



玉米&淀粉周报 (2020.03.15)

产业投资部 孙超

一周市场概况

项目	本周	上周	环比变化	四周走势	
1. 现货价格					
东北港口	玉米收购价	1885	1875	0.5%	
山东深加工	寿光金玉玉米收购价	1932	1956	-1.2%	
广东港口	国产玉米分销价	1995	1990	0.3%	
	进口大麦分销价	1950	1950	0.0%	
	进口高粱分销价	2030	2050	-1.0%	
淀粉出厂价	吉林主流	2250	2250	0.0%	
	山东主流	2330	2350	-0.9%	
淀粉加工利润	吉林	58	79	-26.6%	
	山东	37	37	0.0%	
2. 期货价格					
主力价格	玉米2005	1953	1937	0.8%	
	淀粉2005	2251	2245	0.3%	
月差	玉米5-9价差	-57	-51	11.8%	
	淀粉5-9价差	-99	-90	10.0%	
品种差	淀粉-玉米5月	298	310	-3.9%	
3. 库存及物流					
东北港口	玉米库存	209.1	181.2	15.4%	
	锦州+鲅鱼圈日均汽运集港	3.45	3.25	6.2%	
广东港口	国产玉米库存	60.6	62.4	-2.9%	
	进口玉米库存	8.7	13	-33.1%	
深加工开机率	淀粉开机率	75.01%	70.21%	6.8%	
	酒精开机率	61.97%	62.22%	-0.4%	
淀粉库存	山东企业	25.03	24.3	3.0%	
	东北企业	56.7	53.7	5.6%	

- ◆ **玉米：**本周各地现货价格走势继续劈叉，东北产区和港口继续偏强运行，进而支撑销区港口价格，东北集港利润持平，发运南方倒挂。山东企业到车量有所减少仍高于当天用量，价格偏弱运行。市场上各种传言较多，贸易商心态积极，但在有确实的利多消息落地前，在需求偏弱的背景下价格上涨空间也有限。北港发南港成本2040，美国玉米加征25%关税后价格2050-2060。
- ◆ **深加工：**淀粉开机率恢复到75%，库存继续累积；酒精开机率略有回落。本周淀粉价格、酒精价格、副产品价格都出现了不同程度的下降，深加工利润继续回落。盘面5月米粉价差跌破300。
- ◆ **盘面：**盘面突破前高创出11月以来的高点后展开震荡，9月成为多空争夺的焦点。近三年同期比较，2018年3月中上旬09合约的高点1811，19年是1896,拍卖提价200后的高点是2021，上周的高点是2023。与18年比较，价格涨了212，基本和拍卖提价的幅度持平。也能看出拍卖价格对下半年度玉米价格的锚定作用。多头的逻辑有两点，一是拍卖继续提价；二是缺口大拍卖需要大量成交才能弥补，进而推高成交溢价。淀粉继续跟随玉米，跟的相当费劲。

▶ 市场消息

海关总署公布美国输华DDGS企业名单

3月6日，报道有中国贸易商询价开始美国干酒糟(DDGS)，引发市场预期中国或取消关税的猜测。3月11日中国海关总署公布了最新美国输华玉米酒糟粕的88家企业名单。但要进口美国玉米酒糟(DDGS)最终还需取消反倾销、反补贴税，2017年1月12日正式征收双反关税以来，2017-2019年中国进口DDGS总量分别仅390790吨147173吨、139529吨，而在2015年曾创下进口682万吨的高点。

市场传闻：临储玉米拍卖底价继续提高

3月10日，各种微信群开始大范围传播拍卖提价的“消息”，幅度从50到70、100不等。虽然真假未定，但市场的情绪被进一步刺激。

▶ 市场消息

全国农业技术推广服务中心：北方春玉米生产技术指导意见

当前，正是北方春玉米春耕备播的重要阶段。**总体看，今年北方地区热量条件和土壤墒情较好，有利于实现玉米适期足墒播种和一播保全苗。**农业农村部玉米专家指导组会同全国农业技术推广服务中心提出以“**早整地、选良种、精播种、调肥水、防病虫、机械收**”为重点的北方春玉米生产技术指导意见。

1、及早备耕整地

根据当前新冠肺炎疫情防控需要，**采取分散式、错峰式作业**，及时备耕整地。对应离田而未离田的秸秆，化冻前加快秸秆离田进度。对秋涝严重、积雪较多、土壤湿度过大地块，适时机械和雪散墒，明水地块及时排水。对干旱地块，尽量少动土，采取少耕或免耕方式灭茬播种或原垄卡种；确需春整地的田块，可采取旋耕灭茬或浅耙起垄、镇压连续作业。对秋整地起垄地块，土壤化冻3—5厘米时顶凌镇压；对秋天翻完、耙完平整地块，顶凌起垄镇压；对秋天翻完未耙地块，抓住墒情封墒耨平耙细、起垄镇压。

2、科学选用良种

根据各地自然生态及生产条件，选择熟期适宜、抗逆性强、抗病虫害、适宜机械化作业且通过国家或省级审定的优良品种，避免种植生育期偏长的品种，确保安全成熟，提高玉米产量和籽粒商品品质。在玉米结构调整地区，因地制宜选择优质专用型或粮饲兼用型青贮玉米品种。

3、适时适墒精播

根据各地气温、土壤墒情、品种特性、栽培方式、管理水平等确定最佳播期，一般5厘米地温稳定达到10℃以上开始播种。**通过种子包衣，预防地下害虫和苗期病害，提高出苗率和整齐度。**对墒情适宜且土壤状况、地温达到播种条件地块，适时早播、抢播。对干旱地块，采用“坐水种”、全膜双垄沟播及膜下滴灌等抗旱节水技术。**对涝渍地块，加快散墒并适时播种**；如适播期内仍难以达到播种标准，及时改种早熟品种，并适当增加种植密度。播种后3—5天喷施除草剂，“坐水种”时播种镇压后立即喷施。

4、优化肥水管理

根据玉米品种特性、肥水需求规律、地力条件、土壤墒情和目标产量等，综合运用秸秆还田、土壤深松、增施有机肥、化肥机械深施，以及雨养旱作、膜下滴灌、水肥一体化等，提高肥水利用效率，实现水肥耦合、节水节肥。一般氮肥总量的40%作为底肥、60%作为追肥，磷、钾肥全部做基肥。有条件的农户每亩施1—3吨农家肥。密切关注天气变化和植株长势，确保玉米吐丝授粉、灌浆等关键阶段不脱肥、不受旱、不早衰。注意防范玉米生育中后期的干旱、涝害、低温冷害、高温热害等灾害性天气，及时采取综合技术措施，努力降低灾害损失。

5、绿色防控病虫

据预测，**今年玉米大斑病将在东北、华北大部中等发生，高感品种在部分产区将偏重发生；二、三代粘虫在东北、华北、西北等局部地区中等发生，部分地区会出现高密度集中危害；玉米螟在东北大部偏重发生。**要在选择抗病虫品种的基础上，尽量采用包衣种子，及时关注病虫害监测预警信息，提前做好防治药剂储备。大力推进专业化统防统治，提高防控效果。大力推广绿色防控、生物防控，减少化学农药用量。

6、及时机械收获

根据籽粒乳线高度和脱水进程适时收获，机械收获果穗后要**及时晾晒防霉变**；提倡采取机械直收籽粒，可以在籽粒含水降至25%以下时进行，并及时烘干，提高玉米产量和籽粒商品品质。

▶ 市场消息

市场人士观点

吉林某深加工企业采购经理：暂偏稳运行，后期等政策消息

目前深加工企业库存最少能用到3月末，但较往年同期相比库存还是少的，去年同期库存可以用到4月中下旬了，但是现在各企业的收购量是稳步回升了，处于建库阶段。据我们统计，现在吉林的售粮进度最少达到65%，还有3成半没出，整个东北进度约70%，也就是说还有3成粮没出，且这3成粮多为粳子粮，品质较好，按当前的售粮节奏，预估还有4周能出完，按周期算，4月中旬市场的基层粮源就出的差不多了。

对于玉米价格，我觉得短期东北上涨的势头应该能稳住了，现在的吉林玉米价格预估会是阶段性的顶峰，对于此价格农户能接受，且天气也稳步回暖，周期上来说，卖粮节奏有序的进行，企业暂不会再去调价，即使调也是个别行为，上涨空间在20元/吨，另外，对于黑龙江今日个别企业的跌价，预估空间也不大，黑龙江余粮比例没有吉林多，加上减产影响，可供销售货源减少，继续下跌或影响上量。因此，当下的市场整体或以偏稳的局面进行，上下波动20元/吨，后期关注国储拍卖的消息给予市场的指引。

辽宁港口某大型贸易商采购经理：短线继续上涨有阻力

目前港口玉米到货还在增，贸易商在港口陆续备货，院子里粮备的差不多了，小户屯粮库存约在2-3万，大户在8-10万，目前的屯库量仍是低于往年水平的，往年小户屯粮也得有4-5万。本轮玉米屯粮成本容重720价格在1880元/吨。

现在港口的库存水平较往年比是大幅下降，现在没有第三方流入，今年火车运费下浮，高速公路免费，整个运输成本大幅下滑，往年转向北方港口下海的粮，目前可以直接转向汽运或者火运运输。

对于本周前半期货市场的拉升，主要两方面原因：一、市场对于整个供应减量、需求逐步向好的预期增强，二、市场传言玉米拍卖底价会抬高50-150元/吨；三、石油的急转跳水，撤离的资金转向农产品。现在现货行情来看，目前玉米价格处于阶段性的高位，且贸易商建库基本完成，加上饲料需求暂未有明显回暖，预计短线继续上冲的动力欠缺，不过，下方基层余粮减少是事实，且今年东北的减产超预期，本地供应减少给予支撑，玉米整体将以偏强运行为主。

▶ 市场消息

市场人士观点

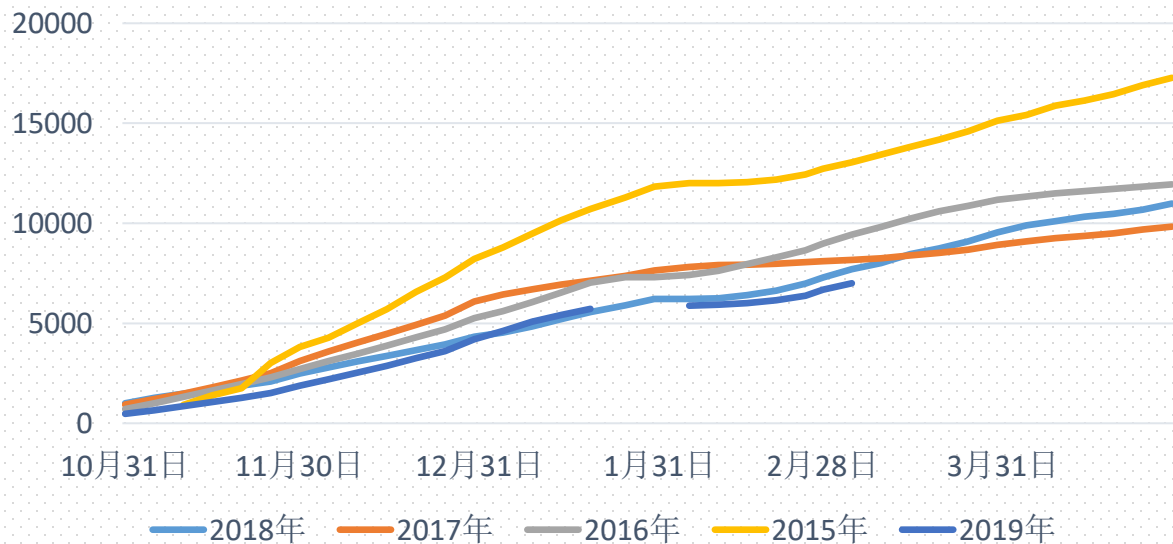
大连贸易商：玉米供需缺口大，对后期积极看多。 1、2019/20年玉米减产幅度超出市场想象，预计黑龙江减产1500万吨，全国总产量减幅至少1500万吨。这也是造成年后玉米在各种商品普跌的情况下，不跌反涨的重要原因。2、除了减产之外，今年粮源质量较差，黑龙江多是三等粮，甚至吉林也有大量三等粮。3、未来10-15天地趴粮销售将全部完成，剩下的栈子粮将视价格理性缓慢出售。4、各环节库存水平低于去年，中小饲料厂大部分就半个月，深加工1个多月，贸易商库存低。5、看好4月份之后的饲料需求，禽料将快速恢复，同比增加，猪料下半年环比同比均增加。年度整体需求持平略有增减。6、新季玉米仍有炒作空间，种植面积、病虫害、天气等等。7、大的供需数据上看，预计19/20年度缺口将在7000万吨！如果渠道库存增加则缺口将超过8000万吨，其中7000万吨的缺口需要依靠玉米、水稻、小麦拍卖补充。8、玉米价格低于十年前，价格需要重新锚定，未来两三年将是牛市格局，底部抬高，震荡上行。

山东分析师：山东短期不缺粮，看好4月下旬饲料需求。 1、目前山东地区供应非常充足。山东地区剩余粮源数量4-4.5成，河北4.5-5成，河南3-3.5成，4/5月份进口玉米到港量40-50万吨。2、看好4月下旬之后的饲料需求。3、农民售粮进度相对滞后，东北物流仍未彻底通畅，未来10天剩余粮源情况将更加清晰。3、未来独立的区域行情将成为玉米市场的主旋律，全国同步行情越来越难，库存前移到销区很重要。4、北港目前收购的1900的粮，在贸易倒挂的情况下，预计难以流出市场。关注这部分货物的流向。

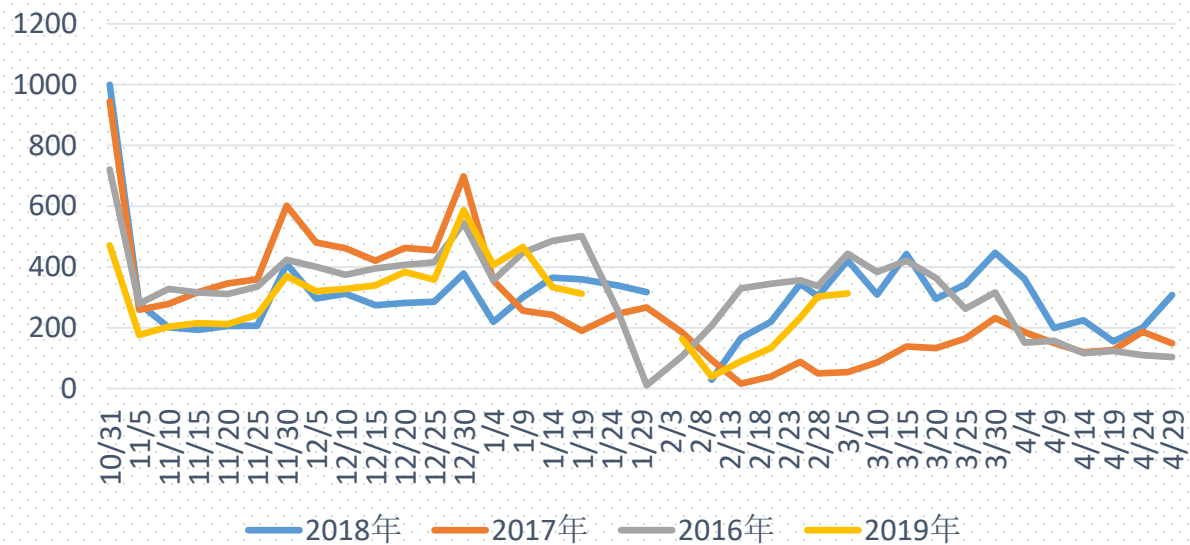
大连基金研究员：需求低迷时期已经过去，后期北港目标2000。 1、目前国内整体余粮3成左右，过去5个月消费了5成玉米，企业收储占比2成，预计本年度缺口在1-2个月左右需要拍卖、进口和消费变量来调节。2、东北售粮进度跟去年一致，低于17/18年度。3、政策方向决定市场成败。今年临储拍卖底价大概率会稳定，跌价的概率较小。历年数据显示，拍卖成交溢价水平在0-100区间，均值30-50。4、同样认为需求低迷的时期已经过去，后期需求将逐渐回暖。5、今年辽宁港现货预期1800-2000，当前运行至中轴水平。持粮成本1800，囤粮到5月的成本1900，牛市上冲目标2000，2100开始抑制消费积极性。

国粮局收购进度

国粮局玉米收购量统计



玉米5日收购量



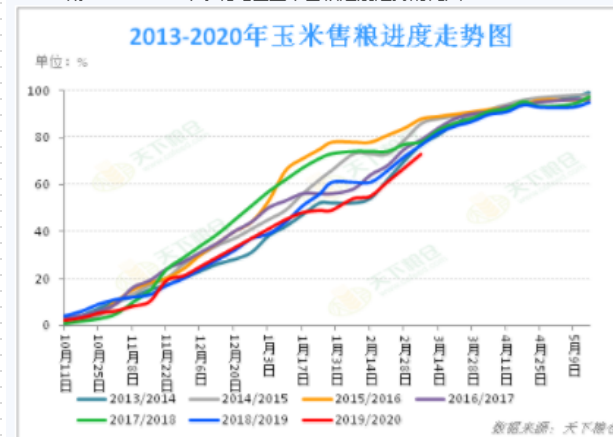
- 截至3月5日，黑龙江、山东等11个主产区累计收购玉米6996万吨，同比减少708万吨。黑龙江等7个主产区累计收购大豆265万吨，同比减少15万吨。

► Cofeed售粮统计

省份	地区	本周	上月	农户卖粮心态/售粮进度	贸易商收粮进度
辽宁	开原	72%	67%	正常出粮，个别有惜售	粮源不多，上量较缓，收粮主体增多
	台安县	70%	65%	正常出粮，个别有惜售	粮源不多，上量较缓，收粮主体增多
	台安高里房镇	70%	65%	正常出粮，个别有惜售	粮源不多，上量较缓，收粮主体增多
	台安桑林子镇	85%	80%	余粮减少，惜售	粮源紧张，收粮较少，近日走货较少，收粮
	沈阳	70%	67%	正常出粮，个别有惜售	粮源不多，上量较缓，收粮主体增多
	沈阳辽中	78%	72%	粮源紧张，惜售	收粮困难，整体反应上量较缓
	铁岭昌图	74%	66%	进度加快，个别有惜售	上量尚可，日收300吨左右，走货尚可
	辽宁彰武县	75%	68%	进度加快，个别有惜售	上量尚可，日收300-400吨，囤粮，走货一般
	锦州黑山西部北部	68%	60%	进度加快	上量尚可，走货尚可
	锦州黑山南部	90%	85%	进度加快，接近尾声	建库存储大，上量一般，走货一般
吉林	双辽市双山镇双辽	78%	68%	进度加快，个别有惜售	收粮主体增多，上量尚可
	四平公主岭	72%	65%	进度加快，余粮减少，惜售	收粮主体增多，收粮困难，走货一般
	四平公主岭北部	88%	82%	进度加快，余粮减少，惜售	收粮主体增多，收粮困难，走货一般
	四平公主岭南部	60%	55%	出粮尚可	走货尚可，上量尚可
	四平梨树(整个)	68%	58%	出粮进度加快	收粮主体增多，收粮困难，走货一般
	四平梨树榆树台镇	73%	63%	地队粮进度较快，接近尾声	囤粮，走货较少
	四平梨树万发镇	68%	60%	进度加快，余粮逐渐减少	收粮主体增多，收粮困难，走货一般
	长春德惠王中村	43%	38%	正常出粮	上量尚可，走货尚可
	吉林松原	78%	70%	农户卖粮积极，余粮减少	松原基层地队粮见底，有惜售情绪，上量较缓
	吉林长岭和乾安	90%	85%	全是地队粮，进度较快	当地收粮接近尾声，上量有所减少，走货尚可
黑龙江	辽源东丰	46%	43%	部分有惜售情绪，出粮一般	上量一般，走货尚可
	哈尔滨双城	80%	72%	地队粮，进度较快	地队粮接近尾声，上量尚可，走货尚可
	哈尔滨延寿	66%	63%	部分乡村管控较严，出粮一般	收粮困难，走货一般
	哈尔滨巴彦	68%	63%	出粮尚可，个别村仍管控较严	当地养殖户，粮库有收粮，贸易商收粮一般
	哈尔滨绥化北林区	76%	70%	出粮尚可	临储收粮，贸易商收粮较少，走货一般
	哈尔滨依兰通台桥	60%	50%	农户卖粮积极	地队粮较快，走货尚可
	齐齐哈尔拜泉	74%	68%	刚解封几天，出粮较为积极	上量较快，才开始收，少量走粮
	牡丹江	65%	58%	出粮尚可，个别有惜售	收粮主体增多，上量一般，走货尚可
	鹤岗萝北	88%	80%	卖粮较为积极，基本接近尾声	下半周收粮困难，走货尚可，库存较少
	佳木斯以西	60%	55%	出粮较为积极，进度尚可	上量尚可，走货一般

内蒙古	佳木斯以西	60%	55%	出粮较为积极，进度尚可	上量尚可，走货一般	
	佳木斯以东	90%	80%	农户出粮积极，接近尾声	地队粮接近尾声，下半周收粮困难，走货尚可	
	赤峰	58%	48%	农户出粮积极	收粮主体增多，上量较快，囤粮较多	
	内蒙古包头	85%	59%	农户出粮积极	收粮主体增多，上量较快，囤粮较多	
	呼伦贝尔	65%	60%	上量尚可	收粮主体增多，上量较快	
	巴彦淖尔临河	85%	78%	当地地队粮进度较快	收粮主体增多，上量较快，囤粮，走货尚可	
	科尔沁左翼中旗	78%	65%	当地地队粮进度较快	收粮主体增多，上量较快，囤粮，走货一般	
	开封	50%	45%	个别道路受限，出粮尚可	收粮主体增多，贸易商上量一般，走货一般	
	开封杞县	58%	56%	出粮一般	上量一般，走货一般，贸易商收粮较少	
	安阳滑县	42%	35%	出粮较为积极	走货尚可，上量尚可，囤粮较少	
河南	河南新乡原阳	67%	60%	出粮心态尚可	上量尚可，走货尚可	
	商丘	67%	63%	个别乡村管控严，出粮尚可	日收百来吨，上量一般，走货一般	
	郑州	56%	52%	出粮尚可	上量尚可，走货一般	
	周口太康	68%	62%	出粮心态尚可	上量尚可，上半周走货尚可，下半周走货一般	
	驻马店确山	95%	93%	粮源紧张，出粮较少	农户手里基本没粮，粮点粮库有粮，走货一般	
	邯郸曲周	63%	60%	出粮一般	下半周走货一般，个别地区管控又严	
	保定蠡县	53%	50%	乡村管控仍较严，出粮一般	收粮困难，走货尚可，囤粮囤不了	
	河北	河北沧州	41%	34%	出粮较为积极，进度较快	上量较快，走货尚可
		邢台南宫	60%	55%	出粮尚可	大户收粮较多，走货尚可
		忻州	60%	55%	出粮较为积极，进度较快	上量尚可，走货尚可
朔州应县		60%	50%	出粮较为积极，进度较快	上量较快，走货尚可	
朔州山阴		45%	35%	出粮较为积极，进度较快	上量较快，走货尚可	
临汾翼城县		78%	75%	少量出粮	当地粮较少，其他地方粮较多	
山东聊城		65%	63%	出粮一般	近日乡村才解封，上量一般，外地粮较多	
山东菏泽		70%	68%	本地粮少，出粮不多	河南粮较多，本地粮较少	
山东烟台莱阳市		69%	66%	个别解封，进度尚可	道路解封，走货较少，收粮较少	
滨州市		52%	50%	近日乡村解封，出粮一般	当地粮出粮较少，外地粮	

附：2013-2020年东北地区玉米售粮进度走势图



Cofeed全国主产区玉米售粮进度(19/20年度，截止3月6日)

省份	2020年3月6日售粮进度	2020年2月28日售粮进度	2018/19年度同期	同比增减
黑龙江	75%	68%	79%	-4%
吉林	68%	63%	71%	-3%
辽宁	76%	71%	86%	-10%
内蒙古	75%	66%	81%	-6%
东北产区	73%	67%	77%	-4%
河南	63%	58%	73%	-10%
河北	54%	50%	64%	-10%
山西	62%	55%	64%	-2%
山东	63%	61%	66%	-3%
华北黄淮产区	60%	56%	68%	-8%
全国主产区	68%	64%	73%	-5%

▶ CNGOIC平衡表

中国主要谷物供需平衡表

单位：千吨

年度 1/	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	同比变化	同比变幅
			10月预估	10月预测		
生产量 2/	607,978	606,081	600,735	598,700	-2,035	-0.3%
进口量 3/	12,360	11,806	10,690	11,000	310	2.9%
年度供给量	620,338	617,887	611,425	609,700	-1,725	-0.3%
食用消费	269,800	270,420	269,950	269,300	-650	0.0%
饲料消费	194,200	214,500	208,000	203,500	-4,500	-2.2%
工业消费	91,400	98,500	108,500	111,200	2,700	2.5%
种用量	8,612	8,597	8,560	8,520	-40	-0.5%
年度国内消费	564,012	592,017	595,010	592,520	-2,490	-0.4%
出口量 3/	1,569	2,416	4,535	4,036	-499	-11.0%
年度总需求量	565,581	594,433	599,545	596,556	-2,989	-0.5%
年度结余量 4/	54,757	23,454	11,880	13,144	1,264	

- 1/ 表中年份为市场年度。本表中主要谷物的范围仅包括小麦、玉米和稻谷；
 2/ 表中产量数据引自国家统计局，或以其为基础的预测数；
 3/ 表中进口量、出口量引自国家海关总署，或以其为基础的预测数；
 4/ 表中年度结余量为当年新增供给量与年度需求总量间的差额，不包括上年库存。

中国玉米供需平衡表

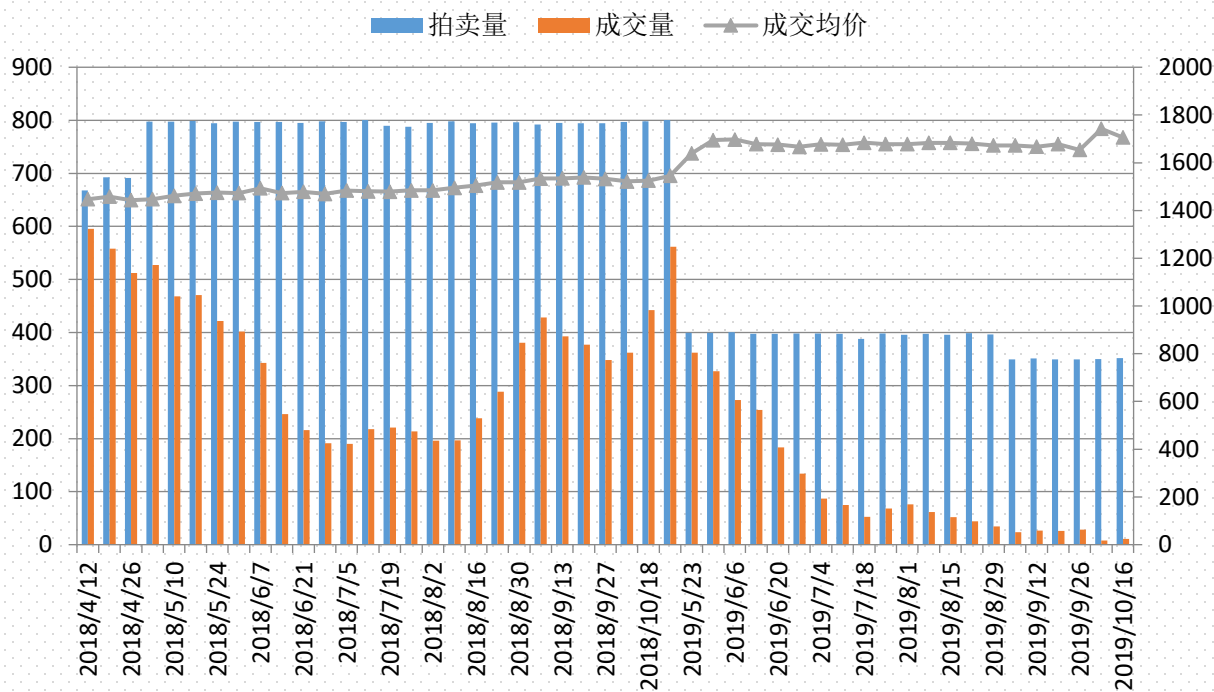
单位：千吨，吨/公顷，千公顷

项 目 1/	2017/18	2018/19	2019/20
		10月预估	10月预测
播种面积 2/	42,399	42,130	41,530
东北地区 3/	16,435	17,004	16,352
华北黄淮地区 4/	15,304	14,922	14,924
单位产量 2/	6.110	6.104	6.150
东北地区	6.839	6.554	6.787
华北黄淮地区	5.833	5.974	5.898
产 量 2/	259,071	257,174	255,400
东北地区	112,407	111,449	110,988
华北黄淮地区	89,270	89,147	88,022
生产量	259,071	257,174	255,400
进口量 5/	3,467	4,500	4,000
新增供给	262,538	261,674	259,400
食用消费	18,620	18,650	18,700
饲用消费	185,000	175,000	172,000
工业消费	73,000	78,000	83,000
种用消费	1,265	1,260	1,240
国内消费	277,885	272,910	274,940
出口量 5/	19	20	20
总消费量	277,904	272,930	274,960
年度结余 6/	-15,366	-11,256	-15,560

- 1/ 表中玉米市场年度为当年10月至次年9月；
 2/ 表中产量数据为国家统计局统计数据，或以其为基础的预测数据；
 3/ 表中东北地区包括吉林、黑龙江、辽宁和内蒙古；
 4/ 表中华北黄淮地区包括北京、天津、河北、河南、山西、山东、江苏、安徽；
 5/ 表中进出口数据为海关总署统计数据，或以其为基础的预测数据；
 6/ 表中结余量为当年新增供给量与年度需求总量间的差额，不包括上期库存；

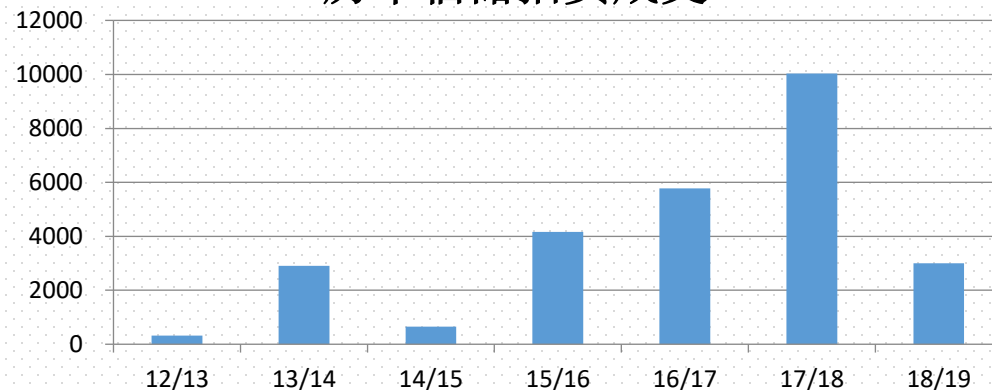
临储拍卖

东北临储拍卖情况

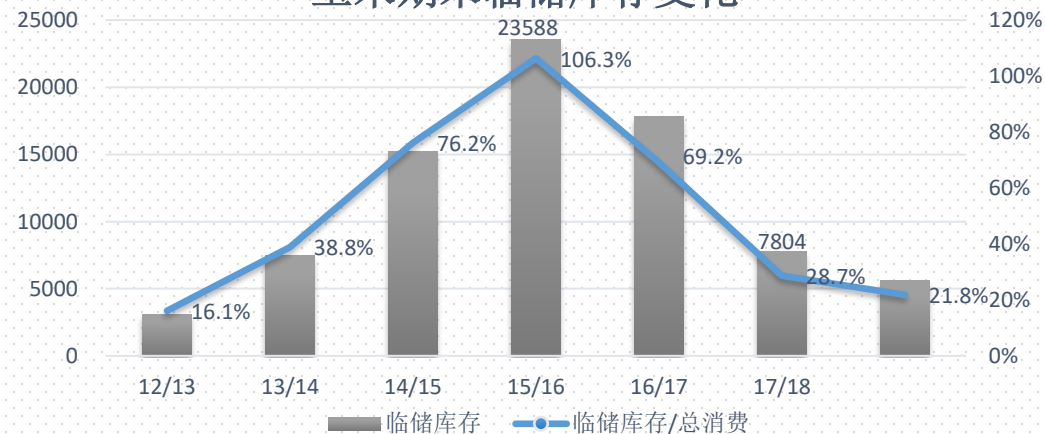


- 拍卖第20周，累积投放8060万吨，累成2206万吨。
- 拍卖终于彻底结束。明年见了，底价和时间还能讲出不少故事。

历年临储拍卖成交

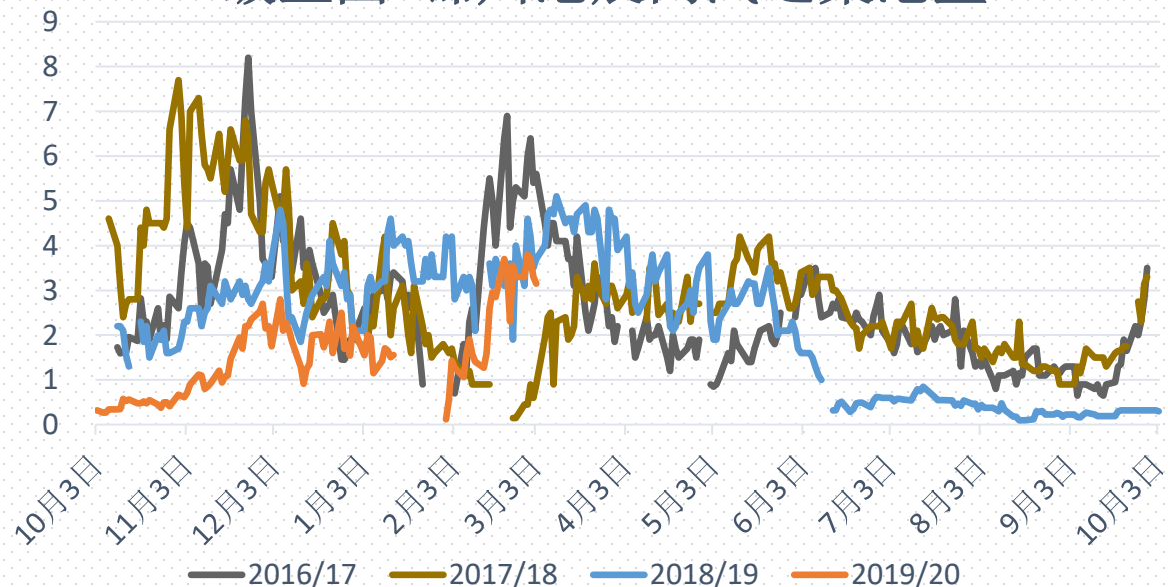


玉米期末临储库存变化

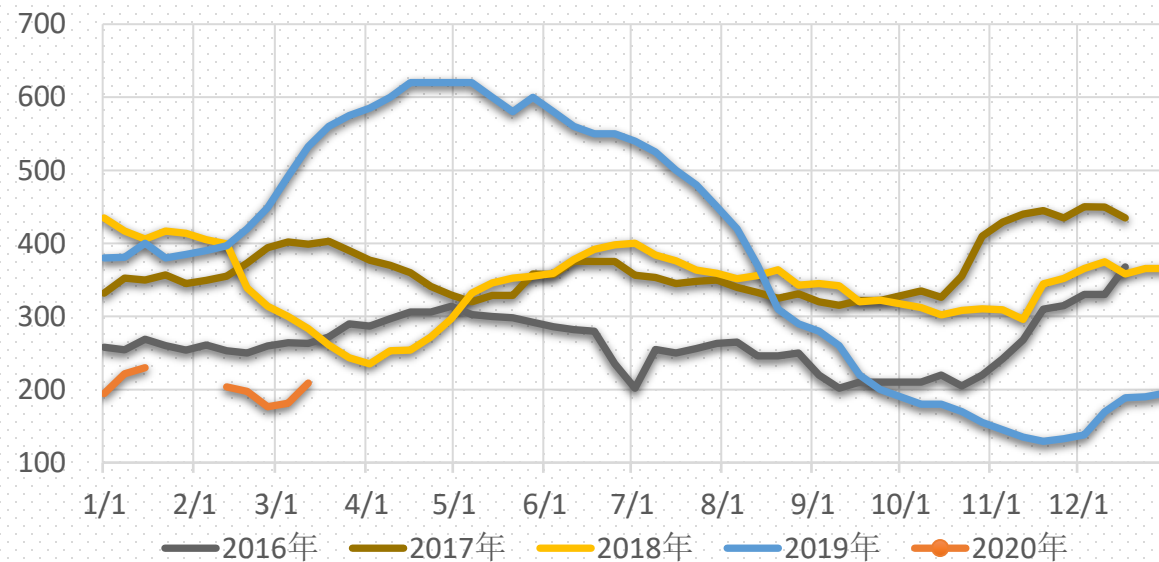


▶ 玉米基本面主要数据一览

鲅鱼圈+锦州港晨间汽运集港量

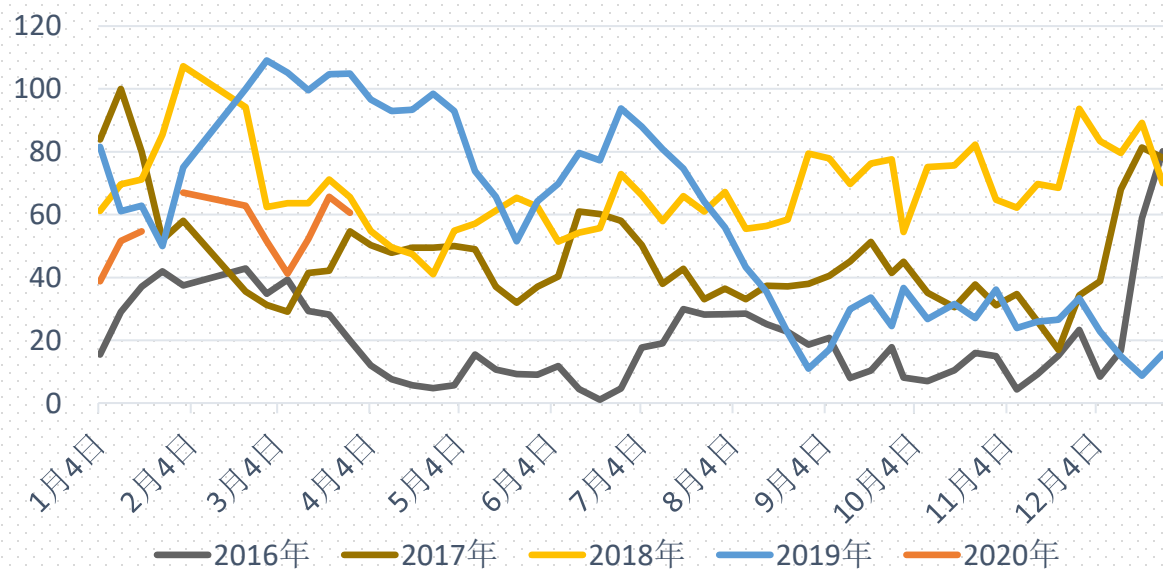


东北港口国产玉米库存

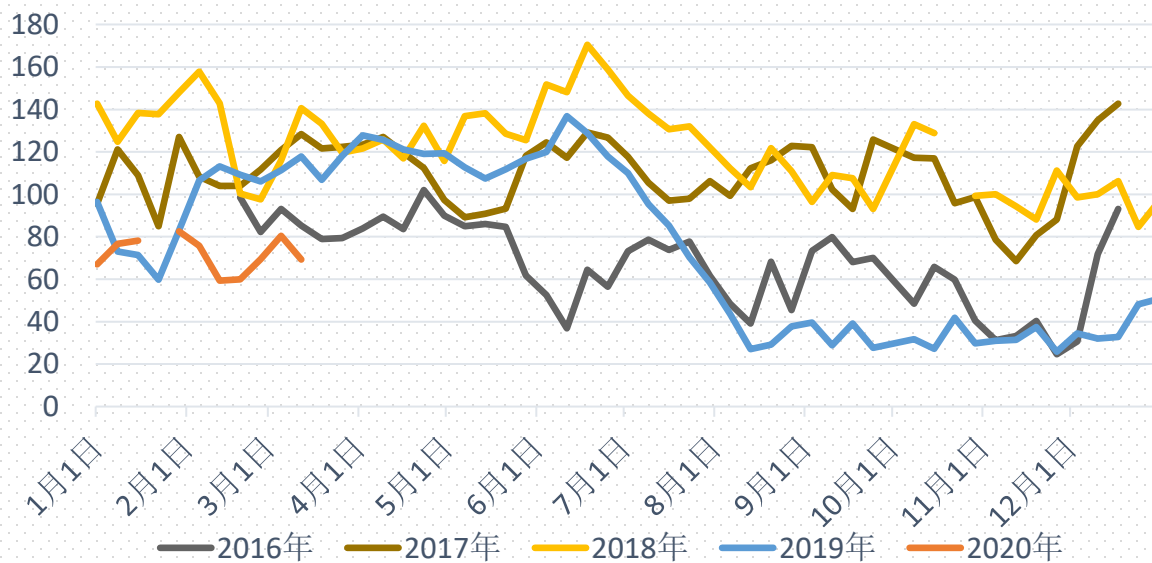


▶ 玉米基本面主要数据一览

广东港口国产玉米库存

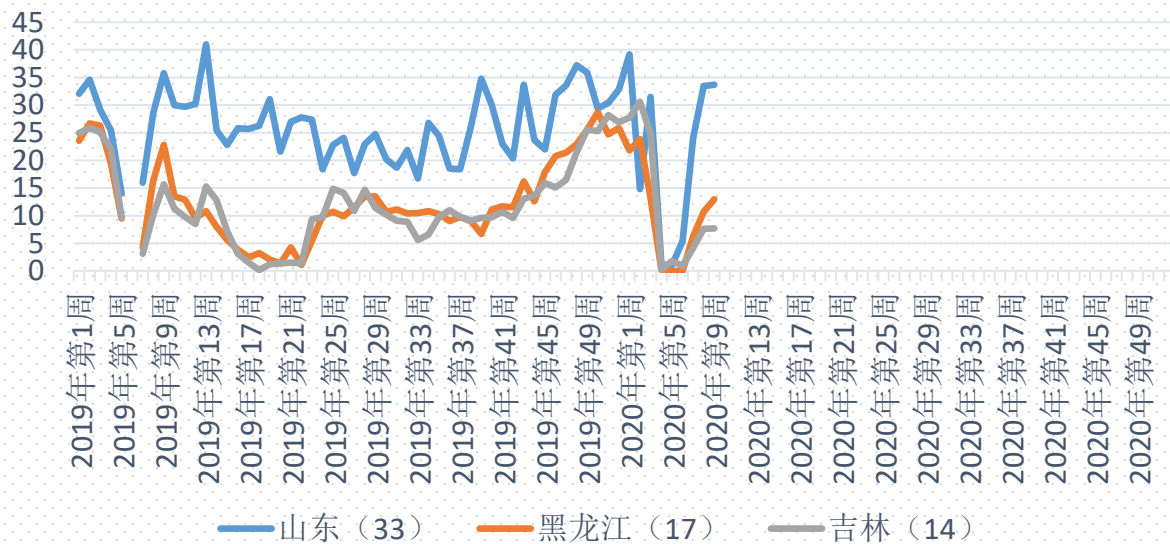


广东港口饲用谷物库存

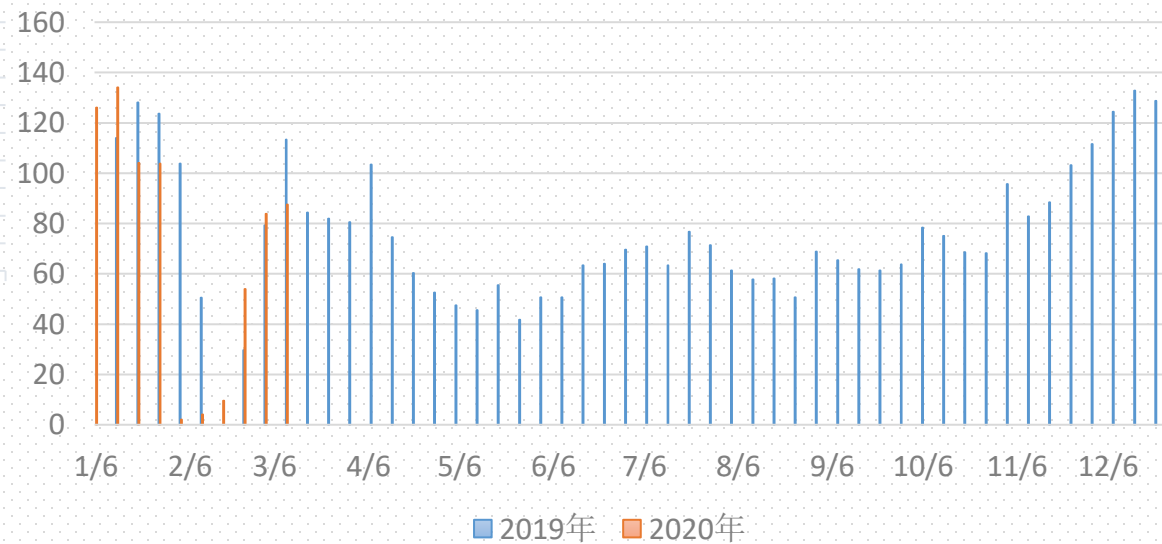


▶ 玉米基本面主要数据一览

深加工收购量

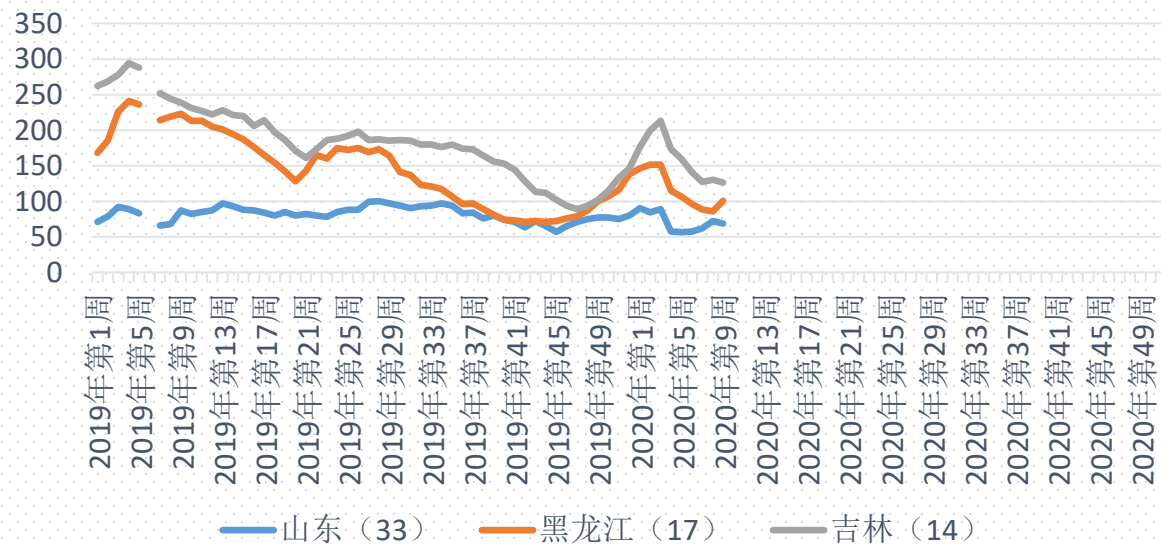


全国深加工收购量

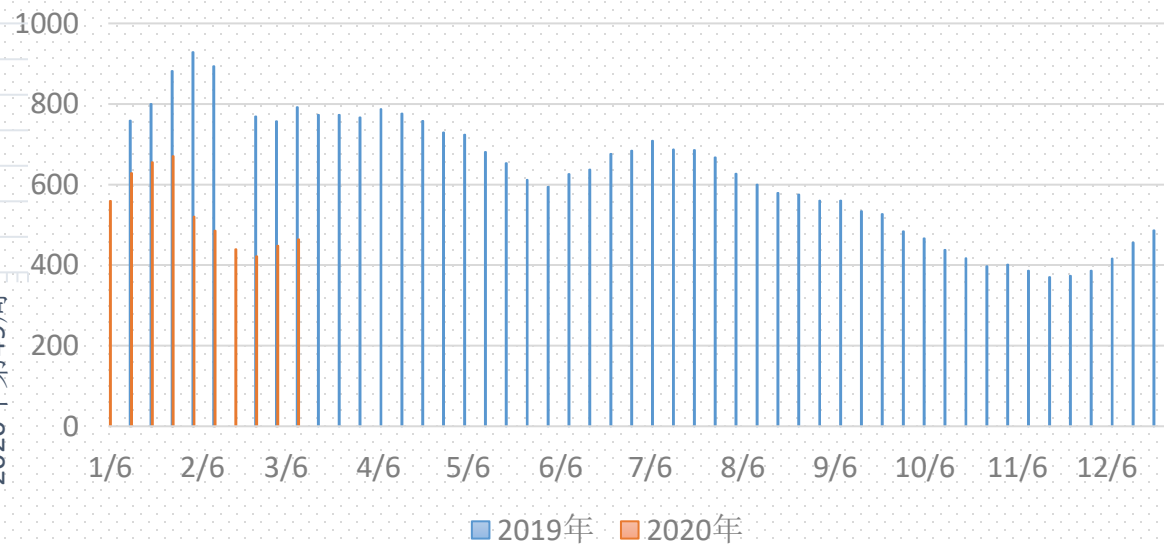


▶ 玉米基本面主要数据一览

深加工库存量

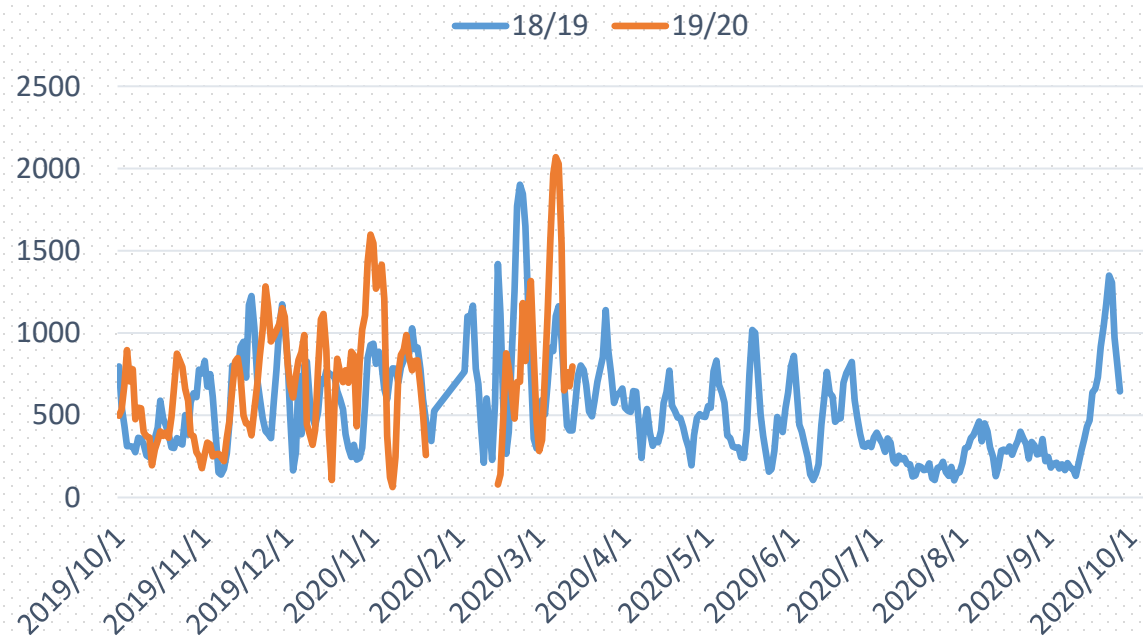


全国深加工库存量



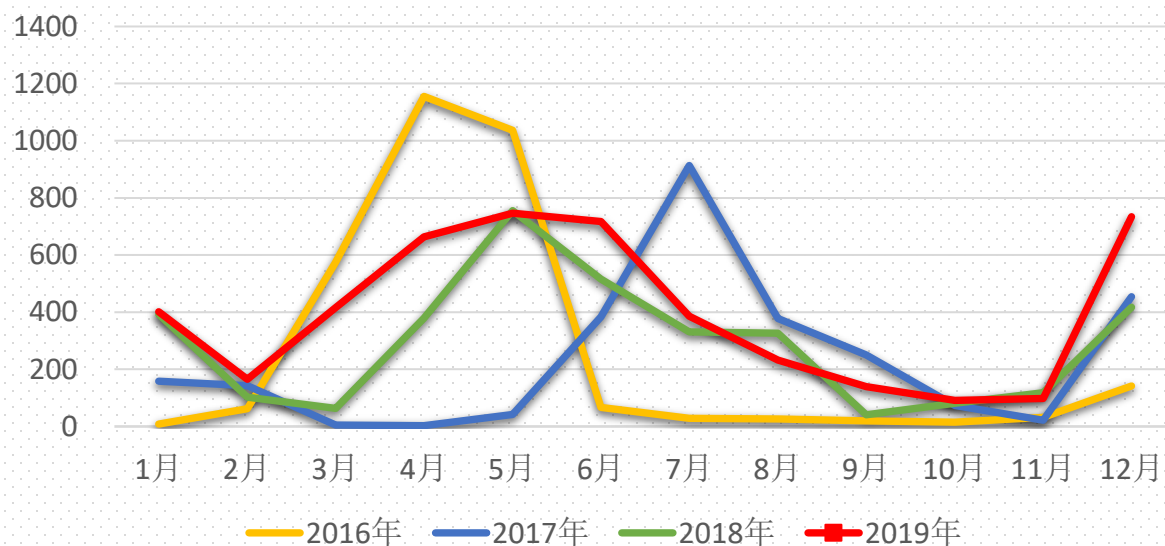
▶ 玉米基本面主要数据一览

山东企业到货

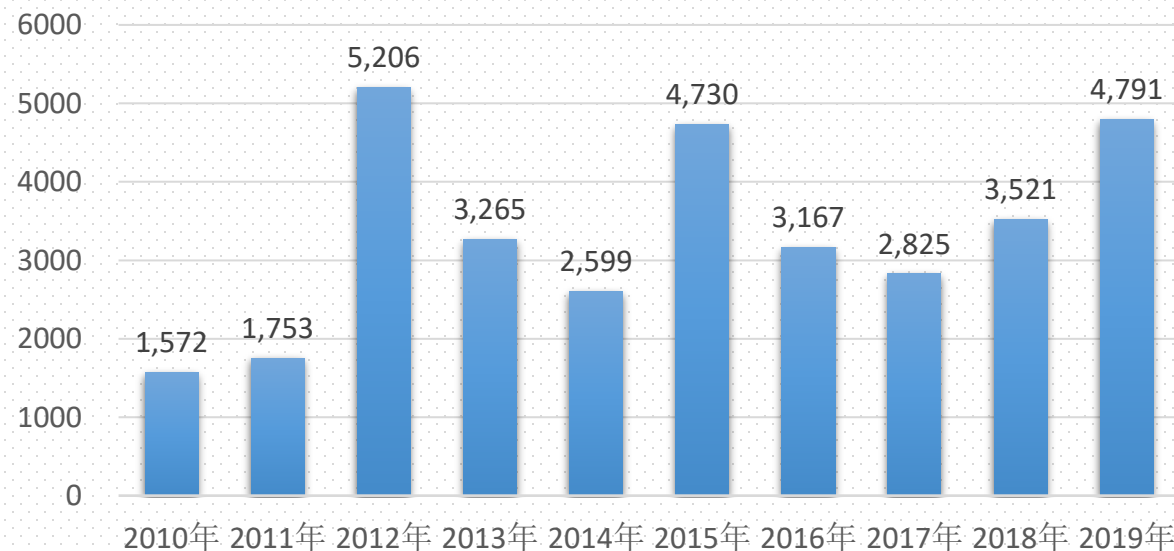


主要谷物进口

分月玉米进口量（千吨）

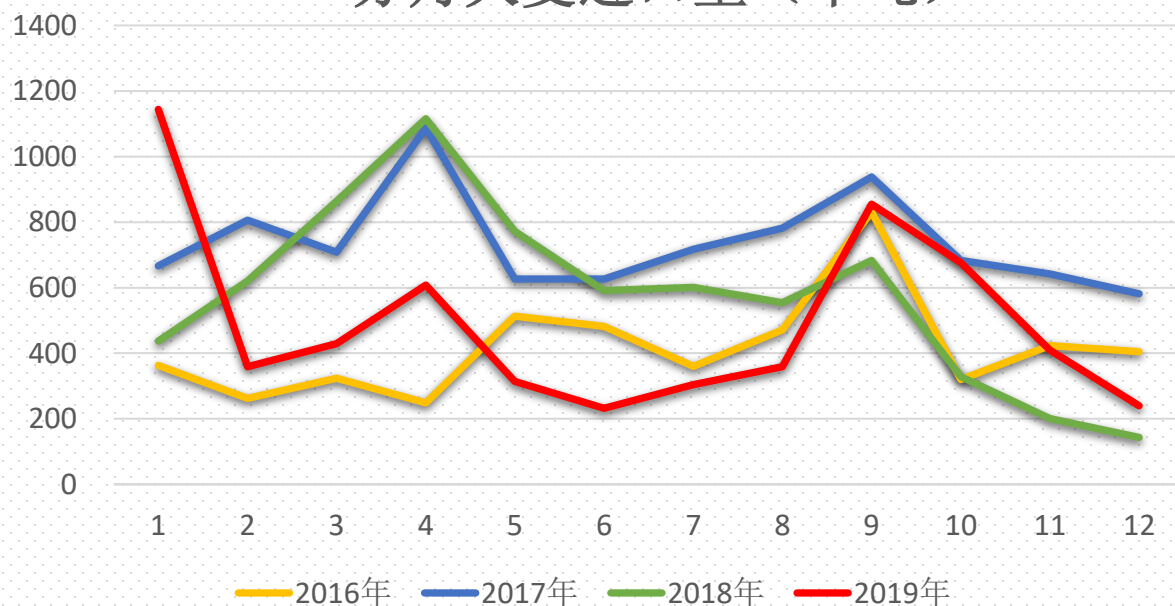


年度玉米进口量（千吨）

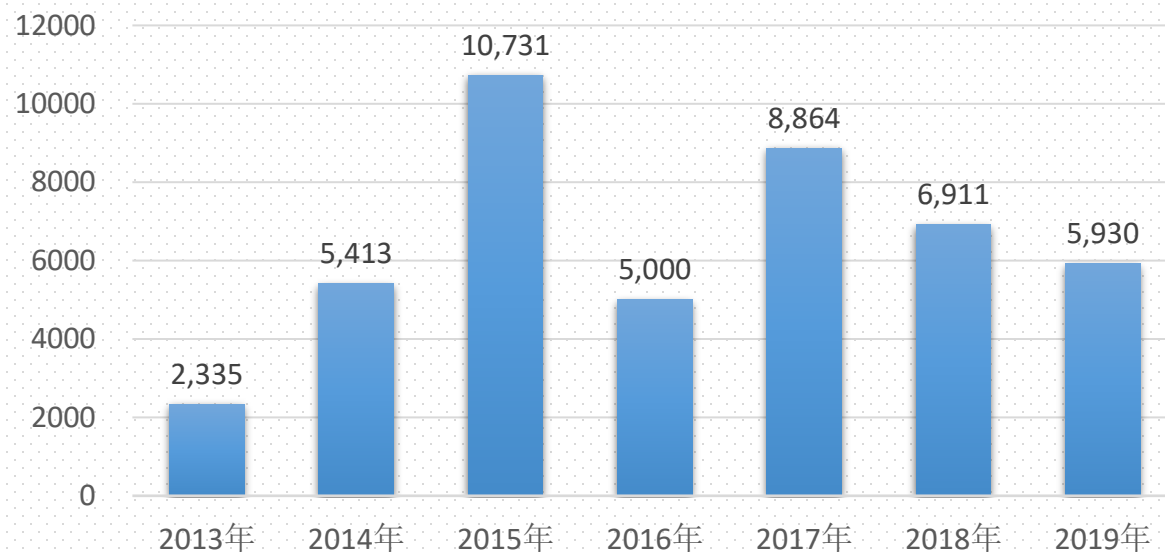


主要谷物进口

分月大麦进口量（千吨）

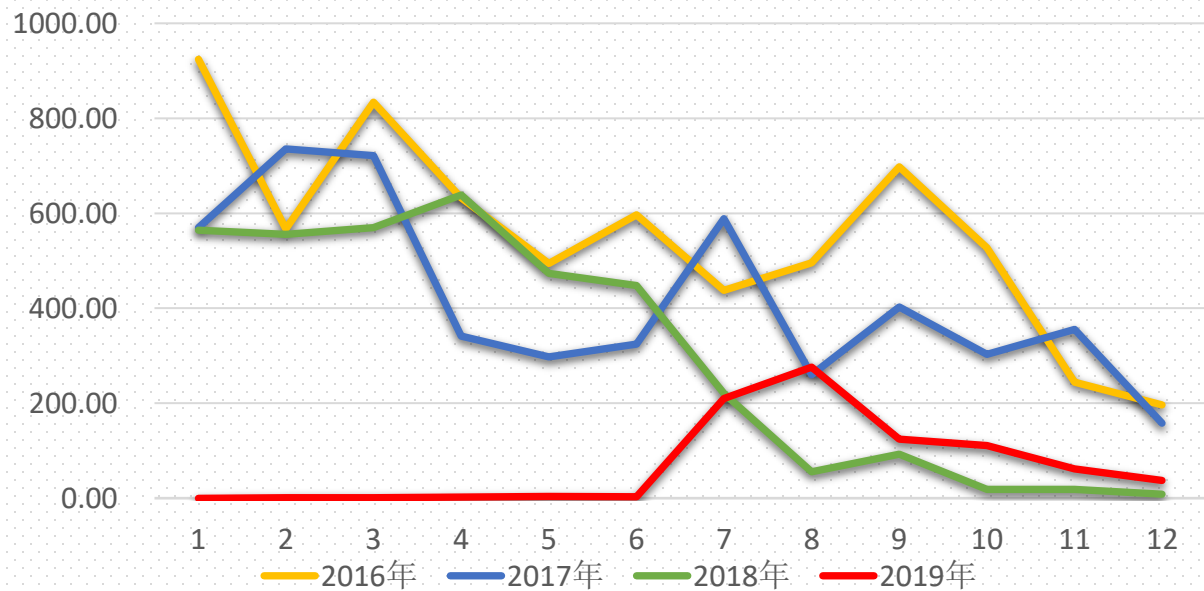


年度大麦进口量（千吨）

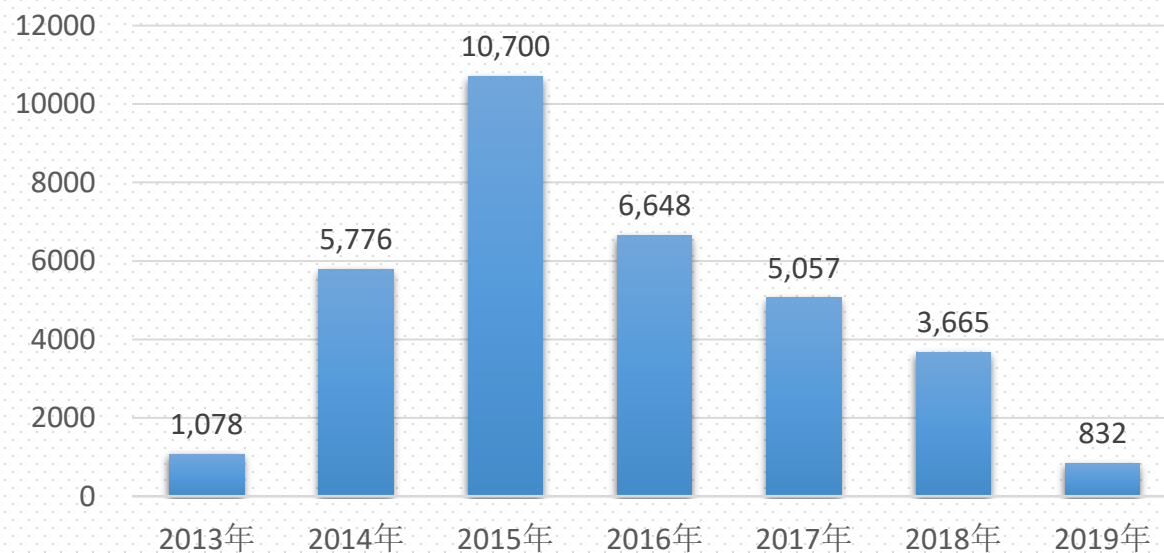


主要谷物进口

分月高粱进口量（千吨）

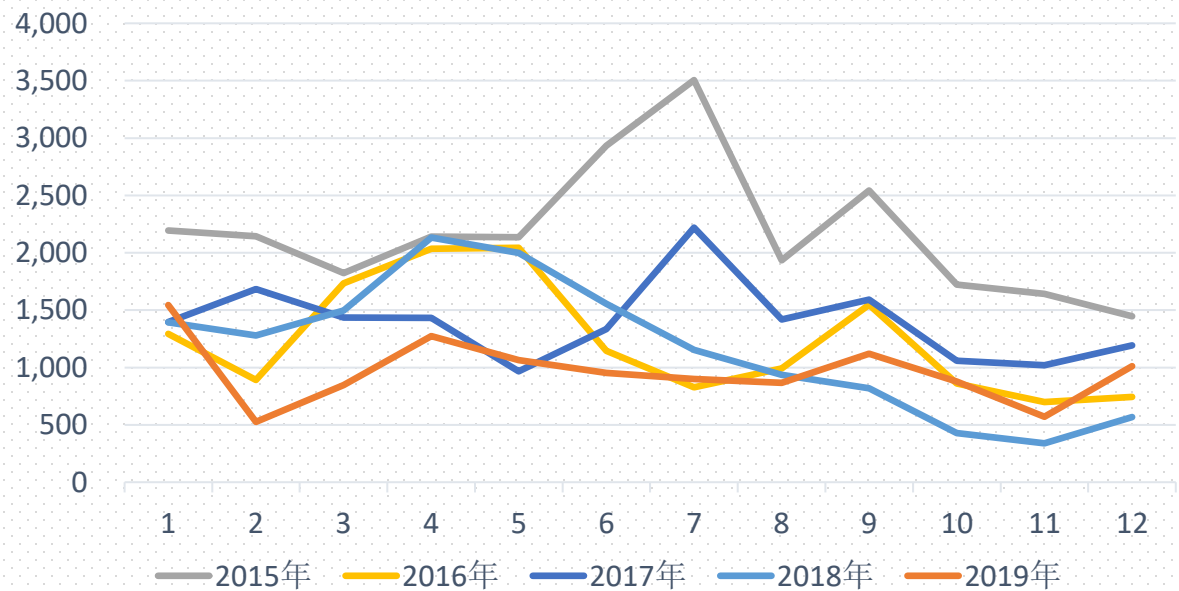


年度高粱进口量（千吨）

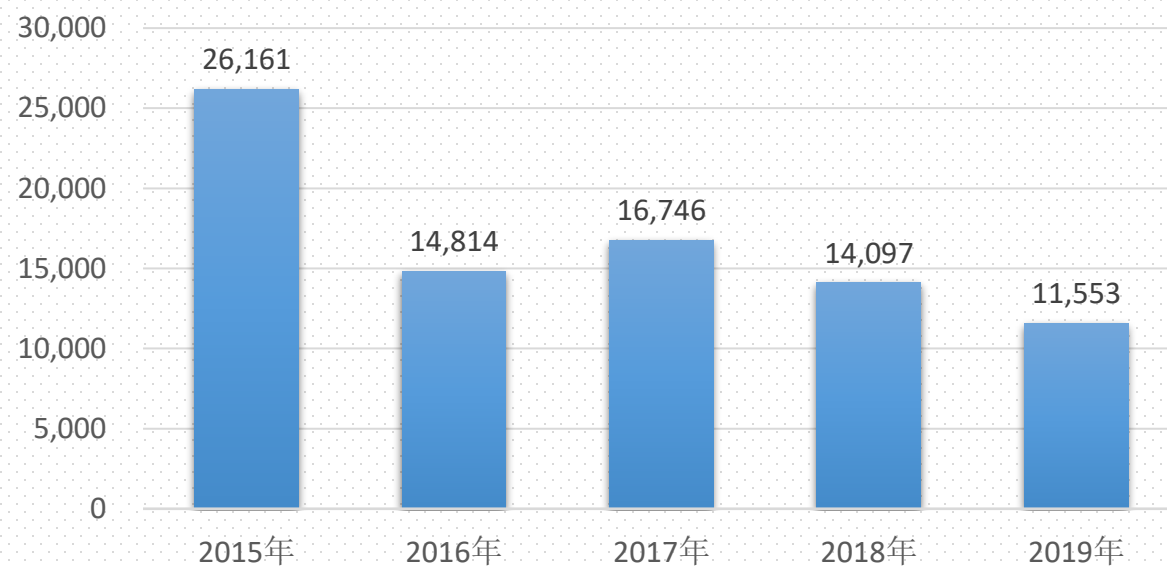


▶ 主要谷物进口

分月三大谷物进口（千吨）

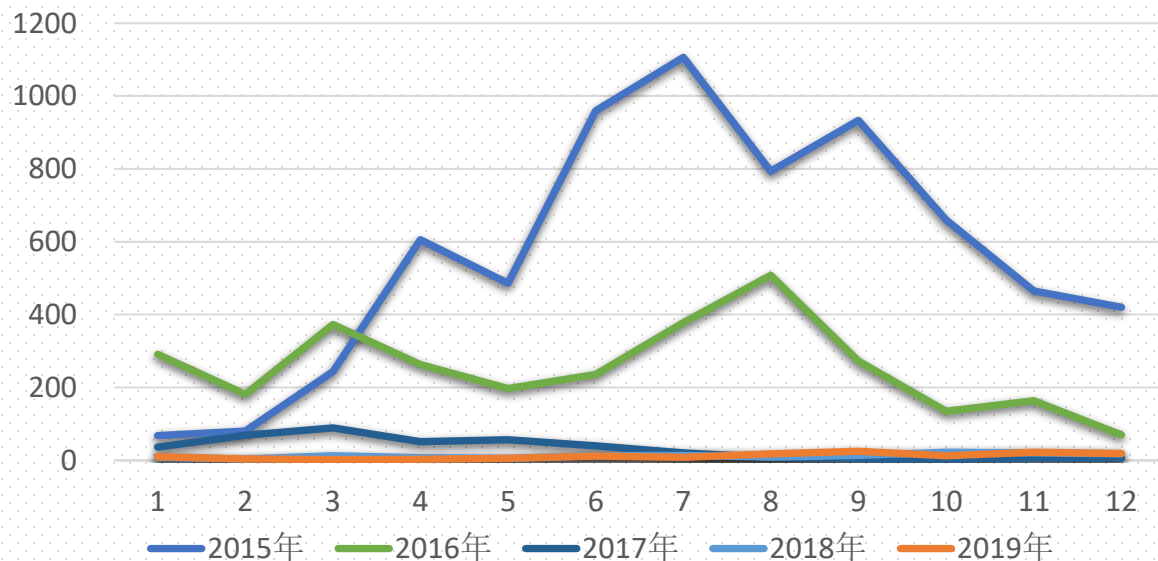


三大谷物年度进口量（千吨）

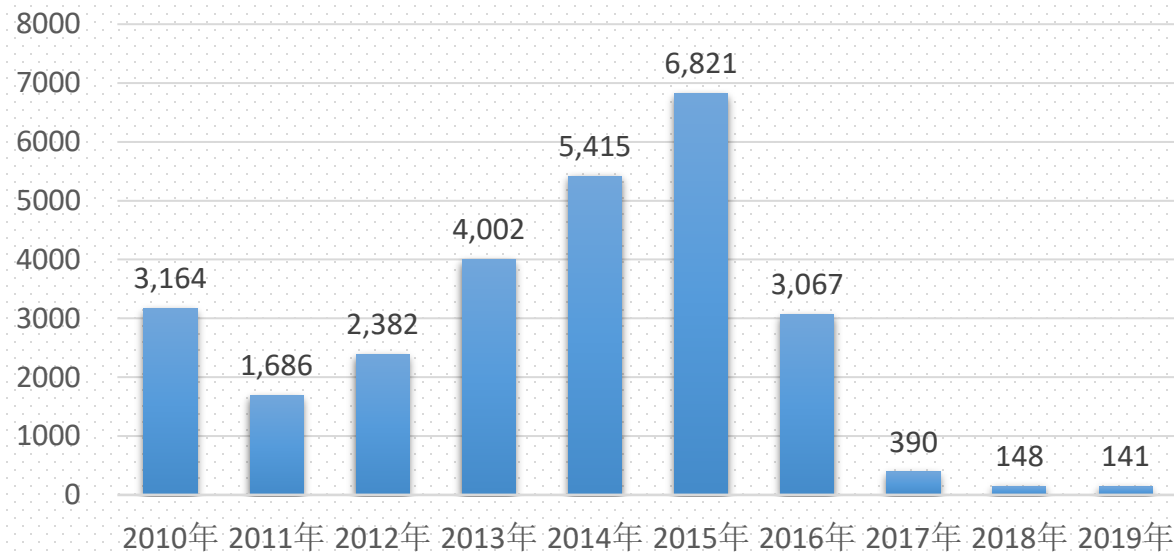


▶ 主要谷物进口

分月DDGS进口（千吨）

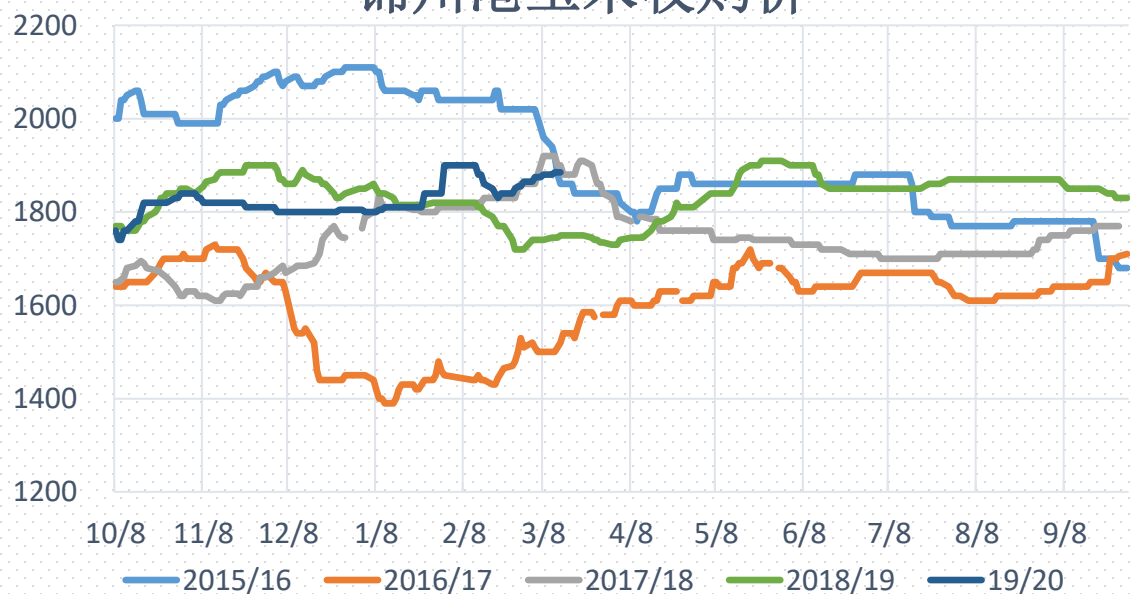


DDGS年度进口量（千吨）



玉米价格走势

锦州港玉米收购价



山东玉米收购均价

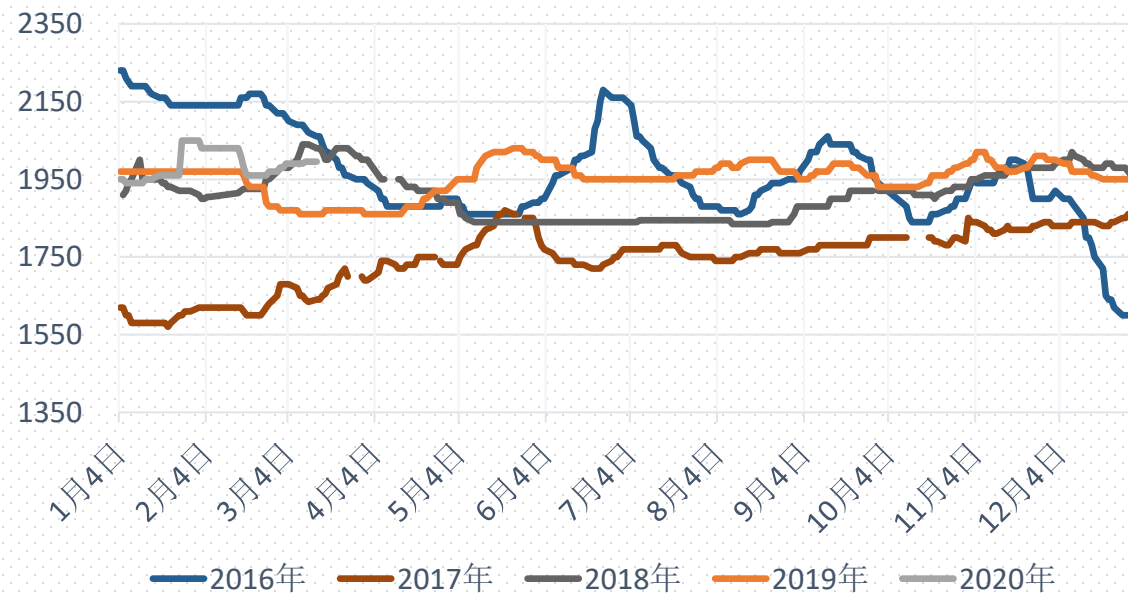


玉米价格走势

山东-吉林玉米价差

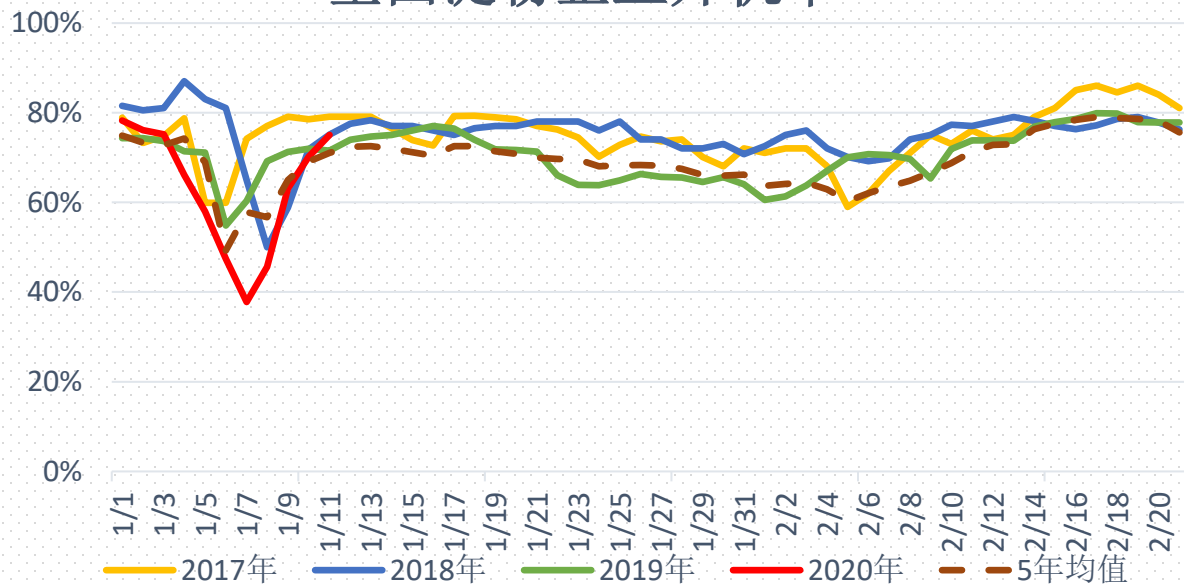


广州港口玉米现货价格

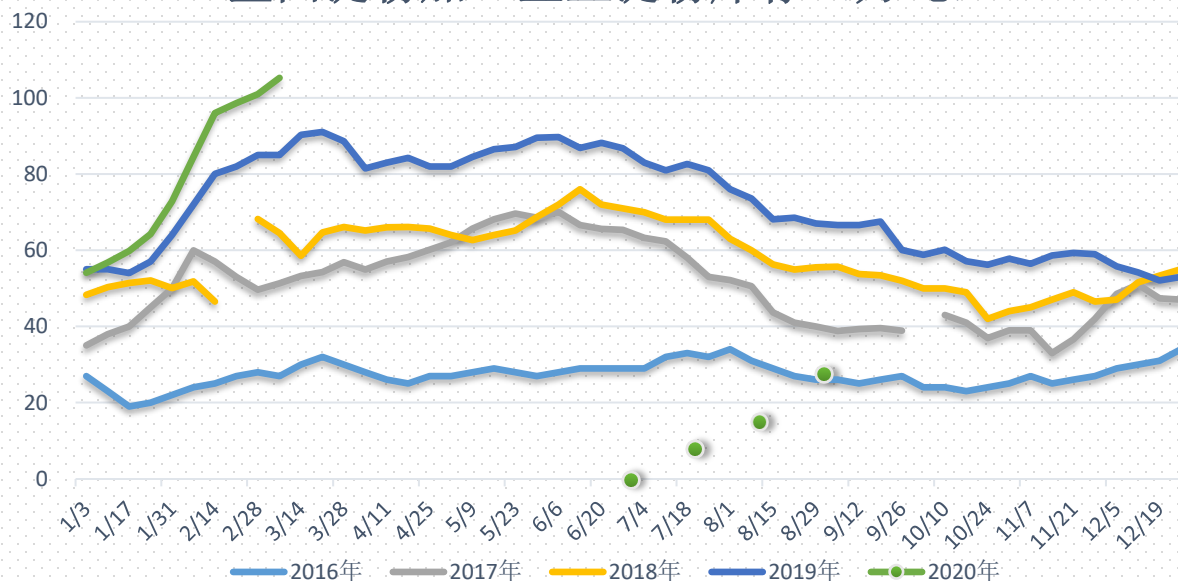


淀粉基本面主要数据一览

全国淀粉企业开机率

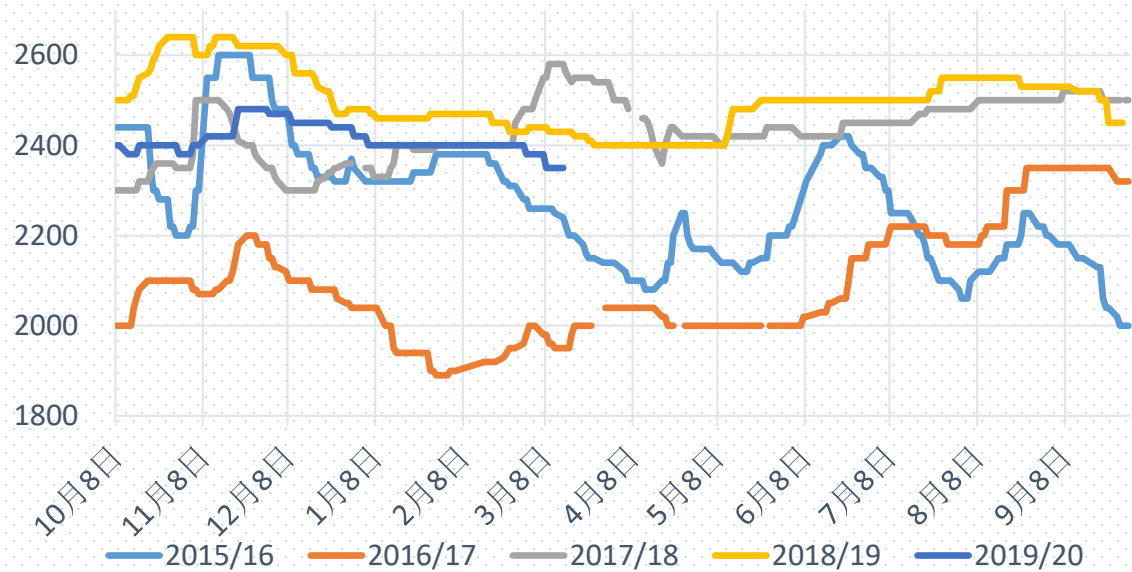


全国淀粉加工企业淀粉库存（万吨）

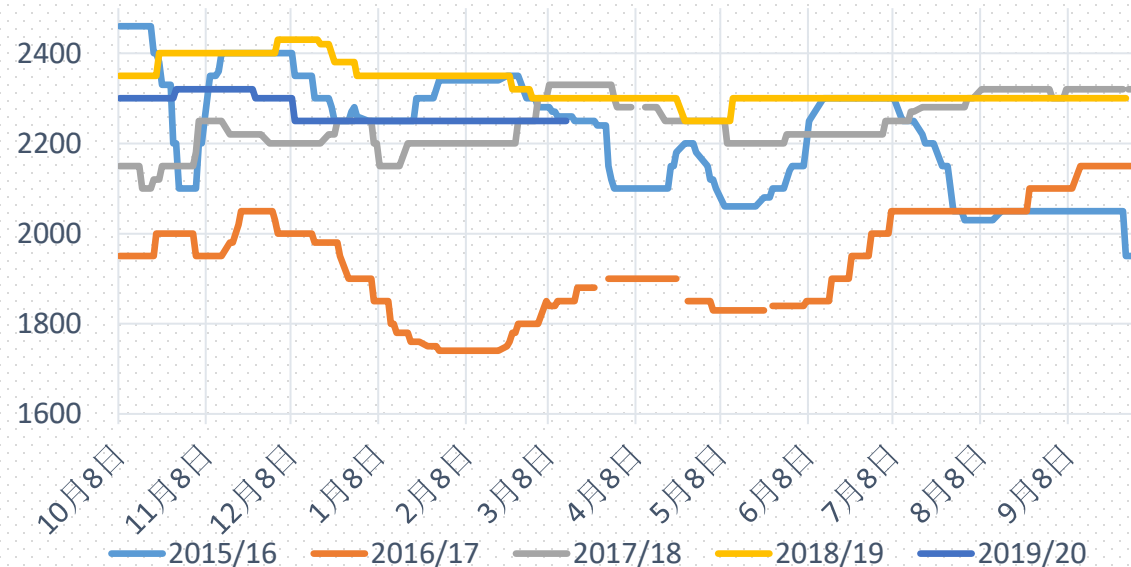


淀粉价格走势

山东淀粉出厂报价

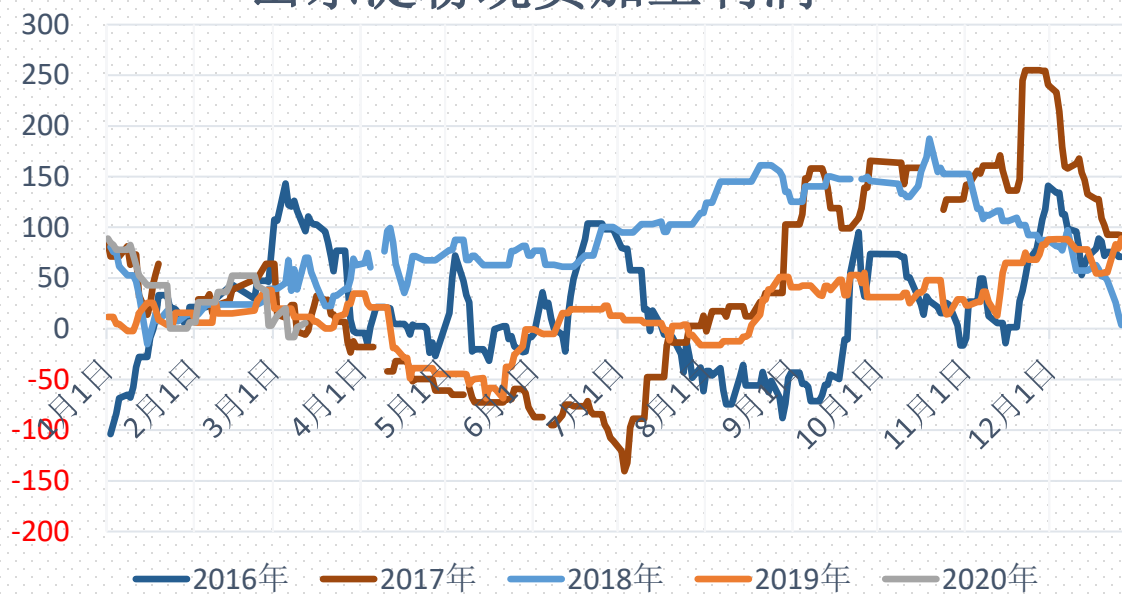


吉林淀粉出厂报价

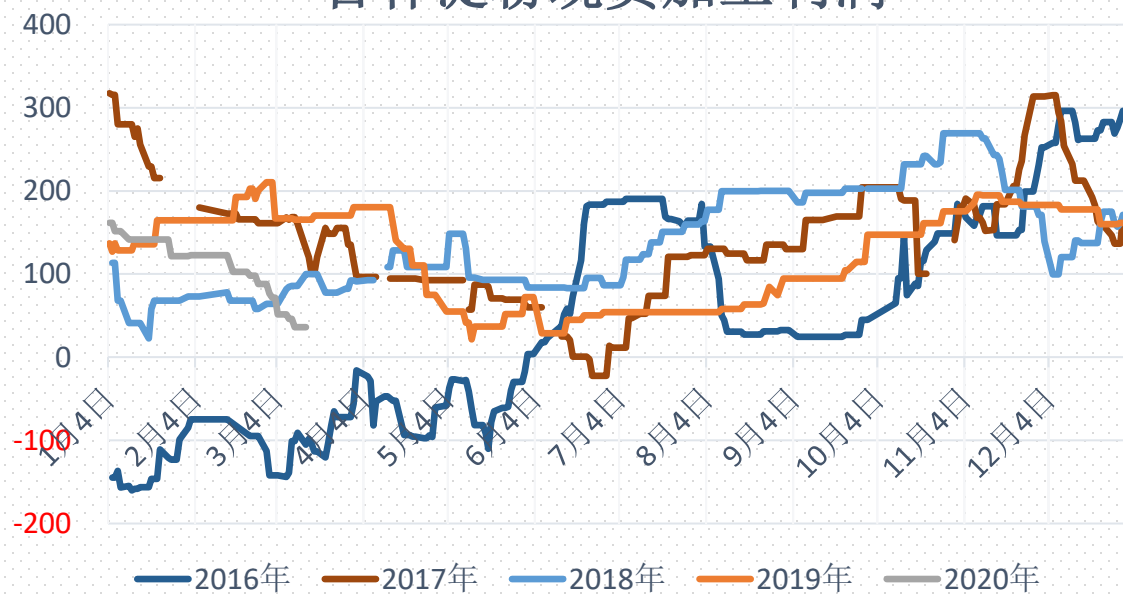


淀粉加工利润

山东淀粉现货加工利润

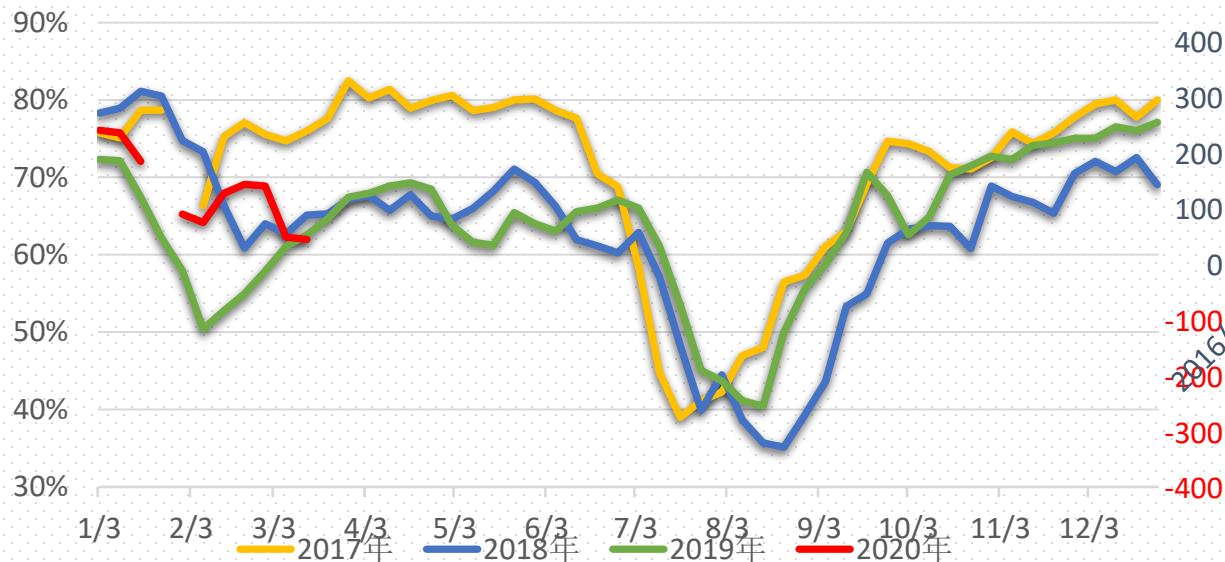


吉林淀粉现货加工利润

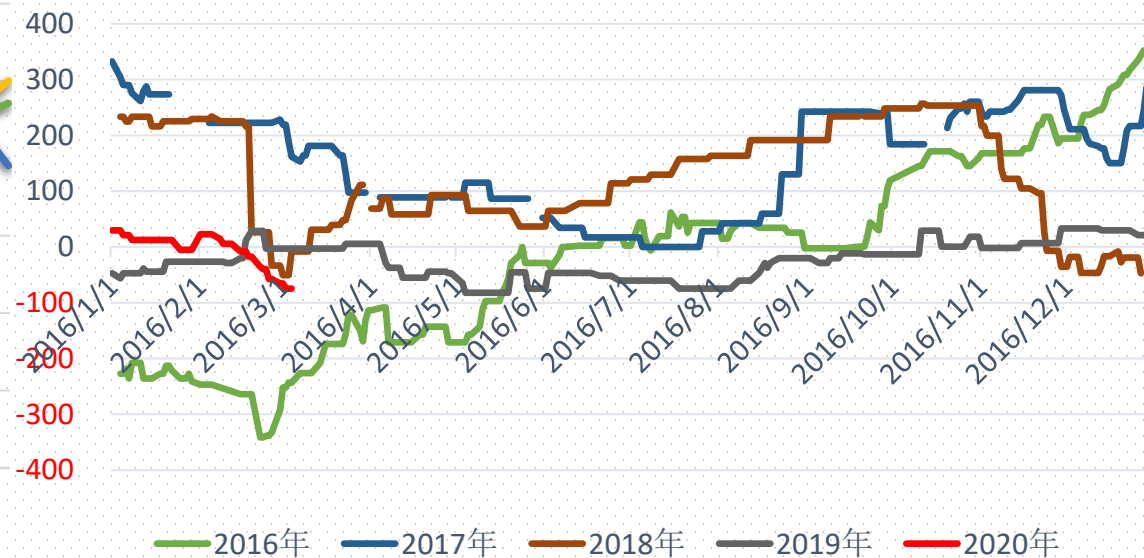


酒精行业开机率

酒精企业开机率



吉林酒精利润季节性（元/吨玉米）



► 策略建议

上周观点：东北和华北走势继续分化，东北产区深加工涨幅超过预期，加工利润也出现了较大的回落。不是很理解这种涨价的热情，集港利润，南运利润和发关内利润也都在恶化。根据前十周的统计数据，今年淀粉平均开机率为62%，去年同期为69%；淀粉库存累积46.9万吨，去年累积幅度为35.6万吨；倒推需求为359.8万吨，去年同期为420.5万吨，同比减少14.43%。周末东北还有雪，看未来两周上量情况，如果上量继续增加，即使厂商继续建立库存，离现货的高点也不远了。需求恢复，经济恢复的预期做的很足，下一阶段要看能否兑现了。

本周观点：最近几周市场消息和观点都有点杂乱，余粮、需求、拍卖政策等等。再加上国内外宏观环境动荡，市场的交易逻辑显得有些并不坚实。对各种消息理解上的差异，最终都能归结到对平衡表的分歧。

首先来看一下去年的平衡表：18/19年全年产销差在6000万吨左右，按照2亿吨产量计算，每月需求约2167万吨。也就是说新粮产量能够支持9个月多一点的使用，缺口不到4个月，按照正常节奏，6月开始应该完全依赖拍卖粮。但去年拍卖仅成交了2210万吨，弥补产销差主要依靠大量的期初结转，产销差暴露的时间点被推后。再加上ASF导致4月开始需求持续下降，到5月拍卖开始后，市场预期的缺粮情况不但没有出现，反而看到了巨量的渠道库存，价格走势在5月彻底反转。去库存一直持续到11月。9月底的库存水平，北港在200多万吨左右，相比前两年的300多万吨，确实有所下降，但和16年水平接近，并且前边也刚提到18/19年期初的结转量是非常大的。所以我们认为，19/20的期初结转水平，相对正常年份是偏低的，相对非洲猪瘟需求下降后，属于正常偏低水平。

► 策略建议

在这里补充一下，18/19年的期初高库存和19年5月的高库存，也都是两三个月后才倒推出来的，当时市场并没有感觉到库存压力非常大。18年10-11月和19年5月价格都是非常迅速的上涨，北港都从1750左右涨到1900。对应到交易上，19年8月c2001合约企稳反弹失败，也是因为低估了前边的库存水平。19年8月北港库存降到300万吨，即往年的“正常水平”。

11月东北港口的库存低点，实际是集港持续偏少造成的。前边的北港汽运到车图也能看出，6月一直到10月集港量都非常低，一直到11月才有所恢复。集港偏少又是新粮上市延迟和售粮节奏慢造成的，这一点在前边的售粮进度图也是能明显看出来的。11月-今年1月的累积集港量显著低于往年水平。在这样的情况下，北港库存从130万吨的低位仍然恢复到了春节前的230万吨水平。说明四季度华南的需求相比三季度没有太明显的恢复。春节前的走势和我们对平衡表的判断是比较吻合的。到春节后，节日备货叠加新冠疫情，再加上拍卖临近，进口传闻不断，打乱了正常的市场节奏。下边我们尝试用平衡表来检验一下目前市场的几个主要分歧。

第一个分歧，就是东北售粮进度是70%还是90%。排除大幅减产的情况（黑龙江减产超过产前预期在去年9月底的调研报告中已经提到了，也是同一批人做出了吉辽增产的判断，不认为有大的误判），前边已经提到19/20每月平均消费在2167万吨，且四季度华南需求环比没有明显恢复，有理由认为19/20上半年度的月均需求比19/20全年平均需求要差。假设降至2000万吨/月左右，对应继续减产1000万吨的产量，每月消耗新粮约10.5%，那么10-2，五个月消耗一半新粮是正常的——考虑到10月上市量小，仍在消耗陈粮，实际消耗新粮的时间还要缩短。再加上渠道（港口和产区各级贸易商，后者库存水平极难判断）库存恢复占产量2成左右，售粮进度70%是比较可信的。并且当前贸易商手中有一定的库存，相对去年同期库存一定是低的，相对需求就不一定了。

► 策略建议

第二个分歧，需求恢复情况，主要是猪的需求。支持需求快速恢复的依据，包括猪价高，养殖利润好。但是反过来理解，猪价之所以处在极高位置且持续时间已经有5个月，还是在大量抛售储备肉的情况下，不正能说明猪肉供给少和存栏少？当前的生猪养殖利润计算，是按照没有疫情的存活率来计算，在仔猪价格如此之高且存活率不确定的情况下，把中途死猪的成本平摊到肥猪上，利润就没有看到的那么好了。再考虑到三元母的高淘汰等问题，19/20的饲料需求恢复不会那么顺畅。

综合到产销差上，根据我们的原始数据，19/20年产销差在5000-5500万吨左右，新冠肺炎的影响目前看到3月底能基本过去，那么影响需求1000万吨（月均2000万吨，影响15%左右），缺口缩小到4000-4500万吨，相当于2个月多一点的需求。目前临储5600万吨+2000万吨一次性储备的余量，仍然不存在硬缺口。并且进口还有增加的趋势（中美贸易政策+高价吸引），缺口可能进一步缩小。至于7000-8000万吨能够彻底消耗掉临储库存级别的缺口，我们认为和去年看缺口一亿吨没区别，很难兑现。这种情况下，价格完全脱离拍卖底价的难度比较大，需要更好地预期支撑，比如新季继续减产。但是像去年市场价格持续低于拍卖底价的情况也不太可能，需要市场价格略维持在拍卖底价之上以吸引成交补充供应。那么在拍卖底价不变的情况下，后期北港价格在1900-1930属于比较合理的范围。当前阶段，在基层尚有粮源的情况下北港去推高价格，如果拍卖底价不提高，不看好后期的发运盈利。

回到盘面，2000以上的09合约处于偏高水平，但是临储拍卖底价又不确定。如果手中没有前期多单不建议追多，多单可以考虑出场。空单能不能入场需要等待确定的信号，拍卖，进口或是需求转差。09淀粉对淀粉厂来说是个很好的套保机会。

一德，
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365