

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

油脂油料研究员

从业资格号: F03114441

交易咨询号: Z0022498

电话: 010-60167188

邮箱: sxwei@wkqh.cn

大豆/粕类

【重要资讯】

周五美豆小幅回落，交易天气较好及贸易战担忧，国内豆粕期货偏强震荡，因贸易战未解除9月以后买船成本上升，且市场预期全球大豆新作产量可能有下降趋势，叠加美豆估值略低，远月豆粕合约有所支撑，进而带动现货。周末国内豆粕现货稳中下调10-20元/吨，华东低价报2900元/吨。上周国内豆粕成交较好，提货达历史同期高位，饲料企业库存天数也环比增加至历史中性水平，观察后续压榨提货进度。本周MYSTEEL预估大豆压榨量达251.53万吨，上周压榨大豆238.42万吨。

美豆产区未来两周降雨偏好，覆盖大部分产区，前期偏干区域迎来降雨。前期我们预判美豆年度级别进入了震荡磨底过程，不过走出底部区间仍然需要产量、生物柴油需求、全球宏观、贸易战的进一步驱动。当前美豆端生物柴油政策提供利好，意味着需求端压榨量的预测边际向好，美豆的库销比水平可能支撑其进一步上行，但考虑到全球蛋白供应过剩，美豆可能仍将低于成本。

【交易策略】

09等远月豆粕目前成本区间为2850-3000元/吨，目前略高于成本。当前下游受大豆进口成本或上升影响买货情绪高涨，饲企库存不断累积，此外油厂压榨量历史同期新高，累库节奏也会更快，在7月份左右或见到库存压力。外盘成本目前受估值偏低、EPA政策利多及9-1月大豆由巴西单独供应影响偏强运行，但总体大豆或蛋白供应仍过剩。因此豆粕市场处于多空交织局面，而国内暂时没有大的需求问题，仍以交易供应可能的预期差为主，建议在豆粕成本区间低位逢低试多，高位关注榨利、供应压力。

油脂

【重要资讯】

1、高频出口数据显示，马来西亚6月前10日棕榈油出口量预计增加8.07%-26.4%，前15日预计增加17%-26.3%，前20日出口环增10.88%-14.31%。SPPOMA预计6月前10日马棕产量环减17.06%，前15日环减4%。

2、据外媒报道，德国农业合作社预测，该国2025年冬季油菜籽产量将同比增加8.1%，至392万吨。这高于该组织在5月所预估的382万吨。

3、据MDIC统计显示，巴西5月份豆油出口量达到16.54万吨，环比增长了66.4%以上。当前出口量显著高于2024年3月恢复B14政策以来的月均12.84万吨水平。不过，出口增长趋势的可持续性将取决于6月25日国家能源政策委员会（CNPE）会议是否推进生物柴油掺混比例调整。

周五夜盘原油回落，中东局势起伏。油脂端 EPA 利多提升年度油脂运行中枢，但考虑到上涨过快且油脂价格偏高，下游买兴不足，印度传洗船，若到 7、8 月棕榈油生产旺季或累库幅度明显，油脂利空仍存。国内现货基差震荡小幅回落。广州 24 度棕榈油基差 09+240 (0) 元/吨，江苏一级豆油基差 09+280 (0) 元/吨，华东菜油基差 09+150 (0) 元/吨。

【交易策略】

美国生物柴油政策草案超预期，马来西亚最新高频数据较好，支撑油脂短期偏强运行，不过上方空间受到年度级别增产预期、RVO 规则仍未定稿、宏观及主要需求国食用需求偏弱等因素抑制，震荡偏强看待。

白糖

【重点资讯】

周五郑州白糖期货价格反弹，郑糖 9 月合约收盘价报 5720 元/吨，较前一交易日上涨 62 元/吨，或 1.1%。现货方面，广西制糖集团报价 6000-6070 元/吨，报价较上个交易日上涨 0-10 元/吨；云南制糖集团报价 5780-5820 元/吨，报价较上个交易日持平；加工糖厂主流报价区间 6220-6330 元/吨，报价较上个交易日持平；广西现货-郑糖主力合约 (sr2509) 基差 280 元/吨。

消息方面，据海关总署公布的数据显示，2025 年 5 月我国进口糖浆和预混粉共计 6.43 万吨，同比减少 15.06 万吨。其中 2106.90 项下糖浆、预混粉进口 4.77 万吨。2025 年 1-5 月，全国累计进口 170290 项下三类商品累计进口 19.03 万吨，同比减少 53.99 万吨，降幅 73.94%；2024/25 榨季截至 5 月，累计进口 82.32 万吨，同比减少 32.23 万吨，降幅 28.13%。

【交易策略】

随着外盘下跌，进口利润窗口打开，并且是近五年最佳的进口窗口。虽然目前国内产销进度同比加快，但随着下半年进口供应将陆续增加，后市糖价延续震荡下跌的可能性偏大。而下一轮反弹需要看到巴西产量出现较大问题。

棉花

【重点资讯】

周五郑州棉花期货价格延续震荡，郑棉 9 月合约收盘价报 13495 元/吨，较前一交易日下跌 30 元/吨，或 0.22%。现货方面，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B 新疆机采提货价 14700 元/吨，较上个交易日持平，3128B 新疆机采提货价-郑棉主力合约 (CF2509) 基差 1205 元/吨。

消息方面，据 Mysteel 数据显示，截至 6 月 20 日当周纺纱厂开机率为 71.7%，环比前一周减少 0.5 个百分点，同比去年减少 2.5 个百分点；织布厂开机率为 41.3%，环比上周减少 0.5 个百分点，同比去年减少 0.1 个百分点；全国棉花周度商业库存 299 万吨，同比去年增加 2 万吨（上周同比增加 5 万吨）。

【交易策略】

从下游消费来看，虽然旺季已过，但下游开机率环比下跌幅度不大。供应方面，进口窗口基本关闭，使得棉花库存去化小幅加速，基本面边际有所好转。但目前缺乏持续反弹的强驱动，预计短线棉价延续震荡走势。

鸡蛋

【现货资讯】

周末国内蛋价主流稳定，局部小跌，黑山维持 2.6 元/斤不变，馆陶小落 0.02 元至 2.6 元/斤，老鸡存栏略有降低，但整体供应依旧充裕，需求端涨价后走货略慢，下游采购趋于谨慎，本周蛋价或涨后稳定，存在调整可能。

【交易策略】

现货因短时备货反弹，但梅雨季需求持续性或较差，现阶段主要矛盾仍在供应端；考虑前期补栏量偏大，当前虽有加速淘汰但鸡龄看力度仍未达到超淘，而现货脉冲式上涨导致产能去化延迟，季节性反弹出现的时点存在偏晚可能，进而导致现货上涨无法完全覆盖旺季合约，限制未来潜力，盘面仍关注上方压力，反弹抛空思路。

生猪

【现货资讯】

周末国内猪价主流上涨，河南均价涨 0.33 元至 14.72 元/公斤，四川均价落 0.07 元至 13.6 元/公斤，北方区域上游养殖端出栏量有限，挺价积极，二育入场积极性尚可，支撑市场看涨情绪，今日猪价主流稳定为主，局部略强。

【交易策略】

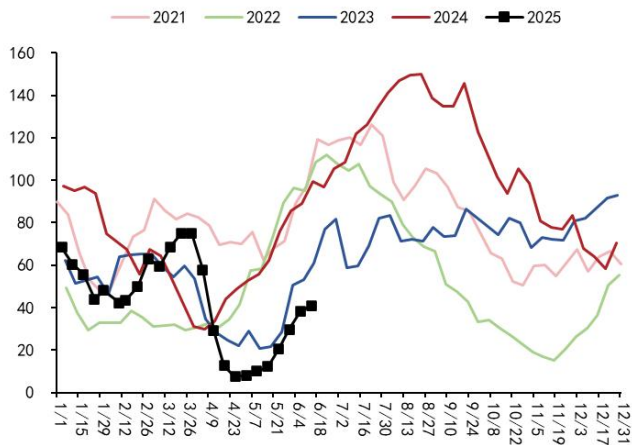
现货试探性下跌后再度回稳，各合约对现货普遍贴水较深，基于未来几个月累库仍将进行但季节性反弹空间不大的判断，07、09 等近端合约建议交割前适当逢低短多；下半年合约如 11、01 等，估值角度看仍在成本线之上，且大概率经历由累库向去库转变的驱动过程，上方空间或有限，等待后期逢高抛空。

【农产品重点图表】

大豆/粕类

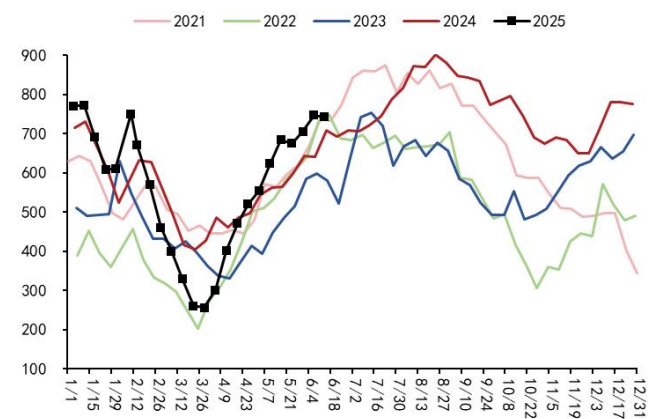
图 1:主要油厂豆粕库存 (万吨)

图 2:颗粒菜粕库存 (万吨)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

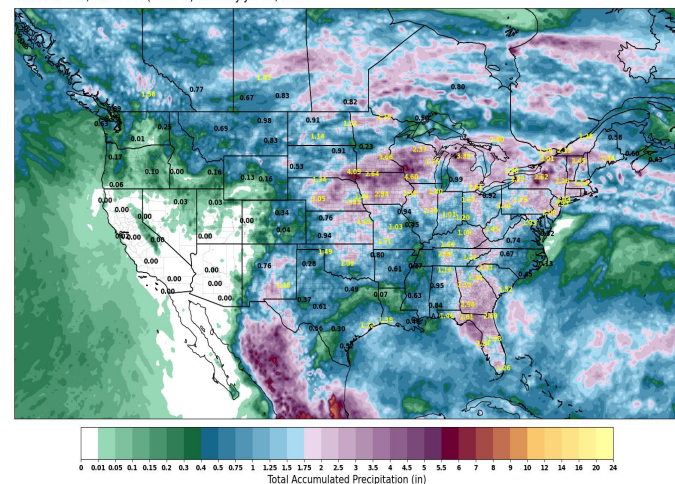
图 3:港口大豆库存 (万吨)



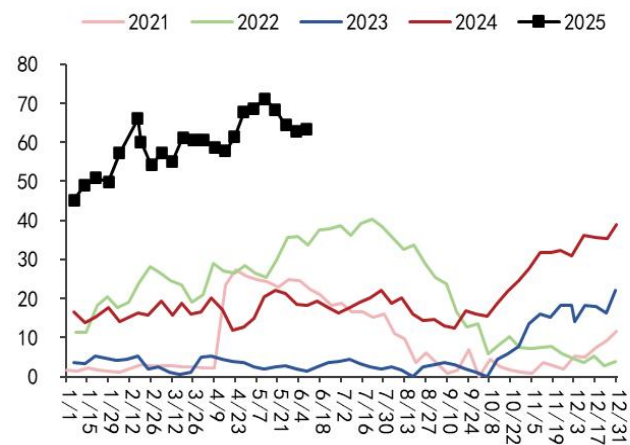
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5: ECMWF 北美未来一周累积降水 (mm)

ECMWF 00Z 240hr fcst of Total Precipitation (in) - Init. Jun 22, 2025
Valid for: 00Z, 07:00 PM (Central) Tuesday Jul 01, 2025

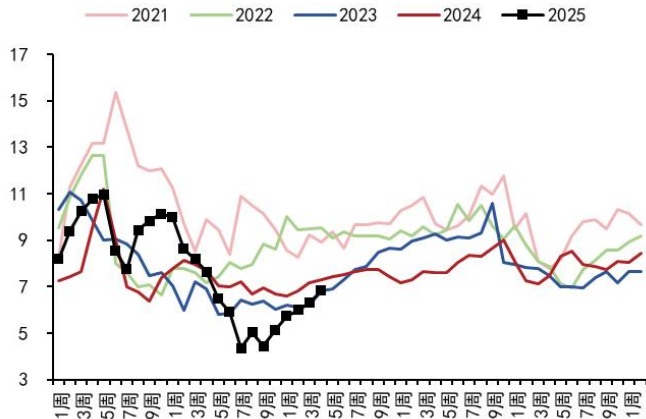


数据来源：AG-WX、五矿期货研究中心



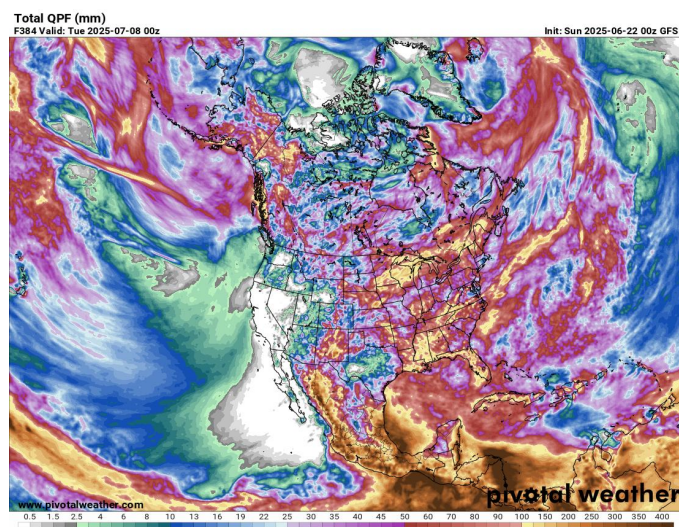
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4: 饲料企业库存天数 (天)



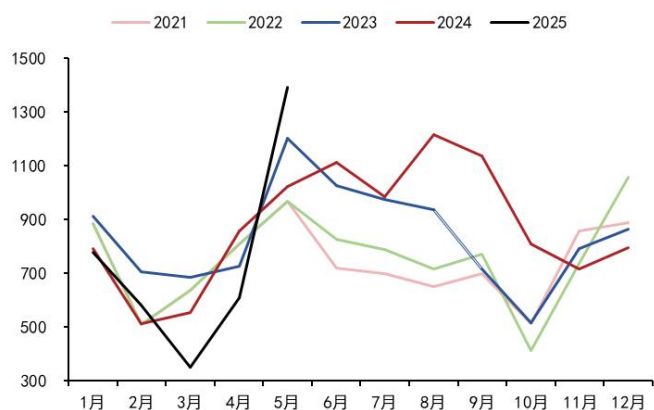
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 6:GFS 北美未来两周累积降水 (mm)



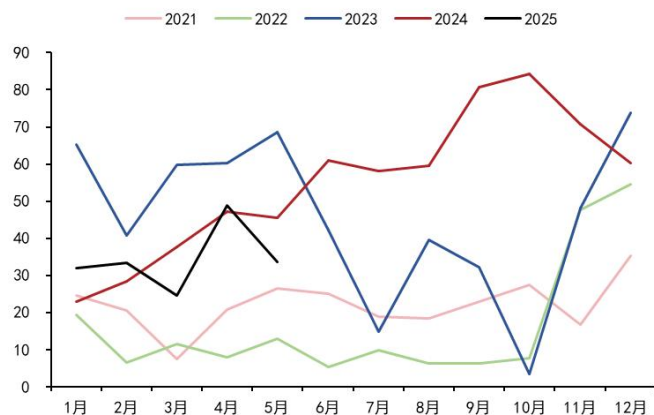
数据来源：PIVOTAL、五矿期货研究中心

图 7:大豆月度进口 (万吨)



数据来源：海关、五矿期货研究中心

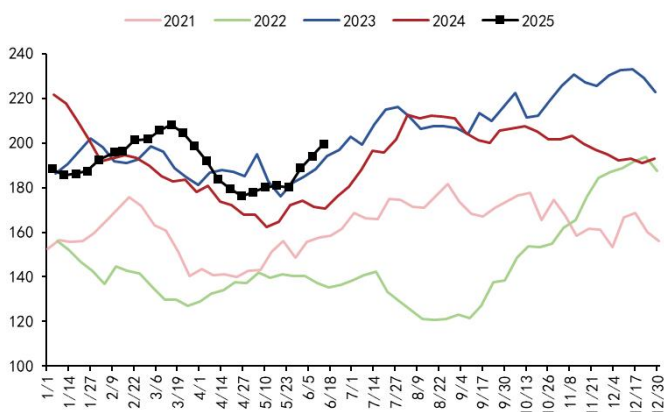
图 8:菜籽月度进口 (万吨)



数据来源：海关、五矿期货研究中心

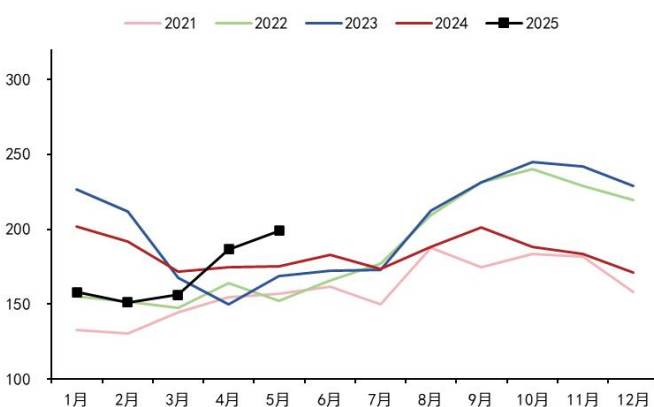
油脂

图 9：国内三大油脂库存 (万吨)



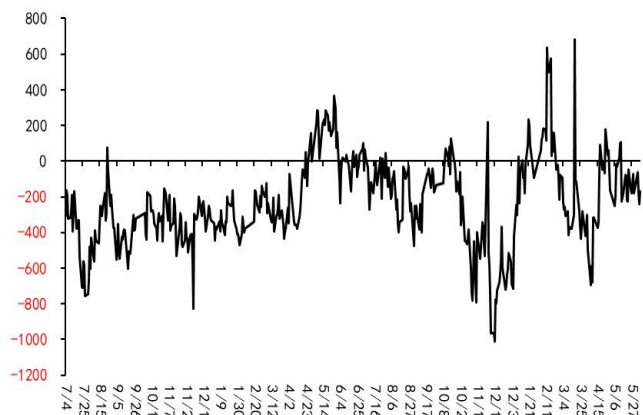
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：马棕库存 (万吨)



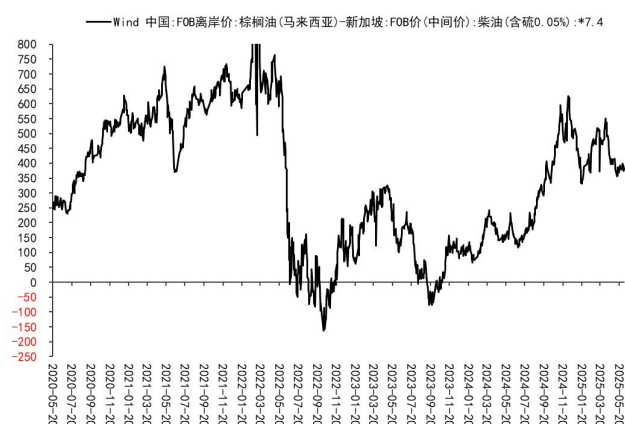
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 11：马棕进口盈亏 (元/吨)



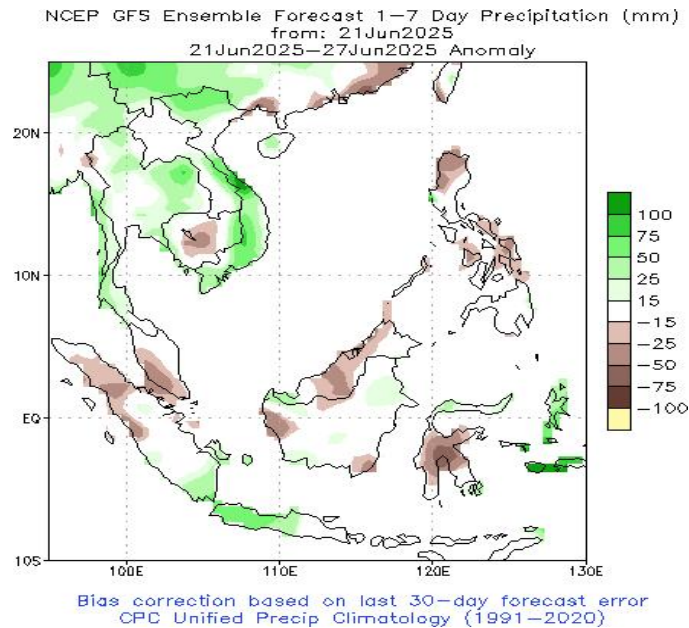
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 12：马棕生柴价差 (美元/吨)



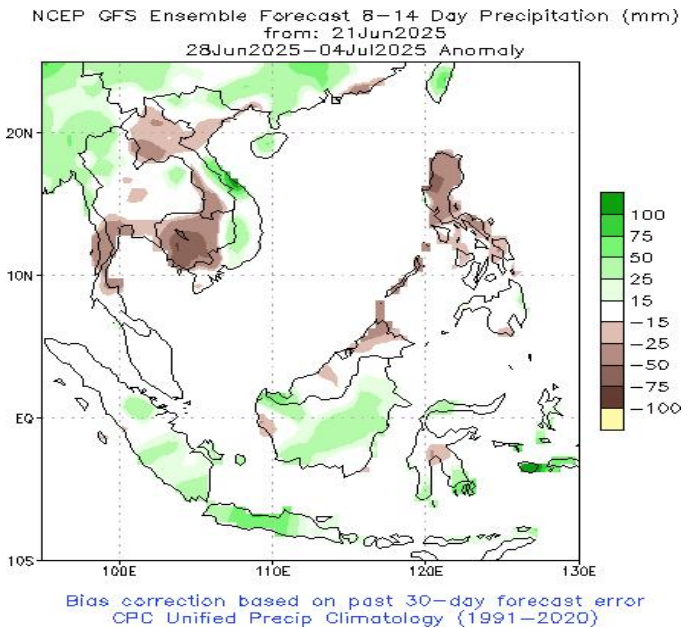
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

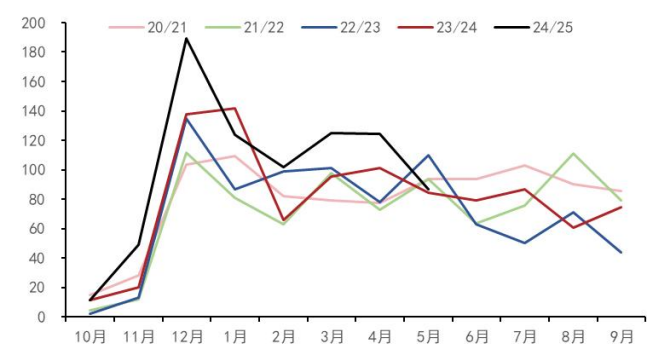
图 14: 东南亚未来第二周降水距平 (mm)



数据来源: NOAA、五矿期货研究中心

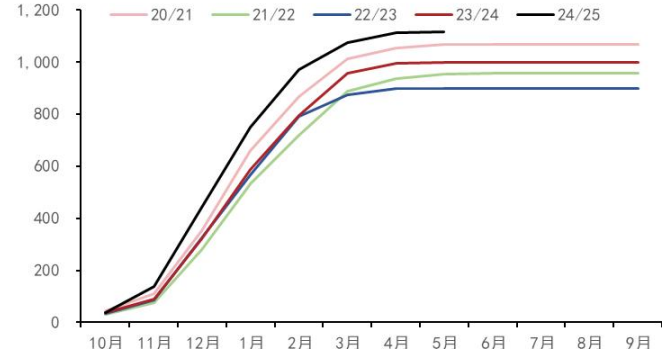
白糖

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

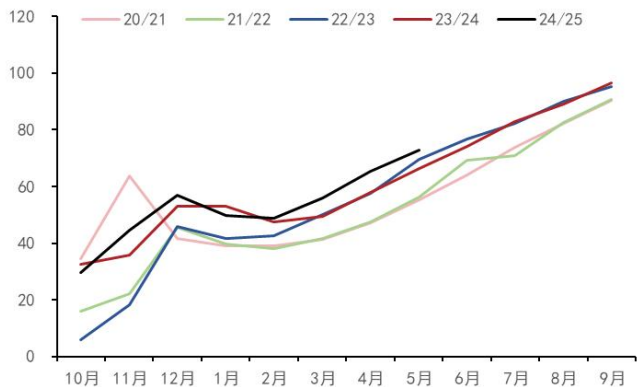
图 16: 全国累计产糖量 (万吨)



数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

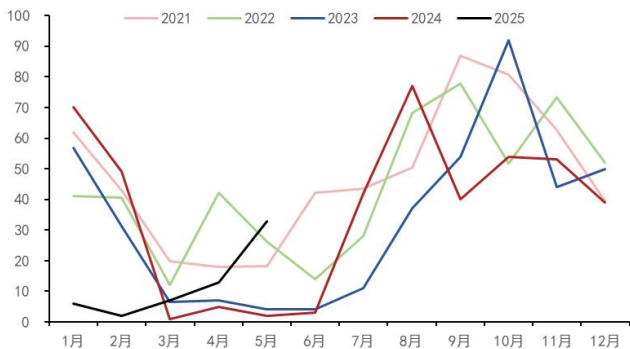
图 17: 全国累计产销率 (%)

图 18: 全国工业库存 (万吨)

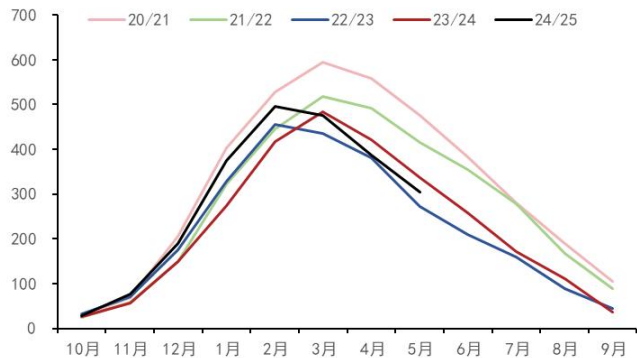


数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 19：我国食糖月度进口量（万吨）

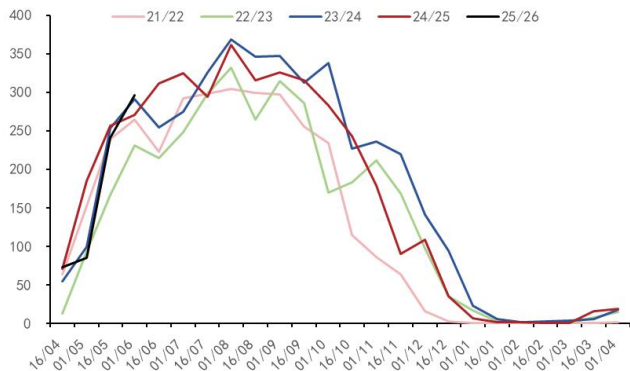


数据来源：海关、五矿期货研究中心



数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

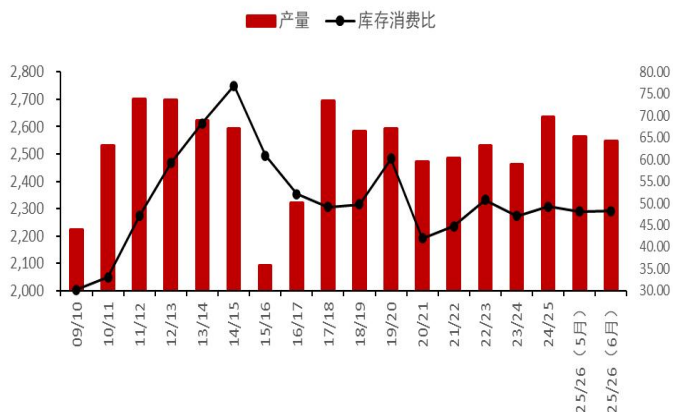
图 20：巴西中南部地区双周产糖量（万吨）



数据来源：UNICA、五矿期货研究中心

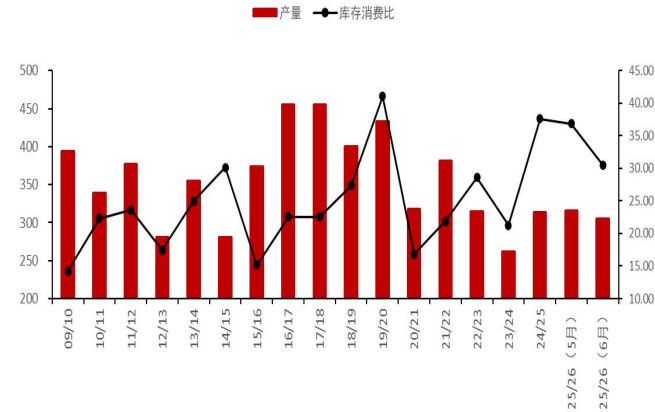
棉花

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

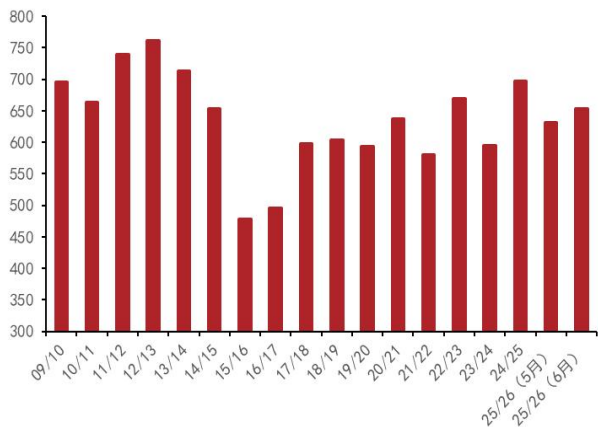
图 22：美国棉花产量及库存消费比（万吨 %）



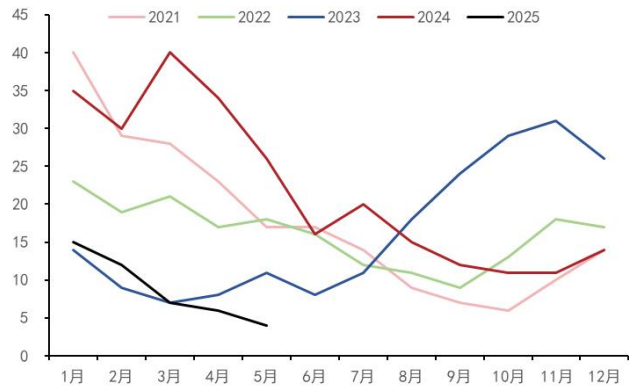
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 23：中国棉花产量（万吨）

图 24：我国棉花月度进口量（万吨）

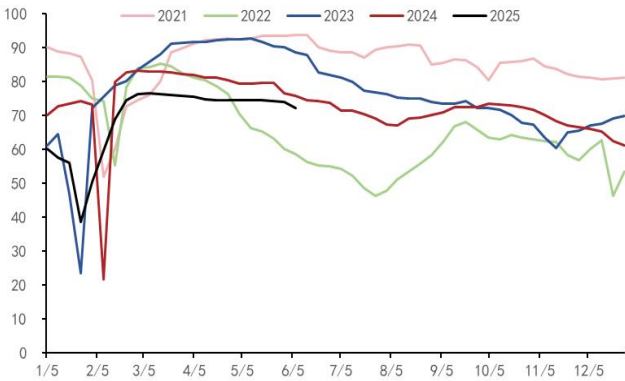


数据来源：USDA、五矿期货研究中心



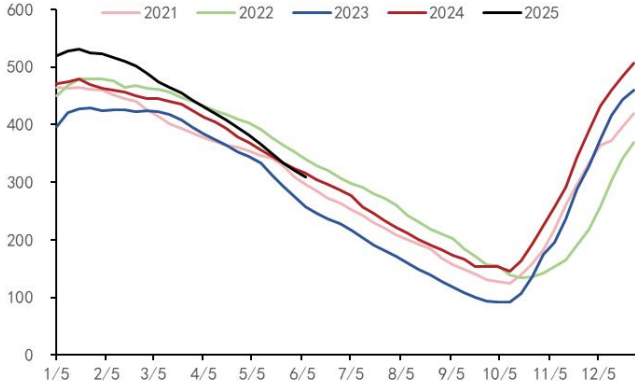
数据来源：海关、五矿期货研究中心

图 25： 纺纱厂开机率 (%)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

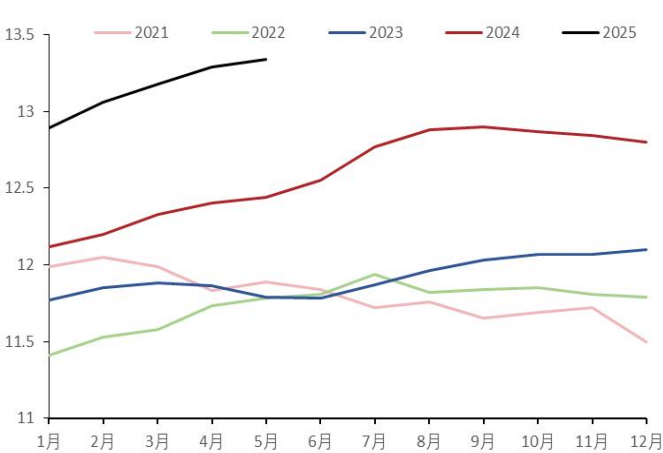
图 26： 我国周度棉花商业库存 (万吨)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

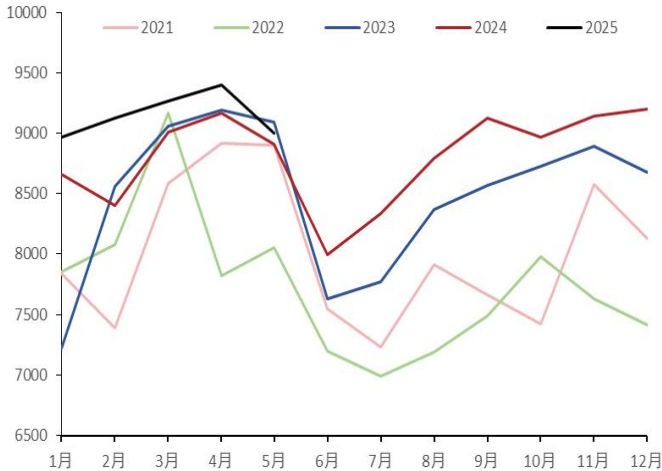
鸡蛋

图 27： 在产蛋鸡存栏 (亿只)



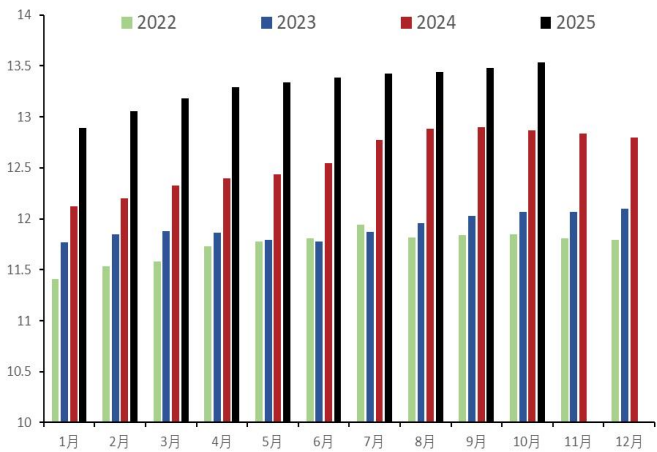
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 28： 蛋鸡苗补栏量 (万只)



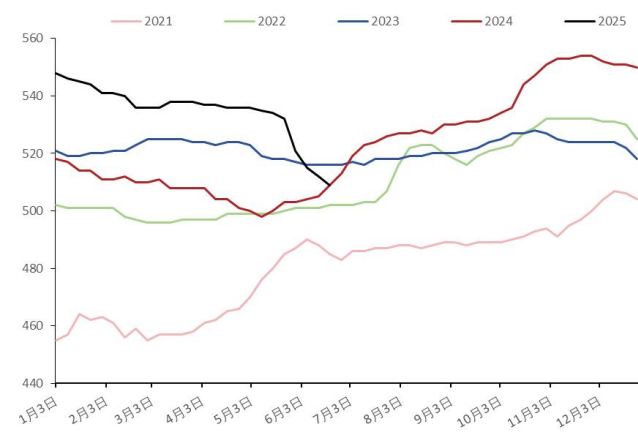
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 29：存栏及预测（亿只）



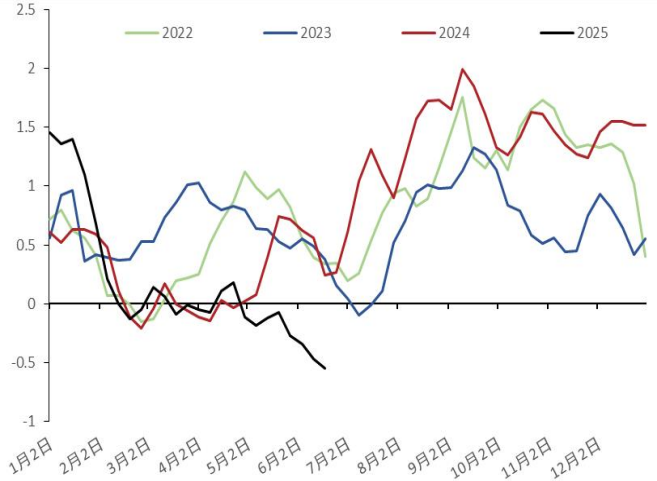
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

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）

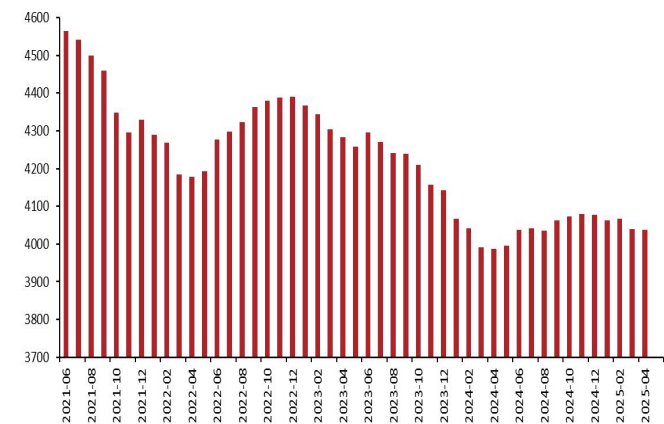


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

生猪

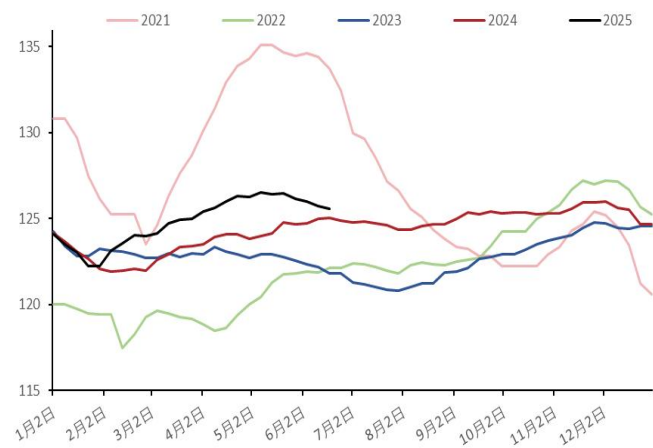
图 33：能繁母猪存栏（万头）

图 34：各年理论出栏量（万头）



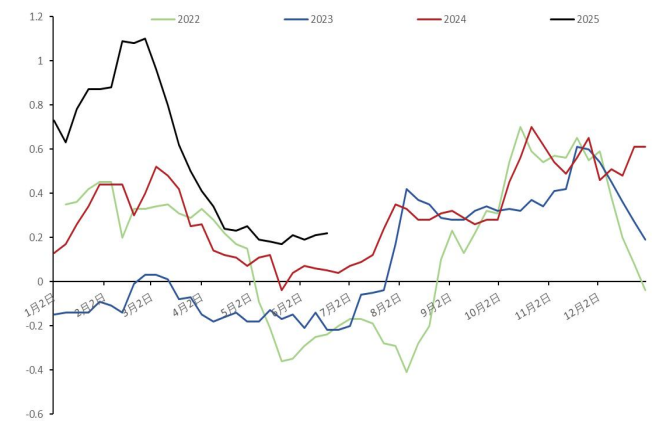
数据来源：农业农村部、五矿期货研究中心

图 35：生猪出栏均重（公斤）

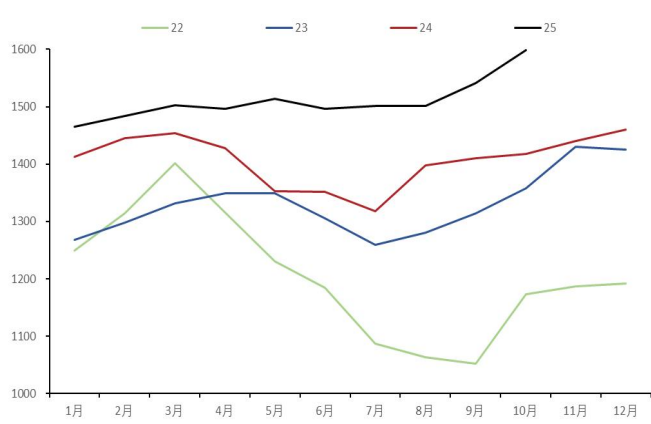


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 37：肥猪-标猪价差（元/斤）

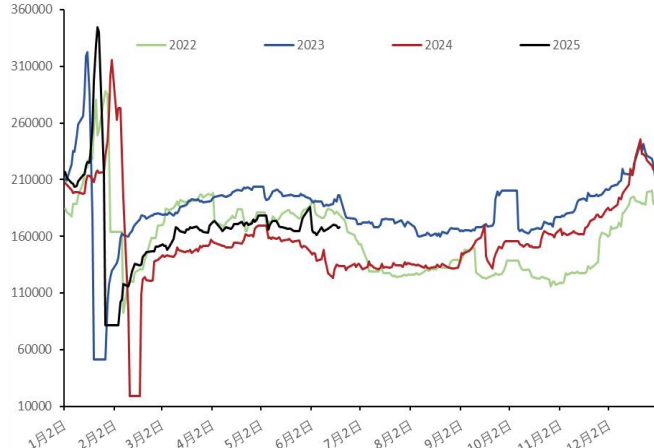


数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心



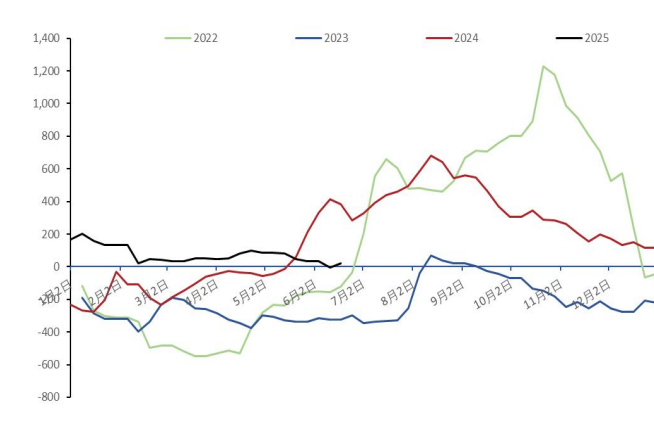
数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

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