

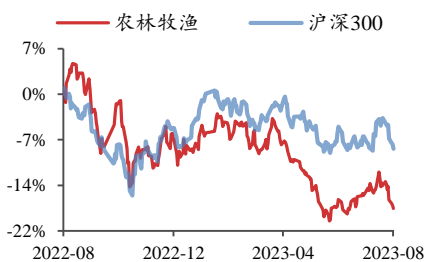
农林牧渔

2023年08月16日

投资评级：看好（维持）

——行业点评报告

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《黄鸡、白鸡价格改善，行业景气度有望随猪价抬升——行业点评报告》

-2023.8.15

《产能充足母猪低价或为常态，黑海谷物协议未恢复支撑粮价——行业周报》

-2023.8.13

《天气情绪共驱短期猪价上涨，能繁去化或放缓但大势不改——行业点评报告》

-2023.8.11

USDA 上调 2023/2024 年全球水稻产量，下调玉米、大豆、小麦产量

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

8月报告上调 2023/2024 年全球水稻产量，下调玉米、大豆、小麦产量

2023年8月11日美国农业部发布8月全球农产品2023/2024年供需预测报告，较7月（2023/2024年）预测报告，主要调整包括：上调全球水稻产量，下调玉米、大豆、小麦产量。驱动上述调整的主要原因包括：（1）美国主产区玉米总产及单产下修；（2）大豆主产国美国单产及总产亦有所下滑；（3）全球小麦产量环比有所调下调，美国、中国产量均有下修；（4）全球水稻产量略有所上修，但印度、中国等主产区产量无环比调整。

● 玉米、小麦：玉米、小麦产量及消费量环比调减

玉米：8月报告较7月报告对玉米产量、消费量进行了下调。产量方面，报告下调了2023/2024年度全球玉米产量，环比调减1097万吨至12.14亿吨。贸易方面，2023/2024年全球玉米出口量较7月报告有所下调，报告下调了2023/2024年全球玉米出口量207万吨至1.96亿吨。消费量方面，饲用消费较7月报告进行了下调，国内消费环比亦有所下调，分别环比变动-540万吨及-628万吨至7.57亿吨和12.00亿吨。库存方面，8月报告调减了2023/2024种植季的期末库存，较7月预测值变动-307万吨至3.11亿吨。

小麦：8月报告预计2023/2024年全球小麦产量及期末库存环比均下调。产量来看，2023/2024年度全球小麦产量环比调减330万吨至7.93亿吨。消费来看，2023/2024年全球小麦饲用消费环比调减50万吨至1.57亿吨。贸易来看，8月预测的全球小麦进出口量较7月报告分别环比变动-57万吨和-223万吨。库存来看，全球2023/2024期末库存较7月预测值环比变动-92万吨至2.66亿吨。

● 大豆：全球产量、库存环比下调

8月下调了全球大豆产量、期末库存。产量来看，2023/2024年度全球大豆产量环比调减252万吨至4.03亿吨。贸易方面，2023/2024年全球大豆出口量较7月报告有所下调，报告环比调减了大豆出口量52万吨至1.69亿吨。消费量来看，8月预测的压榨量较7月报告有所下调，国内消费环比有所下调，分别环比变动-72万吨及-57万吨至3.30亿吨和3.84亿吨。库存来看，全球期末库存较7月预测值环比调减158万吨至1.19亿吨。

● 水稻：全球产量环比上调

USDA8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调增17万吨至5.21亿吨。库存来看，全球2023/2024稻米期初期末库存分别较7月预测值环比变动23万吨和136万吨。消费来看，2023/2024年全球稻谷消费环比调减96万吨至5.23亿吨。贸易来看，8月预测的全球稻谷进出口量较7月报告分别环比调减351万吨和调减344万吨。

● **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、 8月报告上调2023/2024年全球水稻产量，下调玉米、大豆、小麦产量	3
2、 玉米：全球产量及消费量环比均下调	3
3、 大豆：产量、期末库存环比下调	6
4、 小麦：全球产量、库存环比均下调	7
5、 水稻：全球水稻产量、库存规模环比均上调	10
6、 风险提示	11

图表目录

图 1： 乌克兰玉米产量水平相对较好	3
图 2： 马托格罗索第二季玉米产量创下新高	4
图 3： 巴西玉米7月生长条件良好	4
图 4： 7.12-8.11CBOT 玉米收盘价上升 0.88%	4
图 5： 7.12-8.11 玉米期货收盘价下跌 1.20%	4
图 6： 2023/2024 年全球玉米期末库存较前预测值下降	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： 7.11-8.12CBOT 大豆收盘价下调 1.55%	6
图 9： 7.12-8.11 国内豆一收盘价环比下调 2.39%、豆二上调 5.92%	6
图 10： 2023/2024 年全球大豆期末库存较前预测值下降	6
图 11： 2023/2024 年全球大豆库存消费比预测值较 2022/2023 年估计值上升	6
图 12： 欧盟小麦多数地区生长状况较为良好	8
图 13： 西班牙小麦产量不佳	8
图 14： 7.12-8.11CBOT 小麦价格下跌 1.03%	8
图 15： 1.20-2.28 国内小麦期货价格下调 9.20%	8
图 16： 2023/2024 年全球小麦期末库存较前预测值下降	9
图 17： 2023/2024 年全球小麦库存消费比预测值较 2022/2023 年估计值下降	9
图 18： 国际大米价格较 12 个月前显著升高	10
图 19： 巴斯马蒂大米占印度出口约 1/4	10
图 20： 7.12-8.11CBOT 水稻收盘价上涨 7.29%	10
图 21： 7.12-8.11 国内籼稻期货收盘价与 4 月持平	10
图 22： 2023/2024 年全球水稻期末库存 7 月预测值上涨 0.8%	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 8 月预测全球玉米期末库存量为 3.11 亿吨	5
表 2： 2023 年 8 月预测中国玉米期末库存量为 2.01 亿吨	5
表 3： 2023 年 8 月预测全球大豆期末库存量为 1.19 亿吨	7
表 4： 2023 年 8 月预测中国大豆期末库存量为 3817 万吨	7
表 5： 2023 年 8 月预测全球小麦期末库存量为 2.66 亿吨	9
表 6： 2023 年 8 月预测中国小麦期末库存量为 1.35 亿吨	9
表 7： 2023 年 8 月预测全球水稻期末库存量为 1.72 亿吨	11
表 8： 2023 年 8 月预测中国水稻期末库存量为 1.06 亿吨	11

1、8月报告上调2023/2024年全球水稻产量，下调玉米、大豆、小麦产量

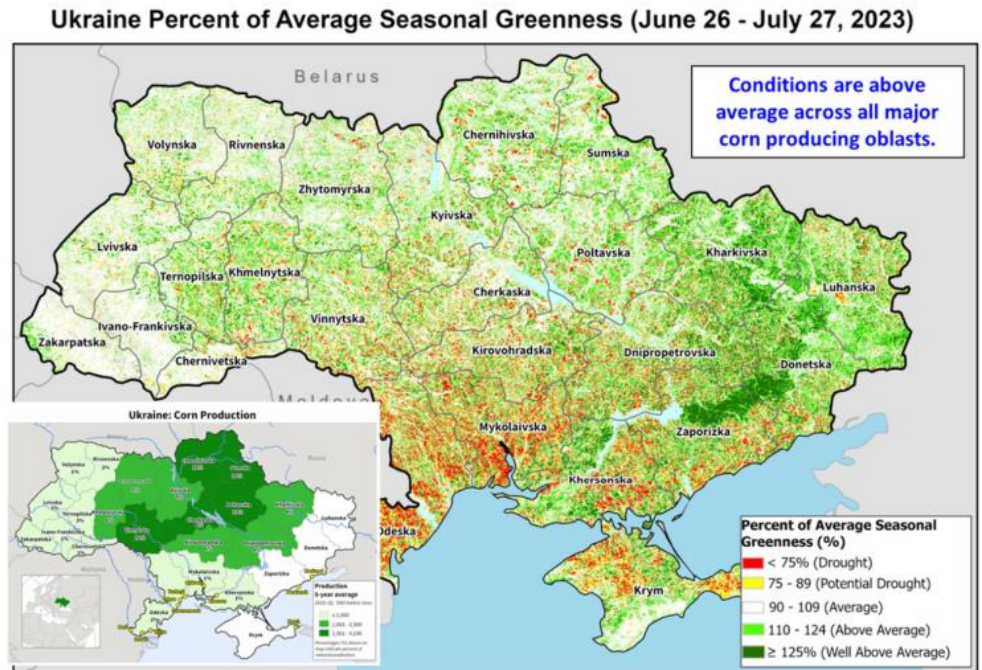
2023年8月11日美国农业部发布8月全球农产品2023/2024年供需预测报告，较7月（2023/2024年）预测报告，主要调整包括：上调全球水稻产量，下调玉米、大豆、小麦产量。驱动上述调整的主要原因包括：（1）美国主产区玉米总产及单产下修；（2）大豆主产国美国单产及总产亦有所下滑；（3）全球小麦产量环比有所下调，美国、中国产量均有下修；（4）全球水稻产量略有所上修，但印度、中国等主产区产量无环比调整。

2、玉米：全球产量及消费量环比均下调

8月报告较7月报告对玉米产量、消费量进行了下调。产量方面，报告下调了2023/2024年度全球玉米产量，环比调减1097万吨至12.14亿吨。贸易方面，2023/2024年全球玉米出口量较7月报告有所下调，报告下调了2023/2024年全球玉米出口量207万吨至1.96亿吨。消费量方面，饲用消费较7月报告进行了下调，国内消费环比有所下调，分别环比变动-540万吨及-628万吨至7.57亿吨和12.00亿吨。库存方面，8月报告调减了2023/2024种植季的期末库存，较7月预测值调减307万吨至3.11亿吨。

乌克兰2023/2024年度的玉米产量预计为2750万公吨，环比增长10%，同比增长2%。产量预计为每公顷6.88吨，环比增长7%，同比增长3%。收获面积估计为400万公顷，比上个月增加了3%，但同比减少了1%。

图1：乌克兰玉米产量水平相对较好



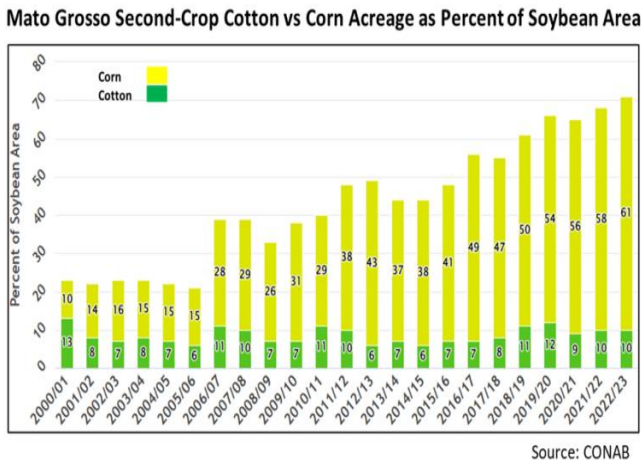
Source: Crop Production map: State Statistical Service of Ukraine (Rosstat for Crimea); Percent of Average Seasonal Greenness: NASA GIMMS, VIIRS.

资料来源：USDA

南美玉米方面，巴西2022/2023年度玉米总产量估计为1.35亿吨，环比增加200

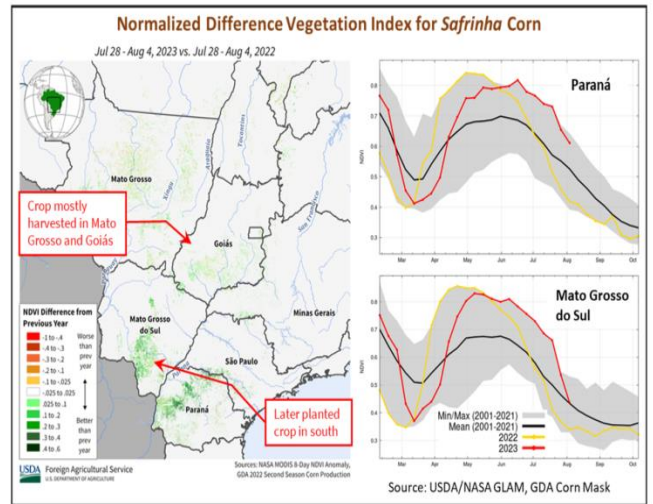
万吨 (+2%)，比 2021/2022 年度的玉米产量多 1900 万吨 (+16%)。三种玉米作物的总收获面积仍为 2250 万公顷，同比 2022 年度增加 700 万公顷 (3%)。据估计，单产为每公顷 6.00 吨，月环比增加 2%，同比增加 13%，比 5 年平均水平高出 16%。该产量比 2018/2019 年 5.77 吨/公顷的纪录高出 4%。一季玉米收获几乎完成，产量为 2740 万吨。马托格罗索州 (占二季玉米 50%) 和戈亚斯州 (占二季玉米 10%) 的收成在 7 月份迅速增长，马托格罗索收获了大约 95% 的二季玉米，戈亚斯收获了大约 68% 的二季玉米。马托格罗西农业经济研究所 (IMEA) 报告称，由于面积和产量创下历史新高，该州的作物产量超过了 50 亿吨，创下了历史新高。到 8 月初，巴西大约 64% 的第二季玉米已经收割，收割将持续到 9 月。

图2：马托格罗索二季玉米产量创下新高



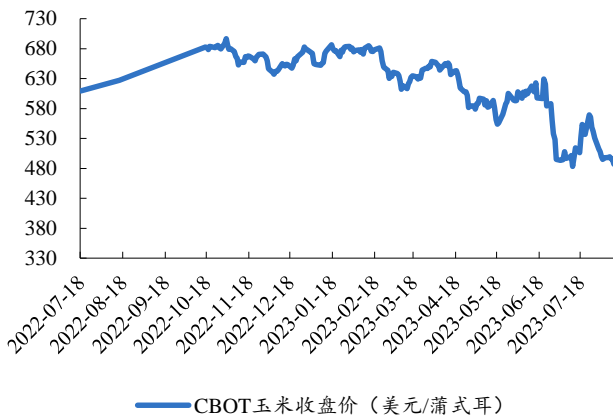
资料来源：USDA

图3：巴西玉米 7 月生长条件良好



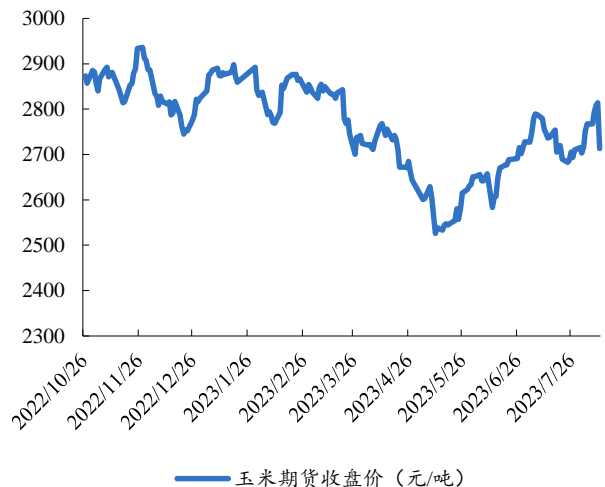
资料来源：USDA

图4：7.12-8.11CBOT 玉米收盘价上升 0.88%

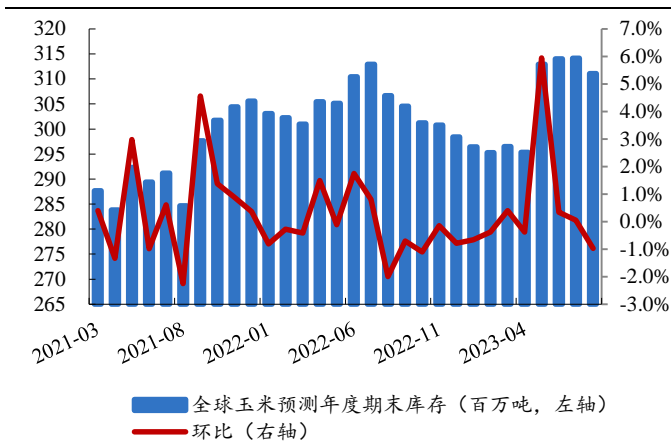


数据来源：Wind、开源证券研究所

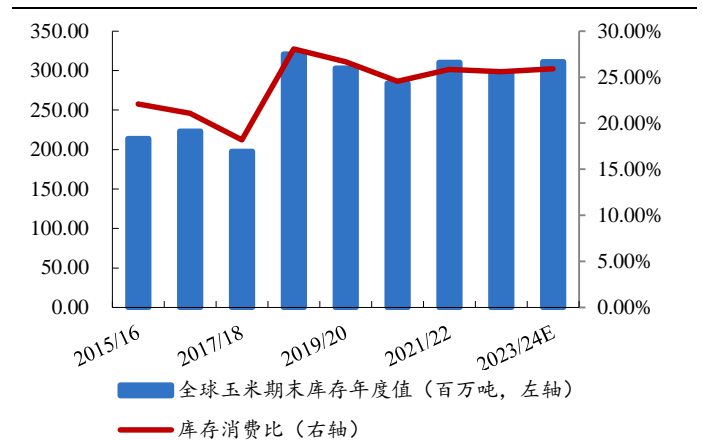
图5：7.12-8.11 玉米期货收盘价下跌 1.20%



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下降


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 8 月预测全球玉米期末库存量为 3.11 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 7月预测)	2023/24 (2023年 8月预测)	环比 (%)
期初库存	168.42	207.58	311.48	350.75	340.97	322.41	307.42	292.88	310.24	296.30	297.92	0.55%
产量	991.92	972.13	1123.41	1036.07	1123.65	1120.13	1137.05	1218.71	1151.78	1224.47	1213.50	-0.90%
进口	114.62	139.68	135.64	149.97	161.95	165.36	184.86	184.44	173.84	188.40	187.11	-0.68%
饲料消费	583.83	599.42	630.67	671.72	703.88	714.35	723.87	745.45	730.14	762.09	756.69	-0.71%
国内消费	981.01	968.01	1058.53	1086.73	1144.82	1136.17	1156.19	1201.36	1164.10	1206.65	1200.37	-0.52%
出口	142.20	122.34	154.41	147.07	181.71	165.93	182.12	206.59	177.50	198.26	196.19	-1.04%
期末库存	181.73	213.93	222.98	197.78	321.07	302.99	283.85	310.24	297.92	314.12	311.05	-0.98%
库存消费比	18.52%	22.10%	21.07%	18.20%	28.05%	26.67%	24.55%	25.82%	25.59%	26.03%	25.91%	-0.12%

资料来源：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 8 月预测中国玉米期末库存量为 2.01 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 7月预测)	2023/24 (2023年 8月预测)	环比 (%)
期初库存	77.32	100.46	110.77	223.02	222.53	210.16	200.53	205.70	209.14	205.32	205.32	0.00%
产量	220.00	224.58	263.61	259.07	257.17	260.78	260.67	272.55	277.20	280.00	277.00	-1.07%
进口	5.52	3.17	2.46	4.00	4.48	7.58	24.00	21.88	18.00	23.00	23.00	0.00%
压榨量	162.00	153.50	161.00	167.00	191.00	193.00	206.00	209.00	218.00	223.00	223.00	0.00%
消费总额	222.00	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	0.05	0.08	0.02	0.02	0.01	0.00	0.00	0.02	0.02	0.02	0.00%
期末库存	78.60	109.49	223.02	222.53	210.16	199.07	205.70	209.14	205.32	204.30	201.30	-1.47%
库存消费比	35.41%	50.34%	87.46%	84.61%	76.70%	71.61%	72.18%	71.87%	68.67%	67.20%	66.22%	-0.99%

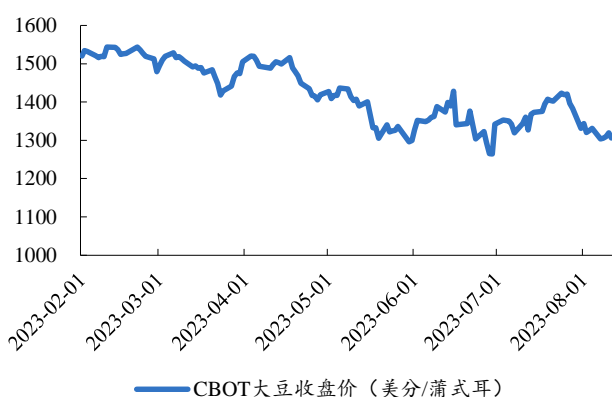
资料来源：USDA、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

3、大豆：产量、期末库存环比下调

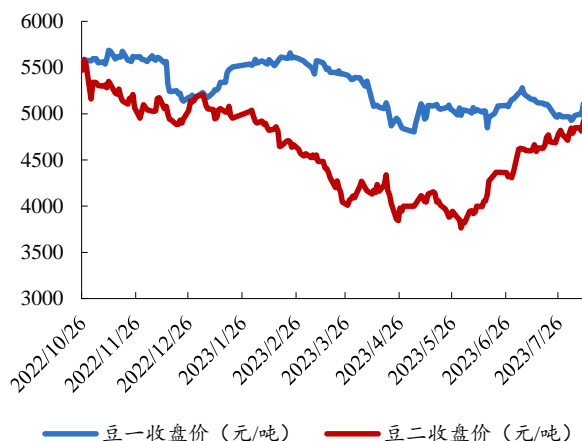
8月下调了全球大豆产量、期末库存。产量来看，2023/2024年度全球大豆产量环比调减252万吨至4.03亿吨。贸易方面，2023/2024年全球大豆出口量较7月报告有所下调，报告环比调减了大豆出口量52万吨至1.69亿吨。消费量来看，8月预测的压榨量较7月报告有所下调，国内消费环比有所下调，分别环比变动-72万吨及-57万吨至3.30亿吨和3.84亿吨。库存来看，全球期末库存较7月预测值环比调减158万吨至1.19亿吨。

图8：7.11-8.12CBOT大豆收盘价下调1.55%



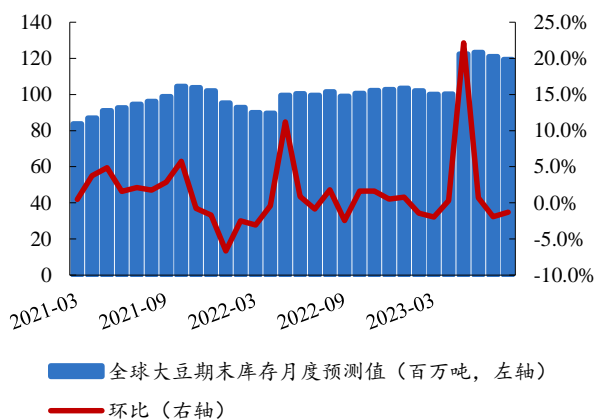
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：7.12-8.11国内豆一收盘价环比下调2.39%、豆二上调5.92%



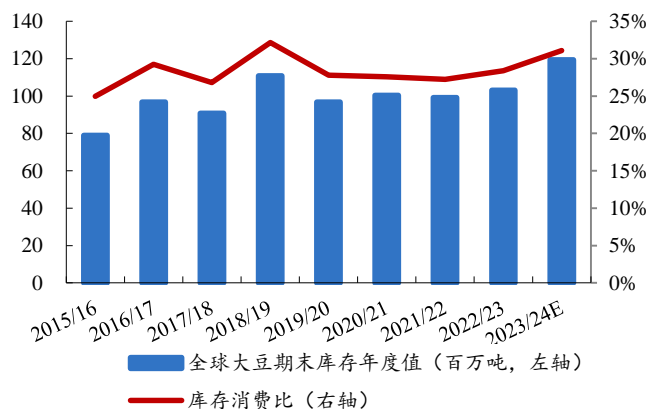
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：2023/2024年全球大豆期末库存较前预测值下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：2023/2024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8月预测全球大豆期末库存量为1.19亿吨

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 7月预测)	2023/24 (2023年 8月预测)	环比 (%)
期初库存	66.32	77.90	77.13	95.65	100.66	114.48	95.10	100.24	99.14	102.90	103.09	0.18%
产量	319.60	313.77	345.97	334.81	360.58	339.00	367.76	360.15	369.74	405.31	402.79	-0.62%
进口	124.36	129.85	144.33	153.26	145.88	165.12	165.49	156.59	166.43	166.57	166.25	-0.19%
压榨量	248.45	275.15	291.95	295.15	298.53	311.45	315.82	314.45	311.55	330.25	329.53	-0.22%
国内消费	288.92	316.35	330.78	338.58	344.28	348.41	363.97	363.96	363.27	384.51	383.94	-0.15%
出口	117.52	132.24	147.50	150.40	148.83	165.17	164.86	153.89	168.95	169.29	168.77	-0.31%
期末库存	77.53	79.02	96.72	90.80	110.81	96.84	100.35	99.14	103.09	120.98	119.40	-1.31%
库存消费比	26.83%	24.98%	29.24%	26.82%	32.19%	27.79%	27.57%	27.24%	28.38%	31.46%	31.10%	-0.36%

资料来源：USDA、开源证券研究所

表4：2023年8月预测中国大豆期末库存量为3817万吨

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 7月预测)	2023/24 (2023年 8月预测)	环比 (%)
期初库存	13.85	17.01	16.91	20.66	23.06	19.46	24.61	30.86	30.32	36.77	36.77	0.00%
产量	12.15	11.79	12.90	15.20	15.90	18.09	19.60	16.40	20.28	20.50	20.50	0.00%
进口	72.00	83.00	88.00	94.10	88.00	89.00	99.74	91.56	100.00	99.00	99.00	0.00%
压榨量	74.50	81.30	88.00	90.00	85.00	91.50	93.00	89.00	92.00	95.00	95.00	0.00%
国内消费	86.20	95.00	101.10	106.30	102.00	103.70	111.60	108.39	113.70	118.00	118.00	0.00%
出口	0.14	0.11	0.11	0.15	0.12	0.09	0.07	0.10	0.13	0.10	0.10	0.00%
期末库存	17.01	16.43	20.39	23.52	19.46	26.79	31.60	30.32	36.77	38.17	38.17	0.00%
库存消费比	19.73%	17.29%	20.17%	22.13%	19.08%	25.83%	28.32%	27.97%	32.34%	32.35%	32.35%	0.00%

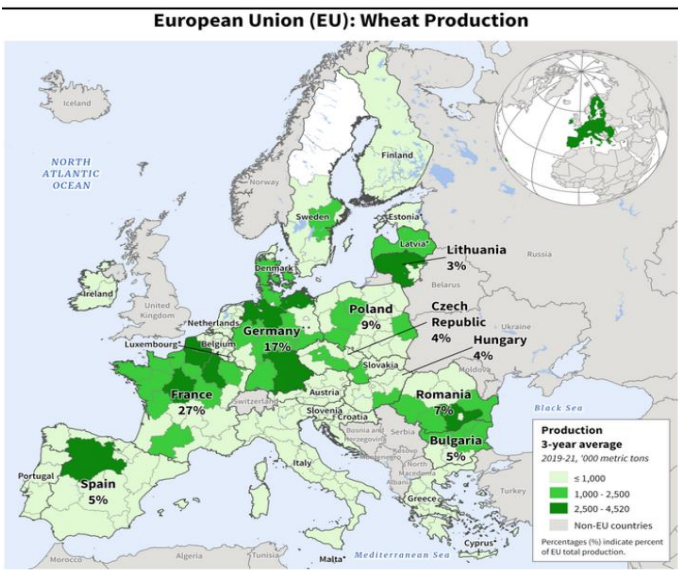
资料来源：USDA、开源证券研究所

4、小麦：全球产量、库存环比均下调

8月报告预计2023/2024年全球小麦产量及期末库存环比均下调。产量来看，2023/2024年度全球小麦产量环比调减330万吨至7.93亿吨。消费来看，2023/2024年全球小麦饲用消费环比调减50万吨至1.57亿吨。贸易来看，8月预测的全球小麦进出口量较7月报告分别环比调减57万吨和223万吨。库存来看，全球2023/2024期末库存较7月预测值环比调减92万吨至2.66亿吨。

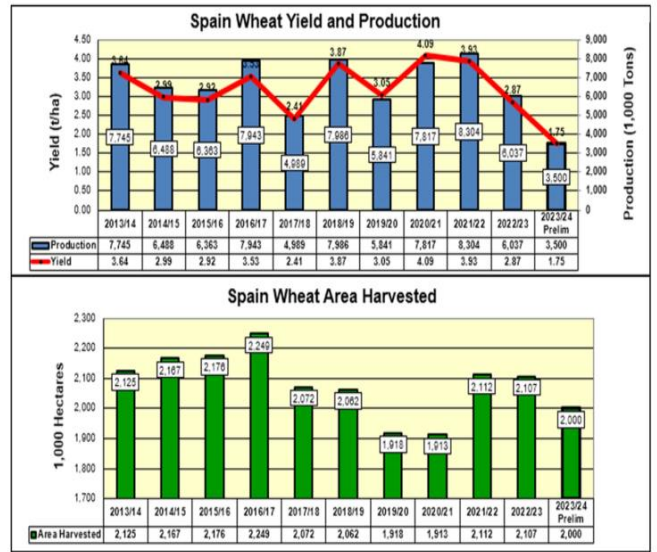
2023/2024年度欧盟小麦产量估计为1.35亿吨，环比下降了300万吨(2%)，但同比增加了90万吨(1%)，比5年平均水平高出2%。收获面积估计为2430万公顷，环比减少了5万公顷，同比持平。欧洲大部分地区的小麦收割在七月进行。许多生产商的产量从平均或高于平均水平，特别是在传统小麦带国家，如法国、德国、罗马尼亚和匈牙利。欧洲北部地区的情况在晚春有所恶化，主要系5月和6月干旱，影响作物正开花灌浆，降低了籽粒重量和产量。其中西班牙遭受了极端高温和干旱的共同影响。由于以伊比利亚半岛为中心的持续异常和有害条件，西班牙的小麦产量为近年来最差之一。

图12: 欧盟小麦多数地区生长状况较为良好



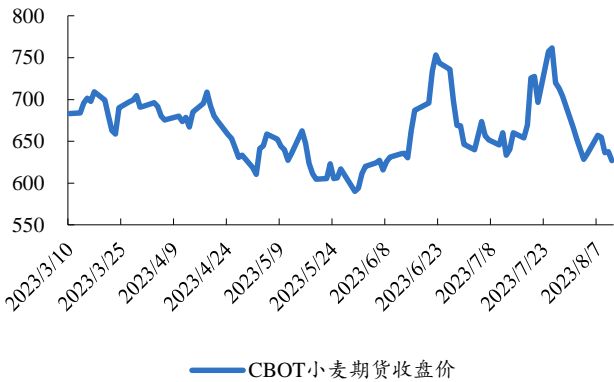
资料来源: USDA

图13: 西班牙小麦产量不佳



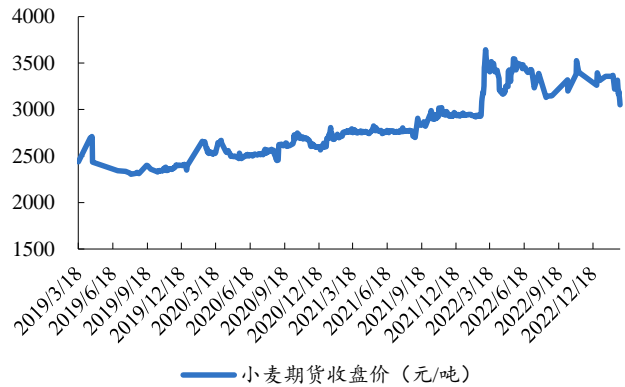
资料来源: USDA

图14: 7.12-8.11CBOT 小麦价格下跌 1.03%

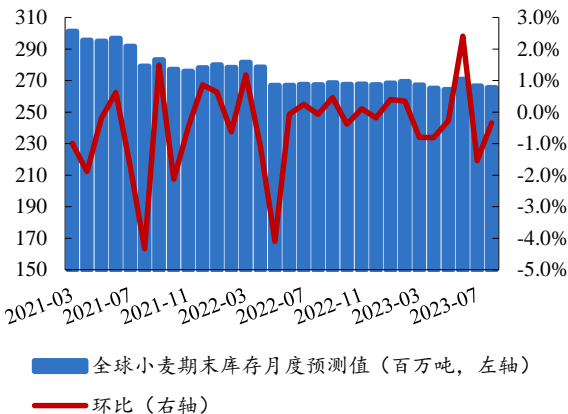


数据来源: Wind、开源证券研究所

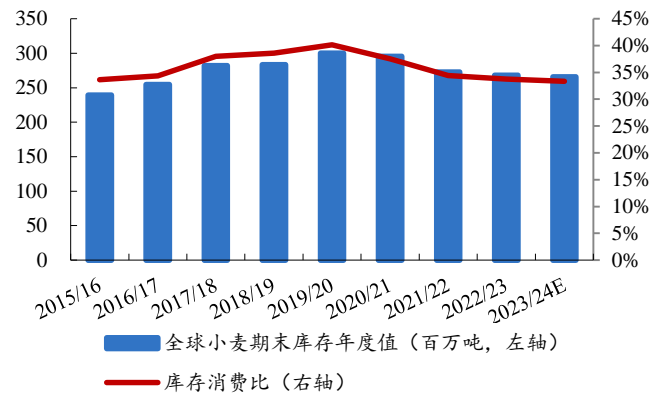
图15: 1.20-2.28 国内小麦期货价格下调 9.20%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图16: 2023/2024 年全球小麦期末库存较前预测值下降


数据来源: Wind、开源证券研究所

图17: 2023/2024 年全球小麦库存消费比预测值较2022/2023 年估计值下降


数据来源: Wind、开源证券研究所

表5: 2023 年 8 月预测全球小麦期末库存量为 2.66 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 7月预测)	2023/24 (2023年 8月预测)	环比 (%)
期初库存	186.57	218.69	241.74	262.31	287.18	281.21	299.66	284.08	272.60	269.31	268.31	-0.37%
产量	725.44	735.23	751.36	762.88	731.46	763.86	774.41	781.03	789.97	796.67	793.37	-0.41%
进口	149.85	160.54	179.17	178.91	175.60	188.37	194.80	199.39	211.04	207.96	207.39	-0.27%
饲料消费	131.60	132.92	146.51	146.88	139.25	144.26	163.70	161.13	156.70	157.13	156.63	-0.32%
消费总额	715.82	711.07	740.84	741.98	734.81	747.18	787.74	792.50	794.27	799.45	796.07	-0.42%
出口	164.45	172.82	183.36	182.01	173.54	182.71	198.91	202.85	218.56	211.62	209.39	-1.05%
期末库存	197.21	239.26	254.60	281.89	283.37	300.04	295.52	272.60	268.31	266.53	265.61	-0.35%
库存消费比	27.55%	33.65%	34.37%	37.99%	38.56%	40.16%	37.51%	34.40%	33.78%	33.34%	33.37%	0.03%

资料来源: USDA、开源证券研究所

表6: 2023 年 8 月预测中国小麦期末库存量为 1.35 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 7月预测)	2023/24 (2023年 8月预测)	环比 (%)
期初库存	60.27	76.11	97.04	111.05	131.20	139.77	150.02	144.12	136.76	139.03	138.82	-0.15%
产量	123.00	130.19	128.85	134.33	131.43	133.60	134.25	136.95	137.72	140.00	137.00	-2.14%
进口	1.50	3.48	4.00	4.00	3.50	5.38	10.62	9.57	13.28	12.00	12.00	0.00%
饲料消费	16.00	10.50	16.00	17.50	20.00	19.00	45.00	35.00	32.00	36.00	36.00	0.00%
消费总额	116.50	112.00	119.00	121.00	125.00	126.00	150.00	148.00	148.00	153.00	152.00	-0.65%
出口	1.00	1.00	0.80	1.00	1.01	1.05	0.76	0.88	0.95	0.90	0.90	0.00%
期末库存	76.11	97.04	114.93	126.82	139.77	150.02	145.43	136.76	138.82	137.13	134.92	-1.61%
库存消费比	65.33%	86.64%	96.58%	104.81%	111.82%	119.06%	96.95%	92.41%	93.80%	89.63%	88.76%	-0.86%

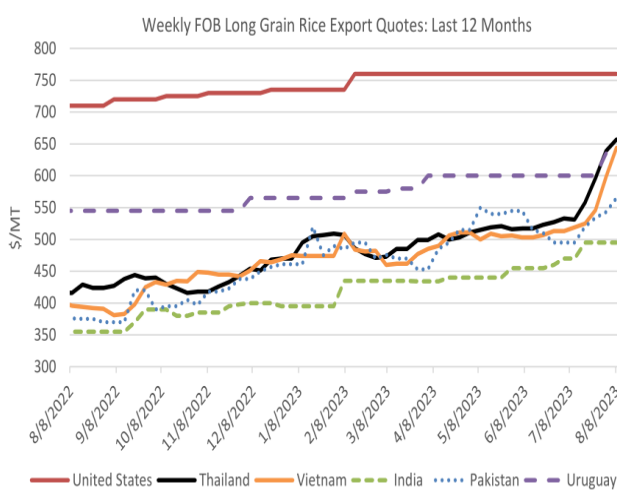
资料来源: USDA、开源证券研究所

5、水稻：全球水稻产量、库存规模环比均上调

USDA 8 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调增 17 万吨至 5.21 亿吨。库存来看，全球 2023/2024 稻米期初期末库存分别较 7 月预测值环比变动 23 万吨和 136 万吨。消费来看，2023/2024 年全球稻谷消费环比变动-96 万吨至 5.23 亿吨。贸易来看，8 月预测的全球稻谷进出口量较 7 月报告分别环比变动-351 万吨和-344 万吨。

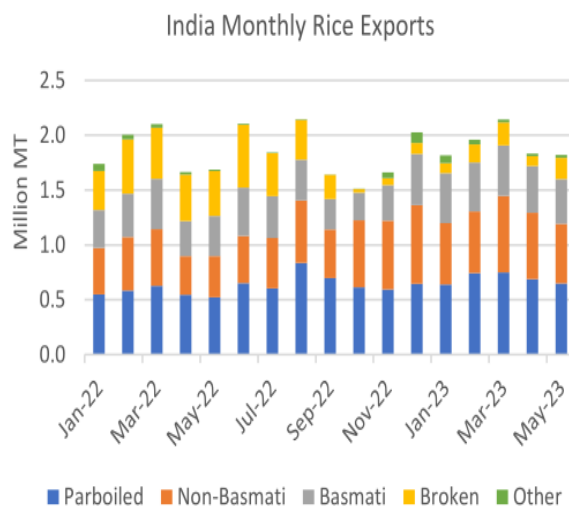
2023 年 7 月 20 日，最大的大米出口国印度立即对非巴斯马蒂白精米实施出口禁令。这是印度大米出口的第二大类别，占 2022 年大米出口的四分之一，占全球大米出口的 11%。印度的大米出口量约占全球的 40%，出口到 140 多个国家。因此全球大米价格显著上涨。

图18：国际大米价格较 12 个月前显著升高



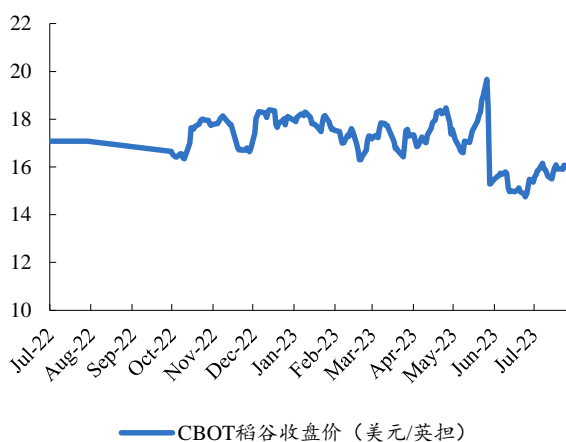
资料来源：USDA

图19：巴斯马蒂大米占印度出口约 1/4



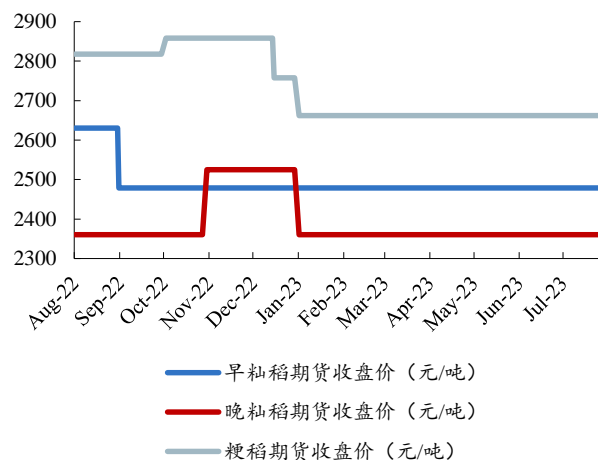
资料来源：USDA

图20：7.12-8.11CBOT 水稻收盘价上涨 7.29%

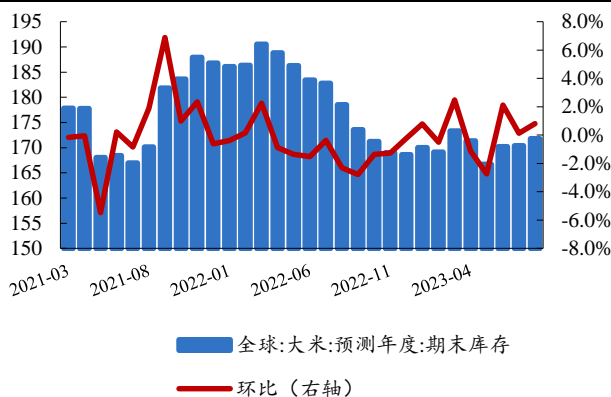


数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：7.12-8.11 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 7 月预测值上涨 0.8%


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 8 月预测全球水稻期末库存量为 1.72 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 7月预测)	2023/24 (2023年 8月预测)	环比 (%)
期初库存	113.87	103.62	142.64	137.11	163.74	176.49	181.64	187.34	182.46	173.56	173.79	0.13%
产量	478.80	470.63	490.95	494.92	499.07	497.69	509.32	513.88	512.82	520.77	520.94	0.03%
进口	41.12	39.60	37.70	46.91	44.31	41.21	46.46	54.42	53.56	54.15	50.64	-6.48%
消费总额	482.20	484.08	479.19	483.01	485.89	496.30	504.31	518.76	521.50	523.91	522.95	-0.18%
出口	41.40	41.61	41.05	47.13	43.90	43.00	51.17	56.90	54.56	56.43	52.99	-6.10%
期末库存	114.93	116.14	149.89	162.53	176.49	181.60	187.31	182.46	173.79	170.42	171.78	0.80%
库存消费比	23.83%	23.99%	31.28%	33.65%	36.32%	36.59%	37.14%	35.17%	33.33%	32.53%	32.85%	0.32%

资料来源：USDA、开源证券研究所

表8：2023 年 8 月预测中国水稻期末库存量为 1.06 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 7月预测)	2023/24 (2023年 8月预测)	环比 (%)
期初库存	46.8	57.44	63.74	98.50	109.00	115.00	116.50	116.50	113.00	106.80	106.60	-0.19%
产量	144	145.77	144.85	145.99	148.49	146.73	148.30	148.99	145.95	149.00	149.00	0.00%
进口	4.7	4.8	5.00	5.50	3.20	2.60	3.00	5.20	4.38	5.00	4.00	-20.00%
消费总额	148.4	144	141.76	142.49	143.79	145.23	149.00	156.36	154.99	152.00	152.00	0.00%
出口	0.43	0.27	0.81	1.36	2.77	2.60	2.22	2.08	1.74	2.00	2.00	0.00%
期末库存	47.64	63.74	98.50	109.00	115.00	116.50	116.50	113.00	106.60	106.80	105.60	-1.12%
库存消费比	32.10%	44.26%	69.48%	76.50%	79.98%	80.22%	78.19%	72.27%	68.78%	70.26%	69.47%	-0.79%

资料来源：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

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

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

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