



以史为鉴——2020-2024 年玉米行情复盘

2024 年 11 月 24 日

### 报告要点：

2020-2024 年，玉米市场经历一轮完整的牛熊转换，即起于临储库存结尾和需求爆发式增长（无论是深加工产能扩张后的需求增量，还是 2018 年非洲猪瘟后泔水猪完全退出市场到 2020 年生猪产能快速恢复），于 2022 年俄乌冲突加剧全球粮食紧张时见顶，最后于 2023 年全球玉米供需转向宽松时进入下行趋势，2024 年玉米市场延续偏弱格局，期现货价格趋于种植成本。因此，2020-2024 年玉米市场的风云变化，值得我们深入复盘，并以史为鉴更好的把握未来行情。

目前来看，2024 年国内一直处于控供给的节奏中，以此保障农民的种植利益（即从 4 月份的严控玉米粉进口，到 3 季度的小麦粉进口管控，再到 4 季度进口大麦高粱玉米等数量管控）。因此，预期明年国内进口谷物减少是确定性的，玉米将夺回饲用需求的主导（饲料添加比例近三年最高），在未有小麦玉米再次倒挂和陈化稻谷投放的情况下，市场将以时间换空间的方式去抬升玉米价格重心。

**关注点：**进口玉米投放、陈化稻谷投放、政策收购等

创元研究

创元研究农产品组

研究员：陈仁涛

邮箱：[chenrt@cyqh.com.cn](mailto:chenrt@cyqh.com.cn)

投资咨询资格号：Z0021372

期货从业资格号：F03105803

## 目录

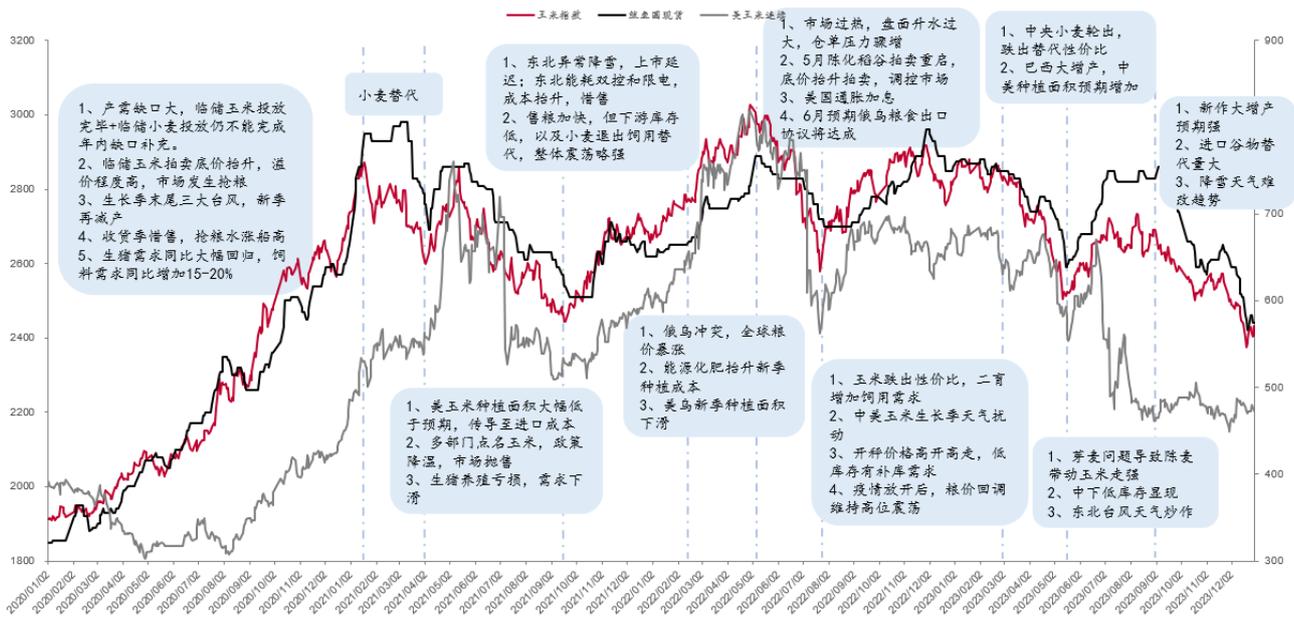
一、前言 .....	3
二、2020 年行情复盘——牛市起点 .....	4
2.1 连年亏损和粮改饲，玉米种植面积下滑 .....	5
2.2 临储库存拍卖火爆，市场抢粮 .....	6
2.3 生猪供给恢复，带动需求同比大幅回升 .....	8
三、2021 年行情复盘——先抑后扬 .....	9
3.1 产量虽有增量，但供给缺口仍在 .....	10
3.2 替代和进口大量到港，多部门指导抑制行情 .....	11
3.3 新粮上市延迟，能耗双控抬升成本 .....	12
四、2022 年行情复盘——再创历史 .....	13
4.1 政策导向，地缘冲突 .....	14
4.2 从抛售到跌出性价比 .....	15
五、2023 年行情复盘——跌落神坛 .....	16
5.1 成也小麦，败也小麦 .....	18
5.2 低库存难敌替代增量和大增产 .....	18
六、2024 年行情复盘——趋于成本 .....	19

## 一、前言

我国玉米市场经历 2008 年-2016 年的 8 年临储后，国内玉米库存大幅攀升，最高超过 2.5 亿吨，库存压力显著，因此国内在 2016 年取消了临储政策，正式进入临储去库阶段。为了临储去库，国内从 2016 年开始鼓励深加工企业进行扩产能，并给予补贴，2019 年深加工产能超过 1 亿吨，最后临储玉米经过 4 年的去化，在 2020 年拍卖完毕。虽然产能的扩张，加快了玉米库存的消化，但也一定程度上加剧了 2020 年后的供需缺口；此外，2018 年非洲猪瘟后，泔水猪退出市场，需求端似乎也迎来了显著增量，表现出来的需求增量或许高于我们所用数字量化出来的。

2020 年作为玉米牛市的起点，核心原因是临储去化结束，国内深加工产能的增加和生猪产能的恢复，市场供需矛盾加剧，出现抢粮囤粮现象。2021-2022 年整体市场处于 2500-3100 元/吨高位震荡格局，同时俄乌冲突使得国内外玉米价格达到顶峰，在此期间由于供需格局仍未被扭转，玉米市场多空博弈较为激烈。进入 2023 年后，全球供给宽松，国内需求羸弱以及供应大幅增加，逐渐扭转供需偏紧格局，就此玉米跌落神坛，进入下行趋势；而 2024 年随着成本下移、替代谷物供给充裕以及需求同比下滑，玉米价格趋于种植成本。

图：2020-2023 年玉米行情复盘（单位：元/吨）

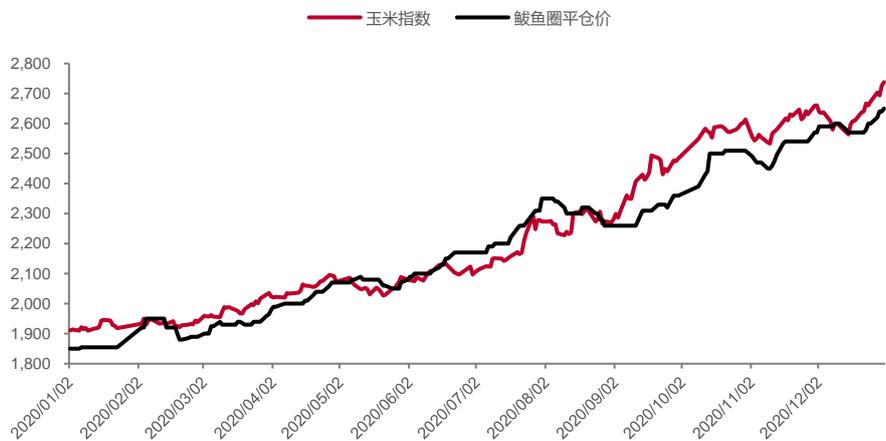


资料来源：DCE、CBOT、MySteel、创元研究

## 二、2020 年行情复盘——牛市起点

2020 年玉米市场迎来大牛市，全年玉米价格处于上涨，鲛鱼圈二等平仓价格从 1855 元/吨涨至 2650 元/吨，涨幅达到 42.86%。其核心原因是国内玉米市场在 8 年临储后，连续 4 年供需宽松，玉米种植利润收缩，政策倾向性减弱（如镰刀湾地区玉米种植面积到 2020 年稳定在 1 亿亩，比 2015 年减少 5000 万亩以上），玉米供应下降，同时国内经历非洲猪瘟后需求显著增加，导致供需差放大，驱动玉米迎来一波牛市行情。

图：2020 年玉米价格指数与鲛鱼圈平仓价（单位：元/吨）



资料来源：大商所、我的农产品网、创元研究

第一阶段 1 月-3 月初，春节期间新冠疫情交通管制，局部地区封路导致物流运输受阻，南方企业库存得不到补充，春节后粮价跳涨；而后国家政策粮投放缓解了缺粮压力，粮价有所回落。

第二阶段 3 月中旬-5 月底，市场进入临储玉米投放炒作期。3 月中旬市场传拍卖底价上移，叠加市场粮权转移，贸易商看涨预期增强，驱动玉米继续上涨。而进入 5 月份，临储拍卖底价抬升落空且拍卖供应增加、南方需求不佳拖累走货以及中美贸易协定预计进口玉米增加，导致盘面短暂性下跌。

第三阶段 5 月底-8 月中旬，临储拍卖火爆，溢价程度高且全部成交，参拍主体抢拍囤粮，临储玉米、一次性储备玉米、国储轮换拍卖齐上阵均未能降低市场竞拍热度，最后市场以高溢价高成交拍完临储玉米，推动玉米期现货创新高。

第四阶段 8 月下旬-10 月，东北地区在玉米生长灌浆阶段遭受“巴威”“美莎克”“海神”三大台风的连击，造成台风路径的东北三省玉米大量倒

伏，主流机构预期减产 10%-20%，且延迟上市预期强烈，叠加港口库存低，进口补充还不多，增强市场看多情绪；同时 9 月初临储玉米火爆拍卖完毕，推动玉米延续上涨势头。10 月份市场进入零星上市期，阶段性上量少和贸易商抢粮，继续推升粮价。

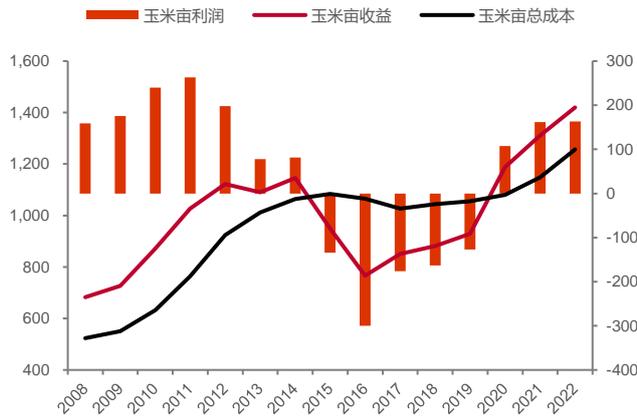
第五阶段 11 月-12 月，新粮上市阶段，贸易商抢粮导致后市农户惜售，集中上市阶段并未对粮价形成压力，企业收购价格逆势上调，以及临储再次投放且成交价格高，继续驱动粮价创新高。

## 2.1 连年亏损和粮改饲，玉米种植面积下滑

玉米种植连续多年未亏损的情况下，2015 年我国玉米出现首次亏损，而这一亏损就是 5 年，期间临储玉米收购仅能起到托底作用，且 2016 年取消临储开始去库，使亏损扩大，玉米种植面积连续 5 年下滑，降至 2020 年 4126.4 万公顷，同比 2015 年高点下降 8.24%。

与此同时，2015 年底农业部下发《关于“镰刀弯”地区玉米结构调整的指导意见》，力争到 2020 年玉米种植面积比目前减少 5000 万亩以上：通过市场引导和政策扶持，把东北冷凉区的越区种植玉米退出去，扩大粮豆轮作和“粮改饲”规模，发展优质强筋春小麦，建立硬红春小麦生产基地，**到 2020 年调减籽粒玉米 1000 万亩以上**。针对处于农业种植区和草原生态区过渡地带的北方农牧交错区，以发展**青贮玉米**和粮豆轮作、花生、杂粮生产为主，**到 2020 年调减籽粒玉米 3000 万亩以上**。西北风沙干旱区重点推广水肥一体化等高效节水措施，逐步调减高耗水的玉米种植，发展胡麻、油葵、饲料油菜等低耗水作物，**到 2020 年调减籽粒玉米 500 万亩**。太行山沿线区大力发展耐旱的杂粮杂豆和生育期短的青贮玉米，**到 2020 年调减籽粒玉米 200 万亩**。西南石漠化区结合落实国家退耕还林还草政策，调减山坡地和缺少灌溉保障地区的玉米种植，积极发展杂粮杂豆、茶叶、核桃、油茶、中药材等，**到 2020 年调减籽粒玉米 500 万亩**。“粮改饲”的决定极大促进了我国畜牧业的发展，增加青贮玉米种植面积，间接减少了玉米的收获量。根据统计局，截至 2022 年我国青饲料种植面积达到 263 万公顷，同比 15 年增 61%，青贮玉米达到 3500 万亩（约 233 万公顷）。持续 5 年的政策倾向，以及库存消化，导致玉米供需矛盾在 2020 年被极度放大。

图：玉米种植收益情况（单位：元/亩）



资料来源：wind、全国农产品汇编、创元研究

图：玉米和青饲料种植面积（单位：万公顷）



资料来源：wind、国家统计局、创元研究

## 2.2 临储库存拍卖火爆，市场抢粮

与此同时，连续几年玉米产量增量且有不同程度下降，以及2016年后国家为了去库存鼓励深加工企业扩产能，临储库存被大量消化，截至2019年末斤剩5689万吨。而产需缺口的扩大，促使了5月份以来国家连续投放临储玉米和一次性储备玉米，非但没有抑制价格上涨，反而增强了市场的看涨信心。其核心是临储玉米投放增加，但受出库速度制约，拍卖成交的玉米并不能立刻形成供给，叠加市场溢价程度同比环比持续提升，导致现货粮价驱动盘面持续上行。

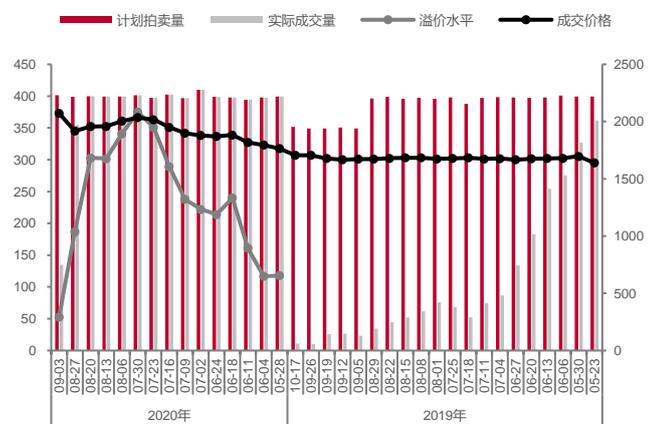
与此同时，8月27日和9月3日拍卖的玉米是2016年和2018年，不同于之前的2014年和2015年，且拍卖价格抬升，临储玉米库存就此宣告基本消化完毕，政策粮调控能力减弱。

图：临储玉米成交与库存水平（单位：万吨）

年份	成交量/万吨	结余量/万吨
2016年	--	23629
2017年	5729	17900
2018年	10013	7880
2019年	2191	5689
2020年	5683	0
合计	23616	

资料来源：国家粮食交易中心、创元研究

图：临储玉米拍卖成交明细（单位：万吨&元/吨）

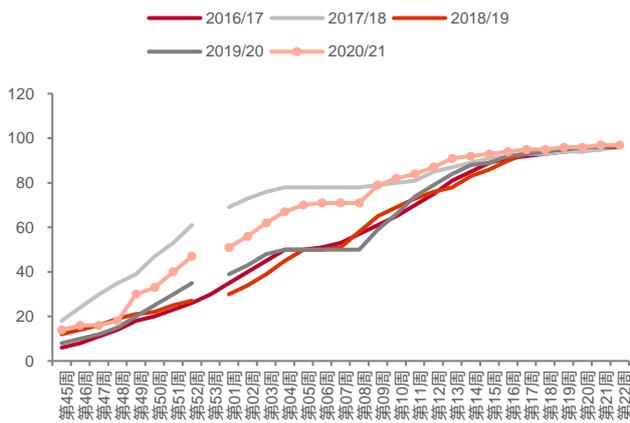


资料来源：wind、国家粮食交易中心、创元研究

此外，2020年新粮上市后，售粮进度较快，但粮价并未因新粮集中上市而下跌，反而表现较为强势，一方面东北减产低价不卖，另一方面深加工开秤价格高，市场收粮主体存在抢粮行为，进而继续抬升粮价。截止2020年末，东北售粮进度分别47%、41%，同比分别高12个百分点、9个百分点。但由于产区粮价高，南北粮价倒挂，盘面在12月份出现阶段性回调；而伴随着12月中旬临储玉米定向及公开投放，约140万吨全部成交且均价较9月份明显抬升，再度推升期价至历史新高。

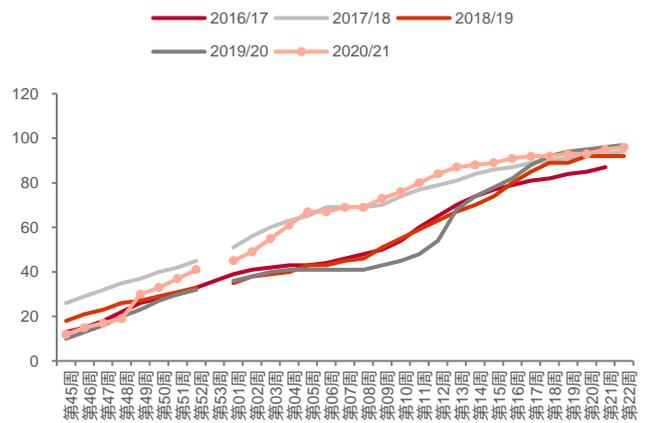
南北港和下游企业低库存，导致新粮上市期间，市场收购主题出现抢粮，包括下游用粮主体和国家物资储备局等；根据11个主产区玉米收购量，2020年底物资储备局收购量达到5891万吨，同比增加1687万吨，这无疑大大减少了市场可流通粮源，使粮源更加紧张。

图：2020/21年东北售粮进度远高同期（单位：%）



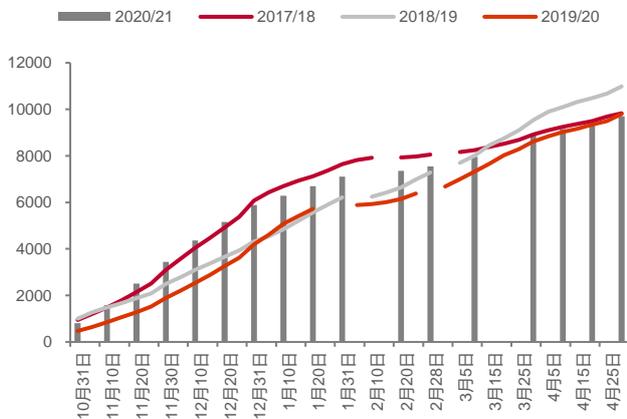
资料来源：我的农产品网、创元研究

图：2020/21年华北售粮进度远高同期（单位：%）



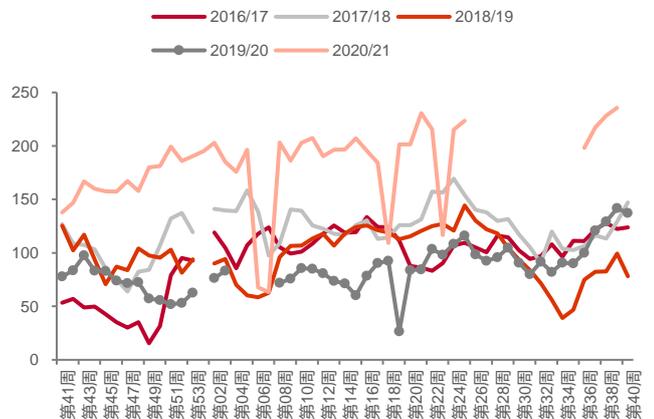
资料来源：我的农产品网、创元研究

图：11个主产区玉米收购量（单位：万吨）



请务必阅读正文后的声明及说明

图：南港谷物库存2020年同期低位（单位：万吨）



### 2.3 生猪供给恢复，带动需求同比大幅回升

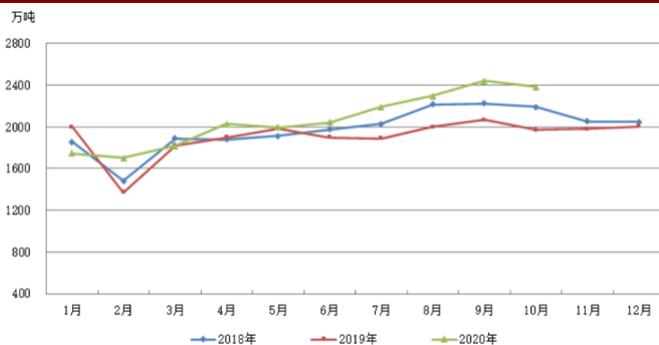
供给端缺粮，需求端生猪产能恢复，尤其是2020年5月份后猪饲料产量同比转增，且逐月增幅较大，带动了需求大幅回升，玉米供需缺口逐渐放大。根据农业部预估显示2018/19年饲料玉米总需求17100万吨，按照2013-2018年猪饲料产量平均占总饲料产量43%左右，则2020年全年猪料中玉米需求增量预估在15%以上（按照猪料中玉米添加比60%毛估），因此玉米在猪料中的需求将增加1000万吨以上。

图：生猪产能恢复带来的需求增幅（单位：万头&公斤&%）

时间	统计局生猪存栏	涌益生猪出栏均重	存栏同比	体重同比	用料预计同比	饲料玉米用量同比
2020Q4	40650.00	126.90	30.98%	-3.70%	26.11%	15.66%
2020Q3	37039.00	127.45	20.75%	4.85%	26.61%	15.96%
2020Q2	33996.00	133.37	-2.20%	10.07%	7.65%	4.59%
2020Q1	32120.00	125.14	-14.35%	10.16%	-5.65%	-3.39%
2019Q4	31041.00	131.78	-27.50%	11.86%	-18.91%	-11.34%
2019Q3	30675.00	121.55	-28.47%	5.65%	-24.43%	-14.66%
2019Q2	34761.00	121.17	-15.02%	4.42%	-11.26%	-6.76%
2019Q1	37500.00	113.80	-10.07%	-3.22%	-12.97%	-7.78%
2018Q4	42817.00	117.81	-3.04%	-0.12%	-3.15%	-1.89%
2018Q3	42887.00	115.05	0.21%	-0.49%	-0.28%	-0.17%
2018Q2	40904.00	116.04	1.37%	-1.28%	0.08%	0.05%
2018Q1	41699.00	117.38	1.47%	0.35%	1.83%	1.10%

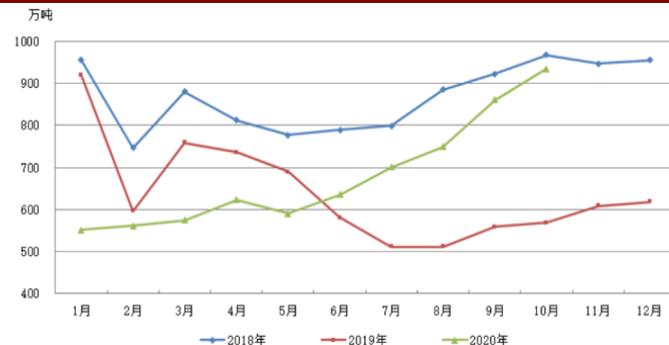
资料来源：国家统计局、涌益咨询、创元研究

图：全国饲料产量（单位：万吨）



资料来源：饲料工业协会、创元研究

图：猪饲料产量5月份后大幅回升（单位：万吨）



资料来源：饲料工业协会、创元研究

### 三、2021 年行情复盘——先抑后扬

2021 年初延续了 2020 年玉米市场的火爆行情，但随着替代谷物增量弥补了一部分的供需缺口，如临储小麦稻谷投放、进口谷物大幅增加等，全年玉米处于 2400-2900 的宽幅震荡格局。

第一阶段 1 月中旬-3 月底：随着玉米现货价格上涨，2021 年初小麦玉米价差扩大至-200 元/吨以上，开始增加对玉米的饲用替代。同时，春节后，产区天气回暖，潮粮存放难度大，售粮速度加快，阶段性上市量大，此外，北方再次遭受非瘟冲击，市场认为仔猪率损失量，引发对后市需求担忧，最终导致玉米期现货共振下跌。

第二阶段 4 月-5 月中旬：自 2020 年中美签订贸易协定后，我国采购了大量美玉米，中美玉米关联性提高。而美玉米 3 月末种植面积报告低于市场预期（2 月种植展望 9200 万英亩，市场预期 9300 万英亩以上，而 3 月底种植意向报告仅有 9114 万英亩），以及巴西天气干旱影响产量也引起市场炒作，美玉米大涨推动进口成本抬升，连盘跟涨。国内粮权转移后，前期高价建库的贸易商挺价惜售，也带动了玉米现货迎来一波强反弹。

第三阶段 5 月中旬-9 月中旬：临储小麦稻谷投放并没有平抑玉米市场热度，5 月中旬发改委出台《关于“十四五”时期深化价格机制改革行动方案的通知》，点名应对玉米等大宗商品价格异动，限制囤粮主体资金使用期限。同时，生猪养殖陷入大幅亏损泥潭，深加工成品库存高且加工亏损，小麦大量上市，促使性价比高的饲用谷物大量替代玉米；以及南港进口谷物到港大，南北价格倒挂，而贸易商出货压力又大，供需趋于宽松，期现货持续下跌。

第四阶段 9 月下旬-10 月底：9 月下旬以来，东北产区遭受异常降雪天气，新粮上市延迟；同时，东北地区能耗双控和限电措施，使玉米烘干成本抬升，以及火车运力受到影响，驱动玉米期现货在上市之初迎来一波上涨。

第五阶段 11 月-12 月：11 月份玉米进入集中大量上市期，同时深加工利润转好但原料库存近三年最低，生猪存栏居高不下，玉米市场处于供需相对平衡阶段，整体处于区间震荡。

图：2021年玉米价格指数与鲛鱼圈平仓价（单位：元/吨）



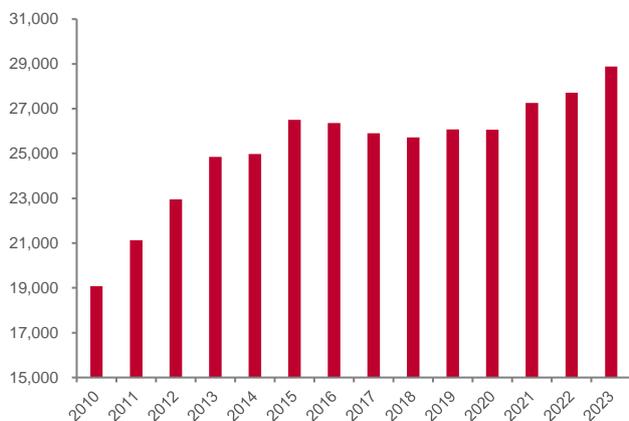
资料来源：大商所、我的农产品网、创元研究

### 3.1 产量虽有增量，但供给缺口仍在

虽然市场经历了2020年的牛市行情，玉米种植利润大幅修复，但是国内外玉米产量并没有迎来大幅增长。2021年我国玉米种植面积增长2.57%，产量为27255.1万吨（+4.56%）；美玉米种植面积最终增长2.87%，但3月份种植意向报告中大大低于市场预期的9300万英亩，也低于2月份种植展望，当时可谓是以石激起千层浪。

另外，从国内谷物总供给量来看，2020/21年同比增长13.43%。而国内生猪产能持续恢复，导致其对谷物的需求量在2021年上半年同比增幅达到15%-19%，因此上半年的供给缺口仍在。只不过由于玉米价格过高，小麦和其他进口替代谷物性价比凸显，替代反过来抑制了玉米价格。

图：中国玉米产量（单位：万吨）



资料来源：国家统计局、创元研究

图：美玉米种植面积（单位：万公顷&%）



资料来源：USDA、创元研究

图：生猪需求增量（单位：万吨&&公斤）

时间	统计局生猪出栏量	涌益生猪出栏量	存栏同比	体重同比	用料预计同比	饲料玉米用量同比
2021Q4	44922.00	124.35	10.51%	-2.01%	8.29%	4.97%
2021Q3	43764.00	128.14	18.16%	0.54%	18.80%	11.28%
2021Q2	43911.00	135.26	29.17%	1.42%	31.00%	18.60%
2021Q1	41595.00	128.32	29.50%	2.54%	32.79%	19.67%
2020Q4	40650.00	126.90	30.98%	-3.70%	26.11%	15.66%
2020Q3	37039.00	127.45	20.75%	4.85%	26.61%	15.96%
2020Q2	33996.00	133.37	-2.20%	10.07%	7.65%	4.59%
2020Q1	32120.00	125.14	-14.35%	10.16%	-5.65%	-3.39%
2019Q4	31041.00	131.78	-27.50%	11.86%	-18.91%	-11.34%
2019Q3	30675.00	121.55	-28.47%	5.65%	-24.43%	-14.66%
2019Q2	34761.00	121.17	-15.02%	4.42%	-11.26%	-6.76%
2019Q1	37500.00	113.60	-10.07%	-3.22%	-12.97%	-7.78%

资料来源：国家统计局、涌益咨询、创元研究

图：谷物供给增量，但低于需求（单位：万吨）

	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22
临储稻谷	288.05	1,141.26	755.33	973.50	1,278.86	2,008.59
临储小麦	1226.27	591.52	515.03	674.95	4483.62	818.15
临储玉米	4528.00	8563.44	4998.83	4093.58	1698.50	
进口玉米	246.37	346.21	450.00	759.00	2139.78	2176.32
进口小麦	415.00	331.00	288.00	728.00	991.00	880.00
进口大麦	810.44	813.22	518.00	597.00	1,205.00	828.00
进口高粱	521.00	444.00	64.00	371.00	869.00	1,099.00
进口碎米	85.94	69.73	53.17	71.79	226.14	379.91
玉米产量	26361.31	25907.07	25717.39	26077.89	26066.50	27255.10
谷物供给	34,482.38	38,207.45	33,359.55	34,346.71	38,958.40	35,445.07
供给同比		10.80%	-12.69%	2.96%	13.43%	-9.02%

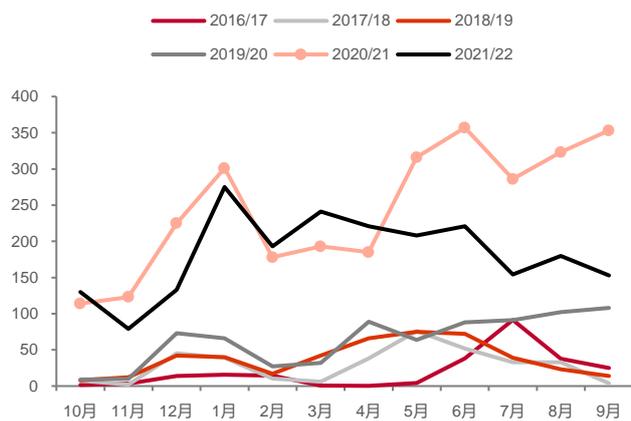
资料来源：中国海关、国家统计局、公开资料、创元研究

### 3.2 替代和进口大量到港，多部门指导抑制行情

从数量上看，本年度国内进口量大幅增加，一方面兑现了2020年年初签订的中美贸易协定，另一方面是国内饲用谷物是真的缺。

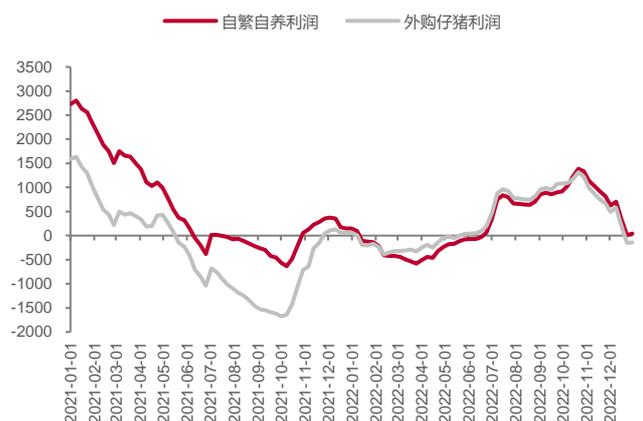
但是5-6月份后国内养殖端亏损，下游追求性价比，在替代谷物和玉米之间来回切换配方；以及连续非理性的上涨，5月中旬国家多部门联合调控措施增强。

图：我国玉米进口量（单位：万吨）



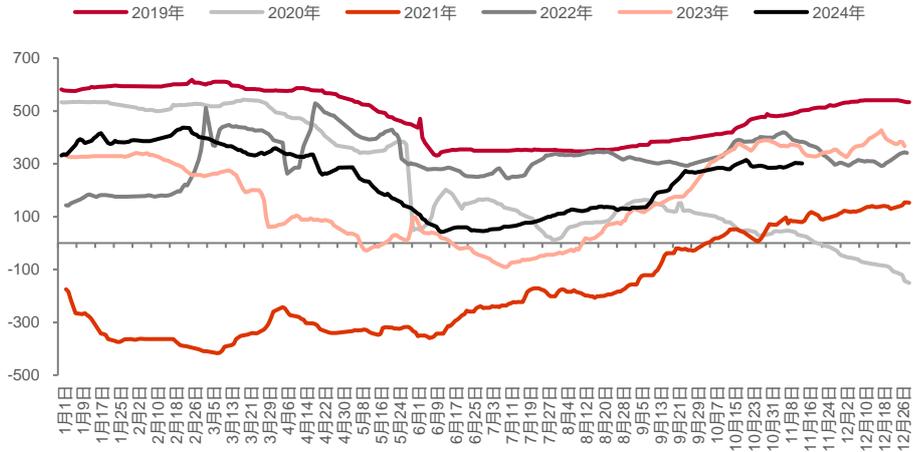
资料来源：中国海关、创元研究

图：生猪养殖利润（单位：元/头）



资料来源：我的农产品网、创元研究

图：2021年小麦玉米倒挂（单位：元/吨）

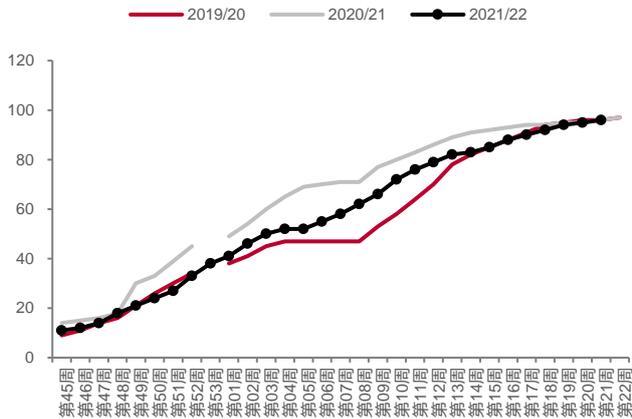


资料来源：我的农产品网、创元研究

### 3.3 新粮上市延迟，能耗双控抬升本

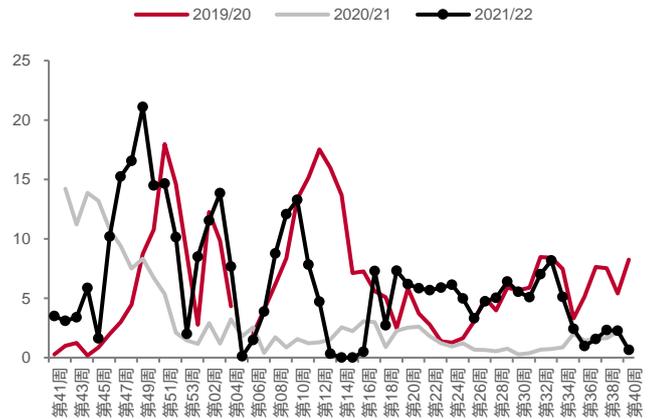
9月份后华东、东北限电，能耗管控，导致玉米烘干成本抬升，叠加东北异常降雪，短期惜售情绪强，上量少，北港和深加工低库存，以及进口成本支撑，盘面在新粮上市季出现一波强势反弹。进入11月份后，随着上量增加，中下游补库也强，玉米价格趋于震荡。

图：售粮进度同比低（单位：%）



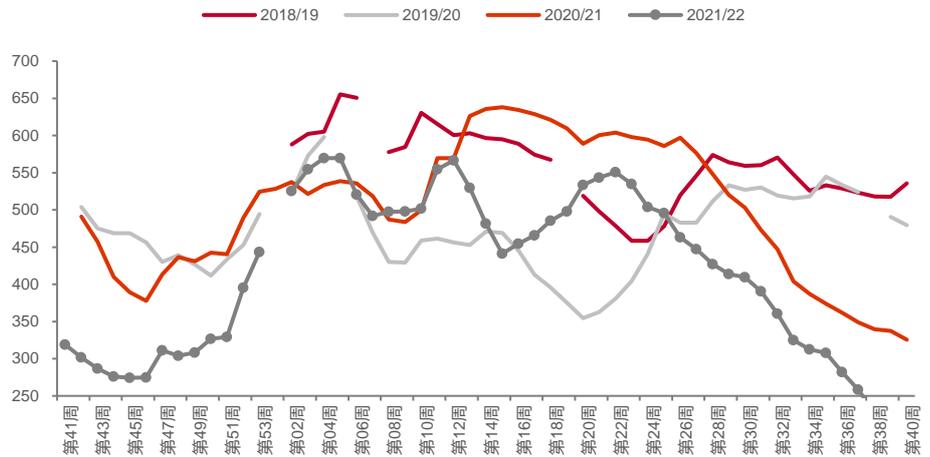
资料来源：我的农产品网、创元研究

图：锦州港汽运量11月份之前少（单位：万吨）



资料来源：公开资料、创元研究

图：2021 年底深加工库存同比最低，补库需求强（单位：万吨）



资料来源：大商所、我的农产品网、创元研究

## 四、2022 年行情复盘——再创历史

2022 年的焦点是俄乌冲突，全球两大谷物主要出口国之间的战争加剧了全球玉米供需矛盾，国内外粮食价格飞涨，连盘玉米更是受情绪推动，突破 3000 点大关达到历史最高位置。

第一阶段 1 月-2 月下旬：进入 1 月份，售粮进度虽然有所加快，但同比仍慢，且随着春节临近农户售粮计划减弱，而深加工企业库存低，春节前备货力度加大，以及小麦退出饲用替代，驱动玉米期现货震荡偏强。

第二阶段 2 月下旬-5 月中旬：本阶段可谓是多利不断，多重因素共同驱动玉米期现货共创历史新高。2 月 24 日俄乌冲突爆发，乌克兰谷物出口受阻，推升全球谷物、能源和化肥价格，新季种植成本抬升，进口玉米成本大幅上涨出现倒挂，市场情绪高胀。与此同时，中央一号文件“稳玉米、扩大豆”政策，东北大豆玉米种植补贴扩大，导致新季国内玉米种植面积同比下滑；而美国乌克兰新季玉米种植面积也出现下滑，且美玉米前期播种进度慢，增强了供需偏紧的预期。此外，国内 3-5 月份，东北地区疫情也导致玉米等原料运输困难，强化了原料偏紧格局。

第三阶段 5 月中旬-7 月下旬：市场行情过热，盘面大幅升水现货，盘面仓单大量生成达到历史最高，盘面仓单压力显著；同时，5 月份陈化稻谷拍卖重启，底价抬升 100-200 元/吨，对市场进行调控，基差率先得到修复。外盘方面，6 月美联储超预期加息使商品大面积回调，USDA 和 IGC 调高乌克兰玉米产量，以及俄乌粮食出口协议预期将达成等，内外盘共振回

落。此外，生猪存栏减少，也改变了市场年度需求预期。

第四阶段 7 月底-11 月底：国内玉米价格经过两个月的回落，其性价比再次凸显，叠加进口玉米减少；同时，7-8 月份处于玉米生长关键期，美玉米干旱存在减产预期，以及国内东北产区局部洪涝影响新作产量，盘面估值开始修复性上涨。此外，北港和深加工企业低库存问题显现，以及生猪压栏二育导致饲料需求较好，饲料企业补库需求好，驱动玉米继续上行。进入 10 月份以后，由于新季种植成本抬升，基层农户惜售以及疫情干扰物流，开秤价格同比高 200 元/吨以上，以及低库存的补库需求，支撑玉米进一步走强。

第五阶段 12 月：该阶段玉米出现明显回调，核心原因是疫情放开导致全民感染，深加工需求羸弱不堪，且市场处于集中卖粮期；外盘方面，主要受巴西玉米丰产，出口强劲且价格便宜，美玉米竞争力下降。

图：2022 年玉米价格指数与鲛鱼圈平仓价（单位：元/吨）



资料来源：大商所、我的农产品网、创元研究

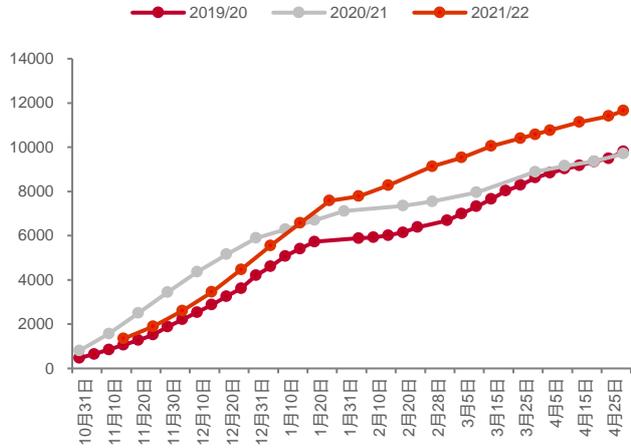
#### 4.1 政策导向，地缘冲突

第一，1 月份以后，国家物资储备局收购进度再次加快，提升玉米市场，尤其使进入二月份后，收购量同比大幅拉大，同年收购量达到 11656 万吨，同比高 1953 万吨。

第二，2 月初中央一号文件“两稳两扩”（稳口粮稳玉米、扩大豆扩油料），政策导向导致新季玉米增量有限，新一年度临储小麦和临储玉米供给退出，导致前期供给偏紧，而随着生猪产能减少兑现，谷物供给同比减量小于需求减量。此外，2 月份底，俄乌冲突导致黑海地区粮食出口受阻，

全球粮食、能源、化肥供应紧张，带动全球粮价暴涨。

图：11个主产区物资储备局玉米收购量（单位：万吨）



资料来源：我的农产品网、创元研究

图：玉米补贴减少，大豆补贴增加（单位：元/亩）

大豆玉米补贴差	黑龙江	吉林	辽宁
2016年	-35.32	-20.05	-67
2017年	39.96	3-104	-20-48
2018年	295	130	45-100
2019年	225	179	200
2020年	210	180-435	185-200
2021年	180	200-440	150-180
2022年	220	283-450	200-250
2023年	320+	200-320	350

资料来源：公开资料、创元研究

图：上半年需求萎缩，下半年需求同比恢复（单位：万头&公斤&%）

时间	统计局生猪 年度出栏	涌益生猪年度 出栏均重	存栏同比	体重同比	用料预计 同比	饲料玉米 用量同比	统计局生猪 年度出栏	出栏同比	用料同比	饲料玉米用 量同比
2022Q4	45256.00	129.21	0.74%	3.91%	4.68%	2.81%	17965	0.17%	4.08%	2.45%
2022Q3	44394.00	126.41	1.44%	-1.35%	0.07%	0.04%	15443	-0.05%	-1.40%	-0.84%
2022Q2	43057.00	119.37	-1.94%	-11.75%	-13.46%	-8.08%	17021	2.54%	-9.50%	-5.70%
2022Q1	42253.00	118.29	1.58%	-7.82%	-6.36%	-3.81%	19566	14.13%	5.21%	3.13%
2021Q4	44922.00	124.35	10.51%	-2.01%	8.29%	4.97%	17935	8.58%	6.40%	3.84%
2021Q3	43764.00	128.14	18.16%	0.54%	18.80%	11.28%	15451	39.41%	40.17%	24.10%
2021Q2	43911.00	135.28	29.17%	1.42%	31.00%	18.60%	16599	38.83%	40.59%	24.35%
2021Q1	41595.00	128.32	29.50%	2.54%	32.79%	19.67%	17143	30.57%	33.89%	20.33%
2020Q4	40850.00	126.90	30.96%	-3.70%	26.11%	15.66%	16518	22.89%	18.34%	11.01%
2020Q3	37039.00	127.45	20.75%	4.85%	26.61%	15.96%	11083	15.06%	20.65%	12.39%
2020Q2	33998.00	133.37	-2.20%	10.07%	7.65%	4.59%	11974	-4.56%	5.05%	3.03%
2020Q1	32120.00	125.14	-14.35%	10.18%	-5.65%	-3.39%	13129	-30.16%	-23.07%	-13.84%

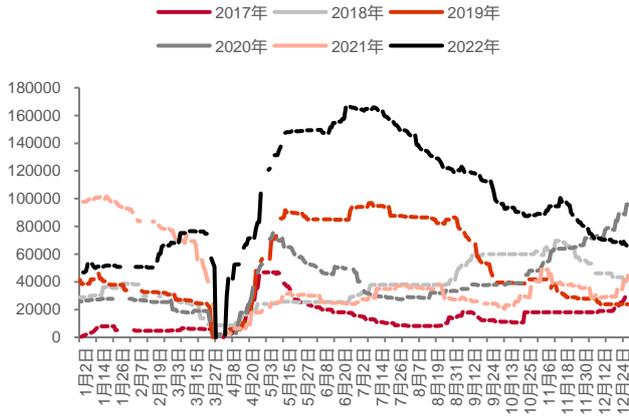
资料来源：国家统计局、涌益咨询、创元研究

## 4.2 从抛售到跌出性价比

根据锦州港集港量，2022年17周后产区贸易商开始抛售，去渠道库存；盘面期现价差严重偏离，5月份后仓单压力骤增。此外，美国6月份加息，全球资产下跌。

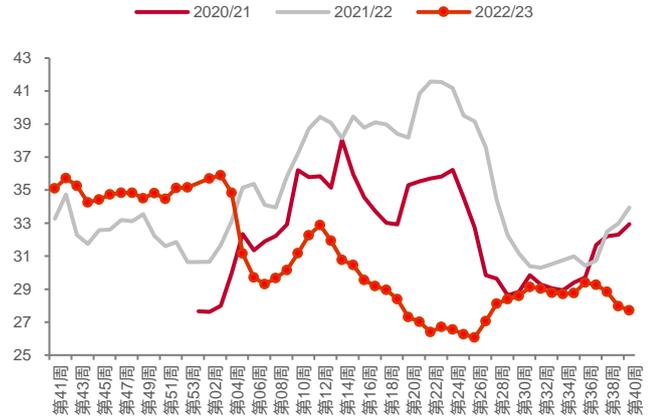
随着进入7月份，国内生猪养殖利润大好，二育投机性需求带动体重增加，饲料需求同比增加，且玉米跌出饲用性价比了。8-9月份生长季节东北局部洪涝灾害影响产量预期，以及新季成本抬升，开秤价格高开高走。

图：5月份以后仓单压力倍增（单位：手）



资料来源：我的农产品网、创元研究

图：全国饲料企业先去库后补库（单位：天）



资料来源：公开资料、创元研究

图：深加工开秤价格（单位：元/吨）

区域	深加工企业	2022年			2021年		
		开秤日期	三等粮挂牌价	同比变化	开秤日期	三等粮挂牌价	同比变化
黑龙江东部	桦南鸿展	9月6日	2510				
	国投洮伦	9月10日	2590				
	富锦象屿	9月13日	2425	214	9月6日	2211 (折14水) 1800 (30水)	246
	齐齐哈尔阜丰	9月5日	2610				
黑龙江西部	肇东威福	9月10日	2660	430	9月7日	2230	210
	肇东中粮	10月22日	2580	220	9月28日	2360	300
	大庆伊品	10月11日	2650	270	10月18日	2380	40
	中粮龙江	10月16日	2600	270	10月8日	2330	280
	哈尔滨鸿展	8月19日	2490				
	青冈龙凤	9月16日	2645	225	9月11日	2420	330
黑龙江中部	绥化昊天	9月16日	2656	236	9月2日	2420	410
	黑龙江威福	9月17日	2650	267	9月3日	2383 (折14水) 1940 (30水)	378
	国投洮伦	9月27日	2626				
	公主岭中粮	10月8日	2580	260	10月9日	2320	200
吉林中部	吉林乙醇	10月10日	2580	190	10月11日	2390	130
	嘉吉生化	10月14日	2580	280	9月28日	2300	100
	榆树中粮	10月25日	2580 (折14水) 2100.8 (30水)	180	9月30日	2400	270
吉林西部	白城梅花	10月8日	2590	250	10月1日	2340	210
辽宁北部	开源益海嘉里	10月4日	2630	80	9月2日	2550	410
	国投铁岭	10月2日	2630	280	10月10日	2350	0
	益海嘉里	10月4日	2630				
内蒙古中部	呼号浩特阜丰	8月11日	2770	270	10月18日	2500	320

资料来源：公开资料、创元研究

## 五、2023 年行情复盘——跌落神坛

经历了4年牛市，全球玉米市场供需格局转向宽松局面，2023年全球玉米迎来大丰收，内外盘玉米跌落神坛。具体来看：

第一阶段1月-3月初：整体呈现震荡格局。在不考虑后续替代性谷物投放补充时，2022/23年玉米年内缺口仍在支撑市场预期，且国家3年增储

2000 万吨政策提振市场情绪，且整体下游原料库存均不高，玉米现货价格仅在春节后短暂性售粮加快时承压。

第二阶段 3 月中旬-5 月中旬：该阶段利空消息不断，玉米期现货市场大跌。国内轮换小麦持续投放，小麦玉米价差快速回落至 100 元/吨以下，且生猪养殖处于亏损阶段，替代性需求增加。同时，前期建仓成本高+贸易商和企业库存高，中下游采购较为谨慎，最后随着盘面持续下跌，使得现货抛售增加。此外，中美新季种植面积增加，产量预估同比增加明显，以及巴西二茬玉米大增产，进一步推动了玉米市场下跌。

第三阶段 5 月中旬-8 月底：玉米低库存矛盾和小麦价格强势，带动玉米价格反弹，同时国内天气扰动加剧了市场波动。5 月底小麦产区强降雨导致芽麦数量增加，市场对新麦产质产生担忧，陈小麦价格走强带动玉米触底反弹。随之，粮权转移和低库存问题显现，以及陈化稻谷拍卖推迟，玉米期现货涨至 7 月初保持高位震荡；进入 8 月份，受台风影响，引发市场对东北再次减产的担忧，不过最后天气证伪，盘面挤出天气升水。

第四阶段 9 月-12 月：丰产预期增强，且市场预估增幅较大，进口巴西玉米大量到港，澳大利亚大麦取消反倾销调查后重返国内市场，南港谷物库存维持近 6 年新高，抑制了内贸玉米需求。同时，下游生猪养殖持续亏损，10 月份北方非瘟加重，强化了需求偏弱预期，新季贸易商等收粮主体趋于谨慎，开秤价格高开低走。然而，10 月下旬东北连续降雪天气，导致运粮受阻，期现货短暂性反弹，随着延续震荡下行格局。

图：2023 年玉米价格指数与鲛鱼圈平仓价（单位：元/吨）



资料来源：大商所、我的农产品网、创元研究

### 5.1 成也小麦，败也小麦

不考虑 2023 年小麦玉米价差倒挂+5 月份后芽麦 2000 万吨替代，其实总体谷物同比减量，而 1 季度生猪饲料需求同比仍有增幅，缺口预期在。但是 3 月份后的中央储备小麦持续投放，小麦玉米价差再次倒挂，玉米大幅下跌；但 5 月中旬后的小麦产区连续降雨导致陈麦价格大幅抬升，再次带动玉米出现反弹。

图：生猪需求同比（单位：万头&公斤&%）

时间	统计屠宰猪 产量/出栏	猪肉产量/出栏 均重	存栏同比	体重同比	周耕预计 同比	饲料玉米 周量同比	统计屠宰猪 产量/出栏	出栏同比	周耕同比	饲料玉米周 量同比
2023Q4	43422.00	122.83	-4.06%	-5.09%	-8.94%	-5.36%	18839	5.42%	0.05%	0.03%
2023Q3	44229.00	121.42	-0.37%	-3.95%	-4.30%	-2.88%	18175	4.74%	0.81%	0.36%
2023Q2	43617.00	121.71	1.07%	1.90%	3.05%	1.83%	17649	3.89%	5.72%	3.43%
2023Q1	43084.00	121.81	1.90%	2.81%	4.85%	2.91%	19899	1.70%	4.56%	2.73%
2022Q4	46256.00	128.21	0.74%	3.91%	4.68%	2.81%	17985	0.17%	4.08%	2.45%
2022Q3	44394.00	126.41	1.44%	-1.35%	0.07%	0.04%	15443	-0.05%	-1.40%	-0.84%
2022Q2	43057.00	119.37	-1.94%	-11.75%	-13.46%	-8.08%	17021	2.54%	-9.50%	-5.70%
2022Q1	42253.00	118.29	1.58%	-7.82%	-8.36%	-3.81%	19596	14.13%	5.21%	3.13%
2021Q4	44922.00	124.35	10.51%	-2.01%	8.29%	4.97%	17935	8.58%	8.40%	3.84%
2021Q3	43764.00	128.14	18.18%	0.54%	18.80%	11.28%	15451	39.41%	40.17%	24.10%
2021Q2	43911.00	135.26	29.17%	1.42%	31.00%	18.80%	16599	38.83%	40.59%	24.35%
2021Q1	41595.00	128.32	29.50%	2.54%	32.79%	19.87%	17143	30.57%	33.89%	20.33%

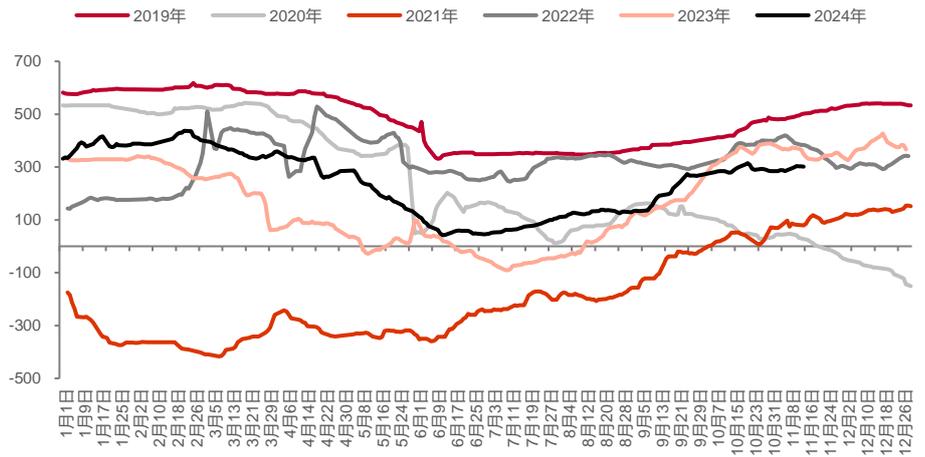
资料来源：我的农产品网、创元研究

图：谷物供给同比（单位：%）

	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24
临储稻谷	755.33	973.50	1,278.86	2,008.59	429.63	1,085.69
临储小麦	515.03	674.95	4483.82	818.15	1647.04	1477.85
临储玉米	4998.63	4093.58	1698.50			
进口玉米	450.00	759.00	2139.78	2176.32	1870.24	2149.90
进口小麦	288.00	728.00	991.00	880.00	1,350.00	1,268.00
进口大麦	518.00	597.00	1,205.00	828.00	857.38	1,589.00
进口高粱	64.00	371.00	869.00	1,099.00	487.00	834.00
进口碎米	53.17	71.79	228.14	379.91	108.81	60.15
玉米产量	25717.39	26077.89	26086.50	27255.10	27720.30	28884.20
谷物供给	33,359.55	34,348.71	38,958.40	35,445.07	34,470.40	37,348.60
供给同比	-12.89%	2.90%	13.43%	-9.02%	-2.75%	8.35%

资料来源：公开资料、创元研究

图：2023 年 3 月份后小麦性价比再次凸显：小麦玉米价差（单位：元/吨）



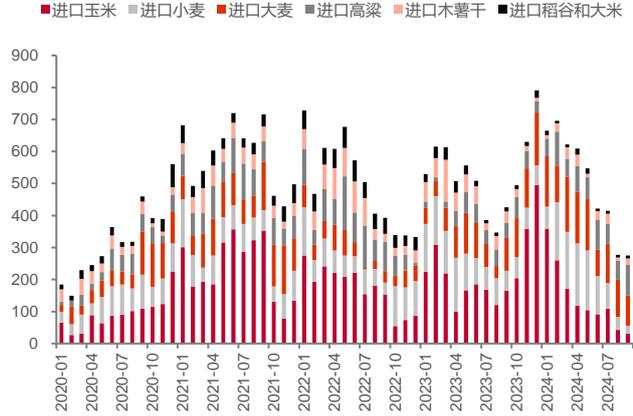
资料来源：公开资料、创元研究

### 5.2 低库存难敌替代增量和大增产

8 月天气导致减产证伪后，市场调研新季玉米增产 1500-2500 万吨，增

产预期下盘面向成本靠拢；进口谷物大量到港，芽麦+小麦+稻谷替代性增强，尤其是养殖利润亏损的情况下；10月份后，华北地区生猪疫情严重，需求再次萎缩。

图：谷物进口量（单位：万吨）



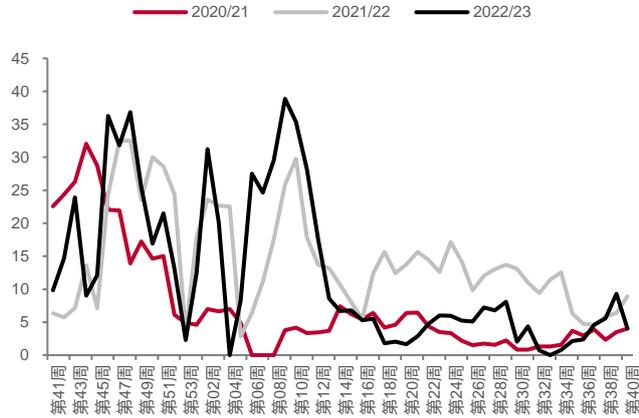
资料来源：中国海关、创元研究

图：陈化稻谷投放且更具性价比（单位：万吨&%）



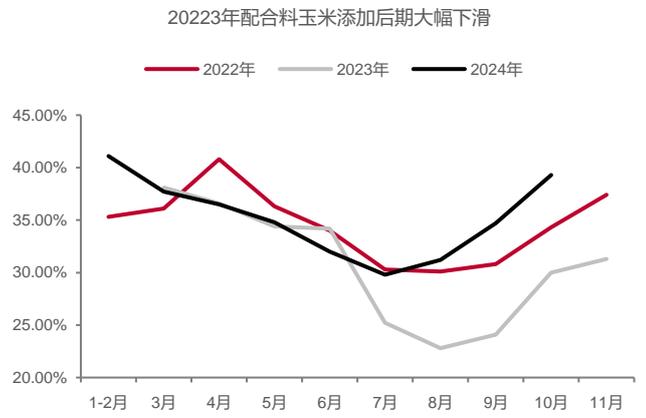
资料来源：公开资料、创元研究

图：锦州港汽运量同比大幅减少（单位：万吨）



资料来源：我的农产品网、创元研究

图：2023年下半年配合料玉米添加比下滑（单位：%）



资料来源：饲料工业协会、创元研究

## 六、2024 年行情复盘——趋于成本

2024 上半年多空交织，整体延续 2023 年偏弱趋势，但政策托底下，期现货市场驱动不强，整体维持区间政党格局。但随着 6 月份天气炒作落空，需求下滑兑现，市场进入去库环节，盘面趋向于新季种植成本。具体来看：

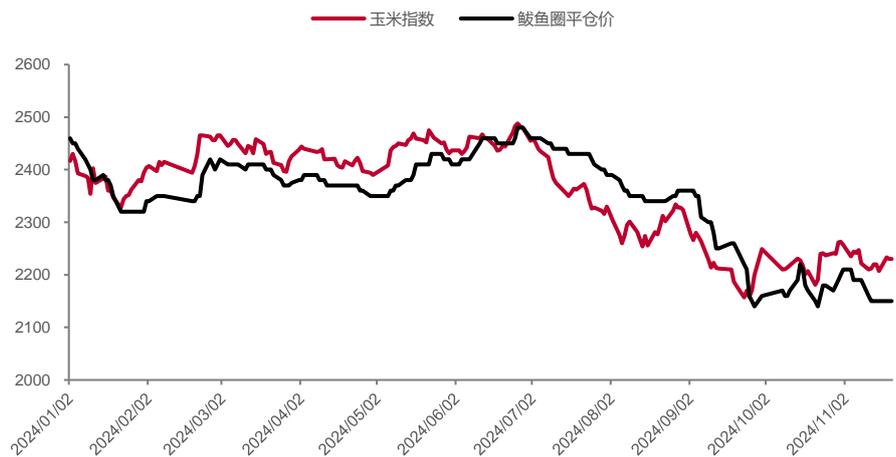
第一阶段 1月-3月：产区卖粮进度慢，市场交易后市卖压，不断试探政策底部，1月份整体下行；而随着1月下旬增储公告发布，全国地区迎来强降雪天气，期现货出现反弹。但年后市场卖压和需求偏弱，大量玉米买船被取消，整体维持震荡格局。

第二阶段 4月-6月：中央储备小麦持续投放，以及政策端指导陈化稻谷加快出库，使得4月份玉米价格继续偏弱；进入5月份后，中央储备小麦停止投放，粮权转移后，前期高建仓成本主体存在惜售心理，华北地区粮源上量减少，但仍未突破2500元/吨。6月份多空双方博弈陈化稻谷投放和天气，震荡区间再次收窄。

第三阶段 7月-10月：随着天气证伪，生猪需求下滑兑现，盘面开始挤出盘面天气升水，并修复基差；叠加南北港库存充裕，下游补库一般，现货的持续下跌引起前期贸易商抛售，同时进口谷物替代减弱国产玉米需求，盘面向新季种植成本靠拢。

第四阶段 10月-至今：新季产量虽然小幅下降，但由于本年度粮质同比下滑，前期售粮进度较快，东华北地区深加工和饲料企业库存相对充裕，采购力度一般，产区价格偏弱。然而，进口谷物管控且大幅减少，南港库存同比下滑明显，且生猪需求逐月环比增加，暂时缺乏显著驱动，盘面维持低位震荡，不过新季成本2100元/吨支撑强度明显。

图：2024年玉米价格指数与鲛鱼圈平仓价（单位：元/吨）



资料来源：大商所、我的农产品网、创元研究

整体来看，上半年整体处于区间震荡，国家不断增储消息+1月底北方大降雪天气+进口玉米取消进百万吨买船+前期高价建仓惜售+五一后中央储备小麦停拍+陈化稻谷延迟拍卖到最后直接停拍+北方低温和6月份渍涝风

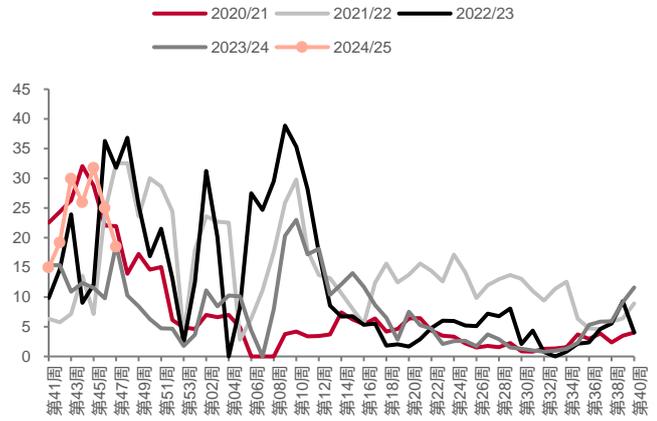
险，一次次将玉米从悬崖边缘拉回。然而，7月份天气证伪后，贸易商抛售+基差回归，玉米一步步逼近新季成本。

图：新季集港成本在 2100 元/吨（单位：元/吨）

	2024年 元/吨&斤/亩			2023年 元/吨&斤/亩		
	黑龙江	吉林	内蒙通辽	黑龙江	吉林	内蒙通辽
地租	15000	13000	13600	20000	17000	15000
化肥	2700	2700	2700	3000	3000	3000
种子	1000	1000	1000	1000	1000	1000
农药机械	2000	2000	2000	2000	2000	2000
总成本	20700	18700	19300	26000	23000	21000
单产	25000	24000	25000	28000	27000	25000
单位成本	0.83	0.78	0.772	0.93	0.85	0.84
折干	2027.20	1910.00	1892.80	2268.57	2084.44	2056.00

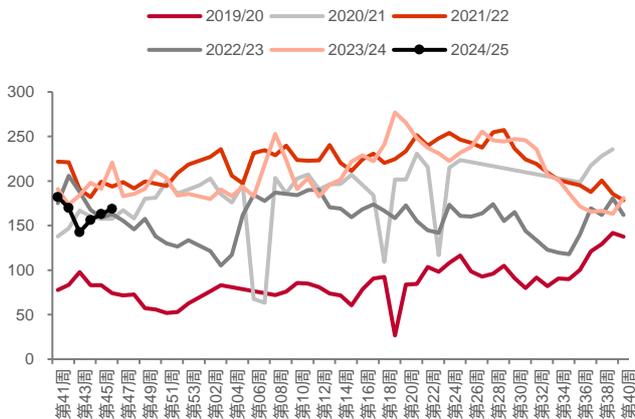
资料来源：公开资料、创元研究

图：锦州港集港量同比高（单位：万吨）



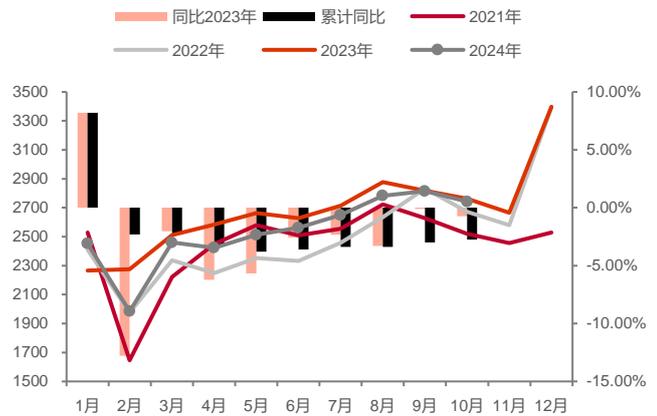
资料来源：我的农产品网、创元研究

图：南港谷物库存同比减少（单位：万吨）



资料来源：我的农产品网、创元研究

图：饲料协会饲料产量（单位：万吨&%）



资料来源：饲料工业协会、创元研究

同时，随着时间推移，国内进口谷物补充减少，而生猪产能对应的供给持续增加，未来下游对玉米需求增加，叠加目前下游库存均不高，明年玉米价格重心将抬升，不过幅度将再次受到小麦价格影响。

### 创元研究团队介绍：

**许红萍**，创元期货研究院院长，10年以上期货研究经验，5年以上专业的大宗商品、资产配置和研究团队投研一体化运营经验。擅长有色金属研究，曾在有色金属报、期货日报、文华财经、商报网等刊物上发表了大量研究论文、调研报告及评论文章；选获2013年上海期货交易所铝优秀分析师、2014年上海期货交易所所有有色金属优秀分析师（团队）。

**廉超**，创元期货研究院联席院长，经济学硕士，郑州商品交易所高级分析师，十几年期货市场研究和交易经验，多次穿越期货市场牛熊市。（从业资格号：F03094491；投资咨询证号：Z0017395）

### 创元宏观金融组：

**何焱**，中国地质大学（北京）矿产普查与勘探专业硕士，专注宏观和贵金属的大势逻辑判断，聚焦多方因素对贵金属行情的综合影响。（从业资格号：F03110267）

**金芸立**，国债期货研究员，墨尔本大学管理金融学硕士，专注国债基本面的研究，善于把握阶段性行情逻辑。（从业资格号：F3077205；投资咨询证号：Z0019187）

**崔宇昂**，美国东北大学金融学硕士，专注集运上下游产业链的基本面分析。（从业资格号：F03131197）

### 创元有色金属组：

**夏鹏**，三年产业龙头企业现货背景，多年国内大型期货公司及国内头部私募投资公司任职经验，善于从产业基本面和买方交易逻辑角度寻找投资机会。（从业资格号：F03111706）

**田向东**，铜期货研究员，天津大学工程热物理硕士，专精铜基本面深度分析，擅长产业链上下游供需平衡测算与逻辑把握。（从业资格号：F03088261；投资咨询证号：Z0019606）

**李玉芬**，致力于铝上下游分析，注重基本面判断，善于发掘产业链的主要矛盾。（从业资格号：F03105791）

**吴开来**，中国地震局工程力学研究所结构工程专业硕士，本科清华大学土木工程专业，从事铅锌产业链基本面分析。（从业资格号：F03124136）

**余烁**，中国科学技术大学管理科学与工程专业硕士，专注于上游锂资源和中下游新能源产业链，从基本面出发，解读碳酸锂市场的供需关系、价格波动及影响因素。（从业资格号：F03124512）

### 创元黑色建材组：

**陶锐**，黑色建材组组长、黑色产业链研究员，重庆大学数量经济学硕士，曾任职于某大型期货公司黑色主管，荣获“最佳工业品期货分析师”。（从业资格号：F03103785；投资咨询证号：Z0018217）

**韩涵**，奥克兰大学专业会计硕士，专注纯碱及玻璃上下游分析和基本面逻辑判断。（从业资格号：F03101643）

**安帅澎**，伦敦大学玛丽女王学院金融专业硕士，专注液化天然气上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03115418）

### 创元能源化工组：

**高赵**，能源化工组组长、聚烯烃期货研究员，英国伦敦国王学院银行与金融专业硕士。专注多维度分析PE、PP等化工品，善于把握行情演绎逻辑。（从业资格号：F30564463；投资咨询证号：Z0016216）

**常 城**，橡胶与 PTA 期货研究员，东南大学国际商务硕士，致力于橡胶、PTA 产业链基本面研究。（从业资格号：F3077076；投资咨询证号：Z0018117）

**白 虎**，从事能源化工品行业研究多年，熟悉从原油到化工品种产业上下游情况，对能源化工行业发展有深刻的认识，擅长通过分析品种基本面强弱、边际变化等，进行月间套利、强弱对冲。曾任职于大型资讯公司及国内知名投资公司。（从业资格号：F03099545）

**杨依纯**，四年以上商品研究经验，深耕硅铁锰硅、涉猎工业硅，并致力于开拓氯碱产业链中的烧碱分析，注重基本面研究。（从业资格号：F3066708）

#### 创元农副产品组：

**张琳静**，农副产品组组长、油脂期货研究员，有七年多期货研究交易经验，专注于油脂产业链上下游分析和行情研究。（从业资格号：F3074635；投资咨询证号：Z0016616）

**陈仁涛**，苏州大学金融专业硕士，专注玉米、生猪上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03105803；投资咨询证号：Z0021372）

**赵 玉**，澳国立大学金融专业硕士，专注大豆上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03114695）

创元期货股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备期货投资咨询业务资格，核准批文：苏证监期货字[2013]99号。

#### 免责声明：

本研究报告仅供创元期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需征得创元期货股份有限公司同意，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。



# 创元期货股份有限公司

CHUANG YUAN FUTURES CO.,LTD.

分支机构名称

服务与投诉电话

详细地址(邮编)

玉米专题报告

总部市场一部	0512-68296092	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
总部市场二部	0512-68363021	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
机构事业部	15013598120	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
营销管理总部	0512-68293392	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
北京分公司	010-59575689	北京市东城区北三环东路 36 号 1 号楼 B1209 房间 (100013)
北京第二分公司	010-68002268	北京市海淀区蓝靛厂东路 2 号院 2 号楼 (金源时代商务中心 2 号楼) 7 层 1 单元 (A 座) 8G (100089)
上海分公司	021-68409339	中国 (上海) 自由贸易试验区松林路 357 号 22 层 A、B 座 (200120)
上海第二分公司	021-61935298	中国 (上海) 自由贸易试验区浦东南路 360 号 5 层 510、512 室 (200127)
广州分公司	020-85279903	广州市天河区华夏路 30 号 3404 室 (510620)
深圳分公司	0755-23987651	深圳市福田区福田街道福山社区卓越世纪中心、皇岗商务中心 4 号楼 901 (518000)
浙江分公司	0571-88077993	杭州市上城区五星路 198 号瑞晶国际商务中心 2404 室 (310016)
大连分公司	0411-84990496	大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2806 号房间 (116023)
重庆分公司	023-88754494	重庆市渝北区新溉大道 101 号中渝香奈公馆 7 幢 20-办公 4 (401147)
南京分公司	025-85516106	南京市建邺区江东中路 229 号 1 幢 605-606 室 (210019)
山东分公司	0531-88755581	中国 (山东) 自由贸易试验区济南片区草山岭南路 975 号金城万科中心 A 座 1001 室 (250101)
烟台分公司	0535-2151416	山东省烟台市芝罘区南大街 11 号 25A03, 25A05 号 (264001)
新疆分公司	0991-3741886	新疆乌鲁木齐市经济技术开发区玄武湖路 555 号万达中心 C3308、C3309、C3310 (83000)
南宁分公司	0771-3101686	南宁市青秀区金浦路 22 号名都苑 1 号楼 1413 号 (530022)
四川分公司	028-85196103	中国 (四川) 自由贸易试验区成都高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 单元 33 楼 3308 号 (610041)
淄博营业部	0533-7985866	山东省淄博市张店区房镇镇北京路与华光路交叉口西南角鼎成大厦 25 层 2506 室 (255090)
日照营业部	0633-5511888	日照市东港区海曲东路南绿舟路东兴业喜来登广场 006 幢 02 单元 11 层 1106 号 (276800)
郑州营业部	0371-65611863	郑州市未来大道 69 号未来公寓 301、302、303、305、316 (450008)
合肥营业部	0551-63658167	安徽省合肥市蜀山区潜山路 888 号百利商务中心 1 号楼 06 层 11 室 (246300)
徐州营业部	0516-83109555	徐州市和平路帝都大厦 1#-1-1805 (221000)
南通营业部	0513-89070101	南通市崇川路 58 号 5 号楼 1802 室 (226001)
常州营业部	0519-89965816	常州市新北区太湖东路常发商业广场 5-2502、5-2503、5-2504、5-2505 部分室 (213002)
无锡营业部	0510-82620193	无锡市梁溪路 51-1501 (214000)
张家港营业部	0512-35006552	张家港市杨舍镇城北路 178 号华芳国际大厦 B1118-19 室 (215600)
常熟营业部	0512-52868915	常熟市金沙江路 18 号星海凯尔顿广场 6 幢 104 (215505)
吴江营业部	0512-63803977	苏州市吴江区开平路 4088 号东太湖商务中心 1 幢 108-602 (215299)