

华泰期货研究所 农产品组

USDA11 月供需报告前瞻

报告摘要:

USDA 将在 11 月 9 日发布 11 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: 市场预计 USDA 将把美豆单产由 49.5 蒲/英亩下调至 49.3 蒲/英亩, 总产量由 44.31 亿蒲下调至 44.08 亿蒲。截至 11 月 5 日美国收割完成 90%, 略低于去年同期 92% 和五年均值 91%。收割进入尾声, 产量基本确定。需求方面, 美豆出口需求良好, 但是由于巴西旧作期末库存较高, 而近期雷亚尔的贬值使得巴西大豆出口更具价格优势, 农户出售积极性增加, 不利美豆出口前景, 因此我们判断 11 月供需报告美国平衡表中的需求项不会做大幅调整。因产量预估下调, 最终期末库存或小幅下调, 市场平均预估将由 4.3 亿蒲下调至 4.2 亿蒲。

南美方面, AgRural 报告显示截至上周五巴西全国播种完成 43%, 和五年均值 44% 基本持平, 虽然仍然低于去年同期的 53%。其中头号产州马托格雷索播种完成 61% (去年同期 81%, 五年均值 62%)。另外巴西雷亚尔贬值有利其出口, 11 月报告或小幅上调巴西大豆出口预估。阿根廷大豆播种季开始以来一直受到大雨的阻碍。布宜诺斯艾利斯谷物交易所的报告称, 过去两周阿根廷农户开始种植大豆, 截至上周四播种完成 1.8%。但是交易所预计受洪涝影响 2017/18 年度大豆播种面积可能较上一年下降 5.7%。马克里的减税计划, 有助于稳定农民种植大豆积极性, 自马克里上台以后, 将阿根廷大豆出口关税由 35% 下调至 30%, 同时从 2018 年起, 每月将出口关税下调 0.5%, 这将改善农户收益。

综上本次报告预计对美国及南美平衡表、中国大豆进口量等均不会做明显调整。全球平衡表上, 2017/18 年度期末库存预计将由 9605 万吨小幅下调至 9550 万吨。

玉米: 美玉米供应方面, 预计 USDA11 月供需报告参考美玉米优良率将新作玉米单产小幅上调 172 蒲式耳/英亩, 种植面积预计维持不变, 产量上调至 142.93 亿蒲; 需求方面, 美玉米出口销售进度符合 USDA10 月供需报告预估, 预计 USDA 将维持出口需求预估不变, 美玉米乙醇显著高于去年同期, 预计 USDA 将美玉米乙醇需求上调 2500 万蒲至 55 亿蒲, 对应期末库存小幅下调 1200 万蒲至 23.28 亿蒲。

在全球玉米供需方面, 考虑到目前暂无大的天气因素影响, 预计 USDA 对玉米主产国供需调整幅度不大, 全球玉米期末库存维持在 2.01 亿吨左右。

棉花: USDA 即将发布 11 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: 美棉产量: 16/17 年度, 因美国收割基本结束产量变化亦不大, 而 10 月 USDA 将产量维持在 373.8 万吨, 而我们继续把产量维持至在 375 万吨, 对于 17/18 年度的产量预估则根据目前的苗情和飓风“哈维”和“伊尔玛”叠加德州寒流的影响放在 450 万吨,

范红军

谷物研究员

☎020-37595315

✉fanhongjun@htfc.com

从业资格号: F0262226

投资咨询号: Z0002196

黄玉萍

粕类研究员

☎021-68753967

✉huangyuping@htfc.com

从业资格号: F0284365

投资咨询号: Z0010682

徐盛

白糖棉花研究员

☎021-68753967

✉xusheng@htgwf.com

从业资格号: F3023096

10月USDA的预估在459.7万吨。美棉出口：16/17年度的出口销售结束，USDA在10月维持在324.8万吨，我们认为11月出口报告将维持在325万吨。而17/18作物季美棉出口依然维持火爆，总体处于高位水平，对于17/18作物季出口上调至330万吨水平，而10月USDA的预估在315.7万吨。美棉期末库存：预计16/17年度维持60万吨，17/18年度期货库存则维持为115万吨。

大豆、玉米前瞻及对比

美国新作单产 单位：蒲式耳/英亩

	我们预估	平均预估值	市场预估范围	10月USDA
大豆	49.3	49.3	48.9-49.9	49.5
玉米	172	172.4	171.7-174	171.8

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	10月USDA
大豆	4.2	4.2	3.77-4.61	4.3
玉米	23.28	23.66	22.86-24.38	23.40

全球大豆库存 单位：百万吨

	我们预估	平均预估值	市场预估范围	10月USDA
大豆	95.5	95.5	93-97	96.05
玉米	201.00	201.18	197.60-203.50	200.96

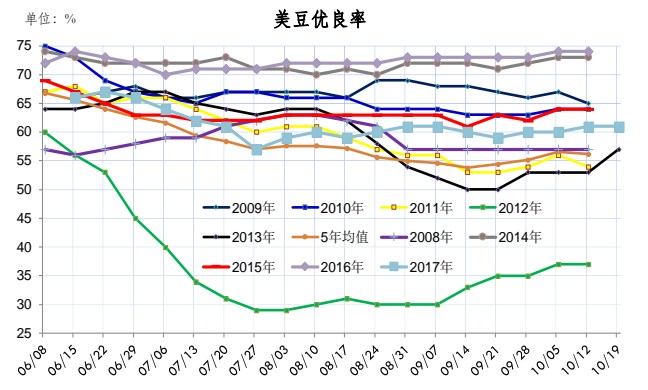
大豆、玉米前瞻依据及评述

大豆：市场预计USDA将把美豆单产由49.5蒲/英亩下调至49.3蒲/英亩，总产量由44.31亿蒲下调至44.08亿蒲。截至11月5日美国收割完成90%，略低于去年同期92%和五年均值91%。收割进入尾声，产量基本确定。需求方面，美豆出口需求良好，但是由于巴西旧作期末库存较高，而近期雷亚尔的贬值使得巴西大豆出口更具价格优势，农户出售积极性增加，不利美豆出口前景，因此我们判断11月供需报告美国平衡表中的需求项不会做大幅调整。因产量预估下调，最终期末库存或小幅下调，市场平均预估将由4.3亿蒲下调至4.2亿蒲。

南美方面,AgRural 报告显示截至上周五巴西全国播种完成 43%,和五年均值 44%基本持平,虽然仍然低于去年同期的 53%。其中头号产州马托格雷索播种完成 61% (去年同期 81%,五年均值 62%)。另外巴西雷亚尔贬值有利其出口,11 月报告或小幅上调巴西大豆出口预估。阿根廷大豆播种季开始以来一直受到大雨的阻碍。布宜诺斯艾利斯谷物交易所的报告称,过去两周阿根廷农户开始种植大豆,截至上周四播种完成 1.8%。但是交易所预计受洪涝影响 2017/18 年度大豆播种面积可能较上一年下降 5.7%。马克里的减税计划,有助于稳定农民种植大豆积极性,自马克里上台以后,将阿根廷大豆出口关税由 35%下调至 30%,同时从 2018 年起,每月将出口关税下调 0.5%,这将改善农户收益。

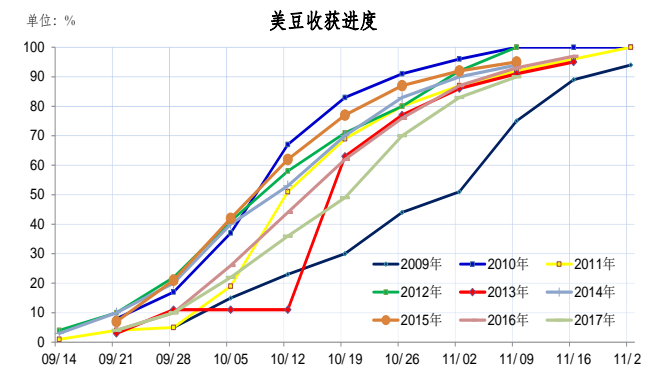
综上本次报告预计对美国及南美平衡表、中国大豆进口量等均不会做明显调整。全球平衡表上,2017/18 年度期末库存预计将由 9605 万吨小幅下调至 9550 万吨。

图 1: 美豆优良率 单位: %



数据来源: USDA 华泰期货研究所

图 2: 美豆收割进度 单位: %

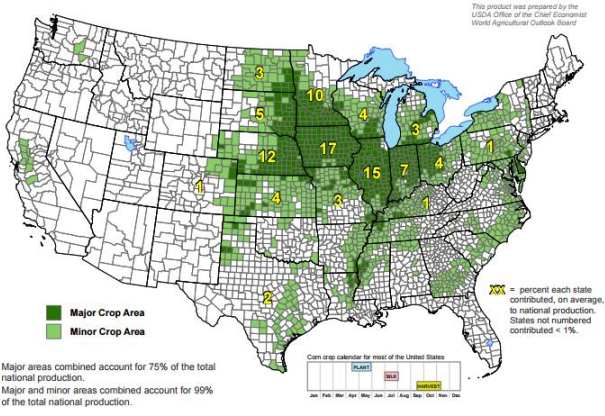


数据来源: USDA 华泰期货研究所

玉米: 美玉米供应方面, 预计 USDA11 月供需报告参考美玉米优良率将新作玉米单产小幅上调 172 蒲式耳/英亩, 种植面积预计维持不变, 产量上调至 142.93 亿蒲; 需求方面, 美玉米出口销售进度符合 USDA10 月供需报告预估, 预计 USDA 将维持出口需求预估不变, 美玉米乙醇显著高于去年同期, 预计 USDA 将美玉米乙醇需求上调 2500 万蒲至 55 亿蒲, 对应期末库存小幅下调 1200 万蒲至 23.28 亿蒲。

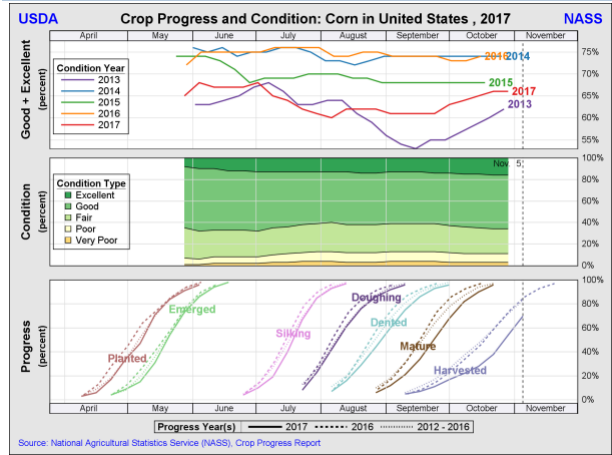
在全球玉米供需方面, 考虑到目前暂无大的天气因素影响, 预计 USDA 对玉米主产国供需调整幅度不大, 全球玉米期末库存维持在 2.01 亿吨左右。

图 1. 美玉米主产区



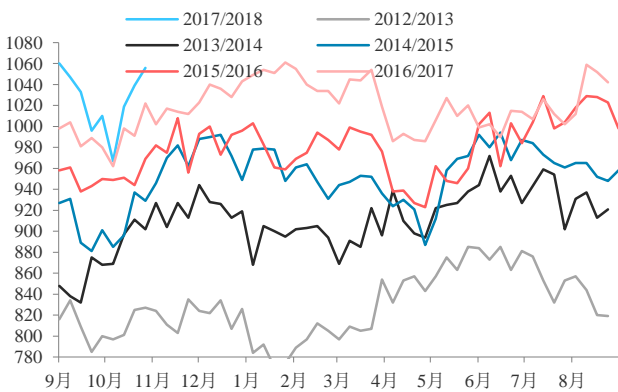
数据来源：USDA 华泰期货研究所

图 2. 美玉米生长进度



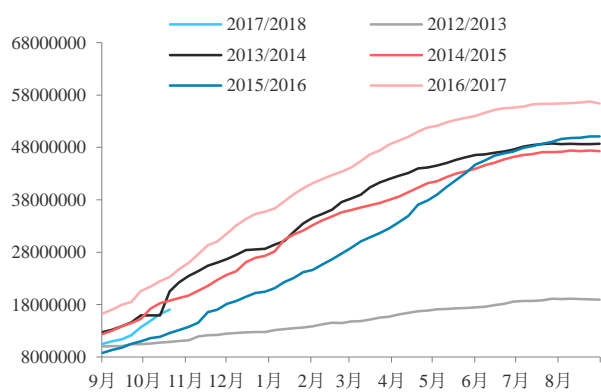
数据来源：USDA 华泰期货研究所

图 3. 美玉米乙醇平均每天产量 单位：千桶



数据来源：USDA 华泰期货研究所

图 4. 美玉米累计出口销售量 单位：吨



数据来源：USDA 华泰期货研究所

棉花前瞻及对比

产量 单位：万吨

	我司预估		10月 USDA	
	16/17	17/18	16/17	17/18
美棉	375	450	373.8	459.7

出口 单位：万吨

	我司预估		10月 USDA	
	16/17	17/18	16/17	17/18
美棉	325	330	324.8	315.7

期末库存 单位: 万吨

	我司预估		10月 USDA	
	16/17	17/18	16/17	17/18
美棉	60	115	59.9	126.3

棉花前瞻依据及评述

USDA 即将发布 11 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：16/17 年度，因美国收割基本结束产量变化亦不大，而 10 月 USDA 将产量维持在 373.8 万吨，而我们继续把产量维持至在 375 万吨，对于 17/18 年度的产量预估则根据目前的苗情和飓风“哈维”和“伊尔玛”叠加德州寒流的影响放在 450 万吨，10 月 USDA 的预估在 459.7 万吨。

美棉出口：16/17 年度的出口销售结束，USDA 在 10 月维持在 324.8 万吨，我们认为 11 月出口报告将维持在 325 万吨。而 17/18 作物季美棉出口依然维持火爆，总体处于高位水平，对于 17/18 作物季出口上调至 330 万吨水平，而 10 月 USDA 的预估在 315.7 万吨。

美棉期末库存：预计 16/17 年度维持 60 万吨，17/18 年度期货库存则维持为 115 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2017版权所有。保留一切权利。

● 公司总部

地址：广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htgwf.com