

**多个利空打脸  
玉米还有多大“后退”空间？**

## 多个利空打脸 玉米还有多大“后退”空间？

### 1. 玉米跌破年内新低是否符合基本面？后续还有进一步下滑空间吗？

春节后地趴粮集中上市、玉米进口量继续增加、玉米小麦价差高位替代量较大以及饲料企业采购需求下滑等利空因素共同施压，玉米价格出现回落。此外，定向稻谷拍卖的消息也是导致玉米价格下跌的主要原因。以上都是影响基本面供需逻辑的主要因素。当前定向稻谷拍卖拟于下周三开始，投放 200 万吨，不过具体的起拍价与数量有待确定。而陈化稻谷的主要流向之一是饲料企业，虽然其替代作用不及小麦，但价格相对低位，仍将拖累玉米价格。

### 2. 非洲猪瘟疫情复发给玉米的实际需求带来多大影响？

玉米的饲料需求主要是猪料和禽料，其中猪料占 60%。春节后北方再度爆发非洲猪瘟，市场中、小猪集中抛售，但 3 月份多以点状爆发为主，生猪交易体重有所回升。一方面，随着温度回升非洲猪瘟疫情发生的频率或有降低，另一方面，前期以中小体重猪出栏对二季度影响多，且饲料企业添加小麦替代的情况当前较为恒定，猪料需求降低的幅度将逐步衰弱。

### 3. 政策调控风暴猛烈，扩大新作玉米种植面积，限制玉米燃料乙醇加工产能扩张，出台《饲料中玉米豆粕减量替代工作方案》，传出内蒙古深加工企业减停产计划，政策“组合拳”对玉米市场会造成什么样的影响？后期又有什么题材需要关注？

从政策的角度来看，一方面是增加玉米供应，一方面是有效利用玉米消费，均是以平衡国内供需、稳定粮价为目的。2020 年度国内玉米产需缺口依靠进口玉米与小麦等其他替代品补足，但在国际贸易复杂多变的情况下，进口玉米与口粮替代不是长远之计，平衡供需仍需要对国内产需关系进行调整。短期内关注点

在于政策方面，如陈化稻谷拍卖情况与小麦替代量两个方面。

长安期货有限公司

2021年3月

## 免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。