

农产品平衡表月报

华泰期货研究院 农产品组

主要品种平衡表点评:

因 USDA 对美豆、美玉米、美棉具有重要的指导作用，因此，我们报告前瞻与实际值比较点评主要集中于此。MPOB 对棕油影响较大，棕油报告前瞻与预估主要以 MPOB 报告为主。

大豆: 和我们在前瞻中阐述的一致，市场普遍认可 2017/18 年度美国国内压榨需求将保持强劲，USDA 继续上调压榨量 54.4 万吨至 5415.9 万吨；旧作出口需求维持不变；最终期末库存下调至 5.3 亿蒲，低于 4 月报告预估的 5.5 亿蒲，也低于市场平均预估 5.4 亿蒲。2018/19 年度，照例美国播种面积沿用种植意向报告的 8900 万英亩不变，单产维持趋势单产 48.5 蒲/英亩。压榨量和出口量均较旧作年度上调，分别为 5429.5 万吨和 6232.4 万吨。最终期末库存预估值 4.15 亿蒲，远低于市场平均预估的 5.35 亿蒲，也比我们预估的 4.5 亿蒲更低。

南美方面，巴西产量上调 200 万吨至 1.17 亿吨，阿根廷产量下调 100 万吨至 3900 万吨。中国进口量，2017/18 年度维持 9500 万吨不变，2018/19 年度预估 1.03 亿吨。全球 2017/18 年度期末库存上调 136.5 万吨至 9216.4 万吨，高于 4 月报告和市场平均预估；2018/19 年度全球期末库存 8670.3 万吨，远低于市场预估的 9052 万吨。

从 5 月报告来看，USDA 并未将中美贸易摩擦的因素纳入考虑范围，因美国旧作新作出口并未下调，且对新年度中国大豆进口量的预估也比较激进。另外大家对趋势单产的看法也存在分歧，而现在大豆才刚开始播种，因此新年度平衡表虽然期末库存大幅下调，但是 CBOE 盘面价格并未理会。未来影响价格走势的最重要因素还是天气及其影响下的单产，密切关注美国产区天气情况，6 月起 USDA 月度报告会开始调整单产。

玉米: 美玉米供需方面，USDA 5 月供需报告未对旧作供需进行任何调整，期末库存预估值维持在 21.82 亿蒲，高于市场平均预估水平；USDA 5 月供需报告预估美玉米新作种植面积采用意向种植面积，单产采用趋势单产，需求方面较 2 月底展望论坛预估调整较大，其中将饲残用量下调 1 亿蒲，FSI 下调 3000 万蒲，出口上调 2 亿蒲，对应期末库存下调至 16.82 亿蒲，同样高于市场平均预估值。

在全球供需方面，USDA 5 月供需报告将巴西玉米产量继续下调 500 万吨，阿根廷产量未做调整，将全球玉米旧作期末库存下调接近 300 万吨至 1.9485 亿吨，略低于市场平均预估值；同时将新作期末库存大幅下调至 1.5915 亿吨，显著低于市场平均预估值。

综合来看，USDA 5 月供需报告对美玉米新旧作期末库存预估均高于市场平均预估值，而对全球新旧作玉米期末库存预估均低于市场平均预估值，整体中性偏空。

豆油: USDA 公布月度供需报告，继续上调美国旧作压榨量 0.2 亿蒲至 19.9 亿蒲，出口需求维持 20.65 亿蒲不变，最终期末库存下调至 5.3 亿蒲，低于 4 月报告和市场平均预

范红军

谷物&鸡蛋研究员

☎ 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

徐亚光

油脂研究员

☎ 021-68758679

✉ xuyaguang@htfc.com

徐盛

白糖棉花研究员

☎ 021-68753967

✉ xusheng@htfc.com

从业资格号: F3023096

估。2018/19 年度，照例美国播种面积沿用种植意向报告 8900 万英亩不变，单产维持趋势单产 48.5 蒲/英亩。压榨量和出口量均较旧作年度上调，分别为 19.95 亿蒲和 22.9 亿蒲。最终期末库存预估值 4.15 亿蒲，远低于市场平均预估的 5.35 亿蒲。巴西产量调增、阿根廷产量调减，符合市场预期。全球豆油因大豆压榨量增加产量略微增加，美国同比增产 6 万吨，消费层面，食用需求小幅调升，但生柴消费调减，同比仅增不到 30 万吨，在目前原油强势背景下，后期美豆油制生柴需求理应走好，预计接下来报告将会有调整出现。

棕油：据美国农业部 5 月份发布的预测报告，18/19 年度全球棕油产量 7258 万吨，同比上调 285 万吨；总供给同比增加 642 万吨，消费方面，新季度食用消费同比上调 225 万吨，工业消费上调 73 万吨，马来新季度产量继续增加 50 万吨，而印尼增加 200 万吨，达到 4050 万吨，全球包括主产国继续累库，报告略空。而 mpob 报告中，4 月毛棕榈油产量为 156 万吨，环比减 0.99%，同比增 0.66%。进口量 4 万吨，环比减 10.1%，同比减 34.6%；出口量为 154 万吨，环比减 1.55%，同比增 20.11%。国内消费 20 万吨，环比减 0.41%，同比减 25.08%。库存 217 万吨，环比减 6.42%，同比增 35.9%。产量较市场预期略低，出口比预期中更加乐观，去库存进展也好于预期，报告整体偏多。

菜油：据美国农业部 5 月份发布的预测报告，18/19 年度全球菜油产量 2952 万吨，同比增加 77 万吨；消费 2951 万吨，同比增加 39.6 万吨；期末库存 355.4 万吨，同比减少 17 万吨，库销比下降 0.75%。加拿大产量同比增加 6.5 万吨，库存减少 3 万吨，中国产量增加 19.5 万吨，库存同比减少 21 万吨，总体报告偏中性。

棉花：据美国农业部 5 月份发布的预测报告，17/18 年度全球棉花产量 2665.7 万吨，上调 5.5 万吨；消费 2628.9 万吨，上调 7.8 万吨；期末库存 1920.4 万吨，调减 1.9 万吨；库存消费比 73.05%，下调 0.29%。18/19 年度全球棉花产量 2638.6 万吨；消费 2731.1 万吨；期末库存 1823.3 万吨；库存消费比 66.76%。总体来看，偏多。

美国方面，USDA 在 5 月的供需报告中将 17/18 年度产量下调 2.3 万吨在 455.5 万吨，消费 72.9 万吨，维持不变，期末库存在 102.3 万吨，下调 13.1 万吨。库存消费比 24.93%，下调 3.95%。18/19 年度产量在 424.6 万吨，消费在 74 万吨，期末库存 113.2 万吨，库存消费比 27.51%。总体来看，报告偏多。

国内方面，对 17/18 年度的产量 USDA 维持在 598.7 万吨；消费维持在 870.9 万吨；期末库存 892.0 万吨，维持不变；库存消费比 102.29%，维持不变。18/19 年度的产量在 587.9 万吨；消费在 903.6 万吨；期末库存在 727.6 万吨；库存消费比在 80.43%，维持不变。总体对于国内棉花来说报告偏中性。

印度方面，对 17/18 年度的产量维持在 620.5 万吨；消费维持在 526.9 万吨，出口维持在

98.0 万吨；期末库存维持在至 275.0 万吨。对 18/19 年度的产量维持在 620.5 万吨；消费在 548.7 万吨，出口为 92.5 万吨；期末库存维持在 287 万吨。总体报告偏中性。

白糖：对于全球原糖平衡表，近期相对稳定；而对于新榨季国内供需情况由于国内糖厂尚未榨完，目前总体产量预估根据我们的调研和实际产量数字在 1050 万吨，而进口预估则维持在 450 万吨，而抛储量则维持在 150 万吨的水平，总体库存消费比环比上月相比维持稳定。

大豆、玉米前瞻与实际值比较

图 1. 美国旧作库存

单位：亿蒲式耳

	我们预估	平均预估值	4 月 USDA	5 月 USDA
大豆	5.4	5.41	5.5	5.3
玉米	21.57	21.78	21.82	21.82

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 2. 美国新作库存

单位：亿蒲式耳

	我们预估	平均预估值	4 月 USDA	5 月 USDA
大豆	4.5	5.35	NA	4.15
玉米	16.81	16.28		16.82

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 3. 全球旧作库存

单位：百万吨

	我们预估	平均预估值	4 月 USDA	5 月 USDA
大豆	90	89.9	90.8	92.2
玉米	193.50	195.18	197.78	194.85

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 4. 全球新作库存

单位：百万吨

	我们预估	平均预估值	4 月 USDA	5 月 USDA
大豆	90.2	90.52	NA	86.7
玉米	180.00	182.75		159.15

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 5. 南美 2017/18 年度大豆产量预估

单位：百万吨

	我们预估	平均预估值	4 月 USDA	5 月 USDA
巴西	117	116.24	115	117
阿根廷	38	38.69	40	39

数据来源：USDA 华泰期货研究院

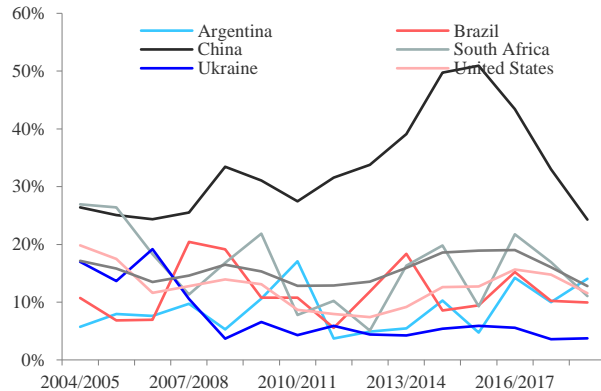
玉米平衡表

图 1. 全球玉米供需平衡表 单位：千吨

项目	15/16年度		17/18年度			18/19年度	
	16/17年度	4月预估	5月预估	预估变动	4月预估	5月预估	预估变动
Corn, World Total							
期初库存	206717	209965	230896	227525	-3371		194848
产量	972813	1078314	1036074	1036662	588		1056066
进口量	139202	135726	146555	145833	-722		153008
出口量	119735	159681	152573	151103	-1470		158022
饲用消费	601980	632911	650026	648656	-1370		665556
FSI消费量	387052	403888	413146	415413	2267		421198
总消费量	989032	1036799	1063172	1064069	897		1086754
期末库存	209965	227525	197780	194848	-2932		159146
库销比	18.94%	19.02%	16.27%	16.03%	-0.23%		12.79%

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 2. 全球玉米主产区库存使用比 单位：%



数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 3. 美国玉米供需平衡表 单位：千吨

项目	15/16年度		17/18年度			18/19年度	
	16/17年度	4月预估	5月预估	预估变动	4月预估	5月预估	预估变动
Corn, United States							
期初库存	43974	44123	58253	58253	0		55435
产量	345506	384778	370960	370960	0		356632
进口量	1716	1448	1270	1270	0		1270
出口量	48288	58242	56518	56518	0		53342
饲用消费	129909	139007	139706	139706	0		136631
FSI消费量	168876	174847	178824	178824	0		180730
总消费量	298785	313854	318530	318530	0		317261
期末库存	44123	58253	55435	55435	0		42734
库销比	12.71%	15.66%	14.78%	14.78%	0.00%		11.53%

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 4. 中国玉米供需平衡表 单位：千吨

项目	15/16年度		17/18年度			18/19年度	
	16/17年度	4月预估	5月预估	预估变动	4月预估	5月预估	预估变动
Corn, China							
期初库存	100472	110774	100713	100713	0		79554
产量	224632	219552	215891	215891	0		225000
进口量	3174	2464	4000	4000	0		5000
出口量	4	77	50	50	0		50
饲用消费	153500	162000	167000	167000	0		172000
FSI消费量	64000	70000	74000	74000	0		77000
总消费量	217500	232000	241000	241000	0		249000
期末库存	110774	100713	79554	79554	0		60504
库销比	50.93%	43.40%	33.00%	33.00%	0.00%		24.29%

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 5. 巴西玉米供需平衡表 单位：千吨

项目	15/16年度		17/18年度			18/19年度	
	16/17年度	4月预估	5月预估	预估变动	4月预估	5月预估	预估变动
Corn, Brasil							
期初库存	7842	6769	14019	14019	0		9419
产量	67000	98500	92000	87000	-5000		96000
进口量	3423	854	400	400	0		700
出口量	13996	31604	33000	30000	-3000		31000
饲用消费	49000	51000	53000	52500	-500		55000
FSI消费量	8500	9500	9500	9500	0		10500
总消费量	57500	60500	62500	62000	-500		65500
期末库存	6769	14019	10919	9419	-1500		9619
库销比	9.47%	15.22%	11.43%	10.24%	-1.20%		9.97%

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 6. 阿根廷玉米供需平衡表 单位：千吨

项目	15/16年度		17/18年度			18/19年度	
	16/17年度	4月预估	5月预估	预估变动	4月预估	5月预估	预估变动
Corn, Argentina							
期初库存	2898	1459	5276	5276	0		3481
产量	29500	41000	33000	33000	0		41000
进口量	3	3	5	5	0		5
出口量	21642	25986	24000	25000	1000		27000
饲用消费	6000	7500	6500	6000	-500		8000
FSI消费量	3300	3700	3800	3800	0		4000
总消费量	9300	11200	10300	9800	-500		12000
期末库存	1459	5276	3981	3481	-500		5486
库销比	4.72%	14.19%	11.61%	10.00%	-1.60%		14.07%

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 7. 南非玉米供需平衡表

单位：千吨

项目	15/16年度			17/18年度			18/19年度		
	15/16年度	16/17年度	17/18年度	4月预估	5月预估	预估变动	4月预估	5月预估	预估变动
Corn, South Africa									
期初库存	2448	1096	3332	3332	0		2437		
产量	8214	17551	13200	13500	300		14000		
进口量	2241	10	0	5	5		0		
出口量	837	2200	1700	2100	400		2200		
饲用消费	5700	7125	6300	6400	100		6600		
FSI消费量	5270	6000	5900	5900	0		6000		
总消费量	10970	13125	12200	12300	100		12600		
期末库存	1096	3332	2632	2437	-195		1637		
库销比	9.28%	21.74%	18.94%	16.92%	-2.01%		11.06%		

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 8. 乌克兰玉米供需平衡表

单位：千吨

项目	15/16年度			17/18年度			18/19年度		
	15/16年度	16/17年度	17/18年度	4月预估	5月预估	预估变动	4月预估	5月预估	预估变动
Corn, Ukraine									
期初库存	1519	1385	1549	1549	0		889		
产量	23333	27969	24115	24115	0		30000		
进口量	28	29	25	25	0		25		
出口量	16595	21334	20000	20000	0		24000		
饲用消费	5500	5100	3500	3500	0		4500		
FSI消费量	1400	1400	1300	1300	0		1300		
总消费量	6900	6500	4800	4800	0		5800		
期末库存	1385	1549	889	889	0		1114		
库销比	5.89%	5.57%	3.58%	3.58%	0.00%		3.74%		

数据来源：USDA 华泰期货研究院

大豆豆粕平衡表

图 1: 全球大豆平衡表

全球	2017/2018			2018/2019		
	4月	5月	变动	4月	5月	变动
收割面积(1000公顷)	124876	124580	-296	128494		
期初库存(1000吨)	96718	96388	-330	92164		
产量(1000吨)	334807	336699	1892	354540		
进口量(1000吨)	151710	152633	923	159544		
总供应(1000吨)	583235	585720	2485	606248		
出口量(1000吨)	150403	151263	860	161823		
压榨量(1000吨)	299223	299390	167	313337		
食用消费量(1000吨)	19148	19217	69	19933		
饲用消费量(1000吨)	23662	23686	24	24452		
总消费量(1000吨)	342033	342293	260	357722		
期末库存(1000吨)	90799	92164	1365	86703		
单产 (蒲式耳/英亩)	39.87	40.19	0.32	41.03		
库存使用比	18.44%	18.67%	0.23%	16.69%		

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 2: 美国大豆平衡表

美国	2017/2018			2018/2019		
	4月	5月	变动	4月	5月	变动
收割面积(1000公顷)	36228	36228	0	35693		
期初库存(1000吨)	8208	8208	0	14430		
产量(1000吨)	119518	119518	0	116483		
进口量(1000吨)	680	680	0	680		
总供应(1000吨)	128406	128406	0	131593		
出口量(1000吨)	56200	56200	0	62324		
压榨量(1000吨)	53615	54159	544	54295		
食用消费量(1000吨)	0	0	0	0		
饲用消费量(1000吨)	3617	3617	0	3681		
总消费量(1000吨)	57232	57776	544	57976		
期末库存(1000吨)	14974	14430	-544	11293		
单产 (蒲式耳/英亩)	49.06	49.06	0.00	48.53		
库存使用比	13.20%	12.66%	-0.54%	9.39%		

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 3：巴西大豆平衡表

巴西	2017/2018			2018/2019		
	4月	5月	变动	4月	5月	变动
收割面积(1000公顷)	35000	35100	100		36500	
期初库存(1000吨)	25473	25473	0		22873	
产量(1000吨)	115000	117000	2000		117000	
进口量(1000吨)	200	200	0		400	
总供应(1000吨)	140673	142673	2000		140273	
出口量(1000吨)	73100	73300	200		72300	
压榨量(1000吨)	43000	43000	0		43200	
食用消费量(1000吨)	0	0	0		0	
饲用消费量(1000吨)	3500	3500	0		3573	
总消费量(1000吨)	46500	46500	0		46773	
期末库存(1000吨)	21073	22873	1800		21200	
单产(蒲式耳/英亩)	48.86	49.56	0.71		47.66	
库存使用比	17.62%	19.09%	1.47%		17.80%	

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 4：阿根廷大豆平衡表

阿根廷	2017/2018			2018/2019		
	4月	5月	变动	4月	5月	变动
收割面积(1000公顷)	17500	17000	-500		18700	
期初库存(1000吨)	36220	36220	0		28775	
产量(1000吨)	40000	39000	-1000		56000	
进口量(1000吨)	2400	3100	700		1850	
总供应(1000吨)	78620	78320	-300		86625	
出口量(1000吨)	4200	4200	0		8000	
压榨量(1000吨)	41225	40725	-500		44000	
食用消费量(1000吨)	0	0	0		0	
饲用消费量(1000吨)	4620	4620	0		4940	
总消费量(1000吨)	45845	45345	-500		48940	
期末库存(1000吨)	28575	28775	200		29685	
单产(蒲式耳/英亩)	33.99	34.11	0.12		44.53	
库存使用比	57.10%	58.08%	0.98%		52.13%	

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 5：中国大豆平衡表

中国	2017/2018			2018/2019		
	4月	5月	变动	4月	5月	变动
收割面积(1000公顷)	7850	7850	0		7850	
期初库存(1000吨)	20391	20391	0		20641	
产量(1000吨)	14200	14200	0		14100	
进口量(1000吨)	97000	97000	0		103000	
总供应(1000吨)	131591	131591	0		137741	
出口量(1000吨)	150	150	0		150	
压榨量(1000吨)	95000	95000	0		102000	
食用消费量(1000吨)	12100	12100	0		12600	
饲用消费量(1000吨)	3700	3700	0		3800	
总消费量(1000吨)	110800	110800	0		118400	
期末库存(1000吨)	20641	20641	0		19191	
单产(蒲式耳/英亩)	26.90	26.90	0.00		26.71	
库存使用比	18.60%	18.60%	0.00%		16.19%	

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 6：全球豆粕平衡表

全球	2017/2018			2018/2019		
	4月	5月	变动	4月	5月	变动
压榨(1000吨)	299623	299830	207		313877	
期初库存(1000吨)	12477	13094	617		11571	
产量(1000吨)	235121	235310	189		246359	
进口(1000吨)	61802	60878	-924		62534	
总供给(1000吨)	309400	309282	-118		320464	
出口(1000吨)	65392	64812	-580		65818	
工业消费(1000吨)	1392	1392	0		1422	
食用消费(1000吨)	711	641	-70		661	
饲用消费(1000吨)	230084	230866	782		241139	
总消费(1000吨)	232187	232899	712		243222	
期末库存(1000吨)	11821	11571	-250		11424	
库存使用比	3.97%	3.89%	-0.09%		3.70%	

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 7：美国豆粕平衡表

美国	2017/2018			2018/2019		
	4月	5月	变动	4月	5月	变动
压榨(1000吨)	53615	54159	544		54295	
期初库存(1000吨)	363	363	0		272	
产量(1000吨)	42229	42728	499		42864	
进口(1000吨)	363	454	91		318	
总供给(1000吨)	42955	43545	590		43454	
出口(1000吨)	11340	11521	181		11249	
工业消费(1000吨)	0	0	0		0	
食用消费(1000吨)	0	0	0		0	
饲用消费(1000吨)	31343	31752	409		31933	
总消费(1000吨)	31343	31752	409		31933	
期末库存(1000吨)	272	272	0		272	
库存使用比	0.64%	0.63%	-0.01%		0.63%	

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 8：巴西豆粕平衡表

巴西	2017/2018			2018/2019		
	4月	5月	变动	4月	5月	变动
压榨(1000吨)	43000	43000	0		43200	
期初库存(1000吨)	3700	3700	0		4050	
产量(1000吨)	33400	33400	0		33553	
进口(1000吨)	30	30	0		30	
总供给(1000吨)	37130	37130	0		37633	
出口(1000吨)	15450	15600	150		15500	
工业消费(1000吨)	0	0	0		0	
食用消费(1000吨)	0	0	0		0	
饲用消费(1000吨)	17480	17480	0		18150	
总消费(1000吨)	17480	17480	0		18150	
期末库存(1000吨)	4200	4050	-150		3983	
库存使用比	12.75%	12.24%	-0.51%		11.84%	

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 9：阿根廷豆粕平衡表

阿根廷	2017/2018			2018/2019		
	4月	5月	变动	4月	5月	变动
压榨(1000吨)	41225	40725	-500		44000	
期初库存(1000吨)	3335	3335	0		2490	
产量(1000吨)	31600	31155	-445		33660	
进口(1000吨)	0	0	0		0	
总供给(1000吨)	34935	34490	-445		36150	
出口(1000吨)	29500	29000	-500		30500	
工业消费(1000吨)	0	0	0		0	
食用消费(1000吨)	0	0	0		0	
饲用消费(1000吨)	2900	3000	100		3200	
总消费(1000吨)	2900	3000	100		3200	
期末库存(1000吨)	2535	2490	-45		2450	
库存使用比	7.82%	7.78%	-0.04%		7.27%	

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 10：中国豆粕平衡表

中国	2017/2018			2018/2019		
	4月	5月	变动	4月	5月	变动
压榨(1000吨)	95000	95000	0		102000	
期初库存(1000吨)	0	0	0		0	
产量(1000吨)	75240	75240	0		80784	
进口(1000吨)	30	30	0		30	
总供给(1000吨)	75270	75270	0		80814	
出口(1000吨)	1200	1000	-200		1000	
工业消费(1000吨)	1100	1100	0		1150	
食用消费(1000吨)	0	0	0		0	
饲用消费(1000吨)	72970	73170	200		78664	
总消费(1000吨)	74070	74270	200		79814	
期末库存(1000吨)	0	0	0		0	
库存使用比	0.00%	0.00%	0.00%		0.00%	

数据来源：USDA 华泰期货研究院

菜籽菜粕平衡表

图 11：全球菜籽平衡表

全球	2017/2018			2018/2019		
	4月	5月	变动	4月	5月	变动
收割面积(1000公顷)	35640	35755	115		36590	
期初库存(1000吨)	5338	5525	187		6496	
产量(1000吨)	74278	74284	6		75431	
进口量(1000吨)	16494	16416	-78		17215	
总供应(1000吨)	96110	96225	115		99142	
出口量(1000吨)	16633	16649	16		17490	
压榨量(1000吨)	70391	70186	-205		72116	
食用消费量(1000吨)	600	600	0		650	
饲用消费量(1000吨)	2293	2294	1		2363	
总消费量(1000吨)	73284	73080	-204		75129	
期末库存(1000吨)	6193	6496	303		6523	
单产(吨/公顷)	2.08	2.08	-0.01		2.06	
库存使用比	6.89%	7.24%	0.35%		7.04%	

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 12：加拿大菜籽平衡表

加拿大	2017/2018			2018/2019		
	4月	5月	变动	4月	5月	变动
收割面积(1000公顷)	9260	9260	0		9100	
期初库存(1000吨)	1348	1348	0		2200	
产量(1000吨)	21500	21500	0		21100	
进口量(1000吨)	100	100	0		100	
总供应(1000吨)	22948	22948	0		23400	
出口量(1000吨)	11500	11500	0		11500	
压榨量(1000吨)	9150	9150	0		9300	
食用消费量(1000吨)	0	0	0		0	
饲用消费量(1000吨)	98	98	0		100	
总消费量(1000吨)	9248	9248	0		9400	
期末库存(1000吨)	2200	2200	0		2500	
单产(吨/公顷)	2.32	2.32	0.00		2.32	
库存使用比	10.60%	10.60%	0.00%		11.96%	

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 13：澳大利亚菜籽平衡表

澳大利亚	2017/2018			2018/2019		
	4月	5月	变动	4月	5月	变动
收割面积(1000公顷)	2700	2700	0		3000	
期初库存(1000吨)	511	511	0		477	
产量(1000吨)	3200	3200	0		4000	
进口量(1000吨)	1	1	0		1	
总供应(1000吨)	3712	3712	0		4478	
出口量(1000吨)	2350	2350	0		3000	
压榨量(1000吨)	800	800	0		840	
食用消费量(1000吨)	0	0	0		0	
饲用消费量(1000吨)	85	85	0		93	
总消费量(1000吨)	885	885	0		933	
期末库存(1000吨)	477	477	0		545	
单产(吨/公顷)	1.19	1.19	0.00		1.33	
库存使用比	14.74%	14.74%	0.00%		13.86%	

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 14：中国菜籽平衡表

中国	2017/2018			2018/2019		
	4月	5月	变动	4月	5月	变动
收割面积(1000公顷)	7200	7200	0		7100	
期初库存(1000吨)	1346	1346	0		1196	
产量(1000吨)	14400	14400	0		14200	
进口量(1000吨)	4700	4550	-150		5300	
总供应(1000吨)	20446	20296	-150		20696	
出口量(1000吨)	0	0	0		0	
压榨量(1000吨)	18500	18500	0		19000	
食用消费量(1000吨)	0	0	0		0	
饲用消费量(1000吨)	600	600	0		600	
总消费量(1000吨)	19100	19100	0		19600	
期末库存(1000吨)	1346	1196	-150		1096	
单产(吨/公顷)	2.00	2.00	0.00		2.00	
库存使用比	7.05%	6.26%	-0.79%		5.59%	

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 15: 全球菜粕平衡表

全球	2017/2018			2018/2019		
	4月	5月	变动	4月	5月	变动
压榨量(1000吨)	70391	70186	-205		72116	
期初库存(1000吨)	1037	991	-46		811	
产量(1000吨)	40717	40607	-110		41741	
进口量(1000吨)	5810	5933	123		6013	
总供应(1000吨)	47564	47531	-33		48565	
出口量(1000吨)	6232	6137	-95		6226	
工业消费量(1000吨)	760	760	0		760	
饲用消费量(1000吨)	39690	39823	133		40758	
总消费量(1000吨)	40450	40583	133		41518	
期末库存(1000吨)	882	811	-71		821	
库存使用比	1.89%	1.74%	-0.15%		1.72%	

数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 16: 中国菜粕平衡表

中国	2017/2018			2018/2019		
	4月	5月	变动	4月	5月	变动
压榨量(1000吨)	18500	18500	0		19000	
期初库存(1000吨)	0	0	0		0	
产量(1000吨)	11009	11009	0		11307	
进口量(1000吨)	950	1150	200		1000	
总供应(1000吨)	11959	12159	200		12307	
出口量(1000吨)	15	15	0		15	
工业消费量(1000吨)	450	450	0		450	
饲用消费量(1000吨)	11494	11694	200		11842	
总消费量(1000吨)	11944	12144	200		12292	
期末库存(1000吨)	0	0	0		0	
库存使用比	0.00%	0.00%	0.00%		0.00%	

数据来源: USDA 华泰期货研究院

油脂平衡表

图 17: 全球豆油平衡表

Oil, Soyb	2016/2017			2017/2018	
	4月	5月	变动	5月	变动
world					
期初库存	3480	3475	-5	3177	-298
压榨	299223	299390	167	313337	13947
产量	55739	55761	22	58349	2588
进口	10259	10227	-32	10581	354
总供给	69478	69463	-15	72107	2644
出口	10610	10657	47	10961	304
工业消费	10533	10413	-120	10849	436
食用消费	45114	45111	-3	46963	1852
国内消费	55752	55629	-123	57917	2288
总需求	66362	66286	-76	68878	2592
期末库存	3116	3177	61	3229	52
S/D	5.59%	5.71%	0.12%	5.58%	-0.14%

数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 18: 美国豆油平衡表

United States	2016/2017			2017/2018	
	4月	5月	变动	5月	变动
期初库存	776	776	0	860	84
压榨	53615	54159	544	54295	136
产量	10321	10380	59	10451	71
进口	136	136	0	136	0
总供给	11233	11292	59	11447	155
出口	907	1043	136	953	-90
食用消费	6260	6305	45	6350	45
工业消费	3174	3084	-90	3311	227
国内消费	9434	9389	-45	9661	272
总需求	10341	10432	91	10614	182
期末库存	892	860	-32	833	-27
S/D	8.63%	8.24%	-0.38%	7.85%	-0.40%

数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 19: 巴西豆油平衡表

Brazil	2016/2017			2017/2018	
	4月	5月	变动	5月	变动
期初库存	316	256	-60	196	-60
压榨	43000	43000	0	43200	200
产量	8250	8250	0	8290	40
进口	60	60	0	60	0
总供给	8626	8566	-60	8546	-20
出口	1450	1480	30	1325	-155
食用消费	3720	3690	-30	3750	60
工业消费	3200	3200	0	3230	30
国内消费	6920	6890	-30	6980	90
总需求	8370	8370	0	8305	-65
期末库存	256	196	-60	241	45
S/D	3.06%	2.34%	-0.72%	2.90%	3.62%

数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 20: 阿根廷豆油平衡表

Argentina	2016/2017			2017/2018	
	4月	5月	变动	5月	变动
期初库存	308	283	-25	228	-55
压榨	43680	40725	-2955	44000	3275
产量	8440	7875	-565	8510	635
进口	0	0	0	0	0
总供给	8748	8158	-590	8738	580
出口	5500	4675	-825	5100	425
食用消费	445	455	10	468	13
工业消费	2600	2800	200	2950	150
国内消费	3045	3255	210	3418	163
总需求	8545	7930	-615	8518	588
期末库存	203	228	25	220	-8
S/D	2.38%	2.88%	0.50%	2.58%	-0.29%

数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 21: 中国豆油平衡表

	2016/2017			2017/2018	
	4月	5月	变动	5月	变动
China					
期初库存	536	536	0	540	4
压榨	95000	95000	0	102000	7000
产量	17024	17024	0	18278	1254
进口	450	450	0	350	-100
总供给	18010	18010	0	19168	1158
出口	200	170	-30	150	-20
食用消费	17250	17300	50	18450	1150
国内消费	17250	17250	0	18450	1200
总需求	17450	17420	-30	18600	1180
期末库存	560	540	-20	568	28
S/D	3.21%	3.10%	-0.11%	3.05%	-0.05%

数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 23: 印尼棕油平衡表

Oil, Palm	2016/2017			2017/2018	
	4月	5月	变动	5月	变动
Indonesia					
期初库存	2260	2260	0	3310	1050
产量	38500	38500	0	40500	2000
进口	0	0	0	0	0
总供给	40755	40760	5	43810	3050
出口	28000	28000	0	29200	1200
食用消费	5400	5500	100	5800	300
饲用消费	350	350	0	380	30
工业消费	3600	3600	0	3950	350
国内消费	9350	9450	100	10130	680
总需求	37350	37450	100	39330	1880
期末库存	3410	3310	-100	4480	1170
S/D	9.13%	8.84%	-0.29%	11.39%	2.55%

数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 22: 全球棕油平衡表

Oil, Palm	2016/2017			2017/2018	
	4月	5月	变动	5月	变动
world					
期初库存	8914	9063	149	10687	1624
产量	69893	69721	-172	72579	2858
进口	47212	47092	-120	49038	1946
总供给	126019	125876	-143	132304	6428
出口	50283	50148	-135	51740	1592
食用消费	46956	47012	56	49270	2258
饲用消费	784	767	-17	802	35
工业消费	17298	17262	-36	18000	738
国内消费	65038	65041	3	68072	3031
总需求	115321	115189	-132	119812	4623
期末库存	10698	10687	-11	12492	1805
S/D	16.45%	16.43%	-0.02%	18.35%	1.92%

数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 24: 马来棕油平衡表

Oil, Palm	2016/2017			2017/2018	
	4月	5月	变动	5月	变动
Malaysia					
期初库存	2019	2019	0	2899	880
产量	20500	20500	0	21000	500
进口	750	750	0	700	-50
总供给	23269	23269	0	24599	1330
出口	17300	17300	0	17500	200
食用消费	700	700	0	750	50
饲用消费	70	70	0	75	5
工业消费	2300	2300	0	2600	300
国内消费	3070	3070	0	3425	355
总需求	20370	20370	0	20925	555
期末库存	2899	2899	0	3674	775
S/D	14.23%	14.23%	0.00%	17.56%	3.33%

数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 25: 中国棕油平衡表

Oil, Palm	2016/2017			2017/2018	
	4月	5月	变动	5月	同比
China					
期初库存	227	227	0	257	30
进口	4800	4900	100	4950	50
总供给	5027	5127	100	5207	80
出口	20	20	0	30	10
食用消费	2600	2600	0	2600	0
工业消费	2200	2250	50	2300	50
国内消费	4800	4800	0	4900	100
总需求	4800	4850	50	4850	0
期末库存	207	257	50	277	20
S/D	4.31%	5.30%	0.99%	5.71%	0.41%

数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 27: 中国菜油平衡表

Oil, Rapeseed	2017/2018			2018/2019	
	4月	5月	变动	5月	变动
China					
期初库存	18500	18500	0	19000	500
压榨	2676	2676	0	2071	-605
产量	7215	7215	0	7410	195
进口	800	700	-100	700	0
总供给	10691	10591	-100	10181	-410
出口	20	20	0	20	0
食用消费	8500	8500	0	8300	-200
国内消费	8500	8500	0	8300	-200
总需求	8420	8420	0	8320	-100
期末库存	2171	2071	-100	1861	-210
S/D	25.78%	24.60%	-1.19%	22.37%	-2.23%

数据来源: USDA 华泰期货研究院

棉花平衡表

图 29: 全球棉花平衡表

全球	2017/2018			2018/2019		
	4月	5月	变动	4月	5月	变动
期初库存(百万包)	86.80	86.92	-0.41	88.21	0.00	
产量(百万包)	122.18	122.43	-0.04	121.19	0.00	
进口量(百万包)	39.05	39.23	0.00	41.12	0.00	
总供应(百万包)	248.04	248.58	-0.45	250.52	0.00	
出口量(百万包)	39.06	39.38	0.20	41.12	0.00	
消费量(百万包)	120.39	120.74	-0.03	125.44	0.00	
残差量(百万包)	0.30	0.25	0.28	0.22	0.00	
总消费量(百万包)	120.69	120.99	0.25	125.65	0.00	
期末库存(百万包)	88.29	88.205	-0.9	83.745	0.00	
库存消费比	73.34%	73.05%	-0.29%	73.34%	0.00%	

数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 26: 全球菜油平衡表

Oil, Rapeseed	2017/2018			2018/2019	
	4月	5月	变动	5月	同比变动
WORLD					
期初库存	4266	4305	39	3724	-581
压榨	70391	70186	-205	72116	1930
产量	28841	28748	-93	29520	772
进口	4477	4392	-85	4486	94
总供给	37584	37445	-139	37730	285
出口	4628	4606	-22	4665	59
工业消费	8571	8621	50	8669	48
食用消费	20572	20443	-129	20791	348
饲用消费	51	51	0	51	0
国内消费	29194	29115	-79	29511	396
总需求	33822	33721	-101	34176	455
期末库存	3762	3724	-38	3554	-170
S/D	12.89%	12.79%	-0.10%	12.04%	-0.75%

数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 28: 加拿大菜油平衡表

Oil, Rapeseed	2017/2018			2018/2019	
	4月	5月	变动	5月	变动
Canada					
期初库存	9150	9150	0	9300	150
压榨	485	485	0	365	-120
产量	4020	4020	0	4085	65
进口	25	25	0	30	5
总供给	4530	4530	0	4480	-50
出口	3170	3170	0	3100	-70
食用消费	325	325	0	345	20
工业消费	670	670	0	700	30
国内消费	995	995	0	1045	50
总需求	4165	4165	0	4145	-20
期末库存	365	365	0	335	-30
S/D	8.76%	8.76%	0.00%	8.08%	-0.68%

数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 30: 中国棉花平衡表

中国	2017/2018			2018/2019		
	4月	5月	变动	4月	5月	变动
期初库存(百万包)	48.42	48.42	0.00	40.97	0.00	
产量(百万包)	27.50	27.50	0.00	27.00	0.00	
进口量(百万包)	5.10	5.10	0.00	7.00	0.00	
总供应(百万包)	81.02	81.02	0.00	74.97	0.00	
出口量(百万包)	0.05	0.05	0.00	0.05	0.00	
消费量(百万包)	40.00	40.00	0.00	41.50	0.00	
总消费量(百万包)	40.00	40.00	0.00	41.50	0.00	
期末库存(百万包)	40.97	40.97	0.00	33.42	0.00	
库存消费比	102.29%	102.29%	0.00%	80.43%	0.00%	

数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 31: 美国棉花平衡表

美国	2017/2018			2018/2019		
	4月	5月	变动	4月	5月	变动
收获面积(百万公顷)	4.59	4.49	0.00	4.50	0.00	
期初库存(百万包)	2.75	2.75	0.00	4.70	0.00	
产量(百万包)	21.03	20.92	0.00	19.50	0.00	
进口量(百万包)	0.01	0.01	0.00	0.01	0.00	
总供应(百万包)	23.79	23.68	0.00	24.21	0.00	
出口量(百万包)	15.00	15.50	0.00	15.50	0.20	
消费量(百万包)	3.35	3.35	0.00	3.40	0.00	
残差量(百万包)	0.14	0.13	0.00	0.11	0.00	
总消费量(百万包)	3.49	3.48	0.00	3.51	0.00	
期末库存(百万包)	5.3	4.7	0.00	5.2	0.00	
库存消费比	28.88%	24.93%	-3.95%	28.88%	0.00%	

数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 32: 印度棉花平衡表

印度	2017/2018			2018/2019		
	4月	5月	变动	4月	5月	变动
期初库存(百万包)	11.13	11.13	0.00	12.63	0.00	
产量(百万包)	28.50	28.50	0.00	28.50	0.00	
进口量(百万包)	1.70	1.70	0.00	1.50	0.00	
总供应(百万包)	41.33	41.33	0.00	42.63	0.00	
出口量(百万包)	4.50	4.50	0.00	4.25	0.00	
消费量(百万包)	24.20	24.20	0.00	25.20	0.00	
总消费量(百万包)	24.20	24.20	0.00	25.20	0.00	
期末库存(百万包)	12.63	12.63	0.00	13.18	0.00	
库存消费比	44.01%	44.01%	0.00%	44.01%	0.00%	

数据来源: USDA 华泰期货研究院

白糖平衡表

图 33: 全球白糖平衡表

全球	2016/2017			2017/2018		
	4月	5月	变动	4月	5月	变动
期初库存(1000吨)	44048	44048	0	39034	39034	0
产量(1000吨)	171472	171472	0	184949	184949	0
进口量(1000吨)	54981	54981	0	53626	53626	0
总供应(1000吨)	270501	270501	0	277609	277609	0
出口量(1000吨)	59016	59016	0	61852	61852	0
消费量(1000吨)	171623	171623	0	174223	174223	0
总消费量(1000吨)	270501	270501	0	174936	174936	0
期末库存(1000吨)	39034	39034	0	40821	40821	0
库存使用比	22.74%	22.74%	0.00%	23.43%	23.43%	0.00%

数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 34: 中国白糖平衡表

中国	2016/2017			2017/2018		
	4月	5月	变动	4月	5月	变动
期初库存(1000吨)	7334	7334	0	6042	6042	0
产量(1000吨)	9288	9288	0	11000	10500	0
进口量(1000吨)	4500	4500	0	4500	4500	0
总供应(1000吨)	21122	21122	0	21542	21042	0
出口量(1000吨)	80	80	0	80	80	0
消费量(1000吨)	15000	15000	0	15300	15300	0
总消费量(1000吨)	15080	15080	0	15380	15380	0
国家收储(1000吨)	0	0	0	0	0	0
国家抛储(1000吨)	1300	1300	0	1500	1500	0
期末库存	6042	6042	0	6162	5662	0
库存消费比	40.07%	40.07%	0.00%	40.07%	36.82%	0.00%

数据来源: 广西糖网 华泰期货研究院

● 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