



超配

新年度全球农产品预计普遍增产，供需结构改善

——2023年5月USDA供需报告点评

证券分析师

姚星辰 S0630523010001
yxc@longone.com.cn

相关研究

- 1.温氏股份(300498):猪鸡出栏稳健增长,经营效率持续改善——公司简评报告
- 2.立华股份(300761):2022年业绩大幅增长,一体化布局积极推进——公司简评报告
- 3.农产品对CPI影响:猪肉项二三季度或难有明显正贡献——农林牧渔行业主题周报(2023/04/10-2023/04/16)

投资要点:

- **事件:** 5月13日,美国农业部(USDA)发布5月农产品供需报告。对2023/24年全球农产品供需情况进行了首次预测。对2022/23年全球农产品供需情况进行了调整。USDA预计2023/24年全球玉米、大豆、小麦、大米产量同比均有所增长,玉米、大豆、大米消费量预计增长,小麦预计小幅下降。大豆期末库存大幅增长,玉米增长,小麦、大米库存下降。
- **玉米:主产国上调产量预期,供需结构宽松。**产量方面,预计2023/24年全球玉米产量为12.20亿吨,同比增长6.04%,主要由于美国、阿根廷等主产国上调产量预期。消费量方面,预计2023/24年消费量为12.04亿吨,同比增长3.72%,主要由于美国、中国等主要消费国上调消费预期。预计2023/24年全球玉米产量和消费量均处于历史最高水平。库存方面,预计2023/24年全球玉米期末库存3.13亿吨,同比增长5.21%,库存水平有所恢复。供需结构方面,2023/24年全球玉米产需盈余预计为1549万吨,而2022/23年产需缺口预计为1074万吨。供需结构由偏紧转为宽松。整体来看,预计2023/24年全球玉米产量创历史新高,主产国不同程度上调产量预期。全球玉米供需格局改善,供需结构由偏紧转为宽松,预计国际玉米价格将震荡偏弱。
- **大豆:全球产量预计增加,产需盈余扩大。**产量方面,预计2023/24年全球大豆产量为4.11亿吨,同比增长10.84%,增幅较大。主要由于阿根廷产量的恢复以及巴西、美国等主产国均上调产量预期。消费量方面,预计2023/24年消费量为3.86亿吨,同比增长5.93%。库存方面,预计2023/24年全球大豆期末库存为1.23亿吨,同比增长21.24%。供需结构方面,2023/24年全球大豆产需盈余预计2410万吨,而2022/23年产需盈余预计555万吨,产需盈余进一步扩大。整体来看,预计2023/24年全球大豆产量创历史新高,主产国不同程度上调产量预期,特别是阿根廷产量恢复较快。预计2023/24年全球大豆供需格局继续宽松,库存水平增加,预计将对国际大豆价格形成一定压力。
- **小麦:全球供需偏紧,产需缺口缩小。**产量方面,预计2023/24年全球小麦产量为7.90亿吨,同比增长0.19%,产量小幅增长。消费量方面,预计2023/24年消费量为7.92亿吨,同比下降0.37%,主要由于饲料用小麦同比下降3.36%。库存方面,预计2023/24年全球小麦期末库存为2.64亿吨,同比下降0.73%。供需结构方面,2023/24年全球小麦产需缺口预计194万吨,而2022/23年产需缺口预计639万吨,产需缺口缩小。整体来看,预计2023/24年全球小麦产量小幅增长,中国、欧盟和印度均上调产量预期,俄罗斯下调,总消费量预计小幅下降。预计2023/24年全球小麦供需格局继续偏紧,库存水平下降,但小麦需求端较弱,预计国际小麦价格上行幅度有限。
- **大米:库存继续下降,产量创新高。**产量方面,预计2023/24年全球大米产量为5.21亿吨,同比增长2.38%,产量小幅增长,创历史新高。消费量方面,预计2023/24年消费量为5.23亿吨,同比增长0.29%。库存方面,预计2023/24年全球大米期末库存为1.67亿吨,同比下降1.48%,库存水平继续下降。供需结构方面,2023/24年全球大米产需缺口预计250万吨,而2022/23年产需缺口预计1311万吨,产需缺口缩小。整体来看,预计2023/24年全球大米产量增长,其中中国、印度、印度尼西亚和泰国均上调产量预期,越南保持稳定,总消费量预计小幅增长。预计2023/24年全球大米供需格局继续偏紧,库存水平下降,但产需缺口缩小,预计国际大米价格继续高位震荡。
- **风险提示:** 极端天气影响;国际事件影响;贸易政策影响。

正文目录

1. 预计 2023/24 年产量均有所增长	4
2. 玉米：主产国上调产量预期，供需结构宽松	4
3. 大豆：全球产量预计增加，供需盈余扩大.....	5
4. 小麦：全球供需偏紧，供需缺口缩小.....	6
5. 大米：库存继续下降，产量创新高	8
6. 风险提示.....	9

图表目录

图 1 全球玉米产量及产需缺口	5
图 2 CBOT 玉米价格走势	5
图 3 全球大豆产量及产需缺口	6
图 4 CBOT 大豆价格走势	6
图 5 全球小麦产量及产需缺口	8
图 6 CBOT 小麦价格走势	8
图 7 全球大米产量及产需缺口	9
图 8 CBOT 稻谷价格走势	9
表 1 2023/24 年全球农产品供需情况预期 (百万吨)	4
表 2 全球玉米供需平衡表量 (百万吨)	5
表 3 玉米主产国家及地区产量 (百万吨)	5
表 4 全球大豆供需平衡表量 (百万吨)	6
表 5 大豆主产国家及地区产量 (百万吨)	6
表 6 全球小麦供需平衡表量 (百万吨)	7
表 7 小麦主产国家及地区产量 (百万吨)	7
表 8 全球大米供需平衡表量 (百万吨)	8
表 9 大米主产国家及地区产量 (百万吨)	9

1. 预计 2023/24 年产量均有所增长

5月13日，美国农业部（USDA）发布5月农产品供需报告。对2023/24年全球农产品供需情况进行了首次预测。对2022/23年全球农产品供需情况进行了调整。USDA预计2023/24年全球玉米、大豆、小麦、大米产量同比均有所增长，玉米、大豆、大米消费量预计增长，小麦预计小幅下降。大豆期末库存大幅增长，玉米增长，小麦、大米库存下降。玉米、大豆产需盈余，小麦、大米产需小幅缺口，缺口同比缩小。

表1 2023/24 年全球农产品供需情况预期（百万吨）

	产量	同比	消费量	同比	期末库存	同比	产需结构	库消比
玉米	1,219.63	6.04%	1,204.14	3.72%	312.90	5.21%	15.49	25.99%
大豆	410.59	10.84%	386.49	5.93%	122.50	21.24%	24.10	31.70%
小麦	789.76	0.19%	791.70	-0.37%	264.34	-0.73%	-1.94	33.39%
大米	520.52	2.38%	523.02	0.29%	166.68	-1.48%	-2.50	31.87%

资料来源：USDA，东海证券研究所

2. 玉米：主产国上调产量预期，产需结构宽松

玉米产销预期均处于历史最高水平。5月USDA农产品供需报告中，**产量方面**，预计2022/23年全球玉米产量为11.50亿吨，较上月预测增长了0.50%。预计2023/24年全球玉米产量为12.20亿吨，同比增长6.04%。产量有所增长，主要由于美国、阿根廷等主产国上调产量预期。**消费量方面**，预计2022/23年全球玉米消费量为11.61亿吨，较上月预测增长了0.42%。预计2023/24年消费量为12.04亿吨，同比增长3.72%，主要由于美国、中国等主要消费国上调消费预期。预计2023/24年全球玉米产量和消费量均处于历史最高水平。**库存方面**，预计2023/24年全球玉米期末库存3.13亿吨，同比增长5.21%，库存水平有所恢复。**库消比方面**，预计2023/24年全球玉米库消比为25.99%，同比增长0.37个百分点。**出口量方面**，预计2023/24年出口量为1.95亿吨，同比增长11.30%，出口量预测大幅增加。**产需结构方面**，2023/24年全球玉米产需盈余预计为1549万吨，而2022/23年产需缺口预计为1074万吨。产需结构由偏紧转为宽松。

主产国不同程度上调2023/24年产量预期。从主产国和地区产量来看，预计2023/24年美国玉米产量3.88亿吨，同比增长11.18%，受播种面积增加的影响，美国玉米产量预测大幅增加，对全球玉米产量产生一定影响。预计2023/24年欧盟和阿根廷玉米产量分别为0.64亿吨和0.54亿吨，同比分别增长21.39%和45.95%。主产国不同程度上调2023/24年产量预期，预计2023/24年玉米整体供应较为充足。

整体来看，预计2023/24年全球玉米产量创历史新高，主产国不同程度上调产量预期。全球玉米供需格局改善，产需结构由偏紧转为宽松，预计国际玉米价格将震荡偏弱。

表2 全球玉米供需平衡表量（百万吨）

	期初库存	产量	进口	饲料消费	消费总计	出口	期末库存	库消比	总供给
2020/21	307.42	1,129.42	184.86	723.87	1,144.01	182.70	292.83	25.60%	1,621.70
2021/22	292.91	1,217.31	184.49	746.56	1,202.07	206.18	308.15	25.63%	1,694.71
2022/23E（4月）	306.91	1,144.50	173.97	726.94	1,156.06	173.79	295.35	25.55%	1,625.38
2022/23E（5月）	308.15	1,150.20	175.41	730.46	1,160.94	175.44	297.41	25.62%	1,633.76
2023/24E（5月）	297.41	1,219.63	184.50	758.63	1,204.14	195.26	312.90	25.99%	1,701.54

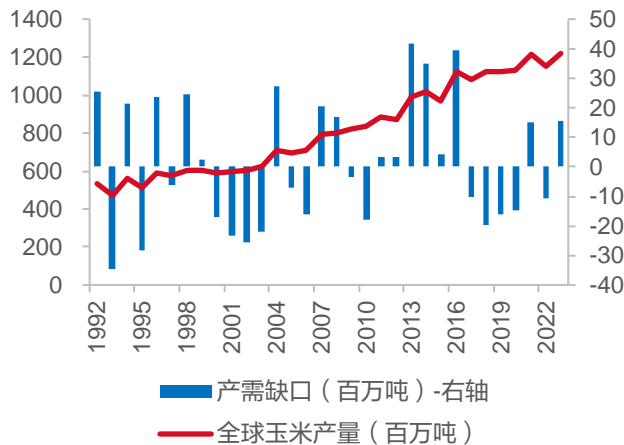
资料来源：USDA，东海证券研究所

表3 玉米主产国家及地区产量（百万吨）

	美国	中国	巴西	欧盟 27 国	阿根廷
2020/21	358.45	260.67	87.00	67.44	52.00
2021/22	382.89	272.55	116.00	71.37	49.50
2022/23E（4月）	348.75	277.20	125.00	52.97	37.00
2022/23E（5月）	348.75	277.20	130.00	52.97	37.00
2023/24E（5月）	387.75	280.00	129.00	64.30	54.00

资料来源：USDA，东海证券研究所

图1 全球玉米产量及产需缺口



资料来源：USDA，东海证券研究所

图2 CBOT 玉米价格走势



资料来源：iFinD，东海证券研究所

3.大豆：全球产量预计增加，产需盈余扩大

大豆产销预期均处于历史最高水平。5月USDA农产品供需报告中，**产量方面**，预计2022/23年全球大豆产量3.70亿吨，较上月预测增长0.21%。预计2023/24年全球大豆产量为4.11亿吨，同比增长10.84%，增幅较大。主要由于阿根廷产量的恢复以及巴西、美国等主产国均上调产量预期。**消费量方面**，预计2022/23年全球大豆消费量为3.65亿吨，较上月预测减少0.26%。预计2023/24年消费量为3.86亿吨，同比增长5.93%。预计2023/24年全球大豆产量和消费量均处于历史最高水平。**库存方面**，预计2023/24年全球大豆期末库存为1.23亿吨，同比增长21.24%，库存量预测有所增加，主要由于预计播种面积及单产提高。**库消比方面**，预计2023/24年全球大豆库消比为31.70%，同比增长4个百分点。**出口方面**，预计2023/24年全球大豆出口量为1.72亿吨，同比增长2.40%。**产需结构方面**，2023/24年全球大豆产需盈余预计2410万吨，而2022/23年产需盈余预计555万吨，产需盈余进一步扩大。

主产国不同程度上调产量预期。从主产国和地区产量来看，预计 2023/24 巴西和美国大豆产量分别为 1.63 亿吨和 1.23 亿吨，同比分别增长 5.16% 和 5.46%。预计 2023/24 阿根廷大豆产量 0.48 亿吨，同比增长 77.78%，在主产国中增幅最大，产量恢复较快。

整体来看，预计 2023/24 年全球大豆产量创历史新高，主产国不同程度上调产量预期，特别是阿根廷产量恢复较快。预计 2023/24 年全球大豆供需格局继续宽松，库存水平增加，预计将对国际大豆价格形成一定压力。

表4 全球大豆供需平衡表量（百万吨）

	期初库存	产量	进口	压榨量	消费总计	出口	期末库存	库消比	总供给
2020/21	95.10	368.60	165.49	315.82	363.97	164.86	100.35	27.57%	629.19
2021/22	100.06	359.85	156.59	314.23	363.82	154.02	98.67	27.12%	616.50
2022/23E（4月）	99.73	369.64	164.76	315.20	365.83	168.00	100.29	27.41%	634.13
2022/23E（5月）	98.67	370.42	165.20	313.31	364.87	168.37	101.04	27.69%	634.29
2023/24E（5月）	101.04	410.59	169.77	332.31	386.49	172.41	122.50	31.70%	681.40

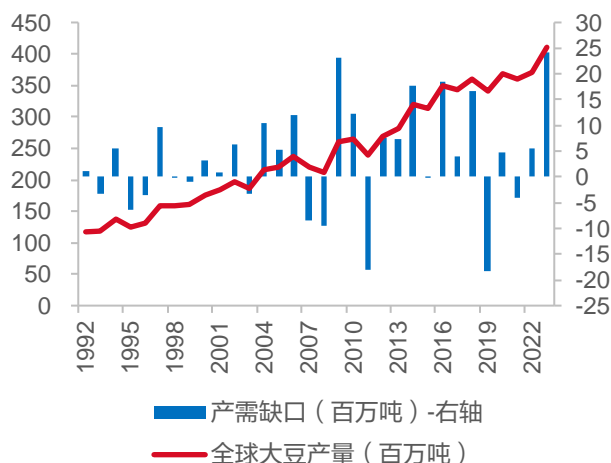
资料来源：USDA，东海证券研究所

表5 大豆主产国家及地区产量（百万吨）

	巴西	美国	阿根廷	中国
2020/21	139.50	114.75	46.20	19.60
2021/22	130.50	121.53	43.90	16.40
2022/23E（4月）	154.00	116.38	27.00	20.28
2022/23E（5月）	155.00	116.38	27.00	20.28
2023/24E（5月）	163.00	122.74	48.00	20.50

资料来源：USDA，东海证券研究所

图3 全球大豆产量及产需缺口



资料来源：USDA，东海证券研究所

图4 CBOT 大豆价格走势



资料来源：iFinD，东海证券研究所

4.小麦：全球供需偏紧，产需缺口缩小

预计全球小麦消费、库存、出口均同比下降。5月 USDA 农产品供需报告中，产量方面，预计 2022/23 年全球小麦产量 7.88 亿吨，较上月预测下降 0.10%。预计 2023/24 年全球小

麦产量为 7.90 亿吨，同比增长 0.19%，产量小幅增长。**消费量方面**，预计 2022/23 年全球小麦消费量为 7.95 亿吨，较上月预测减少 0.18%。预计 2023/24 年消费量为 7.92 亿吨，同比下降 0.37%，主要由于饲料用小麦同比下降 3.36%。**库存方面**，预计 2023/24 年全球小麦期末库存为 2.64 亿吨，同比下降 0.73%。**库消比方面**，预计 2023/24 年全球小麦库消比为 33.39%，同比下降 0.12 个百分点。**出口方面**，预计 2023/24 年全球小麦出口量为 2.10 亿吨，同比下降 2.56%。**产需结构方面**，2023/24 年全球小麦产需缺口预计 194 万吨，而 2022/23 年产需缺口预计 639 万吨，产需缺口缩小。

中国、欧盟和印度上调产量预期，俄罗斯下调。从主产国和地区产量来看，预计 2023/24 年中国、欧盟和印度小麦产量分别为 1.40 亿吨、1.39 亿吨和 1.10 亿吨，同比分别增长 1.66%、3.47%和 5.77%。预计 2023/24 年俄罗斯小麦产量 0.82 亿吨，同比下降 11.41%，主要由于种植面积减少以及天气影响。中国、欧盟、印度、美国等国家和地区产量预期增长，俄罗斯小麦产量预期下降，2023/24 年全球小麦产量预期呈现小幅增长。

整体来看，预计 2023/24 年全球小麦产量小幅增长，中国、欧盟和印度均上调产量预期，俄罗斯下调，总消费量预计小幅下降。预计 2023/24 年全球小麦供需格局继续偏紧，库存水平下降，但小麦需求端较弱，预计国际小麦价格上行幅度有限。

表6 全球小麦供需平衡表量（百万吨）

	期初库存	产量	进口	饲料消费	消费总计	出口	期末库存	库消比	总供给
2020/21	299.66	774.41	194.80	163.70	787.74	203.35	286.33	36.35%	1,268.87
2021/22	285.50	780.29	199.37	160.98	793.12	202.98	272.67	34.38%	1,265.16
2022/23E（4月）	272.09	789.02	206.30	160.31	796.06	212.71	265.05	33.30%	1,267.41
2022/23E（5月）	272.67	788.26	207.19	156.10	794.65	215.24	266.28	33.51%	1,268.12
2023/24E（5月）	266.28	789.76	207.54	150.86	791.70	209.72	264.34	33.39%	1,263.58

资料来源：USDA，东海证券研究所

表7 小麦主产国家及地区产量（百万吨）

	中国	欧盟 27 国	印度	俄罗斯	美国
2020/21	134.25	126.69	107.86	85.35	49.75
2021/22	136.95	138.29	109.59	75.16	44.79
2022/23E（4月）	137.72	134.34	104.00	92.00	44.90
2022/23E（5月）	137.72	134.34	104.00	92.00	44.90
2023/24E（5月）	140.00	139.00	110.00	81.50	45.16

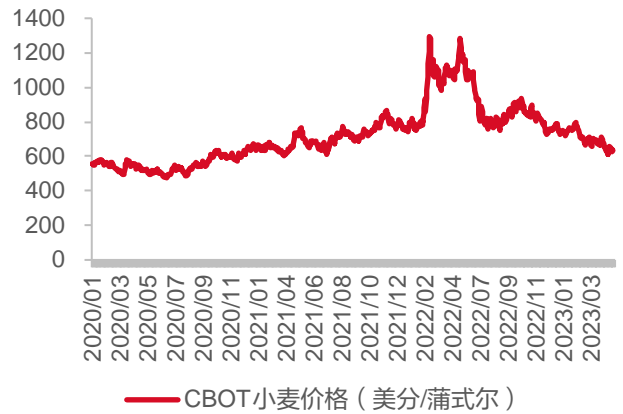
资料来源：USDA，东海证券研究所

图5 全球小麦产量及产需缺口



资料来源：USDA，东海证券研究所

图6 CBOT 小麦价格走势



资料来源：iFinD，东海证券研究所

5.大米：库存继续下降，产量创新高

预计全球大米库存同比下降，产量创历史新高。5月USDA农产品供需报告中，产量方面，预计2022/23年全球大米产量5.08亿吨，较上月预测下降0.20%。预计2023/24年全球大米产量为5.21亿吨，同比增长2.38%，产量小幅增长，创历史新高。消费量方面，预计2022/23年全球大米消费量为5.22亿吨，较上月预测增长0.28%。预计2023/24年消费量为5.23亿吨，同比增长0.29%。库存方面，预计2023/24年全球大米期末库存为1.67亿吨，同比下降1.48%，库存水平继续下降。库消比方面，预计2023/24年全球大米库消比为31.87%，同比下降0.57个百分点。出口方面，预计2023/24年全球大米出口量为0.56亿吨，同比上涨0.58%。产需结构方面，2023/24年全球大米产需缺口预计250万吨，而2022/23年产需缺口预计1311万吨，产需缺口缩小。

主产国小幅上调产量预期，其中越南保持稳定。从主产国和地区产量来看，预计2023/24年中国、印度、印度尼西亚和泰国大米产量分别为1.49亿吨、1.33亿吨、0.34亿吨和0.21亿吨，同比分别增长2.09%、0.76%、1.32%和1.49%。预计2023/24年越南大米产量0.27亿吨，同比保持稳定。

整体来看，预计2023/24年全球大米产量增长，其中中国、印度、印度尼西亚和泰国均上调产量预期，越南保持稳定，总消费量预计小幅增长。预计2023/24年全球大米供需格局继续偏紧，库存水平下降，但产需缺口缩小，预计国际大米价格继续高位震荡。

表8 全球大米供需平衡表量（百万吨）

	期初库存	产量	进口	国内消费总计	出口	期末库存	库消比
2020/21	181.64	509.32	46.46	503.65	51.17	187.31	37.19%
2021/22	187.19	513.87	54.49	518.77	56.87	182.28	35.14%
2022/23E (4月)	182.00	509.42	54.31	520.05	55.69	171.37	32.95%
2022/23E (5月)	182.28	508.41	53.86	521.52	55.49	169.18	32.44%
2023/24E (5月)	169.18	520.52	53.13	523.02	55.81	166.68	31.87%

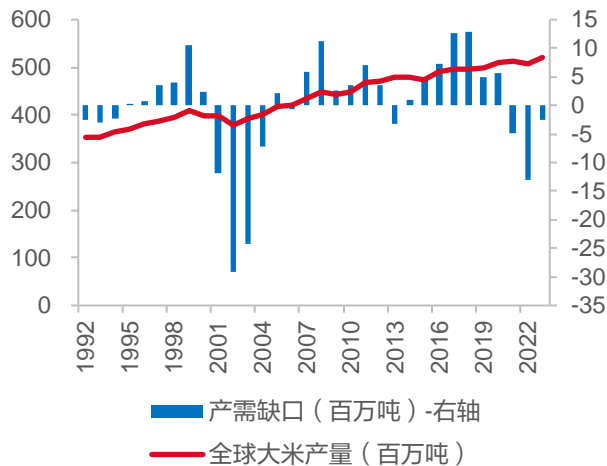
资料来源：USDA，东海证券研究所

表9 大米主产国家及地区产量（百万吨）

	中国	印度	印度尼西亚	越南	泰国
2020/21	148.30	124.37	34.50	27.38	18.86
2021/22	148.99	129.47	34.40	26.77	19.88
2022/23E（4月）	145.95	132.00	34.00	27.00	20.20
2022/23E（5月）	145.95	132.00	34.00	27.00	20.20
2023/24E（5月）	149.00	133.00	34.45	27.00	20.50

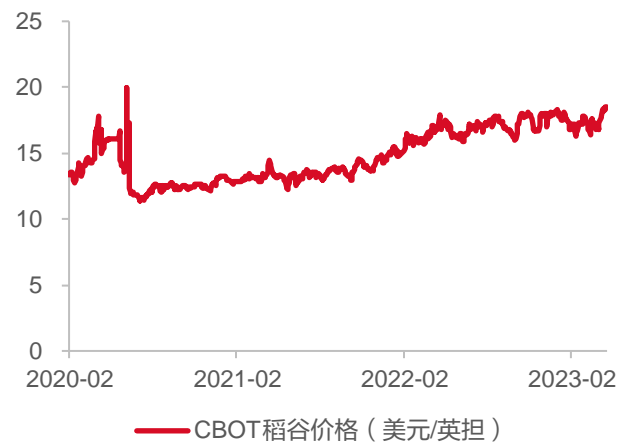
资料来源：USDA，东海证券研究所

图7 全球大米产量及产需缺口



资料来源：USDA，东海证券研究所

图8 CBOT 稻谷价格走势



资料来源：iFinD，东海证券研究所

6.风险提示

- （1）极端天气影响。如果发生极端天气，则会对全球农产品生产效率产生影响，造成农产品供应大幅波动。
- （2）国际事件影响。如果发生战争或危机，可能会造成农产品价格的异常波动。
- （3）贸易政策影响。全球粮食贸易政策的变动可能会对各农产品进出口产生影响，造成农产品流通不畅。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 电话:(8621) 20333619
 传真:(8621) 50585608
 邮编:200215

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 电话:(8610) 59707105
 传真:(8610) 59707100
 邮编:100089