

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】

隔夜美豆小幅收涨，技术性买盘支撑，此外原油大涨带动美豆油上涨，传两周内 EPA 将公布 RVO 方案。巴西升贴水昨日小幅下跌，到港成本小幅下行。周四国内豆粕现货小幅上涨，最低华东 3110 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。周四油厂豆粕成交 43.26 万吨，提货 16 万吨，开机率 58.01%。

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，因两周内的 EPA 公告可能形成利多，预计豆粕相对美豆震荡偏弱为主，注重交易节奏，可关注豆粕 11-1 套利扩大。

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+540 (-20) 元/吨，江苏一级豆油基差 09+380 (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】

周四郑州白糖期货价格下跌，郑糖 9 月合约收盘价报 5813 元/吨，较前一交易日下跌 55 元/吨，或 0.94%。现货方面，广西制糖集团报价 6100-6180 元/吨，较上个交易日下跌 20-30 元/吨；云南制糖集团报价 5910-5950 元/吨，较上个交易日下跌 30 元/吨；加工糖厂主流报价区间 6340-6460 元/吨，较上个交易日下跌 10-20 元/吨；广西现货-郑糖主力合约 (sr2509) 基差 287 元/吨。

消息方面，据广西和云南糖业协会数据显示，广西 4 月份单月销糖 65.73 万吨，同比减少 0.88 万吨；产销率 63.96%，同比提高 6.03 个百分点；工业库存 232.97 万吨，同比减少 27.07 万吨。云南 4 月单月销糖 28.04 万吨，同比增加 9.09 万吨；产销率 55.71%，同比提高 9.18 个百分点；工业库存 104.70 万吨，同比减少 3.47 万吨。

【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】

周四郑州棉花期货价格偏弱震荡，郑棉 9 月合约收盘价报 12900 元/吨，较前一交易日持平。现货方面，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B 新疆机采提货价 13870 元/吨，较上个交易日上涨 50 元/吨，3128B 新疆机采提货价-郑棉主力合约 (CF2509) 基差 970 元/吨。

消息方面，据巴西对外贸易秘书处公布的数据显示，巴西 4 月出口原棉 23.9 万吨，同比去年 4 月减少 0.24 万吨，环比今年 3 月基本持平。其中 4 月巴西对中国出口原棉 1.1 万吨，同比减少 6.1 万吨，环比减少 0.5 万吨。

【交易策略】

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，关注未来中美双方谈判进程，以及进入淡季后国内库存边际变化。

鸡蛋

【现货资讯】

昨日全国鸡蛋价格有稳有跌，主产区鸡蛋均价落 0.07 元至 3.01 元/斤，黑山落 0.1 元至 2.7 元/斤，馆陶涨 0.05 元至 2.78 元/斤，供应普遍较多，但价低，收货难度增大，下游消化速度暂时一般，按需采购为主，今日蛋价或多数稳定，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】

昨日国内猪价小幅波动，涨跌稳均有，河南均价涨 0.05 元至 15.11 元/斤，生猪出栏相对有限，同时终端需求难有显著改善，今日猪价或稳定为主，局部小涨。

【交易策略】

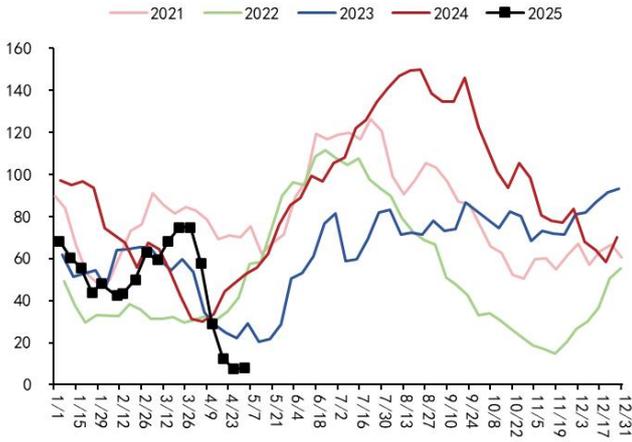
现货短期波动有限，但体重增加背景下压力向后积累，盘面部分反应了市场看跌未来的预期，但贴水格局下往下空间也受到限制；震荡思路下，建议更多关注因惜售、二育和备货等脉冲情绪导致期现货反弹后的短空，矛盾深度积累前观望或短线为主。

【农产品重点图表】

大豆/粕类

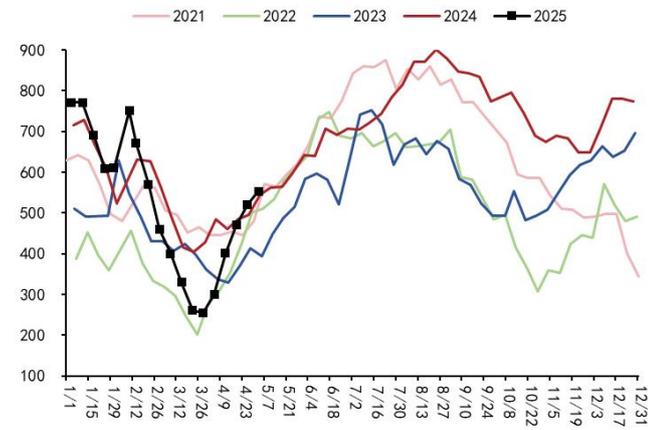
图 1:主要油厂豆粕库存 (万吨)

图 2:颗粒菜粕库存 (万吨)



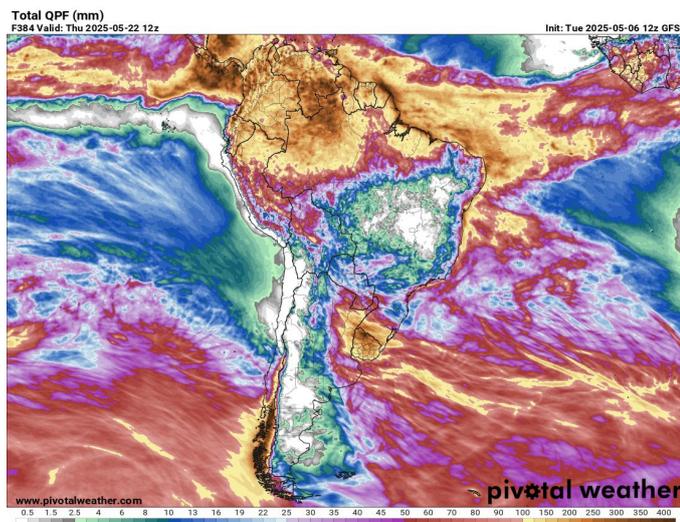
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3:港口大豆库存 (万吨)

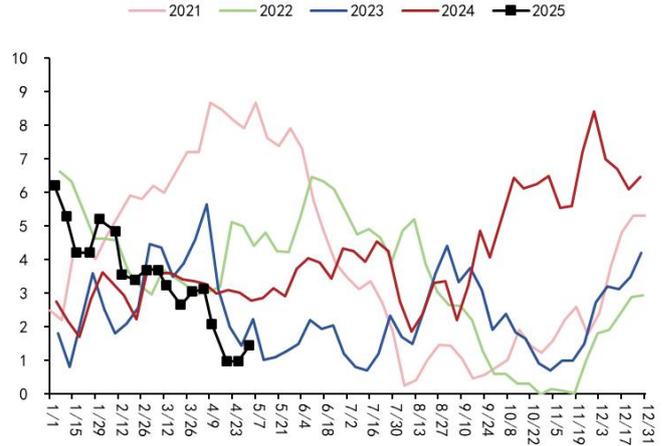


数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5: GFS 南美未来两周累积降水 (mm)

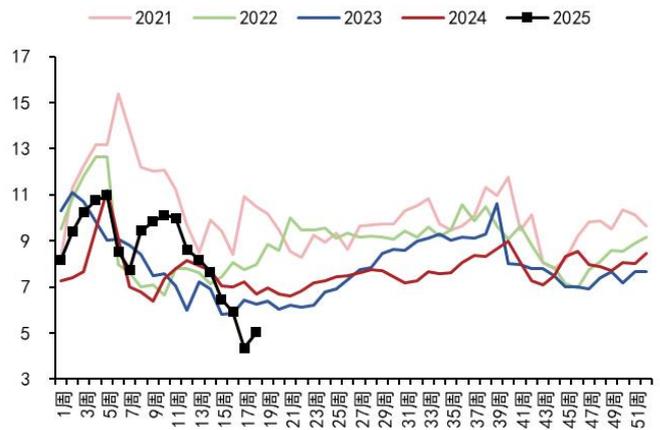


数据来源: PIVOTAL、五矿期货研究中心



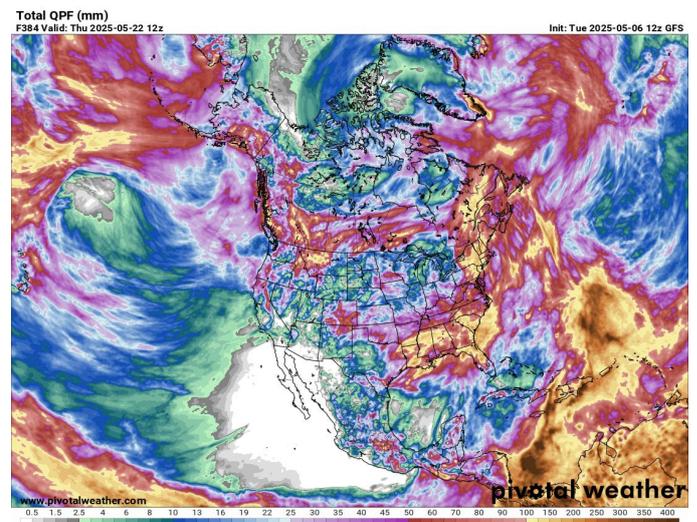
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4: 饲料企业库存天数 (天)



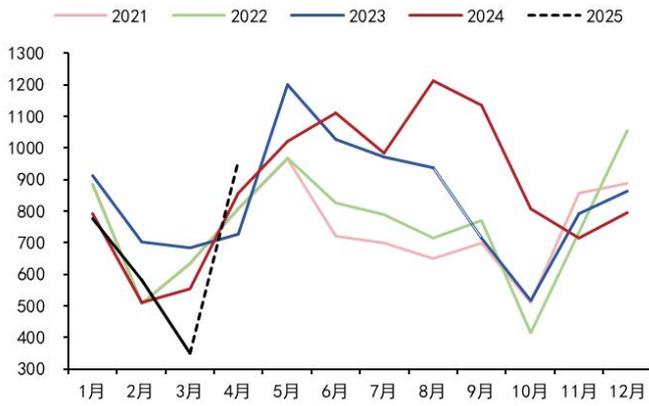
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 6:GFS 北美未来两周累积降水 (mm)



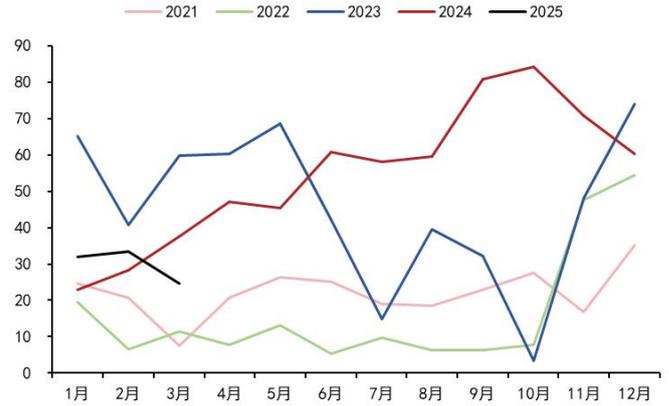
数据来源: PIVOTAL、五矿期货研究中心

图 7:大豆月度进口 (万吨)



数据来源: 海关、五矿期货研究中心

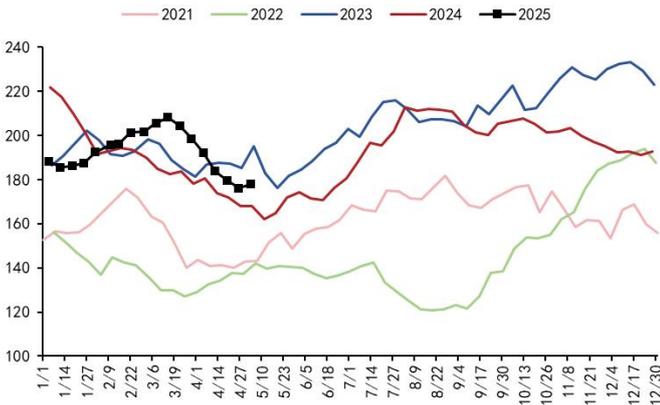
图 8:菜籽月度进口 (万吨)



数据来源: 海关、五矿期货研究中心

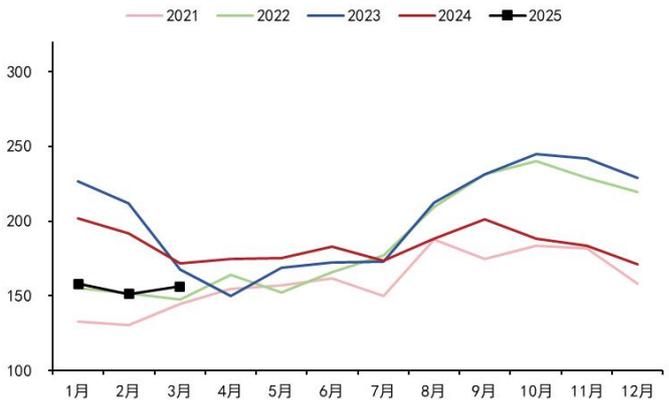
油脂

图 9: 国内三大油脂库存 (万吨)



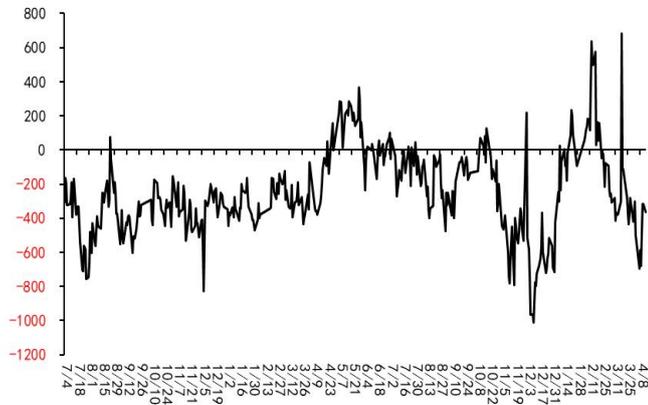
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10: 马棕库存 (万吨)



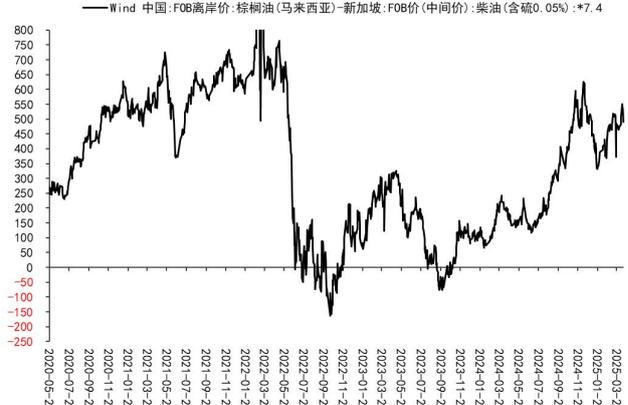
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 11: 马棕进口盈亏 (元/吨)



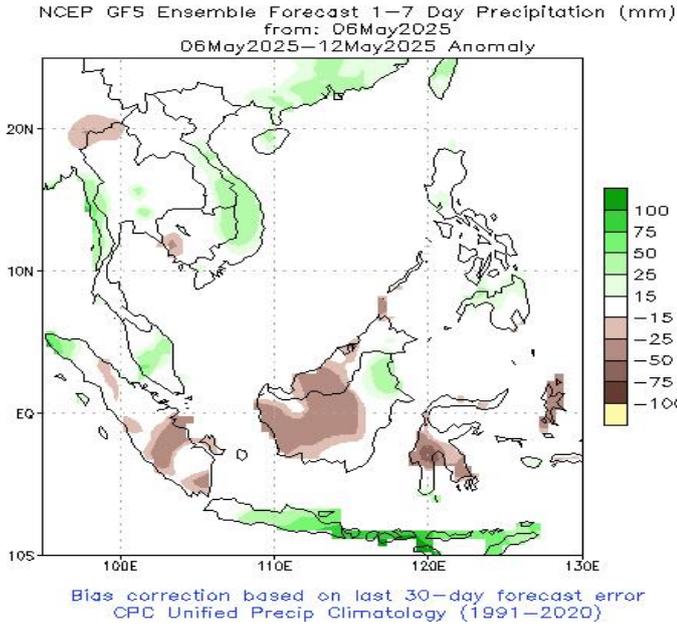
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 12: 马棕生柴价差 (美元/吨)



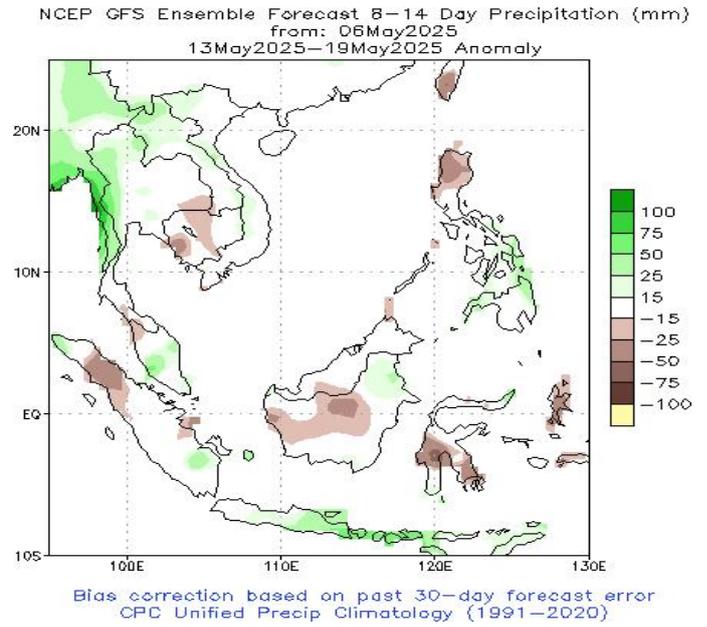
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

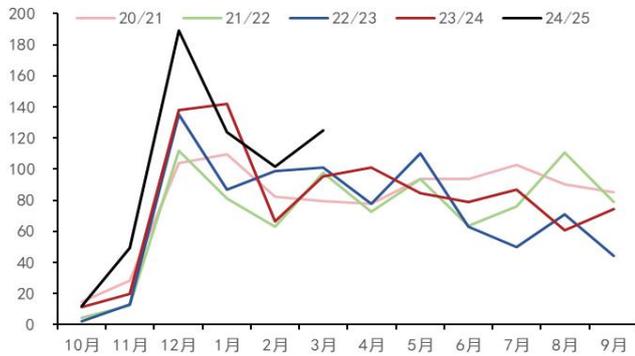
图 14: 东南亚未来第二周降水距平 (mm)



数据来源: NOAA、五矿期货研究中心

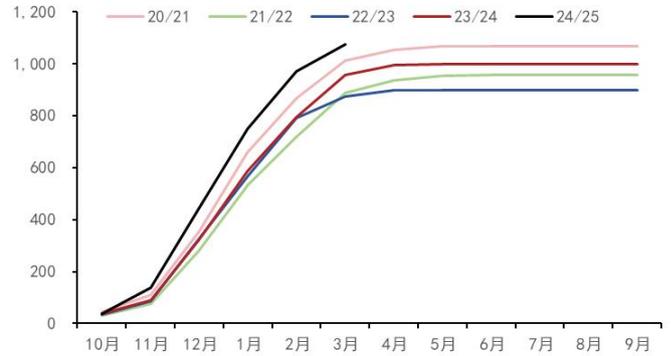
白糖

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

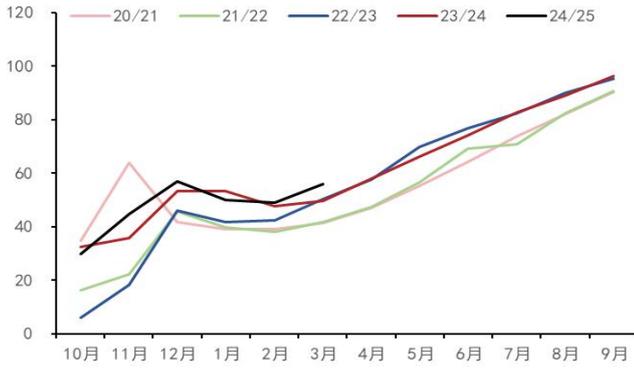
图 16: 全国累计产糖量 (万吨)



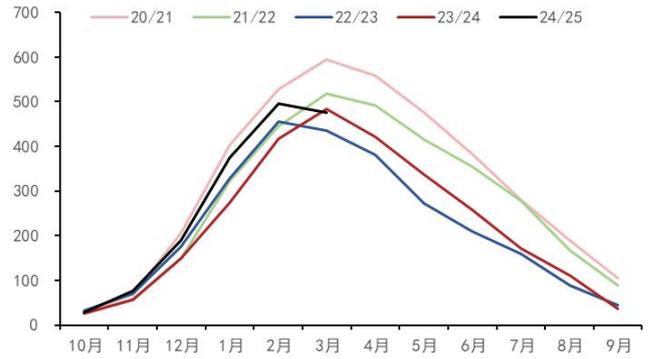
数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 17: 全国累计产销率 (%)

图 18: 全国工业库存 (万吨)



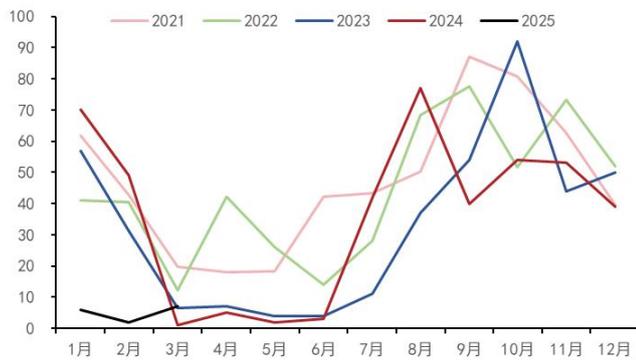
数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心



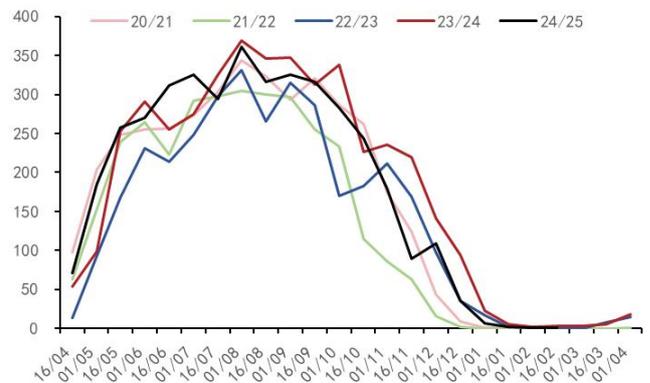
数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 19：我国食糖月度进口量（万吨）

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

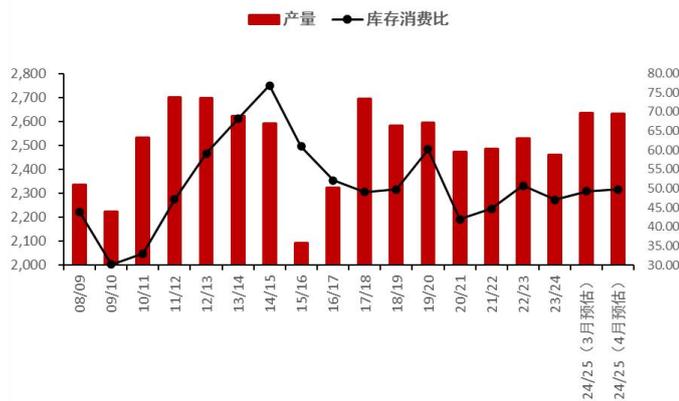


数据来源：UNICA、五矿期货研究中心

棉花

图 21：全球棉花产量及库存消费比（万吨 %）

图 22：美国棉花产量及库存消费比（万吨 %）



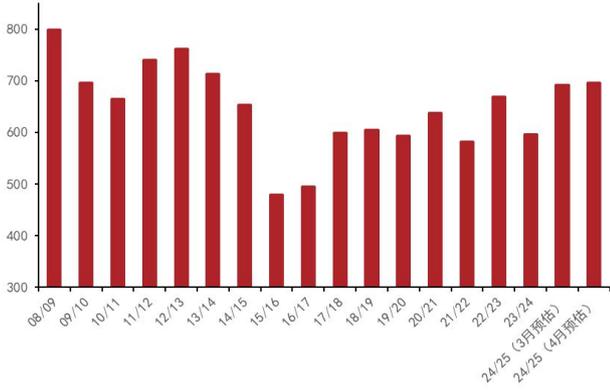
数据来源：USDA、五矿期货研究中心



数据来源：USDA、五矿期货研究中心

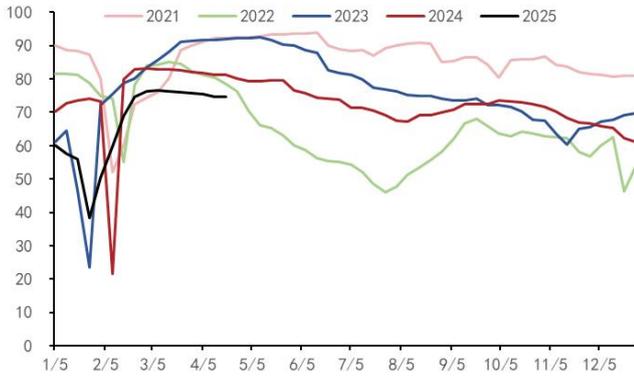
图 23：中国棉花产量（万吨）

图 24：我国棉花月度进口量（万吨）

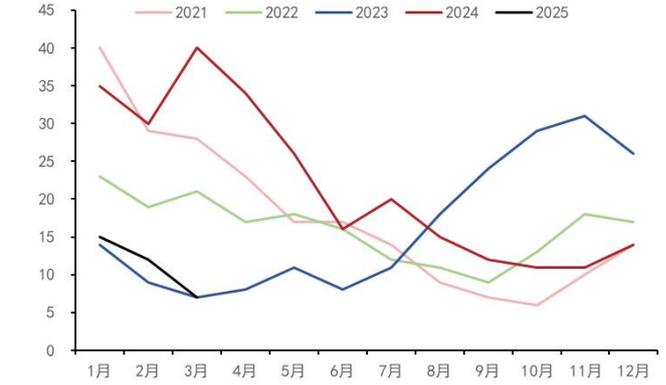


数据来源: USDA、五矿期货研究中心

图 25: 纺纱厂开机率 (%)

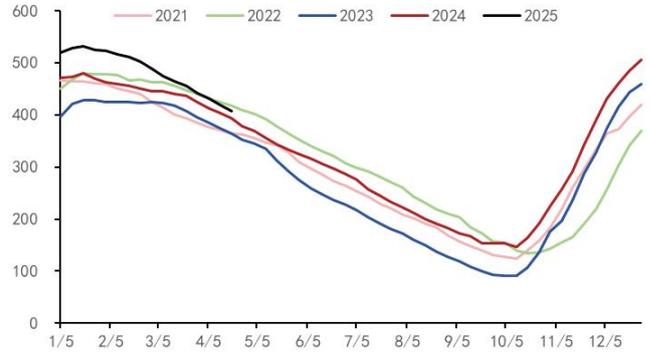


数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心



数据来源: 海关、五矿期货研究中心

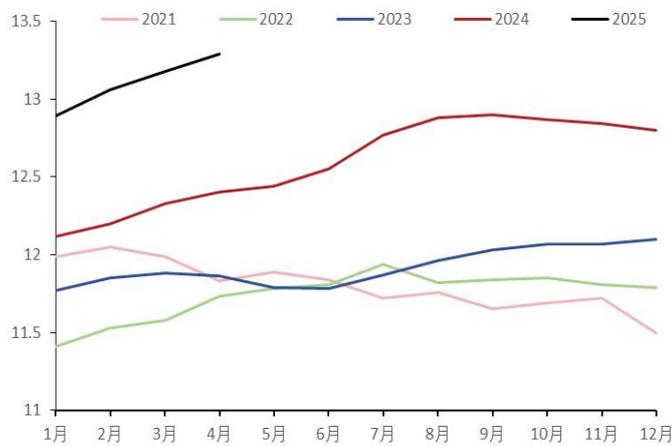
图 26: 我国周度棉花商业库存 (万吨)



数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

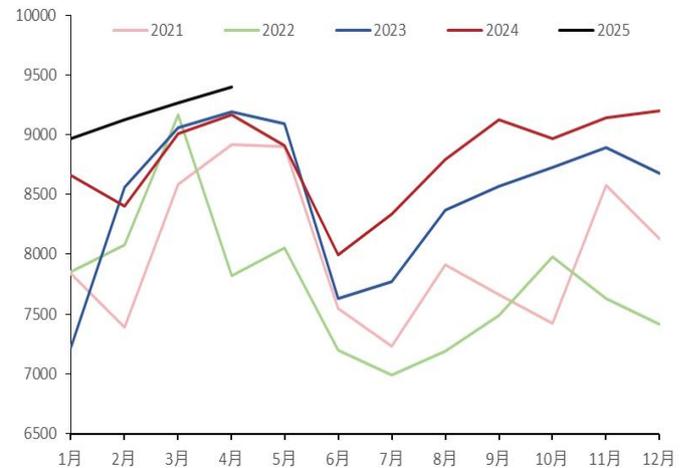
鸡蛋

图 27: 在产蛋鸡存栏 (亿只)



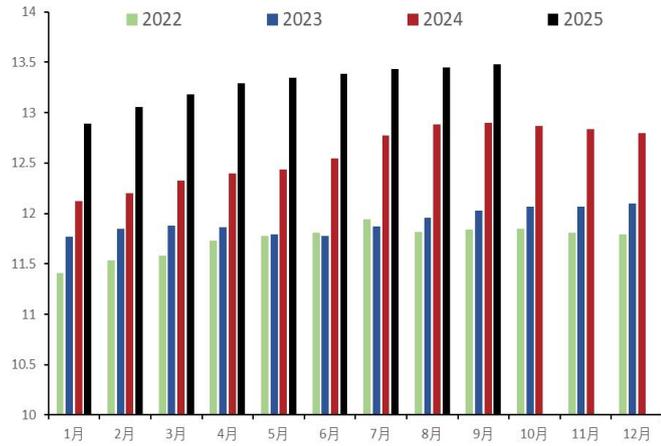
数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

图 28: 蛋鸡苗补栏量 (万只)



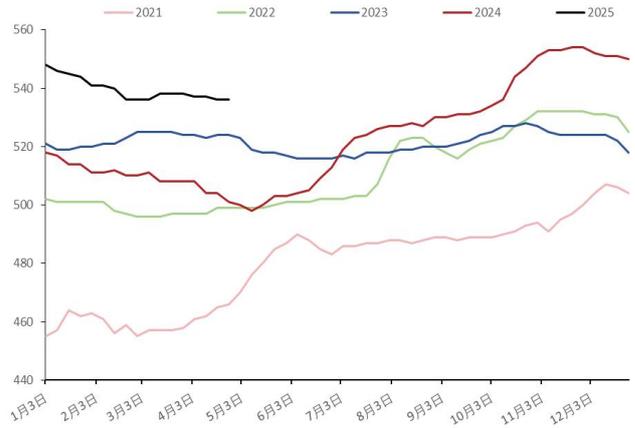
数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

图 29: 存栏及预测 (亿只)



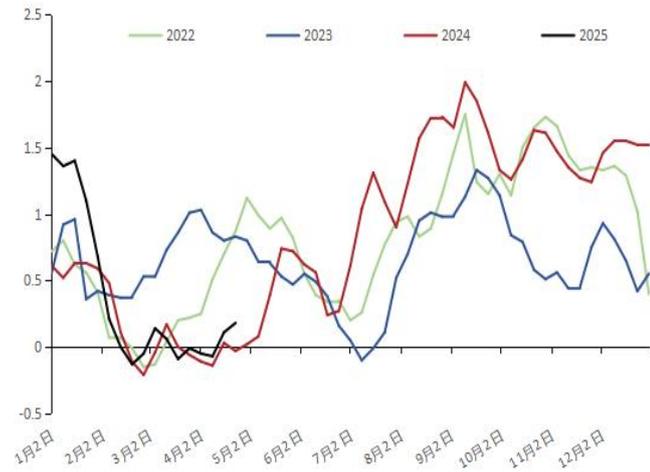
数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

图 30: 淘鸡鸡龄 (天)



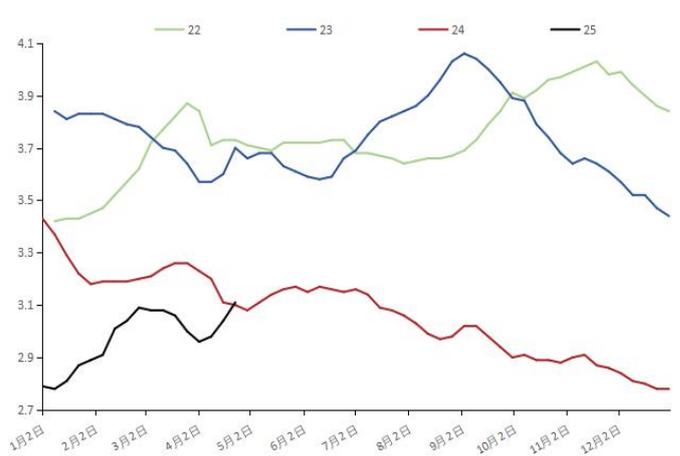
数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

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)

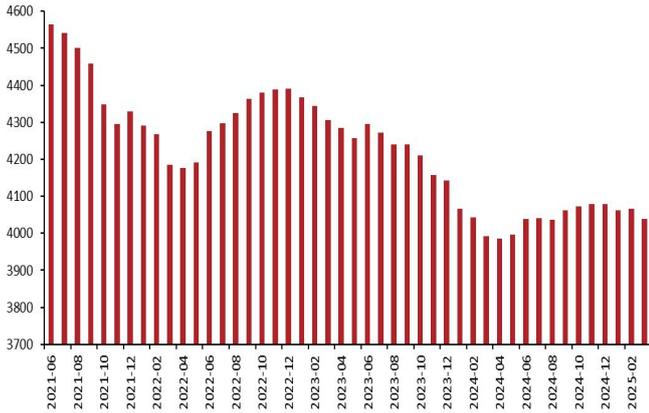


数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

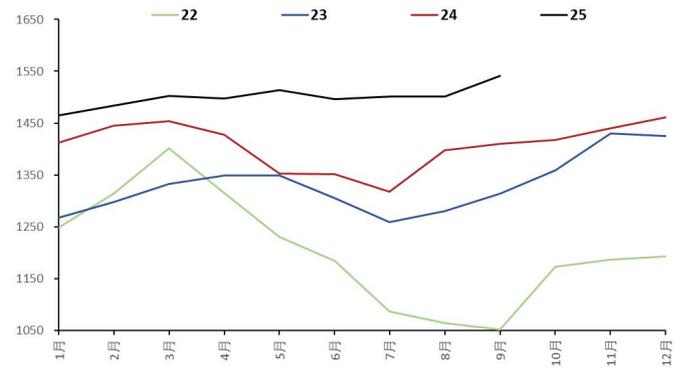
生猪

图 33: 能繁母猪存栏 (万头)

图 34: 各年理论出栏量 (万头)

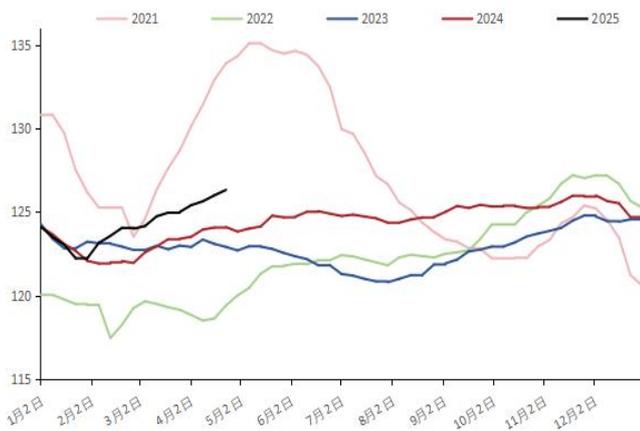


数据来源：农业农村部、五矿期货研究中心



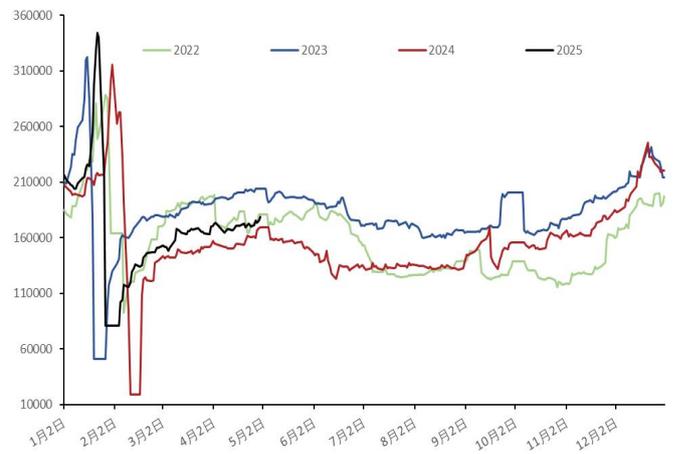
数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图 35：生猪出栏均重（公斤）



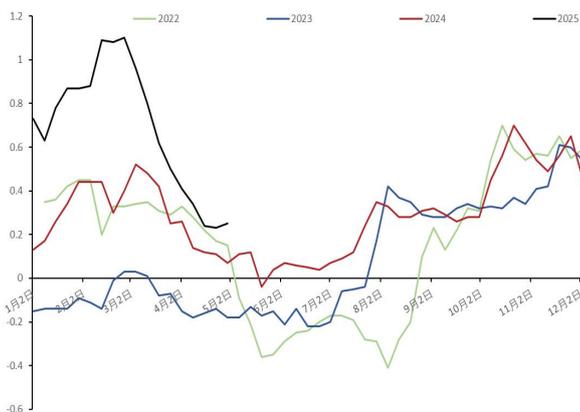
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 36：月度屠宰量（头）



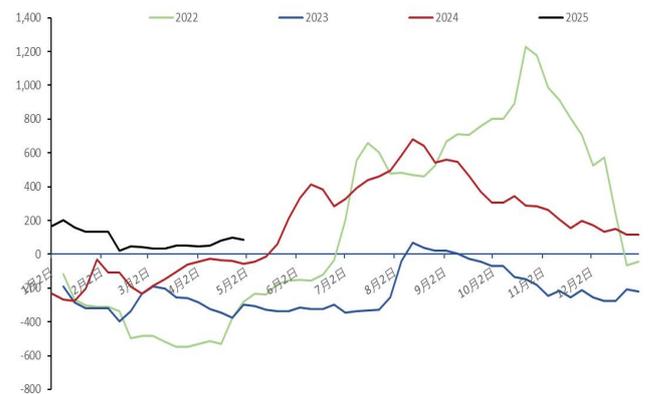
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

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。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