

农林牧渔

2023年06月15日

USDA 上调 2023/2024 年全球玉米、大豆、小麦产量

——行业点评报告

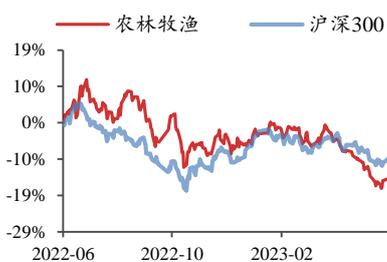
投资评级：看好（维持）

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《5月白鸡需求低迷由盈转亏，黄鸡价格延续低位运行—行业点评报告》

-2023.6.13

《猪价维持低位运行，仔猪盈利等因素扰动去化节奏—行业点评报告》

-2023.6.11

《仔猪价格加速下行，能繁去化态势延续—行业周报》-2023.6.11

● 6月报告上调 2023/2024 年全球玉米、大豆、小麦产量

2023年6月9日美国农业部发布6月全球农产品2023/2024年供需预测报告，较5月（2023/2024年）预测报告，主要调整包括：上调全球玉米、大豆、小麦产量。驱动上述调整的主要原因包括：（1）南美玉米生长环境相对良好；（2）大豆主产国美国产量预期有较大改善；（3）全球小麦产量环比有所调增，美国、乌克兰产量均有上调；（4）全球水稻产量略有所下修，但主产区产量无环比调减。

● 玉米、小麦：玉米产量及消费量、小麦产量环比调增

玉米：6月报告较5月报告对玉米产量、消费量进行了上调。产量方面，报告上调了2023/2024年度全球玉米产量，环比调增314万吨至12.23亿吨。贸易方面，报告上调了2023/2024年全球玉米出口量250万吨至1.98亿吨。消费量方面，饲用消费较5月报告进行了上调，国内消费环比亦有所上调，分别环比变动216万吨及221万吨至7.61亿吨和12.06亿吨。库存方面，6月报告调增了2023/2024种植季的期末库存，较5月预测值调增108万吨至3.14亿吨。

小麦：6月报告预计2023/2024年全球小麦产量、期末库存环比均上升。产量来看，2023/2024年度全球小麦产量环比调增1043万吨至8.00亿吨。消费来看，2023/2024年全球小麦饲用消费环比调增393万吨至1.55亿吨。贸易来看，6月预测的全球小麦进出口量较5月报告分别环比调增200万吨和调增290万吨。库存来看，全球2023/2024期末库存较5月预测值环比调增637万吨至2.71亿吨。

● 大豆：全球产量、库存环比上调

6月上调了全球大豆产量、期末库存。产量来看，2023/2024年度全球大豆产量环比调增11万吨至4.11亿吨。贸易方面，2023/2024年全球大豆出口量较5月报告有所持平，报告环比调减了大豆出口量至1.72亿吨。消费量来看，6月预测的压榨量较5月报告有所下调，国内消费环比有所下调，分别环比变动-40万吨及-40万吨至3.32亿吨和3.86亿吨。库存来看，全球期末库存较5月预测值环比调增84万吨至1.23亿吨。

● 水稻：全球产量有所下调、库存规模环比上调

USDA 6月预计2023/2024年全球稻米预计供应有所增加。产量来看，2023/2024年度全球稻米产量环比略微调减3万吨至5.20亿吨。库存来看，全球2023/2024稻米期初期末库存分别较5月预测值环比变动431万吨和353万吨。消费来看，2023/2024年全球稻谷消费环比调增75万吨至5.24亿吨。贸易来看，6月预测的全球稻谷进出口量较5月报告分别环比调增37万吨和环比持平。

● **风险提示：**自然灾害风险、气候变化风险、地缘政治风险、进出口政策风险。

目 录

1、 6月报告上调 2023/2024 年全球玉米、大豆、小麦产量.....	3
2、 玉米：全球产量及消费量环比上调.....	3
3、 大豆：产量、库存环比上调.....	6
4、 小麦：全球产量、库存环比上调.....	8
5、 水稻：全球水稻产量有所下调、库存规模环比上调.....	10
6、 风险提示.....	11

图表目录

图 1： 乌克兰玉米播种进度低于历史水平.....	3
图 2： 截止 6 月 1 日阿根廷玉米收获进度约 30%.....	4
图 3： 巴西玉米作物生长条件良好.....	4
图 4： 5.9-6.9CBOT 玉米收盘价上升 3.20%.....	4
图 5： 5.9-6.9 国内玉米期货收盘价上升 2.11%.....	4
图 6： 2023/2024 年全球玉米期末库存较前预测值上升.....	5
图 7： 2023/2024 年全球玉米库存消费比预测值较 2022/2023 年估计值上升.....	5
图 8： 巴西大豆整体丰产.....	6
图 9： 除西部干旱外巴西大豆产区总体气候良好.....	6
图 10： 5.9-6.9CBOT 大豆收盘价下跌 1.86%.....	6
图 11： 5.9-6.9 国内豆一收盘价环比下跌 0.61%、豆二下跌 2.37%.....	6
图 12： 2023/2024 年全球大豆期末库存较前预测值上升.....	7
图 13： 2023/2024 年全球大豆库存消费比预测值较 2022/2023 年估计值上升.....	7
图 14： 乌克兰水坝坍塌会导致下游水流增加（图中区域 1），洪水对于农田产生影响（图中区域 2）.....	8
图 15： NDVI 显示乌克兰草原区小麦生长状况良好.....	8
图 16： 5.9-6.9CBOT 小麦价格下跌 2.02%.....	9
图 17： 1.20-2.28 国内小麦期货价格下跌 9.20%.....	9
图 18： 2023/2024 年全球小麦期末库存较前预测值上升.....	9
图 19： 2023/2024 年全球小麦库存消费比预测值较 2022/2023 年估计值上升.....	9
图 20： 5.9-6.9CBOT 水稻收盘价上涨 3.87%.....	10
图 21： 5.9-6.9 国内粳稻期货收盘价与 4 月持平.....	10
图 22： 2023/2024 年全球水稻期末库存 6 月预测值上涨 2.1%.....	11
图 23： 2023/2024 年全球水稻期末库存消费比较 2022/2023 年度估计值下降.....	11
表 1： 2023 年 6 月预测全球玉米期末库存量为 3.14 亿吨.....	5
表 2： 2023 年 6 月预测中国玉米期末库存量为 2.04 亿吨.....	5
表 3： 2023 年 6 月预测全球大豆期末库存量为 1.23 亿吨.....	7
表 4： 2023 年 6 月预测中国大豆期末库存量为 3820 万吨.....	7
表 5： 2023 年 6 月预测全球小麦期末库存量为 2.71 亿吨.....	9
表 6： 2023 年 6 月预测中国小麦期末库存量为 1.40 亿吨.....	10
表 7： 2023 年 6 月预测全球水稻期末库存为 1.70 亿吨.....	11
表 8： 2023 年 6 月预测中国水稻期末库存为 1.07 亿吨.....	11

1、6月报告上调2023/2024年全球玉米、大豆、小麦产量

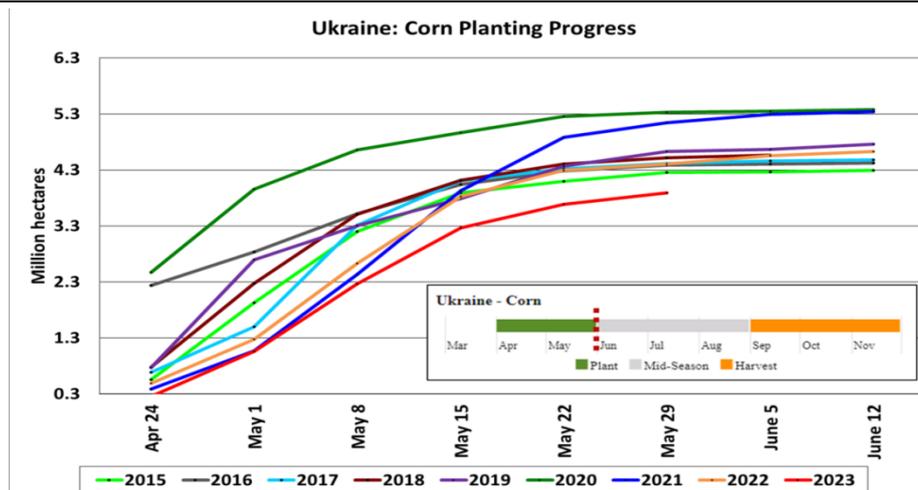
2023年6月12日美国农业部发布6月全球农产品2023/2024年供需预测报告,较5月(2023/2024年)预测报告,主要调整包括:上调全球玉米、大豆、小麦产量。驱动上述调整的主要原因包括:(1)南美玉米生长环境相对良好;(2)大豆主产国美国产量预期有较大改善;(3)全球小麦产量环比有所调增,美国、乌克兰产量均有上调;(4)全球水稻产量略有所下修,但主产区产量无环比调减。

2、玉米:全球产量及消费量环比上调

6月报告较5月报告对玉米产量、消费量进行了上调。产量方面,报告上调了2023/2024年度全球玉米产量,环比调增314万吨至12.23亿吨。贸易方面,2023/2024年全球玉米出口量较5月报告有所上调,报告上调了2023/2024年全球玉米出口量250万吨至1.98亿吨。消费量方面,饲用消费较5月报告进行了上调,国内消费环比亦有所上调,分别环比变动216万吨及221万吨至7.61亿吨和12.06亿吨。库存方面,6月报告调增了2023/2024种植季的期末库存,较5月预测值调增108万吨至3.14亿吨。

乌克兰2023/2024年度玉米产量预计为2450万公吨,环比增长11%,但同比下降9%。单量预计为每公顷6.45吨,环比基本持平,同比下降3%。预计收获面积为380万公顷,环比增长12%,同比下降6%。截至6月1日,乌克兰已经种植390公顷玉米,尽管冲突给农民带来了诸多挑战,但目前的玉米种植面积比最初计划的360万公顷增加了8%。土地废弃率总体较低(通常不到2%)。生产的关键时期在7月和8月初,作物处于关键的吐丝和灌浆阶段,九月初则开始收割。2023年6月6日凌晨,一场爆炸导致位于草原区赫尔松州第聂伯河上的Kakhovka大坝坍塌。美国农业部仍在评估大坝坍塌对该地区农业的影响。赫尔松的玉米产量很低,仅占1%左右,因此预计大坝坍塌对乌克兰玉米产量影响很小。

图1:乌克兰玉米播种进度低于历史水平



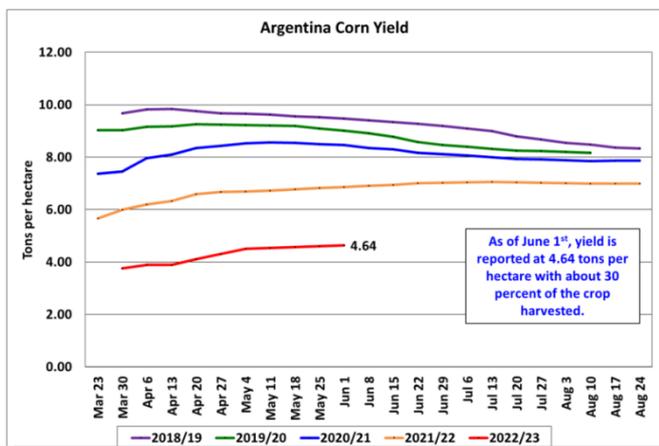
资料来源: USDA

南美玉米方面,阿根廷2022/2023年度玉米产量估计为3500万公吨,环比下降5%,较2021/2022年度下降29%。玉米单产预计为每公顷5.22吨,环比下降5%,同比下降25%。收获面积估计为670万公顷,环比持平,同比下降6%。由于连续第

三年出现拉尼娜现象，生长季节持续炎热干燥，产量逐月下降。玉米的收割正在进行中，据布宜诺斯艾利斯的博萨谷物公司称，大约30%的玉米已经收割。截至6月1日，产量为4.64吨/公顷，收获将持续到8月初。

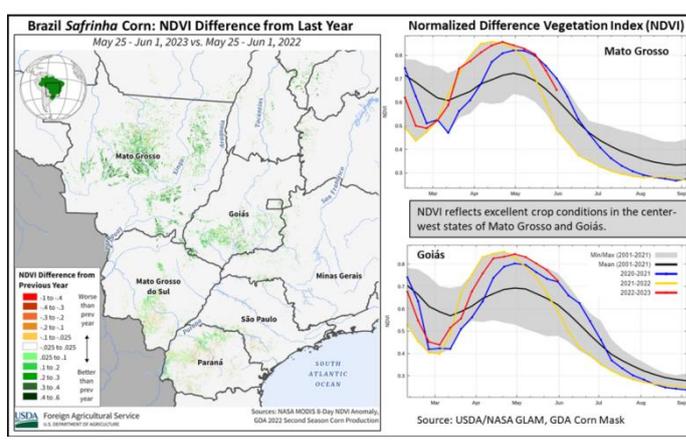
巴西 2022/2023 年度玉米总产量约 1.32 亿吨，环比增加 200 万吨 (+2%)，同比增加 1600 万吨 (+14%)。三种玉米作物的总收获面积与上月持平，为 2270 万公顷，同比增加 90 万公顷 (+4%)。单产约为每公顷 5.81 吨，环比增长 2%，同比增长 9%。巴西一季玉米(占总产量的 22%)约有 83%被收割，略低于过去两年的水平。根据 CONAB 数据，产量估计为 2700 万吨，面积为 440 万公顷。二季玉米(占总产量 77%)大约 34%处于成熟期，48%处于灌浆期。另外，巴西中西部的降雨已逐渐减少，干燥天气有助于成熟玉米，东南部各州(巴拉那州、圣保罗州和南马托格罗索州)5月下旬的降雨打破了5月份的干旱期，由于作物大多处于敏感的繁殖阶段，因此降雨至关重要，卫星衍生的归一化差异植被指数(NDVI)显示了更好的作物条件。

图2：截止6月1日阿根廷玉米收获进度约30%



资料来源：USDA

图3：巴西玉米作物生长条件良好



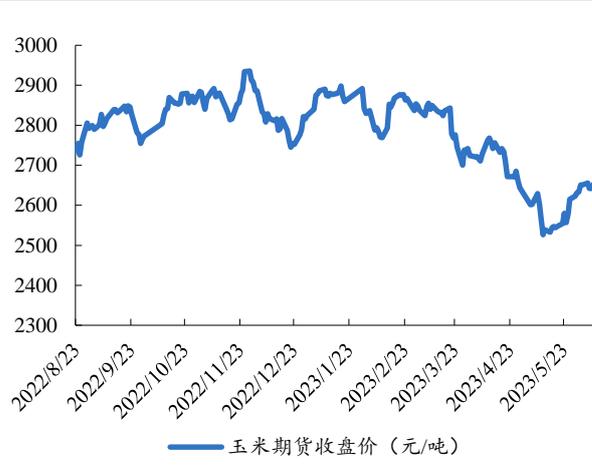
资料来源：USDA

图4：5.9-6.9CBOT 玉米收盘价上升 3.20%

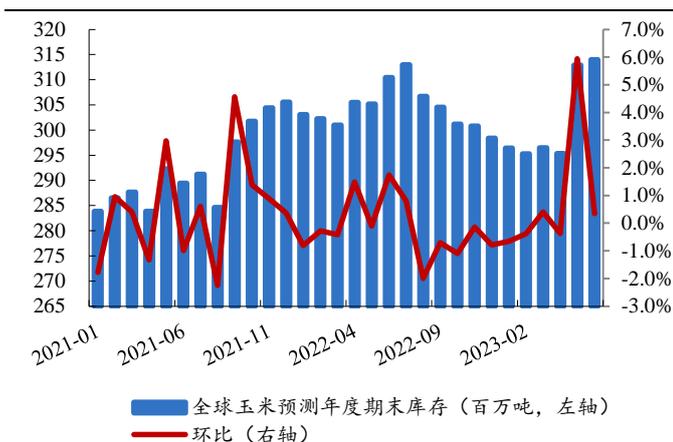


数据来源：Wind、开源证券研究所

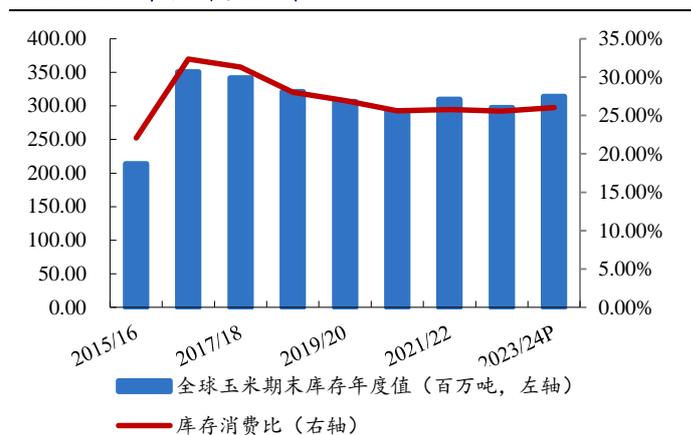
图5：5.9-6.9国内玉米期货收盘价上升 2.11%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：2023/2024 年全球玉米期末库存较前预测值上升


数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：2023/2024 年全球玉米库存消费比预测值较2022/2023 年估计值上升


数据来源：Wind、开源证券研究所

表1：2023 年 6 月预测全球玉米期末库存量为 3.14 亿吨

单位： 百万吨	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24 (2023 年 5 月 预测)	2023/24 (2023 年 6 月 预测)	环比 (%)
期初库存	174.80	209.73	311.48	351.96	340.97	322.41	307.42	293.07	309.88	297.41	297.55	0.05%
产量	1016.03	972.21	1123.41	1080.09	1124.92	1120.13	1129.42	1218.70	1150.73	1219.63	1222.77	0.26%
进口	125.17	139.23	135.59	149.93	164.42	167.66	184.86	184.49	175.03	184.50	187.00	1.36%
饲料消费	584.70	601.58	656.07	672.36	703.88	716.03	723.87	745.97	730.86	758.63	760.79	0.28%
国内消费	981.01	968.01	1084.14	1090.45	1144.82	1136.17	1144.01	1201.89	1163.06	1204.14	1206.35	0.18%
出口	142.20	119.74	160.06	148.24	181.71	172.25	182.70	206.53	176.57	195.26	197.76	1.28%
期末库存	209.82	213.93	350.75	341.60	321.07	306.37	292.83	309.88	297.55	312.90	313.98	0.35%
库存消费比	21.39%	22.10%	32.35%	31.33%	28.05%	26.97%	25.60%	25.78%	25.58%	25.99%	26.03%	0.04%

数据来源：USDA、开源证券研究所

注：表格年度采用简写，2021/22 表示 2021/2022 年度，后续列表表述一致。

表2：2023 年 6 月预测中国玉米期末库存量为 2.04 亿吨

单位： 百万吨	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24 (2023 年 5 月 预测)	2023/24 (2023 年 6 月 预测)	环比 (%)
期初库存	81.32	100.47	212.02	223.02	222.53	210.18	200.53	205.70	209.14	205.32	205.32	0.00%
产量	215.65	224.63	263.61	259.07	257.17	260.78	260.67	272.55	277.20	280.00	280.00	0.00%
进口	5.52	3.17	2.46	3.46	4.48	7.58	29.51	21.88	18.00	23.00	23.00	0.00%
饲料消费	140.00	153.50	185.00	187.00	191.00	193.00	203.00	209.00	218.00	223.00	223.00	0.00%
国内消费	202.00	217.50	255.00	263.00	274.00	278.00	285.00	291.00	299.00	304.00	304.00	0.00%
出口	0.01	0.00	0.08	0.02	0.02	0.01	0.00	0.00	0.02	0.02	0.02	0.00%
期末库存	100.47	110.77	223.02	222.53	210.16	200.53	205.70	209.14	205.32	204.30	204.30	0.00%
库存消费比	49.74%	50.93%	87.46%	84.61%	76.70%	72.13%	72.18%	71.87%	68.67%	67.20%	67.20%	0.00%

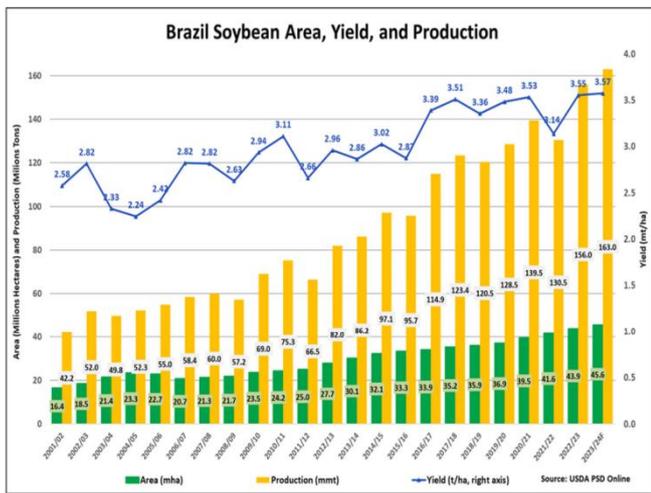
数据来源：USDA、开源证券研究所

3、大豆：产量、库存环比上调

6月上调了全球大豆产量、期末库存。产量来看，2023/2024年度全球大豆产量环比调增11万吨至4.11亿吨。贸易方面，2023/2024年全球大豆出口量较5月报告有所持平，报告环比调减了大豆出口量至1.72亿吨。消费量来看，6月预测的压榨量较5月报告有所下调，国内消费环比有所下调，分别环比变动-40万吨及-40万吨至3.32亿吨和3.86亿吨。库存来看，全球期末库存较5月预测值环比调增84万吨至1.23亿吨。

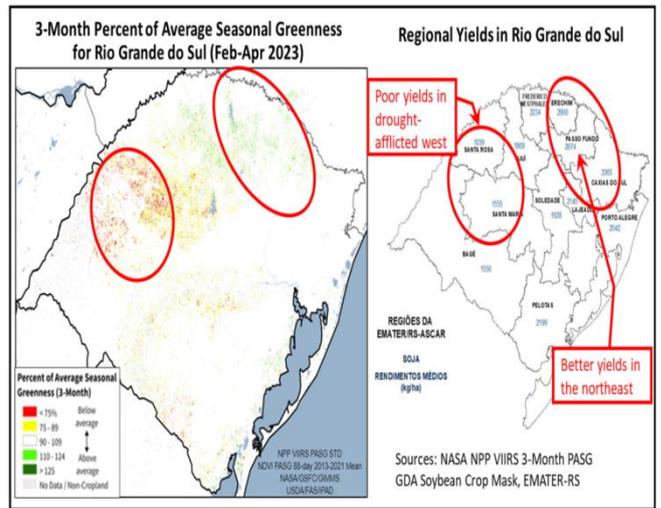
巴西大豆旧作产量预期有所改善，2022/2023年度大豆产量估计为1.56亿吨，环比增加100万吨，同比增加2550万吨(+20%)。收获面积估计为4390万公顷，环比增加20万公顷。单产估计与上月持平，为每公顷3.55吨，同比增长13%。

图8：巴西大豆整体丰产



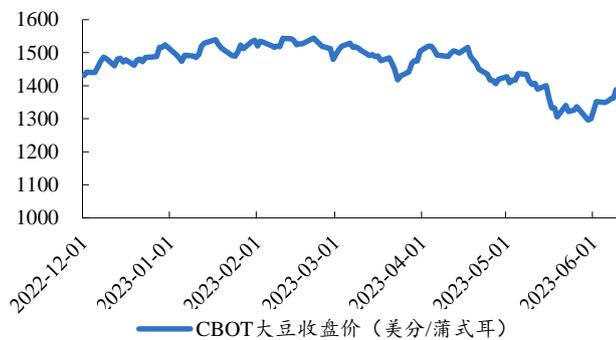
资料来源：USDA

图9：除西部干旱外巴西大豆产区总体气候良好



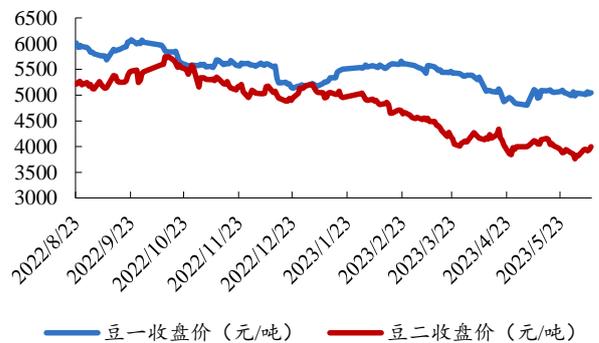
资料来源：USDA

图10：5.9-6.9CBOT大豆收盘价下跌1.86%

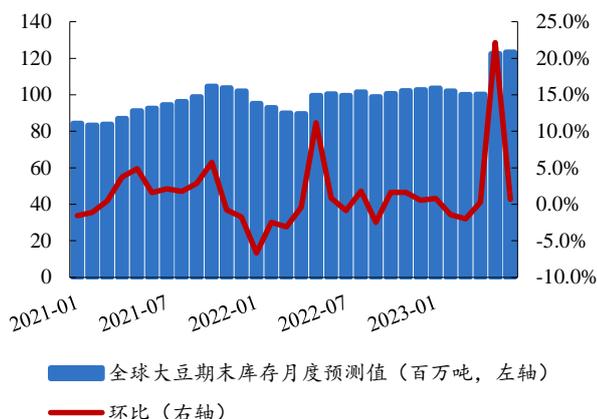


数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：5.9-6.9国内豆一收盘价环比下跌0.61%、豆二下跌2.37%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图12: 2023/2024 年全球大豆期末库存较前预测值上升


数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 2023/2024 年全球大豆库存消费比预测值较2022/2023 年估计值上升


数据来源: Wind、开源证券研究所

表3: 2023 年 6 月预测全球大豆期末库存量为 1.23 亿吨

单位: 百万吨	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24 (2023年5月 预测)	2023/24 (2023年6月 预测)	环比 (%)
期初库存	61.65	77.90	80.41	94.80	100.66	115.24	95.10	100.06	98.73	101.04	101.32	0.28%
产量	319.60	313.77	349.31	342.09	361.04	339.97	368.60	359.91	369.57	410.59	410.70	0.03%
进口	124.36	133.33	144.22	153.23	145.88	165.12	165.49	156.59	165.32	169.77	169.82	0.03%
压榨量	264.07	275.15	287.28	294.61	298.53	312.31	315.82	314.23	312.20	332.31	331.91	-0.12%
国内消费	301.85	313.94	330.78	338.03	344.28	358.32	363.97	363.82	363.82	386.49	386.09	-0.10%
出口	126.22	132.56	147.50	153.08	148.83	165.17	164.86	154.02	168.49	172.41	172.41	0.00%
期末库存	77.53	78.50	95.65	99.02	114.48	96.84	100.35	98.73	101.32	122.50	123.34	0.69%
库存消费比	25.68%	25.00%	28.92%	29.29%	33.25%	27.03%	27.57%	27.14%	27.85%	31.70%	31.95%	0.25%

数据来源: USDA、开源证券研究所

表4: 2023 年 6 月预测中国大豆期末库存量为 3820 万吨

单位: 百万吨	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24 (2023年5月 预测)	2023/24 (2023年6月 预测)	环比 (%)
期初库存	13.85	17.01	17.14	20.12	23.06	19.46	24.61	30.86	30.32	35.80	35.80	0.00%
产量	12.15	11.79	13.64	15.28	15.97	18.09	19.60	16.40	20.28	20.50	20.50	0.00%
进口	78.35	83.23	93.50	94.10	82.54	98.53	99.74	91.57	98.00	100.00	100.00	0.00%
压榨量	74.50	81.50	88.00	90.00	85.00	91.50	93.00	87.90	91.00	95.00	95.00	0.00%
国内消费	87.20	95.00	103.50	106.30	102.00	109.20	112.74	108.40	112.70	118.00	118.00	0.00%
出口	0.14	0.11	0.11	0.13	0.12	0.09	0.07	0.10	0.10	0.10	0.10	0.00%
期末库存	17.01	16.91	20.66	23.06	19.46	26.79	31.15	30.32	35.80	38.20	38.20	0.00%
库存消费比	19.51%	17.80%	19.96%	21.69%	19.08%	24.53%	27.63%	27.97%	31.77%	32.37%	32.37%	0.00%

数据来源: USDA、开源证券研究所

4、小麦：全球产量、库存环比上调

6月报告预计2023/2024年全球小麦产量、期末库存环比均上升。产量来看，2023/2024年度全球小麦产量环比调增1043万吨至8.00亿吨。消费来看，2023/2024年全球小麦饲用消费环比调增393万吨至1.55亿吨。贸易来看，6月预测的全球小麦进出口量较5月报告分别环比调增200万吨和调增290万吨。库存来看，全球2023/2024期末库存较5月预测值环比调增637万吨至2.71亿吨。

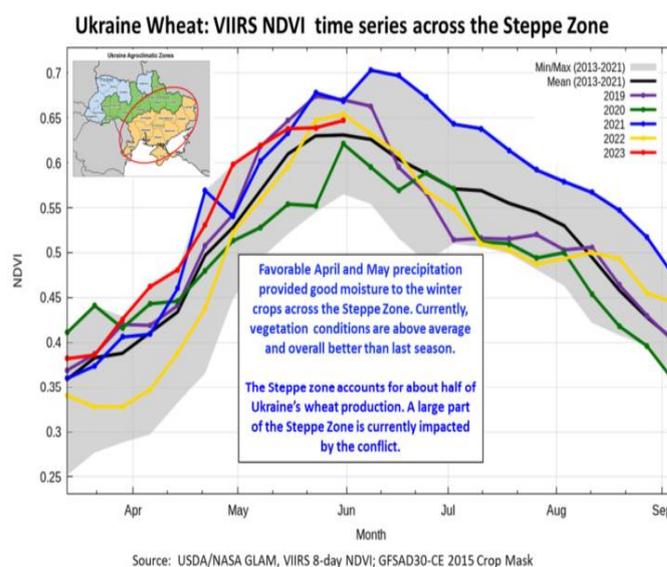
乌克兰2023/2024年度的小麦产量预计为1750万公吨，环比增长6%，但同比下降16%，较5年平均水平下降34%。预计单产为每公顷4.07吨，环比增长6%，同比增长3%，较5年平均水平高出2%。预计收获面积为430万公顷，环比持平，同比下降19%，较5年平均水平下降35%。但该区域种植的主要作物，比如大麦和小麦，都是雨水灌溉的，水库为灌溉蔬菜、油籽和水稻提供了水源，对于卫星图像的初步检查显示，大坝坍塌对于该地区农田影响相对较小。

图14：乌克兰水坝坍塌会导致下游水流增加（图中区域1），洪水对于农田产生影响（图中区域2）

图15：NDVI显示乌克兰草原区小麦生长状况良好



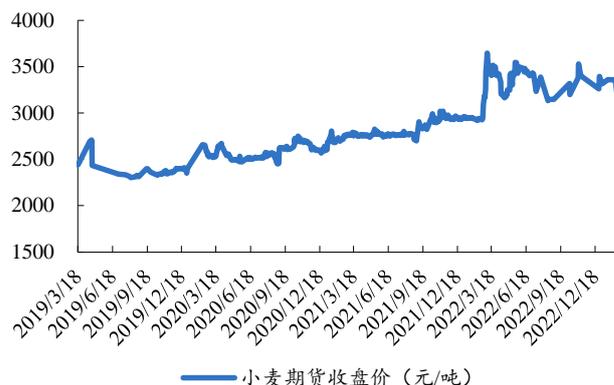
资料来源：USDA



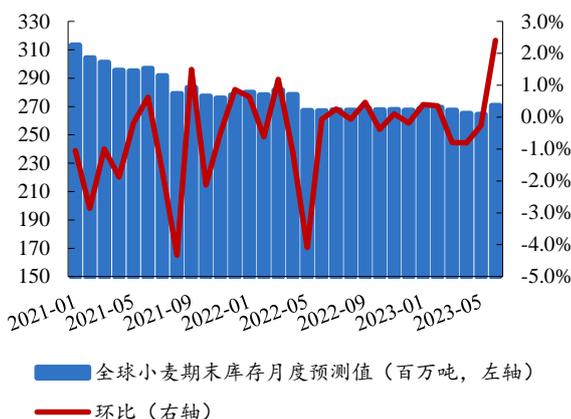
资料来源：USDA

图16: 5.9-6.9CBOT 小麦价格下跌 2.02%


数据来源: Wind、开源证券研究所

图17: 1.20-2.28 国内小麦期货价格下跌 9.20%


数据来源: Wind、开源证券研究所

图18: 2023/2024 年全球小麦期末库存较前预测值上升


数据来源: Wind、开源证券研究所

图19: 2023/2024 年全球小麦库存消费比预测值较 2022/2023 年估计值上升


数据来源: Wind、开源证券研究所

表5: 2023 年 6 月预测全球小麦期末库存量为 2.71 亿吨

单位: 百万吨	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24 (2023 年 5 月 预测)	2023/24 (2023 年 6 月 预测)	环比 (%)
期初库存	194.89	218.69	245.00	262.79	287.18	281.21	299.66	283.21	270.93	266.28	266.66	0.14%
产量	728.07	735.21	756.40	762.88	731.00	762.37	774.41	780.25	788.50	789.76	800.19	1.32%
进口	159.07	170.19	179.17	181.04	171.27	188.37	194.80	199.37	208.89	207.54	209.54	0.96%
饲料消费	131.60	136.55	147.04	146.63	139.25	139.65	163.70	160.98	156.07	150.86	154.79	2.61%
国内消费	705.38	711.16	739.09	741.98	734.81	746.75	787.74	792.52	792.77	791.70	796.14	0.56%
出口	164.45	172.84	183.36	182.47	173.67	193.87	203.35	202.98	215.56	209.72	212.62	1.38%
期末库存	217.58	242.74	262.31	283.69	283.37	296.83	286.33	270.93	266.66	264.34	270.71	2.41%
库存消费比	30.85%	34.13%	35.49%	38.23%	38.56%	39.75%	36.35%	34.19%	33.64%	33.39%	34.00%	0.61%

数据来源: USDA、开源证券研究所

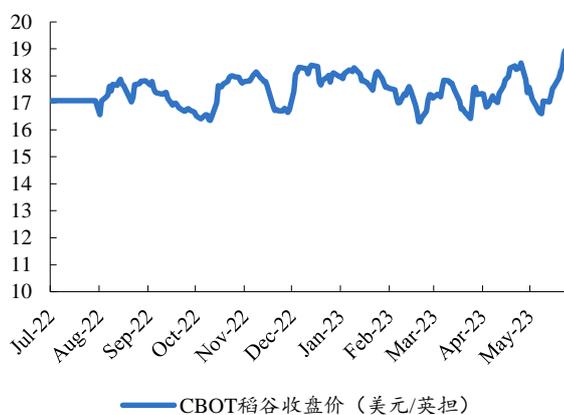
表6：2023年6月预测中国小麦期末库存量为1.40亿吨

单位： 百万吨	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24 (2023年5 月预测)	2023/24 (2023年6 月预测)	环比 (%)
期初库存	65.27	76.11	97.00	114.93	131.20	138.09	150.02	139.12	136.76	139.08	139.58	0.36%
产量	126.21	130.19	133.27	134.33	131.43	133.60	134.25	136.95	137.72	140.00	140.00	0.00%
进口	1.93	3.48	4.41	3.94	3.15	5.38	10.62	9.57	14.00	10.50	12.00	14.29%
饲料消费	16.00	10.50	17.00	17.50	20.00	19.00	45.00	35.00	33.00	32.00	34.00	6.25%
国内消费	116.50	112.00	119.00	121.00	125.00	126.00	155.00	148.00	148.00	149.00	151.00	1.34%
出口	0.80	0.73	0.75	1.00	1.01	1.05	0.76	0.88	0.90	0.90	0.90	0.00%
期末库存	76.11	97.04	114.93	131.20	139.77	150.02	139.12	136.76	139.58	139.68	139.68	0.00%
库存消费比	65.33%	86.64%	96.58%	108.43%	111.82%	119.06%	89.75%	92.41%	94.31%	93.74%	92.50%	-1.24%

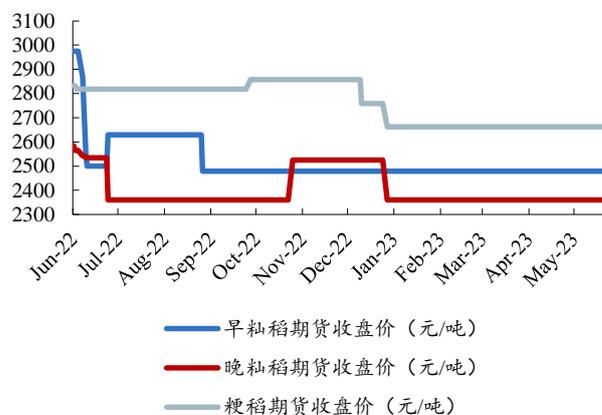
数据来源：USDA、开源证券研究所

5、水稻：全球水稻产量有所下调、库存规模环比上调

USDA6月预计2023/2024年全球稻米预计供应有所增加。产量来看，2023/2024年度全球稻米产量环比略微调减3万吨至5.20亿吨。库存来看，全球2023/2024稻米期初期末库存分别较5月预测值环比变动431万吨和353万吨。消费来看，2023/2024年全球稻谷消费环比调增75万吨5.24亿吨。贸易来看，6月预测的全球稻谷进出口量较5月报告分别环比调增37万吨和环比持平。

图20：5.9-6.9CBOT水稻收盘价上涨3.87%


数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：5.9-6.9国内籼稻期货收盘价与4月持平


数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：2023/2024 年全球水稻期末库存 6 月预测值上涨 2.1%


数据来源：Wind、开源证券研究所

图23：2023/2024 年全球水稻期末库存消费比较 2022/2023 年度估计值下降


数据来源：Wind、开源证券研究所

表7：2023 年 6 月预测全球水稻期末库存为 1.70 亿吨

单位： 百万吨	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24 (2023 年 5 月预测)	2023/24 (2023 年 6 月预测)	环比 (%)
期初库存	113.87	127.89	142.64	149.89	163.74	176.61	181.64	187.19	182.37	169.18	173.49	2.55%
产量	478.55	472.94	490.95	494.92	497.34	498.82	509.32	513.95	512.53	520.52	520.49	-0.01%
进口	41.12	38.33	41.08	46.98	43.97	42.34	46.46	54.49	54.18	53.13	53.50	0.70%
国内消费	477.49	468.09	483.69	482.28	484.59	493.79	503.65	518.77	521.40	523.02	523.77	0.14%
出口	43.58	40.34	47.25	47.25	43.90	43.43	51.17	56.87	55.43	55.81	55.81	0.00%
期末库存	114.93	132.74	149.89	162.53	176.49	181.64	187.31	182.37	173.49	166.68	170.21	2.12%
库存消费比	24.07%	28.36%	30.99%	33.70%	36.42%	36.78%	37.19%	35.15%	33.27%	31.87%	32.50%	0.63%

数据来源：USDA、开源证券研究所

表8：2023 年 6 月预测中国水稻期末库存为 1.07 亿吨

单位： 百万吨	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24 (2023 年 5 月预测)	2023/24 (2023 年 6 月预测)	环比 (%)
期初库存	53.1	69	88.00	98.50	109.00	115.00	116.50	116.50	113.00	106.90	106.80	-0.09%
产量	144.56	145.77	147.77	148.87	148.49	146.73	148.30	148.99	145.95	149.00	149.00	0.00%
进口	4.7	4.8	5.30	5.50	3.20	2.60	4.22	5.95	4.80	5.00	5.00	0.00%
国内消费	144.5	140.8	141.76	142.51	142.92	145.23	150.29	156.36	154.95	152.00	152.00	0.00%
出口	0.43	0.27	0.81	1.36	2.77	2.60	2.22	2.08	2.00	2.00	2.00	0.00%
期末库存	57.44	78.5	98.50	109.00	115.00	116.50	116.50	113.00	106.80	106.90	106.80	-0.09%
库存消费比	39.75%	55.75%	69.48%	76.49%	80.46%	80.22%	77.52%	72.27%	68.93%	70.33%	70.26%	-0.07%

数据来源：USDA、开源证券研究所

6、风险提示

自然灾害风险、气候变化风险、地缘政治风险、进出口政策风险。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn