



五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

农产品早报

2025-05-08

## 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，且部分机构预期5月月报USDA可能下调出口，美豆库销比升高。巴西升贴水昨日稳定，到港成本下行。周三国内豆粕现货稳定，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。周三油厂豆粕成交37.87万吨，提货14.92万吨，开机率53.68%。

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，同时美豆交易月报可能偏空近期弱势。此外外盘远期存一定支撑，预计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+400 (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】

周三郑州白糖期货价格偏弱震荡，郑糖 9 月合约收盘价报 5868 元/吨，较前一交易日下跌 22 元/吨，或 0.37%。现货方面，广西制糖集团报价 6130-6200 元/吨，较上个交易日下跌 10 元/吨；云南制糖集团报价 5940-5980 元/吨，较上个交易日下跌 10 元/吨；加工糖厂主流报价区间 6360-6920 元/吨，较上个交易日下跌 10-30 元/吨；广西现货-郑糖主力合约 (sr2509) 基差 262 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】

周三郑州棉花期货价格上涨，郑棉 9 月合约收盘价报 12900 元/吨，较前一交易日上涨 155 元/吨，或 1.22%。现货方面，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B 新疆机采提货价 13820 元/吨，较上个交易日下跌 10 元/吨，3128B 新疆机采提货价-郑棉主力合约 (CF2509) 基差 920 元/吨。

消息方面，5 月 7 日央行、金融监管总局、证监会等部门在国新办新闻发布会上介绍一揽子金融政策支持稳市场预期。外交部宣布国务院副总理何立峰将于 5 月 9 日至 12 日访问瑞士。访瑞期间，何立峰副总理作为中美经贸中方牵头人，将与美方牵头人美国财政部长贝森特举行会谈。

#### 【交易策略】

受国内宏观政策利多影响，昨日郑棉价格冲高后回落。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】

昨日国内蛋价主流下跌，黑山落 0.1 元至 2.8 元/斤，馆陶落 0.09 元至 2.73 元/斤，供应充足，下游市场消化速度一般，节后销量减少，业者心态较谨慎，预计今日全国蛋价或多数稳定，少数下跌。

【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，局部小涨，河南均价涨 0.05 元至 15.06 元/公斤，四川均价涨 0.02 元至 14.76 元/公斤，生猪出栏正常，终端需求提振有限，屠宰企业订单难有增加，今日猪价或稳定为主。

【交易策略】

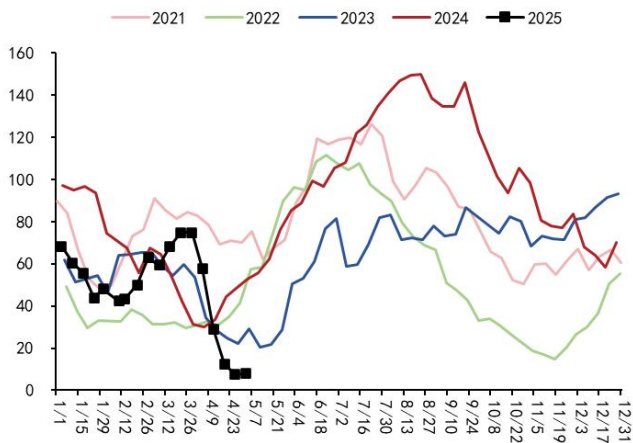
现货短期波动有限，但体重增加背景下压力向后积累，盘面部分反应了市场看跌未来的预期，但贴水格局下往下空间也受到限制；震荡思路下，建议更多关注因惜售、二育和备货等脉冲情绪导致期现货反弹后的短空，矛盾深度积累前观望或短线为主。

【农产品重点图表】

大豆/粕类

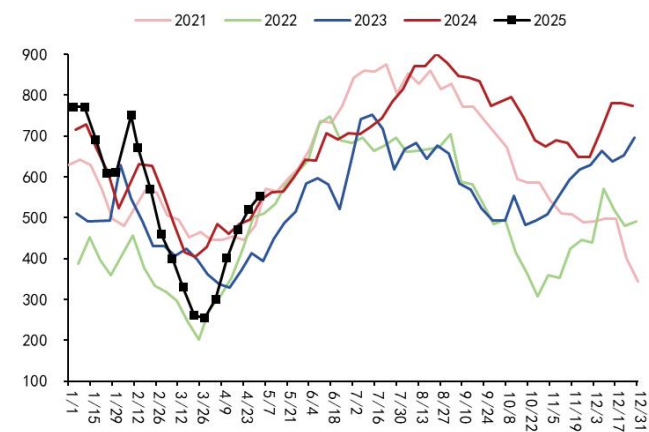
图 1:主要油厂豆粕库存 (万吨)

图 2:颗粒菜粕库存 (万吨)



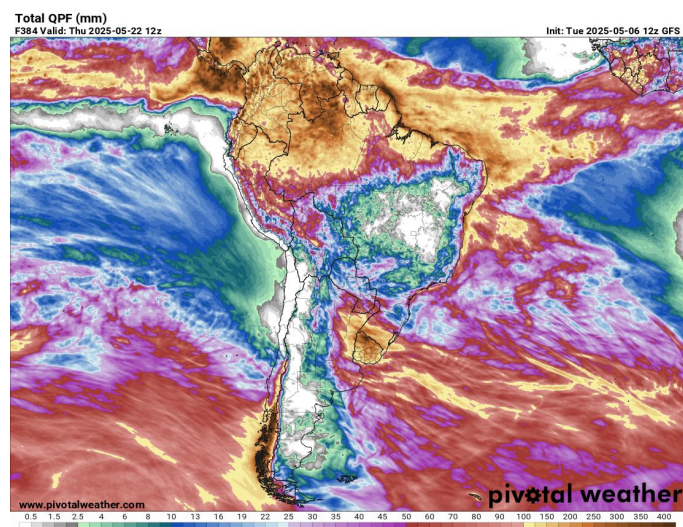
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3:港口大豆库存 (万吨)

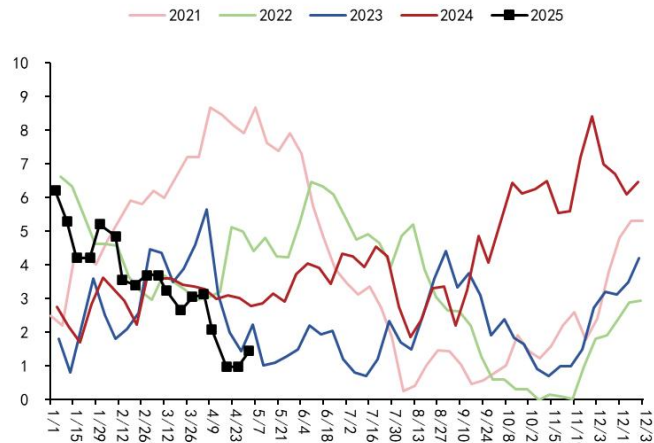


数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5: GFS 南美未来两周累积降水 (mm)

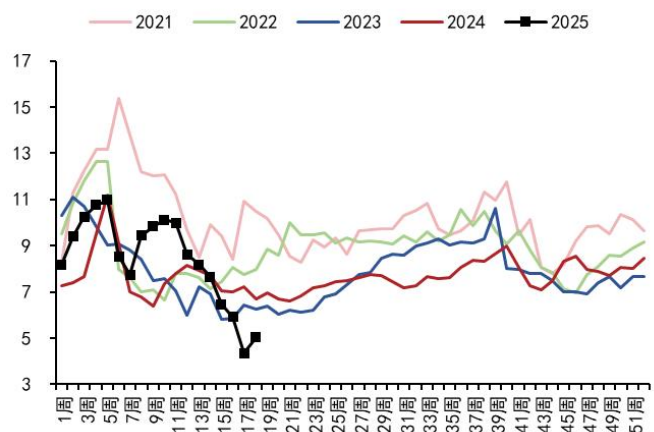


数据来源：PIVOTAL、五矿期货研究中心



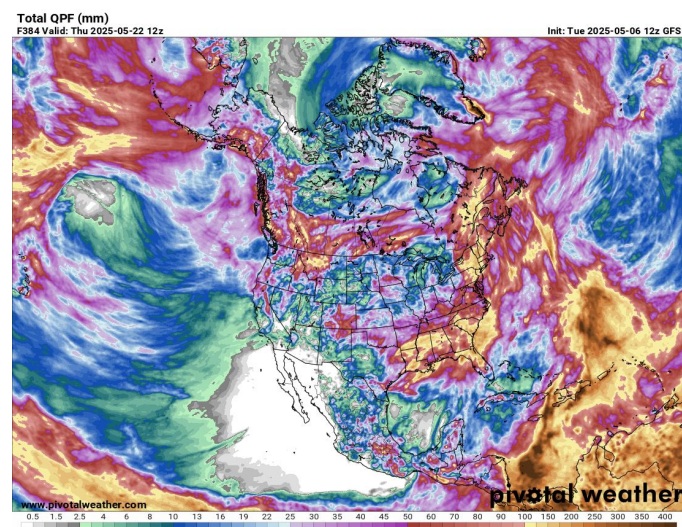
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4: 饲料企业库存天数 (天)



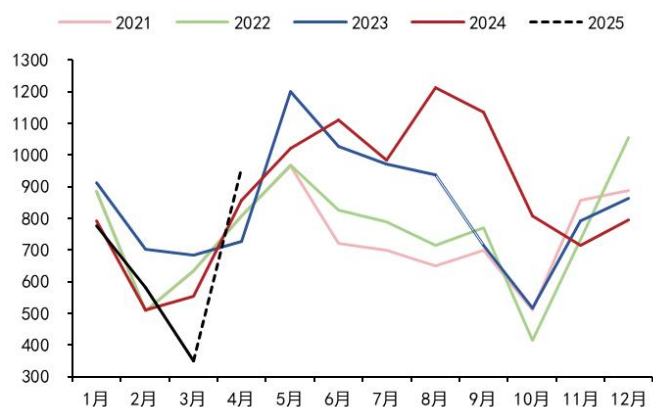
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 6:GFS 北美未来两周累积降水 (mm)



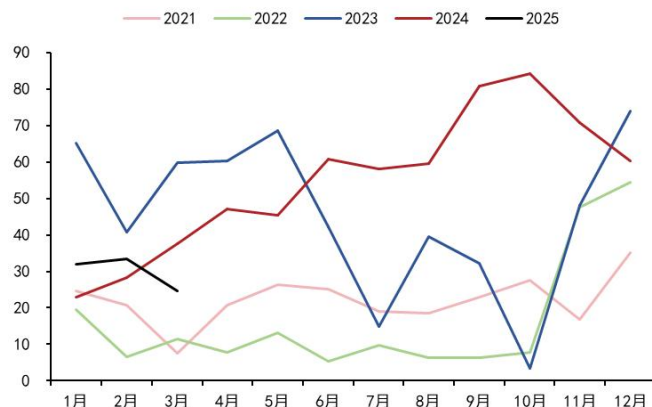
数据来源：PIVOTAL、五矿期货研究中心

图 7:大豆月度进口 (万吨)



数据来源：海关、五矿期货研究中心

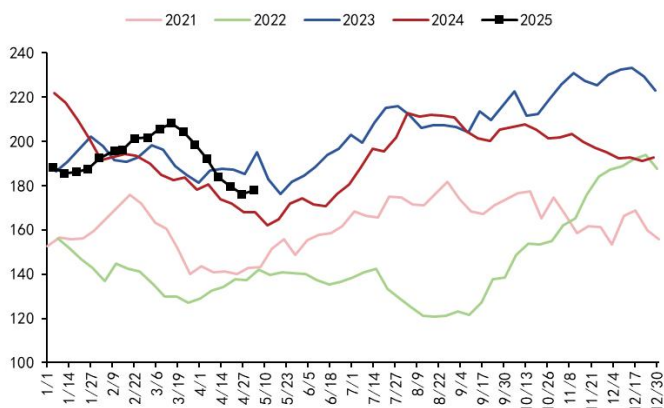
图 8:菜籽月度进口 (万吨)



数据来源：海关、五矿期货研究中心

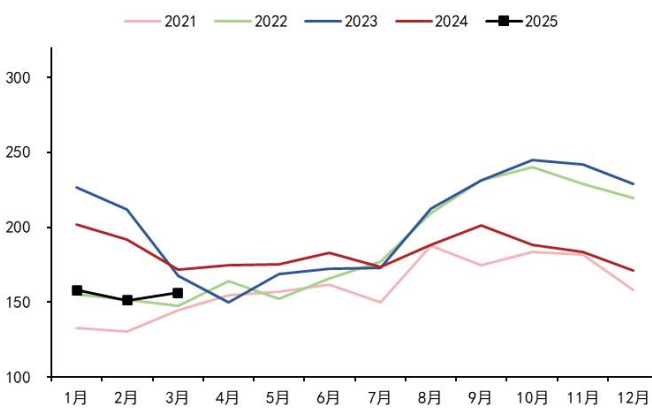
## 油脂

图 9：国内三大油脂库存 (万吨)



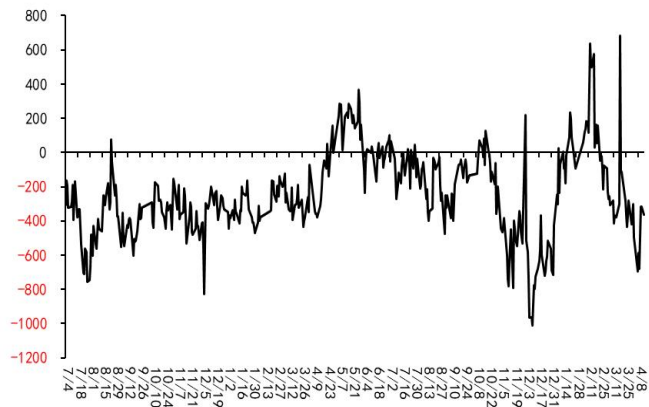
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：马棕库存 (万吨)



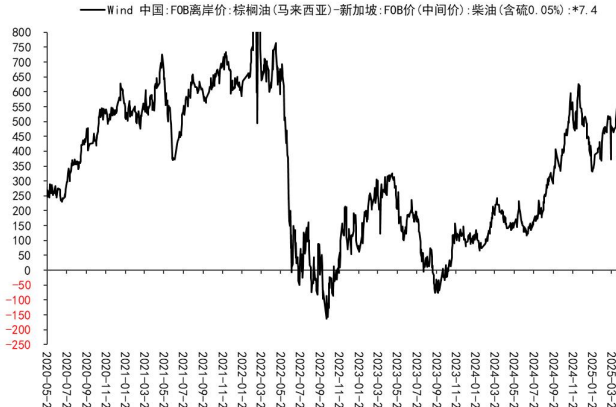
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 11：马棕进口盈亏 (元/吨)



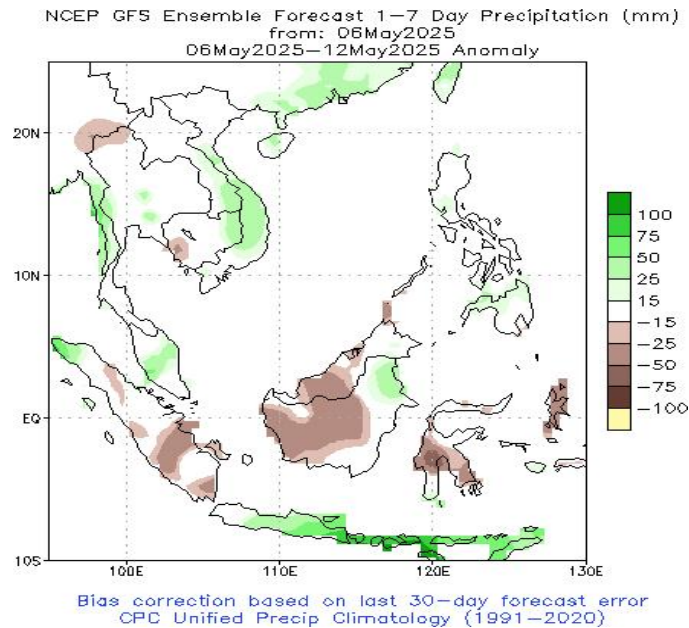
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 12：马棕生柴价差 (美元/吨)



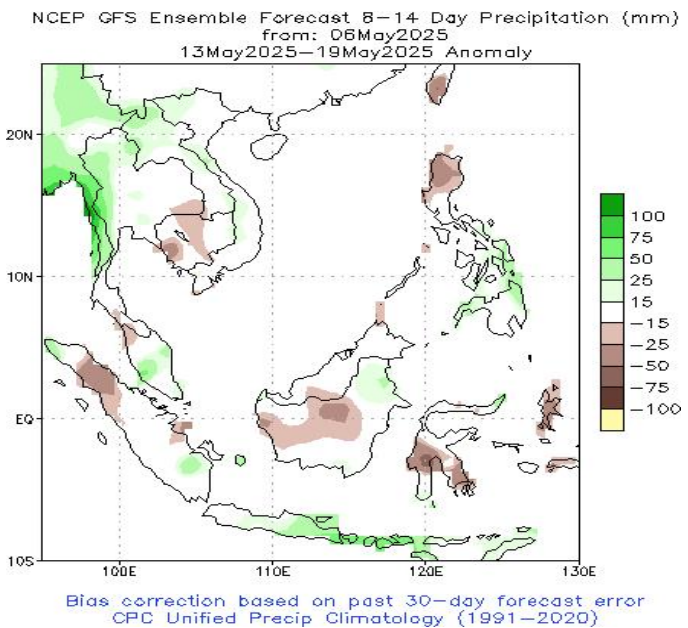
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

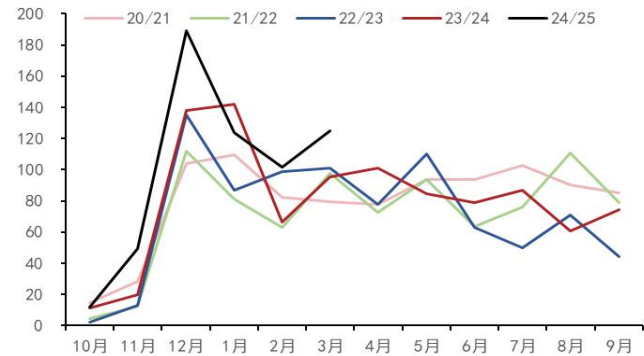
图 14: 东南亚未来第二周降水距平 (mm)



数据来源: NOAA、五矿期货研究中心

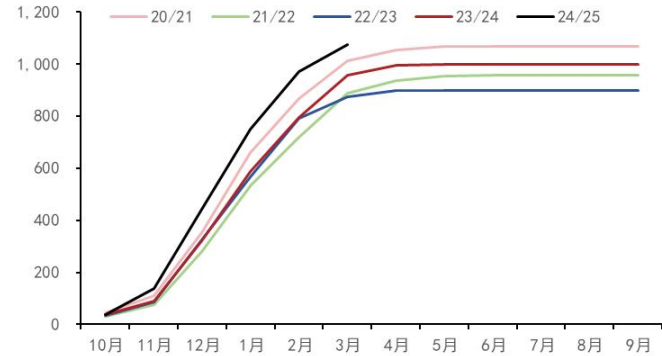
白糖

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

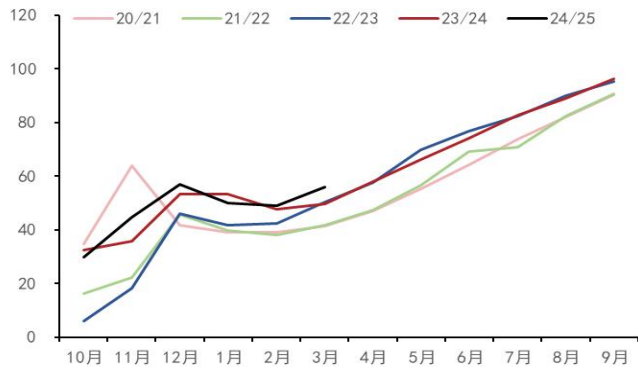
图 16: 全国累计产糖量 (万吨)



数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

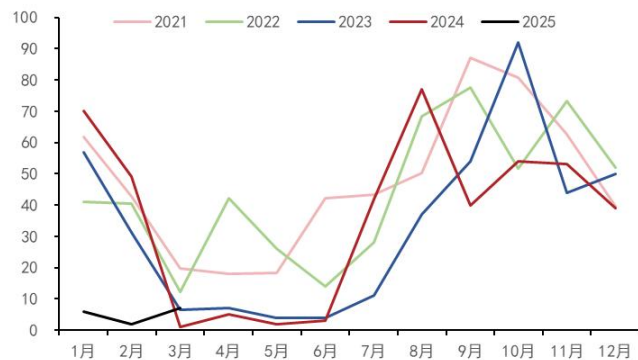
图 17: 全国累计产销率 (%)

图 18: 全国工业库存 (万吨)

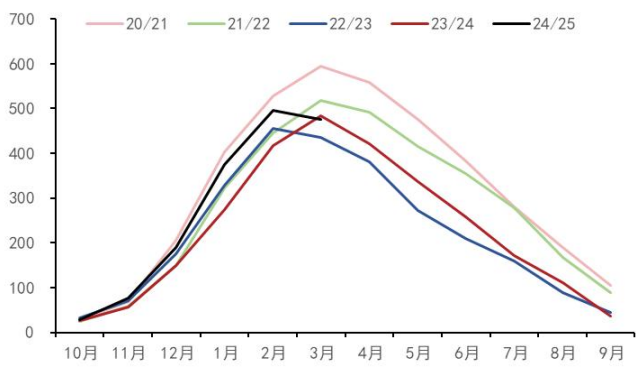


数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 19：我国食糖月度进口量（万吨）

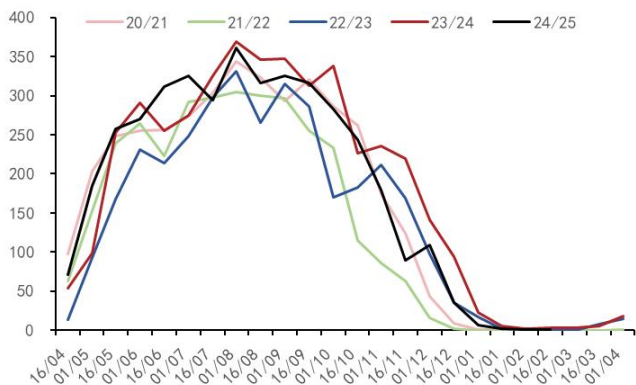


数据来源：海关、五矿期货研究中心



数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

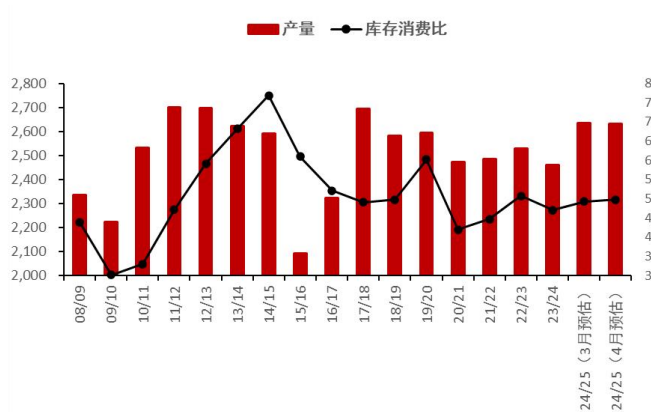
图 20：巴西中南部地区双周产糖量（万吨）



数据来源：UNICA、五矿期货研究中心

## 棉花

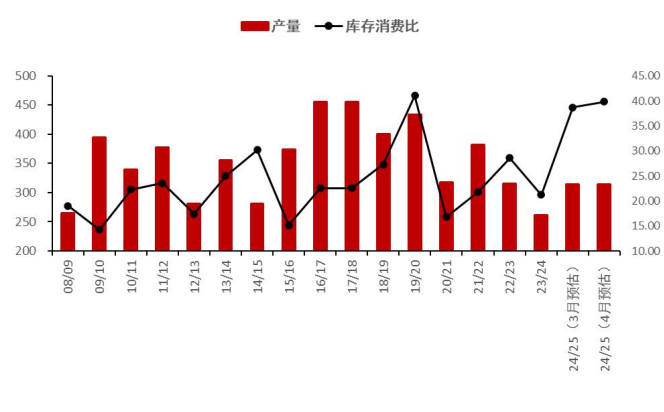
图 21：全球棉花产量及库存消费比（万吨 %）



数据来源：USDA、五矿期货研究中心

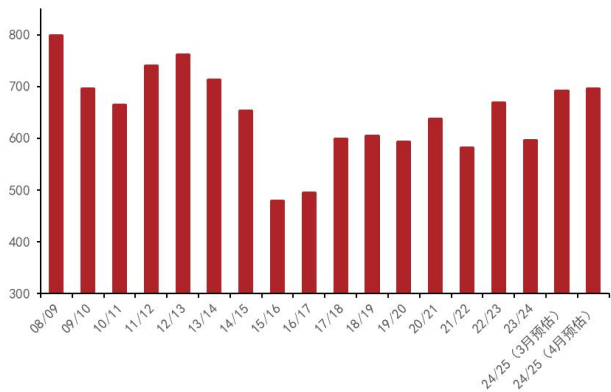
图 23：中国棉花产量（万吨）

图 22：美国棉花产量及库存消费比（万吨 %）

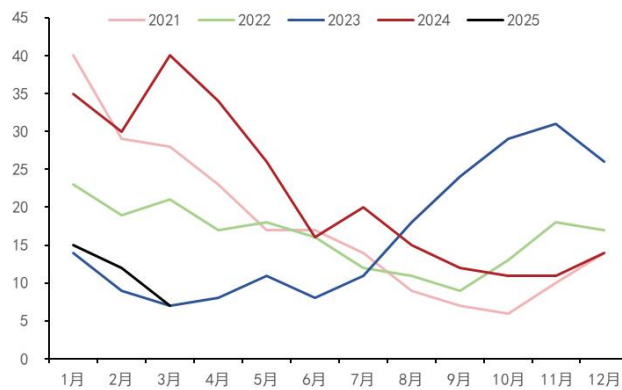


数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 24：我国棉花月度进口量（万吨）

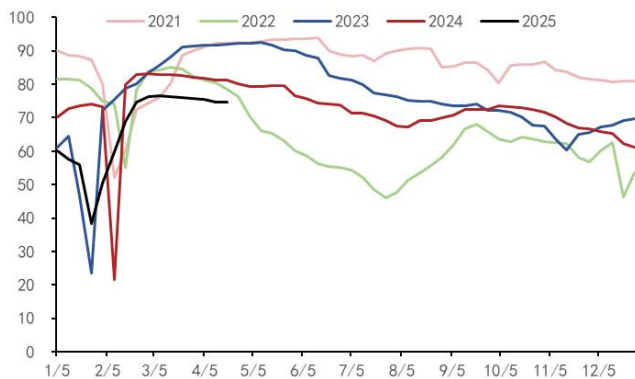


数据来源：USDA、五矿期货研究中心



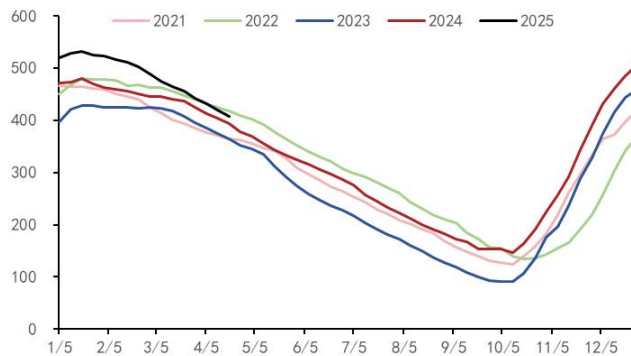
数据来源：海关、五矿期货研究中心

图 25： 纺纱厂开机率 (%)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

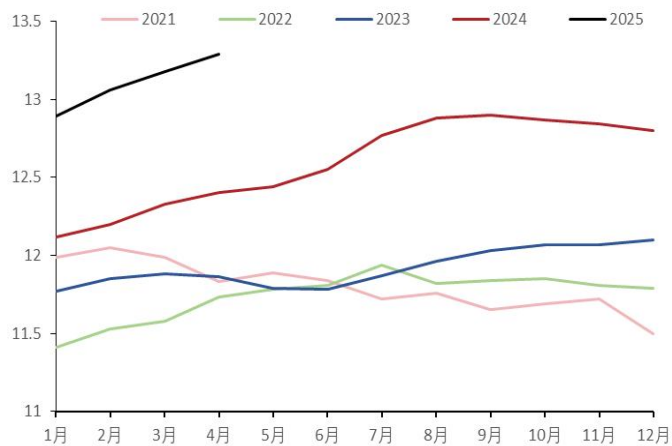
图 26： 我国周度棉花商业库存 (万吨)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

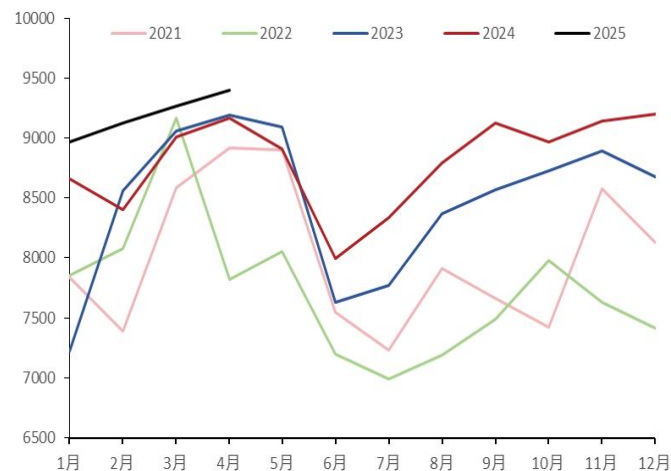
## 鸡蛋

图 27： 在产蛋鸡存栏 (亿只)



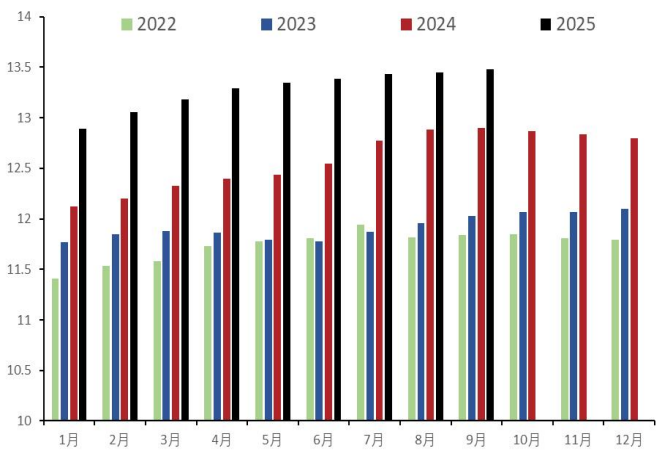
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 28： 蛋鸡苗补栏量 (万只)



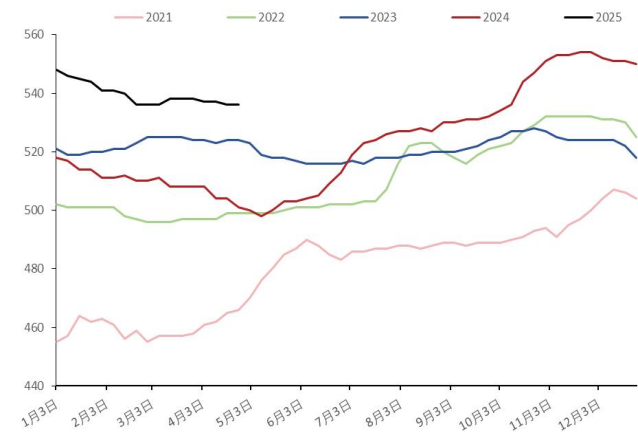
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 29：存栏及预测（亿只）



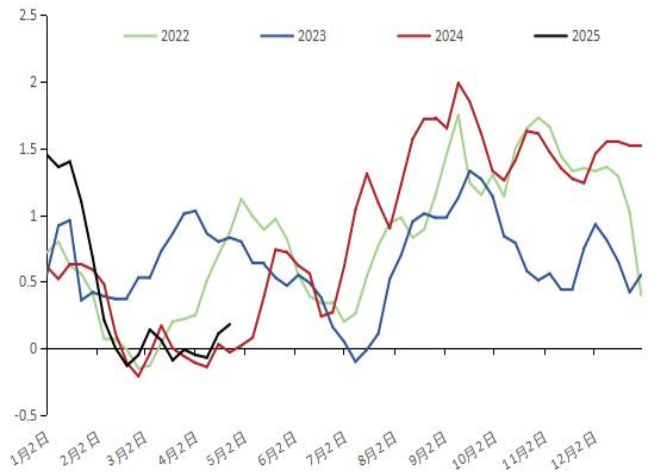
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 30：淘鸡鸡龄（天）



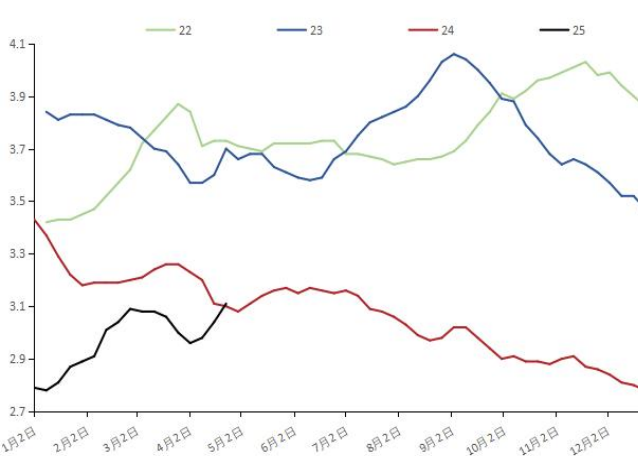
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

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）

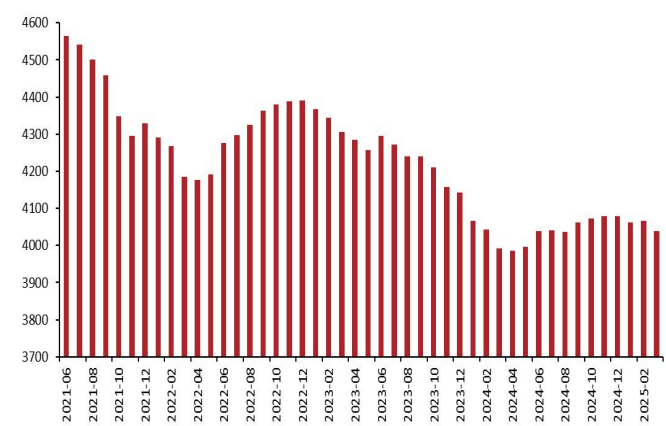


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

生猪

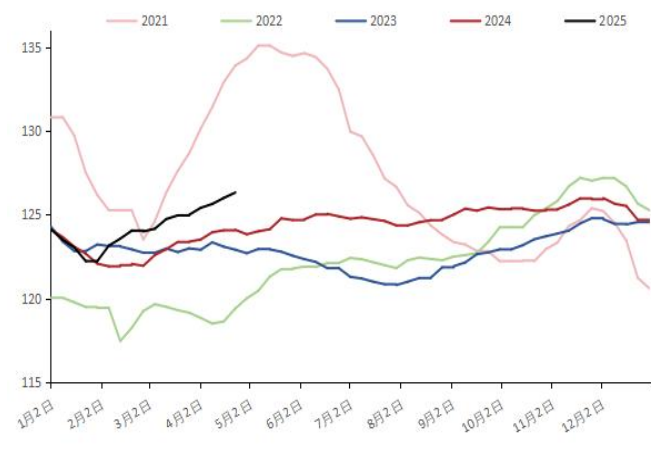
图 33：能繁母猪存栏（万头）

图 34：各年理论出栏量（万头）



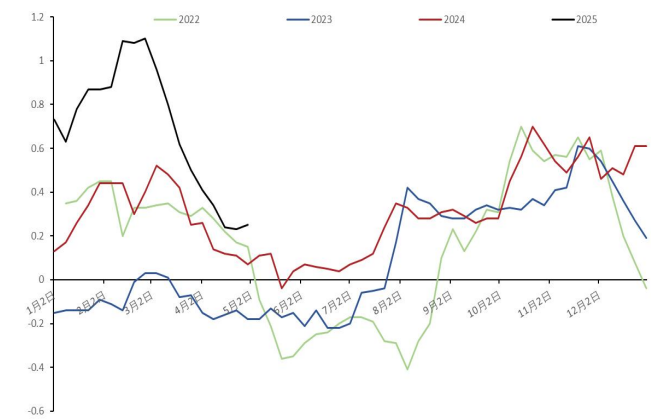
数据来源：农业农村部、五矿期货研究中心

图 35：生猪出栏均重（公斤）

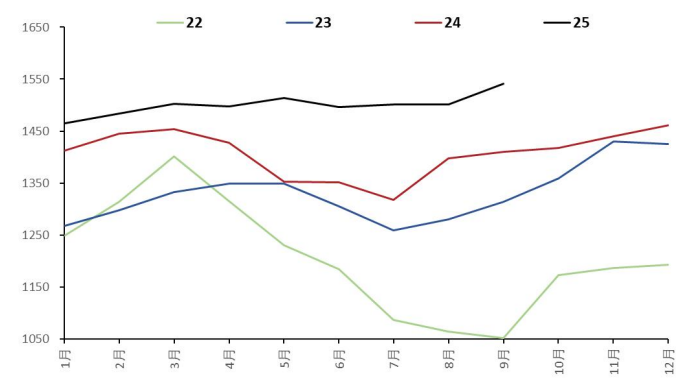


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 37：肥猪-标猪价差（元/斤）

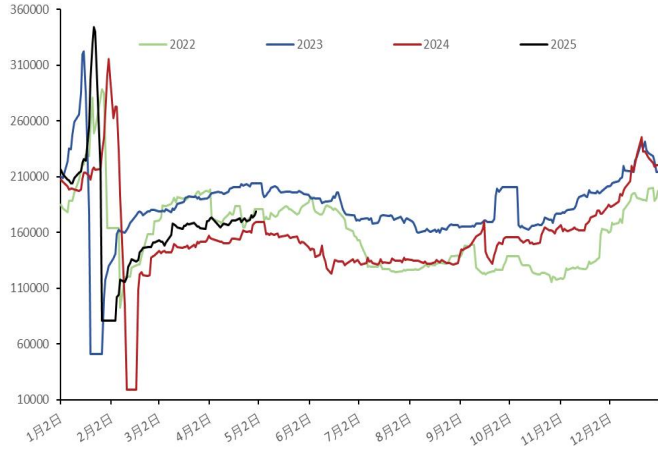


数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心



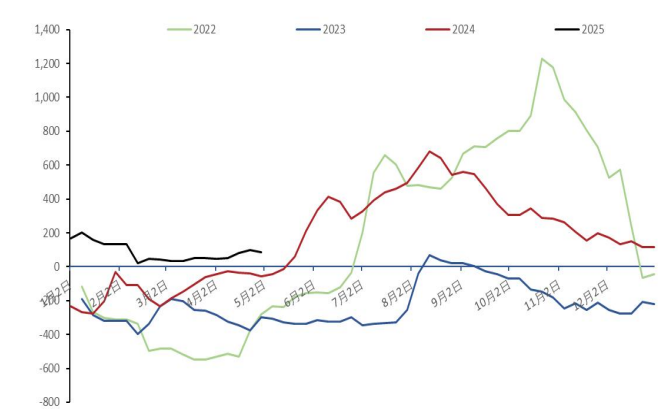
数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

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