

华泰期货研究所 农产品组

USDA1 月供需报告前瞻

报告摘要:

USDA 将在 1 月 12 日发布 1 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: 每年 1 月供需报告 USDA 可能微调美豆单产, 目前市场预计单产可能略调增, 平均预估最终产量由 44.25 亿蒲上调至 44.28 亿蒲。不过由于美国大豆出口检验量和销售量均比去年同期低 15% 左右, 市场普遍预期出口可能调降, 平均预估最终期末库存由 4.45 亿蒲上调至 4.79 亿蒲。南美方面, 虽然阿根廷受到干旱威胁, 不过巴西今年天气良好, 大豆产量可能调增, 市场平均预估全球大豆期末库存将由 9832 万吨上调至 9906 万吨。另外, 和 1 月供需报告同时公布的还有截至 12 月 1 日美国季度库存, 市场平均预估季度库存为 31.81 亿蒲, 这将是历史同期的最高水平。

我们认为盘面的疲弱走势已经在反映市场对报告的预期利空, 最终报告公布后盘面价格走势取决于报告数据是不足预期还是超预期。当然全球大豆庞大供给的格局难以改变, 因此中长期除非南美(阿根廷)天气出现问题影响产量, 美豆仍将维持弱势运行态势。

玉米: 美玉米供应方面, 预计 USDA1 月供需报告将维持美玉米收获面积与单产不变, 对应产量预估维持不变; 需求方面, 美玉米出口销售进度超过 USDA12 月供需报告预估, 但出口装船进度低于 USDA12 月供需报告预估水平, 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 1500 万蒲至 55.40 亿蒲, 对应期末库存小幅下调 1500 万蒲至 24.22 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 2.03 亿吨左右。

截至 9 月 1 日美玉米库存 22.95 亿蒲, 新作玉米产量 145.78 亿蒲, 截至 12 月 1 日美玉米乙醇消耗量 13.91 亿蒲, FSI 需求 20.21 亿蒲, 美玉米 9-11 月出口累积 884 万吨, 折合 3.48 亿蒲, 美玉米饲料用量 18.70 亿蒲, 截至 12 月 1 日美玉米库存 126.33 亿蒲。

棉花: USDA 即将发布 1 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 12 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公检的情况为 465 万吨, 12 月 USDA 的预估在 466.8 万吨。美棉出口: 16/17 年度的出口销售结束, USDA 在 12 月维持在 324.8 万吨, 我们认为 1 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 作物季出口维持至 340 万吨水平, 而 12 月 USDA 的预估在 322.2 万吨。美棉期末库存: 预计 16/17

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

年度维持 60 万吨，17/18 年度期货库存则维持为 125 万吨。

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	12 月 USDA
大豆	4.8	4.79	4.42-5.95	4.45
玉米	24.22	24.31	22.63-25.50	24.37

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	12 月 USDA
大豆	99	99.06	97-100.5	98.32
玉米	203.00	203.09	198.50-207.00	204.08

美国截至 12 月 1 日季度库存 单位：亿蒲

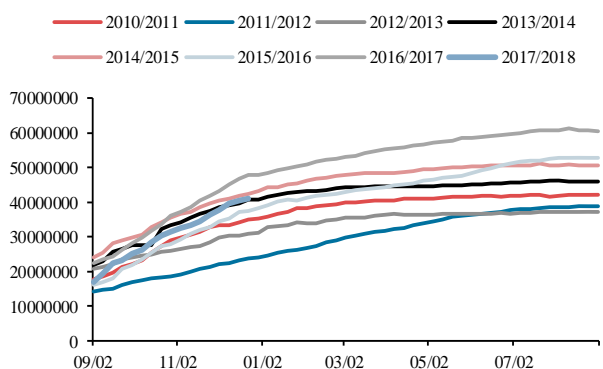
	我们预估	平均预估值	市场预估范围	截至 9 月 1 日库存
大豆	31.8	31.81	29.63-33.05	3.01
玉米	126.33	124.31	122.30-126.75	22.95

大豆、玉米前瞻依据及评述

大豆：每年 1 月供需报告 USDA 可能微调美豆单产，目前市场预计单产可能略调增，平均预估最终产量由 44.25 亿蒲上调至 44.28 亿蒲。不过由于美国大豆出口检验量和销售量均比去年同期低 15% 左右，市场普遍预期出口可能调降，平均预估最终期末库存由 4.45 亿蒲上调至 4.79 亿蒲。南美方面，虽然阿根廷受到干旱威胁，不过巴西今年天气良好、大豆产量可能调增，市场平均预估全球大豆期末库存将由 9832 万吨上调至 9906 万吨。另外，和 1 月供需报告同时公布的还有截至 12 月 1 日美国季度库存，市场平均预估季度库存为 31.81 亿蒲，这将是历史同期的最高水平。

我们认为盘面的疲弱走势已经在反映市场对报告的预期利空，最终报告公布后盘面价格走势取决于报告数据是不足预期还是超预期。当然全球大豆庞大供给的格局难以改变，因此中长期除非南美（阿根廷）天气出现问题影响产量，美豆仍将维持弱势运行态势。

图 1：美豆累计出口订单 单位：吨



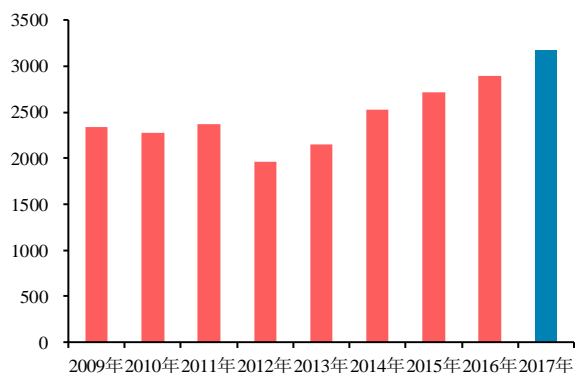
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 2：美豆出口检验量 单位：吨

GRAIN	WEEK ENDING			CURRENT MARKET YEAR TO DATE	PREVIOUS MARKET YEAR TO DATE
	01/04/2018	12/28/2017	01/05/2017		
BARLEY	0	0	0	18,182	28,785
CORN	849,226	726,499	879,966	11,428,938	17,929,224
FLAXSEED	0	0	122	4,673	12,957
MIXED	0	0	0	0	0
OATS	400	0	100	7,587	9,299
RYE	0	0	0	0	0
SORGHUM	839	123,689	192,221	1,643,589	1,980,235
SOYBEANS	1,183,089	1,210,704	1,469,832	29,577,235	34,472,191
SUNFLOWER	0	0	0	0	0
WHEAT	234,418	275,069	263,295	14,765,190	15,801,144
Total	2,267,972	2,335,961	2,805,536	57,445,394	70,233,835

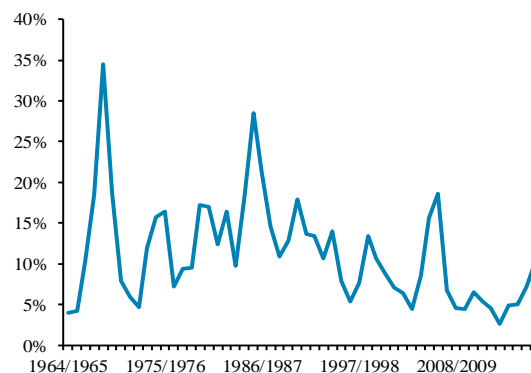
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 3：截至 12 月 1 日美国季度库存 单位：亿蒲



数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 4：美国大豆库存消费比 单位：%



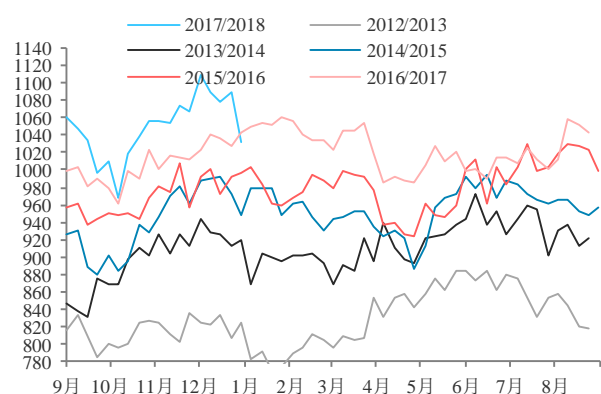
数据来源：USDA 华泰期货研究院

玉米：美玉米供应方面，预计 USDA1 月供需报告将维持美玉米收获面积与单产不变，对应产量预估维持不变；需求方面，美玉米出口销售进度超过 USDA12 月供需报告预估，但出口装船进度低于 USDA12 月供需报告预估水平，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 1500 万蒲至 55.40 亿蒲，对应期末库存小幅下调 1500 万蒲至 24.22 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2.03亿吨左右。

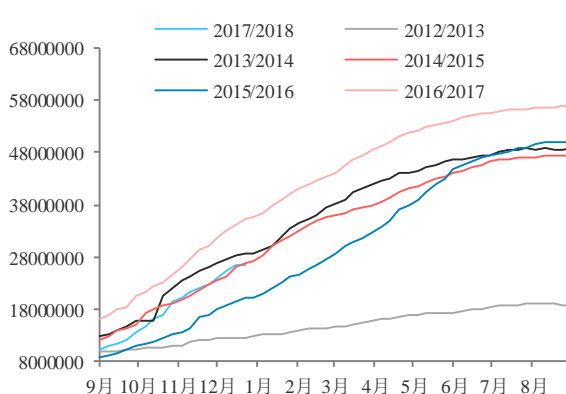
截至9月1日美玉米库存22.95亿蒲，新作玉米产量145.78亿蒲，截至12月1日美玉米乙醇消耗量13.91亿蒲，FSI需求20.21亿蒲，美玉米9-11月出口累积884万吨，折合3.48亿蒲，美玉米饲残用量18.70亿蒲，我们预计截至12月1日美玉米库存126.33亿蒲。

图1. 美玉米乙醇平均每天产量 单位：千桶



数据来源：EIA 华泰期货研究所

图2. 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		12月USDA	
	16/17	17/18	16/17	17/18
美棉	375	465	373.8	466.8

出口 单位：万吨

	我司预估		12月USDA	
	16/17	17/18	16/17	17/18
美棉	325	340	324.8	322.2

期末库存 单位：万吨

	我司预估		12月 USDA	
	16/17	17/18	16/17	17/18
美棉	60	125	59.9	126.3

棉花前瞻依据及评述

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：16/17 年度，因美国收割基本结束产量变化亦不大，而 12 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公检的情况为 465 万吨，12 月 USDA 的预估在 466.8 万吨。

美棉出口：16/17 年度的出口销售结束，USDA 在 12 月维持在 324.8 万吨，我们认为 1 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 作物季出口维持至 340 万吨水平，而 12 月 USDA 的预估在 322.2 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 125 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2018版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层、29层04单元

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com