

摘要

USDA 将在北京时间 12 月 10 日凌晨一点发布 12 月月度供需报告，报告发布前，我们对 USDA 报告做前瞻性预估。因 USDA 对美豆、美玉米、美棉、国内油粕具有重要的指导作用，因此，本报告预测侧重于此。

大豆：美豆收割完成，12 月供需报告中大概率不会调整收获面积和单产数据，美豆供应端确定。需求方面，美国压榨需求良好，NOPA 数据显示 9-10 月累计压榨量 2.9405 亿蒲，高于去年同期累计 2.856 亿蒲。南美出口断档，美国出口持续表现强劲，截至 11 月 24 日美豆累计出口销售量 4177 万吨，超过去年同期 27%；累计出口装船 2420 万吨，出口完成进度也是近十年来第二高水平；近来 USDA 还频繁公布私人出口商向中国和未知目的地出售大豆的报告，周度出口检验报告数据良好。虽然巴西最快 1 月能够陆续出口大豆，不过由于南美天气和产量还具有一定不确定性，我们预计 12 月供需报告中仍可能小幅调高美豆压榨/出口数据，相应期末库存可能小幅下调至 4.7 亿蒲。

南美方面，巴西大豆播种顺利，大豆已经进入早期生长阶段；但是阿根廷由于干燥天气导致播种缓慢，如果不利天气延续则阿根廷大豆播种面积和产量均可能进一步下降。根据机构调查市场预估的巴西产量约 1.03 亿吨，超过 11 月 USDA 供需报告中的 1.02 亿吨；阿根廷产量则有可能下调。中国仍在积极采购大豆，8600 万吨的大豆进口量预计将维持，甚至继续小幅调高。总体而言，预计 12 月供需报告中全球大豆期末库存将小幅下调，我们预计为 8130 万吨，市场预估区间 7810-8300 万吨，11 月供需报告中为 8153 万吨。

玉米：美玉米方面，美玉米出口销售进度高于 USDA 11 月预估水平，出口装船进度低于 USDA 预估水平，美玉米乙醇平均每天产量折算得出的美玉米消耗量符合 USDA 预估乙醇需求水平，因此，我们预计 USDA 将维持美玉米产量与需求不变，期末库存维持在 24.03 亿蒲。

全球玉米方面，考虑到中国与美国玉米产量基本确定，USDA 可能根据南美产量预估小幅上调全球玉米期末库存至 2.19 亿吨。

棉花：USDA 即将发布 12 月月度供需报告，我们对美棉供需作如下预测，仅供参考。美棉产量：15/16 年度的美棉已结束，上年度单产、收获面积都不会有太多变动，我们对此不作过多调整，预估产量仍为 280 万吨。16/17 年度，因美国收割基本结束产量变化亦不大，因此我们将产量维持在 350 万吨。美棉出口：上年度的美棉的销售结束，出口维持 200 万吨。本年度前期的出口销售进入如火如荼阶段，虽然最新几期出口周报有所下降，但总体处于高位水平，有望维持在 260 万吨。美棉期末库存：预计 15/16 年度期末库存为 85 万吨左右，16/17 年度略增在 100 万吨。

一、大豆、玉米前瞻及对比

美国新作库存单位：亿蒲式耳

	我们预估	平均预估值	市场预估范围	11月 USDA
大豆 (亿蒲式耳)	4.7	4.7	4.28-5	4.8
玉米	24.03	24.13	23.64-25.84	24.03

全球新作库存单位：百万吨

	我们预估	平均预估值	市场预估范围	11月 USDA
大豆	81.3	81.31	78.1-83	81.53
玉米	219.00	219.24	217.10-224.80	218.19

二、大豆、玉米前瞻依据及评述

美豆收割完成，12月供需报告中大概率不会调整收获面积和单产数据，美豆供应端确定。需求方面，美国压榨需求良好，NOPA 数据显示 9-10 月累计压榨量 2.9405 亿蒲，高于去年同期累计 2.856 亿蒲。南美出口断档，美国出口持续表现强劲，截至 11 月 24 日美豆累计出口销售量 4177 万吨，超过去年同期 27%；累计出口装船 2420 万吨，出口完成进度也是近十年来第二高水平；近来 USDA 还频繁公布私人出口商向中国和未知目的地出售大豆的报告，周度出口检验报告数据良好。虽然巴西最快 1 月能够陆续出口大豆，不过由于南美天气和产量还具有一定不确定性，我们预计 12 月供需报告中仍可能小幅调高美豆压榨/出口数据，相应期末库存可能小幅下调至 4.7 亿蒲。

南美方面，巴西大豆播种顺利，大豆已经进入早期生长阶段；但是阿根廷由于干燥天气导致播种缓慢，如果不利天气延续则阿根廷大豆播种面积和产量均可能进一步下降。根据机构调查市场预估的巴西产量约 1.03 亿吨，超过 11 月 USDA 供需报告中的 1.02 亿吨；阿根廷产量则有可能下调。中国仍在积极采购大豆，8600 万吨的大豆进口量预计将维持，甚至继续小幅调高。总体而言，预计 12 月供需报告中全球大豆期末库存将小幅下调，我们预计为 8130 万吨，市场预估区间 7810-8300 万吨，11 月供需报告中为 8153 万吨。

美玉米方面，美玉米出口销售进度高于 USDA 11 月预估水平，出口装船进度低于 USDA 预估水平，美玉米乙醇平均每天产量折算得出的美玉米消耗量符合 USDA 预估乙醇需求水平，因此，我们预计 USDA 将维持美玉米产量与需求不变，期末库存维持在 24.03 亿蒲。

全球玉米方面，考虑到中国与美国玉米产量基本确定，USDA 可能根据南美产量预估小幅上调全球玉米期末库存至 2.19 亿吨。

三、美棉前瞻及对比

产量 单位：万吨

	我司预估		11 月 USDA	
	15/16	16/17	15/16	16/17
美棉	280	350	280.6	351.9

出口 单位：万吨

	我司预估		11 月 USDA	
	15/16	16/17	15/16	16/17
美棉	200	260	199.3	261.3

期末库存 单位：万吨

	我司预估		11 月 USDA	
	15/16	16/17	15/16	16/17
美棉	85	100	82.7	98.0

四、美棉前瞻依据及评述

USDA 即将发布 12 月月度供需报告，我们对美棉供需作如下预测，仅供参考。

美棉产量：15/16 年度的美棉已结束，上年度单产、收获面积都不会有太多变动，我们对此不作过多调整，预估产量仍为 280 万吨。16/17 年度，因美国收割基本结束产量变化亦不大，因此我们将产量维持在 350 万吨。

美棉出口：上年度的美棉的销售结束，出口维持 200 万吨。本年度前期的出口销售进入如火如荼阶段，虽然最新几期出口周报有所下降，但总体处于高位水平，有望维持在 260 万吨。

美棉期末库存：预计 15/16 年度期末库存为 85 万吨左右，16/17 年度略增在 100 万吨。

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2016版权所有。保留一切权利。

公司地址

公司总部

广州市越秀区先烈中路65号东山广场东楼5、11、12层

电话：4006280888 网址：www.htqwf.com

广州营业部

广州市天河区天河路242号丰兴广场B座2110~2112号房

电话：020-38395338 传真：020-38394853

番禺营业部

广州市番禺区清河东路338号中银大厦2205~2207室

电话：020-84701499 传真：020-84701493

湛江营业部

湛江市开发区观海路183号荣基国际广场公寓25层01~08号房

电话：0759-2669108 传真：0759-2106021

佛山营业部

佛山市禅城区季华五路21号金海广场14楼1401~1404室

电话：0757-83806916 传真：0757-83806983

东莞营业部

东莞市南城区胜和路华凯大厦802B室

电话：0769-22806930 传真：0769-22806929

珠海营业部

珠海市香洲区吉大海滨南路47号光大国际贸易中心2308、2309室

电话：0756-3217877 传真：0756-3217881

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路116号汕融大厦1210、1212房

电话：0754-88488576 传真：0754-88488563

中山营业部

中山市石岐区兴中道6号假日广场南塔510室

电话：0760-88863108 传真：0760-88863109

惠州营业部

惠州市惠城区江北东江二路二号富力国际中心24层01单元

电话：0752-2055272 传真：0752-2055275

深圳金田路营业部

深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心1009

电话：0755-23942178 传真：0755-83252677

深圳竹子林营业部

深圳市福田区竹子林紫竹七道中国经贸大厦13层ABC及22层ABCJ单元

电话：0755-83774627 传真：0755-83774706

北京营业部

北京朝阳区北三环东路28号易亨大厦1209

电话：010-64405616 传真：010-64405650

石家庄营业部

石家庄市桥西区中山西路188号中华商务中心A座1608、1611室

电话：0311-85519307 传真：0311-85519306

天津营业部

天津市河西区友谊路35号城市大厦20层2002

电话：022-88356381 传真：022-88356380

郑州营业部

郑州市金水区未来大道69号未来公寓601、602、603、605、616

室

电话：0371-65628001 传真：0371-65628002

青岛营业部

青岛市市南区香港中路12号丰合广场A栋3层A户

电话：0532-85029808 传真：0532-85029802

大连营业部

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2312号房

电话：0411-84807967 传真：0411-84807267

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦701~705单元

电话：021-68753986 传真：021-68752700

南京营业部

南京市秦淮区中山东路288号新世纪广场A座4703室

电话：025-84671197 传真：025-84671123

无锡营业部

无锡市崇安区中山路343号东方广场A座22层H11单元

电话：0510-82728358 传真：0510-82728913

苏州营业部

苏州市工业园区苏惠路98号国检大厦11层1107、1108室

电话：0512-87773328 传真：0512-87773323

南通营业部

南通市崇川区青年中路111号通明大厦A座4层401室

电话：0513-89013838 传真：0513-89013838

杭州营业部

杭州市下城区朝晖路203号深蓝广场1502室

电话：0571-85362828 传真：0571-85362228

宁波营业部

宁波市海曙区柳汀街230号华侨豪生商务楼3楼8306

电话：0574-83883688 传真：0574-83883828

南宁营业部

南宁市青秀区民族大道137号永凯大厦1501室

电话：0771-5570376 传真：0771-5570372

昆明营业部

昆明市五华区人民中路169号小西门移动通信大楼15楼B座

电话：0871-5373933 传真：0871-5355199

成都营业部

成都市锦江区新光华街7号航天科技大厦8层806号

电话：028-86587081 传真：028-86587086

武汉营业部

武汉市江汉区建设大道847号瑞通广场B座10层1002室

电话：027-85487453 传真：027-85487455

长沙营业部

长沙市芙蓉区韶山北路159号通程国际大酒店1301室

电话：0731-88271762 传真：0731-88271761

贵阳营业部

贵阳市南明区都司路62号鸿灵都市商住楼25层5、6号

电话：0851-5562777 传真：0851-5833570

重庆营业部

重庆市江北区江北城西大街25号平安财富中心4楼1号

电话：023-88730268 传真：023-88730266