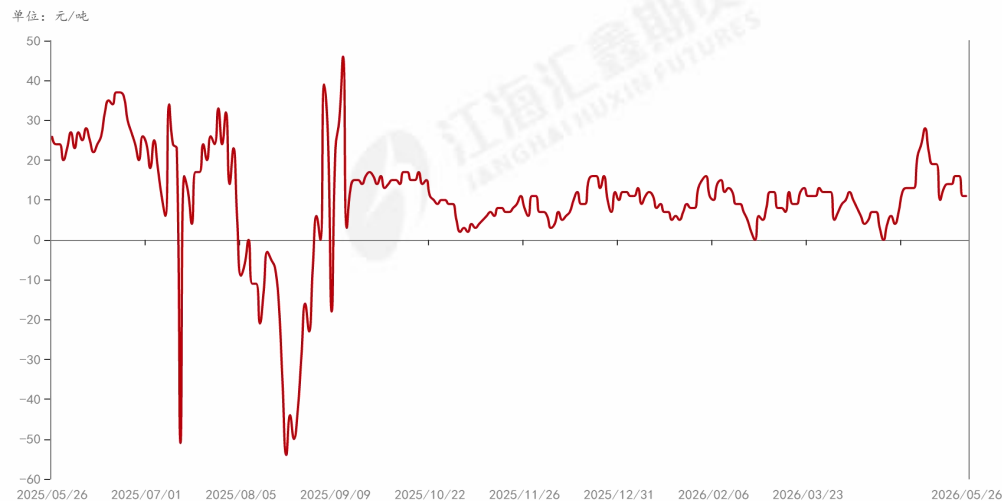
- 截至5月25日收盘，玉米基差为74（计算基差时使用鲅鱼圈国二等玉米作为现货价格标的），可见玉米期货价格跌幅大于现货价格，而74也处于近期偏高位置，投资者若想参与做多，优选期货市场。9-7价差位于相对高位，可见近端玉米受到压制更大（新麦上市压制），若9-7价差能到10以内，同时考虑到新季玉米种植成本更高，做多优选2609合约。

玉米基差



数据来源：钢联数据

玉米9-7价差



数据来源：钢联数据

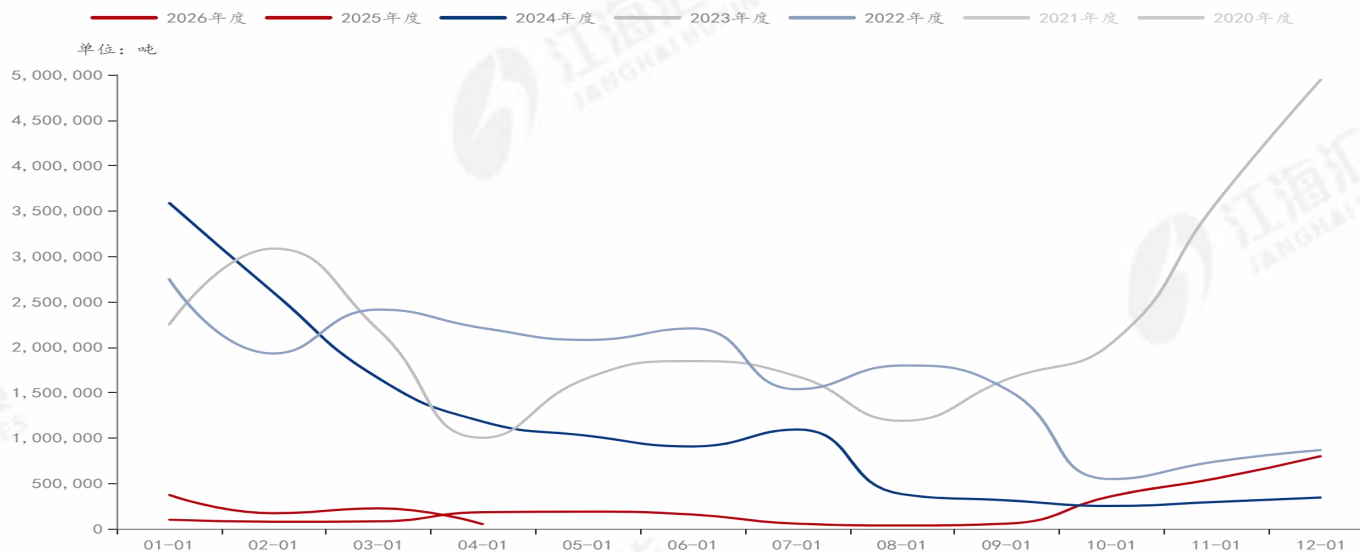
➤ 资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



基本面-进口数据

- 我国施行玉米进口配额制，2026年玉米进口配额720万吨，配额内享受1%关税（美国进口玉米关税11%），配额外关税65%。2025年我国玉米进口量断崖式下降，为2025年末玉米价格上涨提供利多因素。2026年进口量仅有小幅增加，所以在当前博弈存量玉米阶段，进口端没有压制力。

我国玉米月度进口量



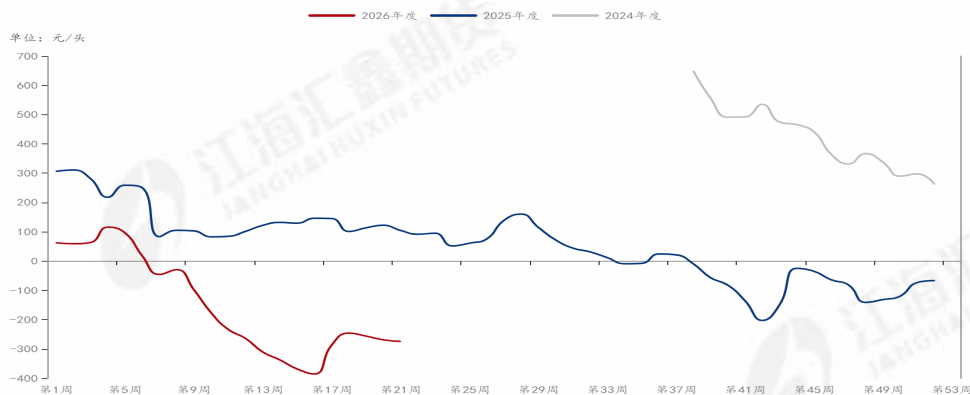
数据来源：钢联数据

资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



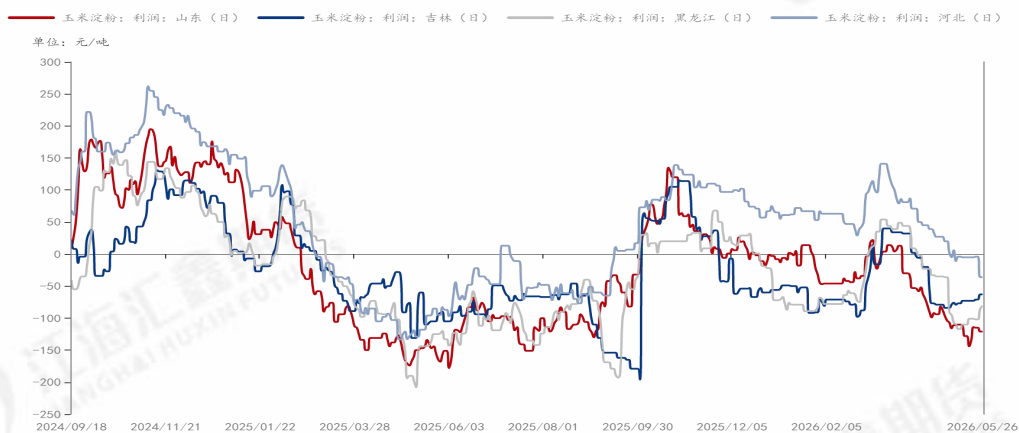
基本面-终端需求

生猪自养利润

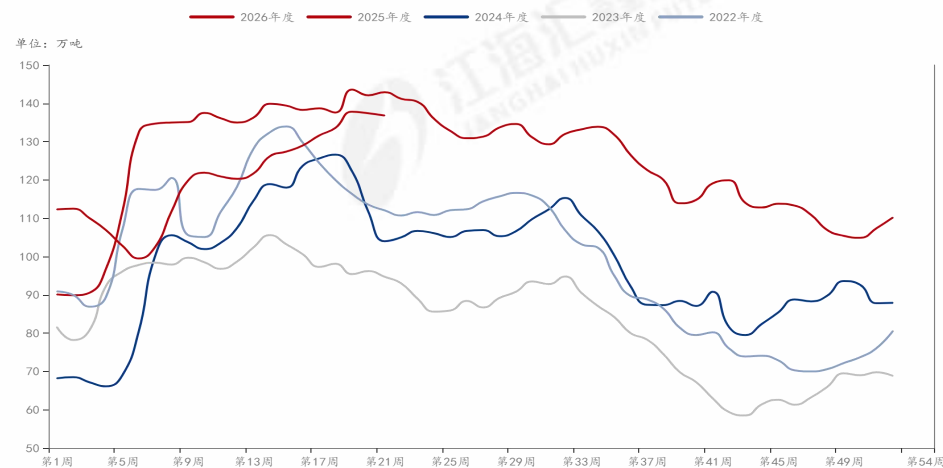


➤ 当下玉米终端企业利润较差，淀粉生产企业及生猪养殖企业均处于亏损阶段。且淀粉企业成品库存处于高位，在利润欠佳库存高企背景下，淀粉企业难以短期开启大量采购。

玉米淀粉企业利润



主要企业淀粉库存



➤ 资料及图片来源: 卓创、钢联、公开网络, 江海汇鑫期货整理

免责声明：

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变化。我们力求报告内容的客观、公正，但报告中的任何观点、结论和建议仅供参考，不构成操作建议，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，由投资者自行承担结果。