

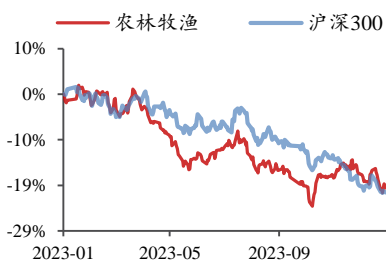
农林牧渔

2024年01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

《供给过剩猪价持续承压，冻品出货及非瘟高发或加重供需矛盾——行业周报》-2024.1.14

《肥猪集中出栏猪价旺季不旺，多重压力下能繁去化有望延续——行业点评报告》-2024.1.12

《猪企下调出栏计划不改过剩大势，1-2月或再迎布局良机——行业周报》-2024.1.7

USDA 上调 2023/2024 年全球玉米、小麦和大豆产量，下调水稻产量

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

王高展（联系人）

wanggaozhan@kysec.cn

证书编号：S0790123060055

● 1月报告上调 2023/2024 年全球玉米、小麦和大豆产量，下调水稻产量

美国农业部发布 1 月全球农产品 2023/2024 年供需预测报告，较 12 月（2023/2024 年）预测报告，主要调整包括：上调全球玉米、小麦和大豆产量，下调水稻产量。玉米产量上调系中国玉米产量环比调增；大豆产量上调系阿根廷及巴拉圭受益天气因素，单产较 12 月提升；小麦产量上调系俄罗斯春小麦产量超预期，沙特阿拉伯出台积极政策推动小麦种植面积大幅提升；水稻产量下调系中国水稻收获面积低于预期。

● 玉米、小麦：玉米、小麦产量环比调增，消费量环比调增

玉米：1 月报告较 12 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 1366 万吨至 12.36 亿吨。贸易方面，2023/2024 年全球玉米出口量较 12 月报告有所下调，报告下调了 2023/2024 年全球玉米出口量 57 万吨至 2.01 亿吨。消费量方面，饲用消费较 12 月报告进行了上调，国内消费环比有所上调，分别环比变动 243 万吨及 412 万吨至 7.64 亿吨和 12.11 亿吨。库存方面，1 月报告调增了 2023/2024 种植季的期末库存，较 12 月预测值调增 1000 万吨至 3.25 亿吨。

小麦：1 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 190 万吨至 7.85 亿吨。消费来看，2023/2024 年全球小麦饲用消费环比调增 217 万吨至 1.61 亿吨。贸易来看，1 月预测的全球小麦进出口量较 12 月报告分别环比调增 242 万吨和调增 235 万吨。库存来看，全球 2023/2024 期末库存较 12 月报告环比调增 183 万吨至 2.60 亿吨。

● 大豆：全球产量环比上调、消费量环比下调

1 月环比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 10 万吨至 3.99 亿吨。贸易方面，2023/2024 年全球大豆出口量较 12 月报告有所上调，报告环比调增了大豆出口量 65 万吨至 1.71 亿吨。消费量来看，1 月预测的压榨量较 12 月报告有所下调，国内消费环比有所下调，分别环比变动 -10 万吨及 -30 万吨至 3.29 亿吨和 3.84 亿吨。库存来看，全球期末库存较 12 月预测值环比调增 39 万吨至 1.15 亿吨。

● 水稻：全球产量环比下调、消费量环比下调

1 月报告环比下调了全球稻米产量，2023/2024 年度全球稻米产量环比调减 453 万吨至 5.14 亿吨。库存来看，全球 2023/2024 稻米期初期末库存分别较 12 月预测值环比变动 +107 万吨和 -51 万吨。消费来看，2023/2024 年全球稻谷消费环比调减 295 万吨至 5.22 亿吨。贸易来看，1 月预测的全球稻谷进出口量较 12 月报告分别环比调增 34 万吨和调减 47 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、 1月报告上调2023/2024年全球玉米、小麦和大豆产量，下调水稻产量	3
2、 玉米：全球产量、消费量环比均上调	3
3、 大豆：产量、期末库存环比上调	5
4、 小麦：全球产量、库存环比上调	7
5、 水稻：全球水稻产量环比下调、期末库存环比下调	9
6、 风险提示	11

图表目录

图 1： 预计 2023/2024 年中国玉米产量及收获面积提升	3
图 2： 第一批玉米种植期间，巴西东部过干、南部过湿	3
图 3： 2023.12.12-2024.1.11CBOT 玉米收盘价下跌 5.67%	4
图 4： 2023.12.12-2024.1.11 玉米期货收盘价下跌 2.59%	4
图 5： 2023/2024 年全球玉米期末库存较前预测值上升	4
图 6： 2023/2024 年全球玉米库存消费比预测值较 2022/2023 年估计值上升	4
图 7： 降雨量适时增加有望驱动阿根廷大豆单产提升	5
图 8： 有利天气有望驱动巴拉圭大豆产量提升	5
图 9： 2023.12.12-2024.1.11CBOT 大豆收盘价下调 6.55%	6
图 10： 2023.12.12-2024.1.11 国内豆一收盘价环比下调 3.10%、豆二下调 7.08%	6
图 11： 2023/2024 年全球大豆期末库存较前预测值上升	6
图 12： 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 13： 预计俄罗斯小麦单产同比持平，环比 12 月提升 2%	7
图 14： 沙特阿拉伯积极政策推动小麦种植面积大幅增加	7
图 15： 2023.12.12-2024.1.11CBOT 小麦价格下调 3.47%	8
图 16： 2023.12.12-2024.1.11 国内小麦期货价格环比持平	8
图 17： 2023/2024 年全球小麦期末库存较前预测值上升	8
图 18： 2023/2024 年全球小麦库存消费比预测值较 2022/2023 年估计值下降	8
图 19： 预计 2023/2024 年中国水稻产量下滑至 1.45 亿吨	9
图 20： 预计 2023/2024 年中国水稻收获面积 2890 万公顷，单产 7.14 吨/公顷	10
图 21： 2023.12.12-2024.1.11CBOT 水稻收盘价上涨 3.74%	10
图 22： 2023.12.12-2024.1.11 国内粳稻期货收盘价环比持平	10
图 23： 2023/2024 年全球水稻期末库存 1 月预测值较上期下调	10
图 24： 2023/2024 年全球水稻期末库存消费比较 2022/2023 年度估计值下降	10
表 1： 2024 年 1 月预测全球玉米期末库存量为 3.25 亿吨	4
表 2： 2024 年 1 月预测中国玉米期末库存量为 2.12 亿吨	5
表 3： 2024 年 1 月预测全球大豆期末库存量为 1.15 亿吨	6
表 4： 2024 年 1 月预测中国大豆期末库存量为 3603 万吨	7
表 5： 2024 年 1 月预测全球小麦期末库存量为 2.60 亿吨	8
表 6： 2024 年 1 月预测中国小麦期末库存量为 1.34 亿吨	9
表 7： 2024 年 1 月预测全球水稻期末库存量为 1.67 亿吨	11
表 8： 2024 年 1 月预测中国水稻期末库存量为 1.02 亿吨	11

1、1月报告上调 2023/2024 年全球玉米、小麦和大豆产量，下调水稻产量

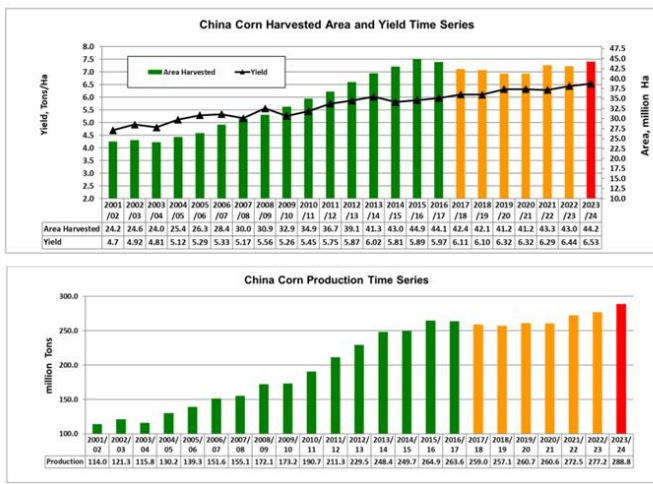
美国农业部发布 1 月全球农产品 2023/2024 年供需预测报告,较 12 月(2023/2024 年)预测报告,主要调整包括:上调全球玉米、小麦和大豆产量,下调水稻产量。玉米产量上调系中国玉米产量环比调增;大豆产量上调系阿根廷及巴拉圭受益天气因素,单产较 12 月提升;小麦产量上调系俄罗斯春小麦产量超预期,沙特阿拉伯出台积极政策推动小麦种植面积大幅提升;水稻产量下调系中国水稻收获面积低于预期。

2、玉米：全球产量、消费量环比均上调

1 月报告较 12 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 1366 万吨至 12.36 亿吨。贸易方面,2023/2024 年全球玉米出口量较 12 月报告有所下调,报告下调了 2023/2024 年全球玉米出口量 57 万吨至 2.01 亿吨。消费量方面,饲用消费较 12 月报告进行了上调,国内消费环比有所上调,分别环比变动 243 万吨及 412 万吨至 7.64 亿吨和 12.11 亿吨。库存方面,1 月报告调增了 2023/2024 种植季的期末库存,较 12 月预测值调增 1000 万吨至 3.25 亿吨。

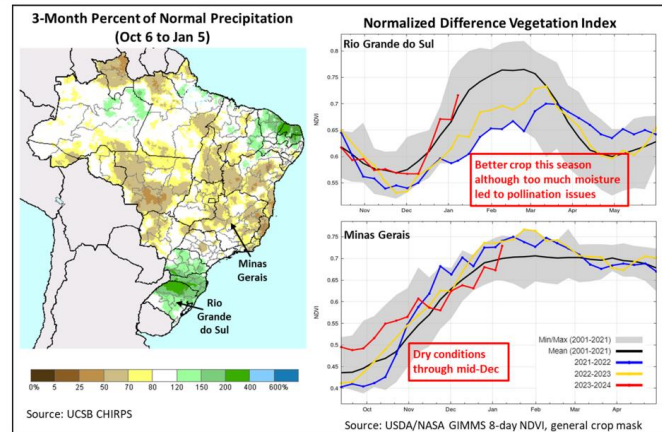
分地区看,中国产量创新高,巴西产量下滑。根据 USDA 1 月全球农作物产量报告,(1)中国:预计 2023/2024 年玉米产量 2.89 亿吨,环比 12 月报告数据增加 1184 万吨,主要系玉米单产较 12 月提升 1%至 6.53 吨/公顷,收获面积较 12 月增加 120 万公顷至 4420 万公顷。(2)巴西:预计 2023/2024 年巴西玉米总产量 1.27 亿吨,环比 12 月报告数据下降 200 万吨,主要系玉米总收获面积较 12 月减少 50 万公顷至 2240 万公顷。第一批玉米种植期间,巴西东部过干和南部过湿致产量下滑,市场预期较为悲观,导致第二批玉米种植面积同比下降 4.5%至 1640 万公顷。

图1: 预计 2023/2024 年中国玉米产量及收获面积提升

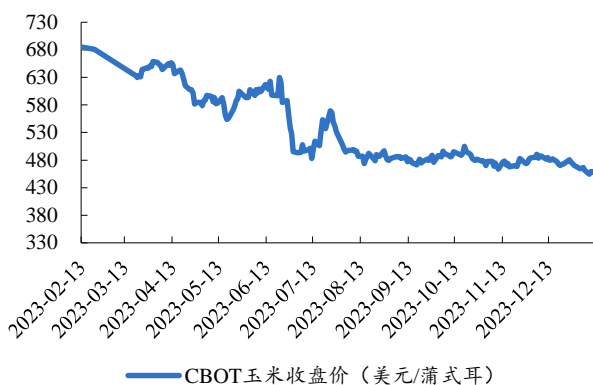


资料来源: USDA

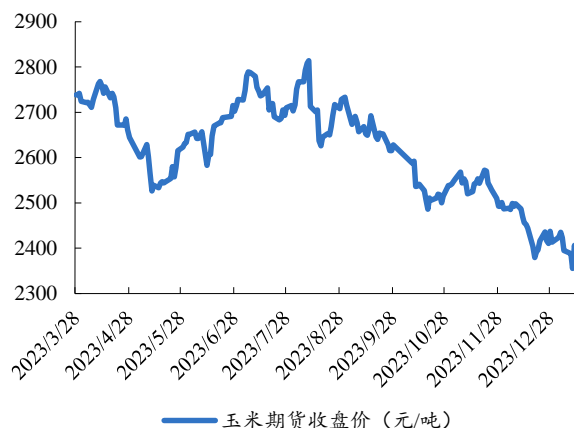
图2: 第一批玉米种植期间,巴西东部过干、南部过湿



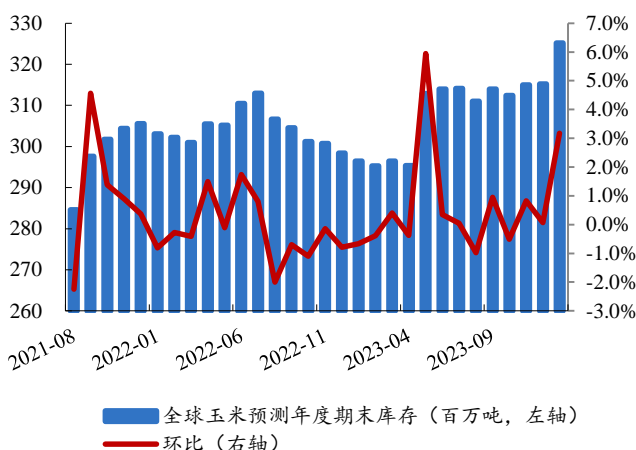
资料来源: USDA

图3：2023.12.12-2024.1.11CBOT 玉米收盘价下跌 5.67%


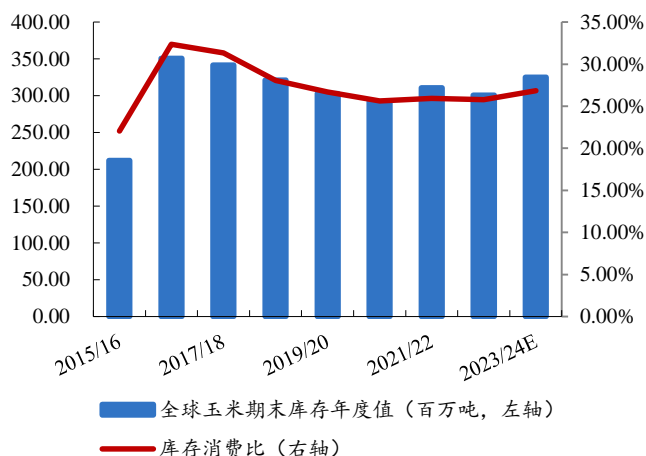
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2023.12.12-2024.1.11 玉米期货收盘价下跌 2.59%


数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2023/2024 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6：2023/2024 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1：2024 年 1 月预测全球玉米期末库存量为 3.25 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 12 月预测)	2023/24 (2024 年 1 月预测)	环比 (%)
期初库存	175.03	209.82	311.48	351.96	340.97	321.07	306.37	292.94	310.52	300.10	300.56	0.15%
产量	1012.84	963.32	1123.41	1080.09	1124.92	1116.52	1125.88	1215.90	1155.63	1222.07	1235.73	1.12%
进口	123.47	139.68	135.59	149.93	164.42	165.36	185.60	184.45	172.21	191.53	190.76	-0.40%
饲料消费	583.83	599.42	656.07	672.36	703.88	714.35	722.91	743.16	728.26	761.30	763.73	0.32%
国内消费	980.29	961.31	1084.14	1090.45	1144.82	1134.60	1140.10	1198.33	1165.59	1206.95	1211.07	0.34%
出口	141.67	120.02	160.06	148.24	181.71	171.72	182.12	206.60	180.81	201.46	200.89	-0.28%
期末库存	207.58	211.83	350.75	341.60	321.07	302.99	292.15	310.52	300.56	315.22	325.22	3.17%
库存消费比	21.18%	22.04%	32.35%	31.33%	28.05%	26.70%	25.62%	25.91%	25.79%	26.12%	26.85%	0.74%

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2：2024年1月预测中国玉米期末库存量为2.12亿吨

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 12月预测)	2023/24 (2024年1 月预测)	环比 (%)
期初库存	81.32	100.47	212.02	223.02	222.53	210.16	200.53	205.70	209.14	206.04	206.04	0.00%
产量	215.65	224.63	263.61	259.07	257.17	260.78	260.67	272.55	277.20	277.00	288.84	4.27%
进口	5.52	3.17	2.46	3.46	4.48	7.60	29.51	21.88	18.71	23.00	23.00	0.00%
压榨量	140.00	153.50	185.00	187.00	191.00	193.00	203.00	209.00	218.00	223.00	225.00	0.90%
消费总额	202.00	217.50	255.00	263.00	274.00	278.00	285.00	291.00	299.00	304.00	306.00	0.66%
出口	0.01	0.00	0.08	0.02	0.02	0.01	0.00	0.00	0.01	0.02	0.02	0.00%
期末库存	100.46	110.77	223.02	222.53	210.16	200.53	205.70	209.14	206.04	202.02	211.86	4.87%
库存消费比	49.73%	50.93%	87.46%	84.61%	76.70%	72.13%	72.18%	71.87%	68.91%	66.45%	69.24%	2.78%

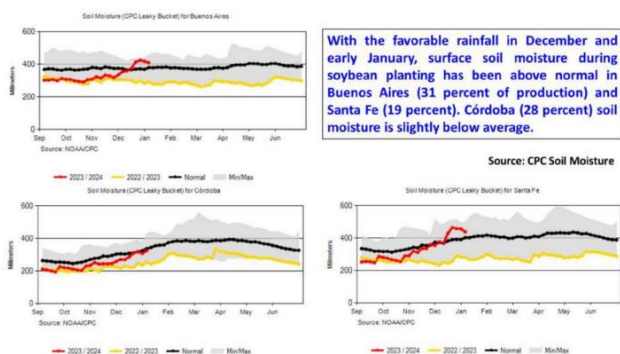
数据来源：USDA、开源证券研究所

3、大豆：产量、期末库存环比上调

1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10万吨至3.99亿吨。贸易方面，2023/2024年全球大豆出口量较12月报告有所上调，报告环比调增了大豆出口量65万吨至1.71亿吨。消费量来看，1月预测的压榨量较12月报告有所下调，国内消费环比有所下调，分别环比变动-10万吨及-30万吨至3.29亿吨和3.84亿吨。库存来看，全球期末库存较12月预测值环比调增39万吨至1.15亿吨。

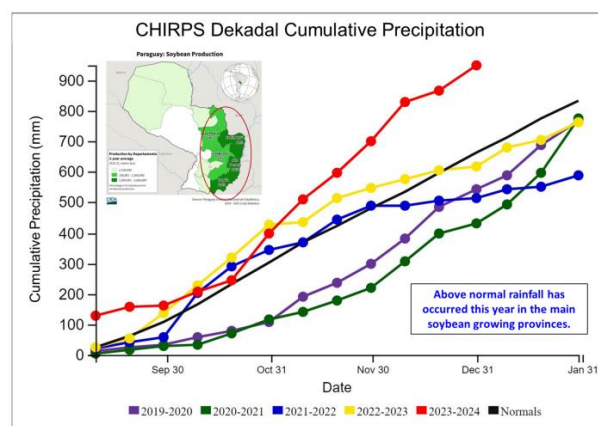
分地区看，阿根廷单产及收获面积提升驱动产量同比翻倍，巴西干旱致产量下滑。根据USDA 1月全球农作物产量报告，(1) 阿根廷：预计2023/2024年大豆产量5000万吨，环比12月报告数据增长4%，主要系大豆单产较12月增长4%至3.03吨/公顷，收获面积较12月增加1%至1650万公顷。(2) 巴西：预计2023/2024年大豆产量1.57亿吨，环比12月报告数据下降400万吨，主要系大豆单产较12月下降2%致3.44吨/公顷。12月中旬起巴西部分地区出现季节性降雨，预计干旱气候对作物种植的负面影响将有所缓解。(3) 巴拉圭：预计2023/2024年大豆产量1030万吨，环比12月报告数据增加3%，收获面积较12月持平，产量提升主要系大豆单产较12月提升3%至2.90吨/公顷。

图7：降雨量适时增加有望驱动阿根廷大豆单产提升

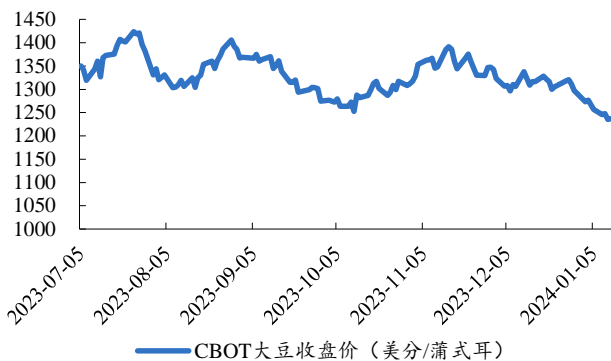


资料来源：USDA

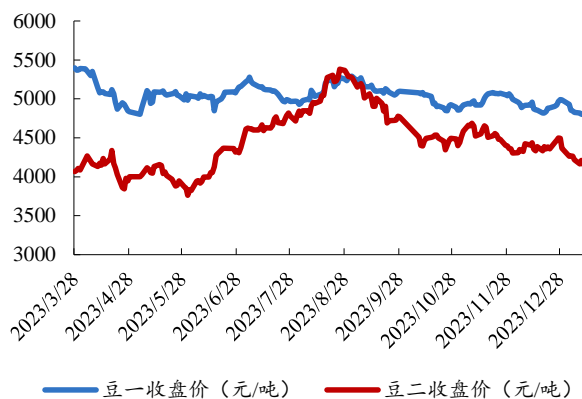
图8：有利天气有望驱动巴拉圭大豆产量提升



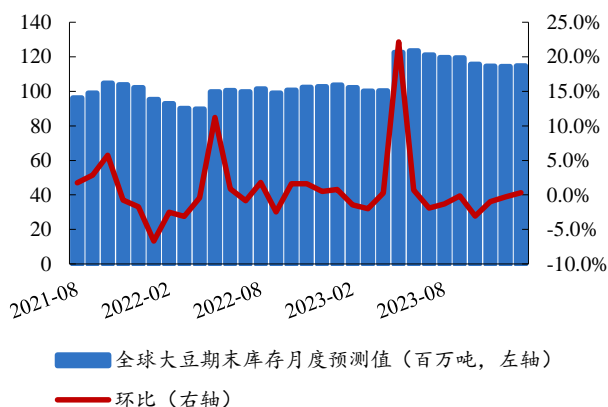
资料来源：USDA

图9：2023.12.12-2024.1.11CBOT大豆收盘价下调6.55%


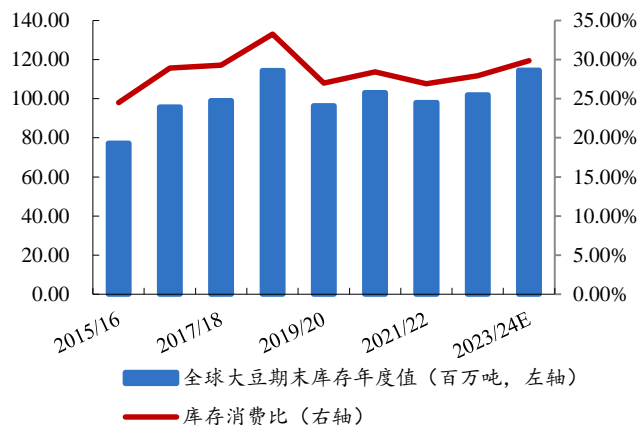
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：2023.12.12-2024.1.11 国内豆一收盘价环比下调3.10%、豆二下调7.08%


数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：2023/2024 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12：2023/2024 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3：2024 年 1 月预测全球大豆期末库存量为 1.15 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 12 月预测)	2023/24 (2024 年 1 月预测)	环比 (%)
期初库存	61.77	77.53	80.41	94.80	100.66	114.48	96.84	100.26	98.03	101.92	101.87	-0.05%
产量	319.55	313.02	349.31	342.09	361.04	339.00	367.76	360.41	375.40	398.88	398.98	0.03%
进口	122.08	133.40	144.22	153.23	145.88	164.97	165.38	155.52	164.84	167.65	168.35	0.42%
压榨量	262.08	275.44	287.28	294.61	298.53	311.45	315.00	314.50	313.91	329.50	329.40	-0.03%
国内消费	299.69	314.59	330.78	338.03	344.28	357.01	362.38	363.94	364.73	383.96	383.66	-0.08%
出口	125.97	132.24	147.50	153.08	148.83	165.05	164.48	154.22	171.66	170.29	170.94	0.38%
期末库存	77.73	77.13	95.65	99.02	114.48	96.38	103.11	98.03	101.87	114.21	114.60	0.34%
库存消费比	25.94%	24.52%	28.92%	29.29%	33.25%	27.00%	28.45%	26.94%	27.93%	29.75%	29.87%	0.12%

数据来源：USDA、开源证券研究所

表4：2024年1月预测中国大豆期末库存量为3603万吨

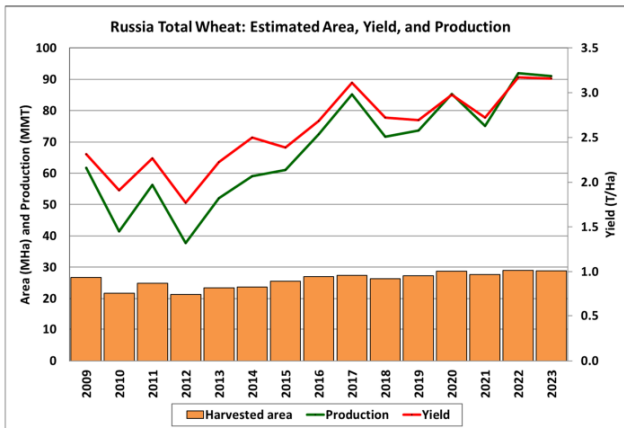
单位： 百万吨	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24 (2023年 12月预测)	2023/24 (2024年1 月预测)	环比 (%)
期初库存	13.88	17.01	17.14	20.12	23.06	19.46	26.79	30.86	29.25	33.79	33.79	0.00%
产量	12.15	11.79	13.64	15.28	15.97	18.10	19.60	16.40	20.28	20.50	20.84	1.66%
进口	78.35	83.23	93.50	94.10	82.54	98.53	99.76	90.50	100.85	102.00	102.00	0.00%
压榨量	74.50	81.30	88.00	90.00	85.00	91.50	93.00	87.90	95.00	98.00	98.00	0.00%
国内消费	87.20	95.00	103.50	106.30	102.00	109.20	111.60	108.40	116.50	120.50	120.50	0.00%
出口	0.14	0.11	0.11	0.13	0.12	0.09	0.07	0.10	0.09	0.10	0.10	0.00%
期末库存	17.03	16.91	20.66	23.06	19.46	26.80	34.48	29.25	33.79	35.69	36.03	0.95%
库存消费比	19.53%	17.80%	19.96%	21.69%	19.08%	24.54%	30.90%	26.98%	29.00%	29.62%	29.90%	0.28%

数据来源：USDA、开源证券研究所

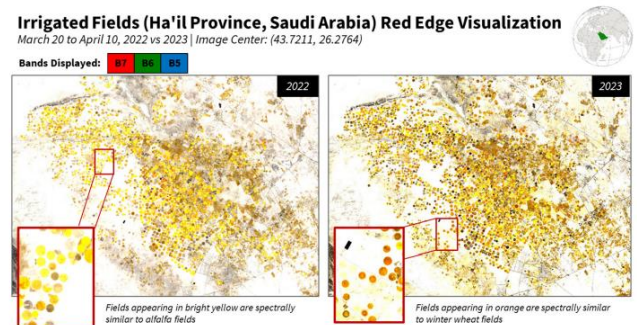
4、小麦：全球产量、库存环比上调

1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190万吨至7.85亿吨。消费来看，2023/2024年全球小麦饲用消费环比调增217万吨至1.61亿吨。贸易来看，1月预测的全球小麦进出口量较12月报告分别环比调增242万吨和调增235万吨。库存来看，全球2023/2024期末库存较12月预测值环比调增183万吨至2.60亿吨。

分地区看，俄罗斯春小麦产量超预期，沙特阿拉伯积极政策催化产量翻倍。根据USDA 1月全球农作物产量报告，**(1) 俄罗斯**：预计2023/2024年小麦产量9100万吨，环比12月报告数据增长1%，主要系小麦单产较12月增长2%至3.16吨/公顷，春小麦种植区在当季不利天气因素影响下，作物产量高于预期。**(2) 沙特阿拉伯**：预计2023/2024年小麦产量120万吨，环比12月报告数据大增100%，主要系GFSA提高国内小麦收购价格，农民种植积极性大幅提升，收获面积较12月增加233%至20万公顷。如果GFSA维持小麦收购价格高位且保障利润可观，未来小麦产量有望持续上行。

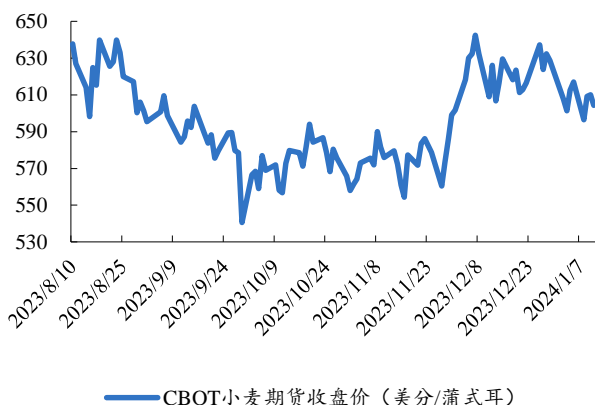
图13：预计俄罗斯小麦单产同比持平，环比12月提升2%


资料来源：USDA

图14：沙特阿拉伯积极政策推动小麦种植面积大幅增加


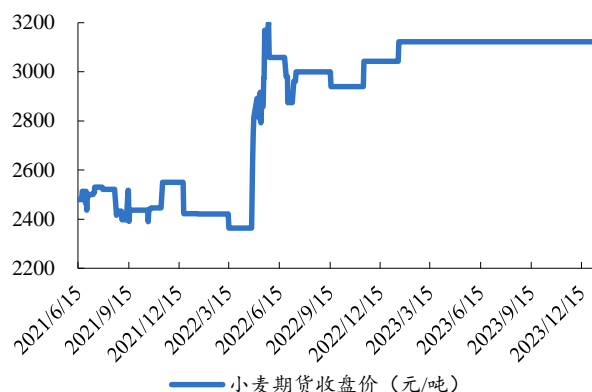
资料来源：USDA

图15: 2023.12.12-2024.1.11CBOT 小麦价格下调 3.47%



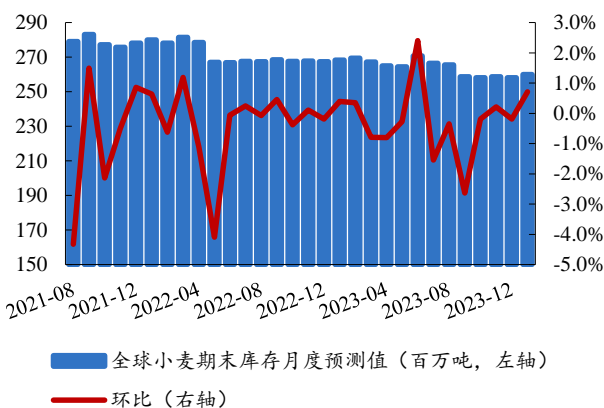
数据来源: Wind、开源证券研究所

图16: 2023.12.12-2024.1.11 国内小麦期货价格环比持平



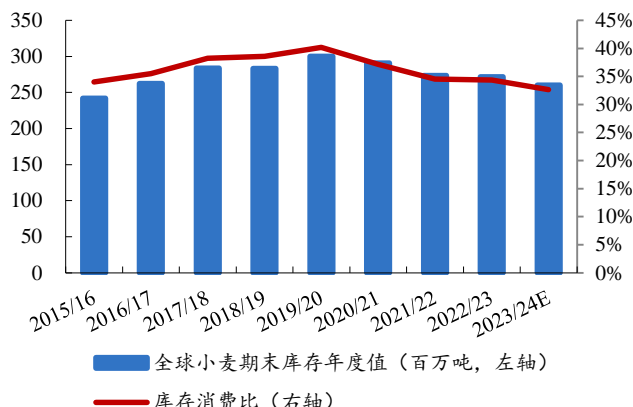
数据来源: Wind、开源证券研究所

图17: 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18: 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: 2024 年 1 月预测全球小麦期末库存量为 2.60 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 12 月预测)	2023/24 (2024 年 1 月预测)	环比 (%)
期初库存	193.92	217.58	245.00	262.79	287.18	283.37	296.83	284.43	273.32	269.85	271.56	0.63%
产量	725.44	735.23	756.40	762.88	731.00	763.86	776.26	780.05	789.17	783.01	784.91	0.24%
进口	158.78	169.98	179.17	181.04	171.27	185.42	194.77	199.93	211.48	206.73	209.15	1.17%
饲料消费	130.94	136.55	147.04	146.63	139.25	139.22	157.70	160.19	153.68	158.89	161.06	1.37%
消费总额	704.56	711.07	739.09	741.98	734.81	747.18	782.43	791.16	790.93	794.66	796.44	0.22%
出口	164.07	172.82	183.36	182.47	173.67	191.52	202.64	202.77	220.17	207.19	209.54	1.13%
期末库存	214.80	241.74	262.31	283.69	283.37	300.04	290.67	273.32	271.56	258.20	260.03	0.71%
库存消费比	30.49%	34.00%	35.49%	38.23%	38.56%	40.16%	37.15%	34.55%	34.33%	32.49%	32.65%	0.16%

数据来源: USDA、开源证券研究所

表6：2024年1月预测中国小麦期末库存量为1.34亿吨

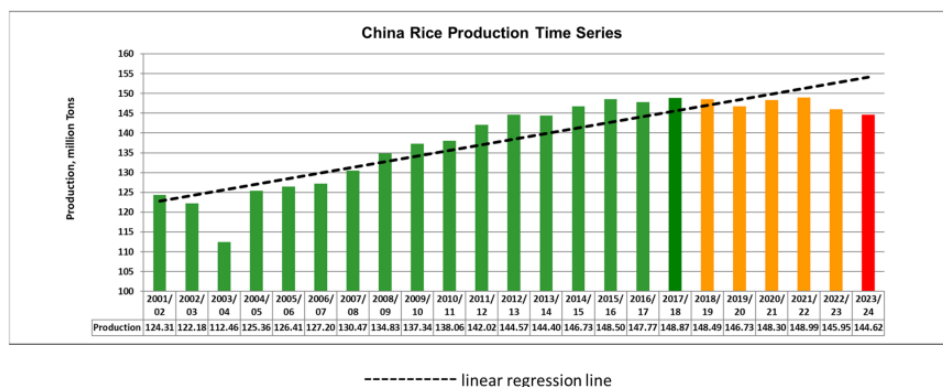
单位： 百万吨	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24 (2023年 12月预测)	2023/24 (2024年1 月预测)	环比 (%)
期初库存	65.27	76.11	97.00	114.93	131.20	139.77	150.02	139.12	136.76	138.82	138.82	0.00%
产量	126.21	130.19	133.27	134.33	131.43	133.59	134.25	136.95	137.72	137.00	136.59	-0.30%
进口	1.93	3.48	4.41	3.94	3.15	5.38	10.62	9.57	13.28	12.50	12.50	0.00%
饲料消费	16.00	10.50	17.00	17.50	20.00	19.00	40.00	35.00	33.00	37.00	37.00	0.00%
消费总额	116.50	112.00	119.00	121.00	125.00	126.00	150.00	148.00	148.00	153.50	153.50	0.00%
出口	0.80	0.73	0.75	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	131.20	139.77	151.68	144.12	136.76	138.82	133.92	133.51	-0.31%
库存消费比	65.33%	86.64%	96.58%	108.43%	111.82%	120.38%	96.08%	92.41%	93.80%	87.24%	86.98%	-0.27%

数据来源：USDA、开源证券研究所

5、水稻：全球水稻产量环比下调、期末库存环比下调

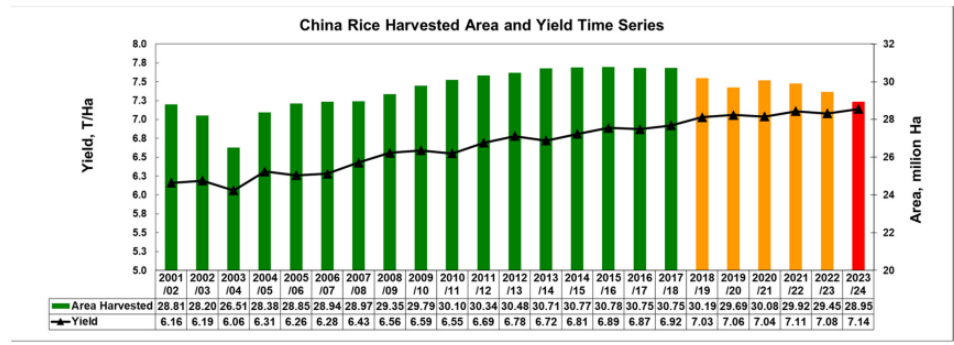
1月报告下调了全球稻米产量，2023/2024年度全球稻米产量环比调减453万吨至5.14亿吨。库存来看，全球2023/2024稻米期初期末库存分别较12月预测值环比变动+107万吨和-51万吨。消费来看，2023/2024年全球稻谷消费环比调减295万吨至5.22亿吨。贸易来看，1月预测的全球稻谷进出口量较12月报告分别环比调增34万吨和调减47万吨。

受台风及洪水影响，中国水稻收获面积低于预期。根据USDA 1月全球农作物产量报告，预计2023/2024年中国水稻产量1.45亿吨，较12月下滑3%，收获面积2890万公顷，较12月下降3%，单产7.14吨/公顷，与12月持平。收获面积下降主要系连续两次台风导致洪水灾害，吉林北部和西部、黑龙江南部、辽宁西北部的稻田受到洪水严重破坏。

图19：预计2023/2024年中国水稻产量下滑至1.45亿吨


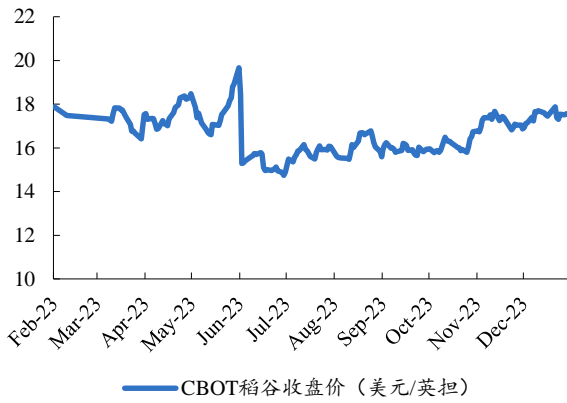
资料来源：USDA

图20: 预计 2023/2024 年中国水稻收获面积 2890 万公顷，单产 7.14 吨/公顷



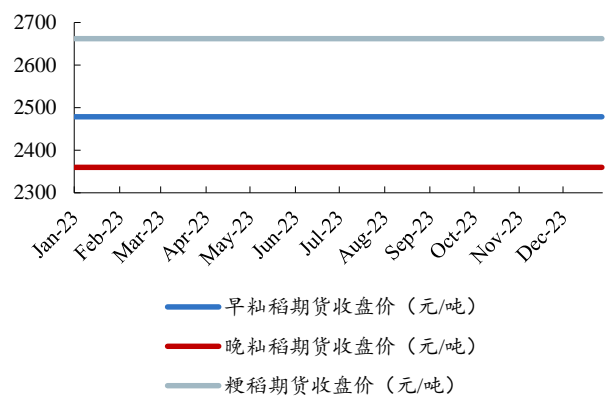
资料来源: USDA

图21: 2023.12.12-2024.1.11CBOT 水稻收盘价上涨 3.74%



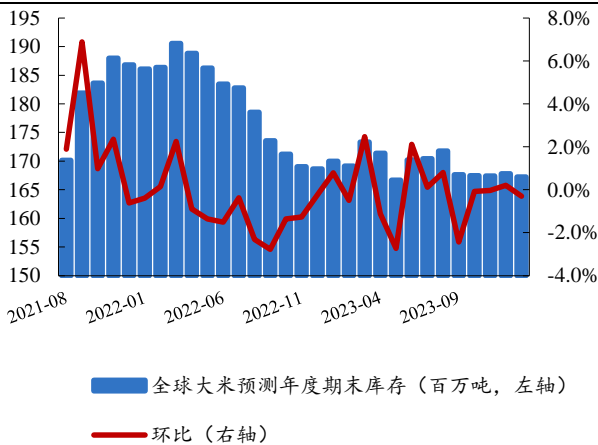
数据来源: Wind、开源证券研究所

图22: 2023.12.12-2024.1.11 国内籼稻期货收盘价环比持平



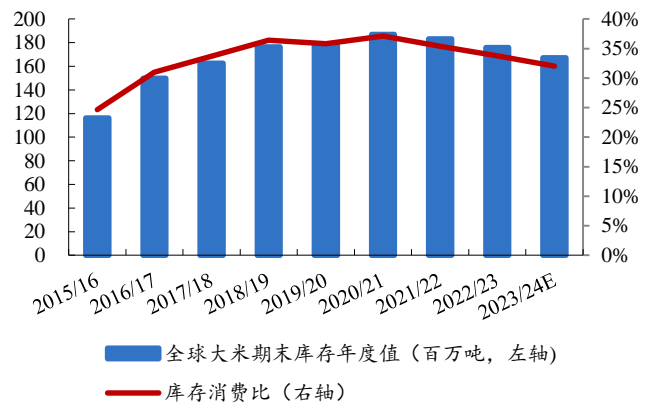
数据来源: Wind、开源证券研究所

图23: 2023/2024 年全球水稻期末库存 1 月预测值较上期下调



数据来源: Wind、开源证券研究所

图24: 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7：2024年1月预测全球水稻期末库存量为1.67亿吨

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 12月预测)	2023/24 (2024年1 月预测)	环比 (%)
期初库存	107.37	114.93	142.64	149.89	163.74	176.49	181.64	187.81	183.28	174.74	175.81	0.61%
产量	478.80	472.25	490.95	494.92	497.34	497.69	508.84	513.10	512.96	518.07	513.54	-0.87%
进口	41.06	37.74	41.08	46.98	43.97	42.32	46.32	54.48	54.50	49.35	49.69	0.69%
消费总额	482.54	471.04	483.69	482.28	484.59	496.30	503.50	517.62	520.44	525.05	522.10	-0.56%
出口	43.98	40.37	47.25	47.25	43.90	43.00	50.76	56.90	54.38	51.97	51.50	-0.90%
期末库存	103.62	116.14	149.89	162.53	176.49	177.88	186.98	183.28	175.81	167.76	167.25	-0.30%
库存消费比	21.47%	24.66%	30.99%	33.70%	36.42%	35.84%	37.14%	35.41%	33.78%	31.95%	32.03%	0.08%

数据来源：USDA、开源证券研究所

表8：2024年1月预测中国水稻期末库存量为1.02亿吨

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 12月预测)	2023/24 (2024年1 月预测)	环比 (%)
期初库存	46.8	57.44	88.00	98.50	109.00	115.00	116.50	116.50	113.00	106.60	106.60	0.00%
产量	144.56	145.77	147.77	148.87	148.49	146.73	148.30	148.99	145.95	149.00	144.62	-2.94%
进口	4.7	4.8	5.30	5.50	3.20	2.60	4.22	5.95	4.38	2.80	2.70	-3.57%
消费总额	148	144	141.76	142.51	142.92	145.23	150.29	156.36	154.99	151.90	149.92	-1.30%
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	104.50	102.00	-2.39%
库存消费比	32.19%	44.26%	69.48%	76.49%	80.46%	80.22%	77.52%	72.27%	68.78%	68.80%	68.04%	-0.76%

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

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