

华泰期货研究院 农产品组

USDA 6 月供需报告前瞻

报告摘要:

USDA 将在 6 月 11 日发布 6 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、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: 美国旧作压榨预计不会做明显调整; 中美两国关系僵持, 出口不见好转, 截至 5 月 30 日美国出口累计出口订单 4668.2 万吨, 较去年同期落后 16.09%。预计 18/19 年度美国期末库存维持不变或小幅调高, 市场平均预估由 9.95 亿蒲上调至 10.04 亿蒲, 预估区间 9.2-10.45 亿蒲。照以往惯例, 6 月报告的种植面积将沿用 3 月 31 日种植意向报告数据、单产将沿用趋势单产 49.5 蒲/英亩。虽然这和实际情况不一定相符, 今年春播期间美国遭遇强降雨和洪涝灾害, 对种植面积及单产产生不利影响。市场预计 USDA 将会把单产由 49.5 蒲/英亩下调至 49 蒲/英亩, 预估区间 48-49.6 蒲/英亩。

南美方面, 巴西收割完成, 截至 6 月 5 日阿根廷收割完成 96.1%。丰产基调已定, 市场平均预估巴西和阿根廷产量分别为 1.1722 亿吨和 5609 万吨。全球平衡表, 市场平均预估 18/19 年度期末库存将由 1.1318 亿吨上调至 1.1333 亿吨, 19/20 年度平衡表全球大豆库存由 1.1309 亿吨下调至 1.1299 亿吨。

未来走势, 南美大豆上市出口, 中美关系发展一波三折, 短时间美国陈豆库存难以改善。新作方面, 比起这份报告, 也许更为重要的是接下来的产区天气及 6 月 28 日 USDA 的最终面积报告。

玉米: 美玉米旧作方面, 考虑到 EIA 数据显示每周玉米乙醇产量符合预期, 而 USDA 周度出口报告显示美玉米出口销售与装船进度均持续低于 5 月供需报告预估水平, 我们预计 USDA 将旧作出口下调 5000 万蒲, 对应旧作期末库存将上调至 21.45 亿蒲。

美玉米新作方面, 由于美国降雨影响美玉米播种进度, 预计 USDA 将美玉米种植和收获面积下调 10%, 单产下调至 170 蒲/英亩, 对应产量下调 19.64 亿蒲至 130.66 亿蒲, 同时将国内需求下调 2 亿蒲, 出口需求下调 7.75 亿蒲, 期末库存下调至 15.46 亿蒲。

考虑到巴西与阿根廷旧作玉米产量大致确定, 预计 USDA 全球旧作玉米库存预估维持在 3.25 亿吨左右; 新作方面, 美国产量预估大幅下调, 但南半球巴西和阿根廷等本季种植面积积受 CBOT 大豆/玉米比价带动有望大幅增加, 全球新作玉米期末库存或小幅下调至 3 亿吨。

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

☎ 021-60827975

✉ huangyuping@htfc.com

从业资格号: F0284365

投资咨询号: Z0010682

大豆、玉米前瞻及对比

图 1. 南美大豆产量预估

单位：百万吨

	我们预估	平均预估值	市场预估范围	5月 USDA
巴西	117	117.22	116-118.5	117
阿根廷	56	56.09	55.5-57	56

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 2. 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	5月 USDA
大豆	49.5	49	48-49.6	49.5
玉米	170.0	170.3	162.5-175.0	176.0

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 3. 美国旧作库存

单位：亿蒲式耳

	我们预估	平均预估值	市场预估范围	5月 USDA
大豆	10.04	10.04	9.2-10.45	9.95
玉米	21.45	21.65	20.35-24.85	20.95

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 4. 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	5月 USDA
大豆	9.83	9.83	8.54-10.69	9.7
玉米	15.46	17.31	11.33-24.04	24.85

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 5. 全球旧作库存

单位：百万吨

	我们预估	平均预估值	市场预估范围	5月 USDA
大豆	113.33	113.33	107.4-115.9	113.18
玉米	325.0	323.6	314.00-328.4	325.9

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 6. 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	5月 USDA
大豆	112.99	112.99	104.87-118.5	113.09
玉米	300.0	301.6	285.0-315.0	314.7

数据来源：USDA 华泰期货研究院

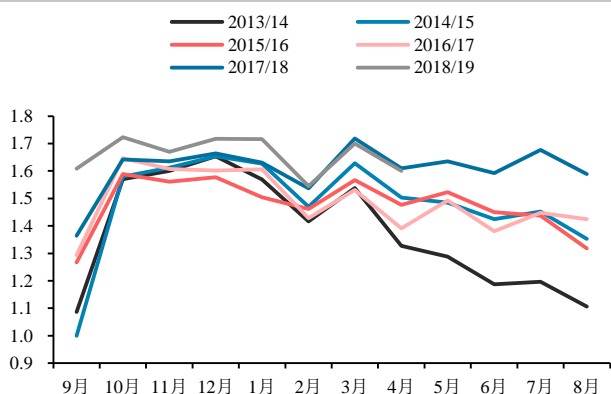
大豆、玉米前瞻依据及评述

大豆：美国旧作压榨预计不会做明显调整；中美两国关系僵持，出口不见好转，截至5月30日美国出口累计出口订单4668.2万吨，较去年同期落后16.09%。预计18/19年度美国期末库存维持不变或小幅调高，市场平均预估由9.95亿蒲上调至10.04亿蒲，预估区间9.2-10.45亿蒲。照以往惯例，6月报告的种植面积将延用3月31日种植意向报告数据、单产将延用趋势单产49.5蒲/英亩。虽然这和实际情况不一定相符，今年春播期间美国遭遇强降雨和洪涝灾害，对种植面积及单产产生不利影响。市场预期USDA将会把单产由49.5蒲/英亩下调至49蒲/英亩，预估区间48-49.6蒲/英亩。

南美方面，巴西收割完成，截至6月5日阿根廷收割完成96.1%。丰产基调已定，市场平均预估巴西和阿根廷产量分别为1.1722亿吨和5609万吨。全球平衡表，市场平均预估18/19年度期末库存将由1.1318亿吨上调至1.1333亿吨，19/20年度平衡表全球大豆库存由1.1309亿吨下调至1.1299亿吨。

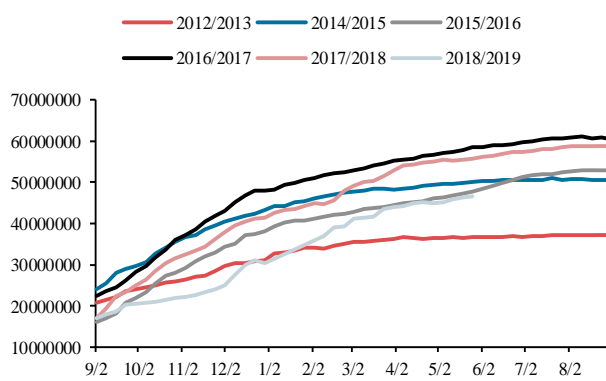
未来走势，南美大豆上市出口，中美关系发展一波三折，短时间美国陈豆库存难以改善。新作方面，比起这份报告，也许更为重要的是接下来的产区天气及6月28日USDA的最终面积报告。

图4：美豆现货月度压榨量 单位：亿蒲



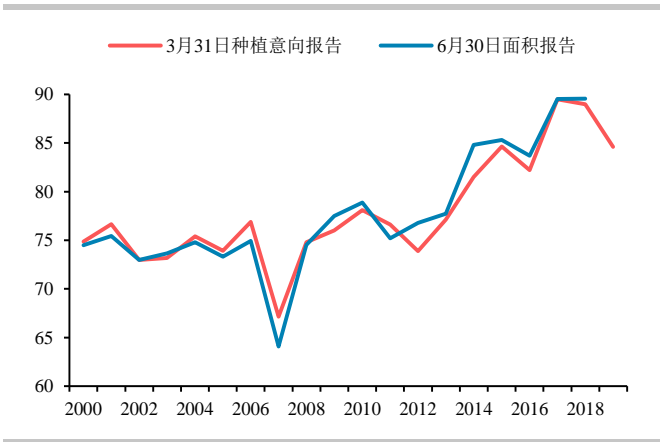
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图5：美国大豆累计出口销售 单位：吨



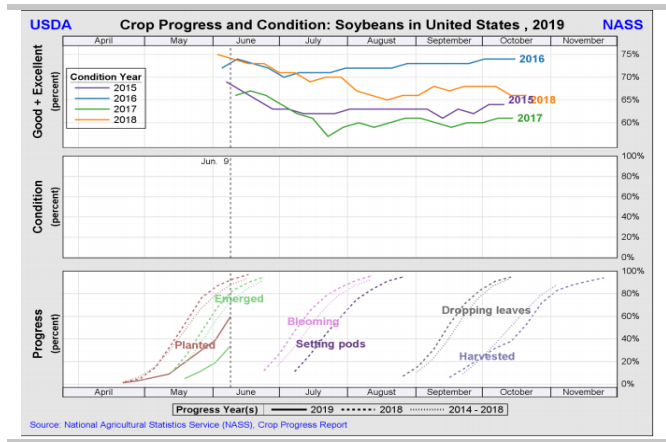
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 6: 美豆种植意向 vs.6 月 30 日面积
单位: 百万英亩



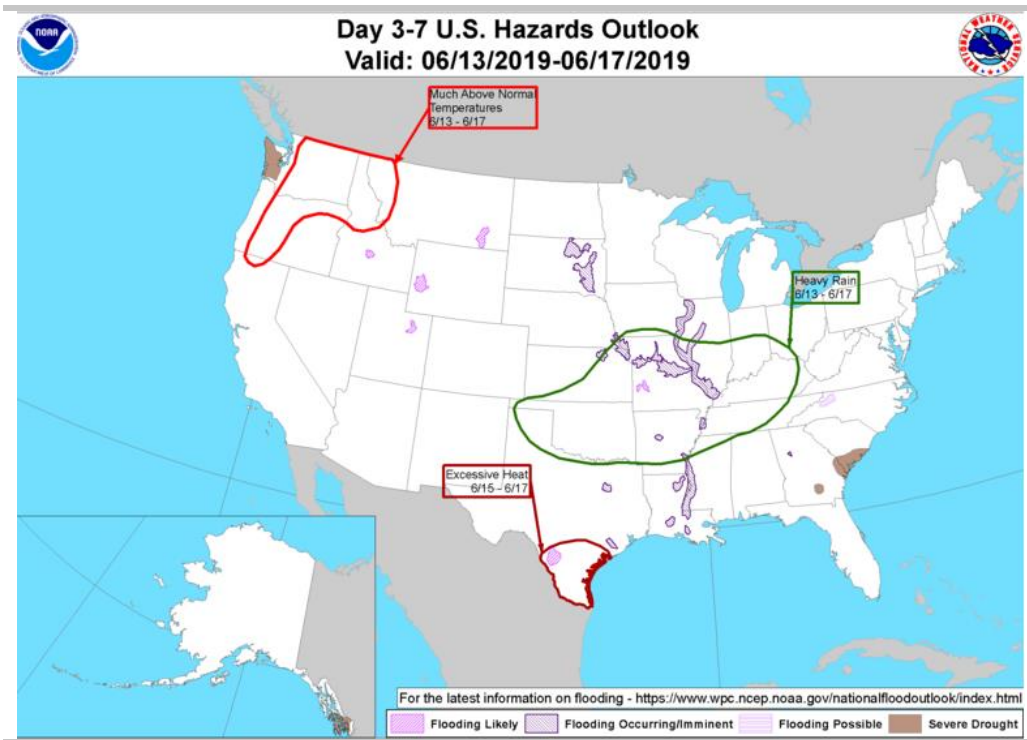
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 7: 大豆播种进度 单位: %



数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 8: 美国灾害天气展望 (6 月 10 日公布)



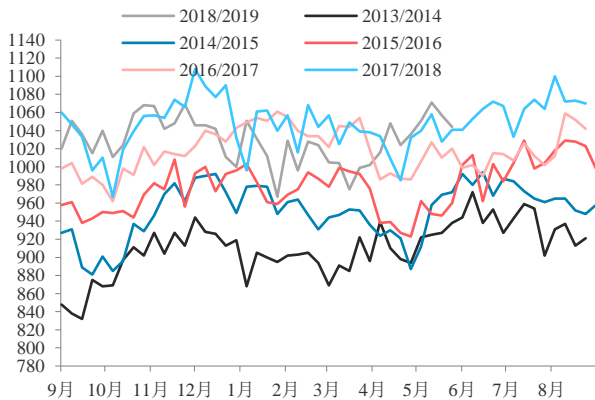
数据来源: NOAA 华泰期货研究院

玉米：美玉米旧作方面，考虑到 EIA 数据显示每周玉米乙醇产量符合预期，而 USDA 周度出口报告显示美玉米出口销售与装船进度均持续低于 5 月供需报告预估水平，我们预计 USDA 将旧作出口下调 5000 万蒲，对应旧作期末库存将上调至 21.45 亿蒲。

美玉米新作方面，由于美国降雨影响美玉米播种进度，预计 USDA 将美玉米种植和收获面积下调 10%，单产下调至 170 蒲/英亩，对应产量下调 19.64 亿蒲至 130.66 亿蒲，同时将国内需求下调 2 亿蒲，出口需求下调 7.75 亿蒲，期末库存下调至 15.46 亿蒲。

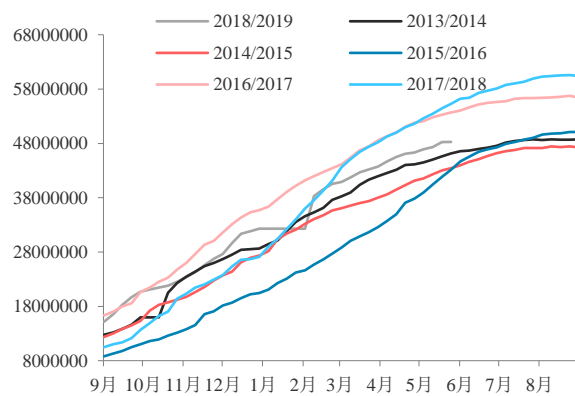
考虑到巴西与阿根廷旧作玉米产量大致确定，预计 USDA 全球旧作玉米库存预估维持在 3.25 亿吨左右；新作方面，美国产量预估大幅下调，但南半球巴西和阿根廷等新季种植面积受 CBOT 大豆/玉米比价带动有望大幅增加，全球新作玉米期末库存或小幅下调至 3 亿吨。

图 8. 美玉米乙醇平均每天产量 单位：千桶



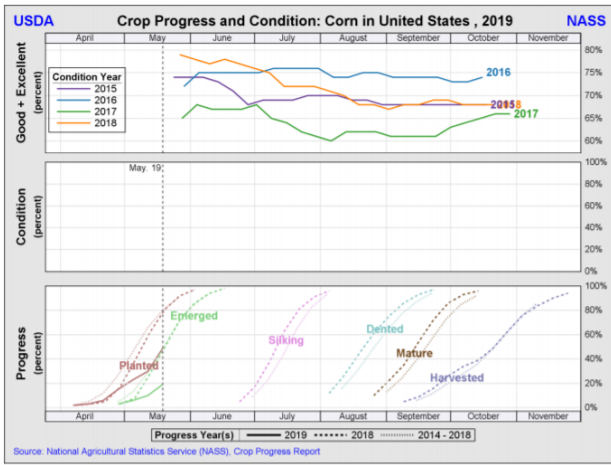
数据来源：EIA 华泰期货研究院

图 9. 美玉米累计出口销售量 单位：吨



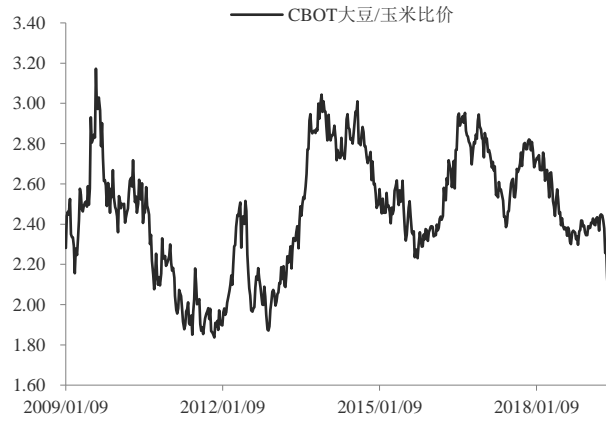
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 10. 美玉米生长进度



数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 11. CBOT 大豆/玉米比价



数据来源: 文华财经 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2019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