

## 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】

隔夜美豆收跌，因播种进度高于往年，美豆油需求端也缺乏明确指引，巴西升贴水昨日小幅下跌，到港成本下行。周二国内豆粕现货继续下跌，最低华东 3100 元/吨。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。周二油厂豆粕成交 10.21 万吨，提货 13.92 万吨，开机率 47.95%。

美豆产区未来两周南部降雨较多，中部零星降雨，预计种植进度正常。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】

09 等远月豆粕目前成本区间为 2850-3000 元/吨。短期美豆因贸易战及种植进度偏好承压，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，大豆到港成本弱稳，中期有看涨趋势。国内豆粕现货近期因未来几个月库存及到港充足，高额榨利回落，进入累库周期，预计现货逐步回落带动远月豆粕下跌，此外外盘远期存一定支撑，豆粕相对美豆震荡偏弱为主，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%，前 30 日预计环增 3.6%-5.1%。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，前 30 日预计增加 17.03%。

2、南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2025 年 5 月 1-5 日马来西亚棕榈油单产增加 61.58%，出油率增加 0.59%，产量增加 60.17%。

马棕受美国关税影响出口、产量增加等因素影响走势低迷，且最新高频数据显示预示 4 月或大幅累库。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，且目前棕榈油产量恢复明显，两者叠加油脂延续回落压力较大，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震荡，郑糖 9 月合约收盘价报 5890 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 6140-6210 元/吨，较上个交易日下跌 20-30 元/吨；云南制糖集团报价 5950-6000 元/吨，较上个交易日下跌 20-30 元/吨；加工糖厂主流报价区间 6370-6920 元/吨，较上个交易日下跌 20-30 元/吨；广西现货-郑糖主力合约 (sr2509) 基差 250 元/吨。

消息方面，据巴西甘蔗行业协会(Unica)数据显示，4 月上半月巴西中南部地区压榨甘蔗 1659.8 万吨，同比增加 2.99%；产糖 73.1 万吨，同比增加 1.25%，也是自 2020/21 榨季以来最高产量，甘蔗制糖比例为 44.77%，同比增加 0.69 个百分点；累计有 178 家糖厂开榨，同比增加 3 家。

#### 【交易策略】

原糖 5 月合约以相对低价大量交割，叠加巴西中南部开始新榨季生产，供应紧张情况得到缓解，二、三季度原糖价格有可能创出新低。国内方面由于进口大幅减少，现阶段国内产销情况良好，糖价还能维持高位震荡。但随着外盘价格下跌，进口利润窗口重新打开，后市郑糖价格走弱的可能性偏大。

### 棉花

#### 【重点资讯】

周二郑州棉花期货价格偏弱震荡，郑棉 9 月合约收盘价报 12745 元/吨，较前一交易日下跌 5 元/吨，或 0.04%。现货方面，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B 新疆机采提货价 13830 元/吨，较上个交易日下跌 20 元/吨，3128B 新疆机采提货价-郑棉主力合约 (CF2509) 基差 1085 元/吨。

消息方面，目前美国新棉播种较为顺利，据 USDA 每周作物生长报告数据显示，截至 2025 年 5 月 4 日当周，美国棉花种植率为 21%，较之前一周提升 6 个百分点，略低于去年同期的 23%，但较五年均值高出 1 个百分点。

#### 【交易策略】

从宏观层面来看，受中美双方相互加征高额关税影响，市场情绪偏悲观，郑棉价格维持低位震荡。从基本面来看，国内棉纺行业消费旺季结束，下游开机率开始下滑，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，关注未来中美双方是否谈判及进程，以及进入淡季后国内库存边际变化。

### 鸡蛋

## 【现货资讯】

国内蛋价半稳半跌，黑山持平于 2.9 元/斤，馆陶落 0.05 元之 2.82 元/斤，产区供应充足，销区市场消化不快，贸易商参市心态不高，预计今日蛋价有稳有降。

## 【交易策略】

假期鸡蛋走货尚可，但库存偏稳定，价格持平或小落，整体新开产的压力大过需求备货的支撑，印证供应依旧主导当前蛋价，随着气温升高和新开产压力的持续增加，蛋价上方压力有增无减，盘面虽较前期有所回落，但远月仍有较高升水，维持逢高抛空思路不变。

## 生猪

## 【现货资讯】

昨日国内猪价主流稳定，河南均价持平于 15.01 元/公斤，四川均价持平于 14.74 元/公斤，养殖端出栏积极性尚可，生猪供应或继续增加，但近期终端需求暂无利好提振，屠宰企业亏损状态下，采购积极性下降，预计近期猪价或偏弱。

## 【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。

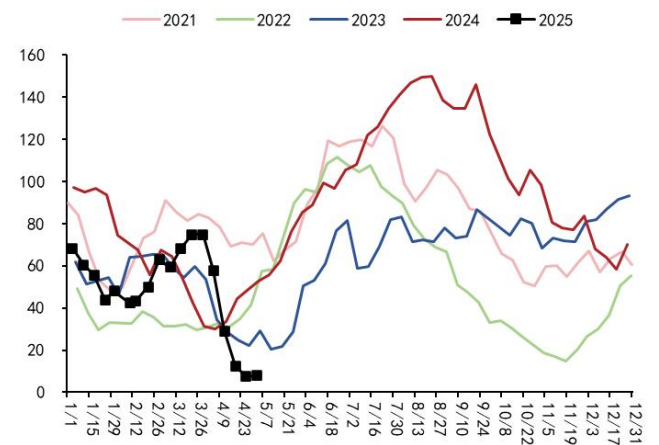
## 【农产品重点图表】

## 大豆/粕类

图 1:主要油厂豆粕库存 (万吨)

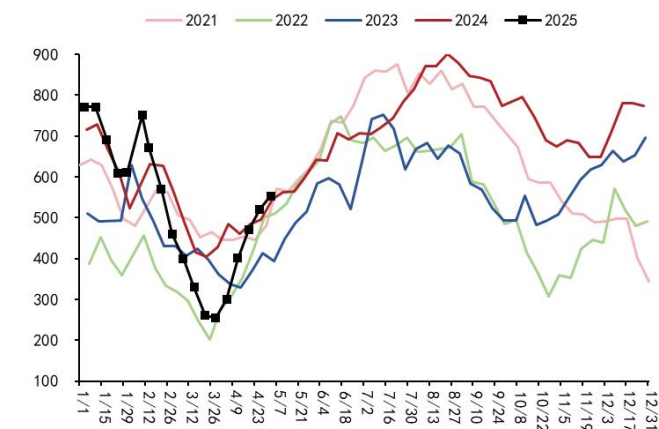
图 2:颗粒菜粕库存 (万吨)





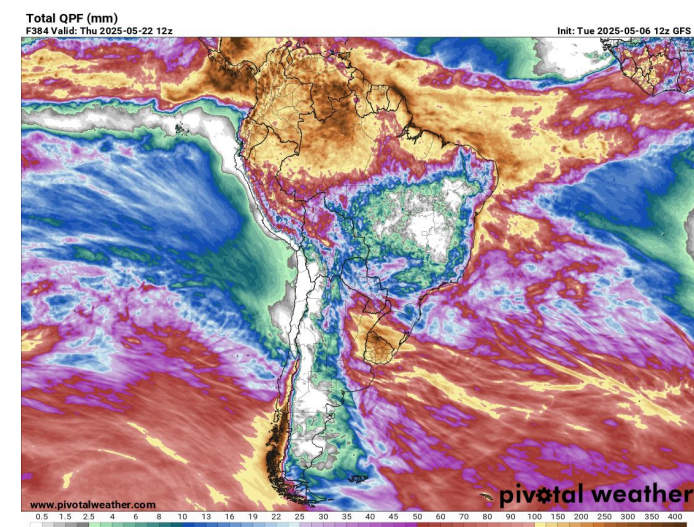
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3:港口大豆库存 (万吨)

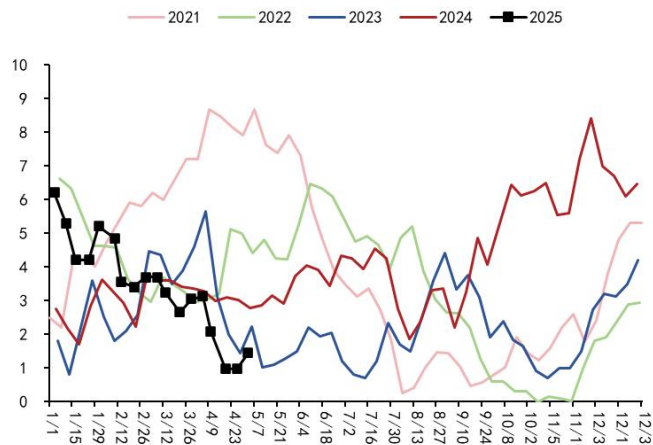


数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5: GFS 南美未来两周累积降水 (mm)

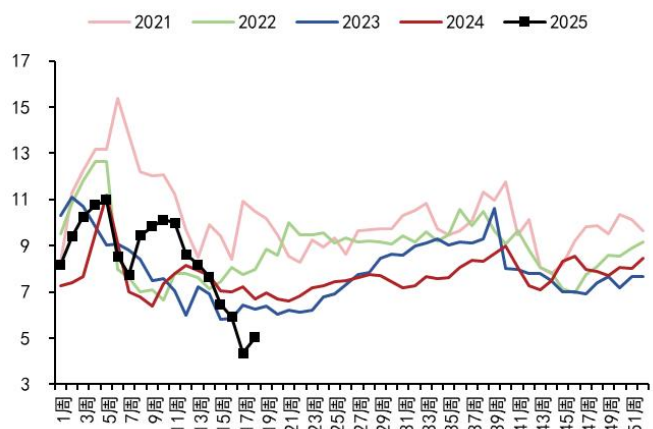


数据来源：PIVOTAL、五矿期货研究中心



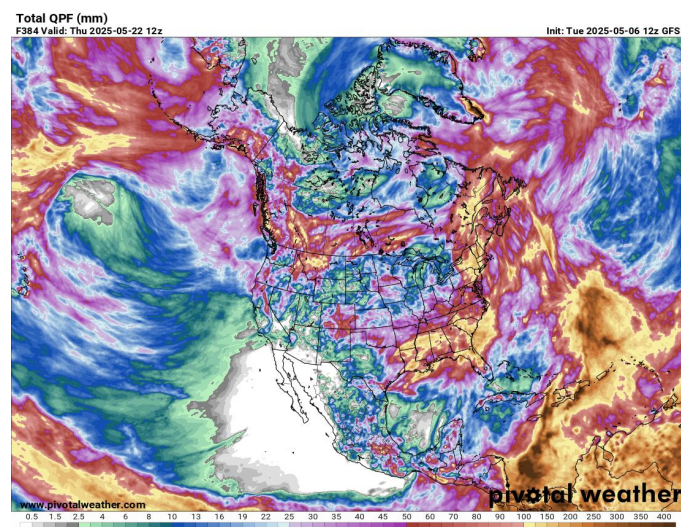
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4: 饲料企业库存天数 (天)



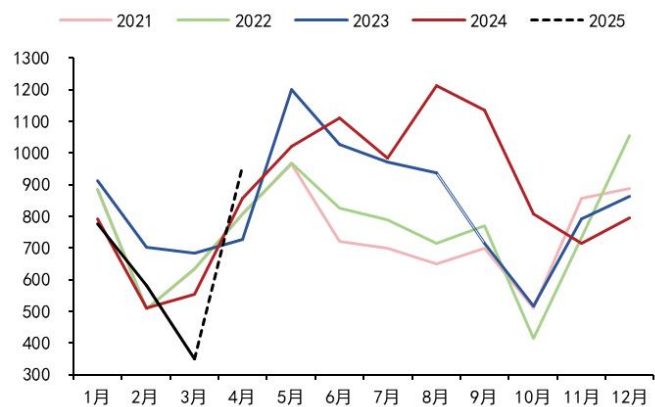
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 6:GFS 北美未来两周累积降水 (mm)



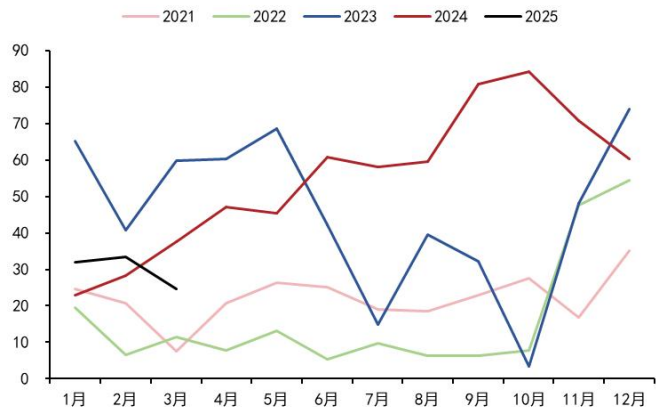
数据来源：PIVOTAL、五矿期货研究中心

图 7:大豆月度进口 (万吨)



数据来源：海关、五矿期货研究中心

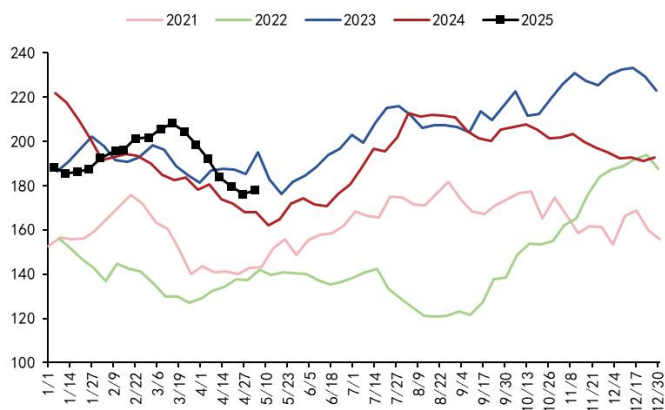
图 8:菜籽月度进口 (万吨)



数据来源：海关、五矿期货研究中心

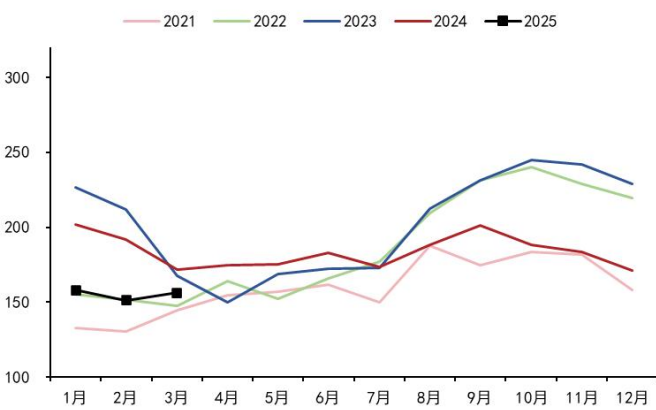
油脂

图 9：国内三大油脂库存 (万吨)



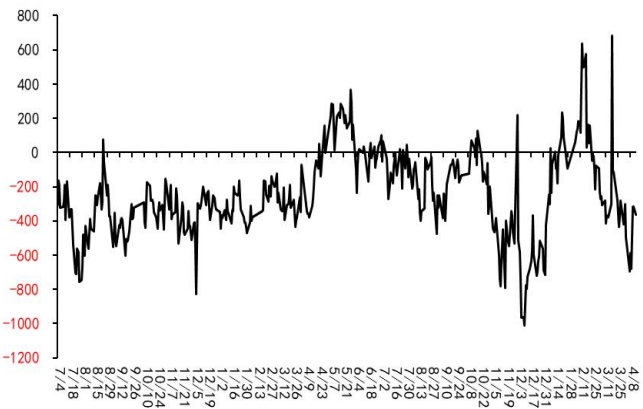
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：马棕库存 (万吨)



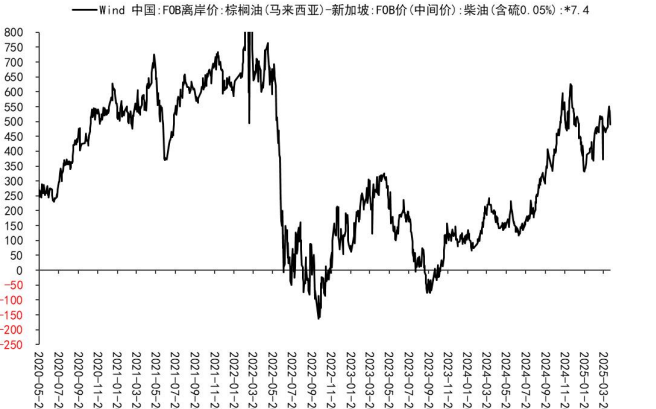
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 11：马棕进口盈亏 (元/吨)



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

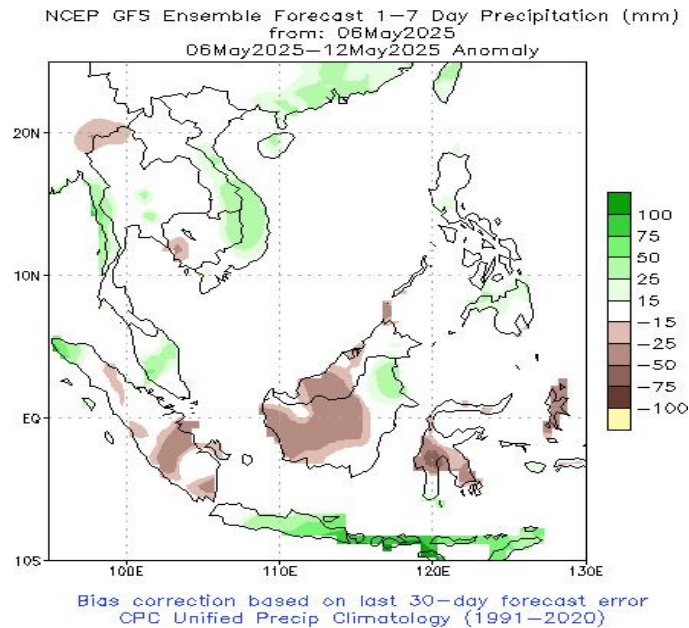
图 12：马棕生柴价差 (美元/吨)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

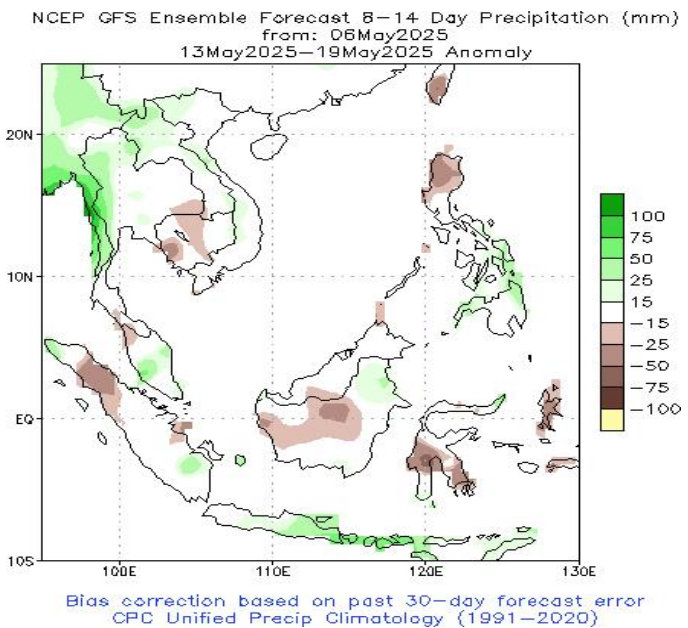


图 13: 东南亚未来第一周降水距平 (mm)



数据来源: NOAA、五矿期货研究中心

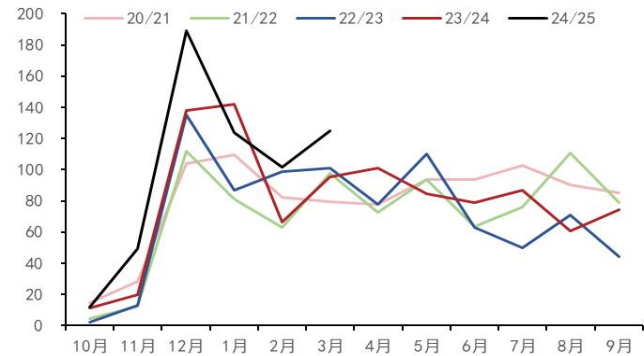
图 14: 东南亚未来第二周降水距平 (mm)



数据来源: NOAA、五矿期货研究中心

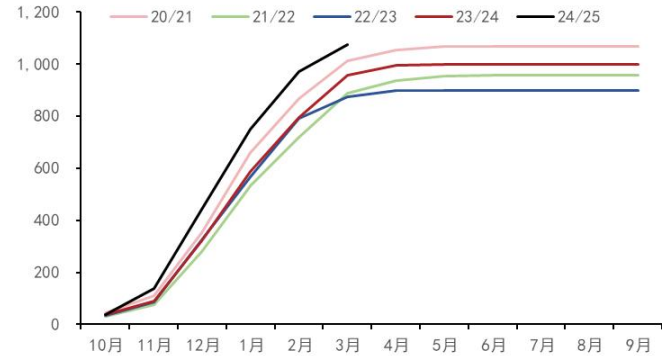
白糖

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

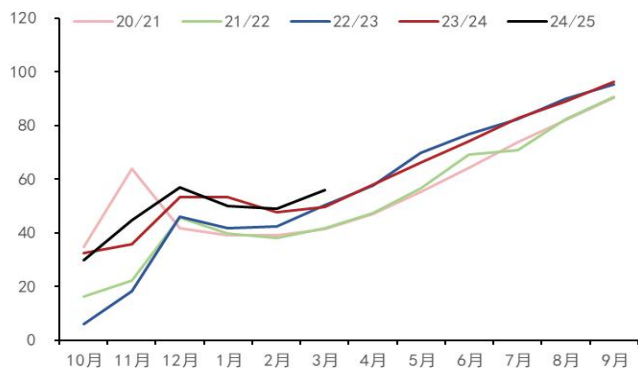
图 16: 全国累计产糖量 (万吨)



数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

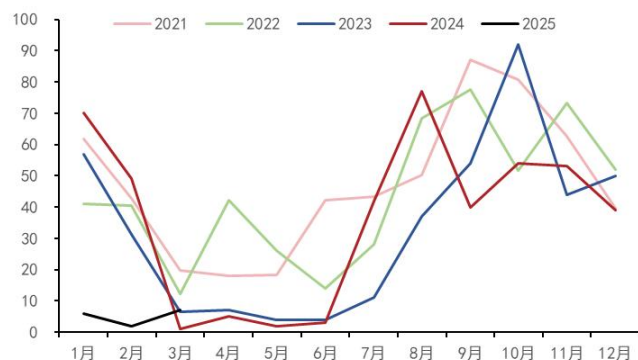
图 17: 全国累计产销率 (%)

图 18: 全国工业库存 (万吨)

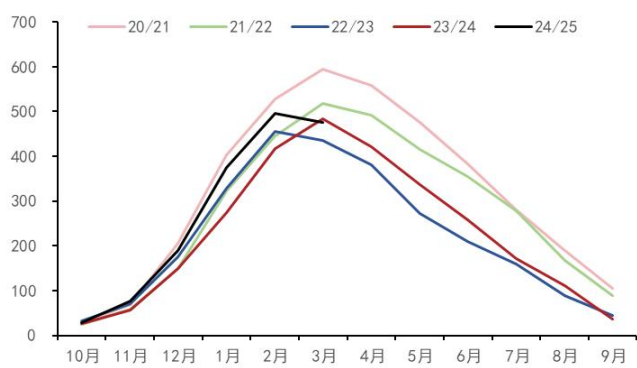


数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 19：我国食糖月度进口量（万吨）

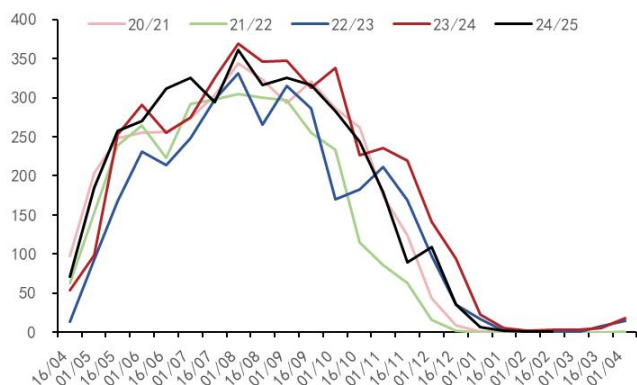


数据来源：海关、五矿期货研究中心



数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

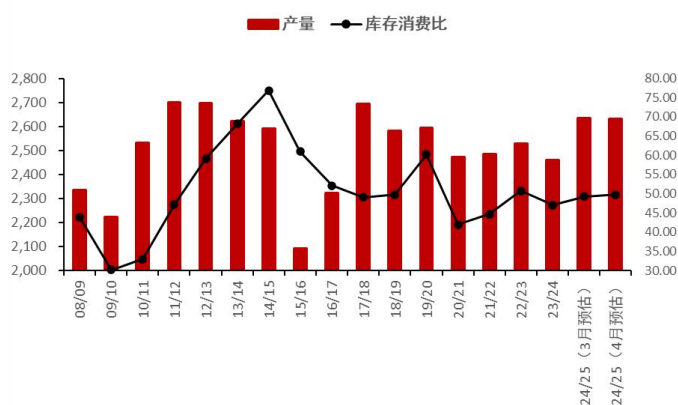
图 20：巴西中南部地区双周产糖量（万吨）



数据来源：UNICA、五矿期货研究中心

## 棉花

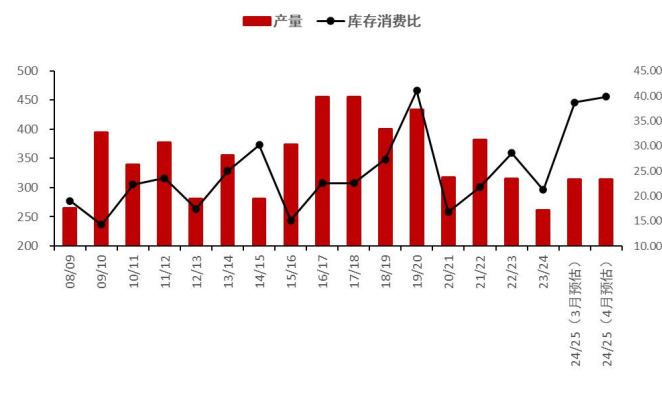
图 21：全球棉花产量及库存消费比（万吨 %）



数据来源：USDA、五矿期货研究中心

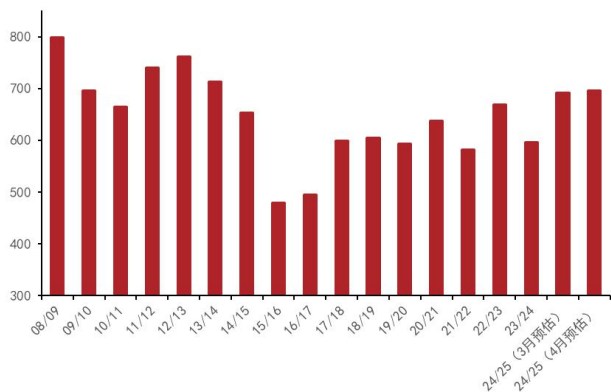
图 23：中国棉花产量（万吨）

图 22：美国棉花产量及库存消费比（万吨 %）



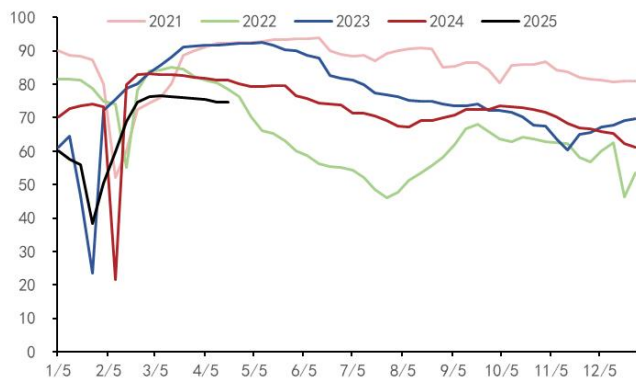
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 24：我国棉花月度进口量（万吨）

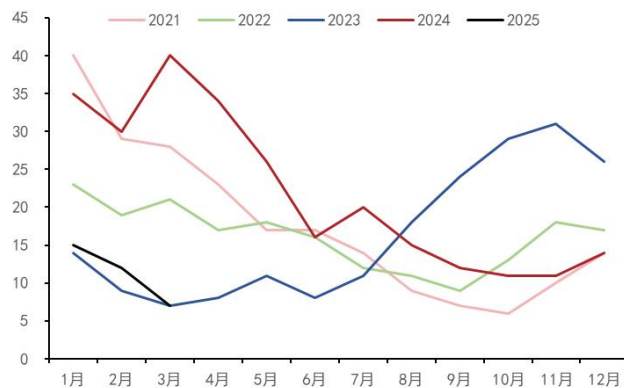


数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 25： 纺纱厂开机率 (%)

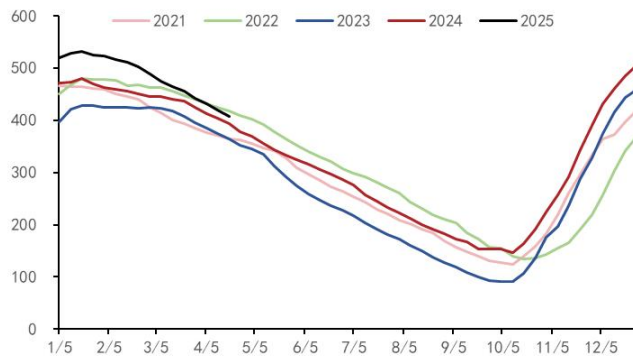


数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心



数据来源：海关、五矿期货研究中心

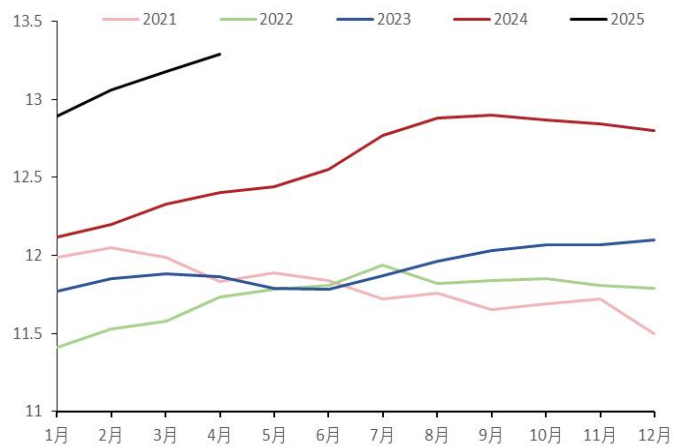
图 26： 我国周度棉花商业库存 (万吨)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

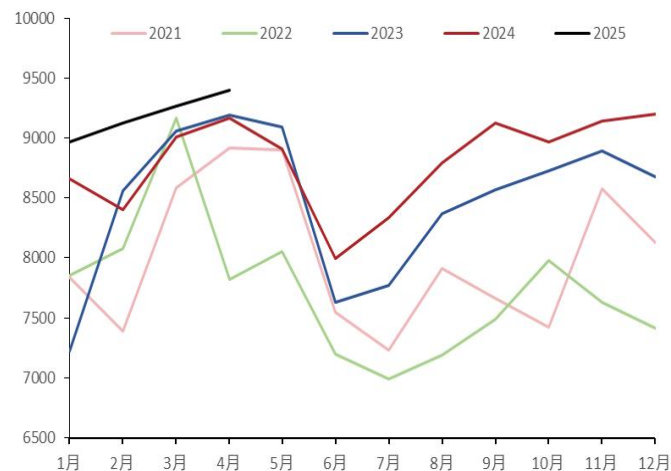
## 鸡蛋

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

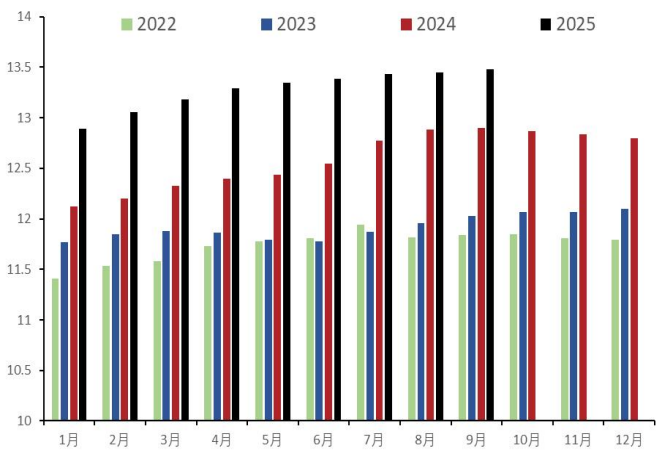
图 28： 蛋鸡苗补栏量 (万只)



数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

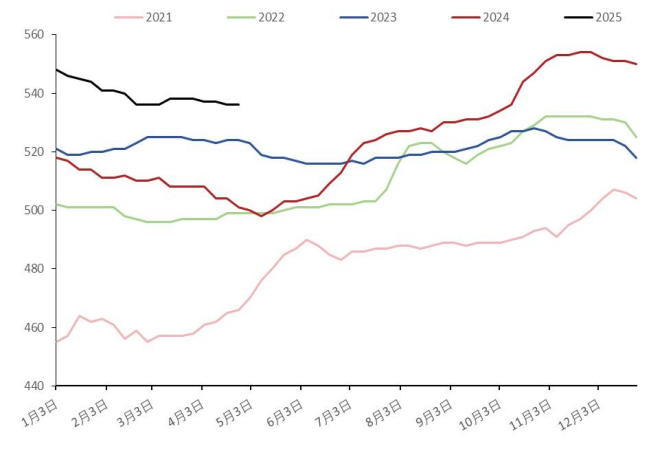


图 29：存栏及预测（亿只）



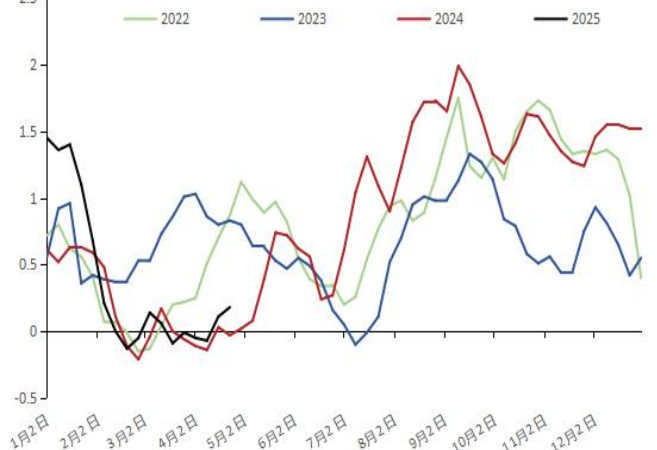
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 30：淘鸡鸡龄（天）



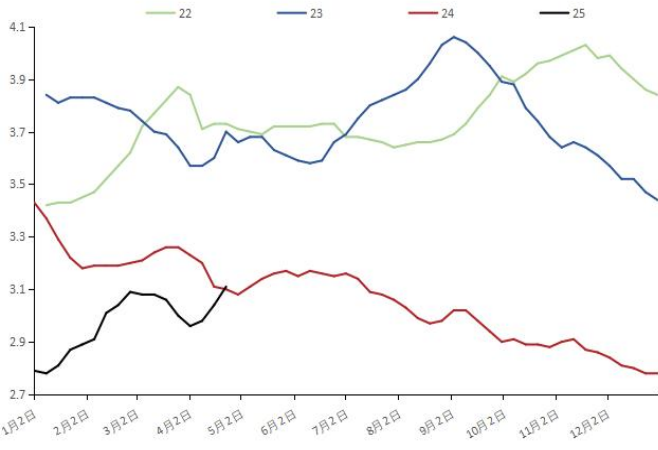
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

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）

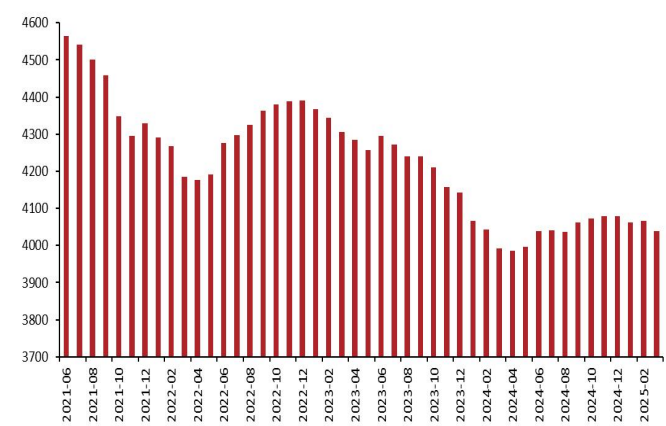


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

生猪

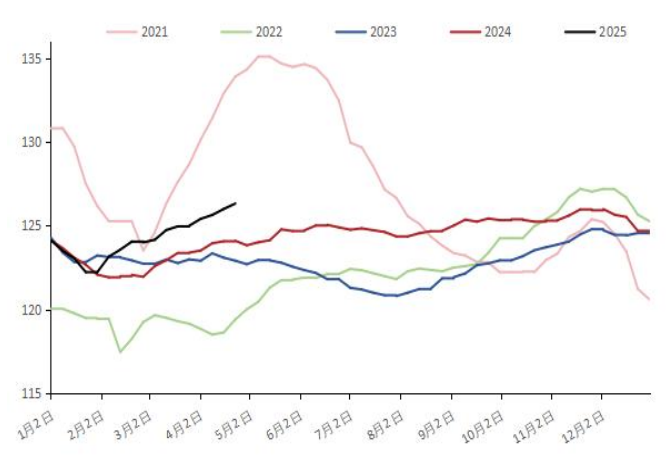
图 33：能繁母猪存栏（万头）

图 34：各年理论出栏量（万头）



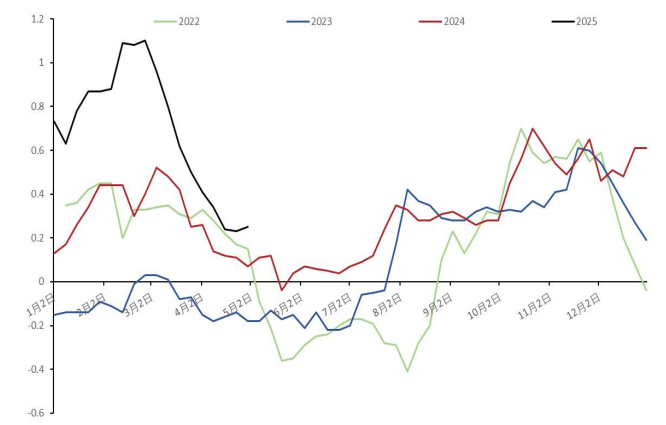
数据来源：农业农村部、五矿期货研究中心

图 35：生猪出栏均重（公斤）

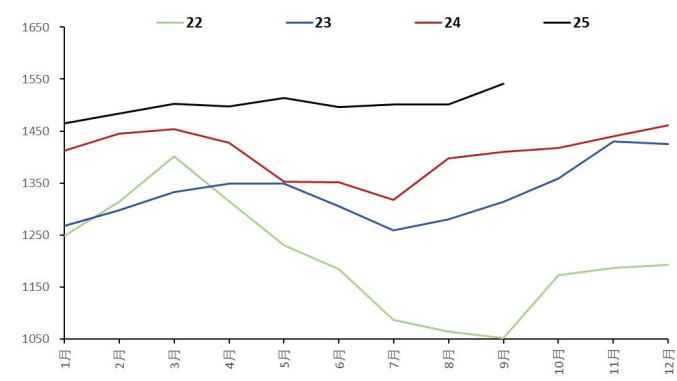


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 37：肥猪-标猪价差（元/斤）

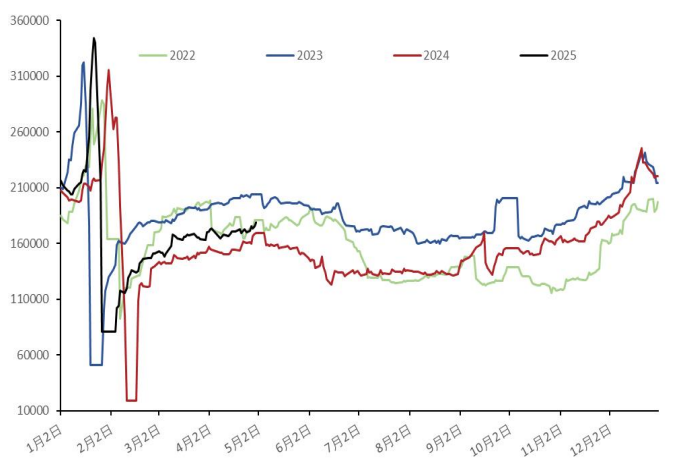


数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心



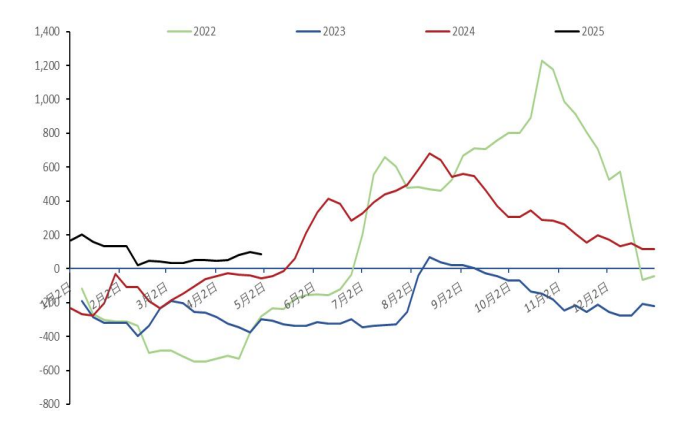
数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

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 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