

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】

周一美豆小幅上涨后回落, USDA 面积报告显示 2025 年大豆种植面积为 8336 万英亩, 较 3 月意向仅下调 13 万英亩, 市场反应平淡。上周交易天气较好及贸易战担忧美豆整体回落, 不过美豆估值略低, 可能存在一定支撑。周一国内豆粕现货小幅上调 30-50 元左右, 华东报 2840 元/吨, 油厂开机率下调但仍较高, 豆粕成交较弱, 提货仍较好。据 MYSTEEL 统计上周国内港口大豆库存为 809 万吨, 油厂豆粕库存 69.16 万吨, 维持累库趋势。

美豆产区未来两周降雨偏好, 覆盖大部分产区。巴西方面, 升贴水近期稳定小涨, 中国买盘有所放缓, 中美大豆关税仍未解除支撑当地升贴水。总体来看, 大豆进口成本暂稳为主, 但也需要注意贸易战若缓和或宏观影响带来的超预期下跌。

【交易策略】

09 等远月豆粕目前成本区间为 2850-3020 元/吨, 当前油厂压榨量历史同期新高, 下游买兴下降, 累库节奏加快, 叠加饲料厂购买阿根廷豆粕传闻, 国内豆粕估值受到打压。外盘大豆进口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震荡运行, 但总体大豆或蛋白供应仍过剩, 需要看到原料端的减产才能有向上动力。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%, 前 30 日出口环增 4.52%-4.7%。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%, 前 25 日产量环增 3.83%。

2、据 MYSTEEL 统计上周国内三大油脂累库 14.6 万吨至 222 万吨, 去年同期为 180.6 万吨。上周棕榈油库存为 53.74 (+10.3) 万吨, 豆油库存为 95.52 (+6.9) 万吨, 菜油库存为 72.74 (-2.5) 万吨。

周一国内油脂震荡, 近期全球油脂进口数据平淡打压价格, 印度库存偏低及生物柴油政策利多仍有所支撑。EPA 政策利多提升年度油脂运行中枢, 但下游买兴不足, 且产地棕榈油产量同比恢复较多, 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+120 (-20) 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支撑油脂中枢，不过目前估值相对较高，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偏强震荡，郑糖 9 月合约收盘价报 5807 元/吨，较前一交易日上涨 15 元/吨，或 0.26%。现货方面，广西制糖集团报价 6060-6120 元/吨，报价较上个交易日上涨 10-20 元/吨；云南制糖集团报价 5810-5850 元/吨，报价较上个交易日持平；加工糖厂主流报价区间 6250-6320 元/吨，报价较上个交易日上涨 0-10 元/吨；广西现货-郑糖主力合约 (sr2509) 基差 253 元/吨。

S&P Global Commodity Insights 发布预测，预计巴西中南部地区 6 月上半月甘蔗压榨量为 3987 万吨，较上年同期减少 19.3%，糖产量同比料减少 19.9%至 252 万吨。6 月上半月的预估范围宽泛，预估差异高达 650 万吨。预计 6 月上半月甘蔗制糖比例为 51.63%，去年同期为 49.68%。

【交易策略】

上周内外糖价走势背离。从盘面来看，郑糖减仓反弹，9-1 月差明显走正套，但 7-9 月差走出明显反套，1-5 月差偏强震荡，更多反映的是 09 合约空头主动平仓带动价格反弹。原糖方面，主力合约价格在低位窄幅震荡，原糖 7-10 月差以及 10-3 月差延续反套走势，反映出 7 月合约交割承压。总体来看，原糖价格仍未摆脱下跌趋势，进口利润维持近 5 年最好水平，另一方面郑糖月差结构混乱，二者限制郑糖反弹空间，短线或进入形态整理走势。

棉花

【重点资讯】

周一郑州棉花期货价格冲高回落，郑棉 9 月合约收盘价报 13740 元/吨，较前一交易日下跌 20 元/吨，或 0.29%。现货方面，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B 新疆机采提货价 14985 元/吨，较上个交易日上涨 65 元/吨，3128B 新疆机采提货价-郑棉主力合约 (CF2509) 基差 1245 元/吨。

消息方面，据 Mysteel 数据显示，截至 6 月 27 日当周纺纱厂开机率为 71.2%，环比前一周减少 0.5 个百分点，同比去年减少 2.6 个百分点；织布厂开机率为 41.1%，环比前一周减少 0.2 个百分点，同比去年增加 0.3 个百分点；全国棉花周度商业库存 288 万吨，同比去年增加 2 万吨（前一周同比增加 2 万吨）。6 月 27 日，商务部新闻发言人就中美伦敦框架有关情况答记者问，经批准，双方进一步确认了框架细节。中方将依法审批符合条件的管制物项出口申请。美方将相应取消对华采取的一系列限制性措施。

【交易策略】

上周内外棉价反弹。从盘面来看，郑棉主力合约增仓反弹，但成交量略有欠缺，9-1 月差、7-9 月差以及 1-5 月差均延续震荡。另一方面美棉主力合约反弹力度更强，但月差延续震荡走势。从基本面来看，美棉优良率明显低于去年同期水平，且目前市场机构预测月底种植面积报告面积减幅接近 13%。国内方面，中美谈判往利好方向发展，对郑棉价格有明显提振。现货方面，近两周去库速度有所放缓，且未来有可能发放进口配额。总体而言，短线棉价或延续反弹走势，重点关注中美谈判结果落地。

鸡蛋

【现货资讯】

全国鸡蛋价格多数下跌，少数稳定，主产区均价落 0.07 元至 2.62 元/斤，黑山落 0.1 元至 2.2 元/斤，馆陶落 0.04 元至 2.49 元/斤，供应量变化不大，而需求端改善乏力，短线供大于求现状或难突破，业者心态较谨慎，今日蛋价或多地趋稳，部分稍弱。

【交易策略】

现货弱稳表现为主，考虑近月仍有升水，时间对多头不利；但另一方面季节性涨价越晚发生，旺季合约的潜在分歧就越大，在扩仓较大时越容易酝酿反向波动；考虑产能规模偏大以及去化不够充分，中期思路仍为等反弹空，短期近月逢低减空或观望为主。

生猪

【现货资讯】

昨日国内猪价普遍上涨，河南均价涨 0.07 元至 15.09 元/公斤，四川均价涨 0.3 元至 14.37 元/公斤，月初养殖端出栏计划或有限，猪价或延续上涨走势，但终端需求相对平稳，下游对高价接受意愿不高，猪价连续几日上涨后，高价再涨空间或不大。

【交易策略】

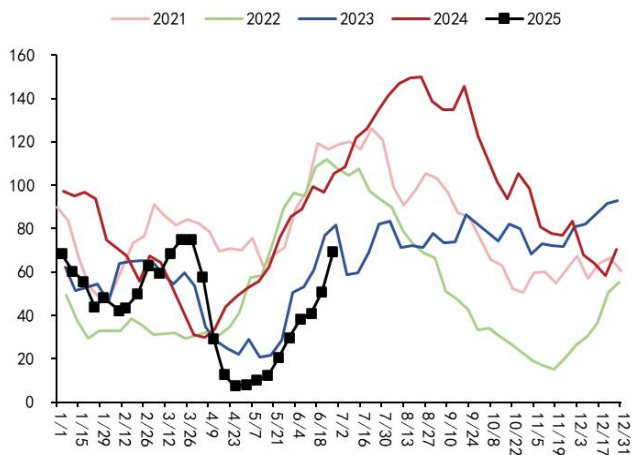
现货试探性下跌后再度回稳，各合约对现货普遍贴水较深，基于未来几个月累库仍将进行但季节性反弹空间不大的判断，07、09 等近端合约建议交割前适当逢低短多；下半年合约如 11、01 等，估值角度看仍在成本线之上，且大概率经历由累库向去库转变的驱动过程，上方空间或有限，等待后期逢高抛空。

【农产品重点图表】

大豆/粕类

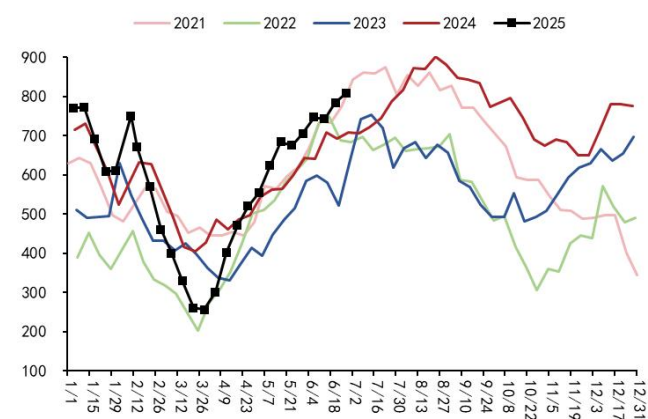
图 1:主要油厂豆粕库存 (万吨)

图 2:颗粒菜粕库存 (万吨)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

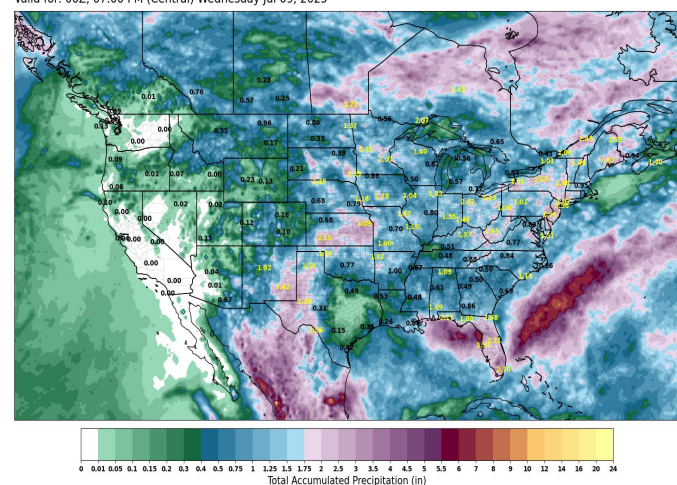
图 3:港口大豆库存 (万吨)



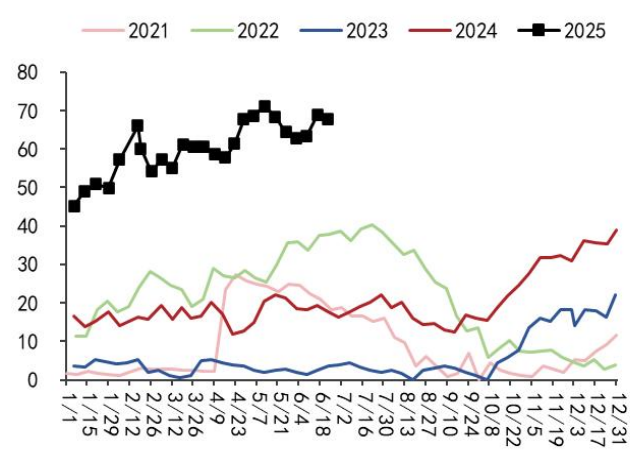
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5: ECMWF 北美未来一周累积降水 (mm)

ECMWF 00Z 240hr fcst of Total Precipitation (in) - Init. Jun 30, 2025
Valid for: 00Z, 07:00 PM (Central) Wednesday Jul 09, 2025

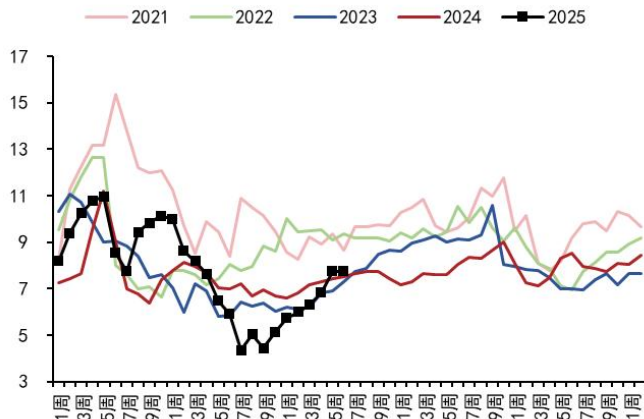


数据来源：AG-WX、五矿期货研究中心



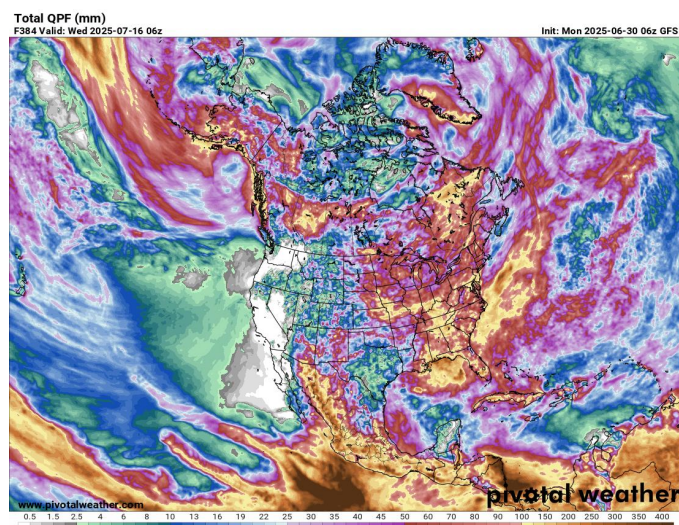
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4: 饲料企业库存天数 (天)



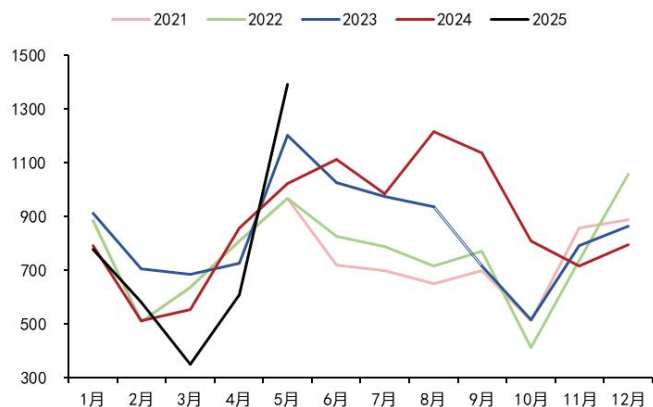
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 6:GFS 北美未来两周累积降水 (mm)



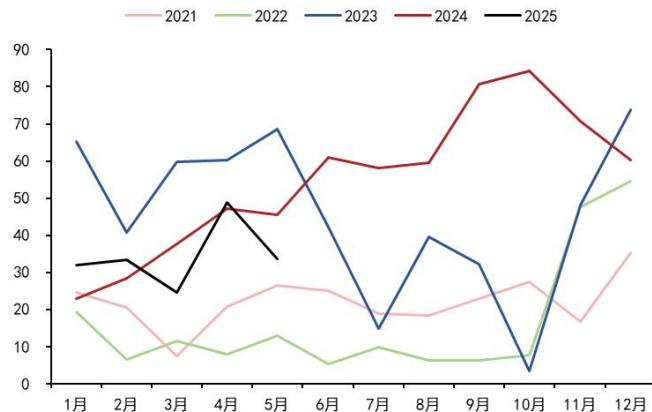
数据来源：PIVOTAL、五矿期货研究中心

图 7:大豆月度进口 (万吨)



数据来源：海关、五矿期货研究中心

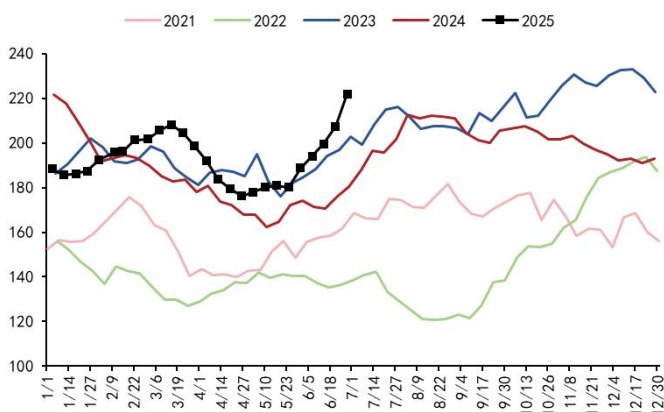
图 8:菜籽月度进口 (万吨)



数据来源：海关、五矿期货研究中心

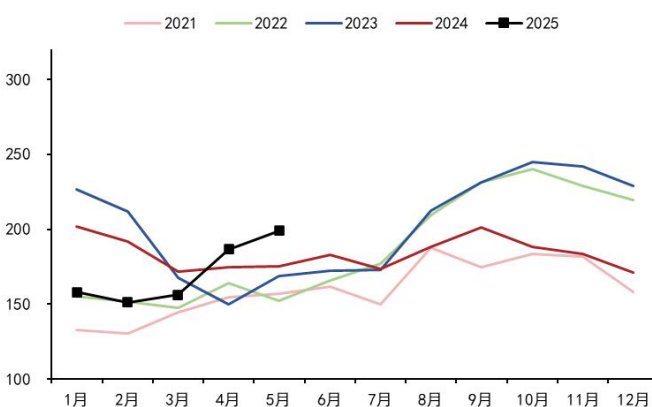
油脂

图 9：国内三大油脂库存 (万吨)



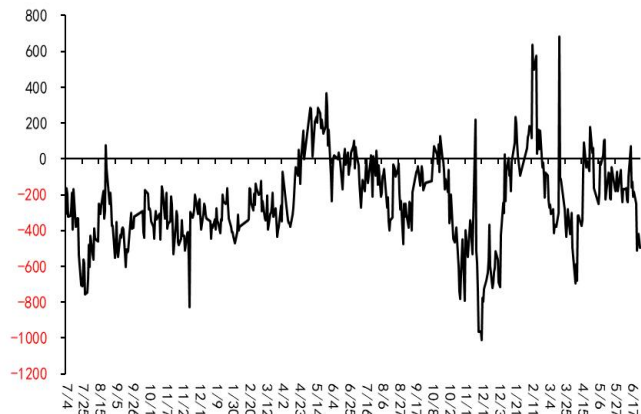
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：马棕库存 (万吨)



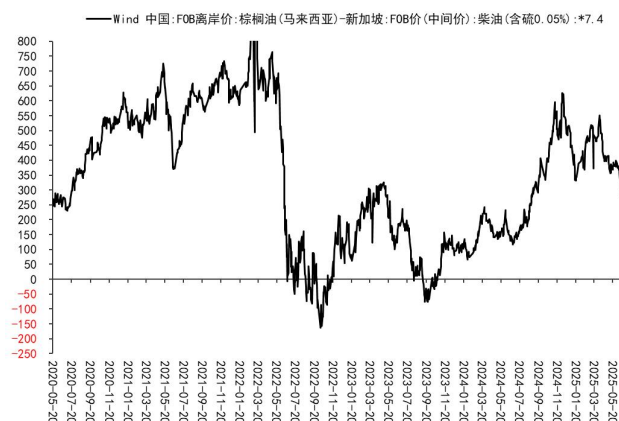
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 11：马棕进口盈亏 (元/吨)



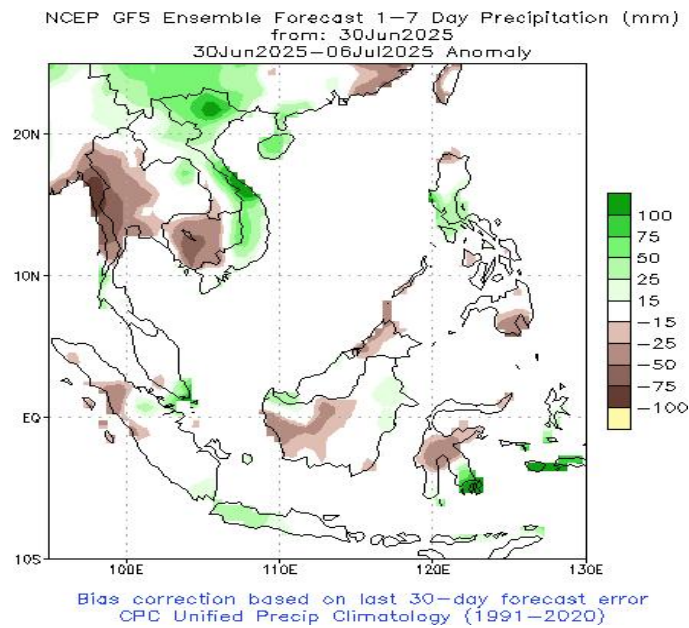
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 12：马棕生柴价差 (美元/吨)



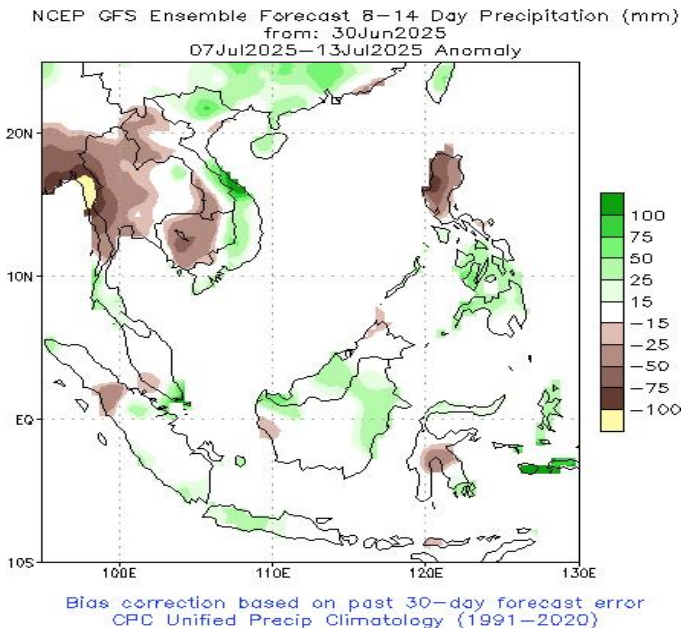
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

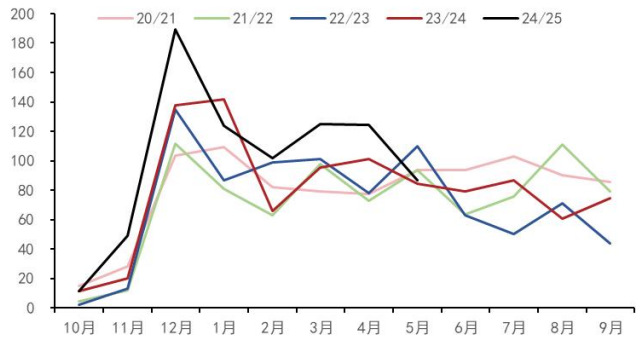
图 14：东南亚未来第二周降水距平（mm）



数据来源：NOAA、五矿期货研究中心

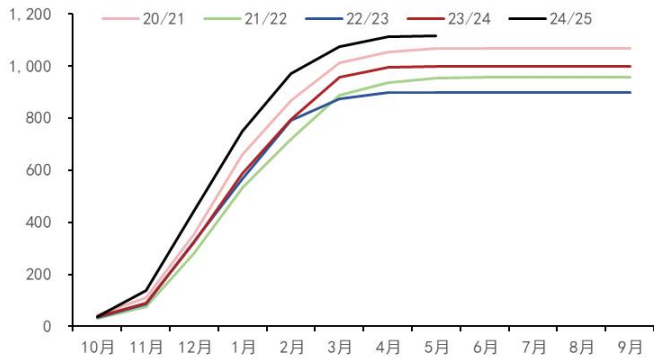
白糖

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

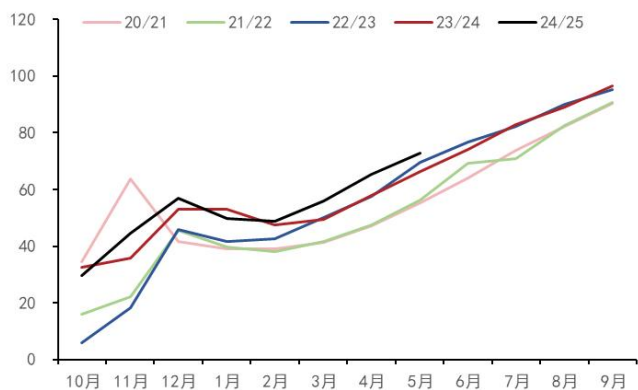
图 16：全国累计产糖量（万吨）



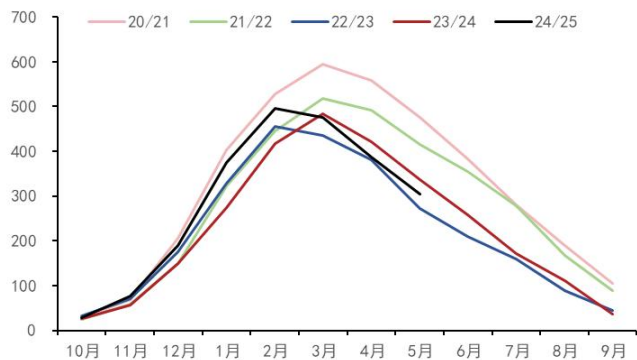
数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 17：全国累计产销率（%）

图 18：全国工业库存（万吨）

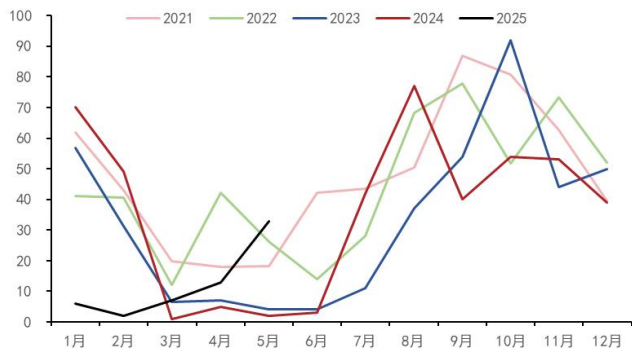


数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心



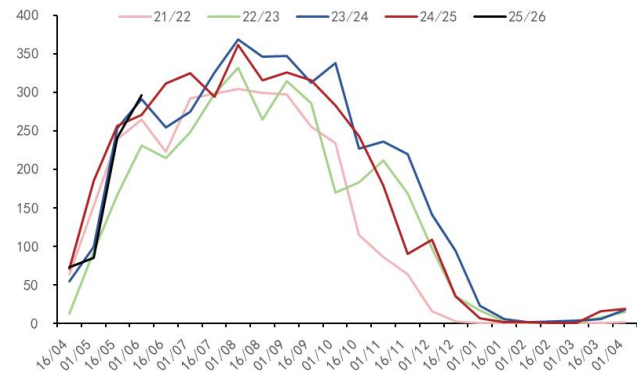
数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 19：我国食糖月度进口量（万吨）



数据来源：海关、五矿期货研究中心

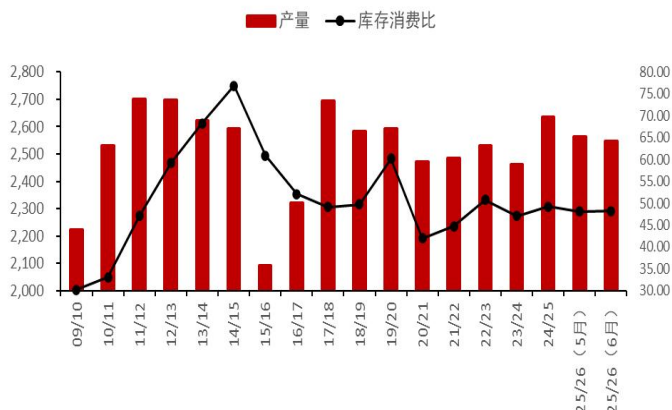
图 20：巴西中南部地区双周产糖量（万吨）



数据来源：UNICA、五矿期货研究中心

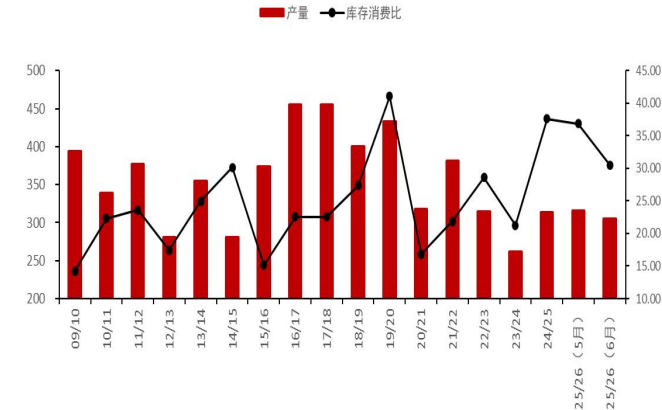
棉花

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

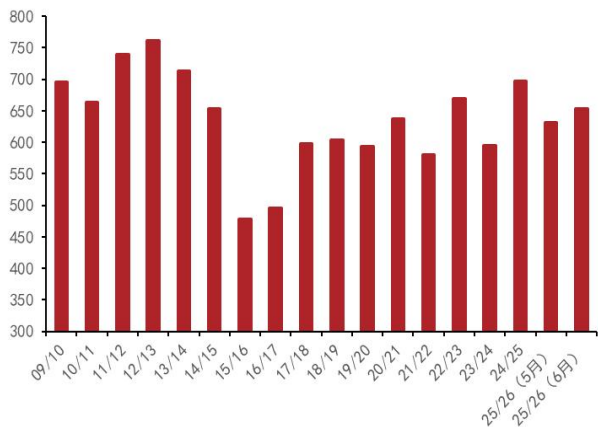
图 22：美国棉花产量及库存消费比（万吨 %）



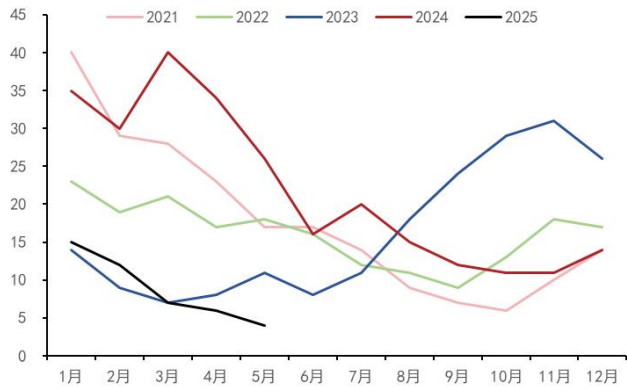
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 23：中国棉花产量（万吨）

图 24：我国棉花月度进口量（万吨）

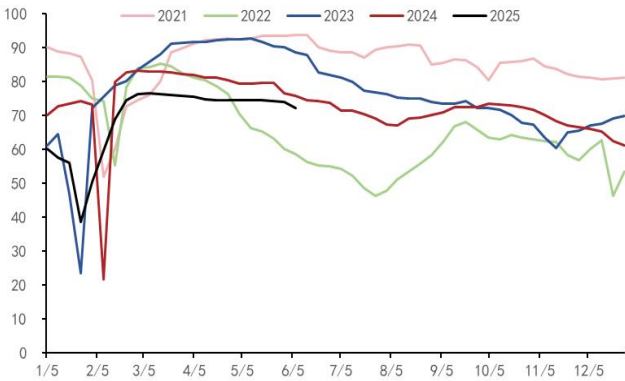


数据来源：USDA、五矿期货研究中心



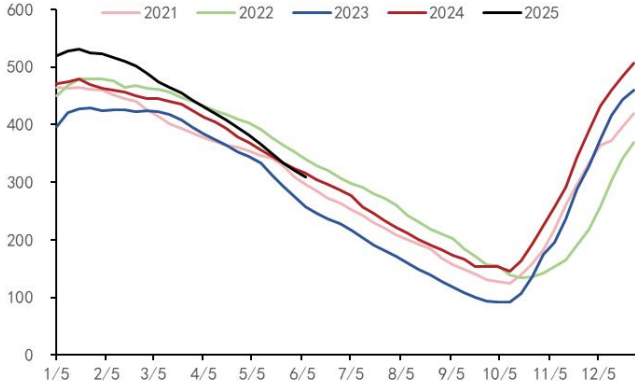
数据来源：海关、五矿期货研究中心

图 25： 纺纱厂开机率 (%)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

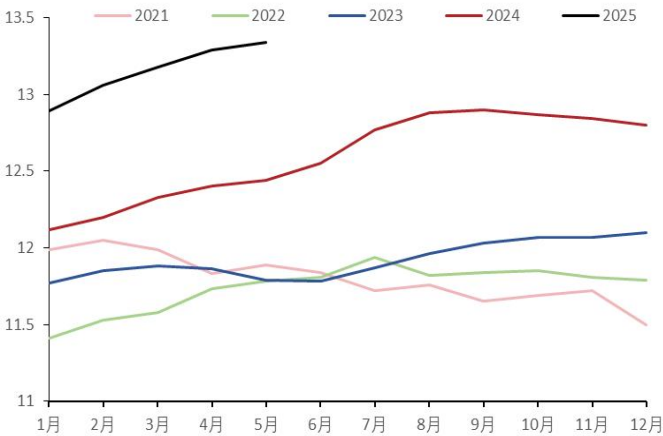
图 26： 我国周度棉花商业库存 (万吨)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

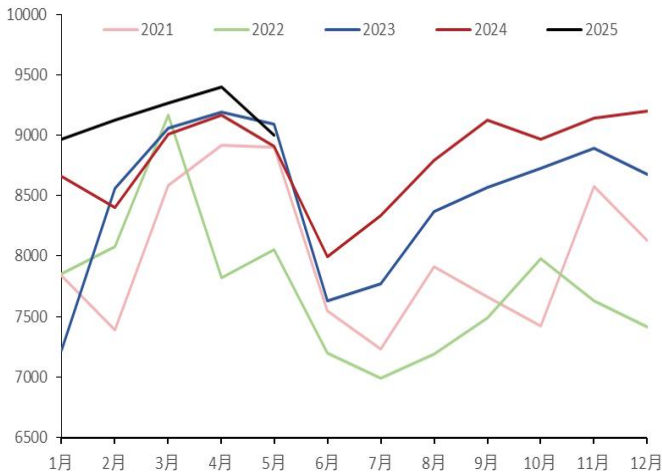
鸡蛋

图 27： 在产蛋鸡存栏 (亿只)



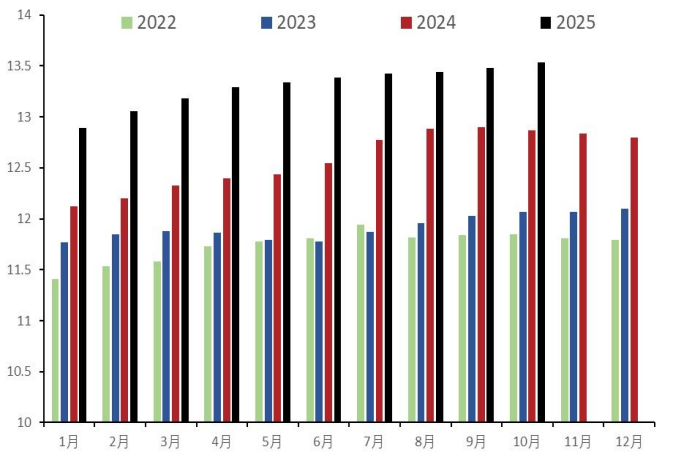
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 28： 蛋鸡苗补栏量 (万只)



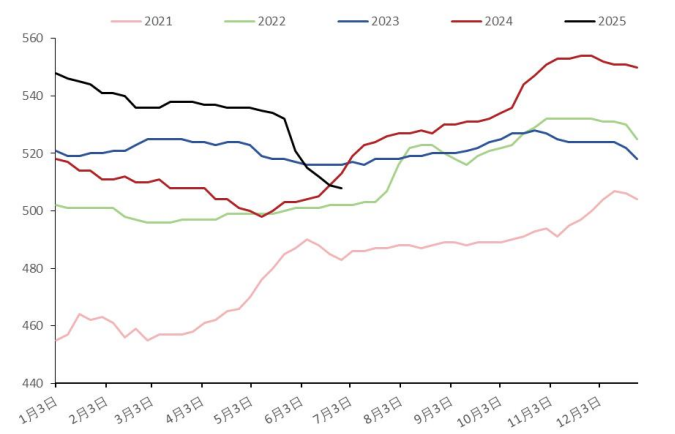
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 29：存栏及预测（亿只）



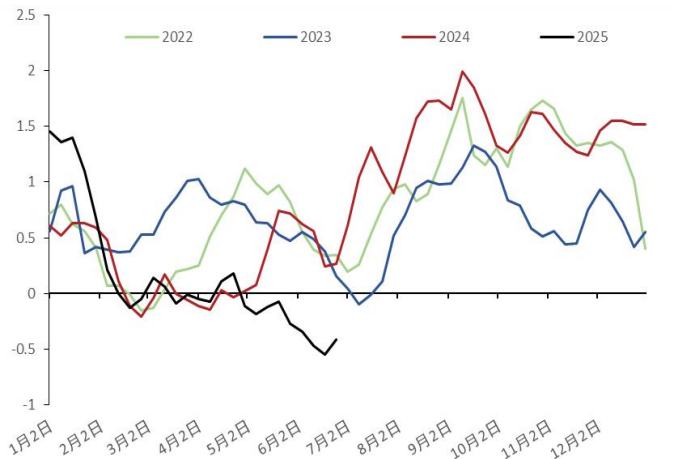
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 30：淘鸡鸡龄（天）



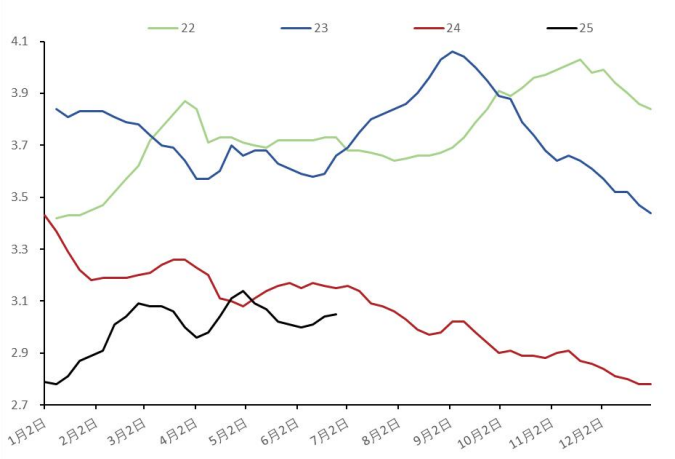
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

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）

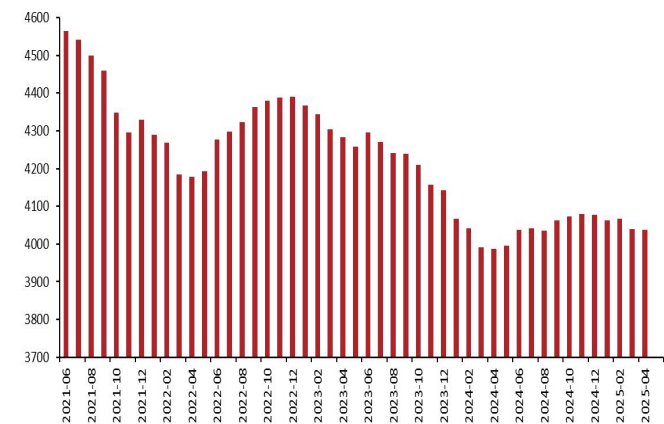


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

生猪

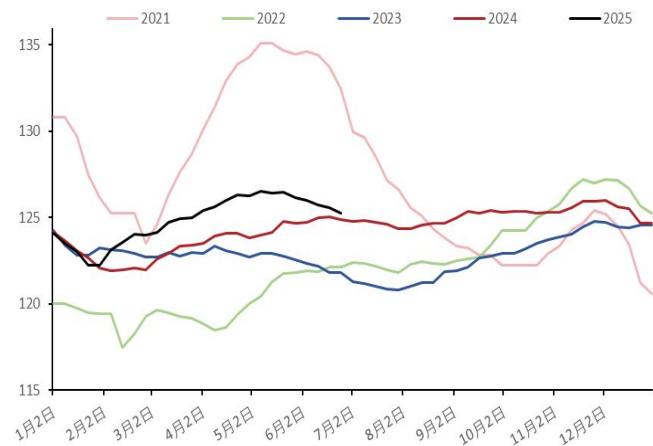
图 33：能繁母猪存栏（万头）

图 34：各年理论出栏量（万头）



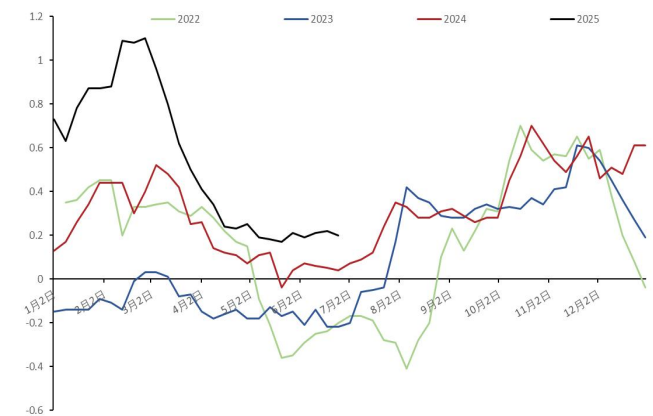
数据来源：农业农村部、五矿期货研究中心

图 35：生猪出栏均重（公斤）

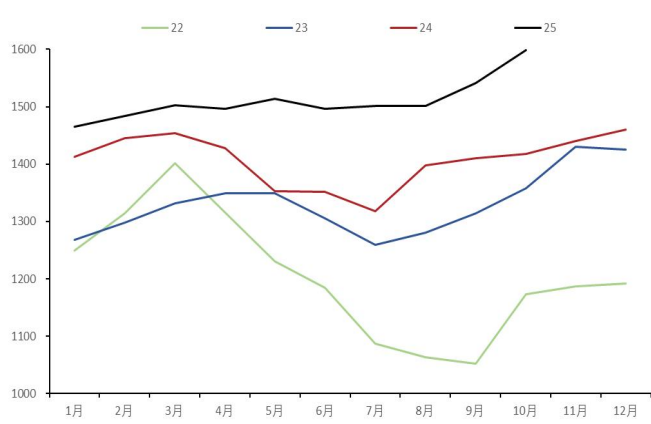


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 37：肥猪-标猪价差（元/斤）

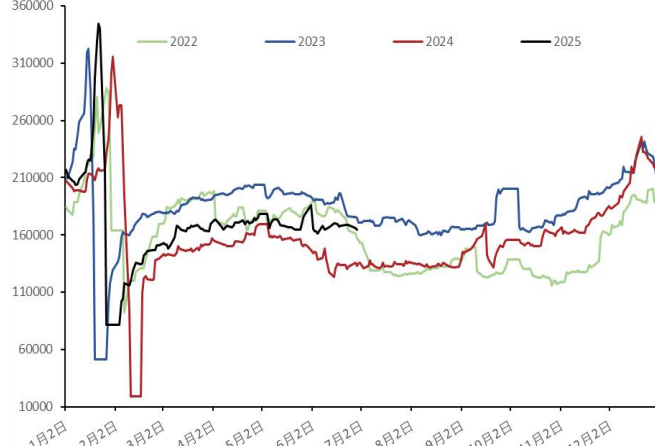


数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心



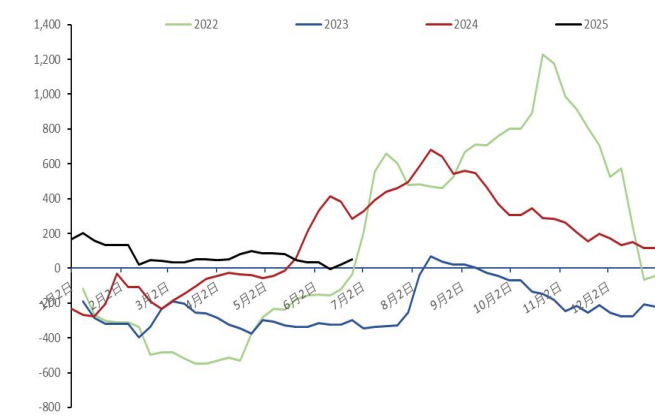
数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

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