

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】

周一美豆小幅回落，交易天气较好及贸易战担忧，不过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，美豆整体偏震荡。国内豆粕期货回落，现货压榨量本周或创新高，累库压力增大，周一国内豆粕现货下跌 50 元/吨，华东报 2850 元/吨。据 MYSTEEL 统计上周港口大豆库存 783 万吨，油厂豆粕库存 51 万吨。周一国内豆粕成交一般，提货仍较好。

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%，前 20 日产量环增 2.5%。

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 MYSTEEL 统计显示，上周国内三大油脂总库存 207.37 万吨环增 7.8 万吨，同比增加约 31 万吨，其中棕榈油库存 43.9 万吨环增 2.5 万吨，去年同期 39 万吨。豆油累库 3.9 万吨至 88.63 万吨，去年同期 96 万吨，菜油累库 75.25 万吨至 1.3 万吨，去年同期 40.7 万吨。

周一国内油脂回调，跟随原油回调趋势，中东达成停火协议，进一步抑制油脂高估值。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。国内现货基差震荡回落。广州24度棕榈油基差09+150 (-50) 元/吨，江苏一级豆油基差09+240 (0) 元/吨，华东菜油基差09+180 (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，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，震荡看待。

白糖

【重点资讯】

周一郑州白糖期货价格震荡，郑糖9月合约收盘价报5721元/吨，较前一交易日上涨1元/吨，或0.02%。现货方面，广西制糖集团报价6000-6070元/吨，报价较上个交易日持平；云南制糖集团报价5790-5830元/吨，报价较上个交易日上涨10元/吨；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279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】

周一郑州棉花期货价格偏弱震荡，郑棉9月合约收盘价报13465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14730元/吨，较上个交易日上涨30元/吨，3128B新疆机采提货价-郑棉主力合约（CF2509）基差1265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】

全国鸡蛋价格多数稳定，少数下跌，主产区均价落 0.02 至 2.86 元/斤，黑山持平于 2.6 元/斤不变，馆陶落 0.02 元至 2.58 元/斤，供应基本正常，下游消化速度一般，库存压力不大，今日蛋价或多数稳定，少数小幅下跌。

【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】

昨日国内猪价普遍上涨，河南均价涨 0.03 元至 14.75 元/公斤，四川均价涨 0.17 元至 13.77 元/公斤，部分区域生猪市场低价仍然惯性跟涨可能，猪价或小幅涨，河南、河北等北方省份生猪供应或增加，高价成交难度加大，今日猪价主流价格或止涨、高价或下滑。

【交易策略】

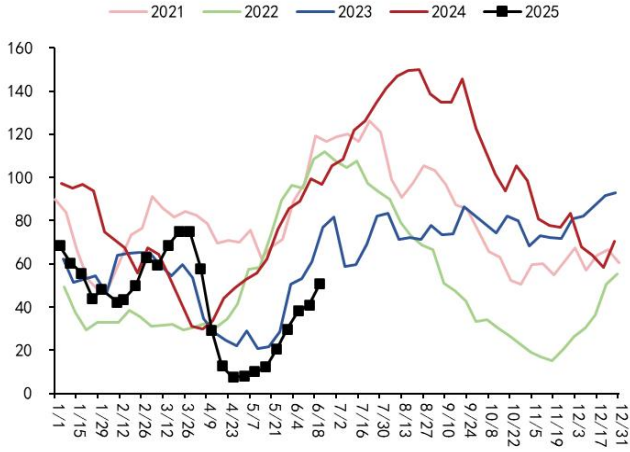
现货试探性下跌后再度回稳，各合约对现货普遍贴水较深，基于未来几个月累库仍将进行但季节性反弹空间不大的判断，07、09 等近端合约建议交割前适当逢低短多；下半年合约如 11、01 等，估值角度看仍在成本线之上，且大概率经历由累库向去库转变的驱动过程，上方空间或有限，等待后期逢高抛空。

【农产品重点图表】

大豆/粕类

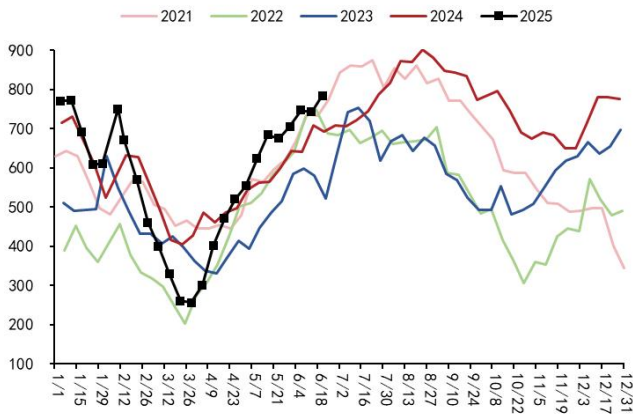
图 1:主要油厂豆粕库存 (万吨)

图 2:颗粒菜粕库存 (万吨)



数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

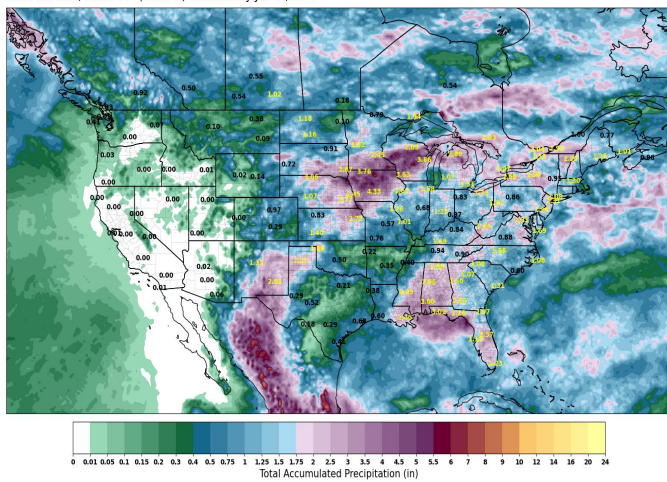
图 3:港口大豆库存 (万吨)



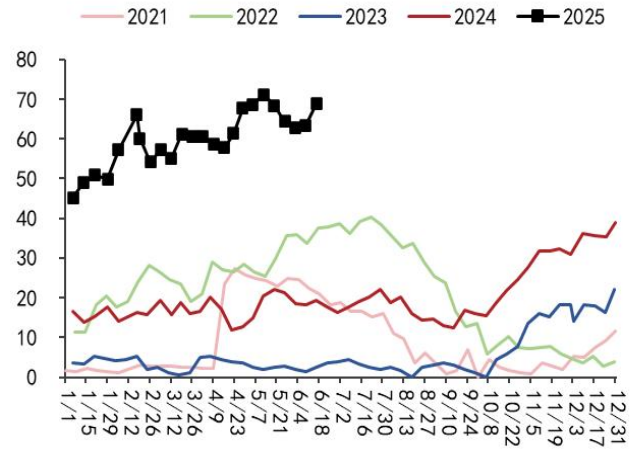
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5: ECMWF 北美未来一周累积降水 (mm)

ECMWF 00Z 240hr fcst of Total Precipitation (in) - Init. Jun 23, 2025
Valid for: 00Z, 07:00 PM (Central) Wednesday Jul 02, 2025

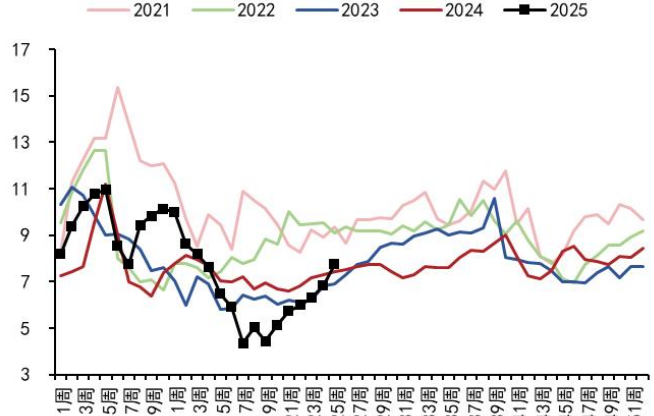


数据来源: AG-WX、五矿期货研究中心



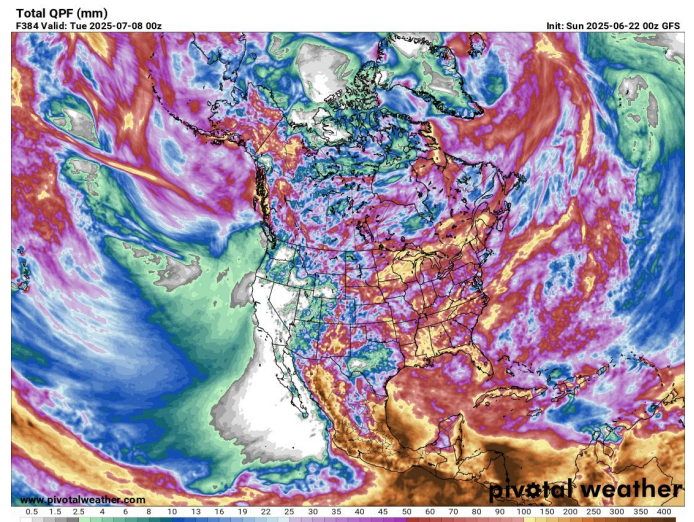
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4: 饲料企业库存天数 (天)



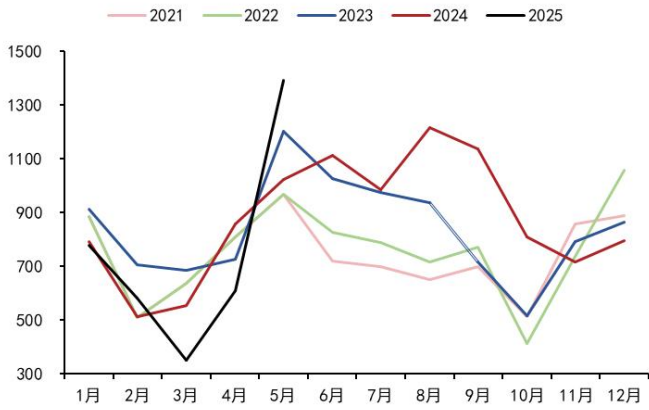
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 6: GFS 北美未来两周累积降水 (mm)



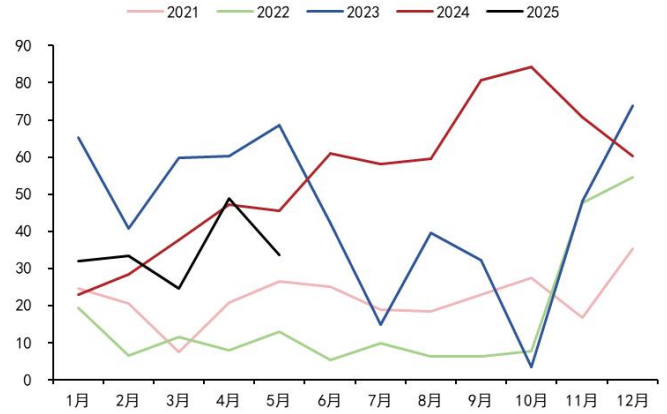
数据来源: PIVOTAL、五矿期货研究中心

图 7:大豆月度进口 (万吨)



数据来源: 海关、五矿期货研究中心

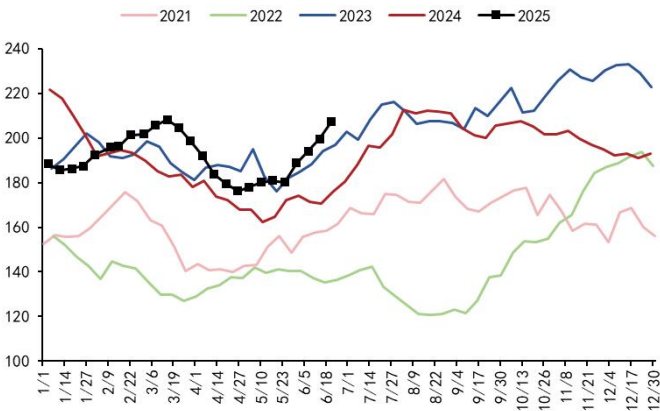
图 8:菜籽月度进口 (万吨)



数据来源: 海关、五矿期货研究中心

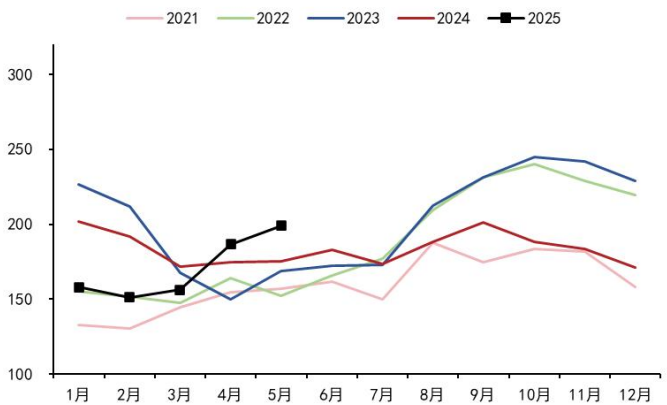
油脂

图 9: 国内三大油脂库存 (万吨)



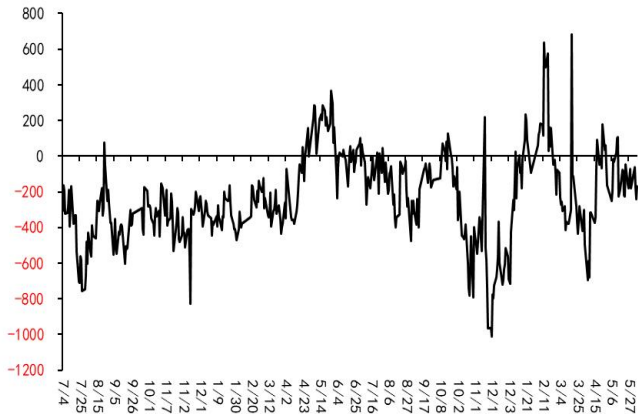
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10: 马棕库存 (万吨)



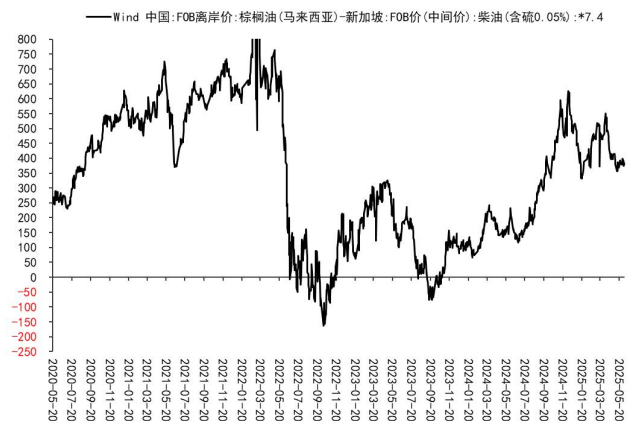
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 11: 马棕进口盈亏 (元/吨)



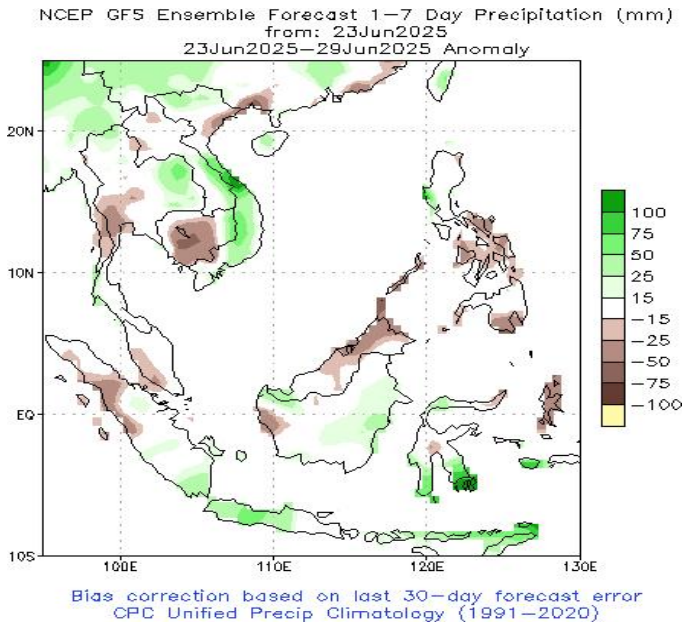
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 12: 马棕生柴价差 (美元/吨)



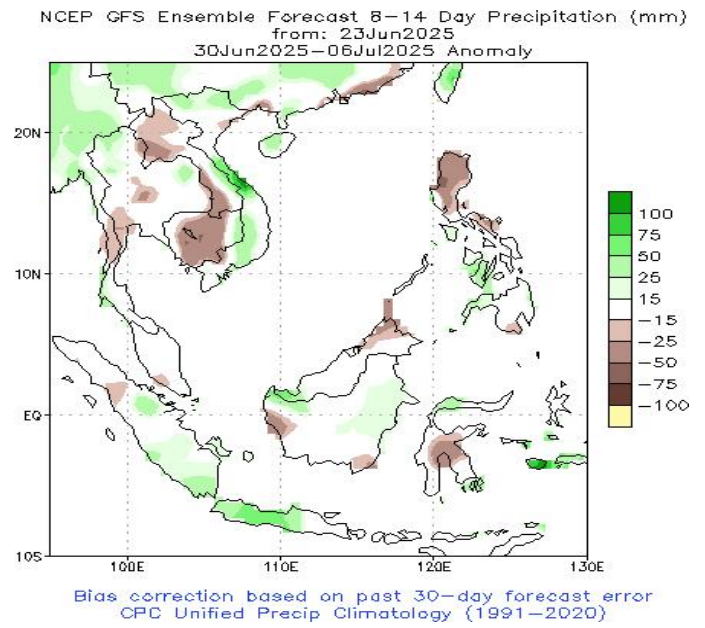
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

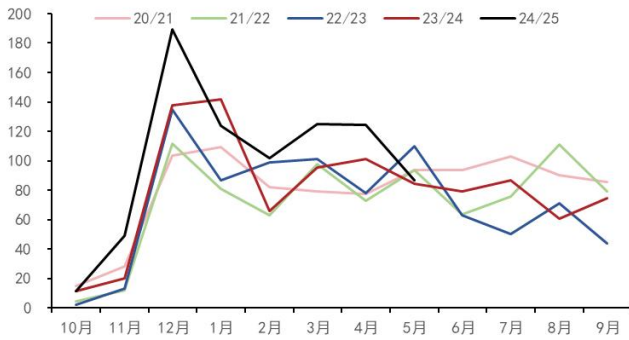
图 14: 东南亚未来第二周降水距平 (mm)



数据来源: NOAA、五矿期货研究中心

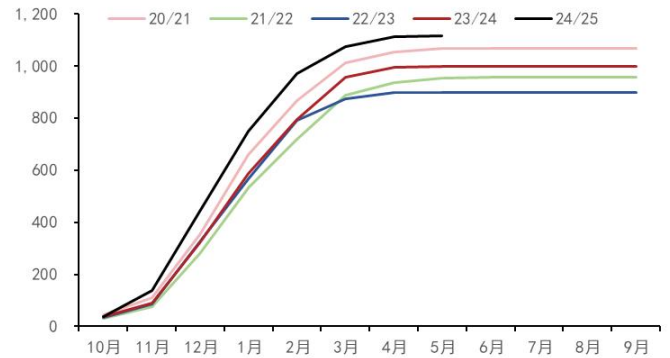
白糖

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

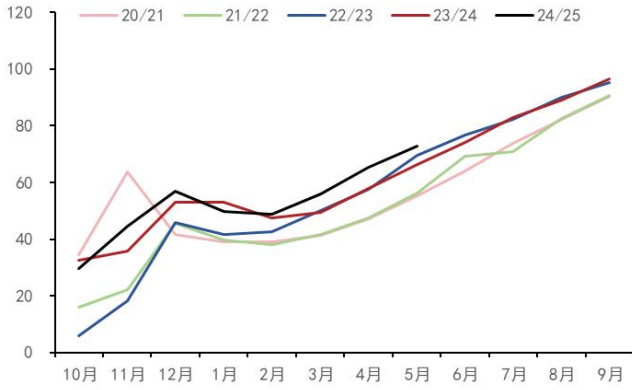
图 16: 全国累计产糖量 (万吨)



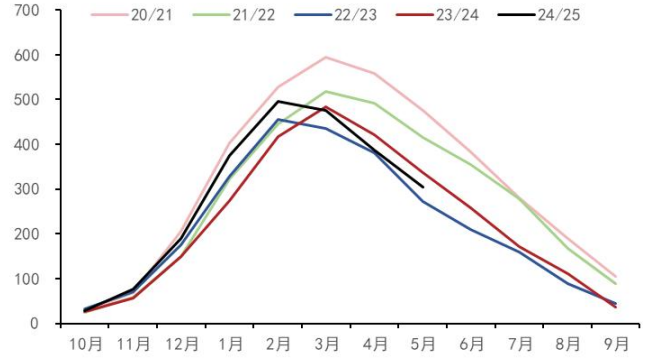
数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 17: 全国累计产销率 (%)

图 18: 全国工业库存 (万吨)



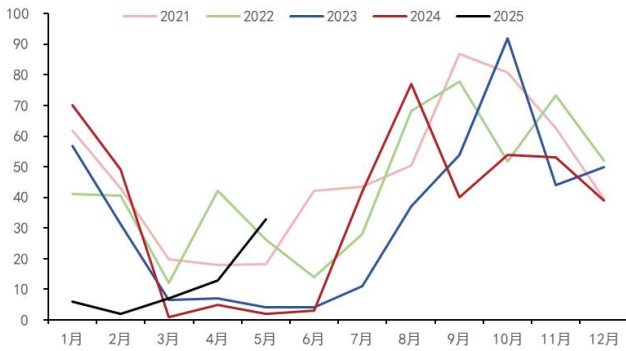
数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心



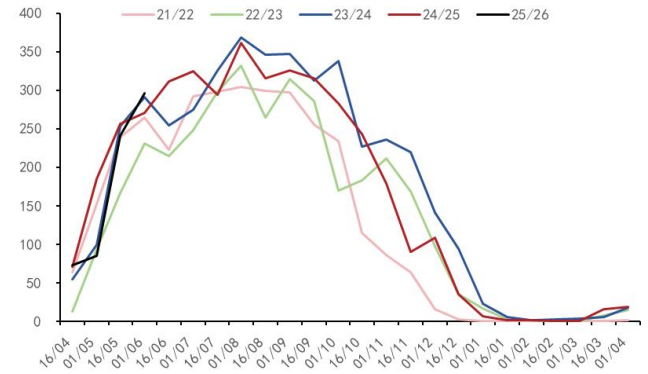
数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

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

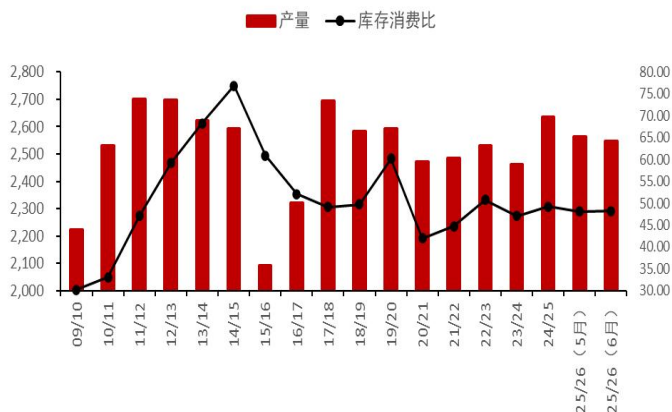


数据来源：UNICA、五矿期货研究中心

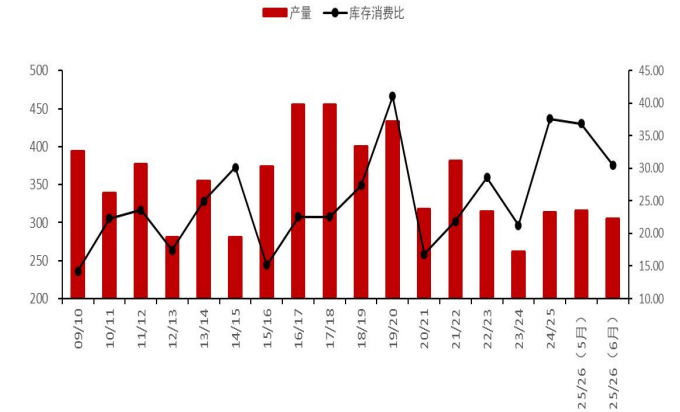
棉花

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 %）



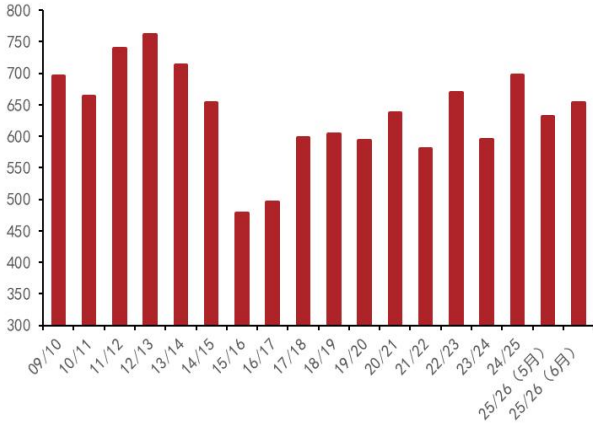
数据来源：USDA、五矿期货研究中心



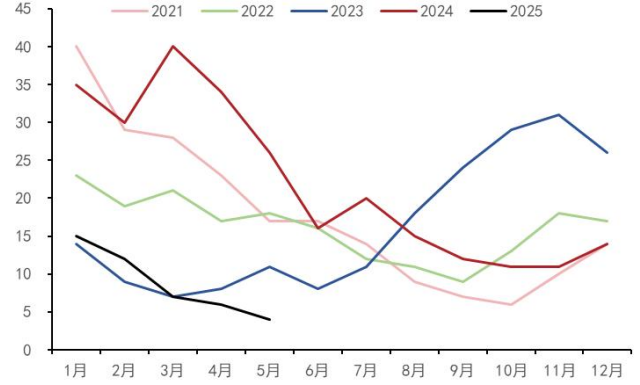
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 23：中国棉花产量（万吨）

图 24：我国棉花月度进口量（万吨）

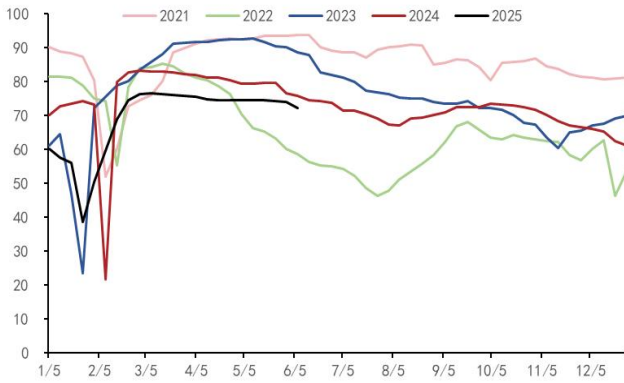


数据来源: USDA、五矿期货研究中心



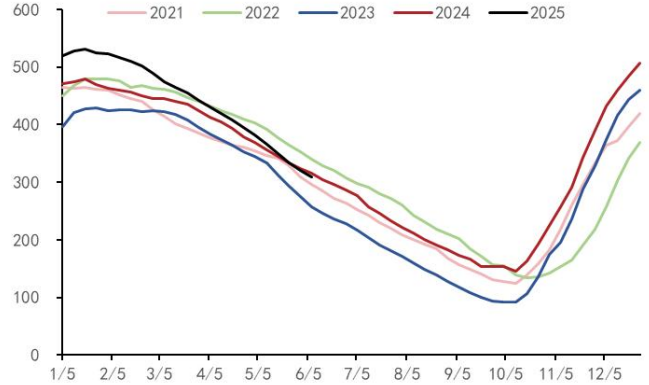
数据来源: 海关、五矿期货研究中心

图 25: 纺纱厂开机率 (%)



数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

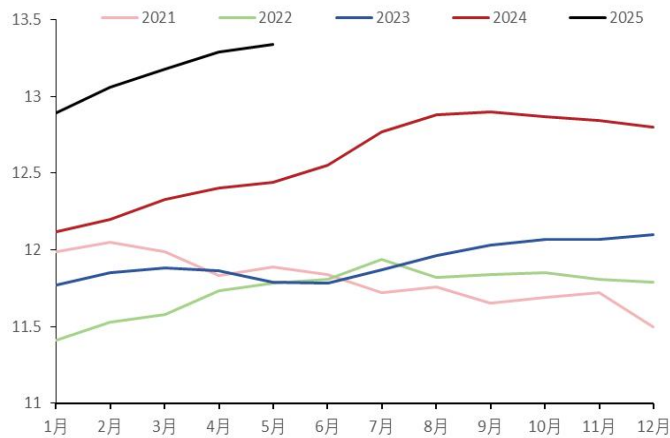
图 26: 我国周度棉花商业库存 (万吨)



数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

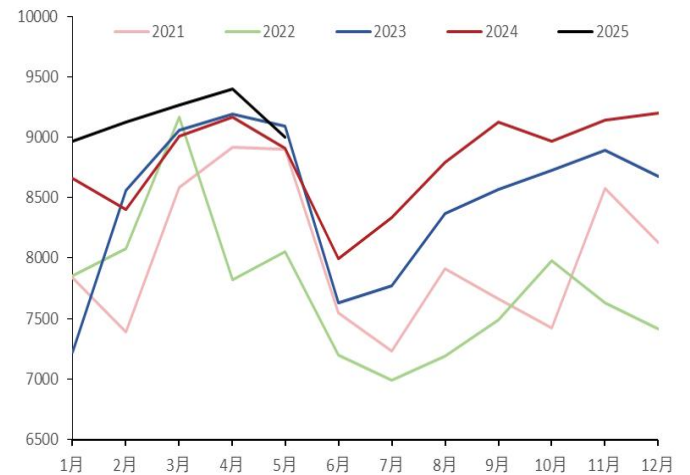
鸡蛋

图 27: 在产蛋鸡存栏 (亿只)



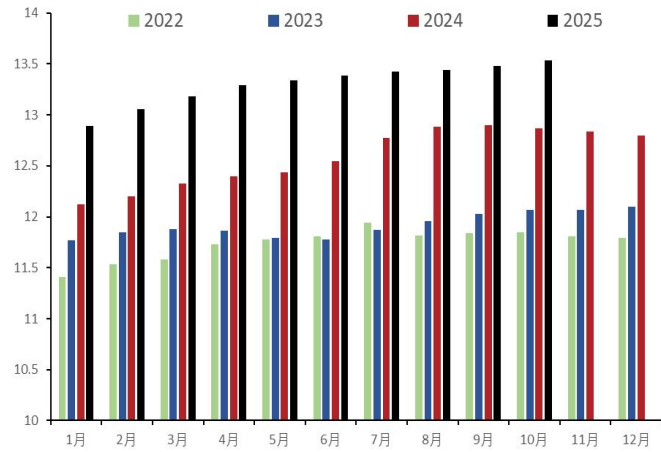
数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

图 28: 蛋鸡苗补栏量 (万只)



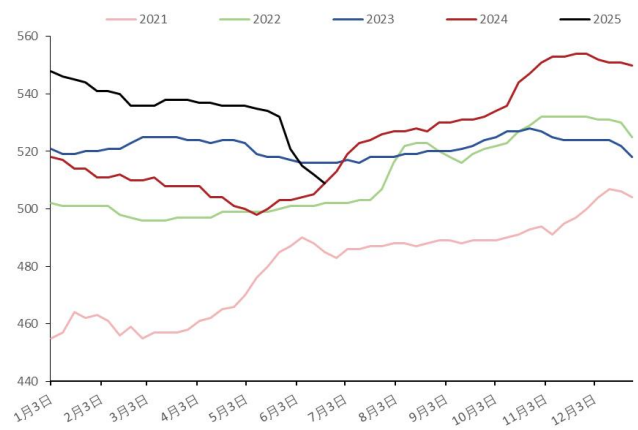
数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

图 29: 存栏及预测 (亿只)



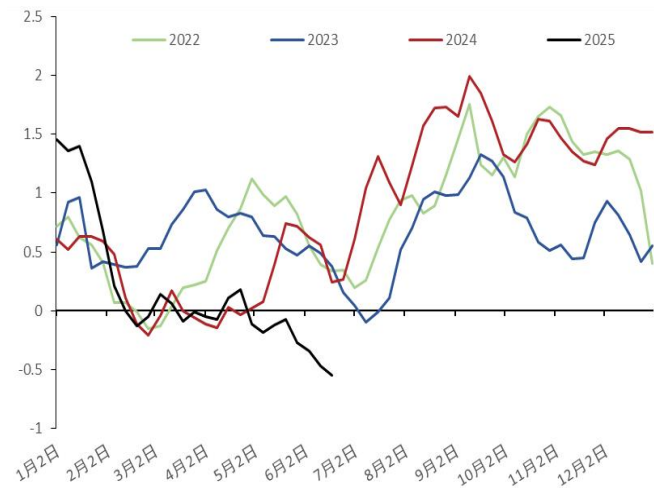
数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

图 30: 淘鸡鸡龄 (天)



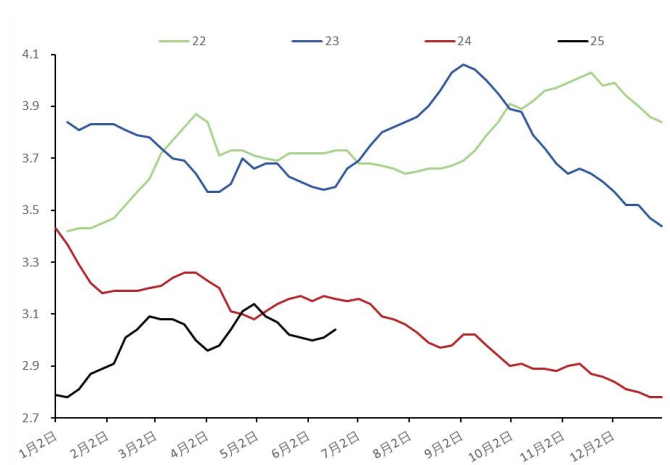
数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

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)

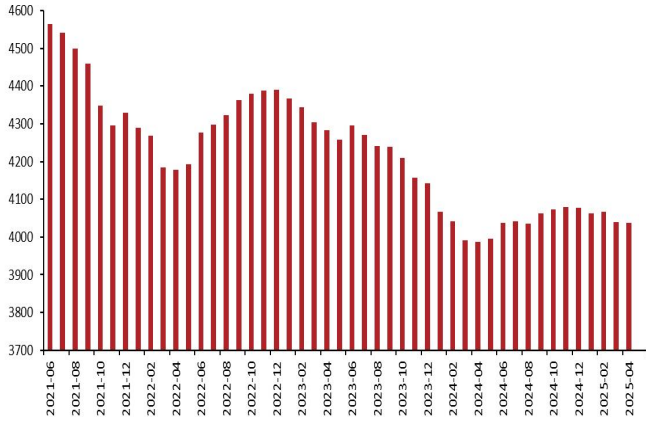


数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

生猪

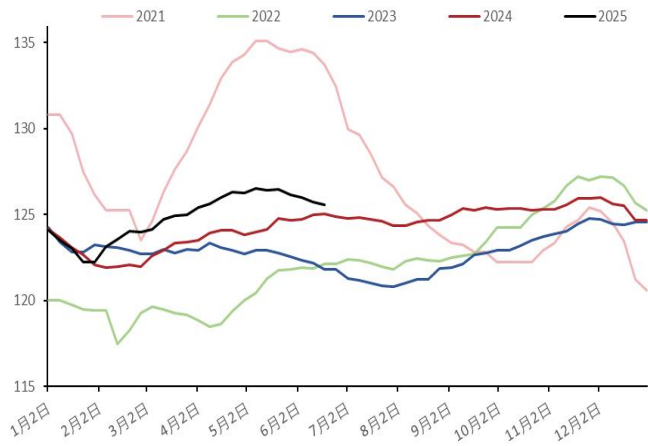
图 33: 能繁母猪存栏 (万头)

图 34: 各年理论出栏量 (万头)



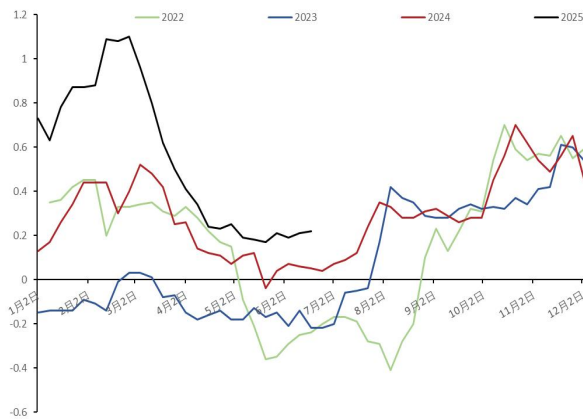
数据来源：农业农村部、五矿期货研究中心

图 35：生猪出栏均重（公斤）

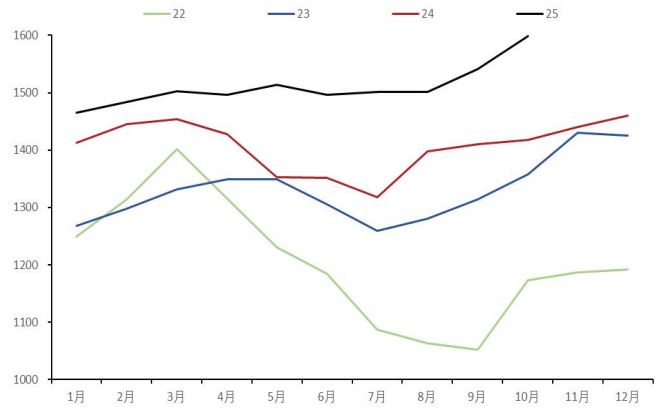


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 37：肥猪-标猪价差（元/斤）

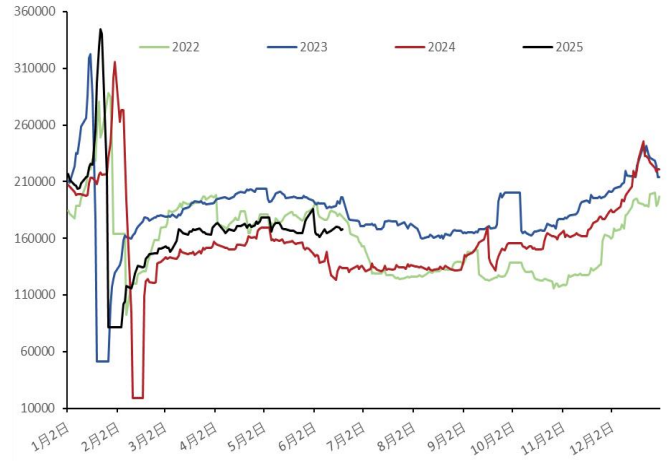


数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心



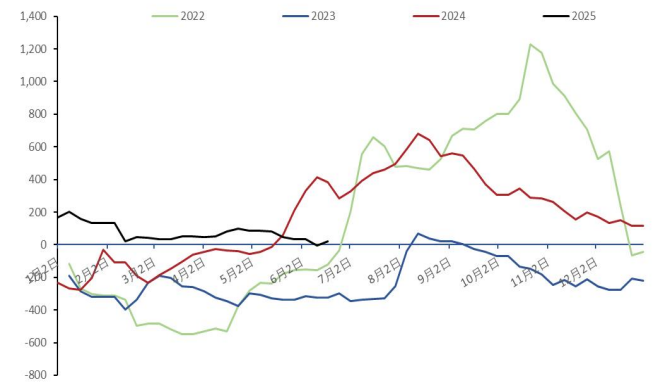
数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

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