

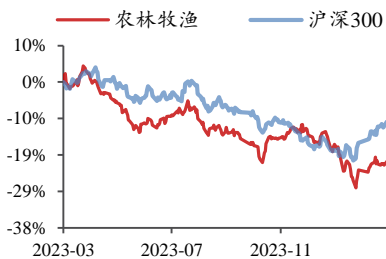
农林牧渔

2024年03月12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

《猪价上涨或缺乏持续性，重视猪鸡低位布局机会—行业周报》-2024.3.10

《能繁正常保有量下调或打击养殖信心，3月能繁去化有望加速—行业周报》-2024.3.3

《生猪去化未变白鸡景气抬升，猪鸡低位布局正当时—行业周报》-2024.2.25

USDA 上调 2023/2024 年全球小麦和水稻产量，下调玉米和大豆产量

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

● 3月报告上调 2023/2024 年全球小麦和水稻产量，下调玉米和大豆产量

美国农业部发布 3 月全球农产品 2023/2024 年供需预测报告，较 2 月预测报告主要调整包括：下调全球玉米和大豆产量，上调小麦和水稻产量。玉米产量下调系干旱天气致墨西哥玉米产量环比下滑；大豆产量下调系巴西、南非大豆单产环比下滑；小麦产量上调系俄罗斯、阿根廷和澳大利亚小麦单产环比提升；水稻产量上调系印度水稻种植面积环比增长。

● 玉米、小麦：玉米、小麦产量环比分别下调、上调，饲用消费量环比分化

玉米：3 月报告较 2 月报告对玉米产量进行了下调，对玉米消费量进行了上调。产量方面，报告下调了 2023/2024 年度全球玉米产量，环比调减 233 万吨至 12.30 亿吨。贸易方面，2023/2024 年全球玉米出口量较 2 月报告有所上调，报告上调了 2023/2024 年全球玉米出口量 145 万吨至 2.02 亿吨。消费量方面，饲用消费较 2 月报告进行了下调，国内消费环比有所上调，分别环比变动-13 万吨及 148 万吨至 7.62 亿吨和 12.12 亿吨。库存方面，3 月报告调减了 2023/2024 种植季的期末库存，较 2 月预测值调减 243 万吨至 3.20 亿吨。

小麦：3 月报告预计 2023/2024 年全球小麦产量环比上升，期末库存则环比下调。产量来看，2023/2024 年度全球小麦产量环比调增 96 万吨至 7.87 亿吨。消费来看，2023/2024 年全球小麦饲用消费环比调增 160 万吨至 1.62 亿吨。贸易来看，3 月预测的全球小麦进出口量较 2 月报告分别环比调增 132 万吨和调增 144 万吨。库存来看，全球 2023/2024 期末库存较 2 月预测值环比调减 61 万吨至 2.59 亿吨。

● 大豆：全球产量环比下调、消费量环比下调

3 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 136 万吨至 3.97 亿吨。贸易方面，2023/2024 年全球大豆出口量较 2 月报告有所上调，报告环比调增了大豆出口量 304 万吨至 1.74 亿吨。消费量来看，3 月预测的压榨量较 2 月报告有所下调，国内消费环比有所下调，分别环比变动-110 万吨及-113 万吨至 3.28 亿吨和 3.82 亿吨。库存来看，全球期末库存较 2 月预测值环比调减 176 万吨至 1.14 亿吨。

● 水稻：全球产量环比上调、消费量环比下调

USDA 3 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 165 万吨至 5.15 亿吨。库存来看，全球 2023/2024 稻米期初期末库存分别较 2 月预测值环比变动+83 万吨和+252 万吨。消费来看，2023/2024 年全球稻谷消费环比调减 3 万吨 5.23 亿吨。贸易来看，3 月预测的全球稻谷进出口量较 2 月报告分别环比调增 84 万吨和调增 96 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、 3月报告上调2023/2024年全球小麦和水稻产量，下调玉米和大豆产量	3
2、 玉米：全球产量环比下调、消费量环比上调	3
3、 大豆：产量、期末库存均环比下调	5
4、 小麦：全球产量环比上调、库存环比下调	7
5、 水稻：全球水稻产量环比上调、期末库存环比上调	9
6、 风险提示	11

图表目录

图 1： 墨西哥干旱天气致玉米收获面积缩减	3
图 2： 预计阿根廷部分地区玉米种植面积扩大	3
图 3： 2024.2.7-2024.3.8CBOT 玉米收盘价上涨 1.15%	4
图 4： 2024.2.7-2024.3.8 玉米期货收盘价上涨 1.58%	4
图 5： 2023/2024 年全球玉米期末库存较前预测值下降	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： 巴西大豆单产下滑至 3.38 吨/公顷，环比-1%	5
图 8： 2024.2.7-2024.3.8CBOT 大豆收盘价下调 0.42%	6
图 9： 2024.2.7-2024.3.8 国内豆一收盘价环比下调 2.10%、豆二上涨 5.29%	6
图 10： 2023/2024 年全球大豆期末库存较前预测值下调	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： 预计 2023/2024 年俄罗斯小麦产量 9150 万吨，环比+1%	7
图 13： 2024.2.7-2024.3.8CBOT 小麦价格下调 10.36%	8
图 14： 2024.2.7-2024.3.8 国内小麦期货价格环比持平	8
图 15： 2023/2024 年全球小麦期末库存较前预测值下降	8
图 16： 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 17： 局部干旱天气致印度水稻单产小幅下滑	9
图 18： 2024.2.7-2024.3.8CBOT 水稻收盘价下降 3.22%	10
图 19： 2024.2.7-2024.3.8 国内水稻期货收盘价环比持平	10
图 20： 2023/2024 年全球水稻期末库存 3 月预测值较上期上涨	10
图 21： 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 3 月预测全球玉米期末库存量为 3.20 亿吨	4
表 2： 2024 年 3 月预测中国玉米期末库存量为 2.12 亿吨	5
表 3： 2024 年 3 月预测全球大豆期末库存量为 1.14 亿吨	6
表 4： 2024 年 3 月预测中国大豆期末库存量为 3758 万吨	7
表 5： 2024 年 3 月预测全球小麦期末库存量为 2.59 亿吨	8
表 6： 2024 年 3 月预测中国小麦期末库存量为 1.32 亿吨	9
表 7： 2024 年 3 月预测全球水稻期末库存量为 1.70 亿吨	10
表 8： 2024 年 3 月预测中国水稻期末库存量为 1.01 亿吨	11

1、3月报告上调2023/2024年全球小麦和水稻产量，下调玉米和大豆产量

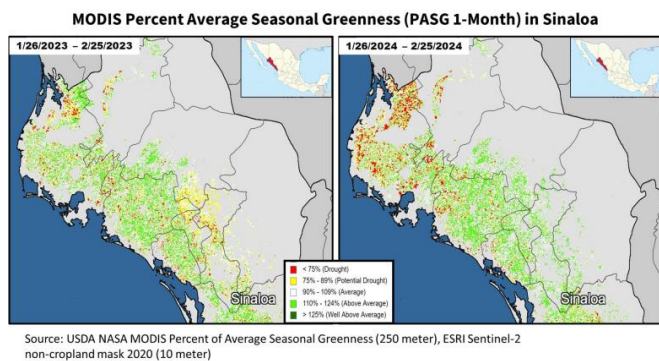
美国农业部发布3月全球农产品2023/2024年供需预测报告,较2月预测报告,主要调整包括:下调全球玉米和大豆产量,上调小麦和水稻产量。玉米产量下调系干旱天气致墨西哥玉米产量环比下滑;大豆产量下调系巴西、南非大豆单产环比下滑;小麦产量上调系俄罗斯、阿根廷和澳大利亚小麦单产环比提升;水稻产量上调系印度种植面积环比增长。

2、玉米:全球产量环比下调、消费量环比上调

3月报告较2月报告对玉米产量进行了下调,对玉米消费量进行了上调。产量方面,报告下调了2023/2024年度全球玉米产量,环比调减233万吨至12.30亿吨。贸易方面,2023/2024年全球玉米出口量较2月报告有所上调,报告上调了2023/2024年全球玉米出口量145万吨至2.02亿吨。消费量方面,饲用消费较2月报告进行了下调,国内消费环比有所上调,分别环比变动-13万吨及148万吨至7.62亿吨和12.12亿吨。库存方面,3月报告调减了2023/2024种植季的期末库存,较2月预测值调减243万吨至3.20亿吨。

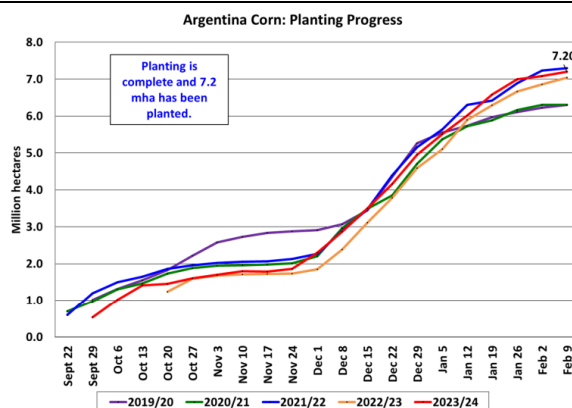
分地区看,墨西哥干旱天气致冬玉米面积下降,阿根廷部分地区玉米种植面积扩大推动产量增加。根据3月USDA全球农作物产量报告,(1)墨西哥:预计2023/2024年玉米产量2400万吨,环比2月报告数据-4%,主要系干旱天气致玉米收获面积缩减至610万公顷,同比-11%,环比-5%。(2)阿根廷:预计2023/2024年巴西玉米产量5600万吨,环比2月报告数据+2%,主要系玉米收获面积扩大至700万公顷,环比+1%,同比+4%。

图1:墨西哥干旱天气致玉米收获面积缩减

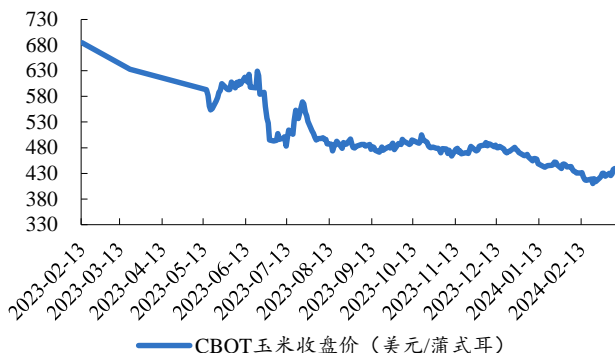


资料来源: USDA

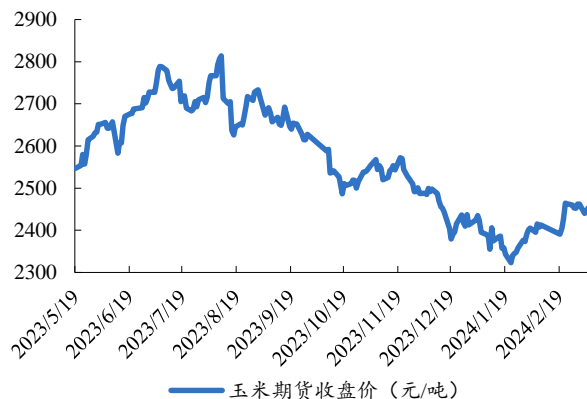
图2: 预计阿根廷部分地区玉米种植面积扩大



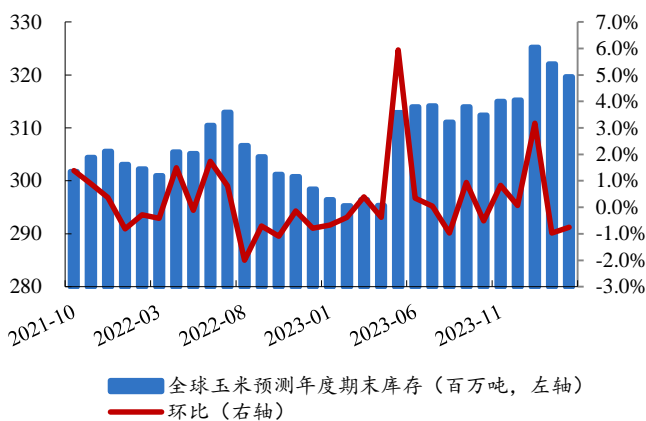
资料来源: USDA

图3：2024.2.7-2024.3.8CBOT 玉米收盘价上涨 1.15%


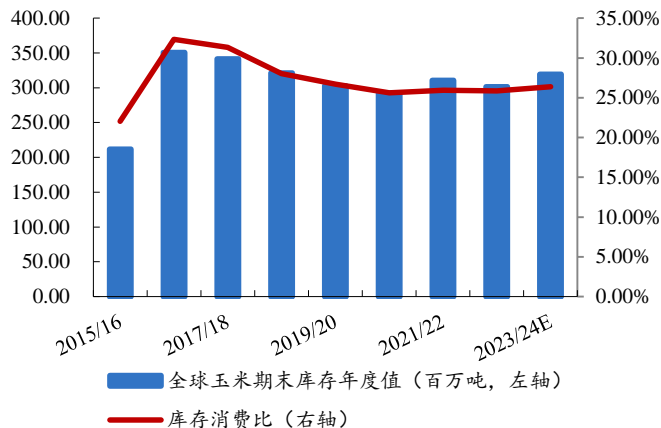
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2024.2.7-2024.3.8 玉米期货收盘价上涨 1.58%


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下降


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 3 月预测全球玉米期末库存量为 3.20 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 (2024年2月预测)	2023/24 (2024年3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	310.50	300.25	301.62	0.46%
产量	1012.84	963.32	1123.41	1080.09	1124.92	1116.52	1125.88	1215.93	1155.94	1232.57	1230.24	-0.19%
进口	123.47	139.68	135.59	149.93	164.42	165.36	185.60	184.45	172.58	189.82	189.48	-0.18%
饲料消费	583.83	599.42	656.07	672.36	703.88	714.35	722.91	743.16	728.46	761.75	761.62	-0.02%
国内消费	980.29	961.31	1084.14	1090.45	1144.82	1134.60	1140.10	1198.37	1166.19	1210.76	1212.24	0.12%
出口	141.67	120.02	160.06	148.24	181.71	171.72	182.12	206.64	180.99	200.82	202.27	0.72%
期末库存	207.58	211.83	350.75	341.60	321.07	302.99	292.15	310.50	300.25	322.06	319.63	-0.75%
库存消费比	21.18%	22.04%	32.35%	31.33%	28.05%	26.70%	25.62%	25.91%	25.75%	26.60%	26.37%	-0.23%

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3月预测中国玉米期末库存量为2.12亿吨

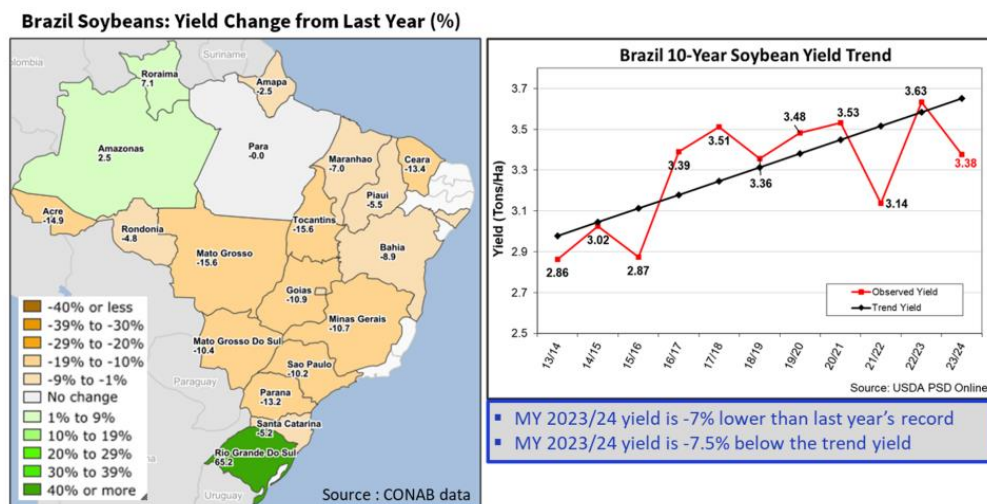
单位： 百万吨	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24 (2024年2月预测)	2023/24 (2024年3月预测)	环比 (%)
期初库存	81.32	100.47	212.02	223.02	222.53	210.16	200.53	205.70	209.14	206.04	206.04	0.00%
产量	215.65	224.63	263.61	259.07	257.17	260.78	260.67	272.55	277.20	288.84	288.84	0.00%
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	225.00	225.00	0.00%
消费总额	202.00	217.50	255.00	263.00	274.00	278.00	285.00	291.00	299.00	306.00	306.00	0.00%
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	211.86	211.86	0.00%
库存消费比	49.73%	50.93%	87.46%	84.61%	76.70%	72.13%	72.18%	71.87%	68.91%	69.24%	69.24%	0.00%

数据来源：USDA、开源证券研究所

3、大豆：产量、期末库存均环比下调

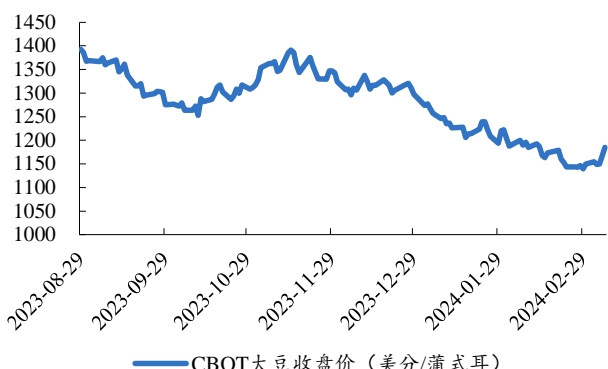
3月下调了全球大豆产量、期末库存。产量来看，2023/2024年度全球大豆产量环比调减136万吨至3.97亿吨。贸易方面，2023/2024年全球大豆出口量较2月报告有所上调,报告环比调增了大豆出口量304万吨至1.74亿吨。消费量来看，3月预测的压榨量较2月报告有所下调，国内消费环比有所下调，分别环比变动-110万吨及-113万吨至3.28亿吨和3.82亿吨。库存来看，全球期末库存较2月预测值环比调减176万吨至1.14亿吨。

分地区看，巴西、南非大豆单产环比下滑。根据3月USDA全球农作物产量报告，(1)巴西：预计2023/2024年大豆产量1.55亿吨，环比2月报告数据-1%，主要系大豆单产下滑至3.38吨/公顷，环比-1%。(2)南非：预计2023/2024年大豆产量214万吨，环比2月报告数据-14%，主要系大豆单产下滑至1.90吨/公顷，环比-21%。

图7：巴西大豆单产下滑至3.38吨/公顷，环比-1%


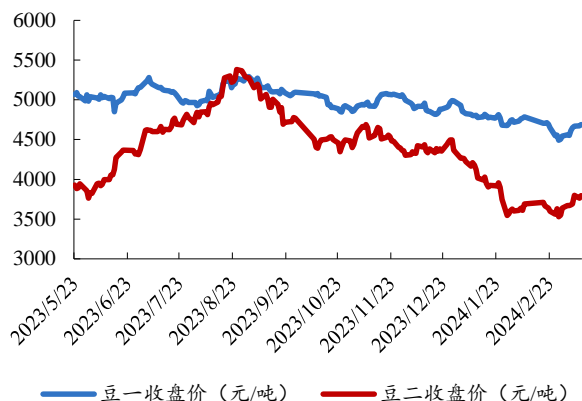
资料来源：USDA

图8：2024.2.7-2024.3.8CBOT大豆收盘价下调0.42%



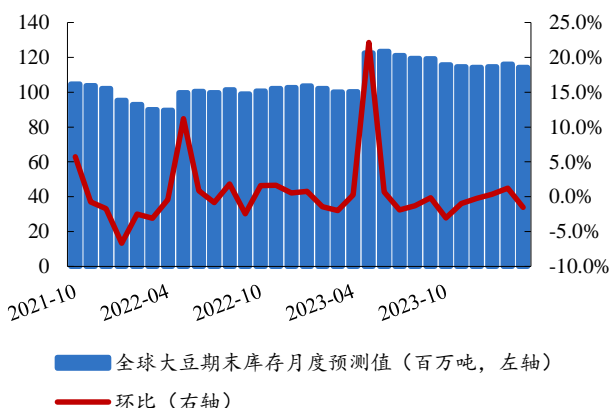
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：2024.2.7-2024.3.8 国内豆一收盘价环比下调2.10%、豆二上涨5.29%



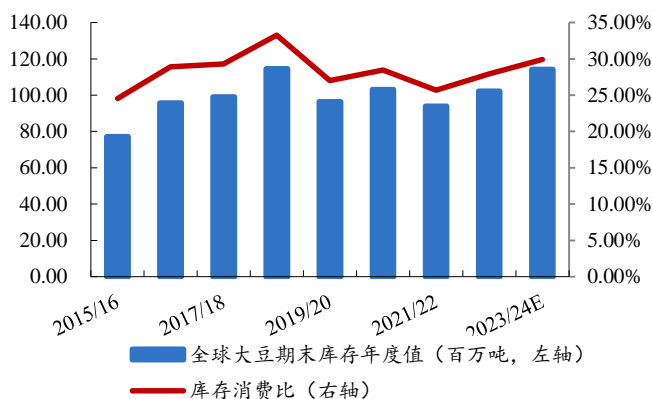
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：2023/2024 年全球大豆期末库存较前预测值下调



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3：2024 年 3 月预测全球大豆期末库存量为 1.14 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 (2024 年 2 月预测)	2023/24 (2024 年 3 月预测)	环比 (%)
期初库存	61.77	77.53	80.41	94.80	100.66	114.48	96.84	98.27	93.93	103.57	102.15	-1.37%
产量	319.55	313.02	349.31	342.09	361.04	339.00	367.76	360.41	378.06	398.21	396.85	-0.34%
进口	122.08	133.40	144.22	153.23	145.88	164.97	165.38	155.31	168.03	167.85	170.78	1.75%
压榨量	262.08	275.44	287.28	294.61	298.53	311.45	315.00	316.60	315.18	329.29	328.19	-0.33%
国内消费	299.69	314.59	330.78	338.03	344.28	357.01	362.38	365.84	365.90	383.03	381.90	-0.30%
出口	125.97	132.24	147.50	153.08	148.83	165.05	164.48	154.22	171.96	170.57	173.61	1.78%
期末库存	77.73	77.13	95.65	99.02	114.48	96.38	103.11	93.93	102.15	116.03	114.27	-1.52%
库存消费比	25.94%	24.52%	28.92%	29.29%	33.25%	27.00%	28.45%	25.68%	27.92%	30.29%	29.92%	-0.37%

数据来源：USDA、开源证券研究所

表4：2024年3月预测中国大豆期末库存量为3758万吨

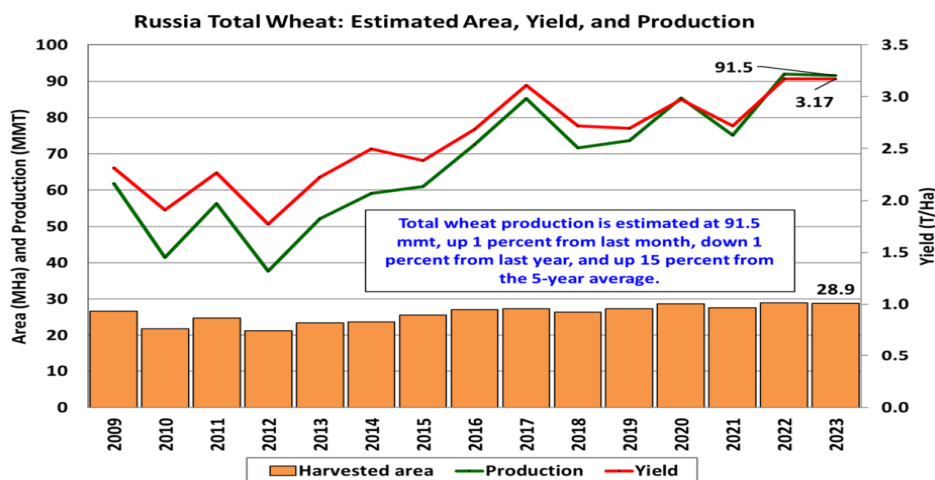
单位： 百万吨	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24 (2024年2月预测)	2023/24 (2024年3月预测)	环比 (%)
期初库存	13.88	17.01	17.14	20.12	23.06	19.46	26.79	28.86	25.15	33.79	32.34	-4.29%
产量	12.15	11.79	13.64	15.28	15.97	18.10	19.60	16.40	20.28	20.84	20.84	0.00%
进口	78.35	83.23	93.50	94.10	82.54	98.53	99.76	90.30	104.50	102.00	105.00	2.94%
压榨量	74.50	81.30	88.00	90.00	85.00	91.50	93.00	90.00	96.00	98.00	98.00	0.00%
国内消费	87.20	95.00	103.50	106.30	102.00	109.20	111.60	110.30	117.50	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	25.15	32.34	36.03	37.58	4.30%
库存消费比	19.53%	17.80%	19.96%	21.69%	19.08%	24.54%	30.90%	22.80%	27.52%	29.90%	31.19%	1.29%

数据来源：USDA、开源证券研究所

4、小麦：全球产量环比上调、库存环比下调

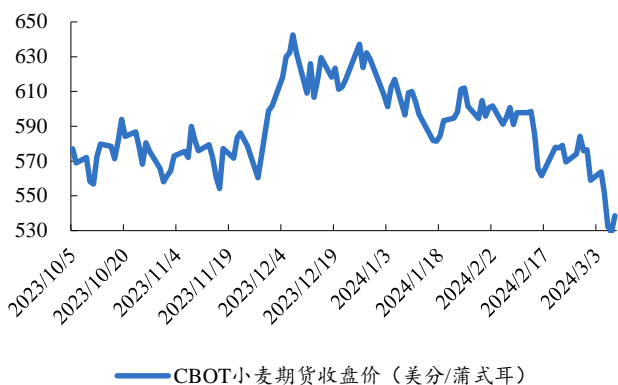
3月报告预计2023/2024年全球小麦产量环比上升，期末库存则环比下调。产量来看，2023/2024年度全球小麦产量环比调增96万吨至7.87亿吨。消费来看，2023/2024年全球小麦饲用消费环比调增160万吨至1.62亿吨。贸易来看，3月预测的全球小麦进出口量较2月报告分别环比调增132万吨和调增144万吨。库存来看，全球2023/2024期末库存较2月预测值环比调减61万吨至2.59亿吨。

分地区看，俄罗斯、阿根廷和澳大利亚小麦单产提升驱动产量增长。根据3月USDA全球农作物产量报告，(1)俄罗斯：预计2023/2024年小麦产量9150万吨，环比2月报告数据+1%。根据俄罗斯统计机构Rosstat发布最新报告，春小麦种植面积的增长抵消了冬小麦种植面积的下落，且春小麦收获期潮湿气候驱动单产提升，单产较近5年平均单产水平提升12%，最终导致俄罗斯小麦产量提升。(2)阿根廷：预计2023/2024年小麦产量1590万吨，环比2月报告数据+3%，主要系小麦种植面积环比+2%至560万公顷，单产环比+1%至2.84吨/公顷。(3)澳大利亚：预计2023/2024年小麦产量2600万吨，环比2月报告数据+2%，主要系小麦单产环比+2%至2.08吨/公顷。

图12：预计2023/2024年俄罗斯小麦产量9150万吨，环比+1%


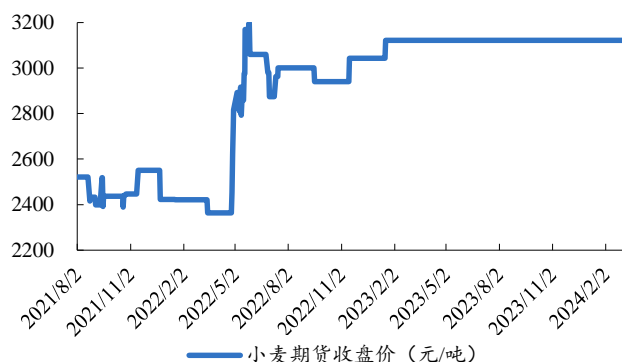
资料来源：USDA

图13: 2024.2.7-2024.3.8CBOT 小麦价格下调 10.36%



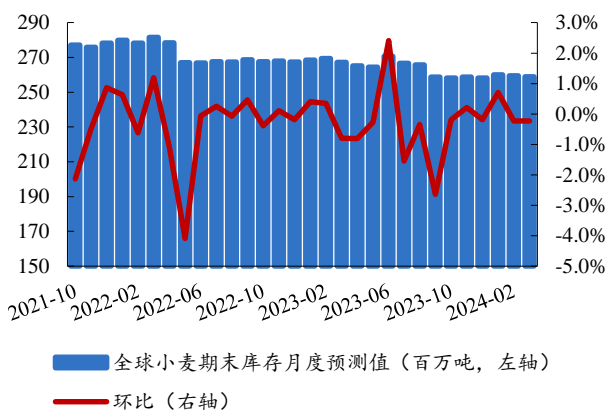
数据来源: Wind、开源证券研究所

图14: 2024.2.7-2024.3.8 国内小麦期货价格环比持平



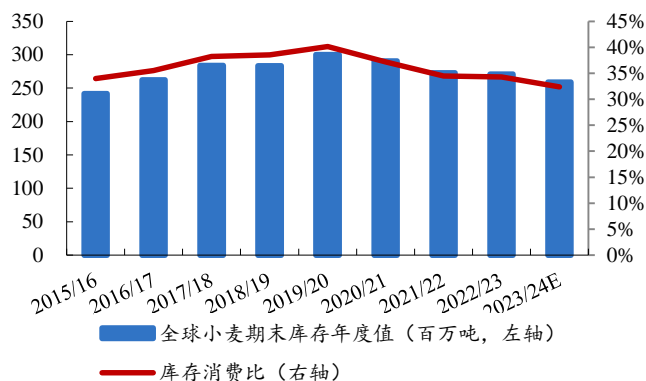
数据来源: Wind、开源证券研究所

图15: 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16: 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 3 月预测全球小麦期末库存量为 2.59 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 (2024 年 2 月预测)	2023/24 (2024 年 3 月预测)	环比 (%)
期初库存	193.92	217.58	245.00	262.79	287.18	283.37	296.83	283.86	272.75	271.21	271.10	-0.04%
产量	725.44	735.23	756.40	762.88	731.00	763.86	776.26	780.05	789.17	785.74	786.70	0.12%
进口	158.78	169.98	179.17	181.04	171.27	185.42	194.77	199.93	211.26	209.89	211.21	0.63%
饲料消费	130.94	136.55	147.04	146.63	139.25	139.22	157.70	160.19	153.97	160.46	162.06	1.00%
消费总额	704.56	711.07	739.09	741.98	734.81	747.18	782.43	791.16	790.83	797.52	798.98	0.18%
出口	164.07	172.82	183.36	182.47	173.67	191.52	202.64	202.77	220.17	210.69	212.13	0.68%
期末库存	214.80	241.74	262.31	283.69	283.37	300.04	290.67	272.75	271.10	259.44	258.83	-0.24%
库存消费比	30.49%	34.00%	35.49%	38.23%	38.56%	40.16%	37.15%	34.47%	34.28%	32.53%	32.40%	-0.14%

数据来源: USDA、开源证券研究所

表6: 2024年3月预测中国小麦期末库存量为1.32亿吨

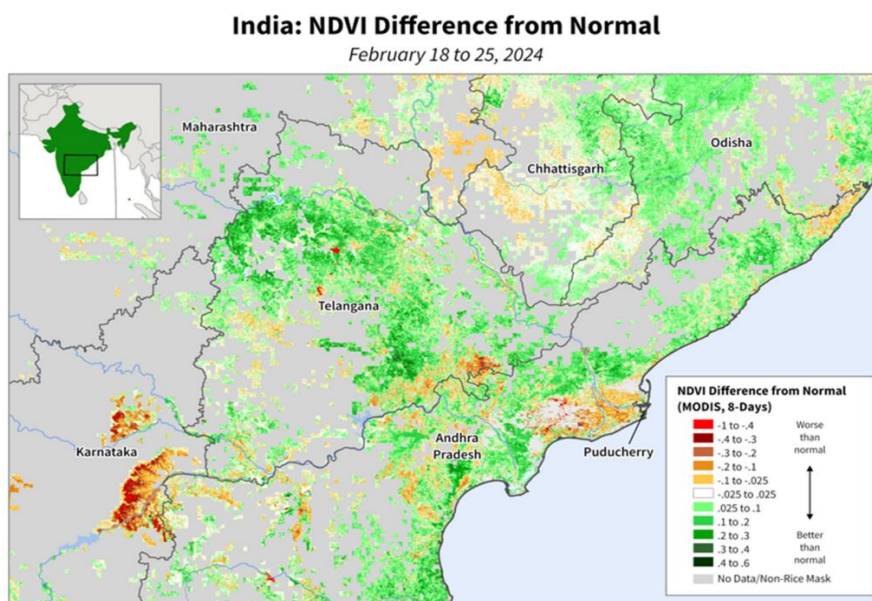
单位: 百万吨	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24 (2024年 2月预测)	2023/24 (2024年3 月预测)	环比 (%)
期初库存	65.27	76.11	97.00	114.93	131.20	139.77	150.02	139.12	136.76	138.82	138.82	0.00%
产量	126.21	130.19	133.27	134.33	131.43	133.59	134.25	136.95	137.72	136.59	136.59	0.00%
进口	1.93	3.48	4.41	3.94	3.15	5.38	10.62	9.57	13.28	12.00	11.00	-8.33%
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	133.01	132.01	-0.75%
库存消费比	65.33%	86.64%	96.58%	108.43%	111.82%	120.38%	96.08%	92.41%	93.80%	86.65%	86.00%	-0.65%

数据来源: USDA、开源证券研究所

5、水稻: 全球水稻产量环比上调、期末库存环比上调

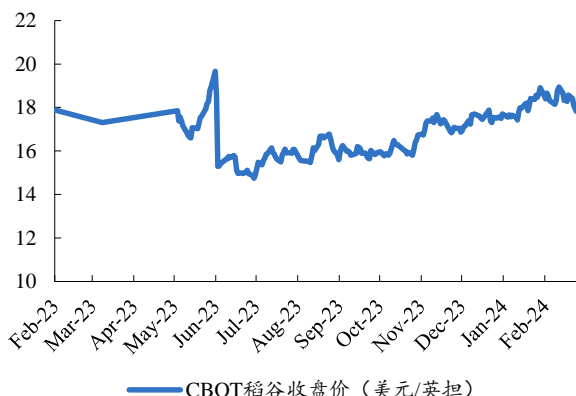
3月报告环比上调了全球水稻产量, 2023/2024年度全球水稻产量环比调增165万吨至5.15亿吨。库存来看, 全球2023/2024稻米期初期末库存分别较2月预测值环比变动+83万吨和+252万吨。消费来看, 2023/2024年全球稻谷消费环比调减3万吨5.23亿吨。贸易来看, 3月预测的全球稻谷进出口量较2月报告分别环比调增84万吨和调增96万吨。

水稻主产国印度种植面积环比增长, 单产环比下滑。根据USDA 3月全球农作物产量报告, 预计2023/2024年印度水稻产量1.34亿吨, 环比2月报告数据+2%。预计印度水稻收获面积4800万公顷, 环比+2%; 单产4.19吨/公顷, 环比-0.5%, 主要系季节性降雨提前结束致晚播作物单产下降。

图17: 局部干旱天气致印度水稻单产小幅下滑


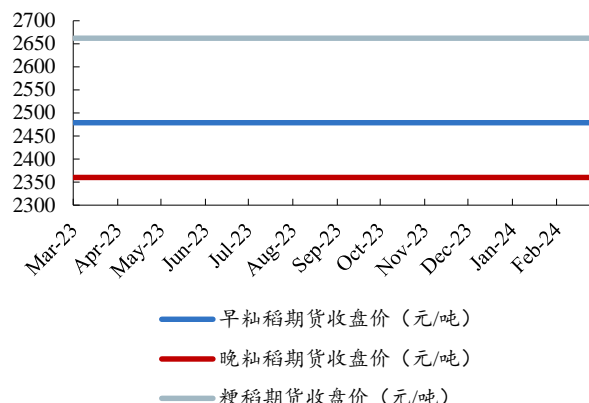
资料来源: USDA

图18：2024.2.7-2024.3.8CBOT 水稻收盘价下降 3.22%



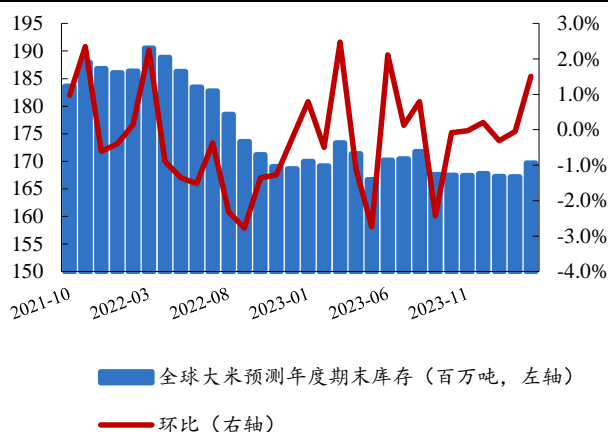
数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：2024.2.7-2024.3.8 国内籼稻期货收盘价环比持平



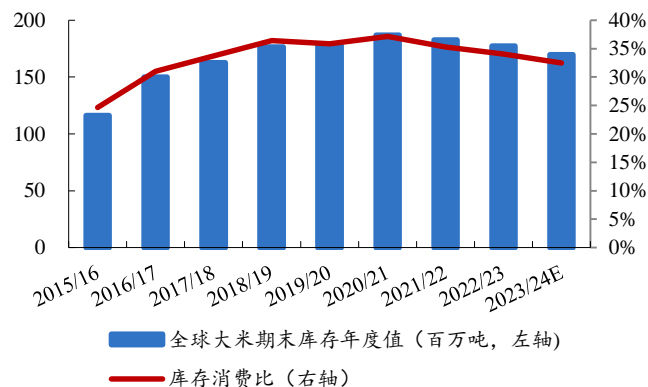
数据来源：Wind、开源证券研究所

图20：2023/2024 年全球水稻期末库存3月预测值较上期
上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：2023/2024 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 3 月预测全球水稻期末库存量为 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 (2024 年 2 月预测)	2023/24 (2024 年 3 月预测)	环比 (%)
期初库存	107.37	114.93	142.64	149.89	163.74	176.49	181.64	187.47	182.76	176.35	177.18	0.47%
产量	478.80	472.25	490.95	494.92	497.34	497.69	508.84	513.10	514.57	513.74	515.39	0.32%
进口	41.06	37.74	41.08	46.98	43.97	42.32	46.32	54.45	55.18	49.23	50.07	1.71%
消费总额	482.54	471.04	483.69	482.28	484.59	496.30	503.50	517.80	520.16	522.90	522.87	-0.01%
出口	43.98	40.37	47.25	47.25	43.90	43.00	50.76	56.90	54.25	51.62	52.58	1.86%
期末库存	103.62	116.14	149.89	162.53	176.49	177.88	186.98	182.76	177.18	167.18	169.70	1.51%
库存消费比	21.47%	24.66%	30.99%	33.70%	36.42%	35.84%	37.14%	35.30%	34.06%	31.97%	32.46%	0.48%

数据来源：USDA、开源证券研究所

表8：2024年3月预测中国水稻期末库存量为1.01亿吨

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 (2024年2月预测)	2023/24 (2024年3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	144.62	144.62	0.00%
进口	4.7	4.8	5.30	5.50	3.20	2.60	4.22	5.95	4.38	2.10	2.10	0.00%
消费总额	148	144	141.76	142.51	142.92	145.23	150.29	156.36	154.99	149.92	149.92	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	101.40	101.40	0.00%
库存消费比	32.19%	44.26%	69.48%	76.49%	80.46%	80.22%	77.52%	72.27%	68.78%	67.64%	67.64%	0.00%

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