



玉米&淀粉周报 (2020.03.22)

产业投资部 孙超

一周市场概况

项目（数据截至周五）		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	1880	1885	-0.3%	
山东深加工	寿光金玉米收购价	1912	1932	-1.0%	
广东港口	国产玉米分销价	1985	1995	-0.5%	
	进口大麦分销价	1920	1950	-1.5%	
	进口高粱分销价	1980	2030	-2.5%	
淀粉出厂价	吉林主流	2250	2250	0.0%	
	山东主流	2330	2330	0.0%	
淀粉加工利润	吉林	35	58	-39.7%	
	山东	33	37	-10.8%	
2. 期货价格					
主力价格	玉米2005	1943	1953	-0.5%	
	淀粉2005	2234	2251	-0.8%	
月差	玉米5-9价差	-58	-57	1.8%	
	淀粉5-9价差	-98	-99	-1.0%	
品种差	淀粉-玉米5月	291	298	-2.3%	
3. 库存及物流					
东北港口	玉米库存	242.8	209.1	16.1%	
	锦州+鲅鱼圈日均汽运集港	3.8	3.45	10.1%	
广东港口	国产玉米库存	52.9	60.6	-12.7%	
	进口玉米库存	5.5	8.7	-36.8%	
深加工开机率	淀粉开机率	75.56%	75.01%	0.7%	
	酒精开机率	63.07%	61.97%	1.8%	
淀粉库存	山东企业	24.44	25.03	-2.4%	
	东北企业	58.8	56.7	3.7%	

- ◆ **玉米：**北港库存累积速度较快，东北玉米价格高位震荡偏弱。华南销区库存小幅下降，但需求清淡加后期到船增加，玉米和替代谷物价格都有所回落。山东深加工到车持续减少，周末价格开始止跌回涨。
- ◆ **深加工：**淀粉和酒精开机率稳定。玉米价格高位，淀粉、酒精和副产品价格偏弱运行，导致加工利润继续回落。
- ◆ **盘面：**本周延续冲高回落的走势，周五受豆粕等相关品种的带动出现反弹。虽然预期需求会环比增加，但目前看销区的走货还是较清淡，东北、华北、销区各有各的想法，现货暂时没有明显的驱动。周末中国采购大量美国谷物，对市场心态会产生一定影响，也不足以扭转市场形势：对供需缺口的分歧不是增加几百万吨进口能解决的。除了09淀粉价格偏高，其他合约都在合理范围内。

▶ 市场新闻

美国出口商对中国销售**75.6万吨玉米**和**34万吨硬红冬麦**

WASHINGTON, March 20, 2020—Private exporters reported to the U.S. Department of Agriculture the following activity:

- Export sales of 756,000 metric tons of corn for delivery to China during the 2019/2020 marketing year;
- Export sales of 340,000 metric tons of hard red winter wheat for delivery to China during the 2020/2021 marketing year and;
- Export sales of 110,000 metric tons of soybeans for delivery to unknown destinations during the 2019/2020 marketing year.

农业农村部财政部印发《东北黑土地保护性耕作行动计划（2020—2025年）》

《行动计划》提出，中央财政通过现有渠道积极支持东北地区保护性耕作发展，力争到2025年，保护性耕作实施面积达到1.4亿亩，占东北地区适宜区域耕地总面积的70%左右，形成较为完善的保护性耕作政策支持体系、技术装备体系和推广应用体系。

《行动计划》要求，坚持生态优先、用养结合，通过政府与市场两端发力、农机与农艺深度融合、科技支撑与主体培育并重、重点突破与整体推进并举、稳产丰产与节本增效兼顾，将东北地区玉米生产作为重点，逐步在适宜区域全面推广应用保护性耕作。经过持续努力，保护性耕作成为东北地区适宜区域主流耕作技术。

农业农村部召开夏粮主产省田管和东北春耕推进落实视频会议

会议指出，夏粮是全年粮食生产的第一季，产量超过全年的1/5，夺取夏粮丰收，对确保全年粮食丰收、提振全社会信心至关重要。春播粮食面积占全年面积一半以上，东北4省（区）春播面积占全国春播总面积的一半。抓好夏粮主产区春季田管和东北地区春耕春播，夏粮和全年粮食丰收就有了坚实基础。今年夏粮生产基础好，冬麦区墒情近几年来最好，小麦已经大面积返青起身。**全国冬小麦返青一二类苗比例87.2%，同比提高3.5个百分点，好于上年和常年。东北4省（区）春播意向面积稳中略增，春播墒情好。**各地对抓紧抓好今年粮食生产的认识一致、态度坚决、措施扎实，但同时春管春耕也面临种粮效益低、小麦条锈病和草地贪夜蛾等病虫害防控形势严峻、农资进村入店仍有堵点等问题，必须引起高度重视。

会议对夏粮田间管理和春耕生产作出进一步部署。一要加强春季田间管理，以控旺促壮为重点，合理调控肥水，促进小麦多成穗、成大穗。二要抓好春播面积落实，认真落实粮食安全省长责任制，将任务细化分解到市到县，**确保全年粮食面积稳定。今年结构调整不再减少粮食面积，玉米面积保持稳定。**三要推动农资尽快到村到户，继续打通农资运输堵点，搞好农资调剂调运，尽快下摆到位。加强农资市场监管，严厉打击制售假劣农资行为。四要抓好农机作业服务，加强农机调度，做好机具检修、机手培训，支持农机合作社、全程机械化综合农事服务中心等新型服务主体，搞好“一站式”服务。五要做好农业防灾减灾，认真贯彻落实《农作物病虫害防治条例》要求，加强小麦条锈病、赤霉病、草地贪夜蛾等重大病虫害监测预警，及早准备药剂药械，开展统防统治和联防联控，实现虫口夺粮。

▶ 市场新闻

市场人士观点

黑龙江某粮库采购经理：后期依旧看涨

3月底之前，预估没什么波动，因为这个点市场还要消耗一下各地区的潮粮，这期间价格预估不会有大的波动。

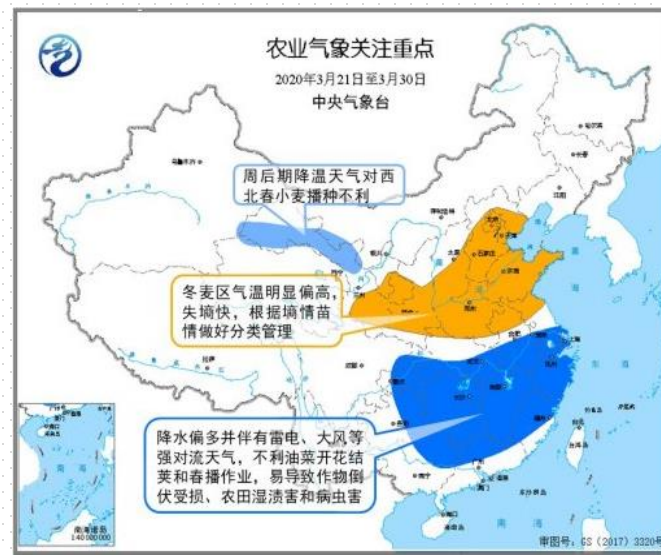
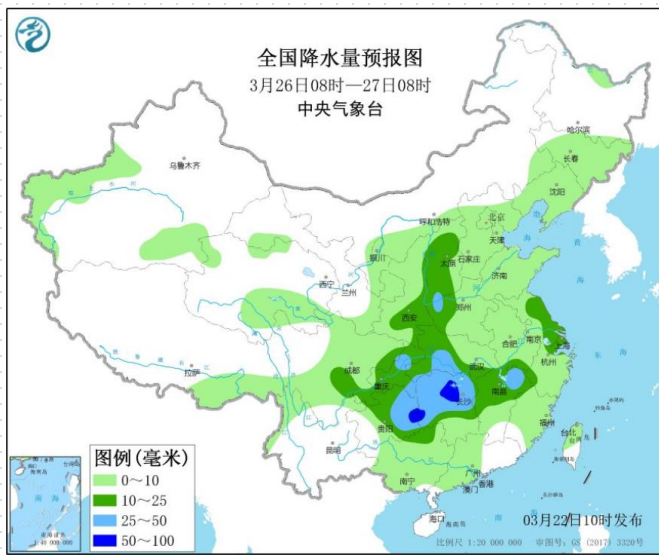
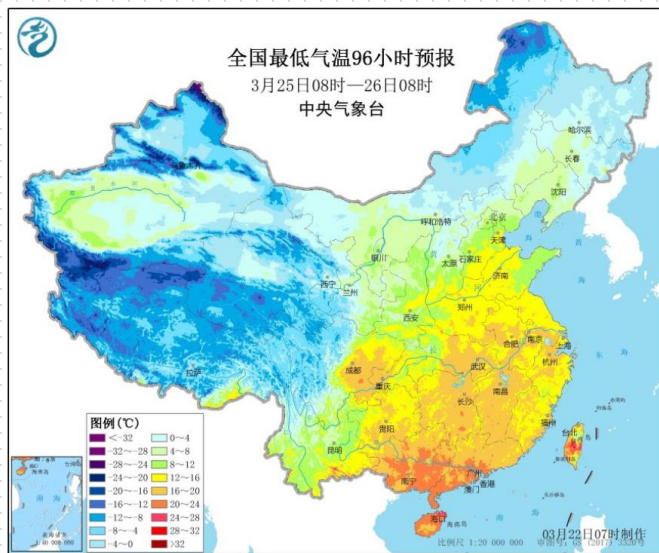
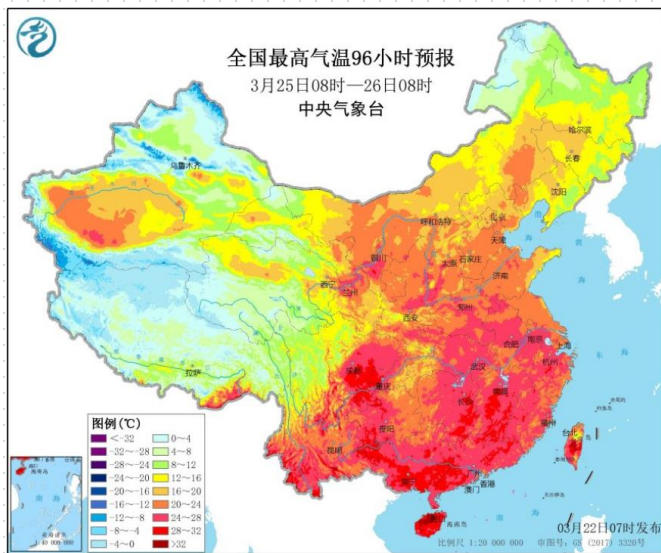
4月份之后，随着潮粮收购见底，预估玉米价格还能再涨点。眼下，东北潮粮逐步减少，后期深加工收粮会逐步转向干粮收购，而烘干塔烘干之后的玉米成本已经到了1700元/吨，现在深加工玉米干粮14%水1720元/吨，但是塔上15%水已经卖到1700元/吨，到时候基层潮粮售完，转向贸易商采购，按水份折扣14%卖到1720，再加上送到企业40块钱的运费，东北深加工收粮不得低于1760元/吨，也就是说4月份以后，价格还需得向这个价格靠拢。

山东玉米价格后期预估也还得提价，现在高速免运费，中间成本大幅下调，此前往高密发货运费得达到260-270元，现在发货运费仅在190-200元，后期一旦收费政策重启，运输成本上升，大概率会推升玉米价格，后期整体依旧看涨。

山东某深加工企业采购经理：3月份震荡调整，4月偏强运行

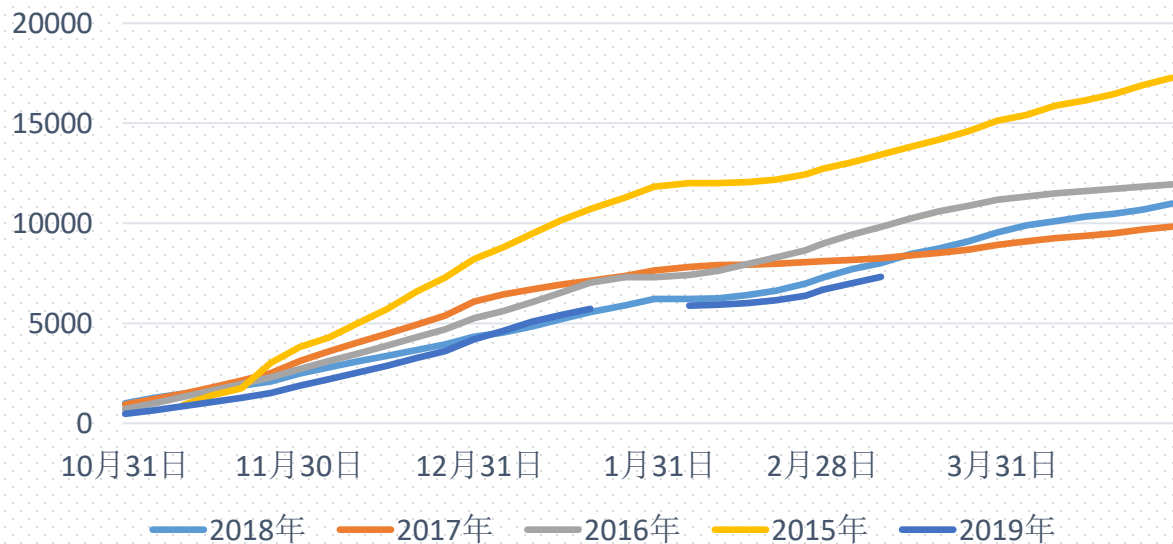
这一周山东深加工整体上量不错，环比稳步增加，玉米水份逐步下降，基层余粮减少，预计还有3成半左右吧，再出3-4周问题不大，企业仍积极补库存。疫情影响下，企业的囤库周期往后推迟了，当前的库存水平仍低于去年同期。山东的价格预估底部有支撑，继续下跌的空间不大。当前华北地区价格对于贸易商来说囤粮有利润，因此市场收购主体增多，这将给市场提供支撑，且部分加工企业库存仍要继续扩增。但是华北想要继续上涨的空间也不会太大，3月份预估会以震荡为主，上下波动区间在20-40元/吨，4月份随着余粮进一步减少，预估价格还能再往上走一波。

主产区天气情况

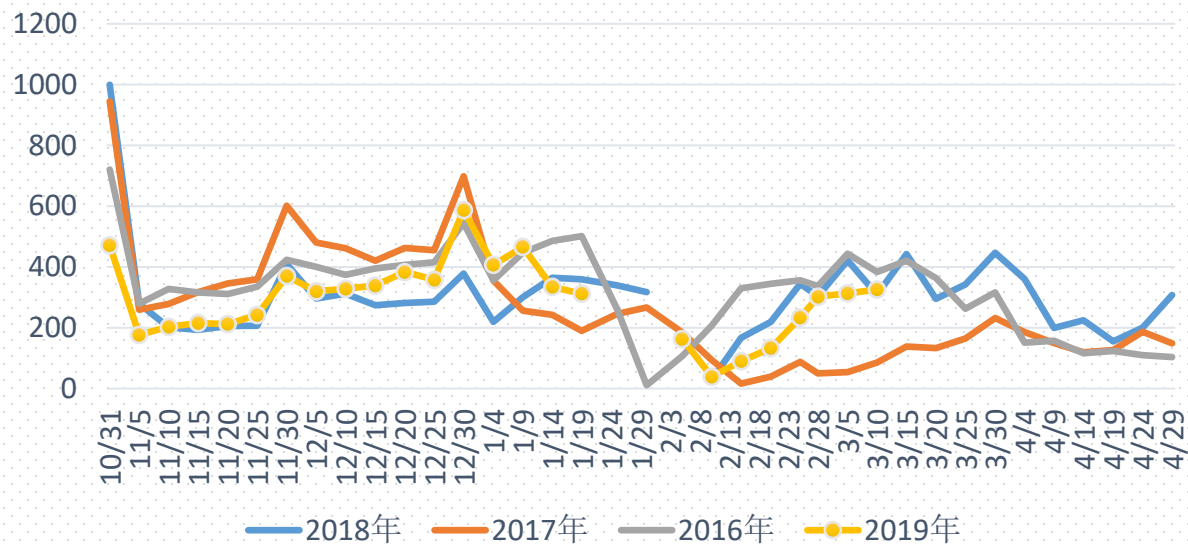


国粮局收购进度

国粮局玉米收购量统计



玉米5日收购量



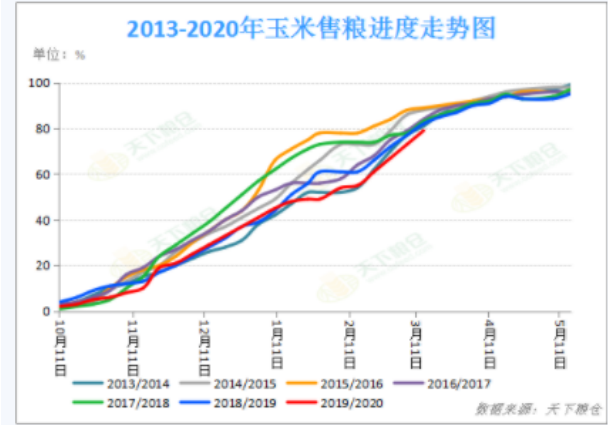
- 截至3月10日，黑龙江、山东等11个主产区累计收购玉米7322万吨，同比减少691万吨。黑龙江等7个主产区累计收购大豆267万吨，同比减少18万吨。

▶ Cofeed售粮统计

省份	地区	本周	上周	农户卖粮心态/售粮进度	贸易商收粮进度
辽宁	开原	80%	72%	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	75%	70%	粮源不多，惜售	粮源不多，上量较缓，囤粮较多，走货一般
	台安高里房镇	80%	70%	出粮较快，个别有惜售	收粮主体增多，囤粮较多，走货一般
	台安桑林子镇	90%	85%	临近尾声，个别惜售	成本高，贸易商收粮较少，粮库收粮，上量一般
	沈阳	75%	70%	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	82%	78%	粮源紧张，惜售	整体上量较缓
	铁岭昌图	80%	74%	出粮尚可	粮源逐渐减少，近日上量一般
	辽宁彰武县	81%	75%	出粮尚可，个别有惜售	粮源逐渐减少，近日上量一般，囤粮，走货一般
	锦州黑山西部北部	75%	68%	出粮进度较快	收粮主体增多，上量尚可，走货一般
	锦州黑山南部	93%	90%	接近尾声，出粮较少	囤粮较多，吉林粮到货比例占3-4成，当地粮较少
吉林	双辽市双山镇双辽	83%	78%	粮源较少，个别有惜售	成本高，贸易商收粮较少，粮库、工厂在收粮
	四平公主岭	80%	72%	正常出粮，个别有惜售	收粮主体增多，收粮困难，走货一般
	四平公主岭北部	91%	88%	接近尾声，出粮较少	收粮不多，贸易商手里粮源尚可，走货一般
	四平公主岭南部	65%	60%	楼子粮，稳着出	上量尚可，走货一般
	四平梨树（整个）	75%	68%	出粮较快，个别有惜售	收粮主体增多，收粮困难，走货一般
	四平梨树榆树台镇	80%	73%	出粮较快，个别有惜售	囤粮，走货较少
	四平梨树万发镇	75%	68%	出粮较快，个别有惜售	收粮主体增多，收粮困难，走货一般
	长春德惠王中村	50%	43%	楼子粮，稳着出	上量尚可，走货一般
	吉林松原	82%	78%	出粮尚可，个别有惜售	松原基层地趴粮见底，有惜售情绪，上量较缓
	吉林长岭和乾安	95%	90%	接近尾声，出粮明显减少	基本没粮了，贸易商手里有粮，走货一般
黑龙江	辽源东丰	50%	46%	楼子粮，稳着出	粮源有，上量尚可，走货尚可
	哈尔滨双城	90%	80%	地趴粮，进度较快	地趴粮接近尾声，上量尚可，走货一般
	哈尔滨延寿	75%	66%	地趴粮，进度较快	收粮主体多，整体上量一般，走货一般
	哈尔滨巴彦	72%	68%	出粮尚可	当地养殖场，粮库有收粮，贸易商收粮一般
	哈尔滨绥化北林区	82%	76%	出粮加快	粮源紧张，近日上量较缓，收粮主体多，走货一般
	哈尔滨依兰道台桥	70%	60%	农户卖粮积极	地趴粮较快，收粮囤粮较多
	齐齐哈尔拜泉	83%	74%	出粮较为积极	上量较多，往国储、养殖走一部分，其余囤粮
	牡丹江	78%	65%	出粮较快	收粮主体增多，上量尚可
	鹤岗萝北	94%	89%	接近尾声	收粮困难，贸易商手里粮源尚可，走货尚可
	佳木斯以西	68%	60%	出粮较为积极，进度尚可	收粮主体增多，上量尚可
佳木斯以东	95%	90%	接近尾声	地趴粮接近尾声，收粮困难	

内蒙古	赤峰	65%	58%	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	75%	65%	农户出粮积极	收粮主体增多，上量较快，囤粮较多
	呼伦贝尔	75%	65%	农户出粮积极	收粮主体增多，上量较快
	巴彦淖尔临河	90%	85%	接近尾声，出粮较少	接近尾声，上量较缓，囤粮多，走货一般
	科尔沁左翼中旗	88%	78%	地趴粮进度较快	收粮主体增多，上量较大，囤粮，走货一般
河南	开封	61%	50%	出粮较为积极	陆续出去务工，出粮较快，走货尚可
	开封杞县	68%	58%	出粮较为积极	陆续出去务工，出粮较快，走货尚可
	安阳滑县	50%	42%	出粮较为积极	走货尚可，上量尚可，囤粮较少
	河南新乡原阳	71%	67%	出粮较为积极	上量尚可，走货尚可
	商丘	72%	67%	出粮较为积极	卖粮较多，走货尚可，不囤粮
	郑州	66%	56%	出粮较为积极	上量尚可，走货尚可，火运气运走货都可以
	周口太康	75%	68%	出粮较为积极	卖粮较多，走货尚可，囤粮较少
	驻马店确山	97%	95%	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	70%	63%	出粮较为积极	上量尚可，正是收粮
	保定蠡县	63%	53%	出粮较为积极	上量较多，囤粮，贸易商手里粮源尚可，走货尚可
河北	河北沧州	50%	41%	出粮较为积极	下雨水分较大，收些走些，上量尚可
	邢台南宫	70%	60%	出粮较为积极	下雨水分较大，上量可以，走货尚可，囤粮
	忻州	70%	60%	出粮较为积极，进度加快	上量尚可，走货尚可
山西	朔州应县	70%	60%	出粮较为积极，进度加快	上量较快，走货尚可
	朔州山阴	55%	45%	出粮较为积极，进度加快	上量较快，走货尚可
	临汾襄汾县	80%	78%	少量出粮	当地粮较少，还是以外调粮为主
山东	山东聊城	68%	65%	出粮一般	当地粮出粮较少，外地粮
	山东菏泽	74%	70%	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	72%	69%	出粮一般	当地粮出粮较少，外地粮
	滨州市	56%	52%	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对比图



Cofeed全国主产区玉米售粮进度（19/20年度，截止3月13日）

省份	2020年3月13日售粮进度	2020年3月6日售粮进度	2018/19年度同期	同比增减
黑龙江	81%	75%	83%	-2%
吉林	74%	68%	76%	-2%
辽宁	82%	76%	90%	-8%
内蒙古	80%	75%	85%	-5%
东北产区	79%	73%	82%	-3%
河南	70%	63%	75%	-5%
河北	60%	54%	67%	-7%
山西	65%	62%	67%	-2%
山东	67%	63%	69%	-2%
华北黄淮产区	66%	60%	70%	-4%
全国主产区	74%	68%	77%	-3%

▶ 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

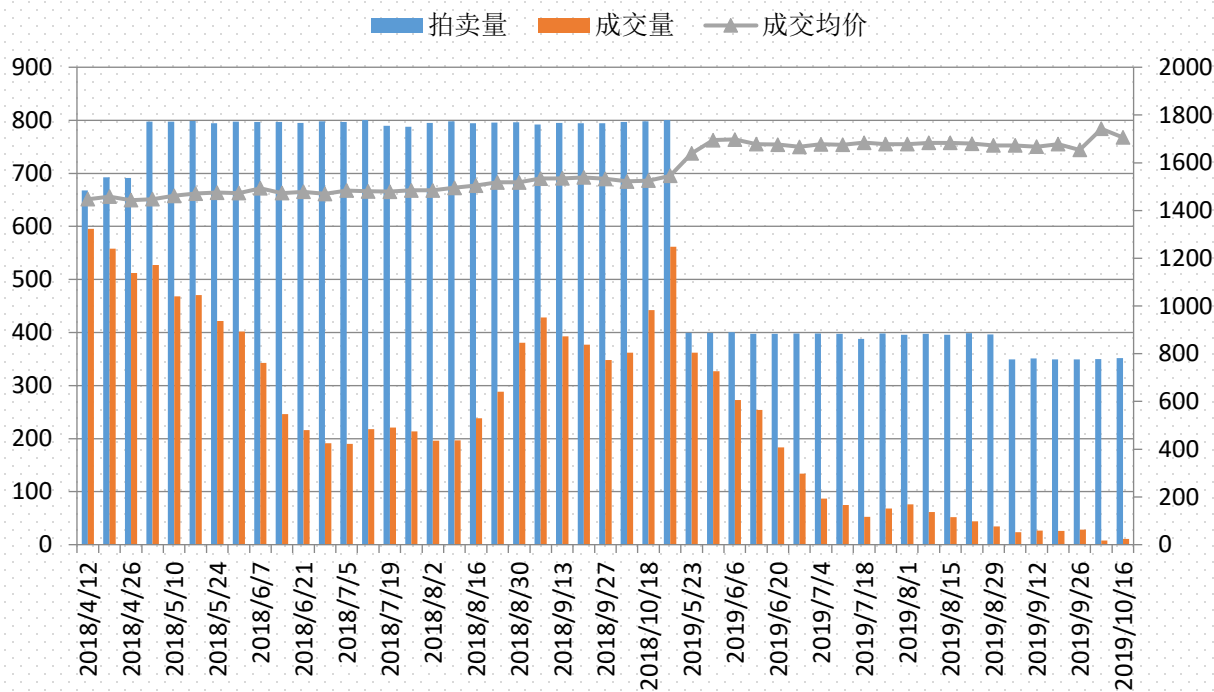
单位：千吨，吨/公顷，千公顷

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

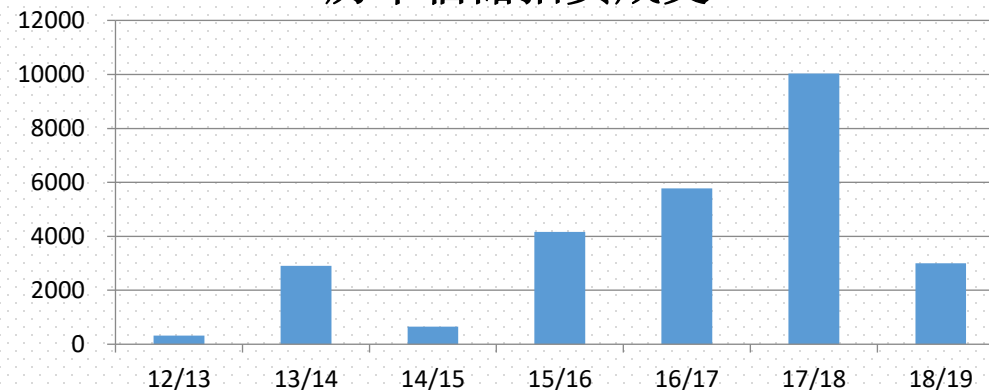
- 1/ 表中玉米市场年度为当年10月至次年9月；
 2/ 表中产量数据为国家统计局统计数据，或以其为基础的预测数据；
 3/ 表中东北地区包括吉林、黑龙江、辽宁和内蒙古；
 4/ 表中华北黄淮地区包括北京、天津、河北、河南、山西、山东、江苏、安徽；
 5/ 表中进出口数据为海关总署统计数据，或以其为基础的预测数据；
 6/ 表中结余量为当年新增供给量与年度需求总量间的差额，不包括上期库存；

临储拍卖

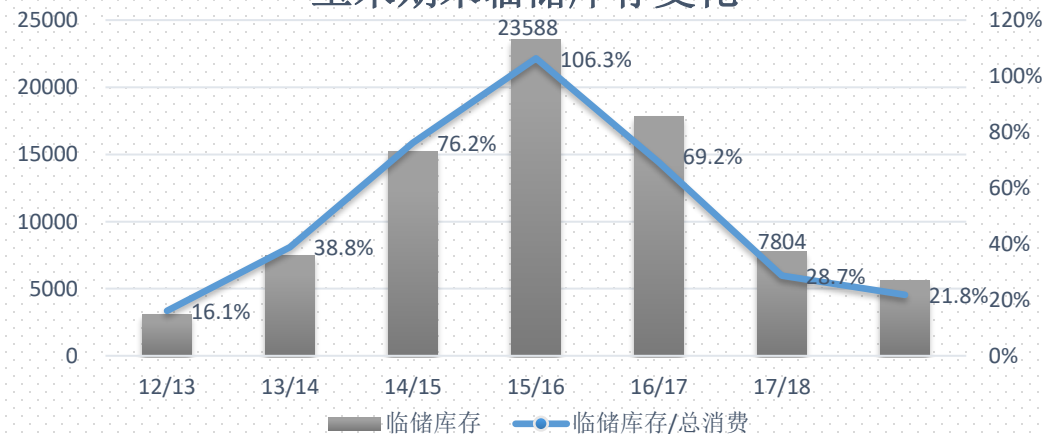
东北临储拍卖情况



历年临储拍卖成交



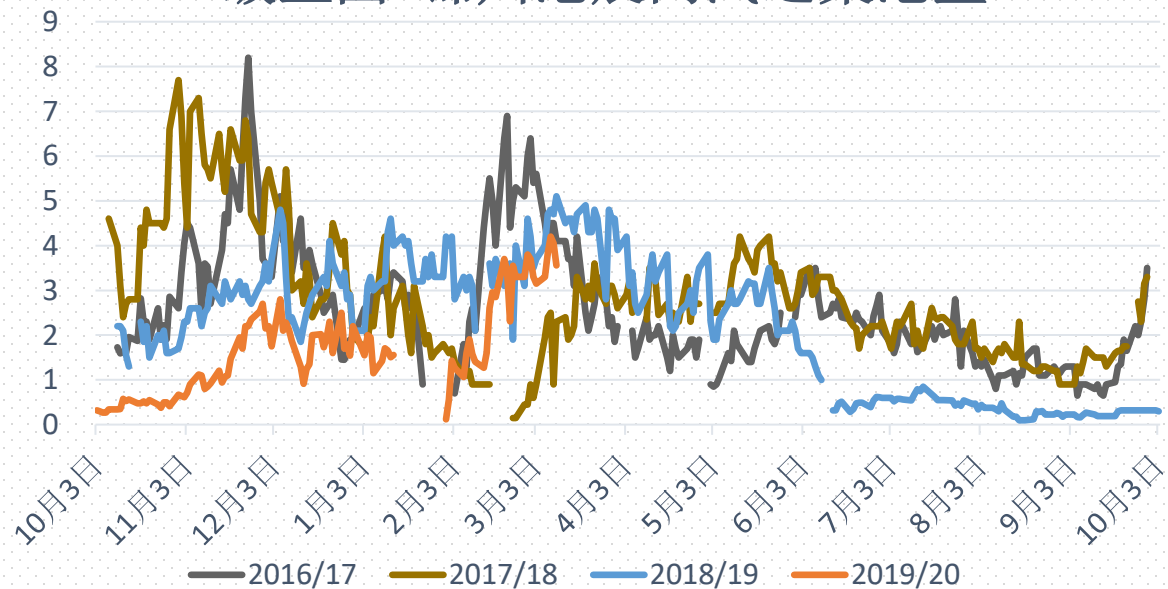
玉米期末临储库存变化



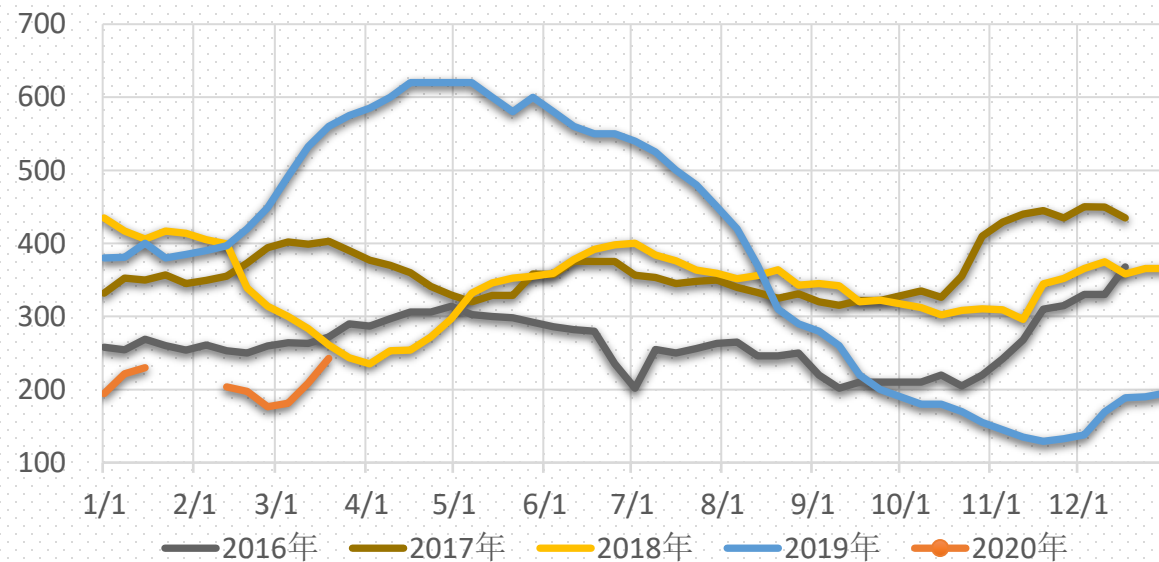
- 拍卖第20周，累积投放8060万吨，累成2206万吨。
- 拍卖终于彻底结束。明年见了，底价和时间还能讲出不少故事。

▶ 玉米基本面主要数据一览

鲅鱼圈+锦州港晨间汽运集港量

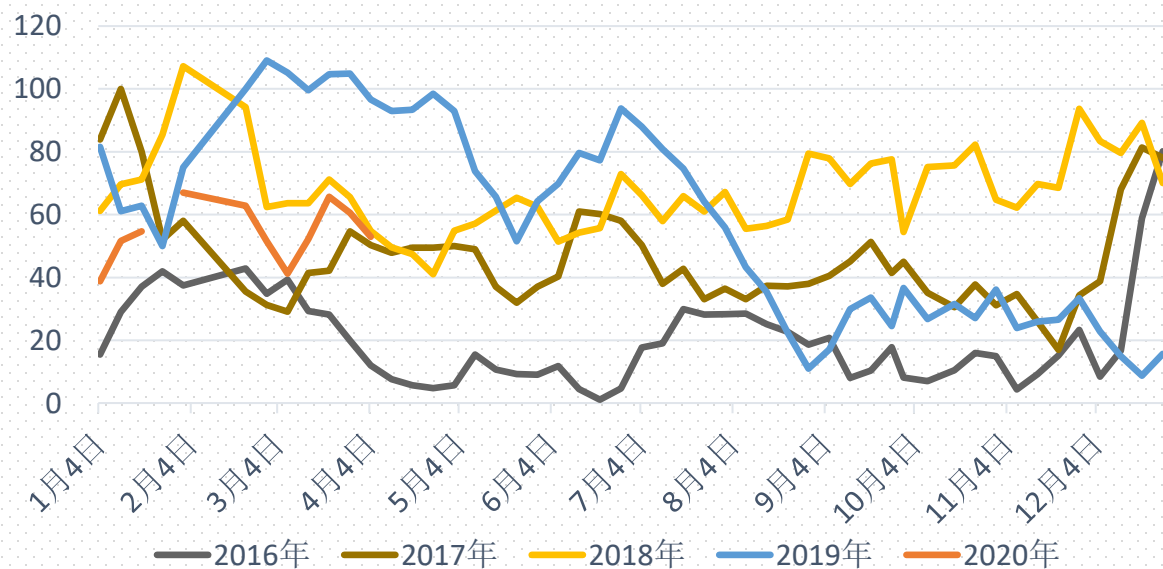


东北港口国产玉米库存

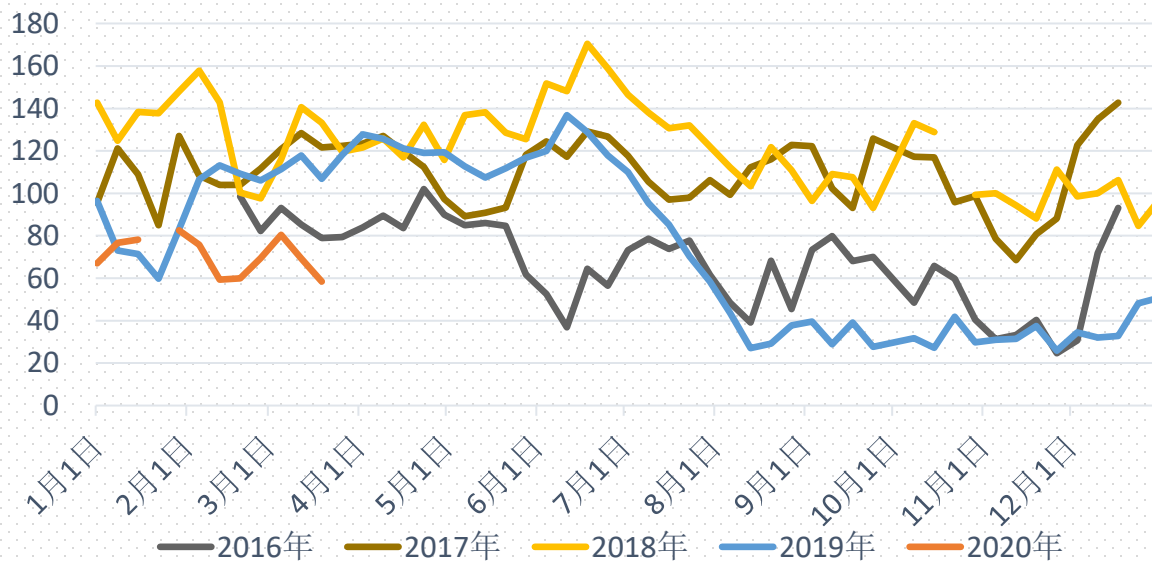


▶ 玉米基本面主要数据一览

广东港口国产玉米库存

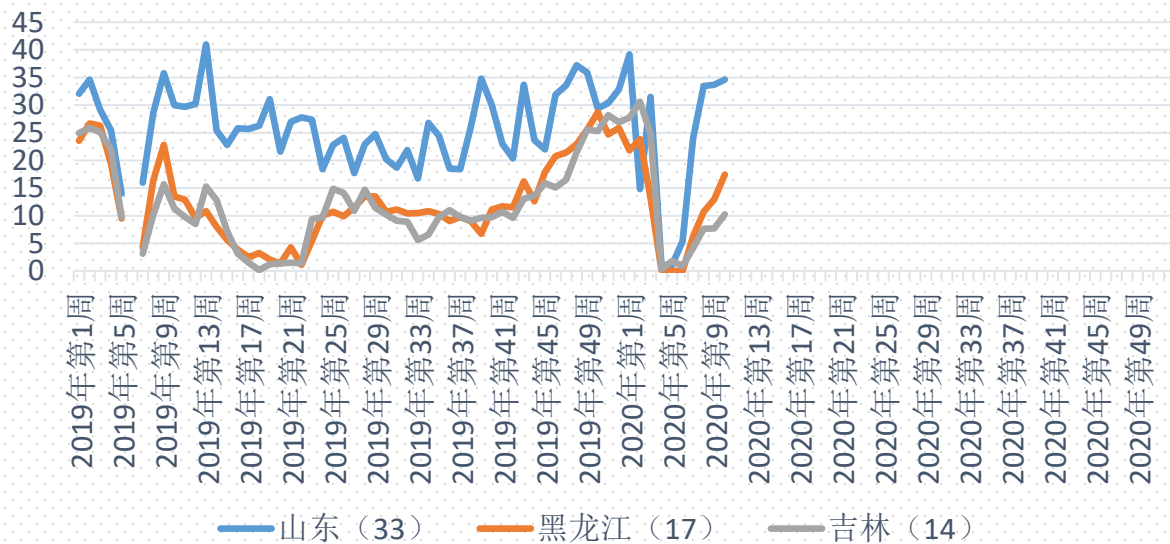


广东港口饲用谷物库存

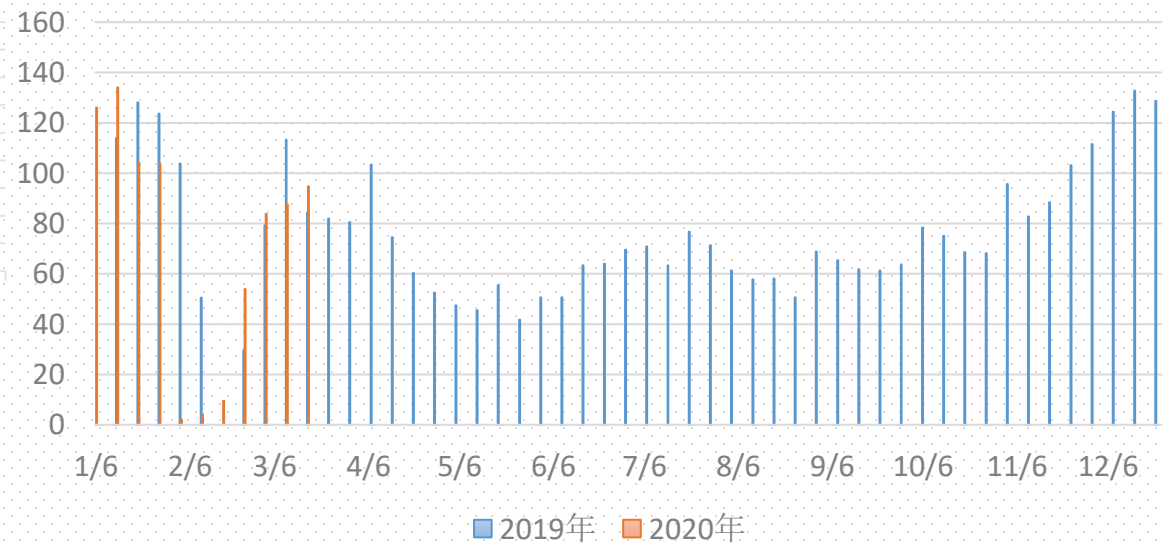


▶ 玉米基本面主要数据一览

深加工收购量

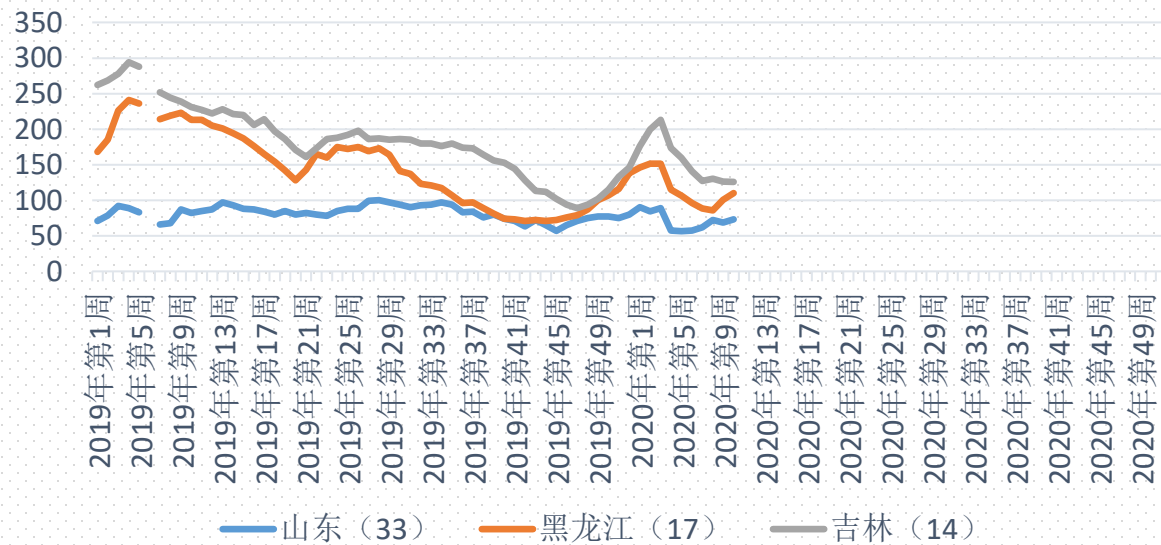


全国深加工收购量

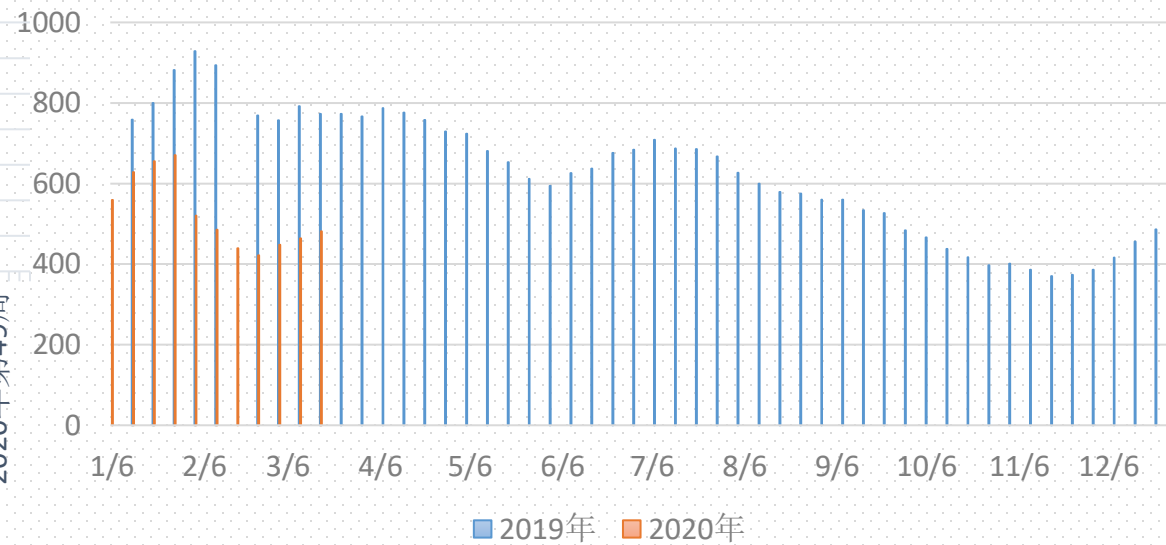


▶ 玉米基本面主要数据一览

深加工库存量

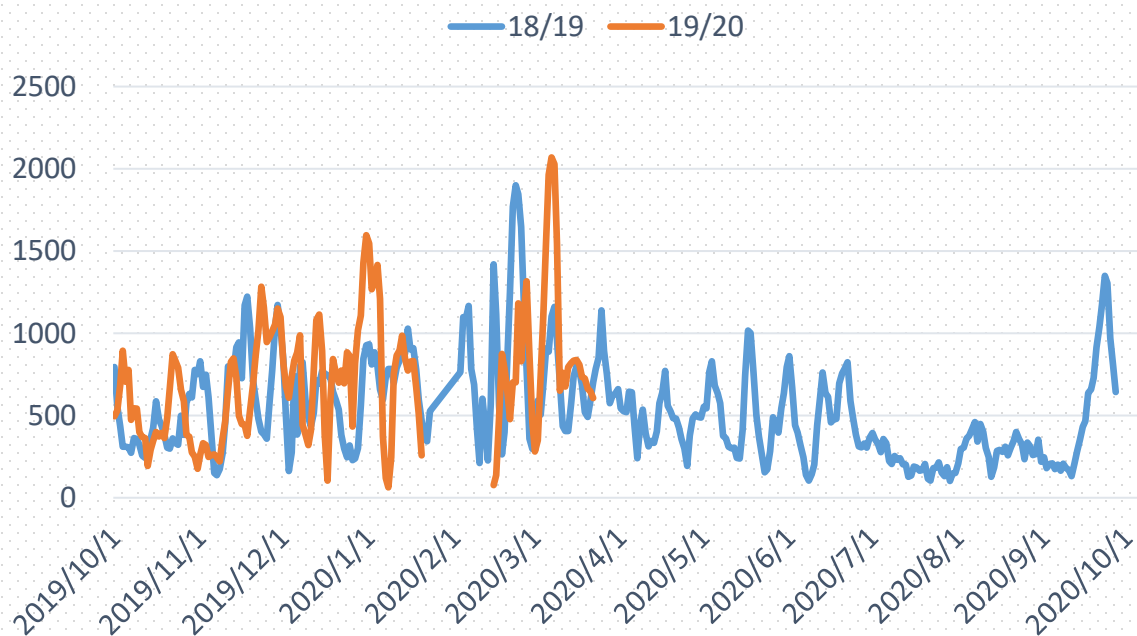


全国深加工库存量

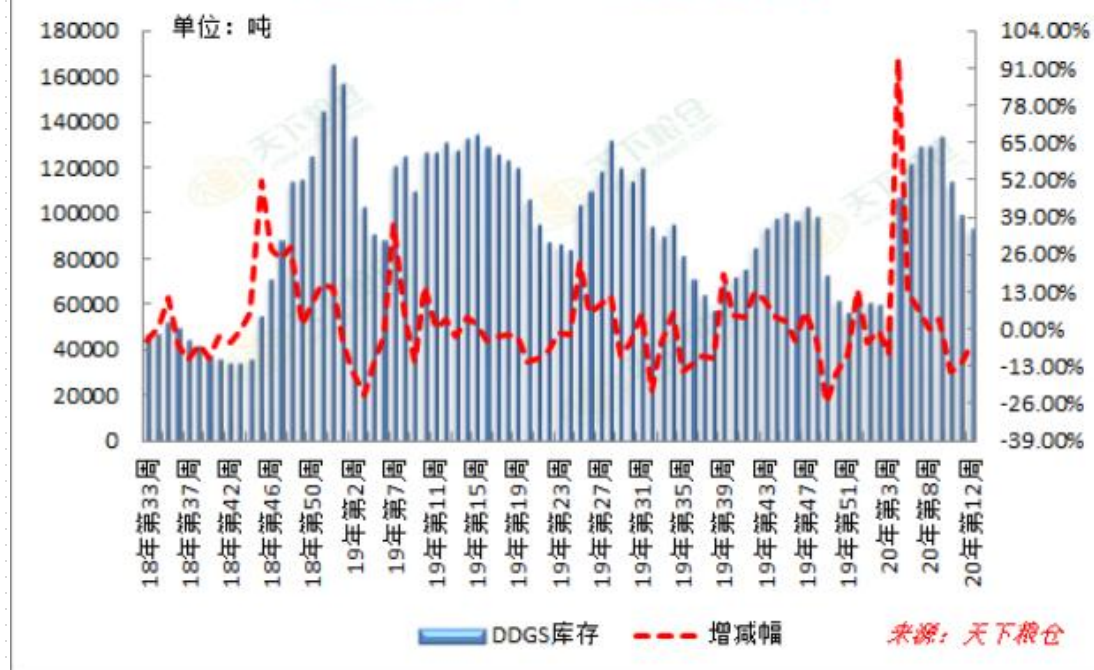


▶ 玉米基本面主要数据一览

山东企业到货

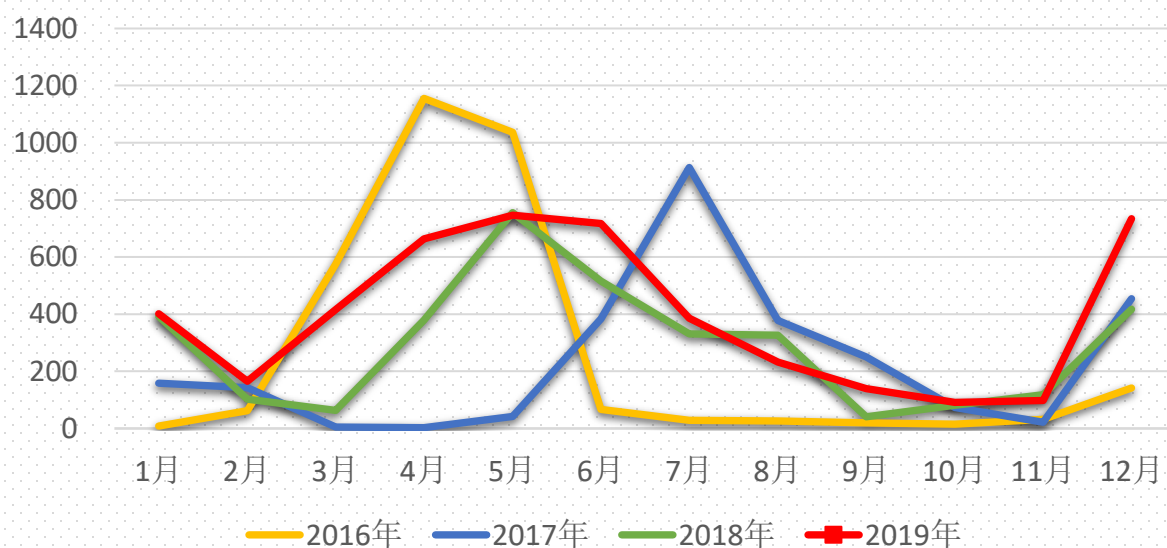


国内部分厂家DDGS周度库存统计

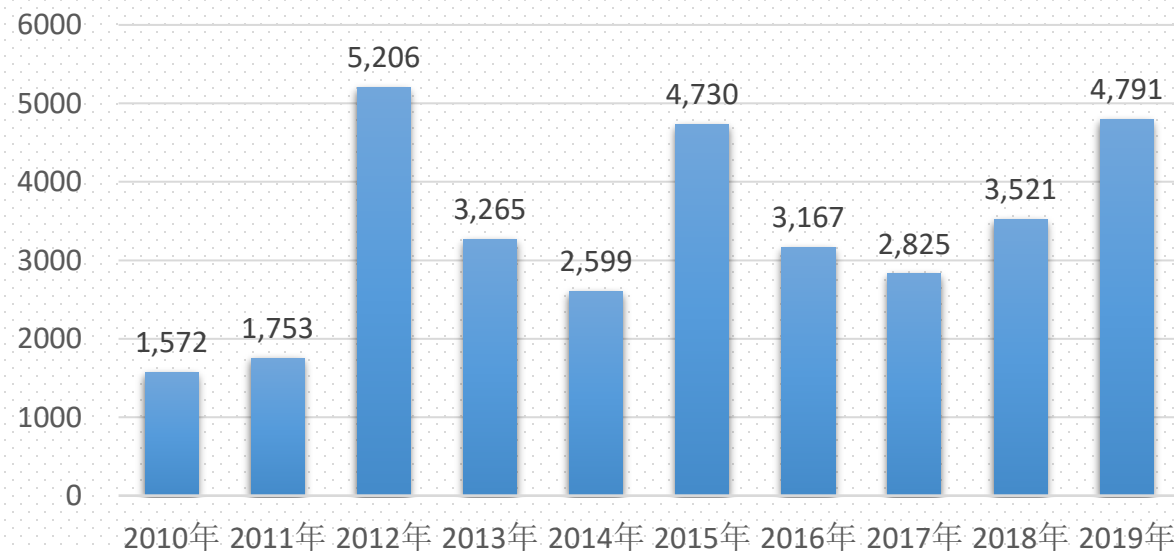


主要谷物进口

分月玉米进口量（千吨）

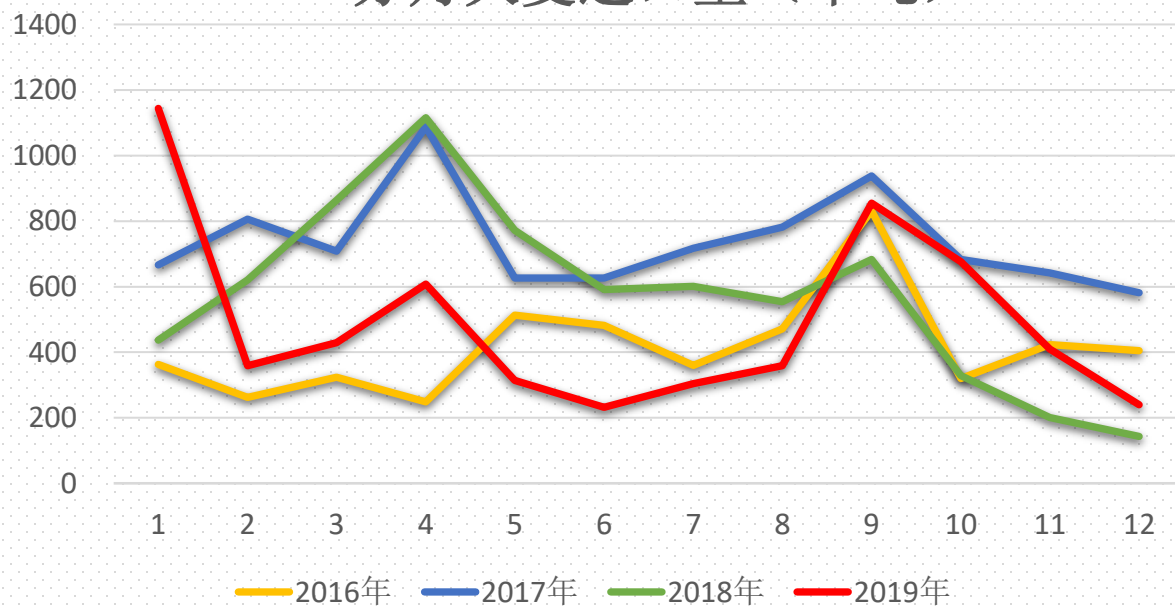


年度玉米进口量（千吨）

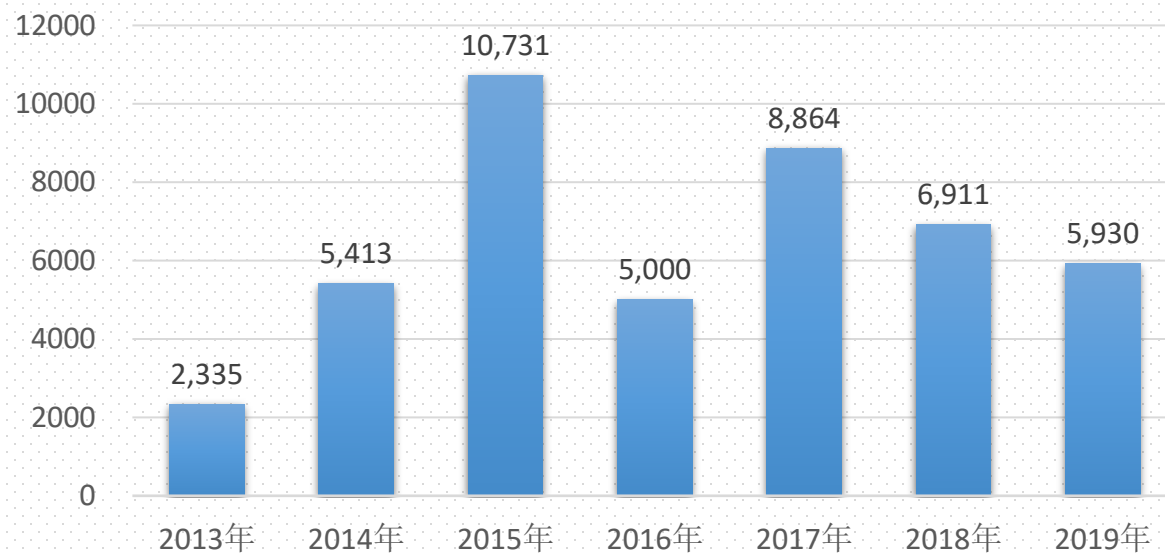


主要谷物进口

分月大麦进口量（千吨）

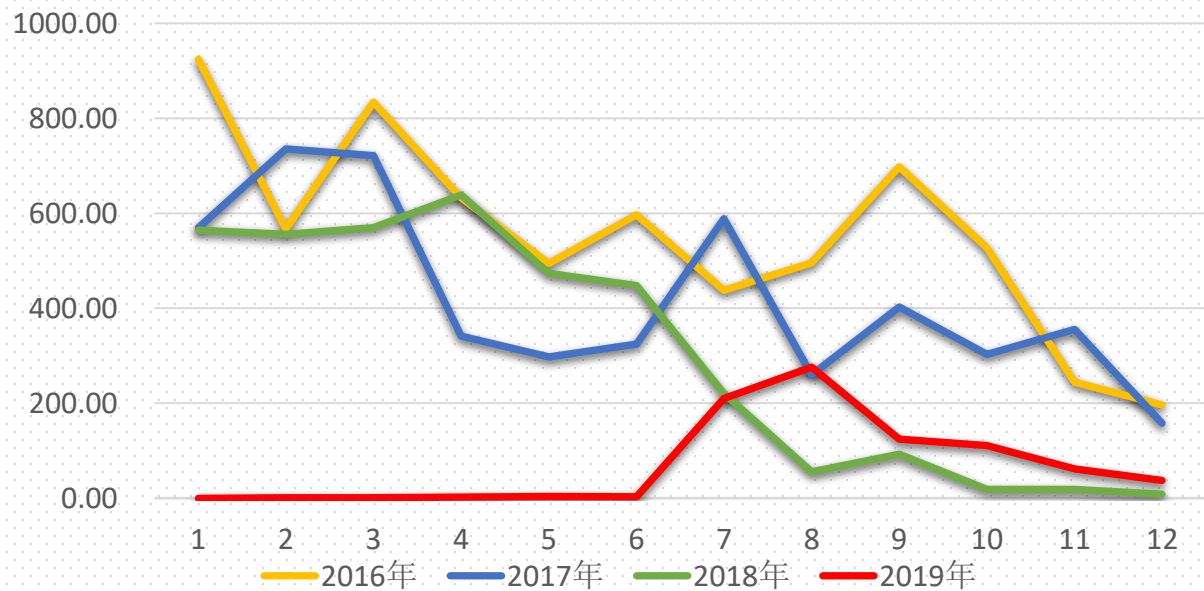


年度大麦进口量（千吨）

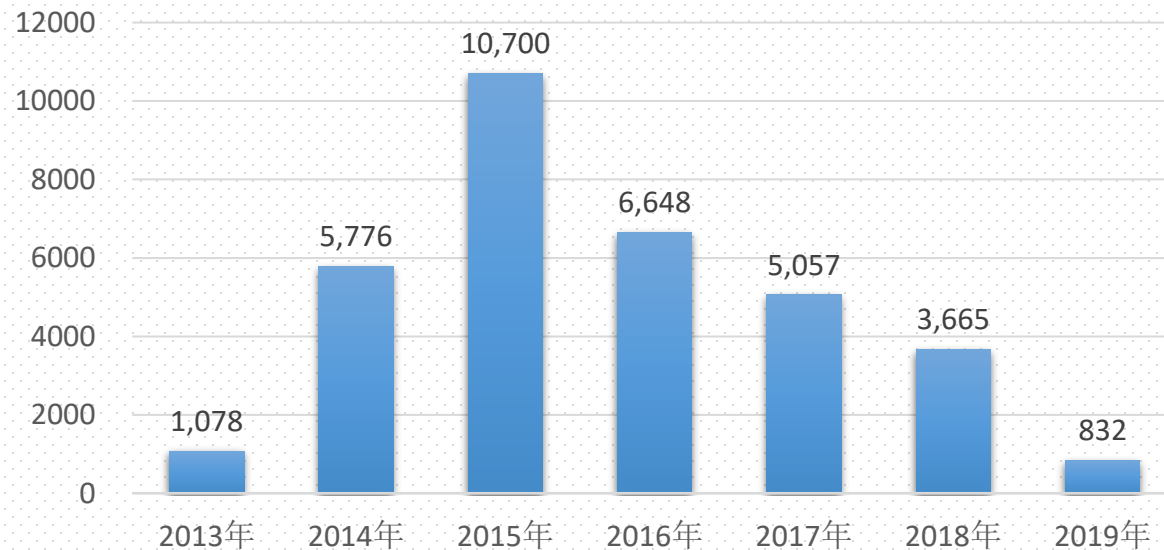


主要谷物进口

分月高粱进口量（千吨）

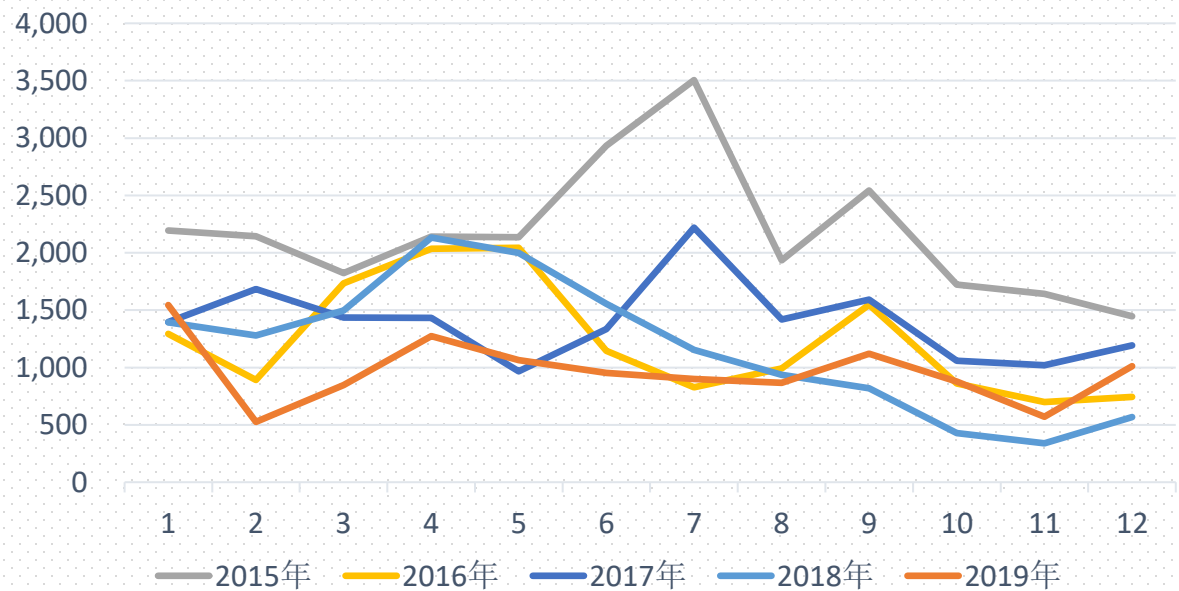


年度高粱进口量（千吨）

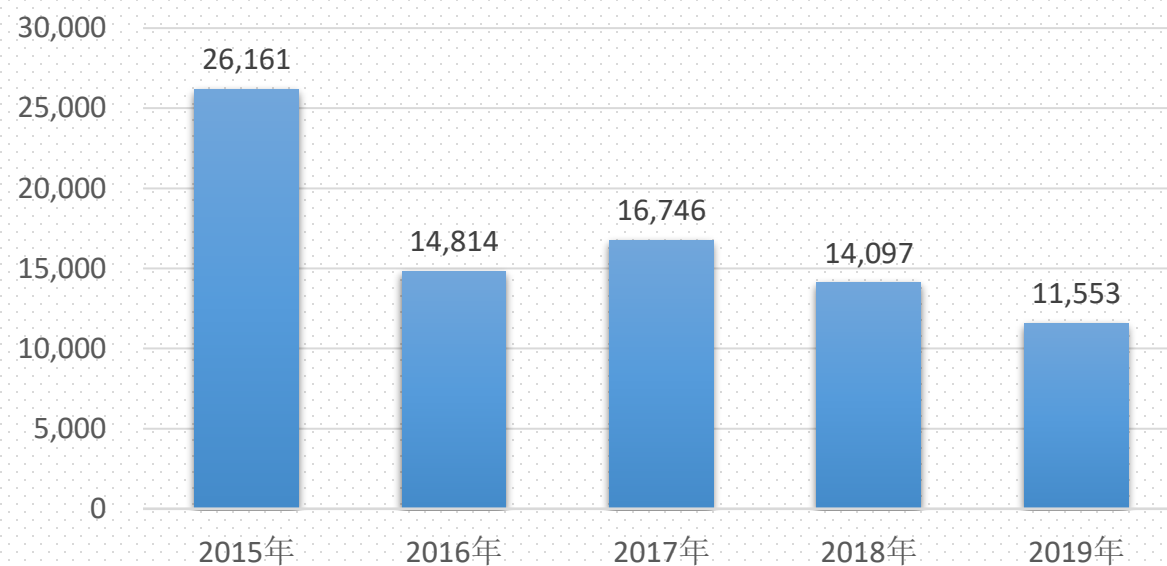


▶ 主要谷物进口

分月三大谷物进口（千吨）

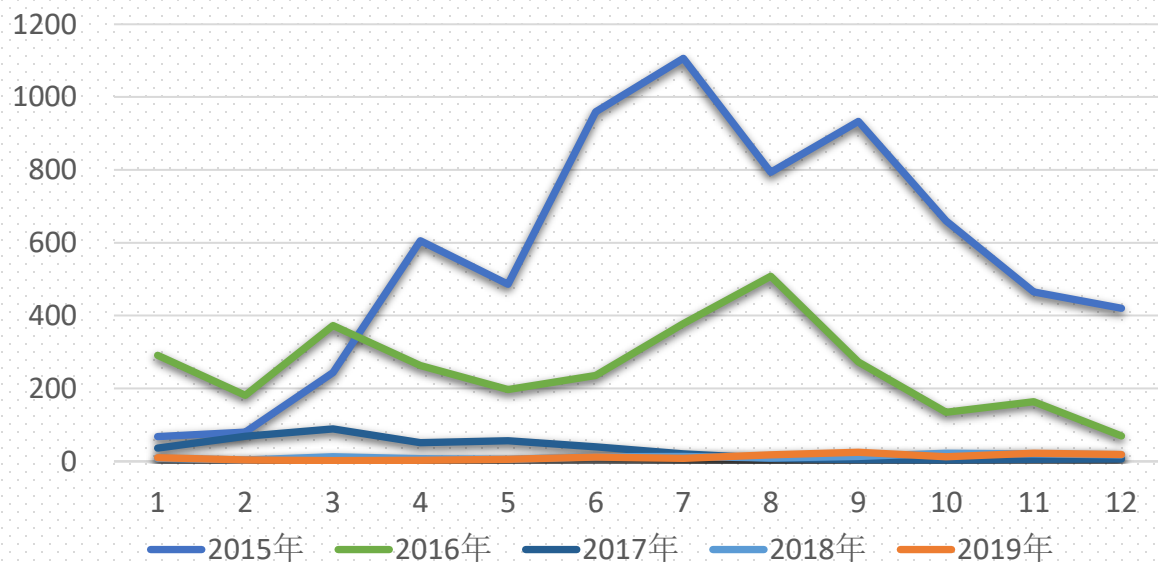


三大谷物年度进口量（千吨）

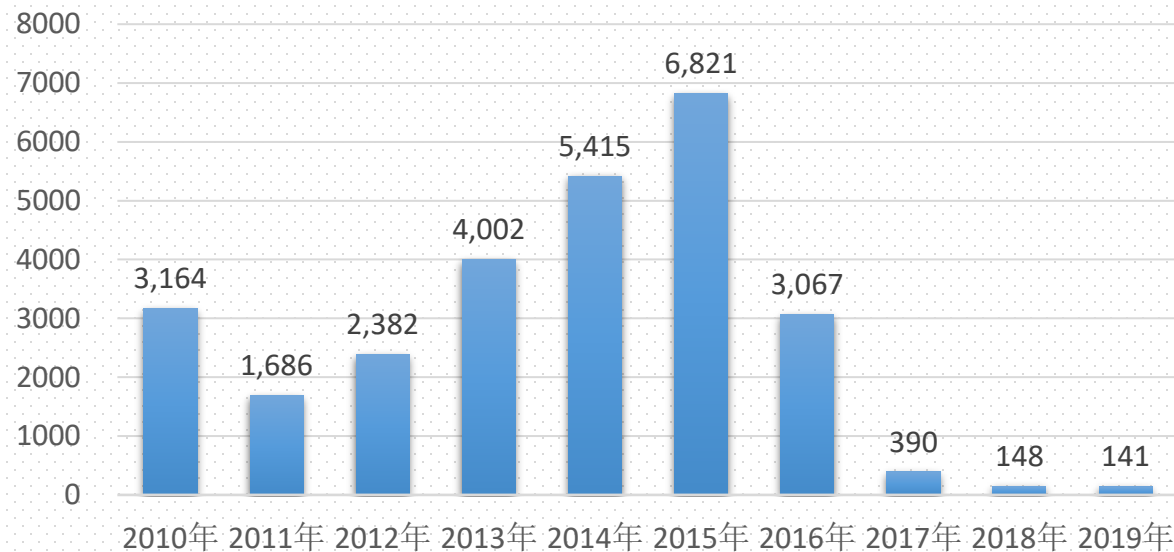


▶ 主要谷物进口

分月DDGS进口（千吨）

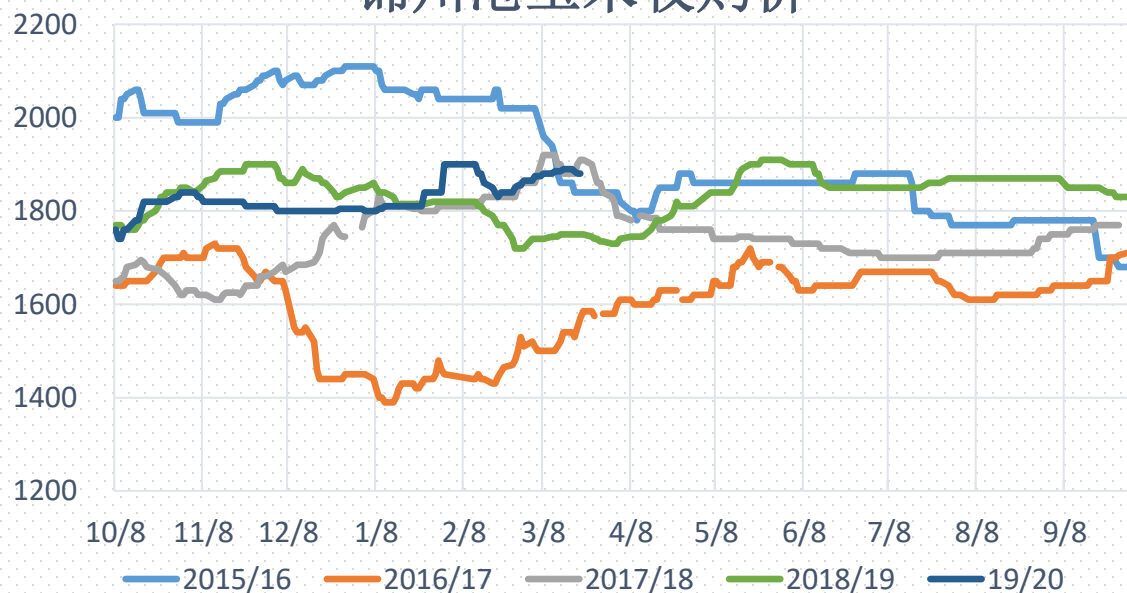


DDGS年度进口量（千吨）



玉米价格走势

锦州港玉米收购价

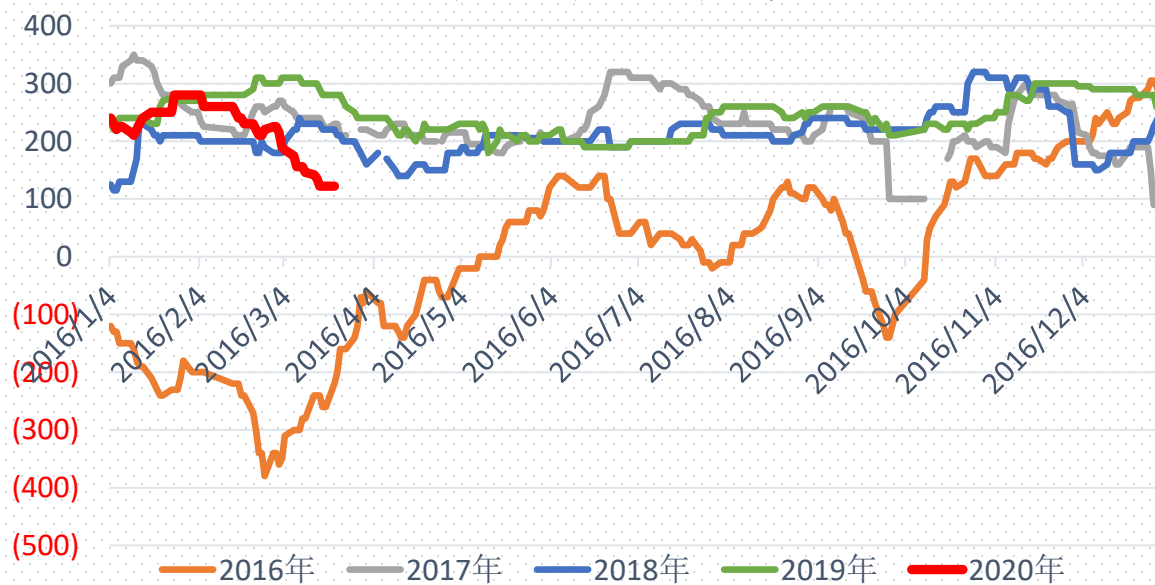


山东玉米收购均价

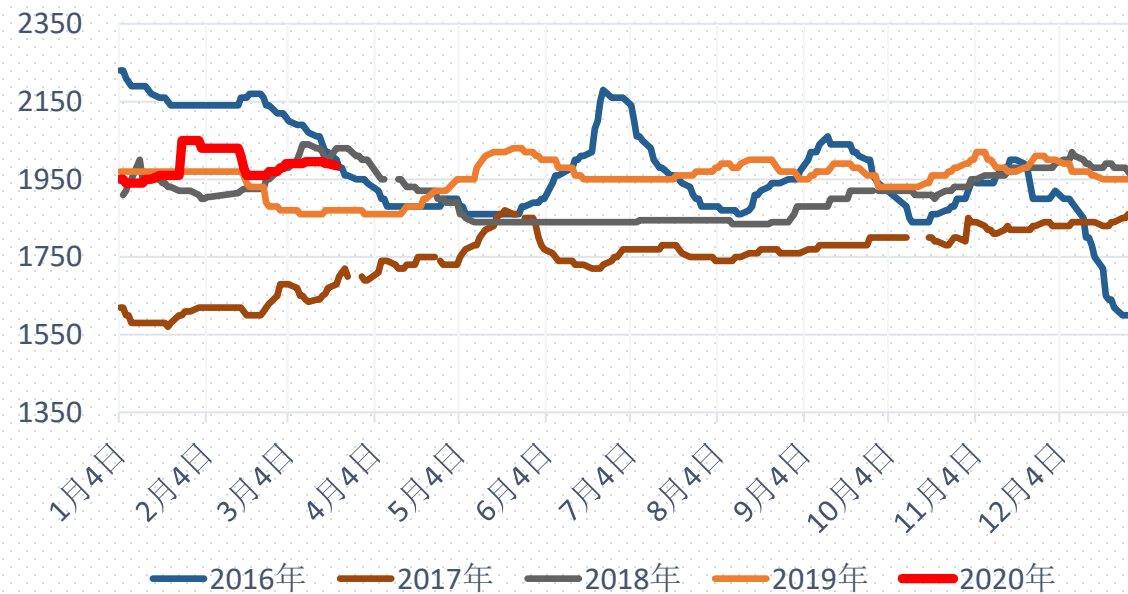


玉米价格走势

山东-吉林玉米价差

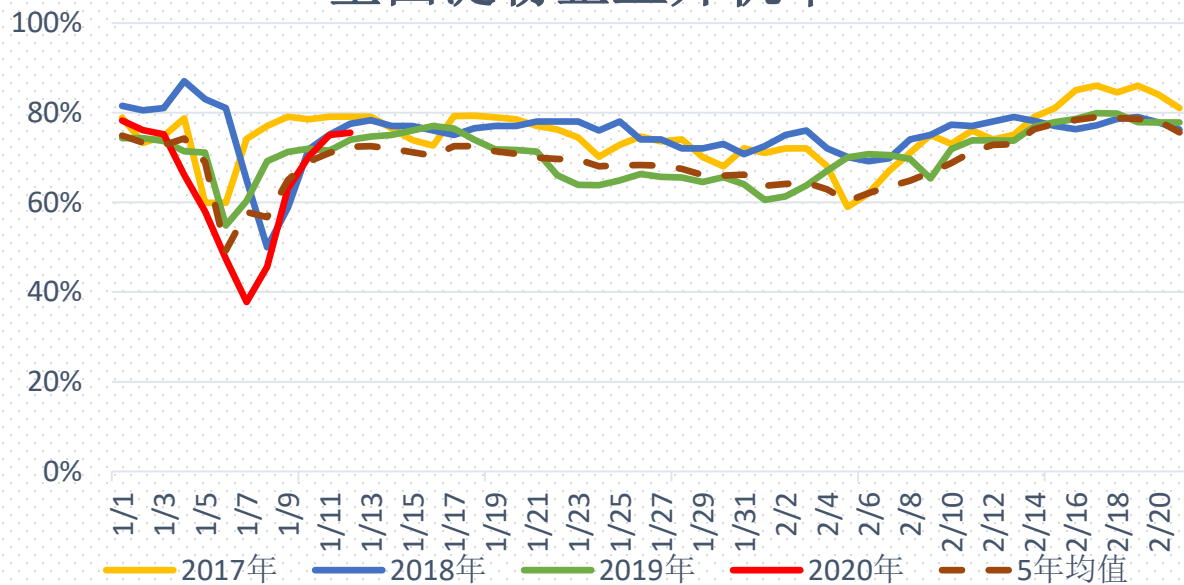


广州港口玉米现货价格

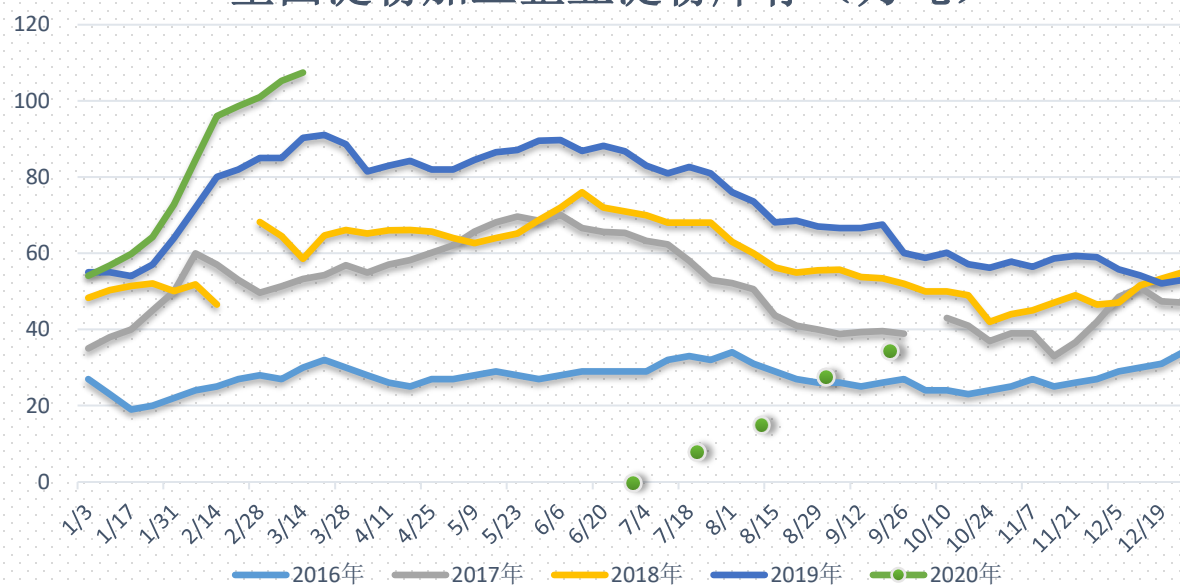


淀粉基本面主要数据一览

全国淀粉企业开机率

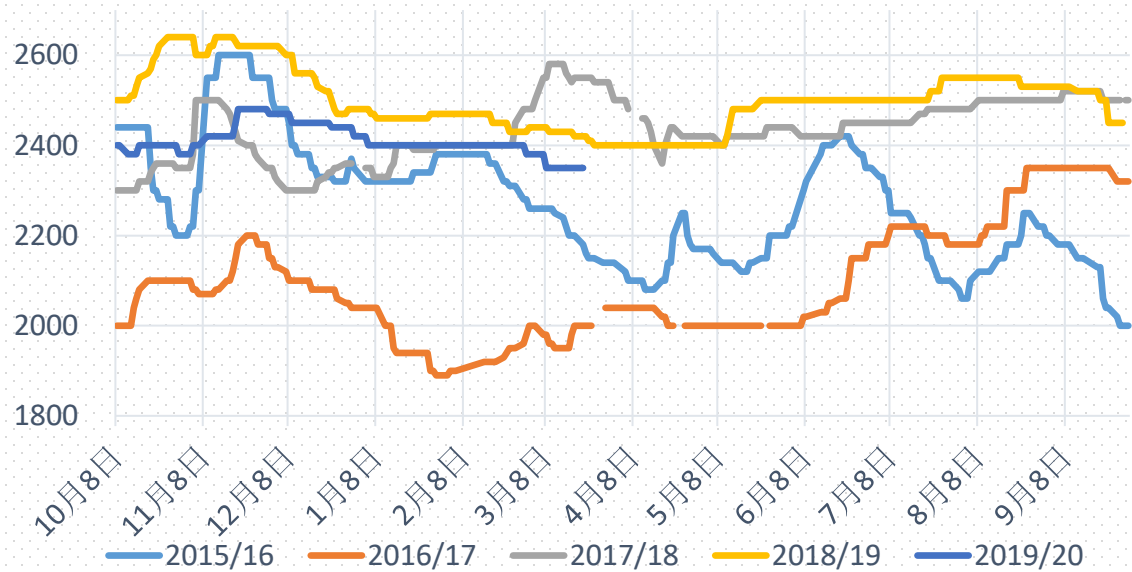


全国淀粉加工企业淀粉库存 (万吨)

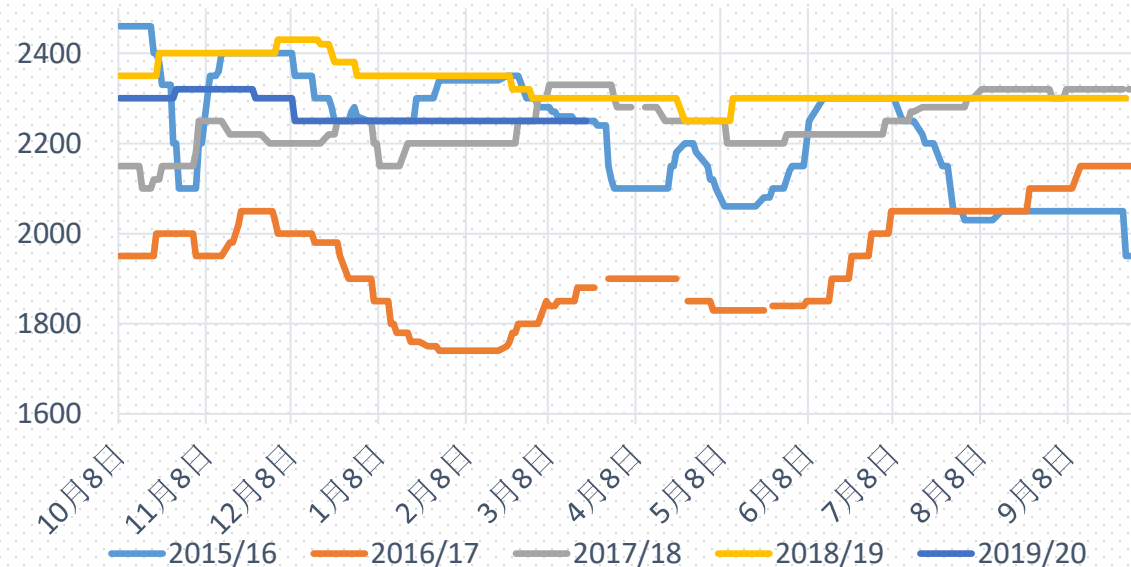


淀粉价格走势

山东淀粉出厂报价

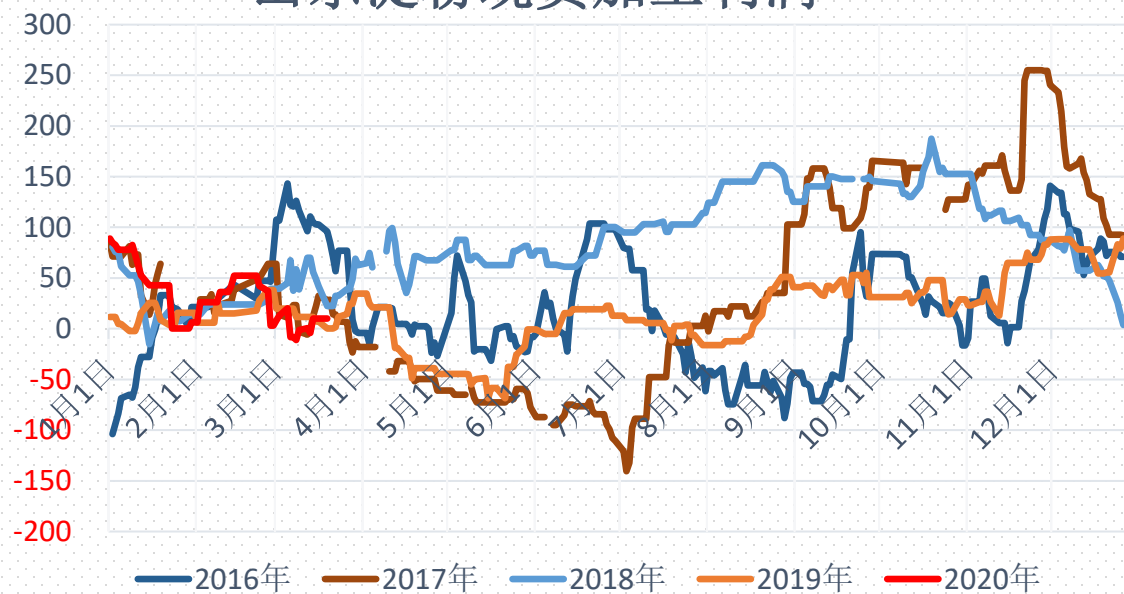


吉林淀粉出厂报价

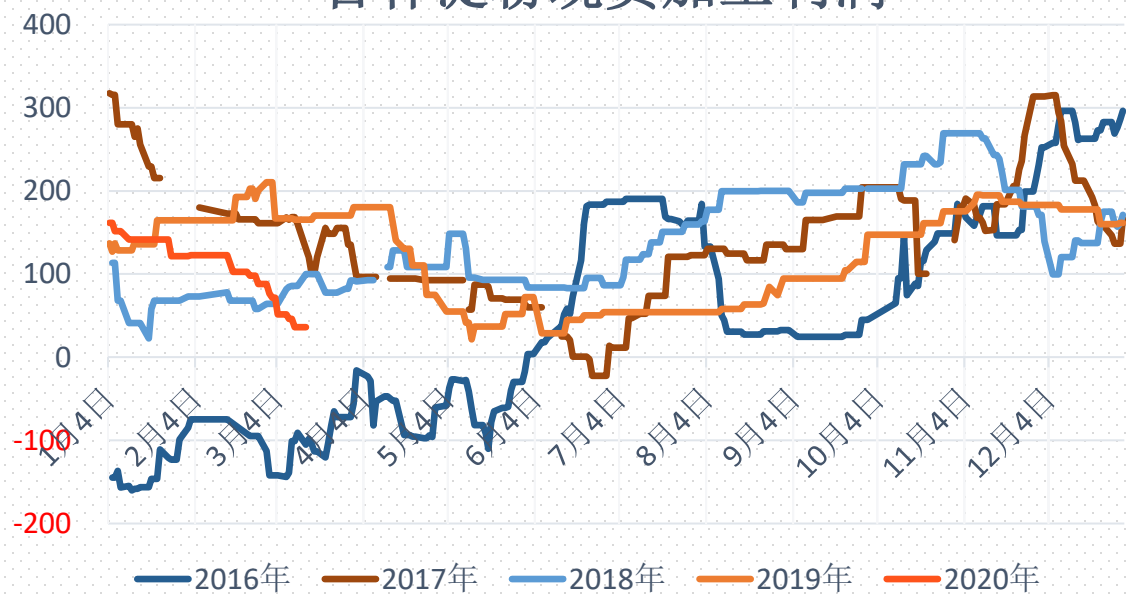


淀粉加工利润

山东淀粉现货加工利润

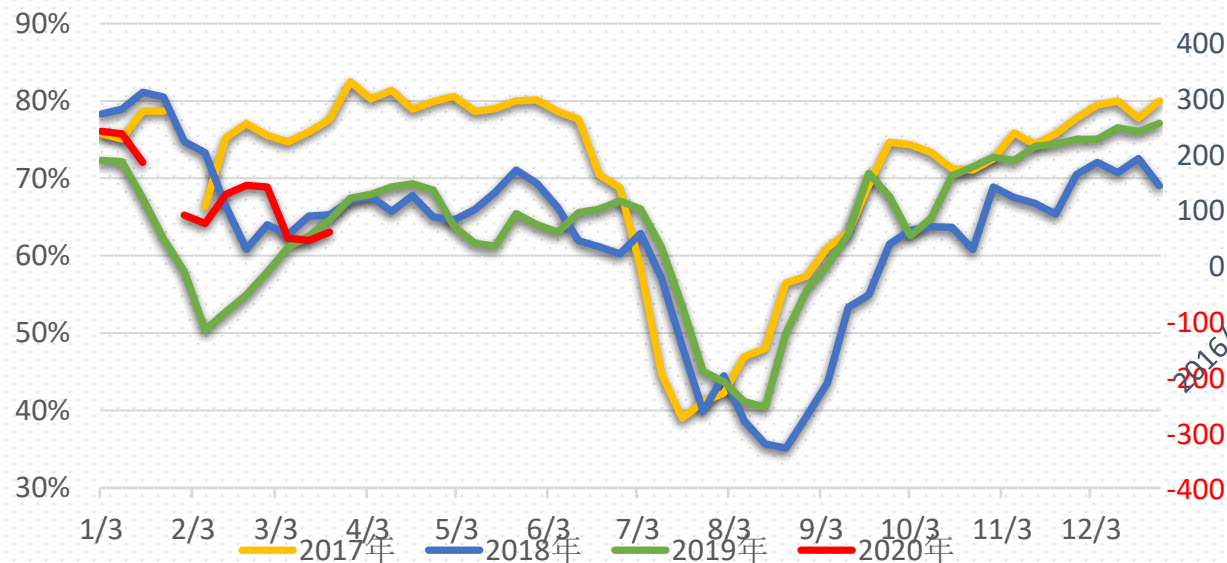


吉林淀粉现货加工利润

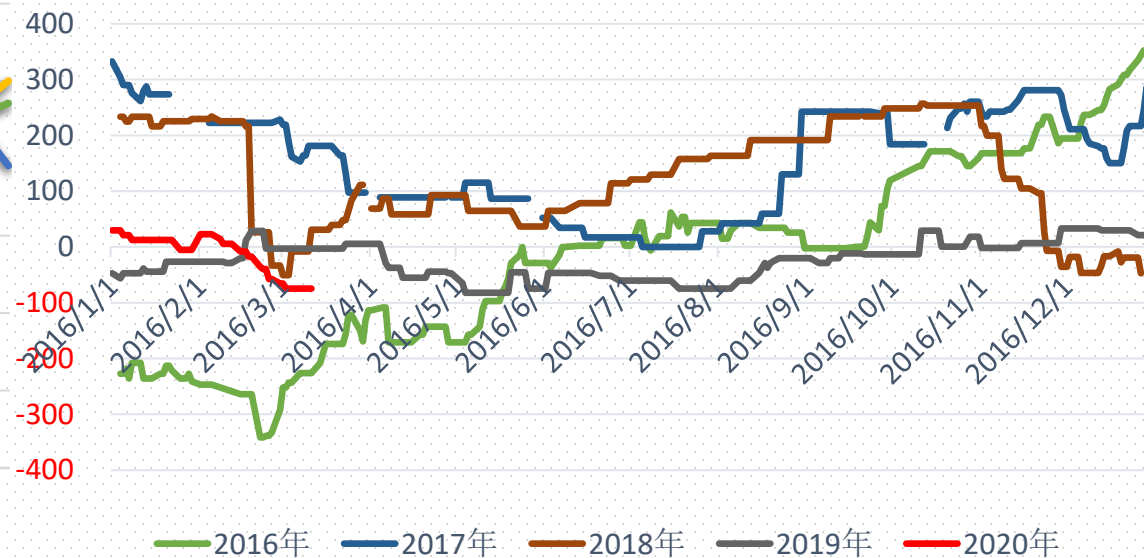


酒精行业开机率

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：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。

► 策略建议

本周观点：3月份这轮上涨，东北直接修复到去年的拍卖粮出库成本水平。上周已经说过，考虑到库存偏低和需要的拍卖粮成交量高于去年，后期价格不应该处于拍卖成本之下。但是价格快速起来之后，导致这一阶段建立的库存成本偏高，在中期不缺粮的情况下，能否转嫁成本，要看下游的接受意愿。过去一个月的价格走回看，华南的接受程度并不好，库存从80万吨降到不足60万吨，但是价格依然相对北港偏弱。本周采购了美玉米和小麦，进口增加的预期可能又会导致市场采购心态趋于平缓。中短期内玉米没有太多可交易的。后边上涨空间能否打开，要看拍卖底价到底什么情况了。

一德，
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365