

增 持 维持
农林牧渔行业
2011 年 5 月 12 日

大豆稳定，小麦、玉米和棉花供给提速

——USDA 2011/2012 年度供需预测报告点评

农林牧渔行业首席分析师：丁 频

SAC 执业证书编号:S0850203100085

dingpin@htsec.com

021-23219405

联系人：夏 木

xiam@htsec.com

021-23219748

美国农业部公布了 5 月份农产品月度供需的预测报告，本次报告首次对于 2011/2012 年度农产品供需数据进行预测，新一期的报告数据显示：

库存消费比方面：预计 2011/2012 年度全球大豆、豆粕、豆油、小麦、玉米和棉花的库存消费比分别为 23.54%、3.61%、5.01%、27.03%、15.00%和 40.11%。其中棉花和玉米的库存消费比较 2010/2011 年的数据分别上升了 3.62 和 0.43 个百分点，大豆、豆粕、豆油和小麦则分别下跌了 1.54、0.11、1.42 和 0.49 个百分点。期末绝对库存量上，玉米、棉花和豆粕分别上升了 5.69%、12.72%和 0.77%，而大豆、豆油和小麦则分别下降 3.07%、18.96%和 0.52%。

产量与需求方面：预计 2011/2012 年度大豆、豆粕、豆油、小麦、玉米和棉花的产量较上一年度分别增加 0.50%、3.52%、3.42%、3.30%、6.42%和 8.83%。需求上，预计大豆、豆粕、豆油、小麦、玉米和棉花在新年度的消费量各自较上一年度上涨 3.26%、3.74%、3.97%、1.27%、2.65%和 2.57%。

国际农产品价格普跌。国际农产品价格在 4 月初到 5 月上旬期间出现普跌，其中尤其以棉花和糖的下跌幅度为最大，由于两种经济作物的国际供给量均出现超过预期的增长，单月跌幅分别达到 28.7%和 18.3%。而大豆、豆粕和豆油的抗跌性则较强，分别小幅下跌 4.1%、3.5%和 3.7%，预计随着 USDA 此次公布的大豆供给仅增长 0.50%的利好数据，大豆类产品的价格仍将保持较为良好的表现。小麦和玉米的价格也分别下跌 4.7%和 8.7%。

表 1 国际主要农产品价格变化

	单位	价格	周涨跌(%)	双周涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
芝加哥大豆	美分/蒲氏耳	1335.3	-1.8	-4.1	-4.1	40.1
芝加哥豆粕	美元/吨	345.5	-1.1	-3.5	-3.3	24.2
芝加哥豆油	美分/磅	56.0	-2.3	-3.7	-6.3	46.9
芝加哥小麦	美分/蒲氏耳	760.0	-0.1	-1.2	-4.7	57.5
芝加哥玉米	美分/蒲氏耳	701.0	-2.5	-7.0	-8.7	93.1
纽约棉花	美分/磅	144.7	-19.2	-19.1	-28.7	78.6
纽约 11#糖	美分/磅	21.0	-4.2	-10.4	-18.3	52.4

资料来源：Bloomberg

大豆。预计 2011/2012 年度全球大豆产量、消费量和期末库存分别为 263.29 百万吨、262.69 百万吨和 61.85 万吨，其中产量较上一年度小幅上升 0.50%，主要原因在于主产国美国的大豆种植面积出现负增长（-1.0%），虽然阿根廷的产量出现明显上扬（49.5 百万吨升至 53 百万吨），但是另一主产国巴西的预测产量则出现小幅下滑（73 百万吨降至 72.5 百万吨）。

美国方面，产量数据较去年下降 121 万吨，预计消费量与上一年度基本持平（48.2 百万吨左右），但由于预计出口将较同期减少 100 万吨以上（-2.53%），导致期末库存比去年有所增加（1.16 个百分点）。

中国方面，消费量大幅增长 6%，由于产量预计较去年减少 40 万吨，导致库存消费比减少了 2.74 个百分点。阿根廷的产量则提升至 53 百万吨的预测，比去年有明显增长，但仍未达到 2009/2010 年度的产量。

豆粕和豆油。预计 2011/2012 年度全球豆粕产量、消费量和期末库存分别为 183.19 百万吨、181.43 百万吨和 655 万吨，其中产、销量均较去年上涨逾 3%，出口也增长 1.15%，但由于期初库存量向上调整较多（即更新的 2010/2011 年度的期末库存量），导致库存消费比下降了 0.14 个百分点。豆油产量、消费量和期末库存分别为 43.27 百万吨、43.50 百万吨和 218 万吨，其中产量和消费量较去年增长 3.02%和 3.62%，库存消费比下降 0.94 个百分点。

中国方面，豆粕的豆油的产量分别增长 9.63%和 9.66%，而需求则分别增长 9.86%和 8.92%，供需的增长基本保持同步，豆粕的需求主要来自饲料用量的增长。

小麦。预计 2011/2012 年度全球小麦产量、消费量和期末库存分别为 669.55 百万吨、670.49 百万吨和 181.26 百万吨。其中产、销量较上一年度分别上升 3.46%和 1.24%，但由于期初库存向下调整较多，库存消费比下降 0.57 个百分点。

美国方面，国内产量较去年较少逾 7%，而消费增长则达 5%，受此影响，期末库存和库存消费比分别大幅下降 16.49%和 14.48 个百分点。中国的消费量在饲用量带动下增加 1.37%，但是由于期初库存上调较多，因此造成库存消费比上升了 3.88 个百分点。

中国方面，小麦的产量略微增长 0.43%，而需求则上涨了 1.37%，由于期初库存上调逾 10%，从去年的 54.43 百万吨升至 59.93 百万吨，导致库存消费比上升 3.31 个百分点。

玉米。预计 2011/2012 年度全球玉米产量、消费量和期末库存分别为 867.73 百万吨、860.78 百万吨和 129.14 百万吨，其中预计的产量较去年增加 6.48%，主要是美国和阿根廷的产量有所增长（8.5%和 18%）。玉米的消费量较去年上扬 2.68%，主要是受饲用需求带动。由于产量增长快于需求增长，虽然期初库存下调较多，但期末库存仍上升 5.48%。

美国方面，产量大幅增长 8.5%，消费量基本没有发生变化，但是由于 2010/2011 年度玉米的期末库存非常低，导致新年度的期初库存同比大幅下调（又 43.38 百万吨骤降至 18.53 百万吨），导致消费库存比仅小幅上升了 1.94 个百分点。

中国方面，产量和需求的增长基本同比例，分别为 2.38%和 2.44%，同小麦类似，由于期初库存上调相对较多致使最后的期末库存量增长 7.32%，消费库存比上升 1.71 个百分点。

棉花。预计 2011/2012 年度全球棉花产量、消费量和期末库存分别为 124.72 百万包、119.5 百万包和 47.93 百万包，由于受到 10 年高棉价的刺激，供给较去年增长 8.90%，需求量增加 2.03%，低于此前市场的预期，美国和中国的需求量出现放缓。由于产量增速大于需求增速，库存消费比上升了 4.63 个百分点。

中国方面，由于种植面积的扩张，供给较去年上涨 8.20%，而需求方面小幅增长 2.13 个百分点，同时预计进口数量依然较多，达到 16 万包。

附录 1. 全球主要农产品预测变化

注：带*年份中的数据表示预测数据，括号中带有月份的表示当月预测的 2010/2011 或者 2011/2012 年度数据，最后一列的预测变化率则指最新预测数据较上次的数据变化。

大豆

表 1 世界大豆供需平衡表（百万吨）

	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11*	11/12*(5月)	预测变化率
期初库存	38.60	47.46	53.11	62.96	52.89	42.58	59.22	63.81	7.75%
产量	215.95	220.44	237.44	221.21	211.96	260.84	261.97	263.29	0.50%
进口	63.73	64.18	69.16	78.12	77.17	86.8	92.63	96.24	3.90%
压榨量	175.74	185.03	195.90	201.87	192.71	209.57	223.96	232.30	3.72%
国内总消费	205.41	215.21	225.52	229.74	220.79	238.35	254.39	262.69	3.26%
出口	64.65	63.92	71.50	79.59	77.25	92.65	95.62	98.79	3.32%
期末库存	48.23	52.94	62.69	52.96	43.98	59.22	63.81	61.85	-3.07%
库存消费比(%)	23.48	24.60	27.80	23.05	19.92	24.85	25.08	23.54	-1.54

资料来源：USDA，海通证券研究所

表 2 美国大豆供需平衡表（百万吨）

	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11*	11/12*(5月)	预测变化率
期初库存	3.06	6.96	12.23	15.62	5.58	3.76	4.11	4.63	12.65%
产量	85.01	83.37	87.00	72.86	80.75	91.42	90.61	89.40	-1.34%
进口	0.15	0.09	0.25	0.27	0.36	0.40	0.41	0.41	0.00%
压榨量	46.16	47.32	49.20	49.08	45.23	47.67	44.91	45.04	0.29%
国内总消费	51.40	52.61	53.47	51.63	48.11	50.62	48.31	48.17	-0.29%
出口	29.86	25.58	30.39	31.54	34.82	40.85	42.18	41.91	-0.64%
期末库存	6.96	12.23	15.62	5.58	3.76	4.11	4.63	4.36	-5.83%
库存消费比(%)	13.54	23.25	29.21	10.81	7.82	8.12	9.58	9.05	-0.53

资料来源：USDA，海通证券研究所

表 3 中国大豆供需平衡表（百万吨）

	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11*	11/12*(5月)	预测变化率
期初库存	2.10	4.70	4.57	2.70	4.25	7.56	13.26	15.71	18.48%
产量	17.40	16.35	15.97	14.00	15.54	14.98	15.20	14.80	-2.63%
进口量	25.80	28.32	28.73	37.82	41.10	50.34	54.5	58.00	6.42%
压榨量	30.36	34.50	35.97	39.52	41.04	48.83	56.1	61.50	9.63%
国内总消费	40.21	44.54	46.12	49.82	51.44	59.43	67.05	72.50	8.13%
出口	0.39	0.35	0.45	0.45	0.40	0.18	0.200	0.30	50.00%
期末库存	4.70	4.47	2.70	4.25	9.05	13.26	15.71	15.71	0.00%
库存消费比(%)	11.69	10.04	5.85	8.53	17.59	22.31	23.43	21.67	-1.76

资料来源：USDA，海通证券研究所

豆粕

表 4 世界豆粕供需平衡表（百万吨）

	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11*	11/12*(5月)	预测变化率
期初库存	5.66	5.93	6.10	6.54	6.36	4.49	6.02	6.5	7.97%
产量	138.50	145.60	154.16	158.44	151.43	165.3	176.96	183.19	3.52%
进口量	45.32	50.57	52.48	54.21	51.18	53.15	58.05	58.9	1.46%
国内总消费	136.12	145.70	152.17	157.24	151.94	161.21	174.89	181.43	3.74%
出口量	46.54	51.32	54.28	55.77	52.82	55.72	59.64	60.61	1.63%
期末库存	6.83	5.09	6.28	6.18	4.23	6.02	6.50	6.55	0.77%
库存消费比(%)	5.02	3.49	4.13	3.93	2.78	3.73	3.72	3.61	-0.11

资料来源：USDA，海通证券研究所

表 5 美国豆粕供需平衡表（百万吨）

	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11*	11/12*(5月)	预测变化率
期初库存	0.19	0.16	0.29	0.31	0.27	0.21	0.27	0.27	0.00%
产量	36.94	37.42	39.06	38.36	35.47	37.83	35.91	35.64	-0.75%
进口量	0.13	0.13	0.14	0.13	0.08	0.15	0.15	0.15	0.00%
国内总消费	30.45	30.11	31.18	30.15	27.90	27.78	27.76	27.94	0.65%
出口量	6.66	7.30	7.99	8.38	7.71	10.14	8.3	7.85	-5.42%
期末库存	0.16	0.29	0.31	0.27	0.21	0.27	0.27	0.27	0.00%
库存消费比(%)	0.53	0.96	0.99	0.90	0.75	0.97	0.97	0.97	-0.01

资料来源：USDA，海通证券研究所

表 6 中国豆粕供需平衡表（百万吨）

	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11*	11/12*(5月)	预测变化率
期初库存	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0	0	0	0.00%
产量	24.03	27.30	28.47	31.28	32.48	38.64	44.43	48.71	9.63%
进口量	0.07	0.84	0.03	0.20	0.22	0.08	0.3	0.35	16.67%
国内总消费	23.46	27.78	27.63	30.85	31.67	37.55	43.93	48.26	9.86%
出口量	0.63	0.36	0.87	0.63	1.02	1.18	0.8	0.8	0.00%
期末库存	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0	0	0	0.00%
库存消费比(%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0	0	0	0

资料来源：USDA，海通证券研究所

豆油

表 7 世界豆油供需平衡表 (百万吨)

	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11*	11/12*(5月)	预测变化率
期初库存	2.64	2.89	3.38	3.71	3.12	3.2	3.27	2.69	-17.74%
产量	32.29	34.49	36.39	37.54	35.70	38.89	41.84	43.27	3.42%
进口量	8.80	8.92	9.82	10.39	8.92	8.71	9.42	8.91	-5.41%
国内总消费	31.67	33.58	35.78	37.68	35.87	38.26	41.84	43.5	3.97%
出口量	9.13	9.82	10.58	10.88	9.12	9.27	10	9.2	-8.00%
期末库存	2.93	2.89	3.23	3.09	2.75	3.27	2.69	2.18	-18.96%
库存消费比(%)	9.25	8.61	9.03	8.20	7.67	8.55	6.43	5.01	-1.42

资料来源: USDA, 海通证券研究所

表 8 美国豆油供需平衡表 (百万吨)

	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11*	11/12*(5月)	预测变化率
期初库存	0.49	0.77	1.37	1.40	1.13	1.3	1.52	1.12	-26.32%
产量	8.78	9.25	9.29	9.34	8.50	8.9	8.64	8.57	-0.81%
进口量	0.01	0.02	0.02	0.03	0.04	0.05	0.08	0.08	0.00%
国内总消费	7.91	8.15	8.43	8.32	7.38	7.2	7.62	8.14	6.82%
出口量	0.60	0.52	0.85	1.32	1.00	1.52	1.5	0.73	-51.33%
期末库存	0.77	1.37	1.40	1.13	1.30	1.52	1.12	0.91	-18.75%
库存消费比(%)	9.73	16.81	16.61	13.58	17.62	21.11	14.70	11.18	-3.52

资料来源: USDA, 海通证券研究所

表 9 中国豆油供需平衡表 (百万吨)

	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11*	11/12*(5月)	预测变化率
期初库存	0.34	0.25	0.20	0.25	0.23	0.48	0.21	0.18	-14.29%
产量	5.42	6.15	6.41	7.05	7.31	8.73	10.04	11.01	9.66%
进口量	1.74	1.52	2.40	2.73	2.49	1.51	1.75	1.85	5.71%
国内总消费	7.21	7.61	8.67	9.69	9.49	10.44	11.77	12.82	8.92%
出口量	0.04	0.11	0.09	0.10	0.08	0.08	0.04	0.04	0.00%
期末库存	0.25	0.20	0.25	0.23	0.47	0.21	0.18	0.18	0.00%
库存消费比(%)	3.47	2.63	2.88	2.37	4.95	2.01	1.53	1.40	-0.13

资料来源: USDA, 海通证券研究所

小麦

表 10 世界小麦供需平衡表 (百万吨)

	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11*	11/12*(5月)	预测变化率
期初库存	132.22	147.37	147.76	128.94	124.38	166.24	196.17	182.2	-7.12%
产量	626.64	588.56	595.62	611.02	683.26	684.18	648.14	669.55	3.30%
进口量	109.95	110.38	114.02	113.45	136.93	133.58	123.59	124.02	0.35%
饲用量	106.63	104.28	106.16	96.61	118.44	119.19	122.76	124.17	1.15%
国内总消费	608.75	615.20	615.19	617.30	642.30	654.25	662.11	670.49	1.27%
出口量	110.45	109.43	111.58	117.21	143.66	135.85	124.73	127.34	2.09%
期末库存	150.12	120.74	128.18	122.66	165.33	196.17	182.2	181.26	-0.52%
库存消费比(%)	24.66	19.63	20.84	19.87	25.74	29.98	27.52	27.03	-0.48

资料来源: USDA, 海通证券研究所

表 11 美国小麦供需平衡表 (百万吨)

	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11*	11/12*(5月)	预测变化率
期初库存	14.87	14.70	15.55	12.41	8.32	17.87	26.55	22.84	-13.97%
产量	58.74	57.28	49.22	55.82	68.02	60.37	60.1	55.61	-7.47%
进口量	1.92	2.21	3.32	3.07	3.46	3.23	2.99	2.99	0.00%
饲用量	4.96	4.35	3.19	0.43	6.95	4.03	4.63	5.99	29.37%
国内总消费	31.82	31.36	30.94	28.61	34.29	30.93	32.11	33.75	5.11%
出口量	29.01	27.29	24.73	34.36	27.64	23.98	34.7	28.58	-17.64%
期末库存	14.70	15.55	12.41	8.32	17.87	26.55	22.84	19.12	-16.29%
库存消费比(%)	46.20	49.59	40.11	29.08	52.11	85.84	71.13	56.65	-14.48

资料来源: USDA, 海通证券研究所

表 12 中国小麦供需平衡表 (百万吨)

	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11*	11/12*(5月)	预测变化率
期初库存	43.29	34.89	34.39	38.45	38.97	45.8	54.43	59.93	10.10%
产量	91.95	103.50	108.47	109.30	112.46	115.12	115	115.5	0.43%
进口量	6.75	0.70	0.38	0.05	0.48	1.39	1	1	0.00%
饲用量	4.00	4.00	4.00	8.00	8.00	10	13	15	15.38%
国内总消费	102.00	101.00	102.00	106.00	105.50	107	109.5	111	1.37%
出口量	1.17	2.50	2.78	2.84	0.72	0.89	1	1	0.00%
期末库存	38.82	35.59	38.45	38.96	45.69	54.43	59.93	64.43	7.51%
库存消费比(%)	38.06	35.24	37.70	36.75	43.31	50.87	54.73	58.05	3.31

资料来源: USDA, 海通证券研究所

玉米

表 13 世界玉米供需平衡表 (百万吨)

	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11*	11/12*(5月)	预测变化率
期初库存	103.86	130.69	124.67	109.37	131.32	149.24	145.43	122.19	-15.98%
产量	712.63	696.36	711.05	792.44	797.77	812.98	815.35	867.73	6.42%
进口	77.11	79.47	90.81	98.36	82.38	90.23	91.59	89.26	-2.54%
饲用量	471.14	476.31	477.71	497.10	478.25	484.36	493.46	506.09	2.56%
国内总消费	685.20	704.03	726.98	771.95	781.09	816.79	838.58	860.78	2.65%
出口	78.27	80.93	93.80	98.56	84.48	96.94	90.64	92.5	2.05%
期末库存	131.28	123.02	108.74	129.86	148.00	145.43	122.19	129.14	5.69%
库存消费比(%)	19.16	17.47	14.96	16.82	18.95	17.81	14.57	15.00	0.43

资料来源: USDA, 海通证券研究所

表 14 美国玉米供需平衡表 (百万吨)

	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11*	11/12*(5月)	预测变化率
期初库存	24.34	53.70	49.97	33.11	41.26	42.5	43.38	18.53	-57.28%
产量	299.91	282.31	267.50	331.18	307.14	332.6	316.2	343.04	8.49%
进口	0.28	0.22	0.30	0.51	0.34	0.21	0.64	0.51	-20.31%
饲用量	156.43	156.34	142.02	150.21	131.63	130.6	130.8	129.55	-0.96%
国内总消费	224.65	232.06	230.67	261.63	259.27	281.4	293.4	293.51	0.04%
出口	46.18	54.20	53.99	61.91	46.97	50.46	48.26	45.72	-5.26%
期末库存	53.70	49.97	33.11	41.26	42.50	43.38	18.53	22.85	23.31%
库存消费比(%)	19.16	17.47	14.35	15.77	16.39	15.42	6.32	7.79	1.47

资料来源: USDA, 海通证券研究所

表 15 中国玉米供需平衡表 (百万吨)

	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11*	11/12*(5月)	预测变化率
期初库存	44.85	36.56	35.26	36.60	39.39	53.17	53.31	58.71	10.13%
产量	130.29	139.36	151.60	152.30	165.90	158	168	172	2.38%
进口	0.00	0.06	0.02	0.04	0.05	1.3	1.5	0.5	-66.67%
饲用量	98.00	101.00	104.00	105.00	107.00	112	114	116	1.75%
国内总消费	131.00	137.00	145.00	149.00	152.00	159	164	168	2.44%
出口	7.59	3.73	5.27	0.55	0.17	0.15	0.1	0.2	100.00%
期末库存	36.56	35.26	36.60	39.39	53.17	53.31	58.71	63.01	7.32%
库存消费比(%)	27.91	25.74	25.24	26.44	34.98	33.53	35.80	37.51	1.71

资料来源: USDA, 海通证券研究所

棉花

表 16 世界棉花供需平衡表 (百万包)

	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11*	11/12*(5月)	预测变化率
期初库存	43.04	56.09	62.21	63.13	60.61	60.54	44.28	42.52	-3.97%
产量	120.31	115.71	121.99	119.91	107.14	101.39	114.6	124.72	8.83%
进口	33.33	44.06	37.41	38.99	30.03	36.24	37	39.86	7.73%
国内总消费	108.81	116.16	123.43	122.97	109.94	118.4	116.51	119.5	2.57%
出口	34.99	44.68	37.10	38.47	30.07	35.57	37	39.87	7.76%
损耗	-1.09	-2.64	-1.74	-2.06	-2.65	-0.07	-0.15	-0.2	33.33%
期末库存	53.98	57.67	62.82	62.66	60.42	44.28	42.52	47.93	12.72%
库存消费比(%)	49.61	49.65	50.90	50.96	54.96	37.40	36.49	40.11	3.61

资料来源: USDA, 海通证券研究所

表 17 美国棉花供需平衡表 (百万包)

	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11*	11/12*(5月)	预测变化率
期初库存	3.45	5.50	6.07	9.48	10.05	6.34	2.95	1.75	-40.68%
产量	23.25	23.89	21.59	19.21	12.82	12.19	18.1	18	-0.55%
进口	0.03	0.03	0.02	0.01	3/	3/	0.01	0.01	0.00%
国内总消费	6.69	5.87	4.94	4.59	3.59	3.46	3.8	3.8	0.00%
出口	14.44	17.55	13.01	13.65	13.26	12.04	15.5	13.5	-12.90%
损耗	0.11	-0.06	0.25	0.41	-0.32	0.08	0.01	-0.05	-600.00%
期末库存	5.50	6.05	9.48	10.04	6.34	2.95	1.75	2.5	42.86%
库存消费比(%)	82.21	103.07	191.90	218.74	176.60	85.26	46.05	65.79	19.74

资料来源: USDA, 海通证券研究所

表 18 中国棉花供需平衡表 (百万包)

	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11*	11/12*(5月)	预测变化率
期初库存	14.96	14.06	22.54	20.54	20.50	22.37	15.25	12.17	-20.20%
产量	29.00	27.50	35.50	37.00	36.70	32	30.5	33	8.20%
进口	6.39	19.28	10.59	11.53	7.00	10.9	13.5	16	18.52%
国内总消费	38.50	45.00	50.00	51.00	44.00	50	47	48	2.13%
出口	0.03	0.04	0.09	0.06	0.08	0.02	0.08	0.05	-37.50%
损耗	-1.25	-2.20	-2.00	-2.50	-2.25	0	0	0	0.00%
期末库存	13.06	18.01	20.54	20.50	22.37	15.25	12.17	13.12	7.81%
库存消费比(%)	33.92	40.02	41.08	40.20	50.84	30.50	25.89	27.33	1.44

资料来源: USDA, 海通证券研究所

大米

表 19 世界大米供需平衡表 (百万吨)

	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11*	11/12*(5月)	预测变化率
期初库存	85.39	74.44	75.68	75.14	80.63	91.52	93.86	97.04	3.39%
产量	400.67	418.06	420.43	434.00	448.15	440.08	451.58	457.86	1.39%
进口	26.31	25.94	28.52	29.26	27.15	28.08	29.41	28.82	-2.01%
国内总消费	407.92	416.03	421.21	428.14	437.67	437.73	448.4	458.73	2.30%
出口	28.24	30.21	31.32	31.25	28.97	31.07	31.43	32.24	2.58%
期末库存	78.15	76.47	74.90	81.00	91.11	93.86	97.04	96.17	-0.90%
库存消费比(%)	19.16	18.38	17.78	18.92	20.82	21.44	21.64	20.96	-0.68

资料来源: USDA, 海通证券研究所

表 20 美国大米供需平衡表 (百万吨)

	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11*	11/12*(5月)	预测变化率
期初库存	0.76	1.21	1.37	1.27	0.92	0.98	1.18	1.73	46.61%
产量	7.46	7.11	6.27	6.34	6.40	7.13	7.55	6.77	-10.33%
进口	0.42	0.54	0.65	0.76	0.61	0.6	0.56	0.57	1.79%
国内总消费	3.94	3.84	4.10	4.08	3.96	4.02	4.01	4.01	0.00%
出口	3.50	3.66	2.92	3.35	3.00	3.52	3.56	3.5	-1.69%
期末库存	1.21	1.37	1.27	0.94	0.96	1.18	1.73	1.56	-9.83%
库存消费比(%)	30.71	35.68	30.98	23.04	24.24	29.35	43.14	38.90	-4.24

资料来源: USDA, 海通证券研究所

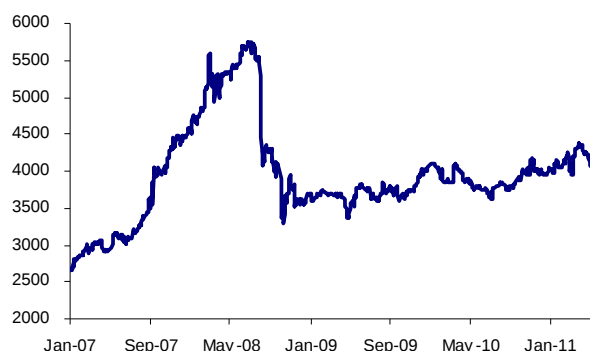
表 21 中国大米供需平衡表 (百万吨)

	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11*	11/12*(5月)	预测变化率
期初库存	43.92	38.93	36.78	35.92	38.02	38.55	40.53	43.63	7.65%
产量	125.36	126.41	127.20	130.22	134.33	136.57	139.3	140	0.50%
进口	0.61	0.65	0.47	0.30	0.34	0.39	0.4	0.4	0.00%
国内总消费	130.30	128.00	127.20	127.45	133.00	134.32	136	137.7	1.25%
出口	0.66	1.22	1.34	0.97	0.78	0.65	0.6	0.6	0.00%
期末库存	38.93	36.78	35.92	38.02	38.90	40.53	43.63	45.73	4.81%
库存消费比(%)	29.88	28.73	28.24	29.83	29.25	30.17	32.08	33.21	1.13

资料来源: USDA, 海通证券研究所

附录 2. 全球主要农产品价格

图 1 国内大豆价格（元/吨）



资料来源：Bloomberg

图 3 国内豆粕价格（元/吨）



资料来源：Bloomberg

图 5 国内豆油价格（元/吨）



资料来源：Bloomberg

图 2 CBOT 大豆价格（美分/蒲式耳）



资料来源：Bloomberg

图 4 CBOT 豆粕价格（美元/短吨）



资料来源：Bloomberg

图 6 CBOT 豆油价格（美分/磅）



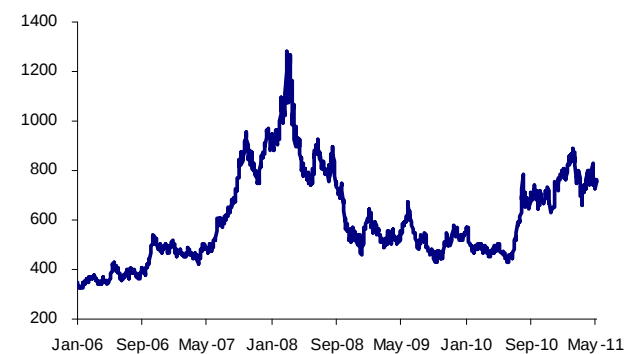
资料来源：Bloomberg

图 7 国内小麦价格（元/吨）



资料来源：Bloomberg

图 8 CBOT 小麦价格（美分/蒲式耳）



资料来源：Bloomberg

图 9 国内玉米价格（元/吨）



资料来源：Bloomberg

图 10 CBOT 玉米价格（美分/蒲式耳）



资料来源：Bloomberg

图 11 国内棉花价格（元/吨）



资料来源：Bloomberg

图 12 NYBOT 棉花价格（美分/磅）



资料来源：Bloomberg

图 13 国内粳米价格（元/吨）



资料来源：郑州粮食批发市场

图 14 泰国 AFET 破碎率 5% 的大米期货价格（泰铢/公斤）



资料来源：Bloomberg

信息披露

分析师声明

丁频：农林牧渔行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：登海种业、獐子岛、南宁糖业、圣农发展、国投中鲁、顺鑫农业、通威股份、北大荒、好当家、海大集团、民和股份、中粮屯河。

投资评级说明

类别	评级	说明
股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上；
	增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
	中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
	减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
	卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
行业投资评级	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
	中性	行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间；
	减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。