

USDA 报告超预期利多，玉米全球平衡表出现哪些变化？

总结：24/25年度全球玉米预测产量较23/24年度玉米产量略微有所下降。根据USDA12月供需报告预估看，23/24年度全球玉米产量12.17亿吨，同比减少0.97%，消费12.37亿吨，同比增加1.5%，期末库存为2.96亿吨，同比减少6.3%。

综合来看，24/25年度全球玉米总供给相比23/24季度略有下降，需求保持稳中有增，整体供需格局较去年大幅收紧。对于24/25年度来说，北半球丰产格局已定，需求或因低价有所增加。未来交易重心会聚焦南半球产量预期，当前来看，南美天气情况良好，丰产预期较足。

南华研究院
边舒扬
投资咨询证号：Z0012647

戴鸿绪
期货从业证号：F03089307

请务必阅读正文之后的免责条款部分



目录

章节

北半球玉米供需情况	1
南半球玉米供需情况	3
全球玉米平衡变化	5

目录

图表

图 1：美玉米 12 月平衡表.....	1
图 2：美玉米优良率	1
图 3： 美玉米当周出口量	2
图 4： 美玉米出口总量累计	2
图 5： 美玉米当周对我国出口量	2
图 6： 美玉米对我国出口量累计	2
图 7：乌克兰玉米 12 月平衡表	2
图 8：巴西玉米 12 月供需平衡表.....	3
图 9：阿根廷玉米 12 月供需平衡表	4
图 10： 巴西近 30 天降水量.....	4
图 11： 阿根廷近 30 天降水量	4

北半球玉米供需情况

美玉米供需平衡表

24/25 年度美玉米产量较去年有所下降。根据 USDA12 月供需报告，种植面积未作更改，预测为 9070 万英亩，24/25 年美玉米单产为 183.1 蒲式耳/英亩，较去年同期增加 5.8 蒲式耳/英亩，产量预测 3.84 亿吨，同比下降 1.2%。和往年数据对比，单产保持增长，但种植面积和产量都有下降。美玉米 24/25 年度的消费也有所提升，国内消费 3.2 亿吨，同比增加 0.3%，期末库存为 44.14 万吨，同比下降 1.25%，库销比为 13.65%，相较于 11 月预测数据大幅下降。

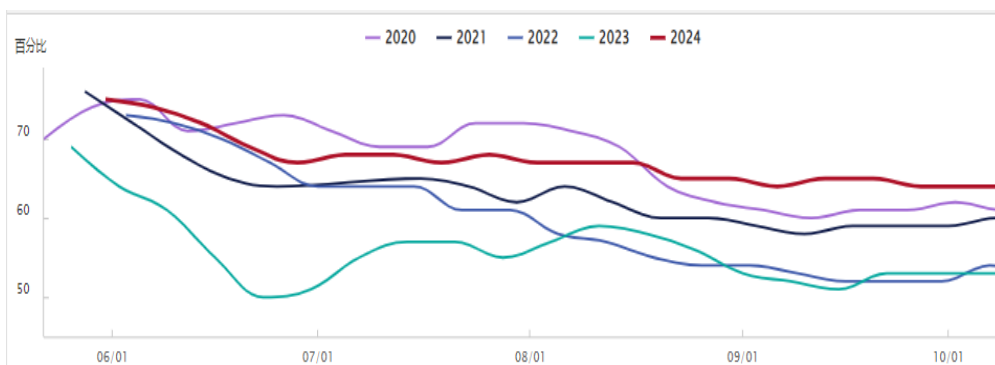
当前来看，美玉米产量逐渐确定后，过剩预期被逐渐修正，美玉米平衡表大幅改善，CBOT 玉米期价继续深跌概率不大。

图 1：美玉米 12 月平衡表

美国玉米供需平衡表（百万吨）									
	24/25 12月预测	24/25 11月预测	24/25 10月预测	23/24 12月预估	23/24 11月预估	23/24 10月预估	22/23	21/22	20/21
期初库存	44.7	44.7	44.7	34.54	34.54	34.54	34.97	31.36	48.76
产量	384.63	384.63	386.15	389.636	389.636	389.636	346.73	382.89	358.45
单产	183.1	183.1	183.8	177.30	177.30	177.30	173.40	176.70	171.40
进口	0.64	0.64	0.64	0.71	0.71	0.71	0.99	0.62	0.62
总供给	429.97	429.97	431.49	424.89	424.89	424.89	382.69	414.87	407.83
饲用消费	147.95	147.95	147.95	147.67	147.67	147.67	139.34	142.25	142.43
消费	322.96	321.69	321.69	321.97	321.97	321.97	305.94	317.12	306.69
出口	62.8	59.06	59.06	58.21	58.21	58.21	42.18	62.78	69.78
贸易量	63.44	59.7	59.7	58.92	58.92	58.92	43.17	63.40	70.40
期末库存	44.1	49.22	50.77	44.70	44.70	44.70	34.54	34.98	31.36
库销比	13.65%	15.30%	15.78%	13.88%	13.88%	13.88%	11.29%	11.03%	10.23%

资料来源：USDA、南华研究

图 2：美玉米优良率



资料来源：USDA、南华研究

美玉米出口情况

截至11月28日当周，美玉米出口至我国0.0645万吨，累计出口至我国1.63万吨，为近五年同期最低。24/25年度美玉米出口整体好于近几年同期。本周出口104.53万吨，累计出口1138.35万吨。本年度美玉米对我国出口继续下降，新季作物年度仅出口1.63万吨，但由于美玉米价格较低，同期对其他国家出口大幅提升。

当前来看美玉米整体出口好于往年同期，为近五年最高，出口表现强劲对CBOT玉米价格形成支撑。未来主要关注新季巴西玉米上市前，美玉米出口数据是否能保持强劲，若出口数据维持在当前同比增量，本月预测的美玉米库销比或成为现实。

图 3：美玉米当周出口量

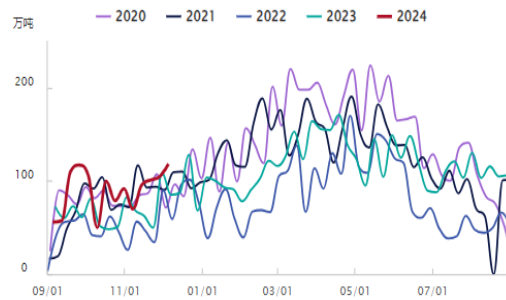
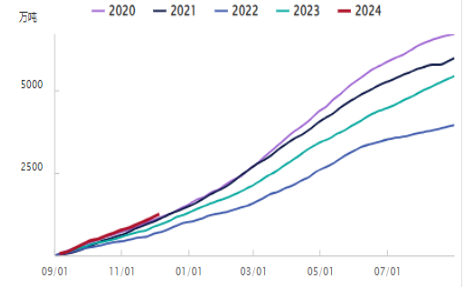


图 4：美玉米出口总量累计



资料来源：南华研究

图 5：美玉米当周对我国出口量

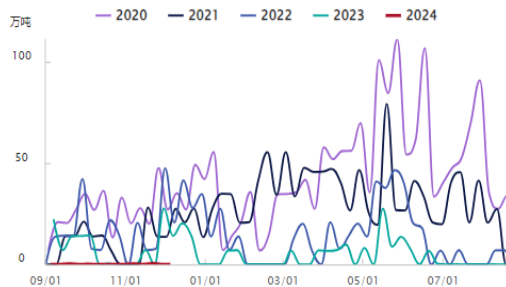
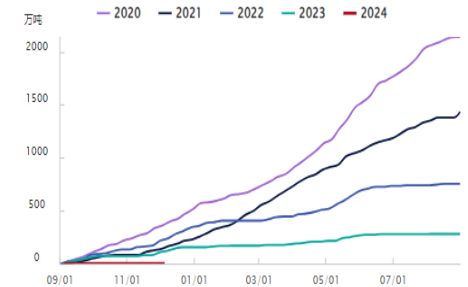


图 6：美玉米对我国出口量累计



资料来源：南华研究

乌克兰玉米供需平衡表

USDA12月报告显示，预计乌克兰24/25年玉米产量为2650万吨，同比下降18.46%。玉米出口预期2300万吨，同比下降22%。期末库存0.64万吨，较去年下降59.2%，库销比大幅下降。

乌克兰农业部称，截至11月28日，乌克兰已经收获5390万吨谷物，其中玉米收获进度为95.6%。另外截至11月29日，2024/25年度谷物出口量比去年同期增长39.1%，其中玉米出口量为697.6万吨，高于去年同期的607万吨。同时乌克兰政府从12月1日起，对主要出口农产品（包括谷物）实行最低出口价格政策，意味着禁止以低于农业部设定的价格出口。

图 7：乌克兰玉米 12 月平衡表

USDA 乌克兰玉米供需平衡表（百万吨）									
	24/25 12月预测	24/25 11月预测	24/25 10月预测	23/24 12月预估	23/24 11月预估	23/24 10月预估	22/23	21/22	20/21
期初库存	1.57	1.46	1.46	2.8	2.8	2.8	7.80	0.83	1.48
产量	26.5	26.2	26.2	32.5	32.5	31	27.00	42.13	30.30
进口	0.02	0.02	0.02	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
总供给	28.09	27.68	27.68	35.31	35.32	33.82	34.82	42.98	31.80
饲用消费	3.5	3.1	3.1	3.3	3.3	3.3	4.00	12.00	5.90
消费	4.45	4.05	4.05	4.25	4.25	4.3	4.90	13.20	7.10
出口	23	23	23	29.49	29.5	28	27.12	27.00	23.86
贸易量	23.02	23.02	23.02	29.50	29.52	28.02	27.14	27.02	23.88
期末库存	0.64	0.63	0.63	1.57	1.56	1.51	2.8	6.55	0.83
库销比	14.38%	15.56%	15.56%	36.94%	36.71%	35.12%	57.14%	49.62%	11.69%

资料来源：USDA、南华研究

总体来看，北半球24/25年度玉米过剩预期有所修正，但短期由于农产品季产年销的属性，年度供需收紧对当下影响较小。且市场对后续南美玉米丰产依旧抱有较强的预期，国际玉米价格或呈现偏强震荡的走势。交易逻辑重心或仍以南美天气为主。

南半球玉米供需情况

巴西玉米 24/25 季度供需情况

24/25年度美国农业部对巴西玉米产量保持乐观。根据USDA12月报告显示，单产较23/24年度稳中有增，24/25年度单产预期5.7，去年为5.66。整体产量预测为1.27亿吨，较去年上升4%。消费较去年同期预测上升150万吨，期末库存环比未变，但较去年减少300万吨，库销比下降至3.32%。截至12月1日，巴西一茬玉米种植进度为65.1%，去年同期60%。

当前节点来看，24/25季度巴西玉米产量预期偏乐观，天气有利于作物生长，降水正常。若气舒适气候能够持续，明年二季度巴西玉米出口窗口期，国际玉米价格或再次承压。

图 8：巴西玉米 12 月供需平衡表

	USDA巴西玉米供需平衡表（百万吨）						22/23	21/22	20/21
	24/25 12月预测	24/25 11月预测	24/25 10月预测	23/24 12月预估	23/24 11月预估	23/24 10月预估			
期初库存	7.84	5.84	5.84	10.04	10.04	10.04	3.97	4.15	5.33
产量	127	127	127	122	122	122	137.00	116.00	87.00
单产	5.70	5.70	5.70	5.66	5.66	5.66	6.12	5.67	5.64
进口	1.5	1.5	1.5	1.3	1.3	1.3	1.30	2.60	2.85
总供给	136.34	134.34	134.34	133.34	133.34	133.34	142.27	122.75	95.18
饲用消费	64	63	63	63.5	63	63	63.50	59.50	59.50
消费	85.5	83.5	82.5	84	83.5	79.5	76.50	70.50	70.00
出口	48	48	49	41.5	44	50	54.30	48.50	21.02
贸易量	49.50	49.50	50.50	42.80	45.30	51.30	55.60	51.10	23.87
期末库存	2.84	2.84	2.84	7.84	5.84	3.84	11.47	3.97	4.15
库销比	3.32%	3.40%	3.44%	9.33%	6.99%	4.83%	14.99%	5.63%	5.93%

资料来源：国粮中心、南华研究

阿根廷玉米 24/25 季度供需情况

根据USDA12月报告显示，24/25年度阿根廷玉米单产和去年基本保持持平，产量为5100万吨，环比11月预测持平，同比去年预估增加100万吨。消费较去年同期增长6.8%，出口3600万吨，增长9%。期末库存较去年预估下降130万吨，下降31.78%，库销比降至17.12%。

当前来看阿根廷天气同样保持良好。截至12月4日，布宜诺斯艾利斯谷物交易所最新报告指出，阿根廷玉米作物状况评级较差为1%(上周为3%，去年2%);一般为56%(上周56%，去年62%);优良为43%(上周41%，去年36%)。土壤水分3%处于短缺到极度短缺(上周7%，去年24%);96%处于有益到适宜(上周92%，去年75%);1%处于过剩(上周1%，去年1%)阿根廷玉米播种率为47.8%，环比上周增加9.4%，由于土壤含水量良好，98.4%的种植区域处于正常至优秀的状态。

图 9：阿根廷玉米 12 月供需平衡表

USDA 阿根廷玉米供需平衡表（百万吨）									
	24/25	24/25	24/25	23/24	23/24	23/24	22/23	21/22	20/21
	12月预测	11月预测	10月预测	12月预估	11月预估	10月预估			
期初库存	4.09	4.09	4.09	2.32	2.32	1.32	4.75	1.18	3.62
产量	51	51	51	50	50	52	36.00	49.50	52.00
单产	7.97	7.97	7.97	8	8	8	5.07	8.01	8.03
进口	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02	0.01	0.01
总供给	55.10	55.10	55.10	52.34	52.34	53.34	40.77	50.69	55.63
饲用消费	12	12	12	11	11	10.4	10.00	8.00	9.50
消费	16.3	16.3	16.3	15.25	15.25	14.8	14.20	14.80	13.50
出口	36	36	36	33	33	37	25.40	34.40	40.94
贸易量	36.01	36.01	36.01	33.02	33.02	37.02	25.42	34.41	40.95
期末库存	2.79	2.79	2.79	4.09	4.09	1.54	1.32	4.75	1.18
库销比	17.12%	17.12%	17.12%	26.82%	26.82%	10.41%	9.30%	32.09%	8.74%

资料来源：国粮中心、南华研究

南美天气情况

根据NOAA预测数据显示，今年发生拉尼娜情况的概率为57%，但强度偏低，整体表现为若拉尼娜情况。整体来看，当前南美产区降水正常，整体物候条件相对乐观。同时NOAA预计今年冬季的美国北部降水和去年相当，也为明年作物种植创造有利条件。

图 10：巴西近 30 天降水量

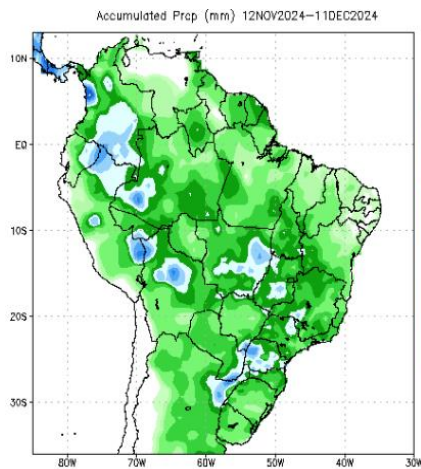
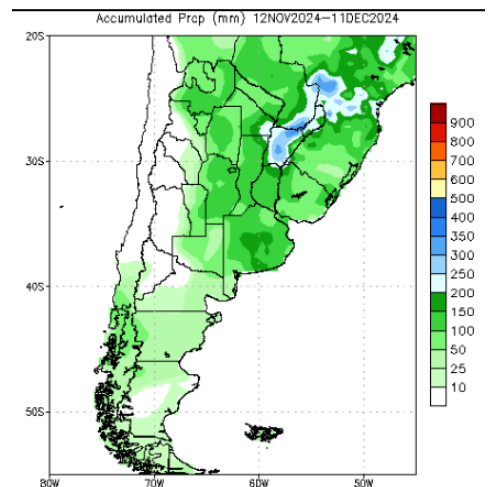


图 11：阿根廷近 30 天降水量



资料来源：南华研究

总体来看，南美产区玉米新季生长条件都较为舒适，国际市场对南美产区未来丰产预期抱有较为强烈的预期。巴西作物报价整体不挺，对国际农产品价格形成压力。

全球玉米平衡变化

24/25年度全球玉米预测产量较23/24年度玉米产量略微有所下降。根据USDA12月供需报告预估看，23/24年度全球玉米产量12.17亿吨，同比减少0.97%，消费12.37亿吨，同比增加1.5%，期末库存为2.96亿吨，同比减少6.3%。

综合来看，24/25年度全球玉米总供给相比23/24季度略有下降，需求保持稳中有增，整体供需格局较去年大幅收紧。对于24/25年度来说，北半球丰产格局已定，需求或因低价有所增加。未来交易重心会聚焦南半球产量预期，当前来看，南美天气情况良好，丰产预期较足。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。

公司总部地址：	浙江省杭州市上城区富春路 136 号横店大厦
邮编：	310008
全国统一客服热线：	400 8888 910
网址：	www.nanhua.net
股票简称：	南华期货
股票代码：	603093

