

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】

周三美豆继续回落, 交易天气较好及贸易战担忧, 不过美豆估值略低, 可能存在一定支撑。国内豆粕期货继续回落, 现货压榨量本周或创新高, 累库压力增大, 周三国内豆粕现货跌 30 元/吨左右, 华东报 2820 元/吨。据 MYSTEEL 统计周三国内豆粕成交较弱, 提货也回落。

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估值, 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 2850-3020 元/吨, 目前已低于成本。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, 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%, 前 25 日出口环增 6.63%-6.84%。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 ANEC 预测, 预计巴西 6 月大豆出口有望达到 1499 万吨, 此前预期为 1436 万吨; 预计豆粕出口为 192 万吨, 此前预期为 197 万吨; 预计玉米出口为 828959 吨, 此前预期为 913316 吨。

3、据巴西国家能源政策委员会 (CNPE) 官员, 巴西将生物柴油在柴油中的强制掺混比例从 14%上调至 15%, 将汽油中乙醇强制掺混比例从 27%上调至 30%。

周三国内油脂震荡调整, 巴西生柴政策利好有所提振, 不过近期全球油脂进口数据一般打压价格。EPA 政策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, 印度洗船, 且印尼公布 4 月供需数据显示印尼产量同比偏高, 油脂利空仍存, 后续油脂需关注 7 月 8、9 日美国生物柴油

政策听证会及产地产量情况。国内现货基差震荡回落。广州 24 度棕榈油基差 09+140 (-10) 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】

周三郑州白糖期货价格反弹，郑糖 9 月合约收盘价报 5757 元/吨，较前一交易日上涨 47 元/吨，或 0.82%。现货方面，广西制糖集团报价 5990-6060 元/吨，报价较上个交易日上涨 10-20 元/吨；云南制糖集团报价 5790-5830 元/吨，报价较上个交易日持平；加工糖厂主流报价区间 6210-6320 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 233 元/吨。

消息方面，据巴西投资银行预测，2025/26 榨季巴西中南部地区的甘蔗压榨量预计将为 5.9 亿吨，同比减少 5%。圣保罗州西部和西北部地区的降幅尤为明显，而巴拉那州和南马托格罗索州的产量预计将高于上榨季。尽管压榨量有所下降，但食糖产量预计将增长。预计制糖比将达到 52%，甘蔗平均可转化糖量 (ATR) 为每吨 141 公斤，总糖产量预计将达到 4120 万吨，同比增长 2.7%。

【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】

周三郑州棉花期货价格延续上涨，郑棉 9 月合约收盘价报 13645 元/吨，较前一交易日上涨 35 元/吨，或 0.26%。现货方面，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B 新疆机采提货价 14770 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 1125 元/吨。

消息方面，美国农业部(USDA)将在 6 月 30 日发布种植面积报告，当前机构平均预测 2025 年美国棉花种植面积为 973.5 万英亩，较 2024 年减幅 12.94%；预估区间介于 880-998.5 万英亩。

【交易策略】

今年以来进口窗口基本关闭，二季度以后棉花库存持续加速去库，叠加近期新疆高温天气，市场对棉花单产担忧有所提高，短线郑棉反弹。但目前市场处于需求淡季，且高基差影响消费，棉价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】

全国鸡蛋价格多数下跌，主产区均价落 0.09 元至 2.77 元/斤，黑山落 0.1 元至 2.5 元/斤，馆陶维持 2.56 元/斤不变，供应量相对充足，下游按需采购为主，消化速度一般，余货量不多，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】

昨日国猪价主流上涨，河南均价涨 0.06 元至 14.8 元/公斤，四川均价落 0.06 元至 13.71 元/公斤，目前北方部分区域生猪养殖端仍然有缩量提涨意愿，部分养殖企业或在此时段涨价走量，而南方市场供应增加，供需互为制衡，价格或稳。

【交易策略】

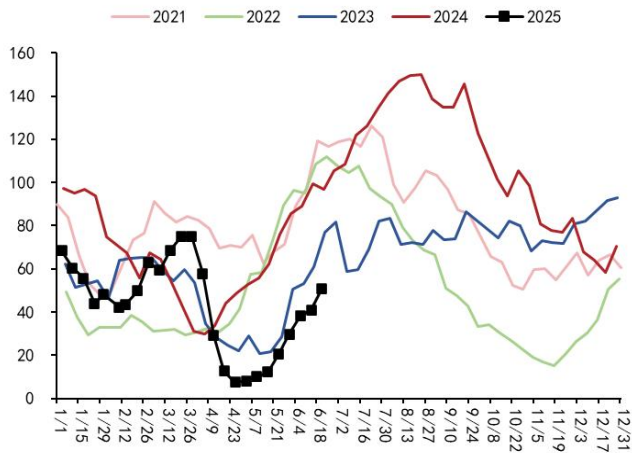
现货试探性下跌后再度回稳，各合约对现货普遍贴水较深，基于未来几个月累库仍将进行但季节性反弹空间不大的判断，07、09 等近端合约建议交割前适当逢低短多；下半年合约如 11、01 等，估值角度看仍在成本线之上，且大概率经历由累库向去库转变的驱动过程，上方空间或有限，等待后期逢高抛空。

【农产品重点图表】

大豆/粕类

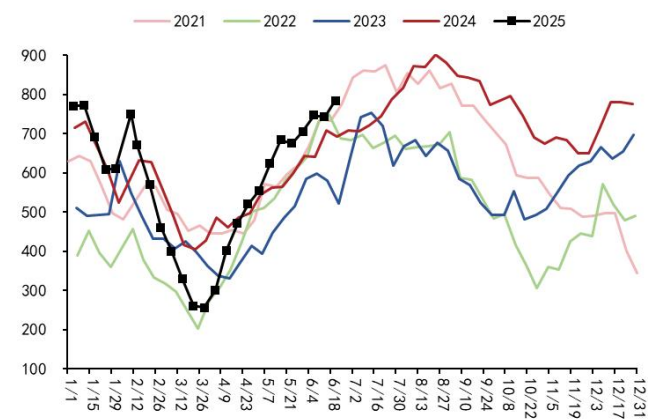
图 1:主要油厂豆粕库存 (万吨)

图 2:颗粒菜粕库存 (万吨)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

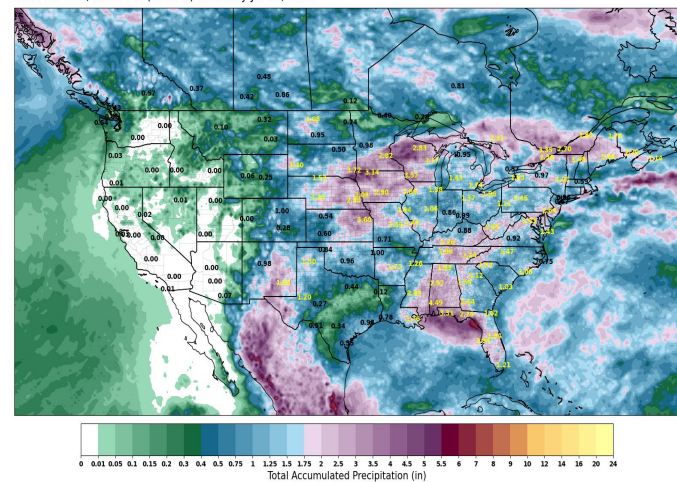
图 3:港口大豆库存 (万吨)



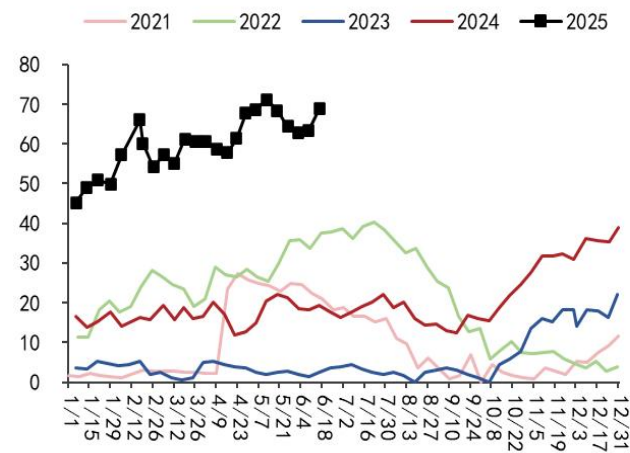
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5: ECMWF 北美未来一周累积降水 (mm)

ECMWF 00Z 240hr fcst of Total Precipitation (in) - Init. Jun 24, 2025
Valid for: 00Z, 07:00 PM (Central) Thursday Jul 03, 2025

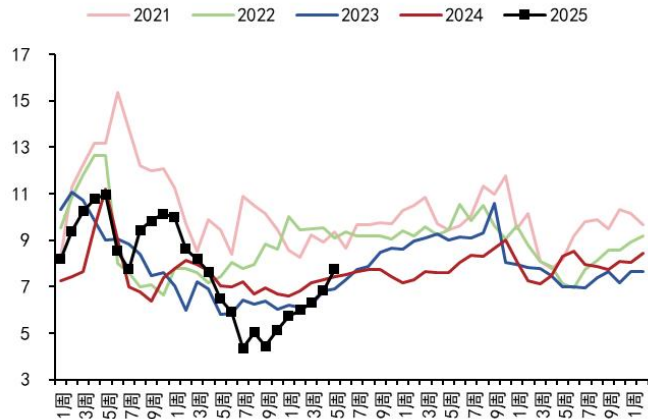


数据来源：AG-WX、五矿期货研究中心



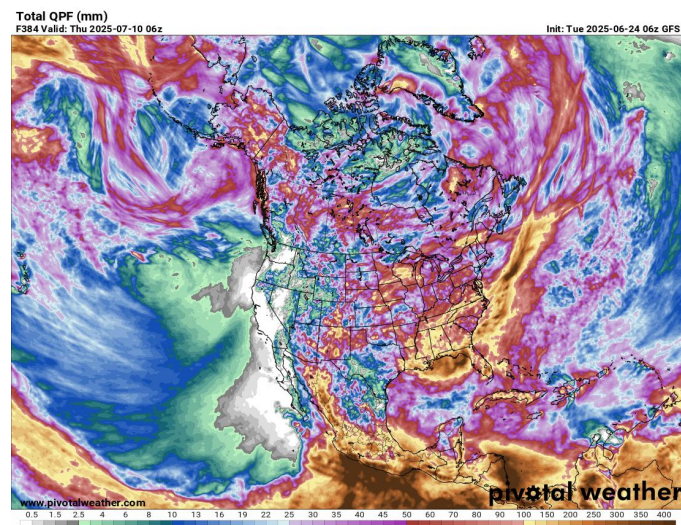
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4: 饲料企业库存天数 (天)



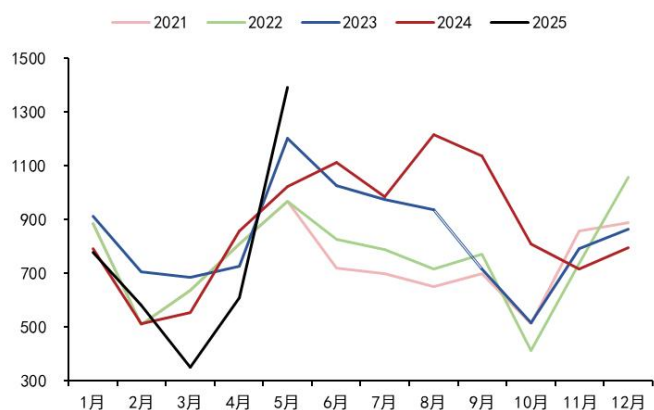
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 6:GFS 北美未来两周累积降水 (mm)



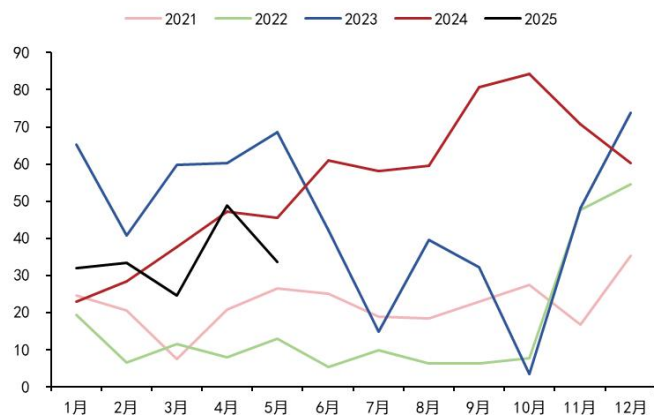
数据来源：PIVOTAL、五矿期货研究中心

图 7:大豆月度进口 (万吨)



数据来源：海关、五矿期货研究中心

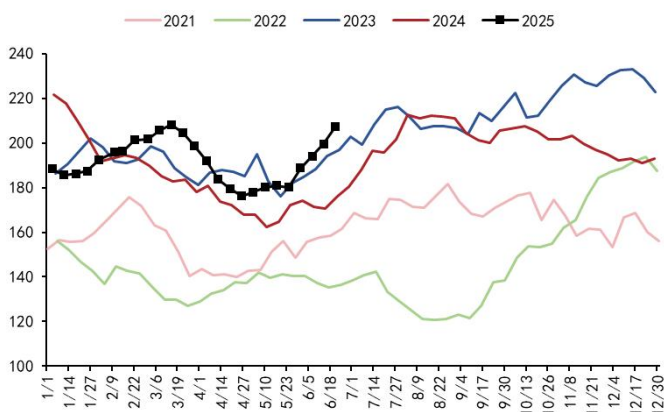
图 8:菜籽月度进口 (万吨)



数据来源：海关、五矿期货研究中心

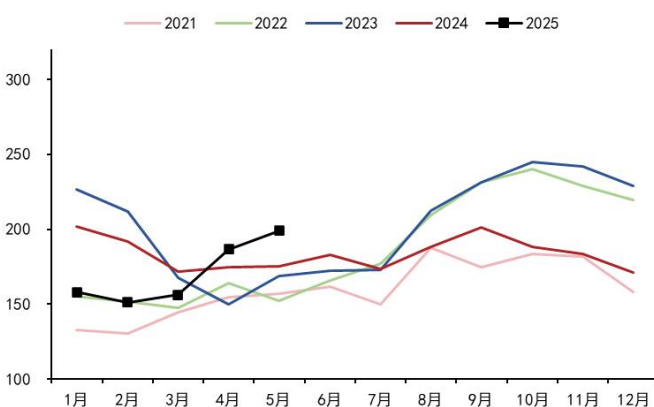
油脂

图 9：国内三大油脂库存 (万吨)



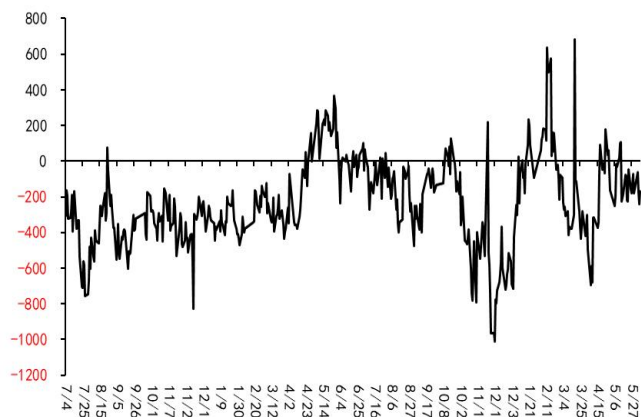
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：马棕库存 (万吨)



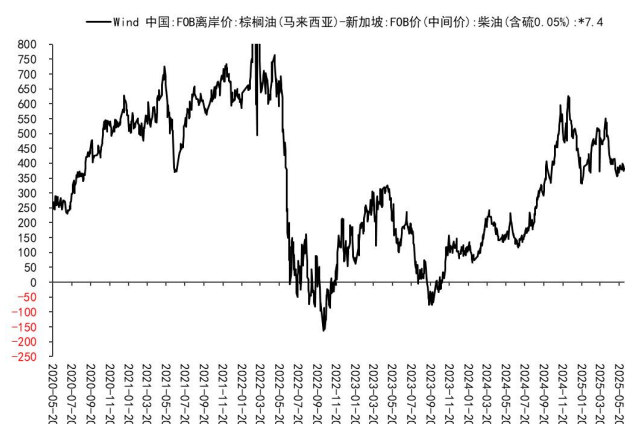
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 11：马棕进口盈亏 (元/吨)



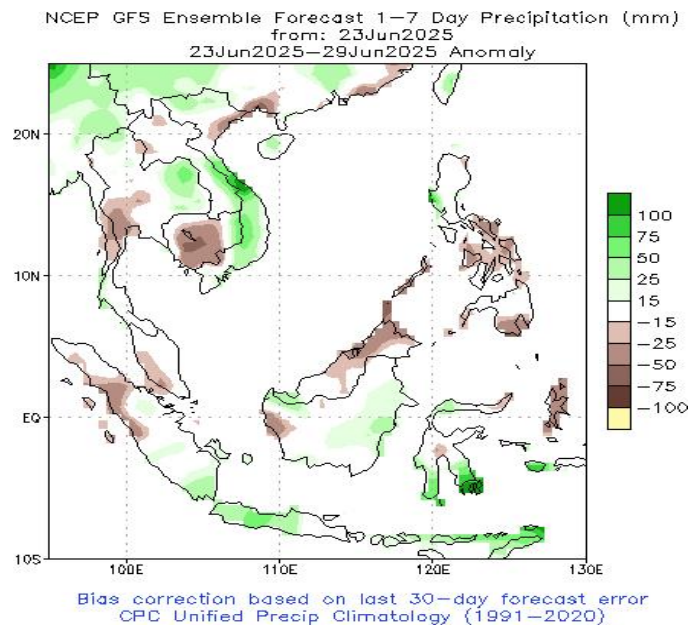
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 12：马棕生柴价差 (美元/吨)



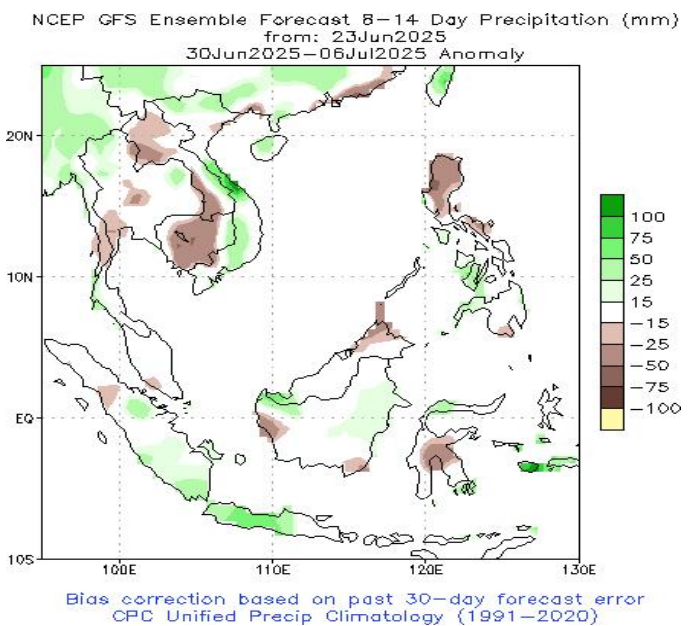
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

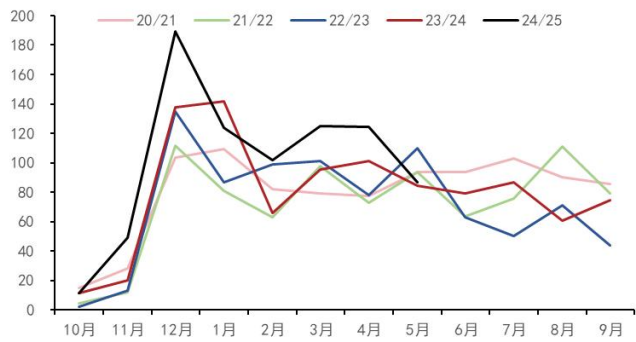
图 14: 东南亚未来第二周降水距平 (mm)



数据来源: NOAA、五矿期货研究中心

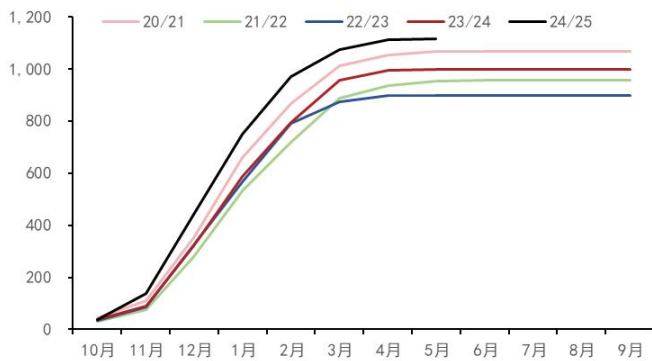
白糖

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

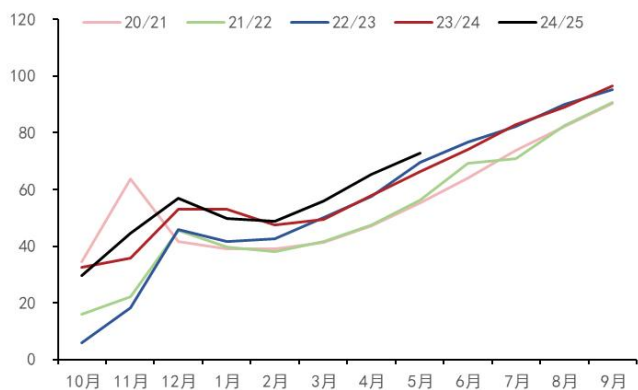
图 16: 全国累计产糖量 (万吨)



数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

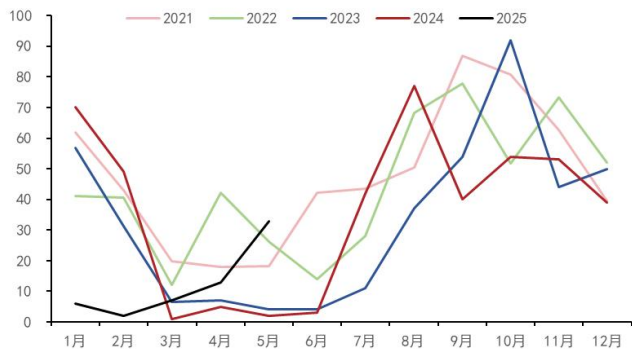
图 17: 全国累计产销率 (%)

图 18: 全国工业库存 (万吨)

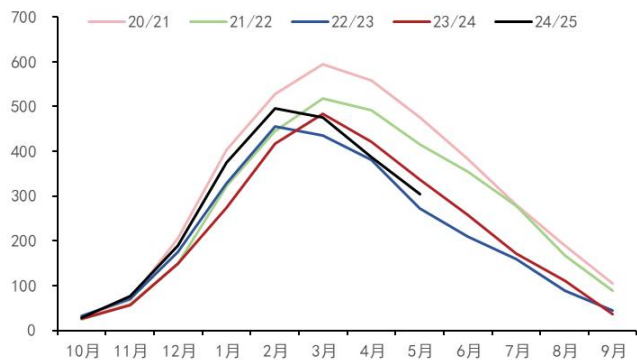


数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 19：我国食糖月度进口量（万吨）

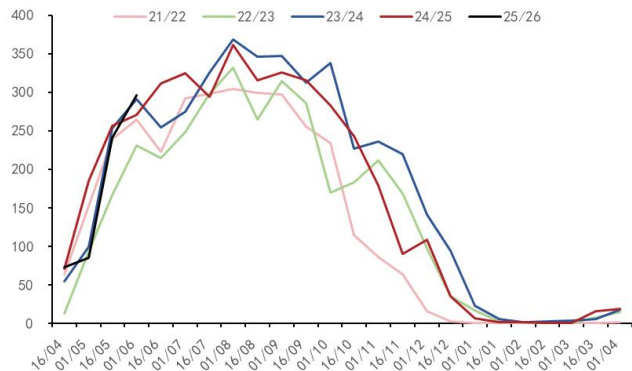


数据来源：海关、五矿期货研究中心



数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

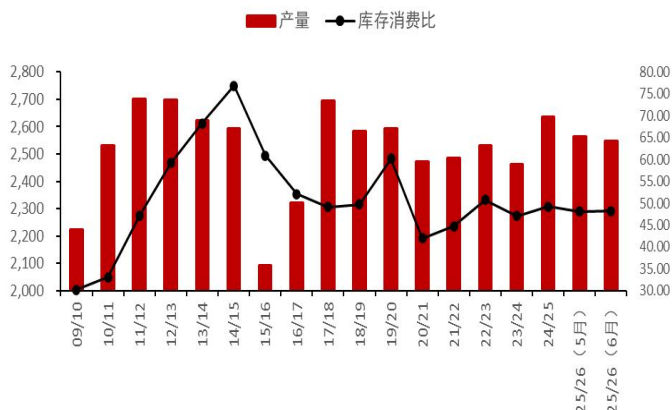
图 20：巴西中南部地区双周产糖量（万吨）



数据来源：UNICA、五矿期货研究中心

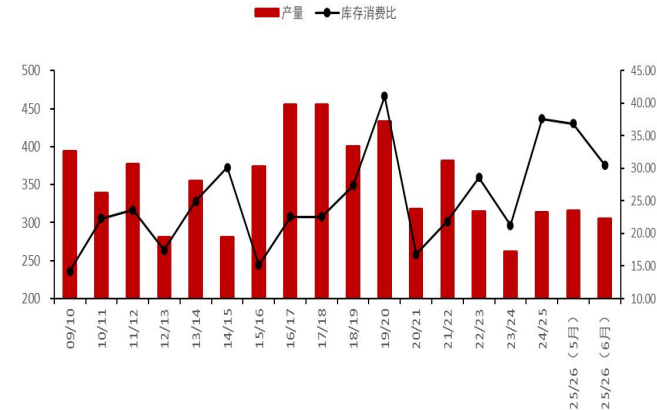
棉花

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

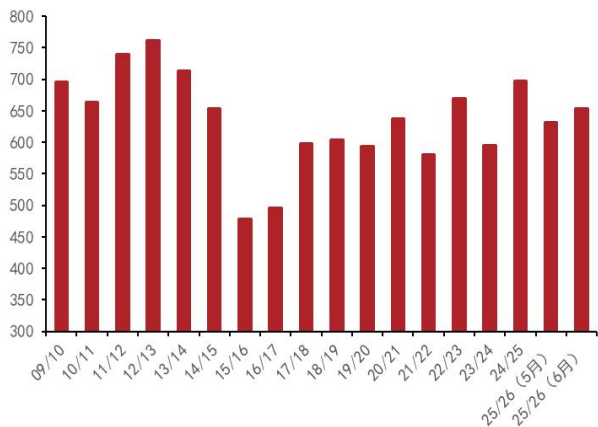
图 22：美国棉花产量及库存消费比（万吨 %）



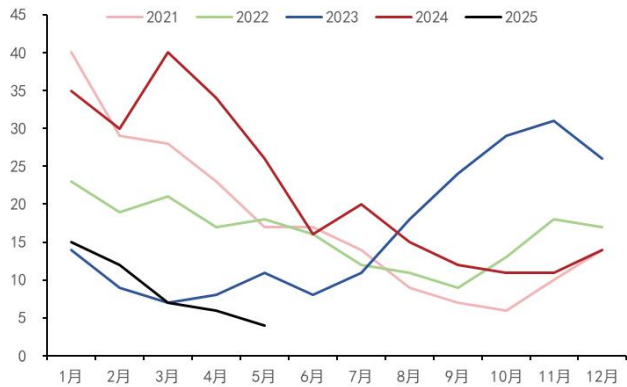
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 23：中国棉花产量（万吨）

图 24：我国棉花月度进口量（万吨）

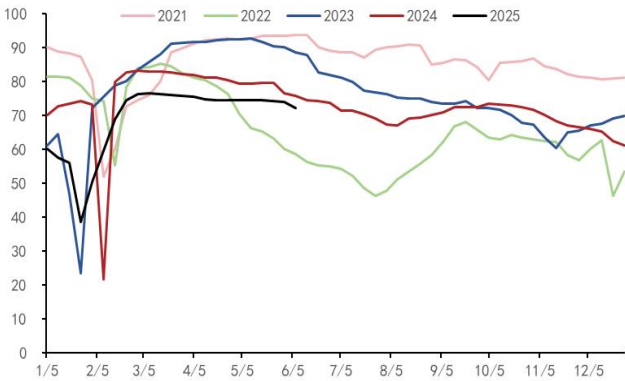


数据来源：USDA、五矿期货研究中心



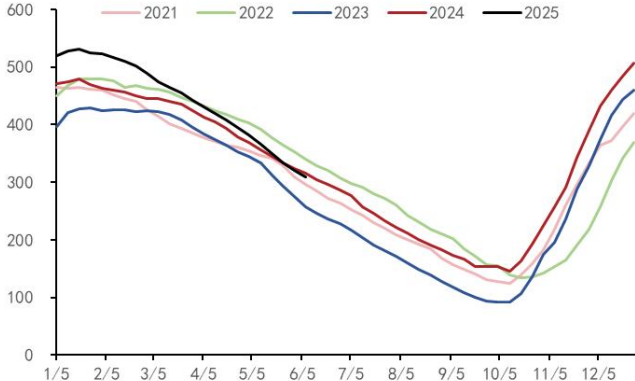
数据来源：海关、五矿期货研究中心

图 25： 纺纱厂开机率 (%)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

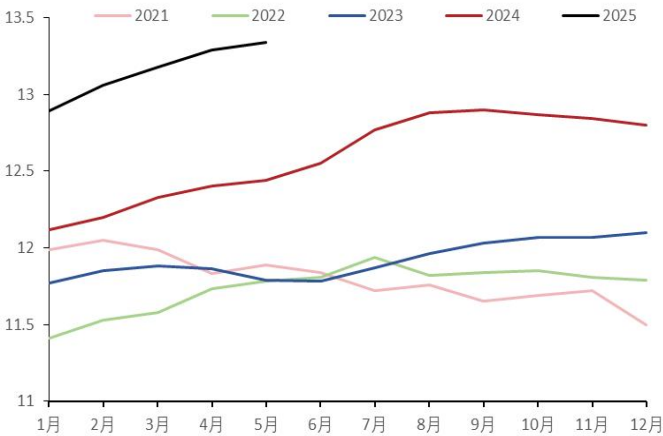
图 26： 我国周度棉花商业库存 (万吨)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

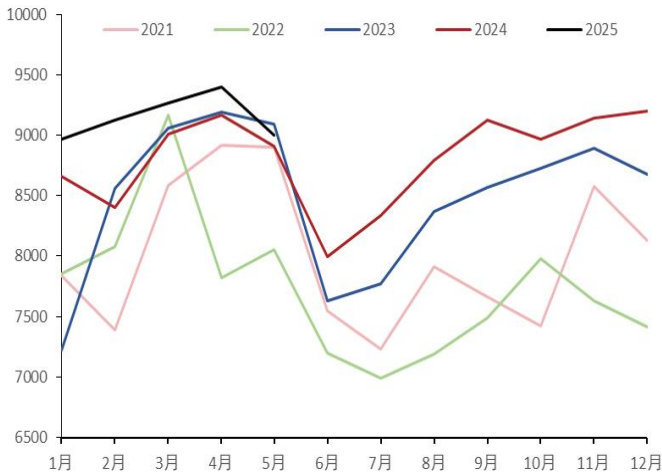
鸡蛋

图 27： 在产蛋鸡存栏 (亿只)



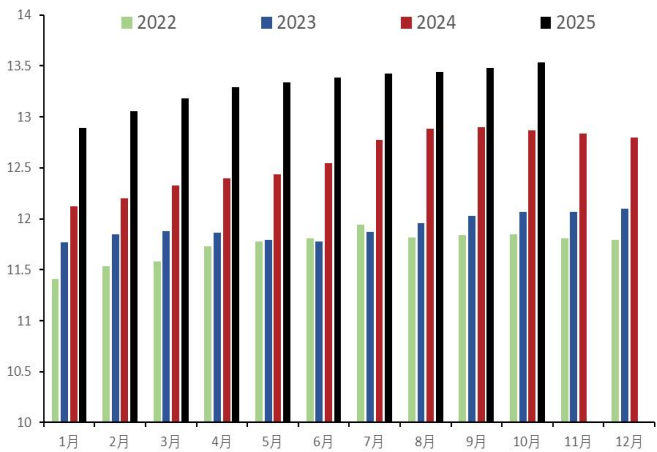
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 28： 蛋鸡苗补栏量 (万只)



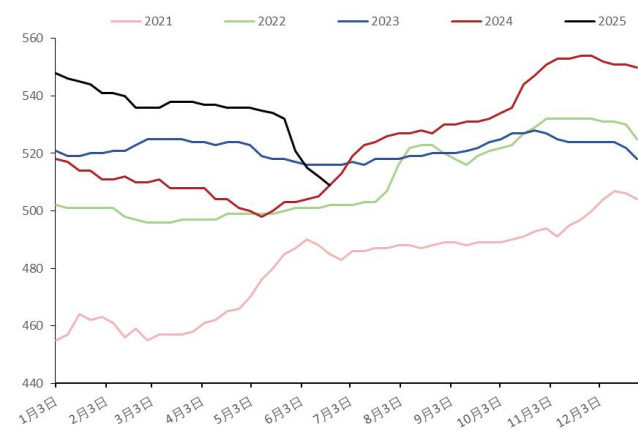
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 29：存栏及预测（亿只）



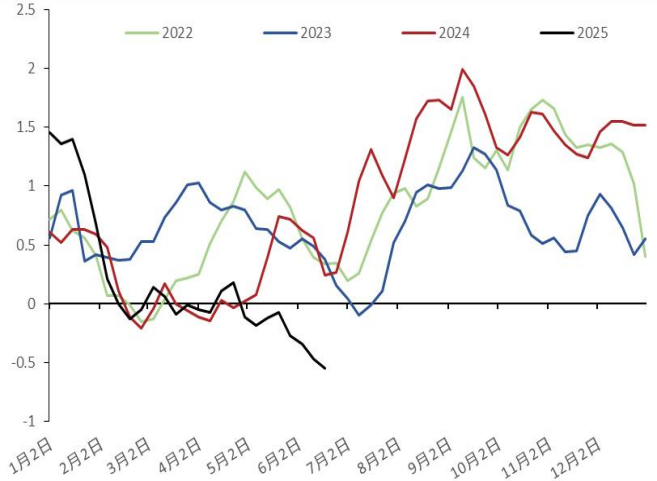
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 30：淘鸡鸡龄（天）



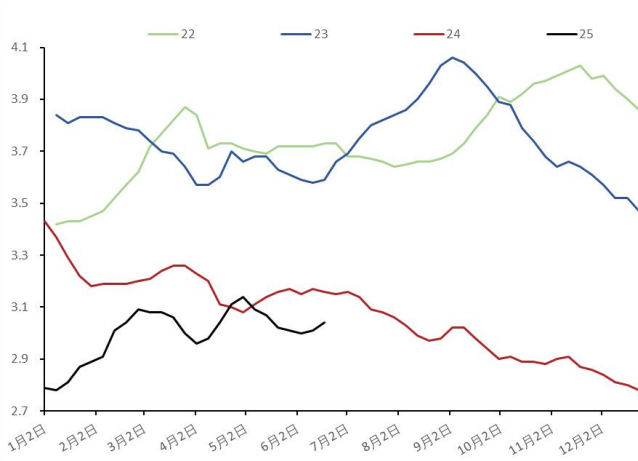
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

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）

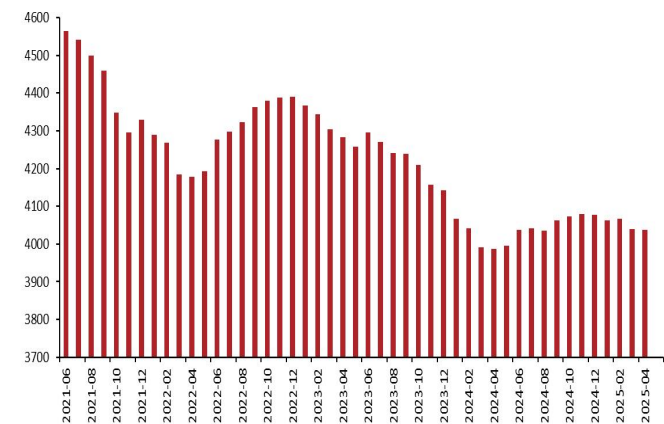


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

生猪

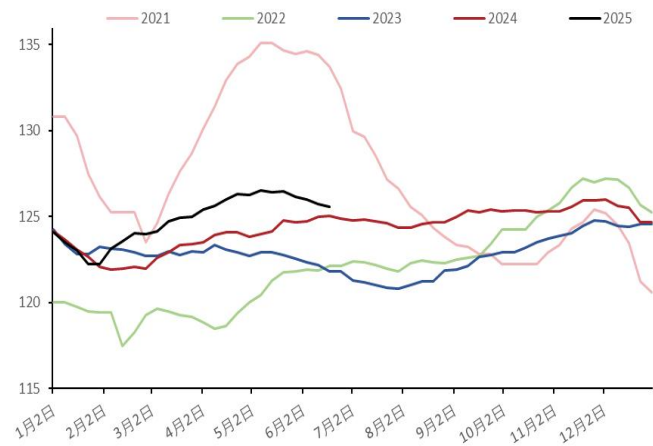
图 33：能繁母猪存栏（万头）

图 34：各年理论出栏量（万头）



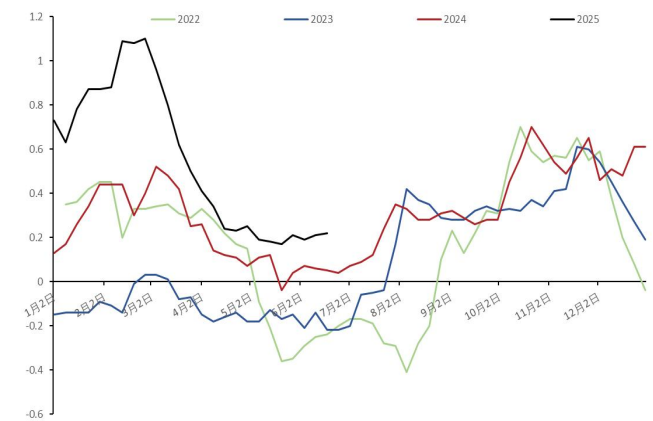
数据来源：农业农村部、五矿期货研究中心

图 35：生猪出栏均重（公斤）

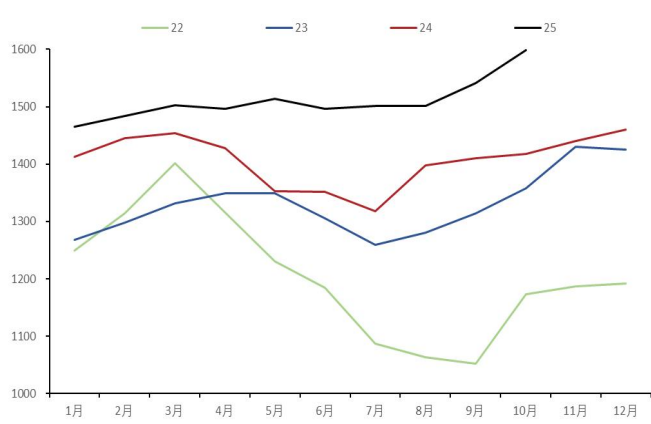


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 37：肥猪-标猪价差（元/斤）

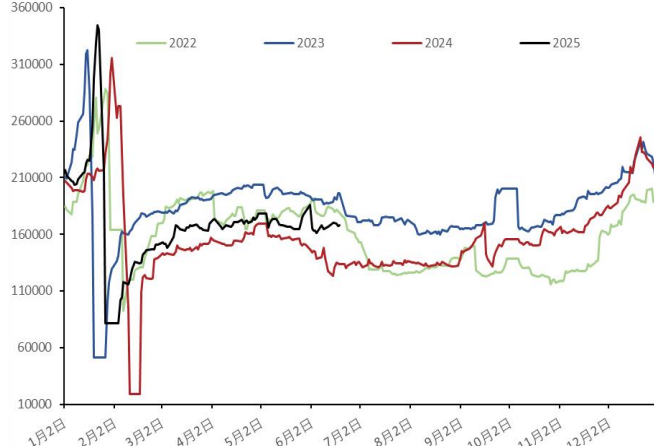


数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心



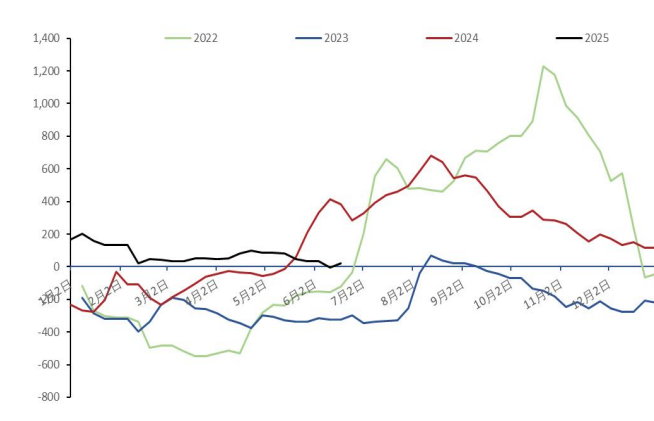
数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

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