



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

农产品早报

2025-04-23

五矿期货农产品早报

五矿期货农产品团队

王俊

组长、生鲜研究员

从业资格号: F0273729

交易咨询号: Z0002942

邮箱: wangja@wkqh.cn

杨泽元

白糖、棉花研究员

从业资格号: F03116327

交易咨询号: Z0019233

邮箱: yangzeyuan@wkqh.cn

斯小伟

联系人

从业资格号: F03114441

电话: 028-86133280

邮箱: sxwei@wkqh.cn

大豆/粕类

【重要资讯】

周二国内豆粕现货普遍上涨, 最低华南报 3200 元/吨, 市场传华东地区大豆入库延迟, 油厂停机严重。MYSTEEL 统计上周港口大豆累库约 70 万吨至 470.5 万吨, 油厂豆粕库存去库 16.5 万吨至 12.55 万吨, 现货豆粕库存紧张。不过市场预期未来三个月豆粕及大豆有累库趋势, 下游谨慎提货。周二大豆油厂开机率 39.3%, 豆粕成交 42.79 万吨, 提货较弱, 本周预计恢复至 39.02%, 压榨 138.83 万吨。

美豆近期降雨偏多, 可能推迟播种, 但最终影响种植面积还是要看是否大规模连续降雨, 短期影响不大, 截至 4 月 20 日美豆种植进度 8%, 去年同期 7%, 上周 2%。由于对美大豆的高额关税导致我国大豆进口仅依赖巴西, 巴西大豆升贴水后期有走强动力, 近期下跌空间也不会太大, 而美豆目前低于其种植成本较多, 适逢其种植季节种植面积及天气都有交易空间, 在宏观环境没有明显走弱的前提下, 我国大豆到港成本具有稳中偏涨的趋势。但若贸易战引发宏观进一步走弱, 美豆种植成本、巴西升贴水以及国内需求的下降都会抑制豆系价格, 因此这也成为豆系上涨的压力。

【交易策略】

05 豆粕合约成本区间 2750-2850 元/吨, 09 等远月豆粕目前成本区间为 2850-3000 元/吨。短期美豆因贸易战承压, 但估值偏低叠加种植面积下降、美豆油需求大幅增加预期有较强支撑。巴西大豆卖压及宏观走弱压制近期巴西升贴水, 但高额关税及中期卖压缓解亦有所支撑, 大豆到港成本趋于稳定, 中期有看涨趋势。国内豆粕因有累库趋势及宏观风险暂未解除等承压, 但中期受到港成本稳中偏涨预期影响, 预计区间震荡回落买思路为主。

油脂

【重要资讯】

1、ITS 及 AMSPEC 预计马棕 4 月前 10 日出口增加约 20%-50%, 预计 4 月前 15 日环增 13.5%-17%, 前 20 日出口环增 11.9%。高频数据显示马棕 4 月前 15 日产量环增 3.97%, 前 20 日产量环增 9.11%。
2、据外媒报道, 鉴于美国关税挑战, 马来西亚必须多元化其棕榈油市场, 以减少对任何单一出口目的地的依赖。马来西亚棕榈油局 (MPOB) 主席 Mohamad Helmy Othman Basha 表示, 美国对马来西亚棕榈油出口征收的 24% 关税给该行业带来了重大挑战, 可能影响该国的出口量以及众多利益相关者的生活。

原油中枢下行抑制植物油中枢。马棕受美国关税影响出口、产量增加等因素影响走势低迷, 但受到库存仍偏低、4 月高频出口转好的支撑。国内现货基差震荡。广州 24 度棕榈油基差 05+360 (0) 元/吨, 江苏

一级豆油基差 05+480 (-20) 元/吨, 华东菜油基差 09+120 (0) 元/吨。

【交易策略】

原油中枢下行将明显抑制油脂估值, 若棕榈油产量恢复明显, 两者叠加油脂将偏空。数据显示马来西亚棕榈油产量同环比均恢复, 但受到 4 月马棕高频出口转好及库存仍偏低的支撑, 不过在油脂总体供应季节性增加的背景下, 油脂未来可能反弹乏力, 关注后续产地供需情况。中期由于美国相关利益团体一致要求提高 RVO, 提振市场信心, 若宏观企稳, 油脂或受此支撑。

白糖

【重点资讯】

周二郑州白糖期货价格下跌, 郑糖 9 月合约收盘价报 5978 元/吨, 较前一交易日下跌 27 元/吨, 或 0.45%。现货方面, 广西制糖集团报价 6160-6270 元/吨, 仅广西南华下调 10 元/吨; 云南制糖集团报价 5990-6030 元/吨, 下调 10 元/吨; 加工糖厂主流报价区间 6420-6900 元/吨, 个别下调 20 元/吨; 广西现货-郑糖主力合约 (sr2509) 基差 182 元/吨; 集团现货成交一般。

消息方面, 据沐甜科技报道, 4 月 22 日南圩糖厂产的嘉墟牌已清库, 成为 2024/25 榨季广西南华第一家清库的糖厂, 上榨季该糖厂的清库时间为 6 月 4 日。2023/24 榨季广西南华最早是霞秀牌 5 月 7 日清库。

【交易策略】

受宏观市场走弱, 短线原糖价格下跌, 国内供需紧平衡, 郑糖价格相对抗跌, 内外价差收窄。从基本面来看, 北半球产量不及预期, 叠加巴西库存和发运量仍处于低位, 短期供应依然偏紧。国内方面, 在进口大幅减少后, 国内产销情况良好, 因此短线糖价可能有反复。中长期要看天气情况, 因为主要产糖国种植面积都处于增长态势, 若 2025 年天气好转, 则 2025/26 榨季将会有较大幅度的增产, 糖价有从高位下跌的风险。

棉花

【重点资讯】

周二郑州棉花期货价格小幅下跌, 郑棉 9 月合约收盘价报 12795 元/吨, 较前一交易日下跌 115 元/吨, 或 0.89%。现货方面, 中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B 新疆机采提货价 13800 元/吨, 较上个交易日上涨 10 元/吨, 3128B 新疆机采提货价-郑棉主力合约 (CF2509) 基差 1005 元/吨。期货价格偏弱运行, 市场观望氛围较浓, 纺企原料采购偏谨慎。

消息方面, 据 USDA 数据显示, 截至 2025 年 4 月 20 日当周, 美国棉花种植率为 11%, 前一周为 5%, 去年同期为 11%, 五年均值为 11%。

【交易策略】

在美国暂缓关税征收后, 美棉价格明显反弹, 但我国对美出口仍受阻, 使得短线内外棉价走势割裂。从基本面而言, 在进口大幅减少后, 目前国内供需紧平衡, 后续观察消费, 如果下游边际受加税影响明显走弱, 则棉价后续会走弱现实的下跌行情。但如果下游边际没有变弱反而好转, 则存在预期差, 存在反弹的机会。

鸡蛋

【现货资讯】

全国鸡蛋价格有稳有跌，主产区均价落 0.05 元至 3.48 元/斤，黑山持平于 3.2 元/斤，馆陶落 0.07 元至 3.2 元/斤，供应尚可，下游入市采购心态谨慎，市场整体消化不快，今日全国鸡蛋价格或部分稳定，部分走低。

【交易策略】

偏高持仓造成盘面结构不稳定，饲料涨价后下游备货预期改变，各环节库存明显下降，期现货联袂反弹，短期情绪转好；但当前这个季节利好支撑少且偏短，现货中期涨价的持续性或不足，后市偏空的矛盾仍有重新积累可能，待持仓风险继续下降后，关注上方压力，等待后期做空信号出现。

生猪

【现货资讯】

昨日国内猪价多数上涨，河南均价涨 0.14 元至 15 元/公斤，四川均价涨 0.1 元至 14.8 元/公斤，养殖端下旬出栏压力较小，挺价心态积极，屠宰端需求表现一般，二育补栏热情仍在，利好猪价，今日猪价或继续维持偏强局面。

【交易策略】

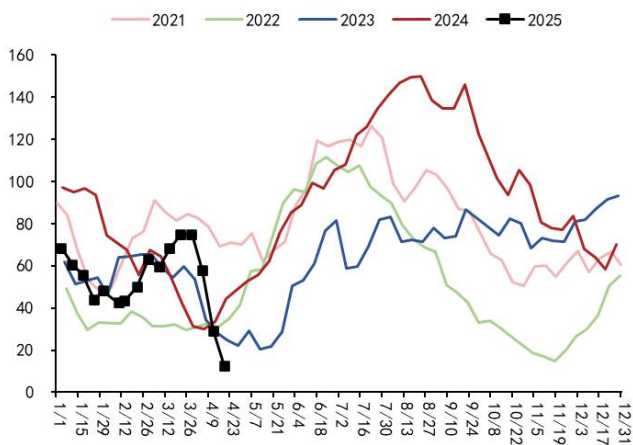
现货短期波动有限，但体重增加背景下压力向后积累，盘面部分反应了市场看跌未来的预期，但贴水格局下往下空间也受到限制；震荡思路下，建议更多关注因惜售、二育和备货等脉冲情绪导致期现货反弹后的短空，矛盾深度积累前观望或短线为主。

【农产品重点图表】

大豆/粕类

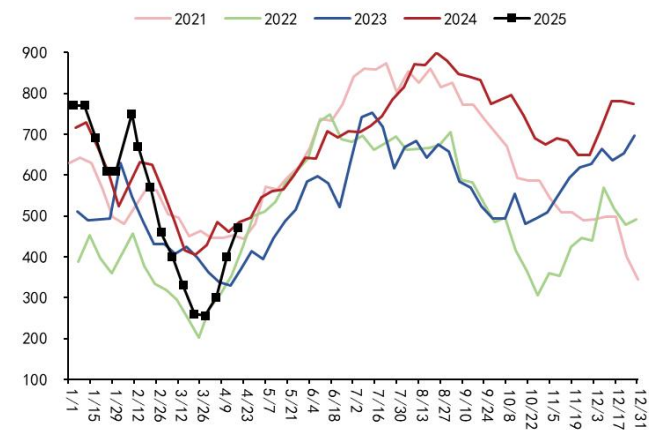
图 1:主要油厂豆粕库存 (万吨)

图 2:颗粒菜粕库存 (万吨)



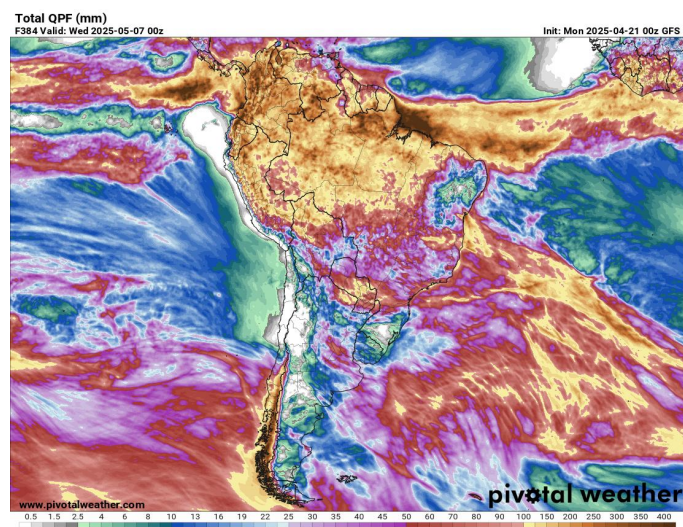
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3:港口大豆库存 (万吨)

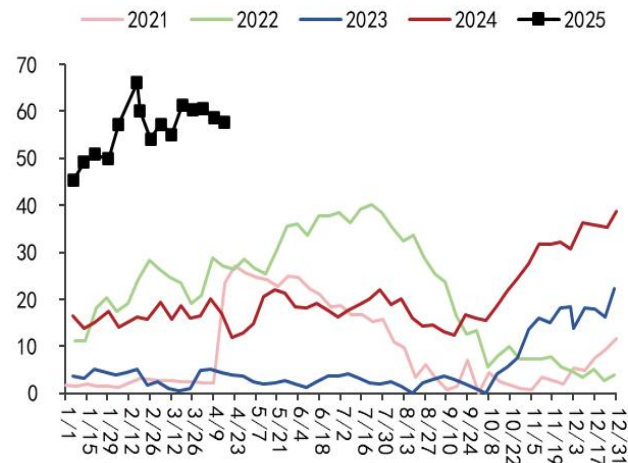


数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5: GFS 南美未来两周累积降水 (mm)

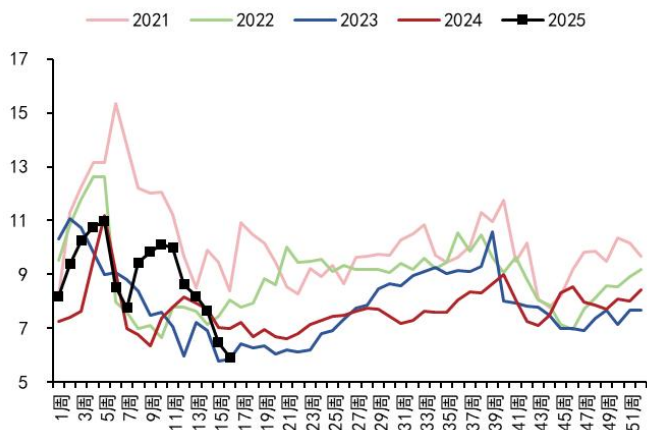


数据来源：PIVOTAL、五矿期货研究中心



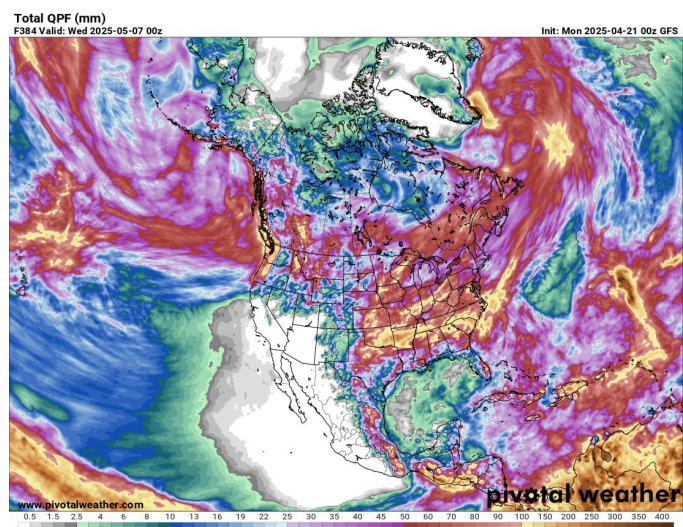
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4: 饲料企业库存天数 (天)



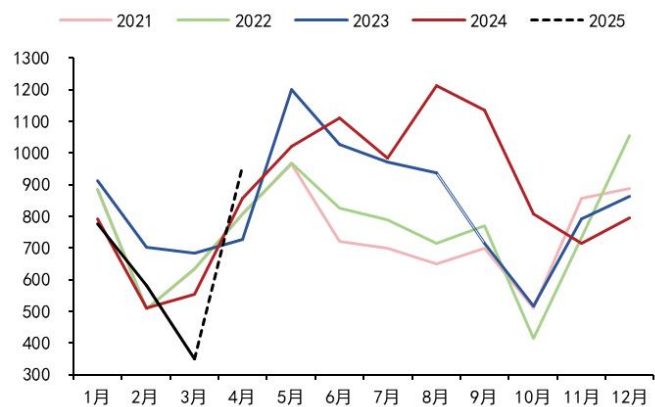
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 6:GFS 北美未来两周累积降水 (mm)



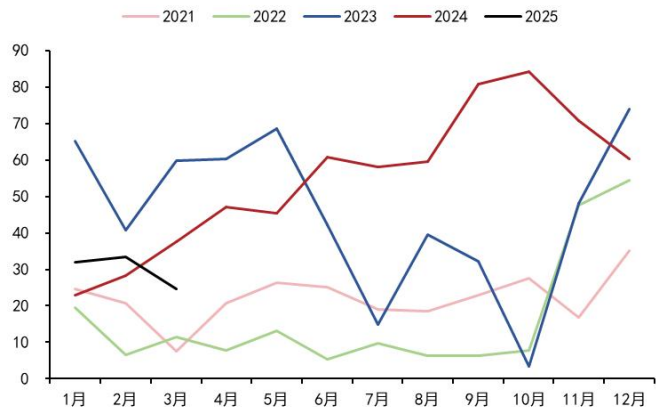
数据来源：PIVOTAL、五矿期货研究中心

图 7:大豆月度进口 (万吨)



数据来源：海关、五矿期货研究中心

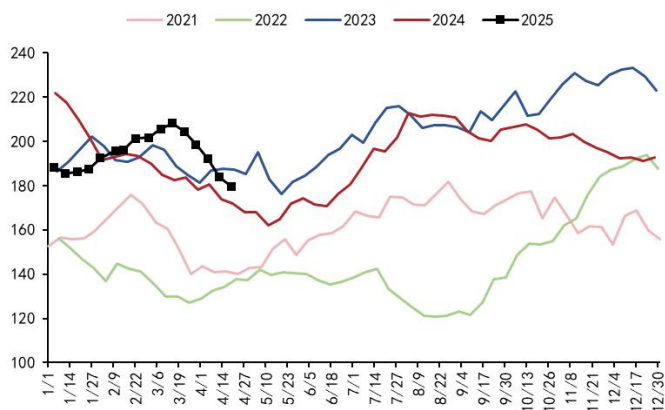
图 8:菜籽月度进口 (万吨)



数据来源：海关、五矿期货研究中心

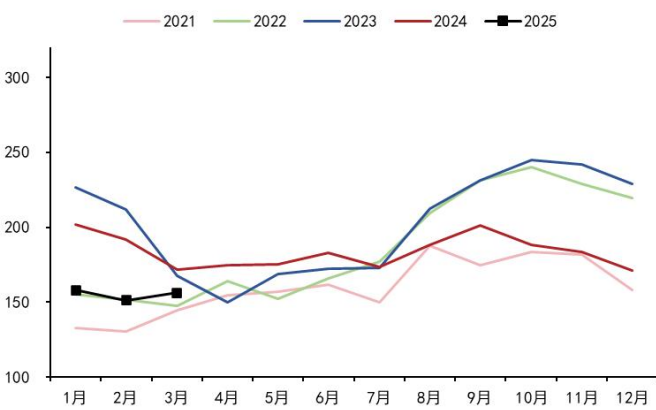
油脂

图 9：国内三大油脂库存 (万吨)



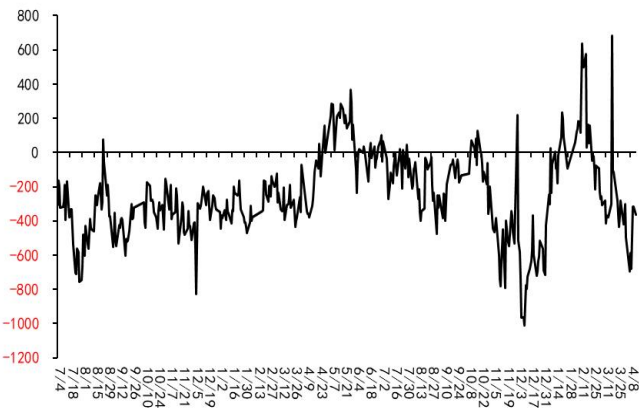
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：马棕库存 (万吨)



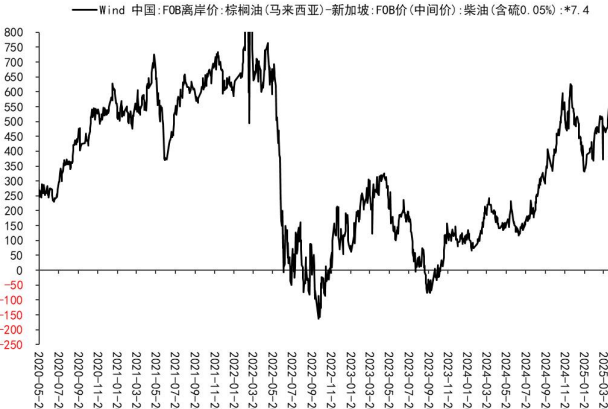
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 11：马棕进口盈亏 (元/吨)



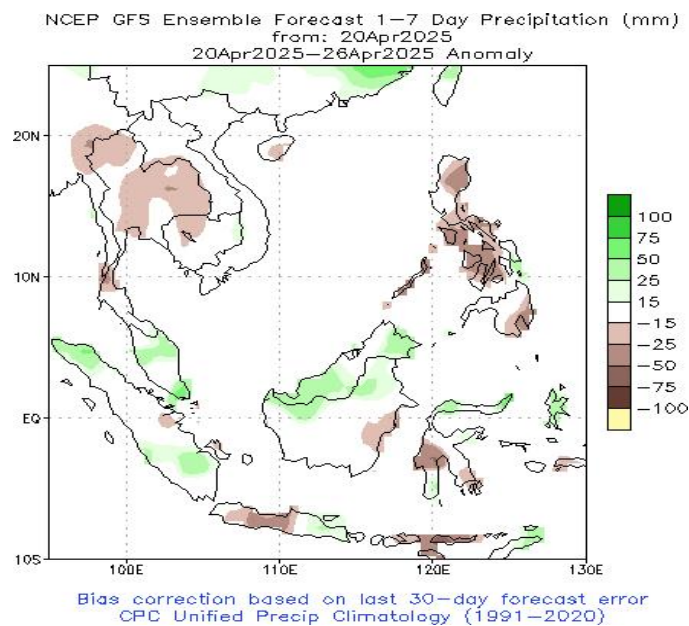
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 12：马棕生柴价差 (美元/吨)



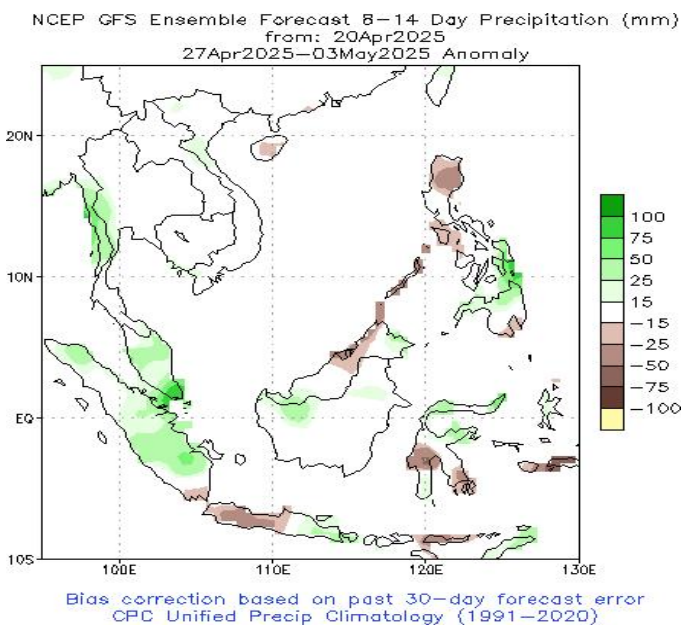
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 13: 东南亚未来第一周降水距平 (mm)



数据来源: NOAA、五矿期货研究中心

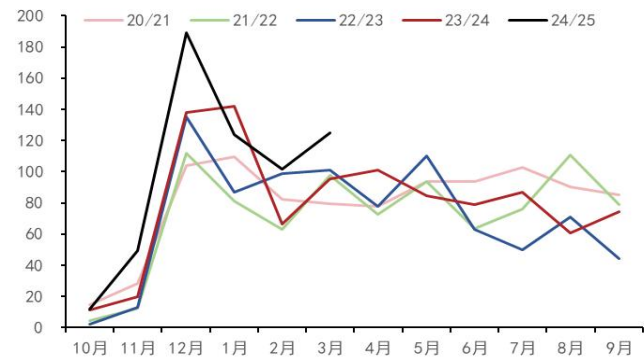
图 14: 东南亚未来第二周降水距平 (mm)



数据来源: NOAA、五矿期货研究中心

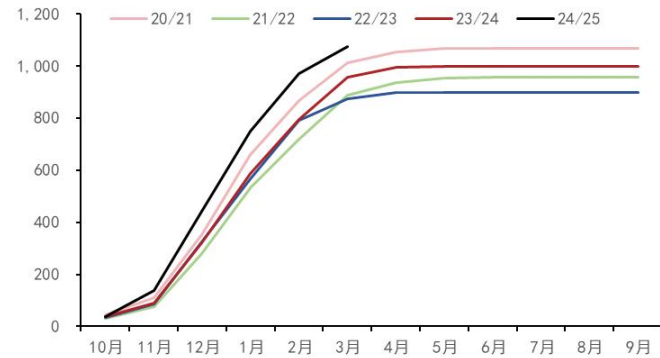
白糖

图 15: 全国单月销糖量 (万吨)



数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

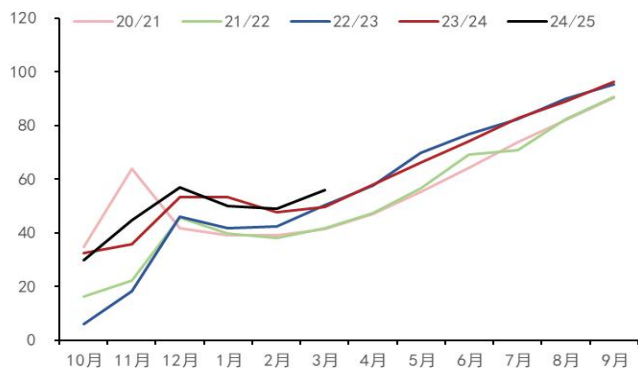
图 16: 全国累计产糖量 (万吨)



数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

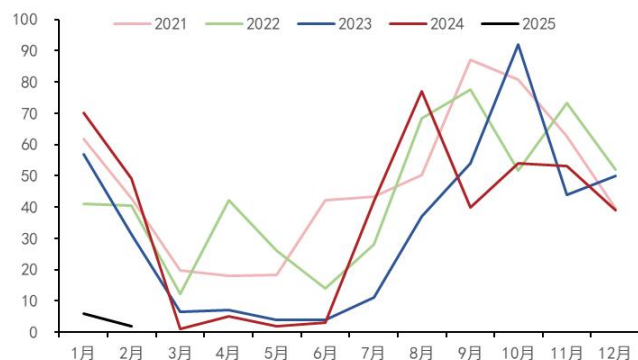
图 17: 全国累计产销率 (%)

图 18: 全国工业库存 (万吨)

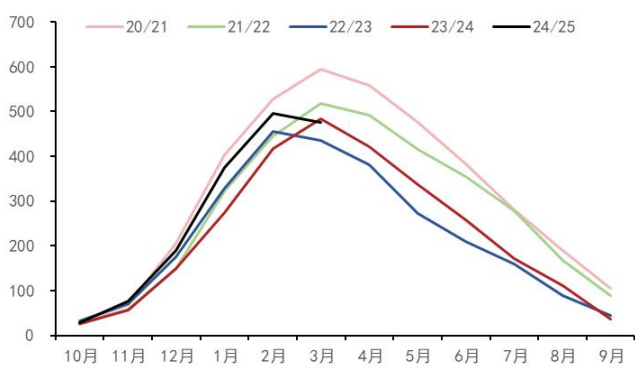


数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 19：我国食糖月度进口量（万吨）

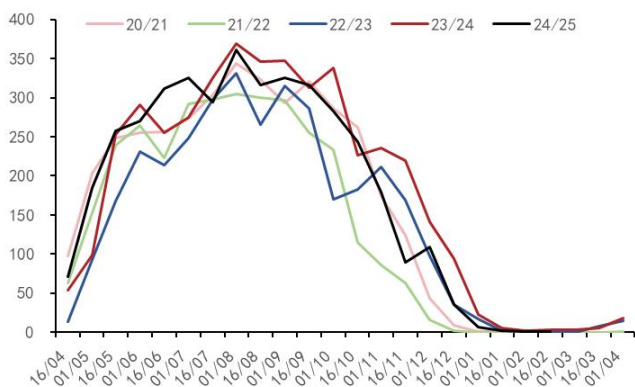


数据来源：海关、五矿期货研究中心



数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

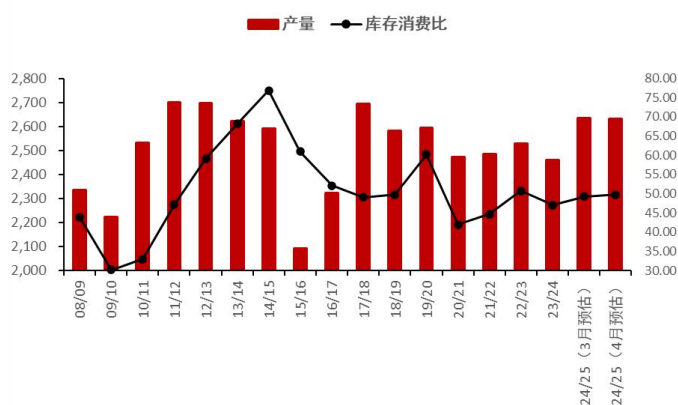
图 20：巴西中南部地区双周产糖量（万吨）



数据来源：UNICA、五矿期货研究中心

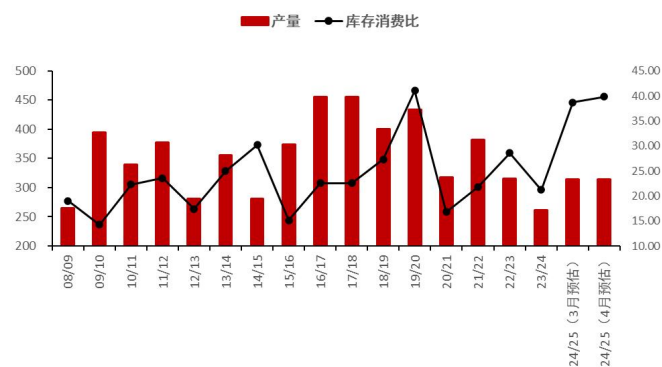
棉花

图 21：全球棉花产量及库存消费比（万吨 %）



数据来源：USDA、五矿期货研究中心

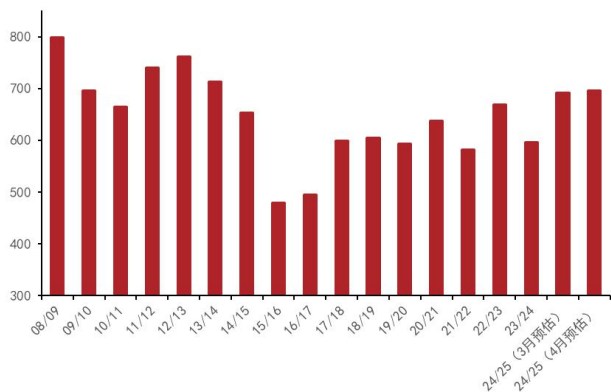
图 22：美国棉花产量及库存消费比（万吨 %）



数据来源：USDA、五矿期货研究中心

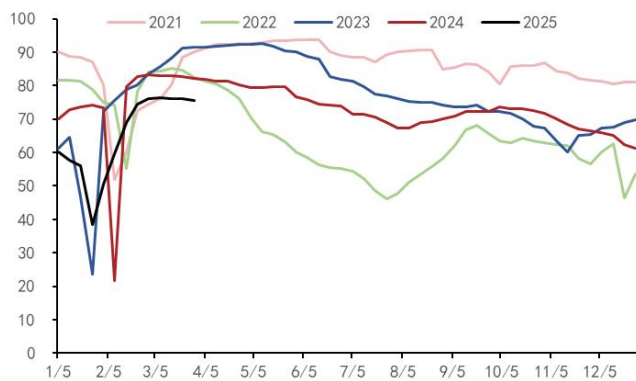
图 23：中国棉花产量（万吨）

图 24：我国棉花月度进口量（万吨）

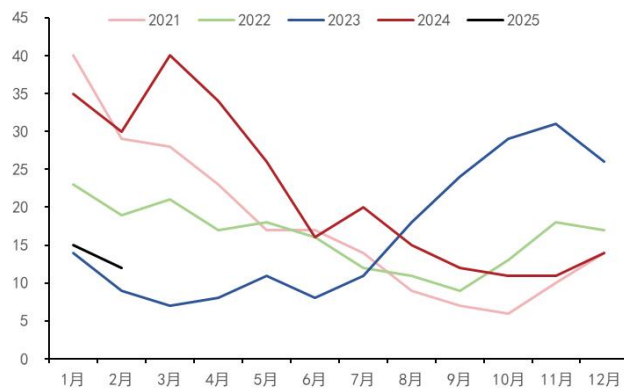


数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 25： 纺纱厂开机率 (%)

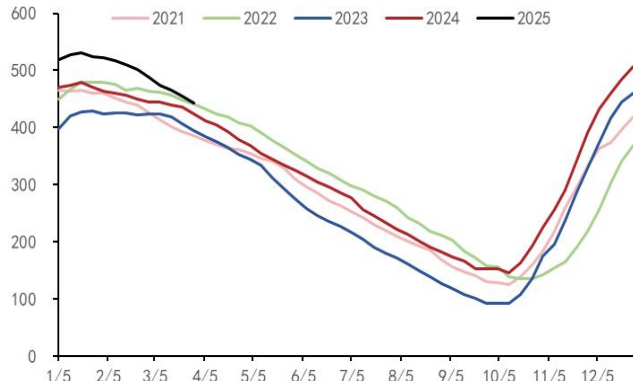


数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心



数据来源：海关、五矿期货研究中心

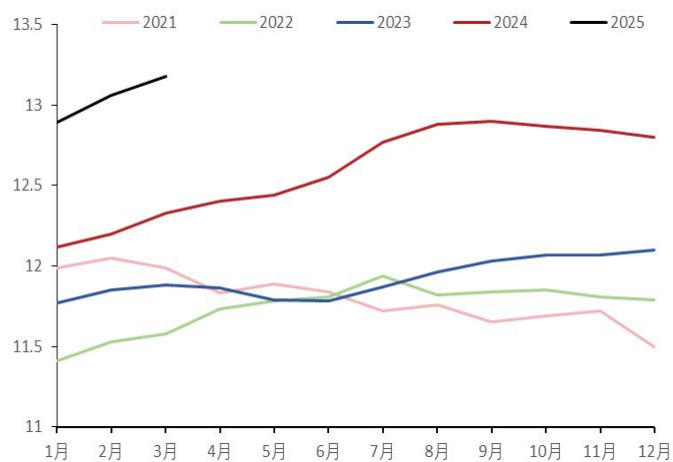
图 26： 我国周度棉花商业库存 (万吨)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

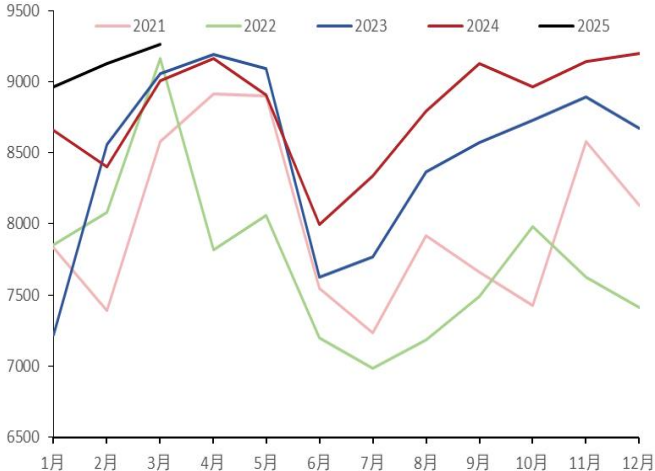
鸡蛋

图 27： 在产蛋鸡存栏 (亿只)



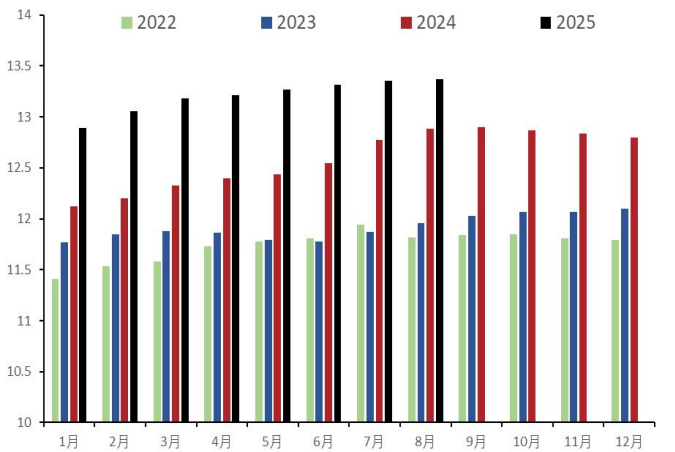
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 28： 蛋鸡苗补栏量 (万只)



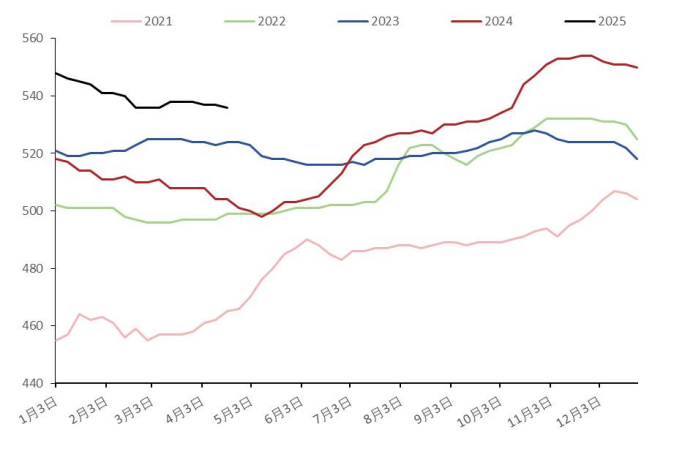
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 29：存栏及预测（亿只）



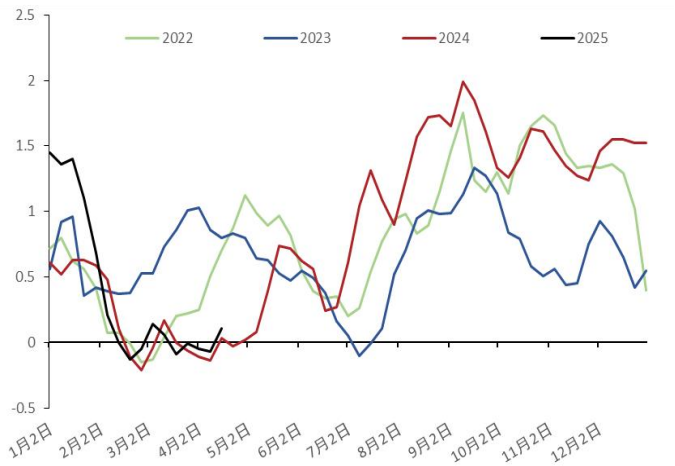
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 30：淘鸡鸡龄（天）



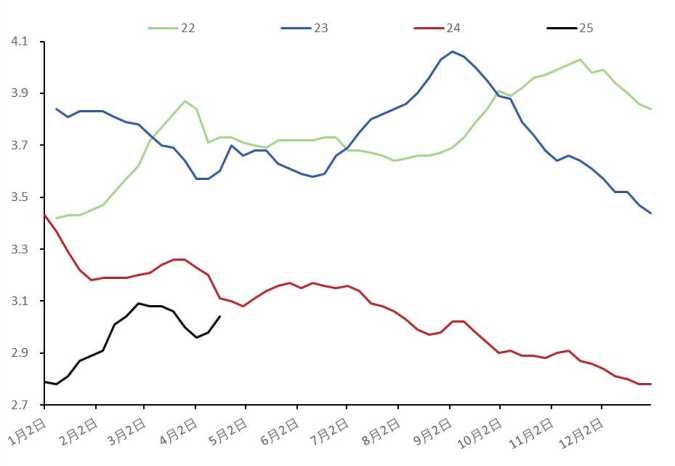
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 31：蛋鸡养殖利润（元/斤）



数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 32：斤蛋饲料成本（元/斤）

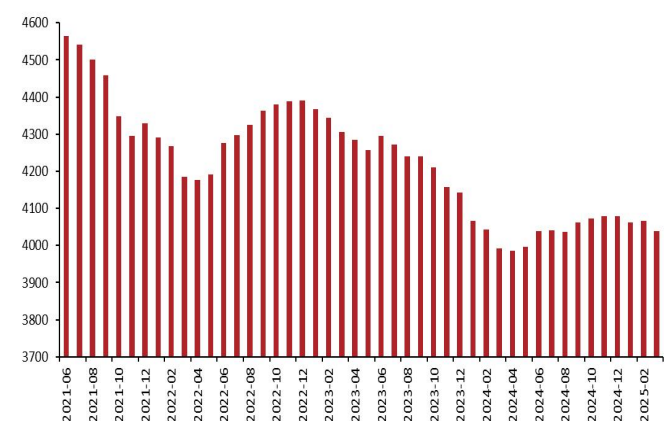


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

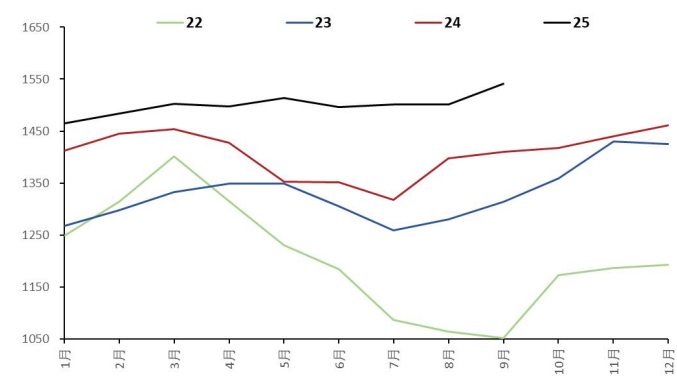
生猪

图 33：能繁母猪存栏（万头）

图 34：各年理论出栏量（万头）

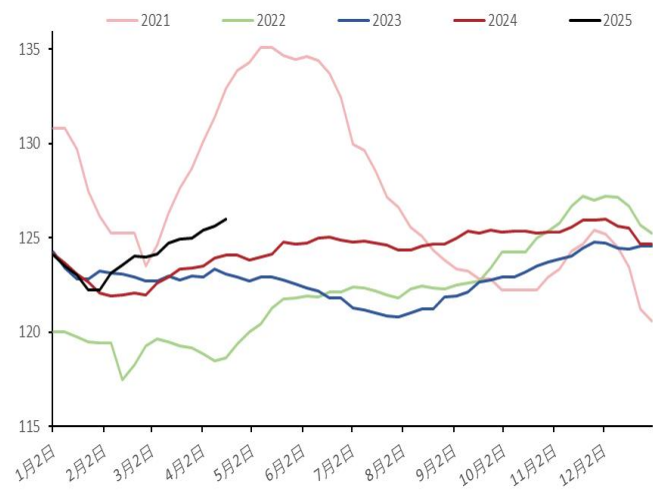


数据来源：农业农村部、五矿期货研究中心



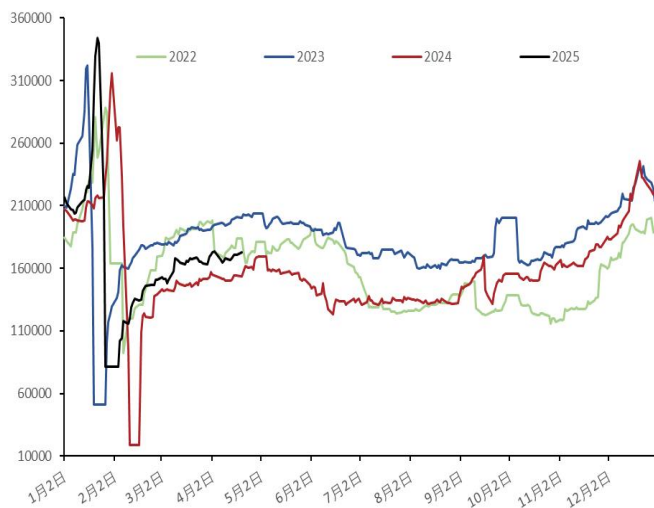
数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图 35：生猪出栏均重（公斤）



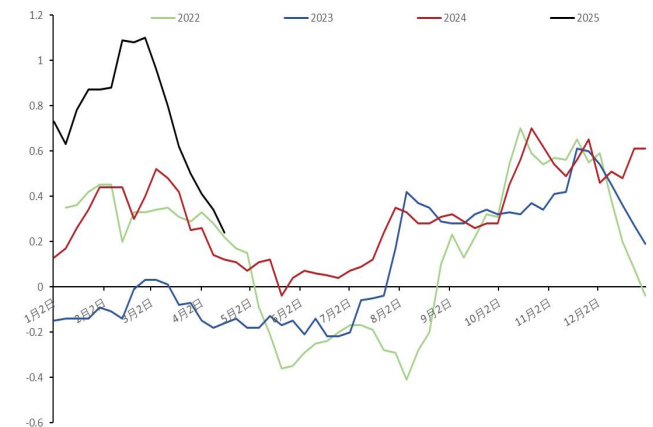
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 36：日度屠宰量（头）



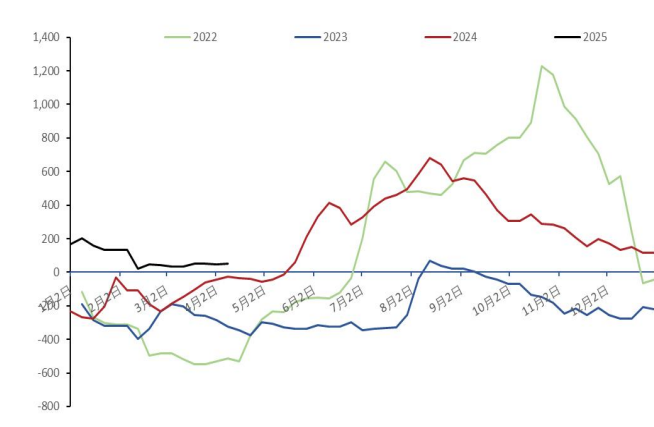
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 37：肥猪-标猪价差（元/斤）



数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图 38：自繁自养养殖利润（元/头）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者寻求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn