

美大豆与玉米种植面积大幅偏离预期，持续关注美国旱情

2023 年 07 月 03 日

➤ 6 月 30 日，USDA 公布种植面积和季度库存报告后，外盘价格出现大幅波动。6 月 30 日当日收盘后，最终 CBOT 豆油涨停为 7.3%，CBOT 大豆上涨 6.1%，CBOT 豆粕上涨 4.2%，CBOT 玉米大幅下跌 6.3%，CBOT 小麦下跌 3.2%。

➤ **【美国大豆种植面积远低于预期，当季库存同比大幅下滑】种植面积：**2023 年美国大豆种植面积为 8350.5 万英亩，同比-4.5%，低于市场平均预估的 8766 万英亩，相较于种植意向报告预测的 8750.5 万英亩下降 4.6%。与去年同比来看，29 个生产州里有 20 个州的种植面积是下跌的。美国大豆的种植面积超预期下降，意味着如果单产即便不受气候影响也会产量有所下滑，大豆价格下方或有强支撑。**季度库存：**截至 2023 年 6 月，美国当季大豆库存总量为 8.0 亿蒲式耳，同比-17.8%。其中农场库存量为 3.23 亿蒲式耳，同比-2.6%；非农场库存量为 4.7 亿蒲式耳，同比-25.7%，库存处于较为紧张的状态。2023 年 3 月-5 月的季度大豆消费量为 8.9 亿蒲式耳，同比-8%，整体库销比有所下滑，短期供需格局偏紧。

➤ **【美国玉米种植面积远高于预期，当季库存同比小幅下滑】种植面积：**2023 年美国玉米种植面积为 9409.6 万英亩，同比+6.2%，高于市场平均预估的 9181 万英亩，相较于种植意向报告预测的 9199.6 万英亩上涨 2.3%。与去年同比来看，48 个生产州里有 37 个州的种植面积是上涨的。USDA 报告数据统计截至 6 月中旬，部分尚未开始种植的原大豆种植地，受大豆价格远期新季跌到种植成本附近影响，被转换为用于种植玉米。**季度库存：**截至 2023 年 6 月，美国旧作玉米库存总量为 41.1 亿蒲式耳，同比-5.6%。其中农场库存量为 22.2 亿蒲式耳，同比+4.7%；非农场库存量为 18.9 亿蒲式耳，同比-15.4%。2023 年 3 月-5 月玉米消费量为 32.9 亿蒲式耳，同比-4%。总的来说，增加的种植面积将在一定程度上被库存的减少所抵消，但供给仍处于偏松状态，价格中枢有望进一步下行。

➤ **【美国小麦种植面积同比小幅增长，当季库存同比大幅下滑】种植面积：**2023 年美国小麦种植面积为 4962.8 万英亩，同比+8.5%，低于市场平均预期的 4965 万英亩，相较于种植意向报告预测的 4985.5 万英亩下降 0.5%。与去年同比来看，37 个生产州里有 24 个州的种植面积是上涨的。**季度库存：**截至 2023 年 6 月，美国所有小麦库存总量为 5.8 亿蒲式耳，同比-16.9%，库存处于较低水平。其中农场库存量为 1.2 亿蒲式耳，同比+33.8%；非农场库存量为 4.6 亿蒲式耳，同比-24.7%。2023 年 3 月-5 月玉米消费量小麦消费量为 3.7 亿蒲式耳，同比+11%。整体库销比进一步下滑，不过由于玉米价格暴跌抵消了小麦库存下滑的积极影响，我们预计小麦价格后续仍弱势运行。

➤ **【美国中西部旱情仍在持续，预计未来一个月降水概率增加】**截至 6 月 26 日，美国大豆和玉米周度优良率分别为 51%和 50%，分别同比下降 14PCT 和 17PCT，环比下降 3PCT 和 5PCT，主要受近期中西部的高温干燥天气正在对作物状况造成的不利影响。据美国国家抗旱中心估计，美国 70%的玉米作物和 63%的大豆都在遭受干旱。虽然干旱程度有所扩大，未来种植带降雨的可能性在生长关键时刻增加。本周，北部大平原地区遭遇了广泛的强降雨，导致持续干旱和异常干旱的大规模改善。美国气象局预计未来一个月中部降水概率增至 50%-60%。

➤ **【小结】**我们认为三季度仍然是农产品“天气定价”的阶段，USDA 此次对种植面积和库存的调整使得后期天气情况的演绎至关重要。目前美国新季作物主产区旱情形势严峻，优良率持续走低，关注 7 月供需报告是否会对作物单产和产量做进一步的调整。前期 CBOT 大豆价格已跌至种植成本附近，而美国种植面积超预期下降带来的产量和期末库存的趋紧将阶段性的支撑豆类市场的价格，海外大豆价格趋势或将从逐步下行将转向区间震荡。对于玉米和小麦来说，若后期天气不出太大意外，我们仍然维持供需格局趋于宽松、价格重心下移的判断，关注主要大宗农产品通过进口成本向国内传导的影响。

➤ **风险提示：**极端气候影响，农民种植意愿改变，下游需求不及预期

推荐

维持评级



分析师 周泰

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@mszq.com



研究助理 徐菁

执业证书：S0100121110034

邮箱：xujing@mszq.com

研究助理 韩晓飞

执业证书：S0100123050029

邮箱：hanxiaofei@mszq.com

相关研究

- 1.农林牧渔行业周报：生猪价格仍显疲态，5月产能持续去化-2023/06/18
- 2.农林牧渔行业周报：厄尔尼诺发生概率再度上调，关注天气对各农产品的影响-2023/06/14
- 3.农林牧渔行业周报：猪价磨底行情持续；非洲猪瘟疫苗研发有序推进-2023/06/05
- 4.农林牧渔行业周报：厄尔尼诺发生概率上调，关注天气对全球种植业影响-2023/05/15
- 5.农林牧渔行业周报：USDA 下调全球玉米/大豆产量预期，阿根廷干旱加剧-2023/04/17

目录

1 种植行业	3
1.1 美国气温及早情情况	4
1.2 美国玉米、大豆及小麦种植面积和季度库存情	6
1.3 现货价格情况	8
1.4 USDA 月度供需平衡表	9
1.5 种植面积	10
2 风险提示	12
插图目录	13
表格目录	13

1 种植行业

6月30日,USDA公布种植面积和季度库存报告后,外盘价格出现大幅波动。6月30日当日收盘后,最终CBOT豆油涨停为7.3%,CBOT大豆上涨6.1%,CBOT豆粕上涨4.2%,CBOT玉米大幅下跌6.3%,CBOT小麦下跌3.2%。

【美国大豆种植面积远低于预期,当季库存同比大幅下滑】种植面积:2023年美国大豆种植面积为8350.5万英亩,同比-4.5%,低于市场平均预估的8766万英亩,相较于种植意向报告预测的8750.5万英亩下降4.6%。与去年同比来看,29个生产州里有20个州的种植面积是下跌的。美国大豆的种植面积超预期下降,意味着如果单产即便不受气候影响也会产量有所下滑,大豆价格下方或有强支撑。**季度库存:**截至2023年6月,美国当季大豆库存总量为8.0亿蒲式耳,同比-17.8%。其中农场库存量为3.23亿蒲式耳,同比-2.6%;非农场库存量为4.7亿蒲式耳,同比-25.7%,库存处于较为紧张的状态。2023年3月-5月的季度大豆消费量为8.9亿蒲式耳,同比-8%,整体库销比有所下滑,短期供需格局偏紧。

【美国玉米种植面积远高于预期,当季库存同比小幅下滑】种植面积:2023年美国玉米种植面积为9409.6万英亩,同比+6.2%,高于市场平均预估的9181万英亩,相较于种植意向报告预测的9199.6万英亩上涨2.3%。与去年同比来看,48个生产州里有37个州的种植面积是上涨的。USDA报告数据统计截至6月中旬,部分尚未开始种植的原大豆种植地,受大豆价格远期新季跌到种植成本附近影响,被转换为用于种植玉米。**季度库存:**截至2023年6月,美国旧作玉米库存总量为41.1亿蒲式耳,同比-5.6%。其中农场库存量为22.2亿蒲式耳,同比+4.7%;非农场库存量为18.9亿蒲式耳,同比-15.4%。2023年3月-5月玉米消费量为32.9亿蒲式耳,同比-4%。总的来说,增加的种植面积将在一定程度上被库存的减少所抵消,但供给仍处于偏松状态,价格中枢有望进一步下行。

【美国小麦种植面积同比小幅增长,当季库存同比大幅下滑】种植面积:2023年美国小麦种植面积为4962.8万英亩,同比+8.5%,低于市场平均预期的4965万英亩,相较于种植意向报告预测的4985.5万英亩下降0.5%。与去年同比来看,37个生产州里有24个州的种植面积是上涨的。**季度库存:**截至2023年6月,美国所有小麦库存总量为5.8亿蒲式耳,同比-16.9%,库存处于较低水平。其中农场库存量为1.2亿蒲式耳,同比+33.8%;非农场库存量为4.6亿蒲式耳,同比-24.7%。2023年3月-5月玉米消费量小麦消费量为3.7亿蒲式耳,同比+11%。整体库销比进一步下滑,不过由于玉米价格暴跌抵消了小麦库存下滑的积极影响,我们预计小麦价格后续仍弱势运行。

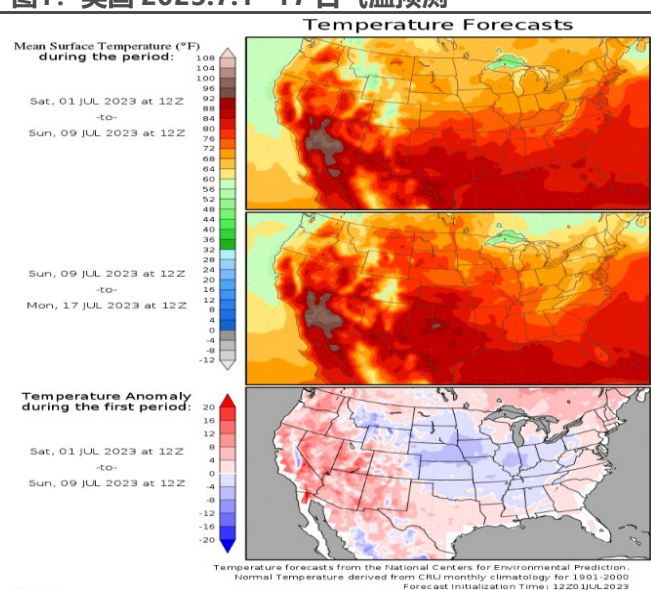
【美国中西部旱情仍在持续,预计未来一个月降水概率增加】截至6月26日,美国大豆和玉米周度优良率分别为51%和50%,分别同比下降14PCT和17PCT,环比下降3PCT和5PCT,主要受近期中西部的高温干燥天气正在对作物状况造成的不利影响。据美国国家抗旱中心估计,美国70%的玉米作物和63%的大豆都在

遭受干旱。虽然干旱程度有所扩大，未来种植带降雨的可能性在生长关键时刻增加。本周，北部大平原地区遭遇了广泛的强降雨，导致持续干旱和异常干旱的大规模改善。美国气象局预计未来一个月中部降水概率增至 50%-60%。

【小结】我们认为三季度仍然是农产品“天气定价”的阶段，USDA 此次对种植面积和库存的调整使得后期天气情况的演绎至关重要。目前美国新季作物主产区旱情形势严峻，优良率持续走低，关注 7 月供需报告是否会对作物单产和产量做进一步的调整。前期 CBOT 大豆价格已跌至种植成本附近，而美国种植面积超预期下降带来的产量和期末库存的趋紧将阶段性的支撑豆类市场的价格，海外大豆价格趋势或将从逐步下行将转向区间震荡。对于玉米和小麦来说，若后期天气不出太大意外，我们仍然维持供需格局趋于宽松、价格重心下移的判断，关注主要大宗农产品通过进口成本向国内传导的影响。

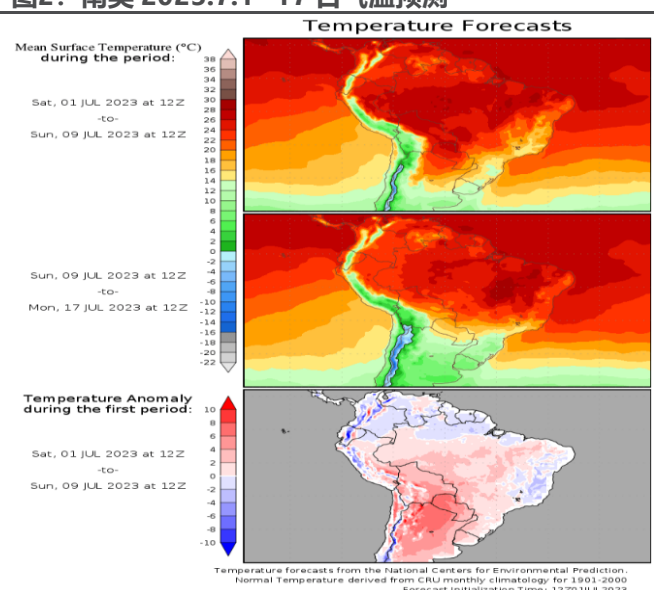
1.1 美国气温及早情情况

图1：美国 2023.7.1~17 日气温预测



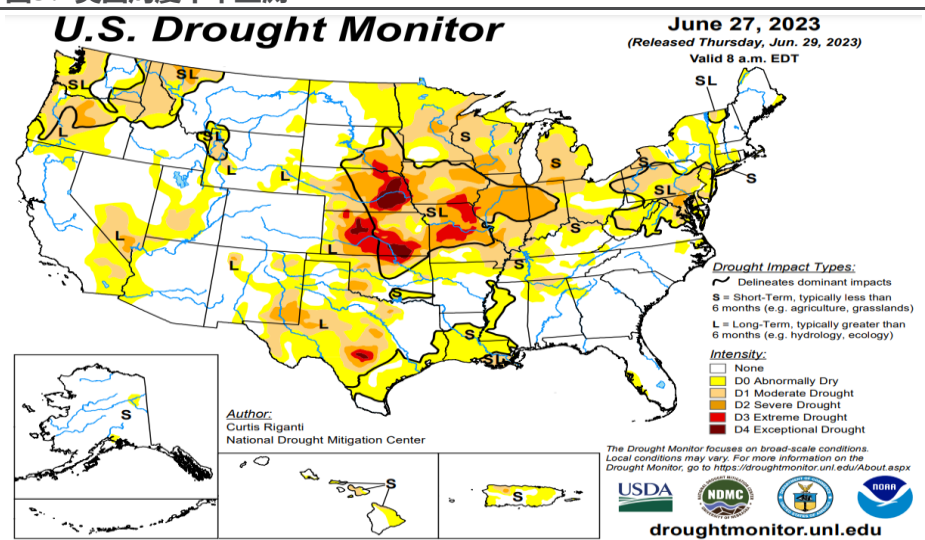
资料来源：cola，民生证券研究院

图2：南美 2023.7.1~17 日气温预测



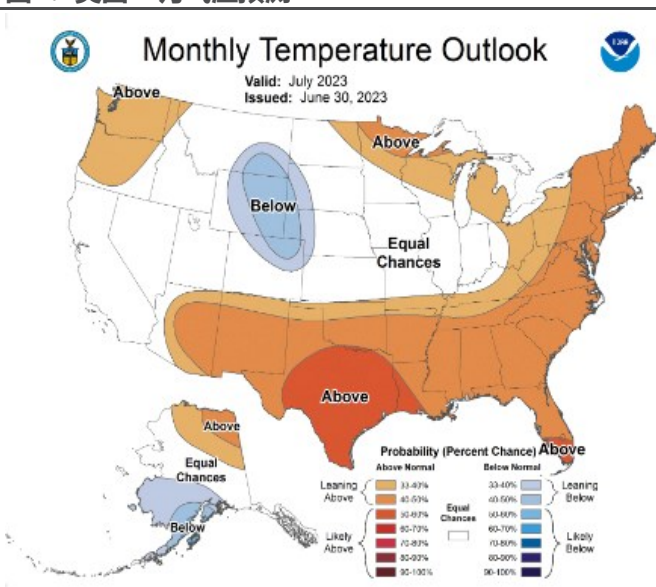
资料来源：cola，民生证券研究院

图3：美国周度干旱监测



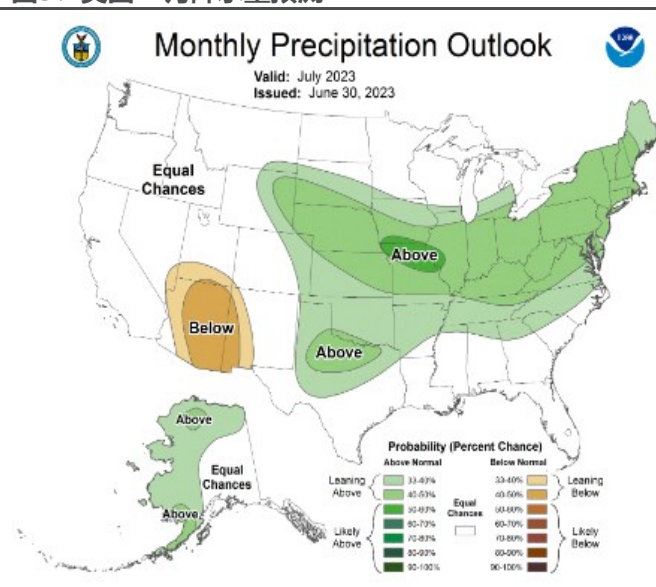
资料来源：CPC，民生证券研究院（注：数据为 2023 年 6 月 27 日）

图4：美国 7 月气温预测



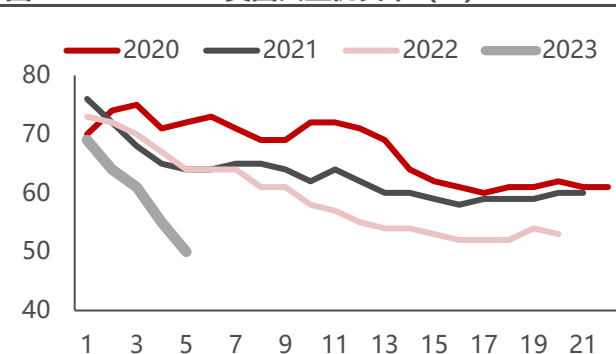
资料来源：CPC，民生证券研究院

图5：美国 7 月降水量预测



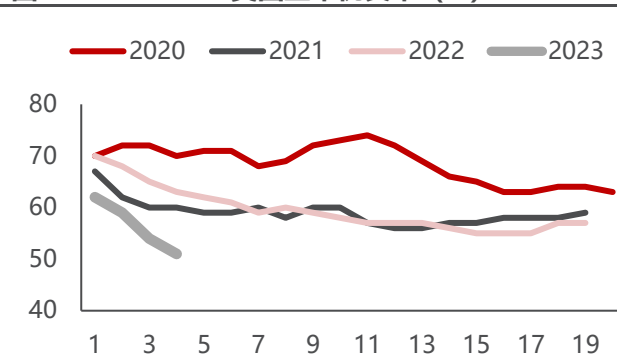
资料来源：CPC，民生证券研究院

图6：2020-2023 美国大豆优良率 (%)



资料来源：USDA，民生证券研究院（数据截至 2023 年 6 月 26 日）

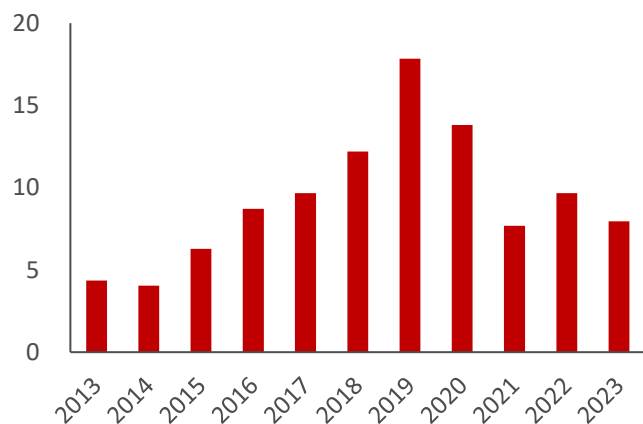
图7：2020-2023 美国玉米优良率 (%)



资料来源：USDA，民生证券研究院（数据截至 2023 年 6 月 26 日）

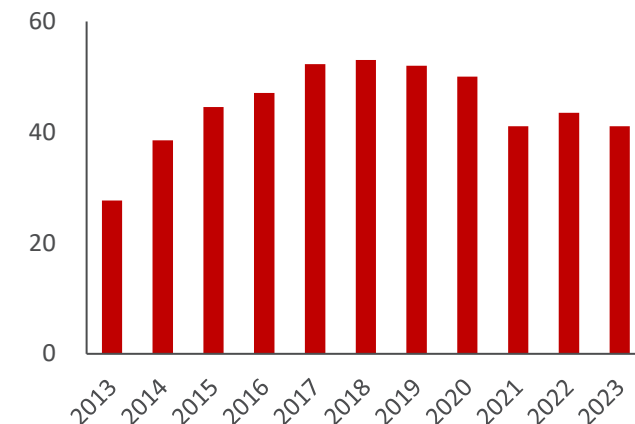
1.2 美国玉米、大豆及小麦种植面积和季度库存情

图8：2013-2023 美国大豆 6 月季度库存量(亿蒲式耳)



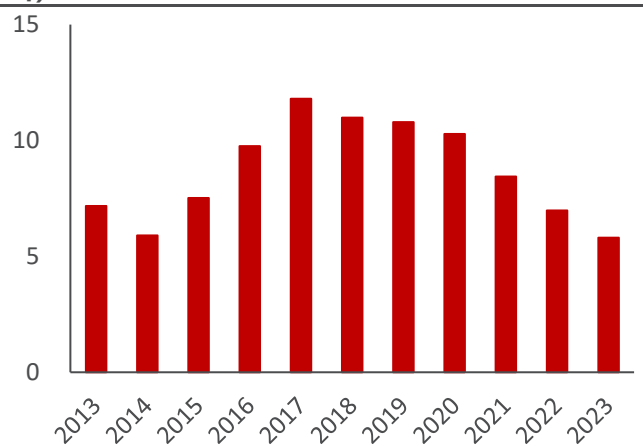
资料来源：USDA，民生证券研究院（数据截至 2023 年 6 月 1 日）

图9：2013-2023 美国玉米 6 月季度库存量(亿蒲式耳)



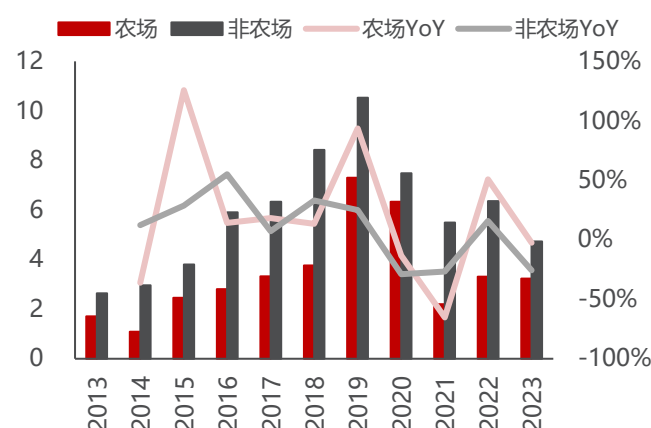
资料来源：USDA，民生证券研究院（数据截至 2023 年 6 月 1 日）

图10：2013-2023 美国小麦 6 月季度库存量（亿蒲式耳）



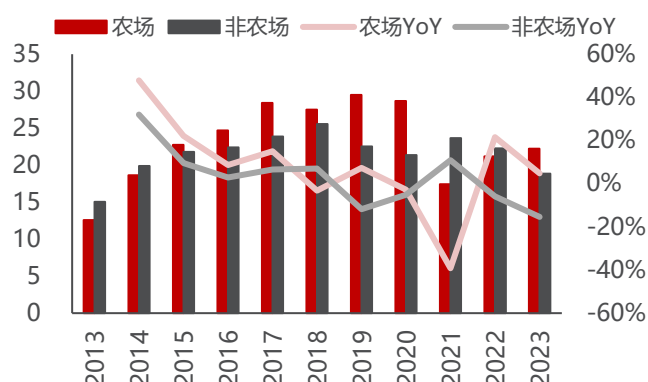
资料来源：USDA，民生证券研究院（数据截至 2023 年 6 月 1 日）

图11：2013-2023 美国大豆农场和非农场 6 月库存量及增速（亿蒲式耳，%）



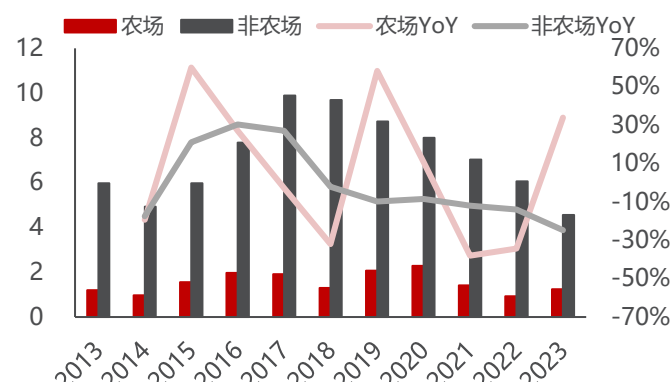
资料来源：USDA，民生证券研究院

图12：2013-2023 美国玉米农场和非农场 6 月库存量及增速（亿蒲式耳，%）



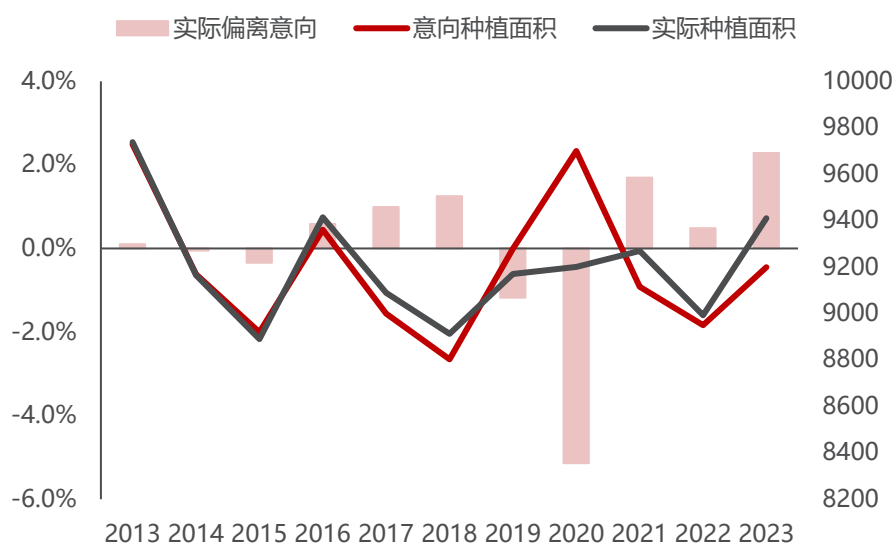
资料来源：USDA，民生证券研究院

图13：2013-2023 美国小麦农场和非农场 6 月库存量及增速（亿蒲式耳，%）



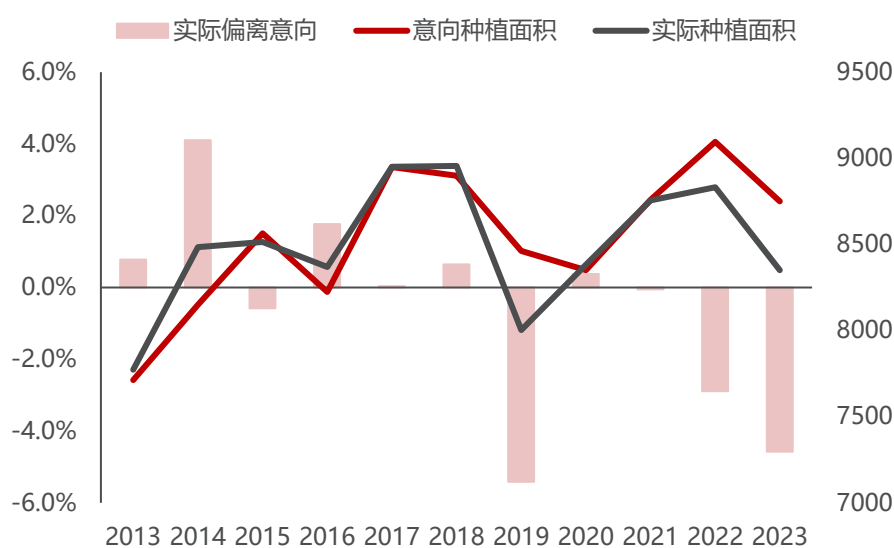
资料来源：USDA，民生证券研究院

图14：2013-2023 美国玉米意向种植和实际种植面积情况（万英亩，%）



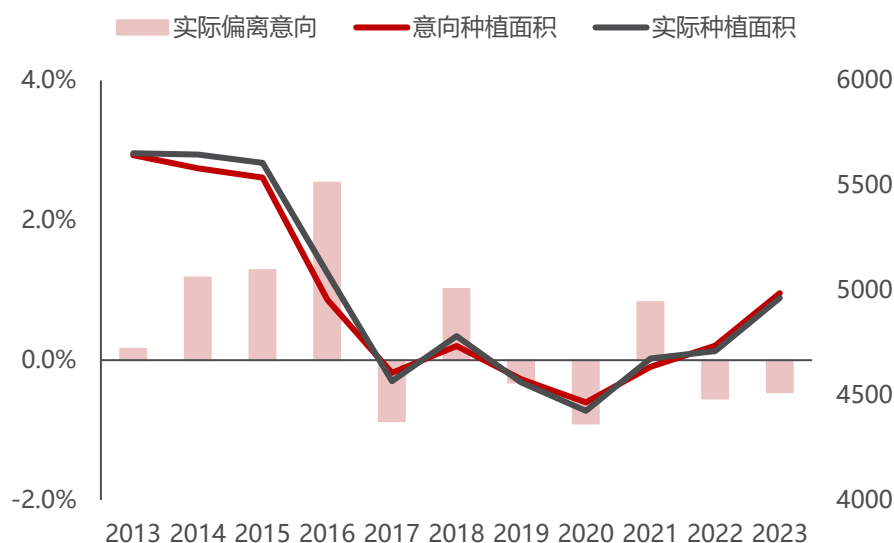
资料来源：USDA，民生证券研究院（注：2023 年数据使用 6 月种植面积报告数据，全文同）

图15：2013-2023 美国大豆意向种植和实际种植面积情况（万英亩，%）



资料来源：USDA，民生证券研究院

图16：2013-2023 美国小麦意向种植和实际种植面积情况（万英亩，%）



资料来源：USDA，民生证券研究院

1.3 现货价格情况

图17：玉米现货均价 2821.1 元/吨，周环比+1.1%



资料来源：wind，民生证券研究院（注：截至 2023 年 6 月 30 日）

图18：小麦现货均价 2793.4 元/吨，周环比+0.8%



资料来源：wind，民生证券研究院（注：截至 2023 年 6 月 30 日）

图19：大豆现货均价 4745.8 元/吨，周环比-0.2%


资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 截至 2023 年 6 月 30 日)

图20：棉花现货均价 17313.1 元/吨，周环比-0.7%


资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 截至 2023 年 6 月 30 日)

1.4 USDA 月度供需平衡表

表1：2023/24 作物年度供需平衡表
2023/24 作物年度供需平衡表 6 月预估 (除中国外)

	单位: 万吨	种植面积 (万公顷)	期初库存	产量	进口量	国内消费量	出口量	期末库存	库销比
玉米	6 月预估	16074	9224	94277	16400	90235	19774	10968	12.2%
	5 月预估	16003	9209	93963	16150	90014	19524	10860	12.1%
	环比	0.4%	0.2%	0.3%	1.5%	0.2%	1.3%	1.0%	0.1%
大豆	6 月预估	12937	6553	39020	6982	26809	17231	8515	31.8%
	5 月预估	12933	6525	39009	6977	26849	17231	8430	31.4%
	环比	0.0%	0.4%	0.0%	0.1%	-0.1%	0.0%	1.0%	0.4%
小麦	6 月预估	19828	12708	66019	19754	64514	21172	13103	20.3%
	5 月预估	19778	12720	64976	19704	64270	20882	12466	19.4%
	环比	0.3%	-0.1%	1.6%	0.3%	0.4%	1.4%	5.1%	0.9%
棉花	6 月预估	2901	1170	1953	745	1731	950	1192	68.9%
	5 月预估	2859	1158	1920	737	1714	931	1174	68.5%
	环比	1.5%	1.1%	1.7%	1.2%	1.0%	2.1%	1.5%	0.4%

资料来源: USDA, 民生证券研究院

1.5 种植面积

表2：2023 年前十大生产州玉米种植面积（万英亩）

生产州	2022 年实际种植面积	2023 年意向种植面积	2023 年实际种植面积	较去年涨跌幅（%）	较 3 月意向涨跌幅（%）
艾奥瓦州	1290	1310	1340	3.88%	2.29%
伊利诺伊州	1080	1100	1150	6.48%	4.55%
内布拉斯加州	960	950	950	-1.04%	0.00%
明尼苏达州	800	835	840	5.00%	0.60%
南达科他州	575	590	620	7.83%	5.08%
印第安纳州	525	550	550	4.76%	0.00%
肯萨斯州	550	560	550	0.00%	-1.79%
威斯康星州	395	395	400	1.27%	1.27%
北达科他州	295	375	390	32.20%	4.00%
密苏里州	335	345	365	8.96%	5.80%
全美	8857.9	9199.6	9409.6	6.23%	2.28%

资料来源：USDA，民生证券研究院

表3：2023 年前十大生产州大豆种植面积（万英亩）

生产州	2022 年实际种植面积	2023 年意向种植面积	2023 年实际种植面积	较去年涨跌幅（%）	较 3 月意向涨跌幅（%）
伊利诺伊州	1080	1080	1000	-7.41%	-7.41%
艾奥瓦州	1010	1010	970	-3.96%	-3.96%
明尼苏达州	745	755	750	0.67%	-0.66%
北达科他州	570	655	565	-0.88%	-13.74%
密苏里州	610	600	560	-8.20%	-6.67%
印第安纳州	585	560	550	-5.98%	-1.79%
内布拉斯加州	575	575	550	-4.35%	-4.35%
南达科他州	510	530	530	3.92%	0.00%
俄亥俄州	510	510	490	-3.92%	-3.92%
肯萨斯州	505	460	425	-15.84%	-7.61%
全美	8745	8750.5	8350.5	-4.51%	-4.57%

资料来源：USDA，民生证券研究院

表4：2023 年前十大生产州小麦种植面积（万英亩）

生产州	2022 年实际种植面积	2023 年意向种植面积	2023 年实际种植面积	较去年涨跌幅（%）	较 3 月意向涨跌幅（%）
肯萨斯州	730	810	810	10.96%	0.00%
北达科他州	619.5	631	648	4.60%	2.69%
得克萨斯州	530	670	640	20.75%	-4.48%
蒙大拿州	546	533	535	-2.01%	0.38%
俄克拉马州	430	460	460	6.98%	0.00%
科罗拉多州	195	225	230	17.95%	2.22%
华盛顿州	232.5	224	225	-3.23%	0.45%
南达科他州	156	166	168	7.69%	1.20%
爱荷华州	115.7	119.5	116.8	0.95%	-2.26%
内布拉斯加州	98	115	115	17.35%	0.00%
全美	4573.8	4985.5	4962.8	8.50%	-0.46%

资料来源：USDA，民生证券研究院

2 风险提示

1) 极端气候影响的风险。极端气候会影响全球农产品的产量，供给短缺进而传导，导致农产品价格大幅波动。

2) 农民种植意愿改变的风险。若某农产品价格跌至种植成本附近，会降低该农产品的种植意愿，从而影响产量。

3) 下游需求不及预期的风险。下游消费也影响库存量，下游消费不及预期也会影响农产品价格。

插图目录

图 1: 美国 2023.7.1~17 日气温预测	4
图 2: 南美 2023.7.1~17 日气温预测	4
图 3: 美国周度干旱监测	5
图 4: 美国 7 月气温预测	5
图 5: 美国 7 月降水量预测	5
图 6: 2020-2023 美国大豆优良率 (%)	5
图 7: 2020-2023 美国玉米优良率 (%)	5
图 8: 2013-2023 美国大豆 6 月季度库存量 (亿蒲式耳)	6
图 9: 2013-2023 美国玉米 6 月季度库存量 (亿蒲式耳)	6
图 10: 2013-2023 美国小麦 6 月季度库存量 (亿蒲式耳)	6
图 11: 2013-2023 美国大豆农场和非农场 6 月库存量及增速 (亿蒲式耳, %)	6
图 12: 2013-2023 美国玉米农场和非农场 6 月库存量及增速 (亿蒲式耳, %)	6
图 13: 2013-2023 美国小麦农场和非农场 6 月库存量及增速 (亿蒲式耳, %)	6
图 14: 2013-2023 美国玉米意向种植和实际种植面积情况 (万英亩, %)	7
图 15: 2013-2023 美国大豆意向种植和实际种植面积情况 (万英亩, %)	7
图 16: 2013-2023 美国小麦意向种植和实际种植面积情况 (万英亩, %)	8
图 17: 玉米现货均价 2821.1 元/吨, 周环比+1.1%	8
图 18: 小麦现货均价 2793.4 元/吨, 周环比+0.8%	8
图 19: 大豆现货均价 4745.8 元/吨, 周环比-0.2%	9
图 20: 棉花现货均价 17313.1 元/吨, 周环比-0.7%	9

表格目录

表 1: 2023/24 作物年度供需平衡表	9
表 2: 2023 年前十大生产州玉米种植面积 (万英亩)	10
表 3: 2023 年前十大生产州大豆种植面积 (万英亩)	10
表 4: 2023 年前十大生产州小麦种植面积 (万英亩)	11

分析师承诺

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026