

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】

周一国内现货下跌较多，但由于油厂开机仍未明显恢复，叠加五一备货需求，全国最低报价仍然在3400元/吨高位。据Mysteel预估5月大豆预计到港919.75万吨，6月1100万吨，7月1050万吨，未来三个月豆粕及大豆累库趋势较强，虽上周豆粕库存下降至7.48万吨的低位水平，下游仍谨慎购买。今日豆粕成交1.48万吨，开机率43.98%，预计本周大豆油厂开机率41.3%，压榨146.93万吨。

美豆产区未来两周西南部降雨较多，中部零星降雨，关注种植进度。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。国内豆粕现货近期拉涨后，因未来几个月库存到港充足，高额榨利回落概率大，进入累库周期，预计现货逐步回落。远月豆粕因现实供应充足及外盘远期支撑预计震荡为主，注重交易节奏。

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%，前25日预计环增14.75%。SPPOMA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%，UOB及MPOA则给出前20日环增16%以上预估。

2、新闻报道先进生物燃料协会与EPA官员会面，敦促EPA将2026年的RVO提高至57.5亿加仑，而目前的义务量为33.5亿加仑。2024年美国生产了近49亿加仑先进生物燃料。

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。美豆油方面行业协会要求大幅提高RVO，将利于美豆油需求，尤其在其库存偏低的背景下，提振美豆油估值。国内现货基差震荡。广州24度棕榈油基差09+560(0)元/吨，江苏一级豆油基差09+450(0)

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】

周一郑州白糖期货价格偏强震荡，郑糖 9 月合约收盘价报 5977 元/吨，较前一交易日上涨 3 元/吨，或 0.05%。现货方面，广西制糖集团报价 6190-6250 元/吨，较上个交易日持平；云南制糖集团报价 6010-6040 元/吨，上调 10 元/吨；加工糖厂主流报价区间 6420-6920 元/吨，部分报价涨跌不一；广西现货-郑糖主力合约 (sr2509) 基差 213 元/吨。

消息方面，据 S&P Global Commodity Insights 发布的调查预计，4 月上半月巴西中南部主产区的糖产量预计为 69.4 万吨，较去年同期下降 3.8%。4 月上半月的甘蔗压榨量估计在 1200 万吨至 1810 万吨之间，平均估计值为 1516 万吨，较去年下降 5.9%。

【交易策略】

虽然巴西目前已进入新榨季生产，但发运量仍处于低位水平，叠加原白价差维持在相对高位，并不利空原糖。国内方面，短期受广西干旱影响，进口船数量仍不算多，郑糖偏强运行。但从月差结构和产销区价差结构来看，价格有转弱的迹象。总体而言，短期糖价走势较为反复。

棉花

【重点资讯】

周一郑州棉花期货价格延续震荡，郑棉 9 月合约收盘价报 12950 元/吨，较前一交易日下跌 40 元/吨。现货方面，中国棉花价格指数(CCIndex)3128B 新疆机采提货价 13900 元/吨，较上个交易日上涨 20 元/吨，3128B 新疆机采提货价-郑棉主力合约 (CF2509) 基差 950 元/吨。

消息方面，据中国棉花网专讯，近期国家棉花市场监测系统工作人员赴南疆调研。从调研情况看，今年棉农植棉积极性较高，植棉面积有所增加。

【交易策略】

上周美国总统特朗普称对华 145% 关税确实很高，协议达成后美对华关税将大幅下降，但不会降至零。该消息出现后对国内棉价有一定的提振，但作用有限，后续仍需看中美双方是否谈判以及结果。从基本面来看，国内旺季即将结束，下游开机率提前下滑，且同比降幅明显，消费偏弱。但由于进口维持在低位，棉花库存反而延续小幅去库状态，整体呈现供需双弱的格局，矛盾并不突出，预计短线棉价延续震荡走势，关注宏观政策变化以及国内库存边际变化。

鸡蛋



【现货资讯】

全国鸡蛋价格有稳有降，主产区均价落 0.04 元至 3.24 元/斤，黑山 3 元/斤，馆陶维持 3.07 元/斤不变，供应充足，部分地区有余货，市场需求不温不火，贸易商参市谨慎，随销随采为主，近日蛋价或部分地区稳定，部分存小幅下滑风险。

【交易策略】

前期成本端上涨导致备货预期反转，期现货联袂反弹，但现货拉高后支撑动力不足，下游需求走软后库存出现明显积累，随着新开产持续增多和老鸡延淘，供应端增势或再度回归主导行情，只是尾部需求预期还在，建议短期观望，等反弹后继续逢高抛空。

生猪

【现货资讯】

昨日国内猪价主流下跌，局部上涨，河南均价涨 0.05 元至 14.82 元/公斤，四川均价落 0.17 元至 14.35 元/公斤，月末部分养殖端仍有一定挺价情绪，市场供应存减量预期，北方市场猪价或偏强运行；南方市场养殖端或观望为主，市场供需僵持，价格稳定。

【交易策略】

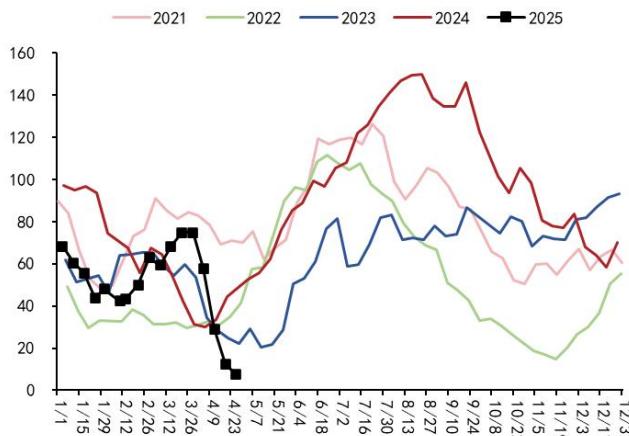
现货短期波动有限，但体重增加背景下压力向后积累，盘面部分反应了市场看跌未来的预期，但贴水格局下往下空间也受到限制；震荡思路下，建议更多关注因惜售、二育和备货等脉冲情绪导致期现货反弹后的短空，矛盾深度积累前观望或短线为主。

【农产品重点图表】

大豆/粕类

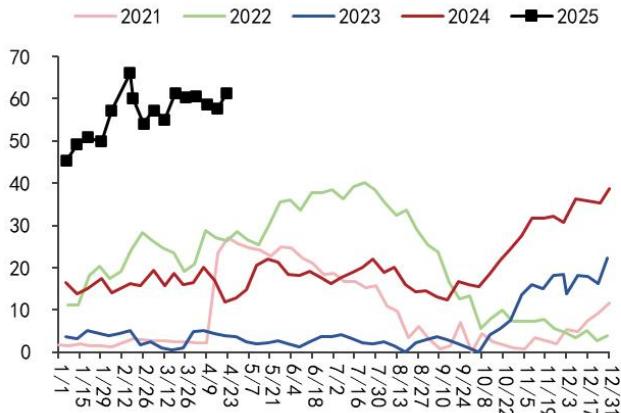
图 1: 主要油厂豆粕库存 (万吨)

图 2: 颗粒菜粕库存 (万吨)



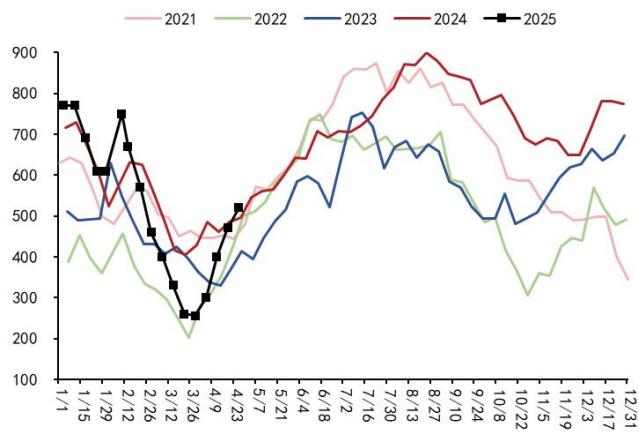
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图3: 港口大豆库存 (万吨)



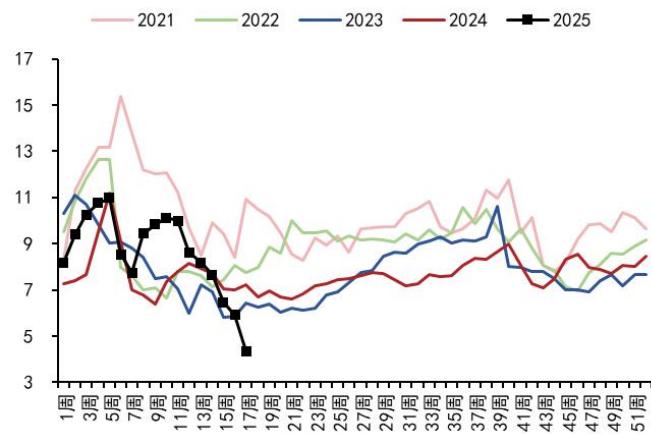
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图4: 饲料企业库存天数 (天)



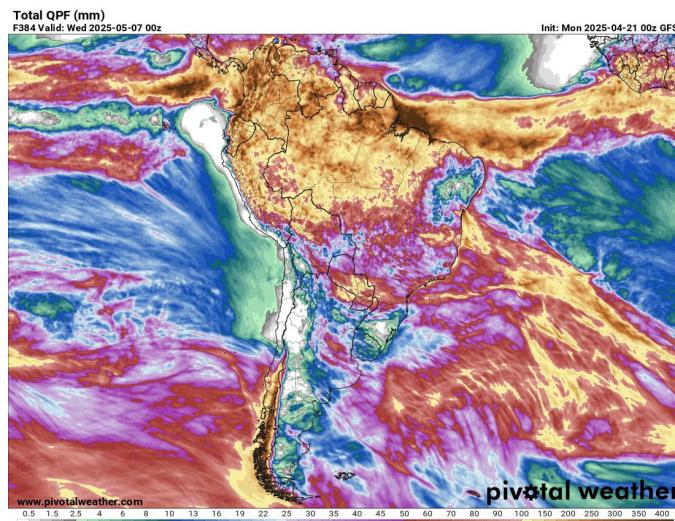
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图5: GFS 南美未来两周累积降水 (mm)

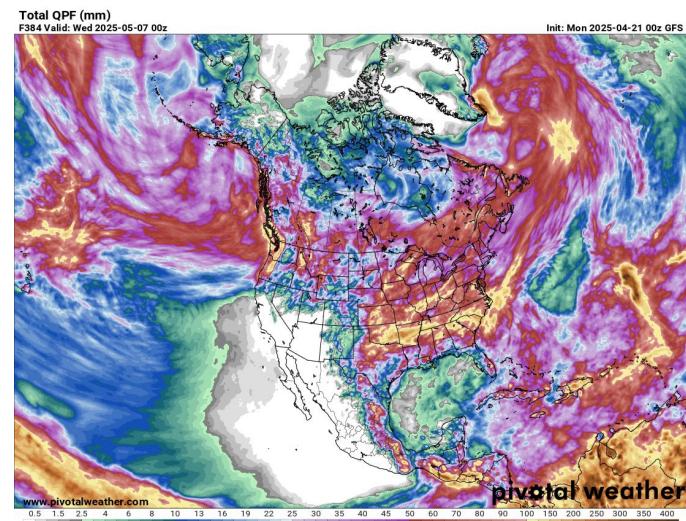


数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图6: GFS 北美未来两周累积降水 (mm)



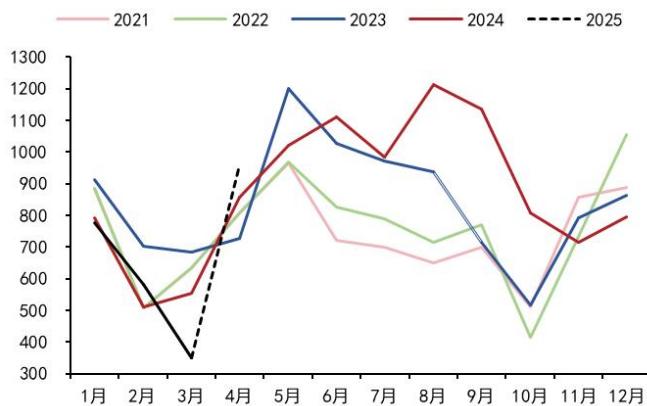
数据来源: PIVOTAL、五矿期货研究中心



数据来源: PIVOTAL、五矿期货研究中心

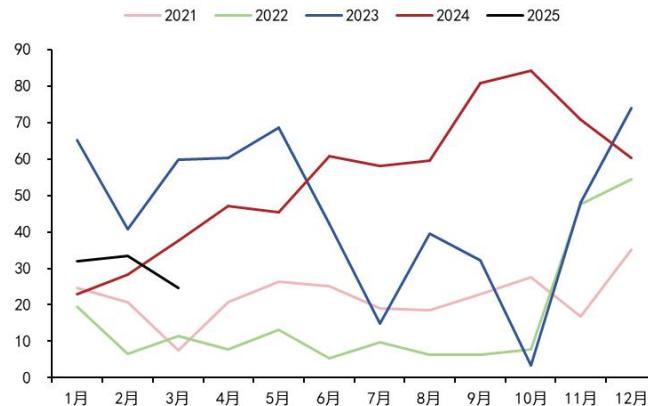


图 7: 大豆月度进口 (万吨)



数据来源: 海关、五矿期货研究中心

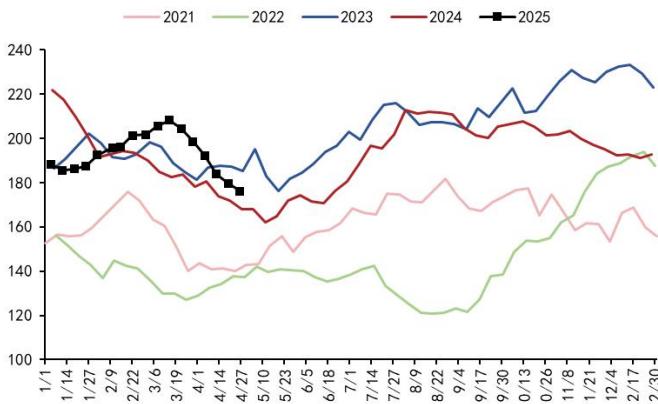
图 8: 菜籽月度进口 (万吨)



数据来源: 海关、五矿期货研究中心

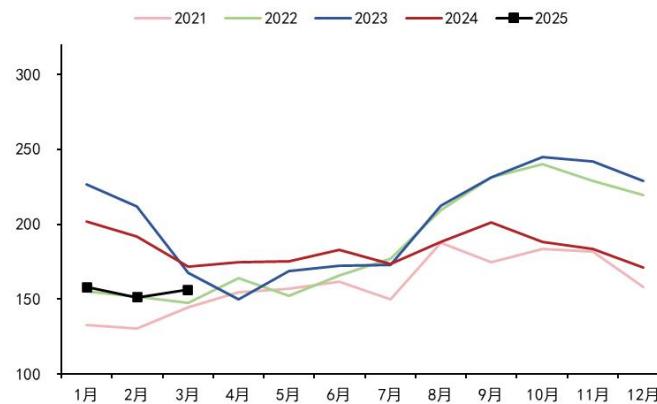
油脂

图 9: 国内三大油脂库存 (万吨)



数据来源: MYSTEELE、五矿期货研究中心

图 10: 马棕库存 (万吨)



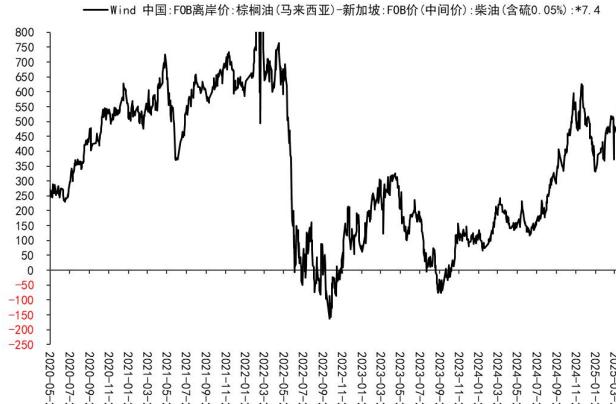
数据来源: MYSTEELE、五矿期货研究中心

图 11: 马棕进口盈亏 (元/吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

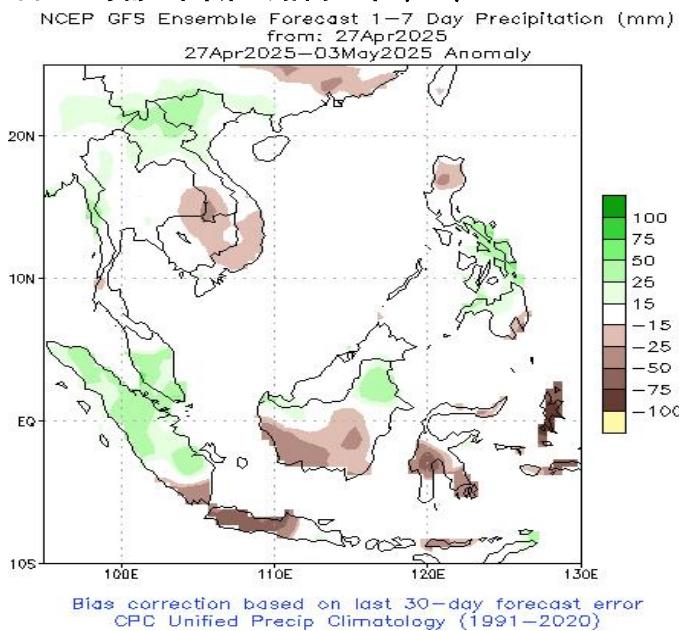
图 12: 马棕生柴价差 (美元/吨)



数据来源: MYSTEELE、五矿期货研究中心

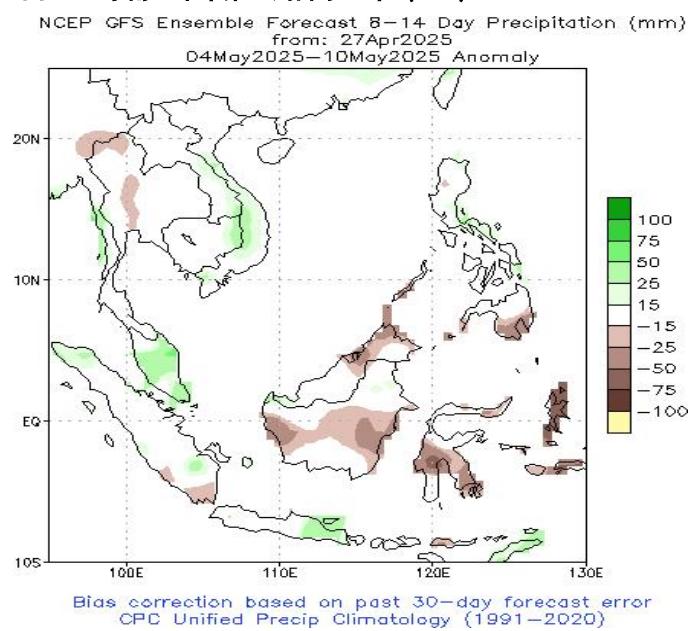


图 13: 东南亚未来第一周降水距平 (mm)



数据来源: NOAA、五矿期货研究中心

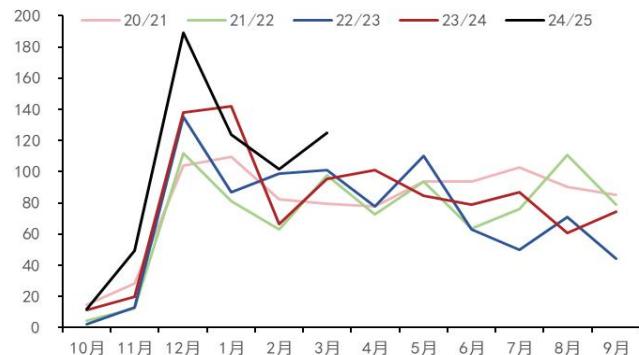
图 14: 东南亚未来第二周降水距平 (mm)



数据来源: NOAA、五矿期货研究中心

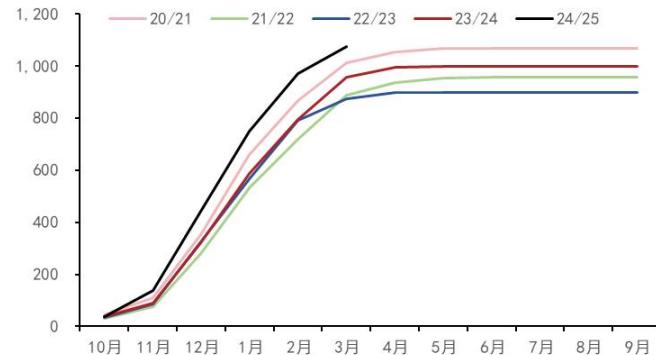
白糖

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

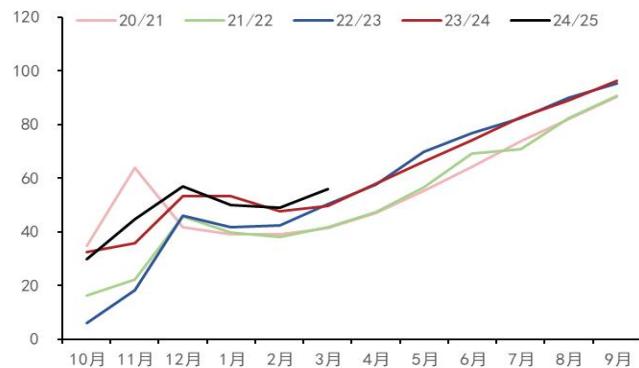
图 16: 全国累计产糖量 (万吨)



数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

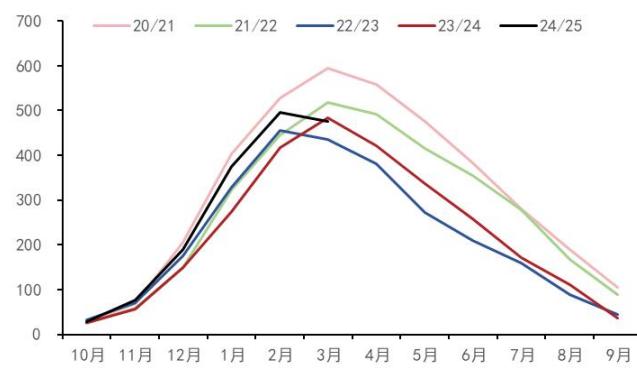
图 17: 全国累计产销率 (%)

图 18: 全国工业库存 (万吨)



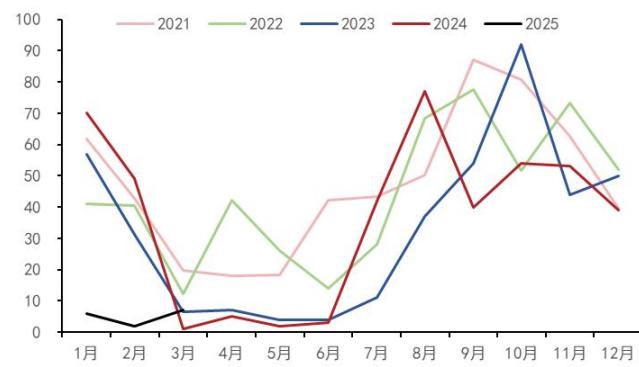
数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 19：我国食糖月度进口量（万吨）



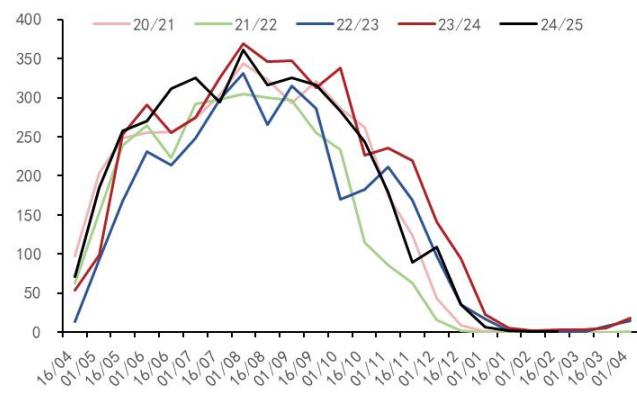
数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 20：巴西中南部地区双周产糖量（万吨）



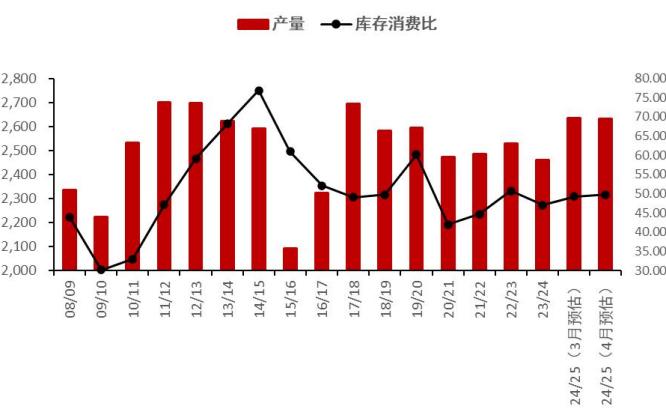
数据来源：海关、五矿期货研究中心

图 19：我国食糖月度进口量（万吨）



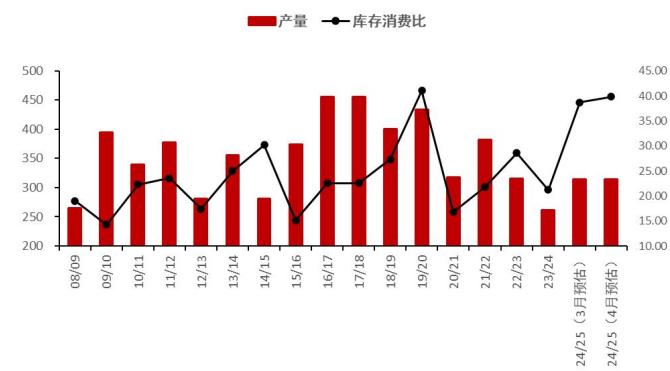
数据来源：UNICA、五矿期货研究中心

图 20：巴西中南部地区双周产糖量（万吨）



数据来源：USDA、五矿期货研究中心

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 %)

图 23：中国棉花产量 (万吨)

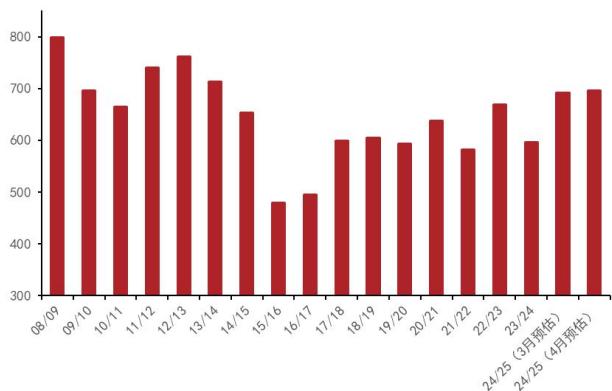
图 24：我国棉花月度进口量 (万吨)



中国五矿
CHINA MINMETALS

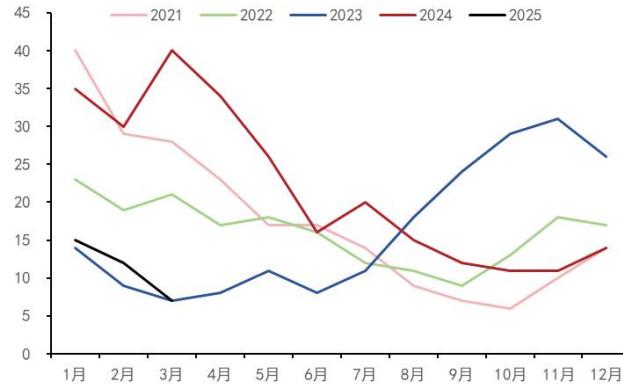
五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

五矿期货早报 | 农产品



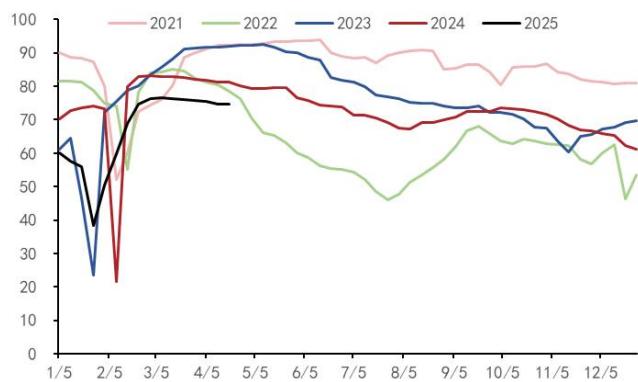
数据来源: USDA、五矿期货研究中心

图 25: 纺纱厂开机率 (%)

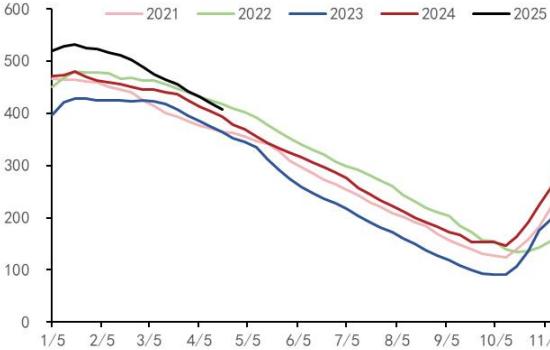


数据来源: 海关、五矿期货研究中心

图 26: 我国周度棉花商业库存 (万吨)



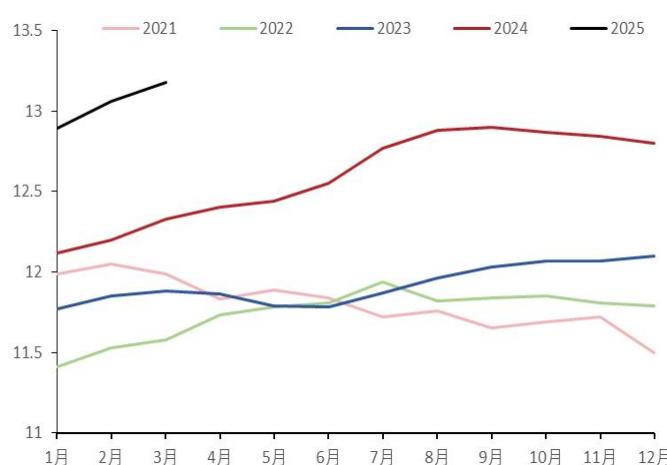
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心



数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

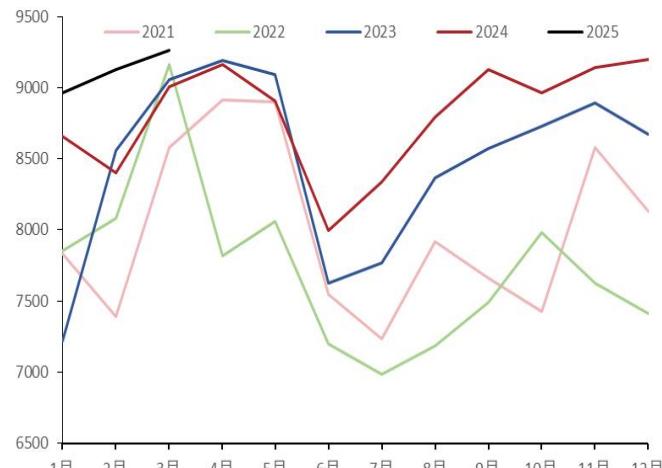
鸡蛋

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

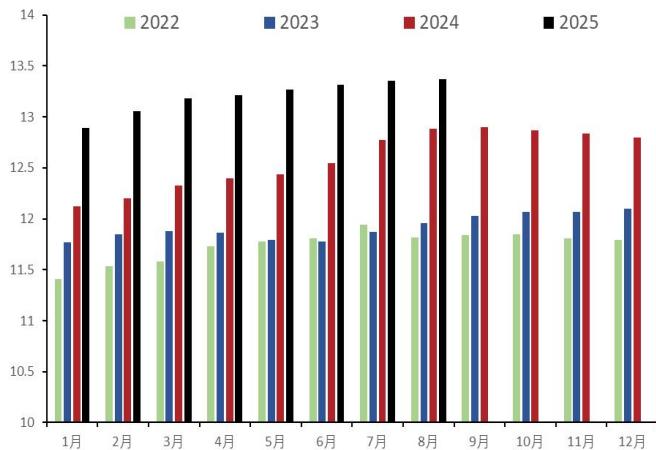


中国五矿
CHINA MINMETALS

五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

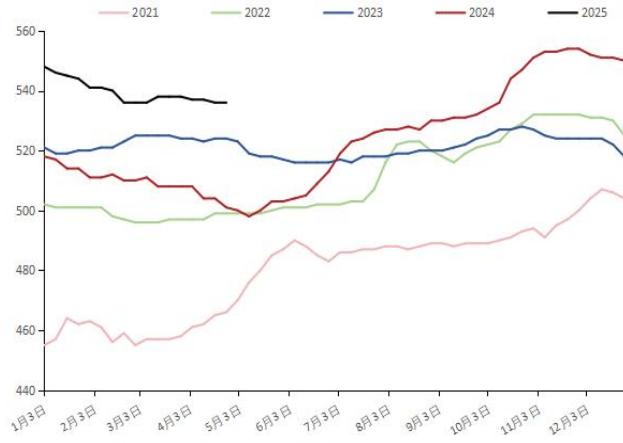
五矿期货早报 | 农产品

图 29: 存栏及预测 (亿只)



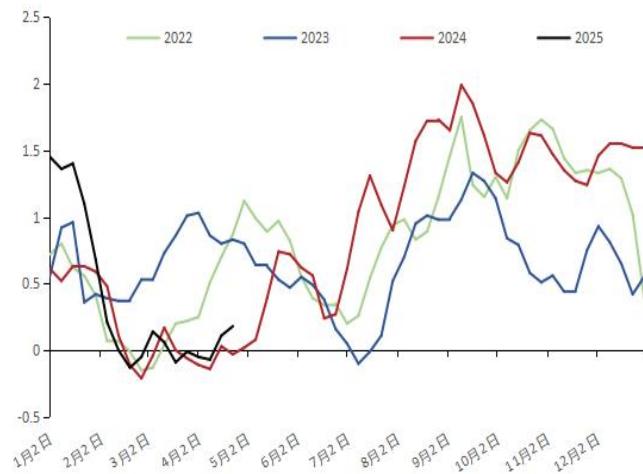
数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

图 30: 淘鸡鸡龄 (天)



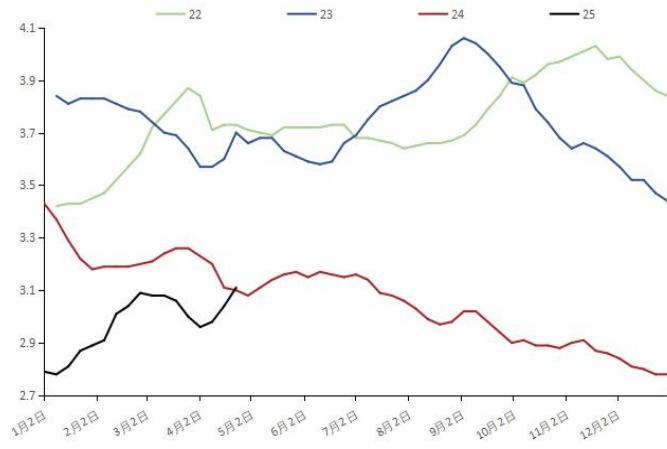
数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

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)

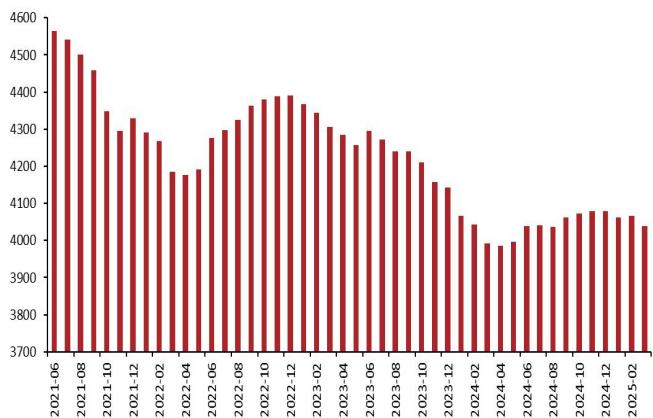
图 34: 各年理论出栏量 (万头)



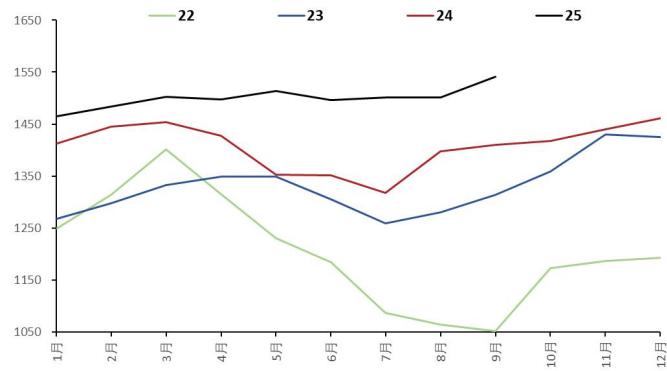
中国五矿
CHINA MINMETALS

五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

五矿期货早报 | 农产品

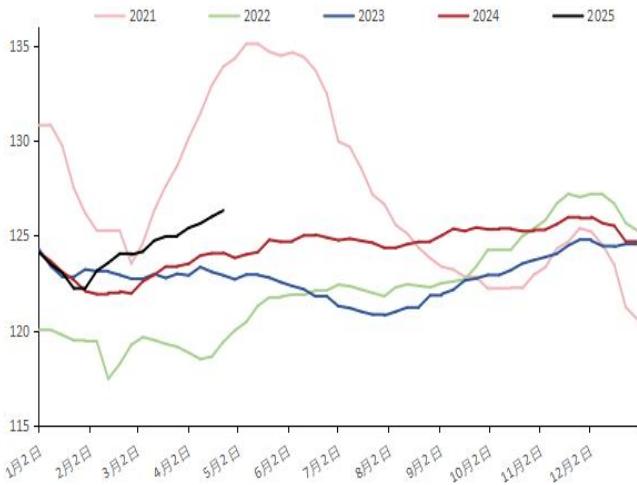


数据来源: 农业农村部、五矿期货研究中心



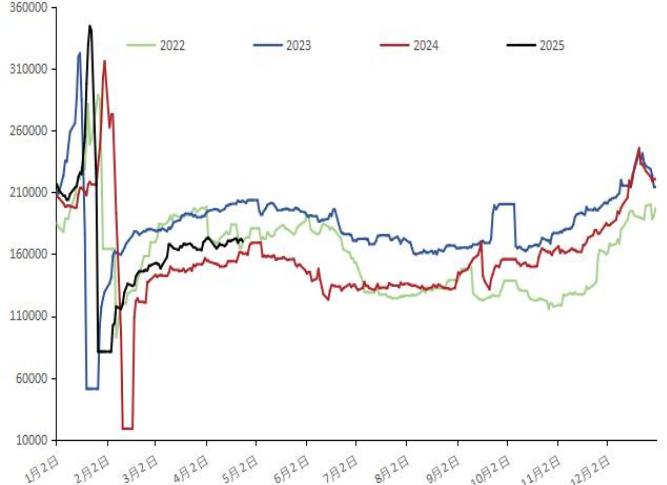
数据来源: 涌益咨询、五矿期货研究中心

图 35: 生猪出栏均重 (公斤)



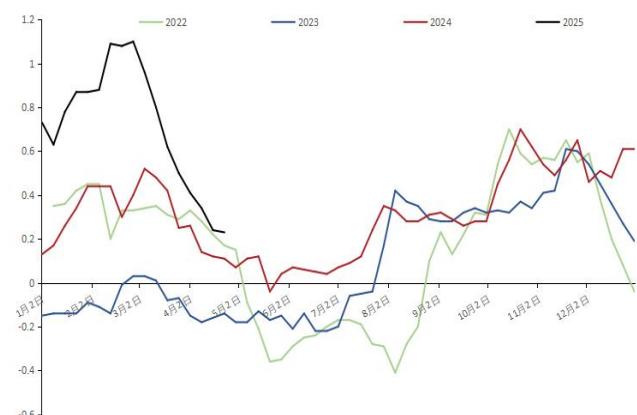
数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

图 36: 日度屠宰量 (头)

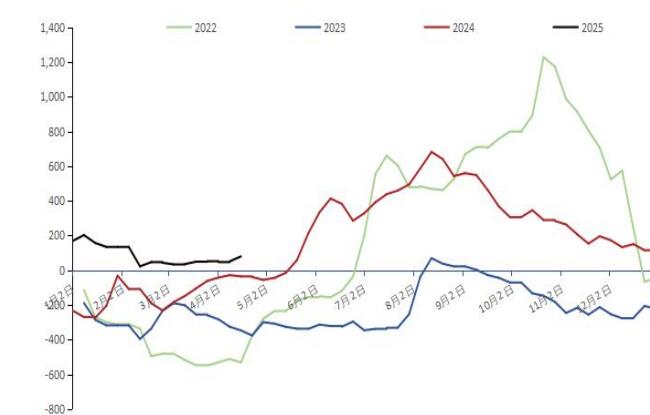


数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

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



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，并鼓励交易者征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。不经许可，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