

USDA 10 月供需报告前瞻

报告摘要:

USDA 将在 10 月 10 日发布 10 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: 截至 10 月 6 日美豆落叶率 72%, 收获率 14%, 优良率降至 53%。气象预报显示未来中西部将出现低温, 部分地区迎来暴风雪, 市场担忧新作单产, 尤其是春季晚播大豆的单产。9 月供需报告中 USDA 将单产预估由 48.5 下调至 47.9 蒲/英亩, 分析师平均预估 10 月报告单产将下调至 47.1 蒲/英亩, 预估区间 46-48.1 蒲/英亩。USDA 季度库存报告显示截至 9 月 1 日美豆期末库存为 9.13 亿蒲, 远低于市场预估, 也远低于 9 月供需报告中 18/19 年度期末库存 10.05 亿蒲; 因此 10 月供需报告中 18/19 年度期末库存、也即 19/20 年度期初库存将下调。叠加单产前景不乐观, 19/20 年度期末库存预计将下调。市场平均预估值为 5.1 亿蒲, 预估区间 3.88-5.84 亿蒲。

巴西新作播种已经展开。过去巴西中部地区天气非常炎热且干燥, 阻碍早期大豆播种, 根据 IMEA 截至 10 月 4 日马托格雷索州播种仅完成 6.65%, 远低于去年同期的 12.62%。由于全球贸易战不确定性及中国非洲猪瘟疫情给需求蒙上阴影, 巴西面积增速近十年最低水平。NOAA 预报南美大豆生长期全球大概率呈现中性天气(非厄尔尼诺且非拉尼娜), 有助于南美实现正常单产。不过由于距离关键生长期较远, 预计 USDA 不会对南美平衡表做太大调整。全球平衡表, 市场预计 19/20 年度全球大豆期末库存为 9690 万吨, 预估区间 9230 万吨至 1.088 亿吨, 9 月 USDA 预估值为 9920 万吨。

玉米: 美玉米方面, USDA9 月底公布季度库存报告显示, 截至 9 月 1 日美玉米库存为 21.14 亿蒲, 我们据此预计 USDA10 月供需报告将采用上述数据作为新作美玉米期初库存, 同时预计 USDA 将单产小幅下调至 167.5 蒲/英亩, 对应产量下调 6400 万蒲至 137.35 亿蒲, 需求方面维持不变, 期末库存相应下调 3.96 亿蒲至 17.94 亿蒲。

全球玉米方面, 预计 USDA10 月供需报告南半球巴西和阿根廷新作预估有望维持不变, 全球新作玉米期末库存基于美玉米旧作库存和新作产量预估或大幅下调至 2.97 亿吨。

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

研究院 农产品组

研究员

黄玉萍

☎ 021-60827975

✉ huangyuping@htfc.com

从业资格号: F0284365

投资咨询号: Z0010682

范红军

☎ 020-37595315

✉ fanhongjun@htfc.com

从业资格号: F0262666

投资咨询号: Z0002196

徐亚光

☎ 021-68758679

✉ xuyaguang@htfc.com

从业资格号: F3008645

投资咨询号: Z0012826

联系人

李巍

☎ 021-60827983

✉ liwei@htfc.com

从业资格号: F3039929

大豆、玉米前瞻及对比

图 1. 美国新作单产

单位：蒲/英亩

	我们预估	平均预估值	市场预估范围	9 月 USDA
大豆	47.1	47.1	46-48.1	47.9
玉米	167.5	166.8	159.0-169.6	168.2

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	市场预估范围	9 月 USDA
大豆	5.1	5.1	3.88-5.84	6.4
玉米	17.94	16.89	12.80-19.63	21.90

数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 3. 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	9 月 USDA
大豆	96.9	96.9	92.3-108.8	99.2
玉米	297.0	296.4	289.3-304.5	306.3

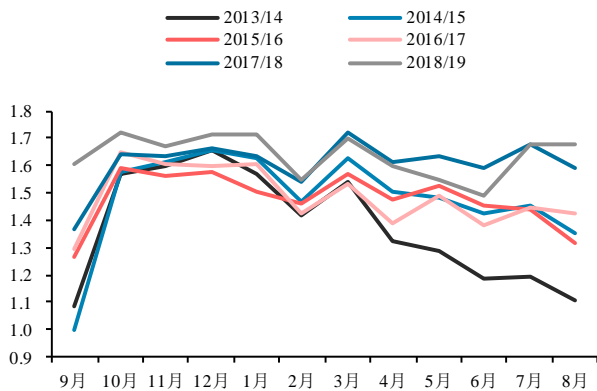
数据来源：USDA 华泰期货研究院

大豆、玉米前瞻依据及评述

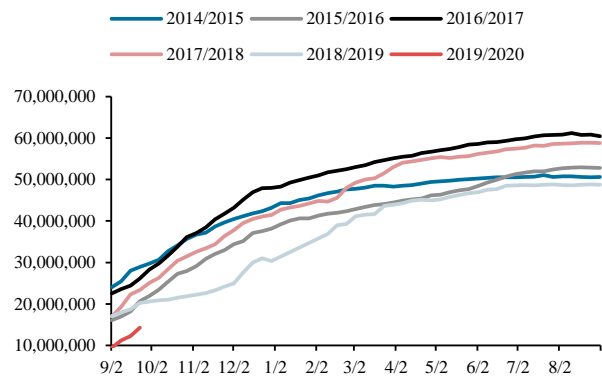
大豆：截至 10 月 6 日美豆落叶率 72%，收获率 14%，优良率降至 53%。气象预报显示未来中西部将出现低温，部分地区迎来暴风雪，市场担忧新作单产，尤其是春季晚播大豆的单产。9 月供需报告中 USDA 将单产预估由 48.5 下调至 47.9 蒲/英亩，分析师平均预估 10 月报告单产将下调至 47.1 蒲/英亩，预估区间 46-48.1 蒲/英亩。USDA 季度库存报告显示截至 9 月 1 日美豆期末库存为 9.13 亿蒲，远低于市场预估，也远低于 9 月供需报告中 18/19 年度期末库存 10.05 亿蒲；因此 10 月供需报告中 18/19 年度期末库存、也即 19/20 年度期初库存将下调。叠加单产前景不乐观，19/20 年度期末库存预计将下调。市场平均预估值为 5.1 亿蒲，预估区间 3.88-5.84 亿蒲。

巴西新作播种已经展开。过去巴西中部地区天气非常炎热且干燥，阻碍早期大豆播种，根据 IMEA 截至 10 月 4 日马托格雷索州播种仅完成 6.65%，远低于去年同期的 12.62%。由于全球贸易战不确定性及中国非洲猪瘟疫情给需求蒙上阴影，巴西面积增速近十年最低水平。NOAA 预报南美大豆生长期全球大概率呈现中性天气（非厄尔尼诺且非拉尼娜），有助于南

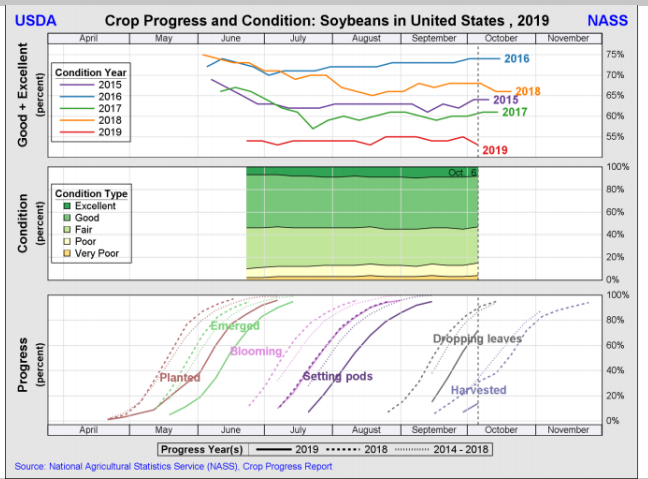
美实现正常单产。不过由于距离关键生长期较远，预计 USDA 不会对南美平衡表做太大调整。全球平衡表，市场预计 19/20 年度全球大豆期末库存为 9690 万吨，预估区间 9230 万吨至 1.088 亿吨，9 月 USDA 预估值为 9920 万吨。

图 4: 美豆现货月度压榨量 单位: 亿蒲


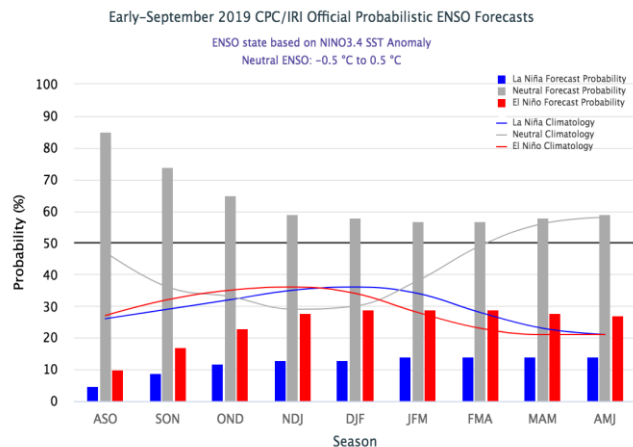
数据来源: USDA 华泰期货研究院

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: 美豆生长情况


数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 7: ENSO 预报


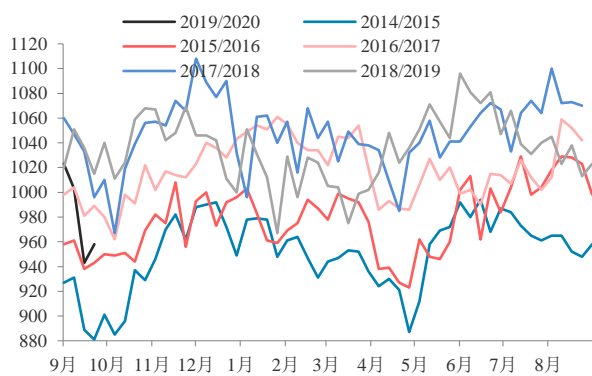
数据来源: NOAA 华泰期货研究院

玉米: 美玉米方面, USDA9 月底公布季度库存报告显示, 截至 9 月 1 日美玉米库存为 21.14 亿蒲, 我们据此预计 USDA10 月供需报告将采用上述数据作为新作美玉米期初库存, 同时

预计 USDA 将单产小幅下调至 167.5 蒲/英亩，对应产量下调 6400 万蒲至 137.35 亿蒲，需求方面维持不变，期末库存相应下调 3.96 亿蒲至 17.94 亿蒲。

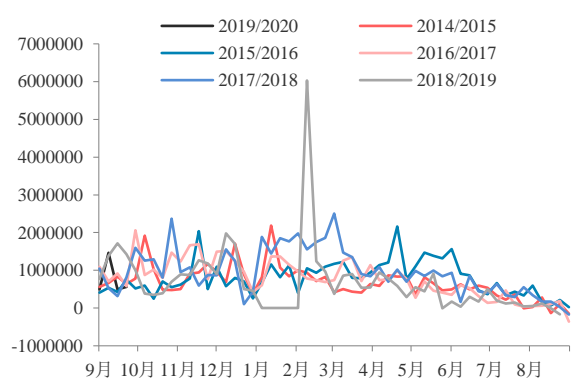
全球玉米方面，预计 USDA10 月供需报告南半球巴西和阿根廷新作预估有望维持不变，全球新作玉米期末库存基于美玉米旧作库存和新作产量预估或大幅下调至 2.97 亿吨。

图 8. 美玉米乙醇平均每天产量 单位：千桶



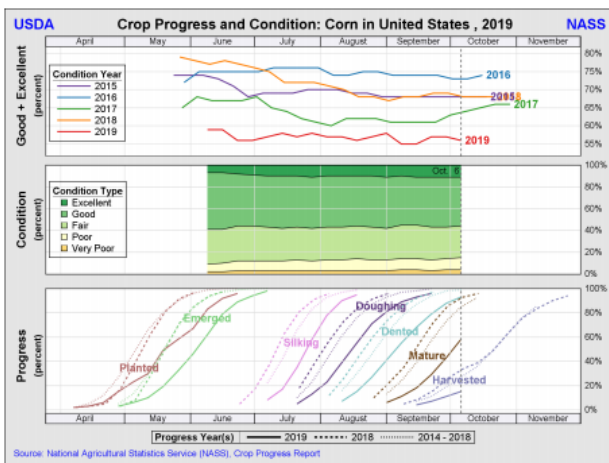
数据来源：EIA 华泰期货研究院

图 9. 美玉米累计出口销售量 单位：吨



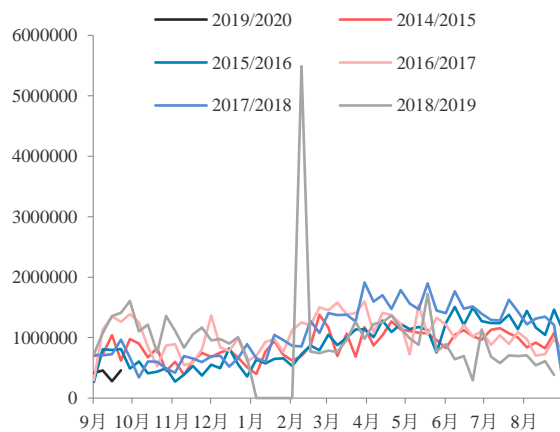
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 10. 美玉米生长进度



数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 11. 美玉米出口装船量 单位：吨



数据来源：USDA 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