

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】

周一美豆下跌 2.75%，天气较好及贸易战可能波及出口施压美豆，不过美豆估值略低，生物柴油政策支持需求，整体维持区间震荡趋势。周一国内豆粕现货下跌，华东报 2820 元/吨，油厂开机率仍较高，豆粕成交较弱，提货仍较好。据 MYSTEEL 统计上周国内压榨大豆 233.22 万吨，本周预计压榨 235.17 万吨。饲料企业库存天数为 7.91 (+0.61) 天，油厂豆粕库存超 80 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，天气有利。巴西方面，升贴水近期稳中小涨，叠加雷亚尔升值，中美大豆关税仍未解除等支撑当地升贴水。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】

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。国内豆粕市场则处于低估值、短期高供应、下游提货积极、饲企库存天数中性偏高但远期采购因中美关税存在不确定性局面。因此豆粕市场多空交织，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，等待中美关税进展及供应端新的驱动为主。

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%，全月产量环减 0.65%。

2、咨询机构 Safras & Mercado：预计巴西 2024/25 年度大豆销售已达预期产量的 69.8%，2025/26 年度大豆销售已达预期产量的 16.4%。

3、据 MYSTEEL 统计，上周三大油脂总库存继续增加，主要是大豆压榨较多导致豆油库存增加，而高库存菜油去库不及预期，三大油脂总库存为 225.44 万吨，环增 3.44 万吨，同比增加 37.17 万吨。

周一国内油脂震荡，EPA 政策利多提升年度油脂运行中枢，但东南亚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量情况。国内现货基差低位稳定。

广州 24 度棕榈油基差 09+120 (0) 元/吨, 江苏一级豆油基差 09+200 (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冲高回落, 郑糖 9 月合约收盘价报 5754 元/吨, 较前一交易日下跌 15 元/吨, 或 0.26%。现货方面, 广西制糖集团报价 6020-6100 元/吨, 报价较上个交易日下调 20 元/吨; 云南制糖集团报价 5790-5830 元/吨, 报价较上个交易日下调 10 元/吨; 加工糖厂主流报价区间 6180-6280 元/吨, 报价较上个交易日下跌 10-20 元/吨; 广西现货-郑糖主力合约 (sr2509) 基差 266 元/吨。

据巴西对外贸易秘书处最新公布的数据, 6 月巴西出口糖 336 万吨, 环比 5 月增加 110 万吨, 同比去年增加 16 万吨。其中巴西出口到中国食糖 76 万吨, 环比 5 月增加 24 万吨, 同比去年增加 32 万吨。

【交易策略】

原糖 7 月合约交割, 价格低且数量少, 现实需求差。国内方面, 外盘价格下跌后, 配额外进口利润维持在近五年以来的高位水平, 并且 6 月巴西对中国出口量环比增加, 后市糖价可能延续跌势。

棉花

【重点资讯】

周一郑州棉花期货价格延续震荡, 郑棉 9 月合约收盘价报 13760 元/吨, 较前一交易日下跌 20 元/吨, 或 0.15%。现货方面, 中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B 新疆机采提货价 15040 元/吨, 较上个交易日下调 10 元/吨, 3128B 新疆机采提货价-郑棉主力合约 (CF2509) 基差 1280 元/吨。

消息方面, 据海关总署公布的数据显示, 2025 年 5 月份我国进口棉花 4 万吨, 同比减少 22 万吨, 2025 年 1-5 月我国累计进口棉花 44 万吨, 同比减少 121 万吨。2024/25 年度 (8 月至次年 7 月) 截至 5 月底我国累计进口棉花 107 万吨, 同比减少 186 万吨。

【交易策略】

6 月美棉种植意向报告利空, USDA 预估的 2025 年美国棉花种植面积高于市场预期, 不利于美棉价格。国内方面, 近期中美谈判预期利好仍支撑着棉价。但从基本面来看, 基差快速走强, 不利于下游消费, 去库速度有所放缓, 并且未来有可能发放进口配额。总体而言, 短线棉价或延续震荡, 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, 主产区均价落 0.06 元至 2.54 元/斤, 黑山落 0.1 元至 2.1 元/斤, 馆陶持平于 2.44 元/斤, 供应量增幅有限, 下游走货多数不快, 多数贸易商对后市信心不高, 少数库存渐增, 下游拿货积极性平平, 今日蛋价或部分稳定, 部分地区有回落风险。

【交易策略】

供应规模偏大叠加需求表现谨慎，现货季节性涨价推迟，但市场有待涨心理，导致淘鸡进度趋于停滞，短期在现货虽涨价无望但下跌空间也有限的背景下，旺季合约受预期支撑以偏强整理为主；中期随着现货涨价的逐步兑现，盘面焦点有望重回供应水平以及盘面升水偏大的逻辑上，短期宜观望或短线操作为主，中线节后合约等待反弹抛空。

生猪

【现货资讯】

昨日国内猪价涨跌互现，河南均价涨 0.07 元至 15.07 元/公斤，四川均价持平于 14.41 元/公斤，近几日猪价降幅较大，养殖端挺价情绪渐起，下游收购难度或有所增加，今日全国猪价或止跌，部分区域不乏有小涨可能。

【交易策略】

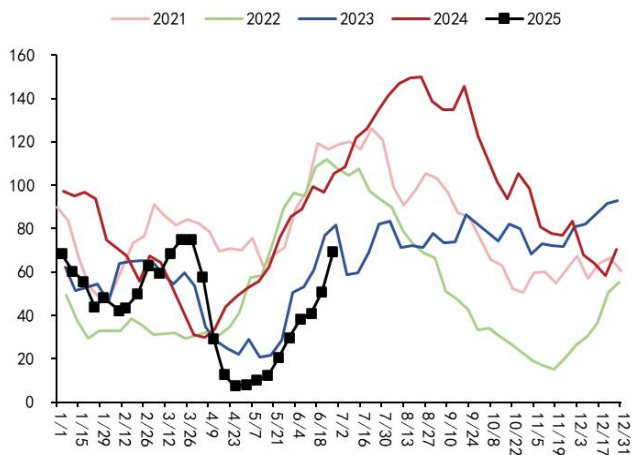
6 月下旬以来现货明显反弹，伴随着屠宰缩量 and 体重下滑，显示市场开始集中体现年中的季节性供应减量，且在当前散户占比偏低的以及肥标差偏大的背景下，二育栏位仍有上升空间，侧面起到托底的作用；考虑现货易涨难跌的背景，盘面尤其近月在贴水背景下，下方空间受到限制，短多或仍有空间，但中期需要考虑供应后置以及上方套保盘的压力。

【农产品重点图表】

大豆/粕类

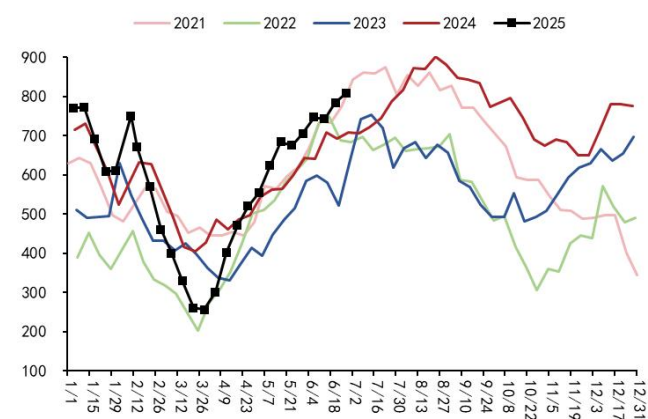
图 1:主要油厂豆粕库存 (万吨)

图 2:颗粒菜粕库存 (万吨)



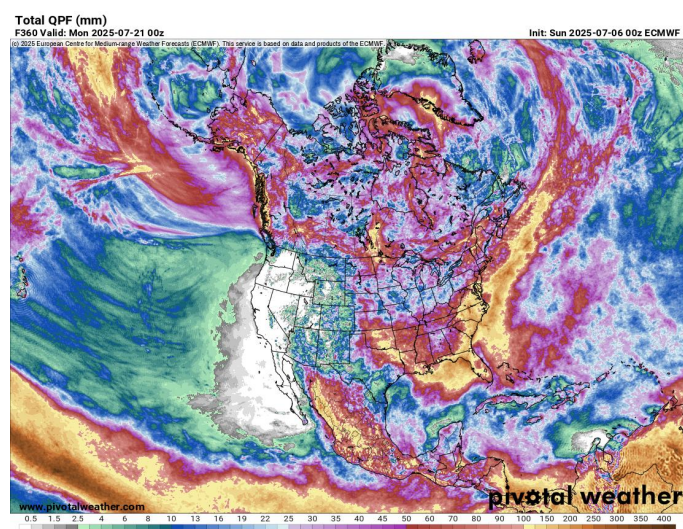
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3:港口大豆库存 (万吨)

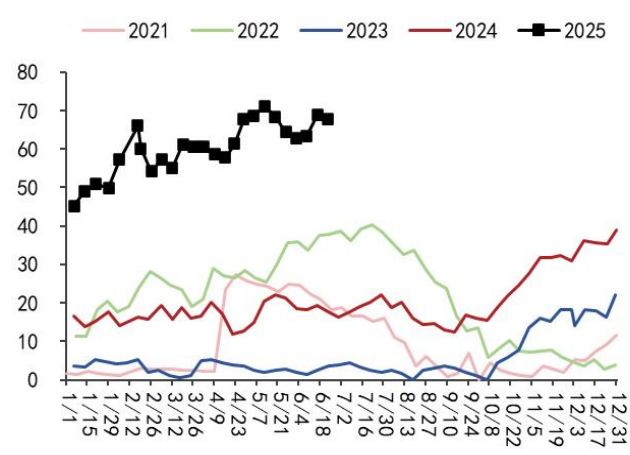


数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5: ECMWF 北美未来一周累积降水 (mm)

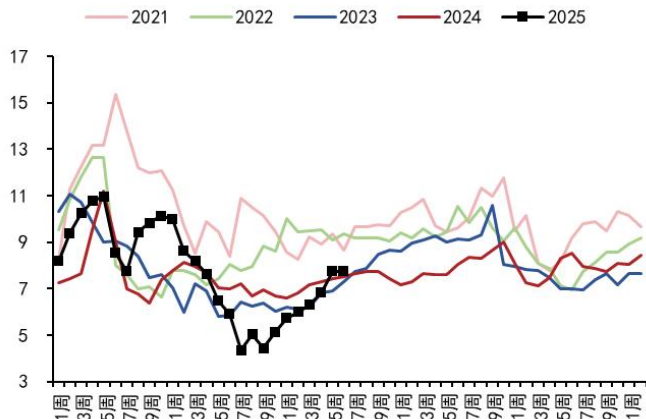


数据来源：AG-WX、五矿期货研究中心



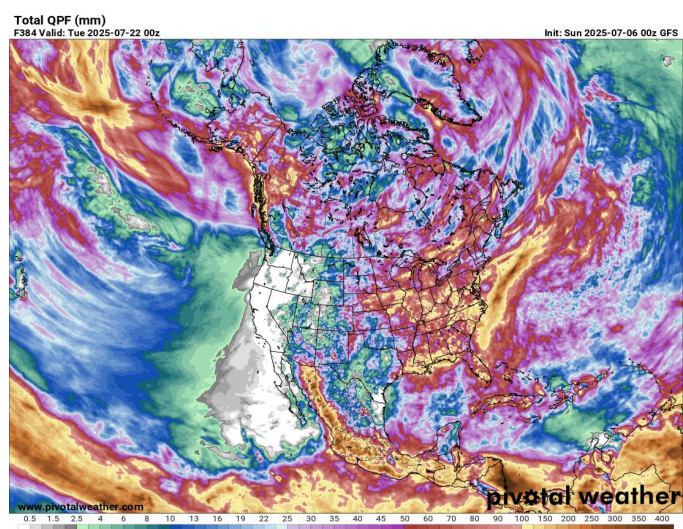
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4: 饲料企业库存天数 (天)



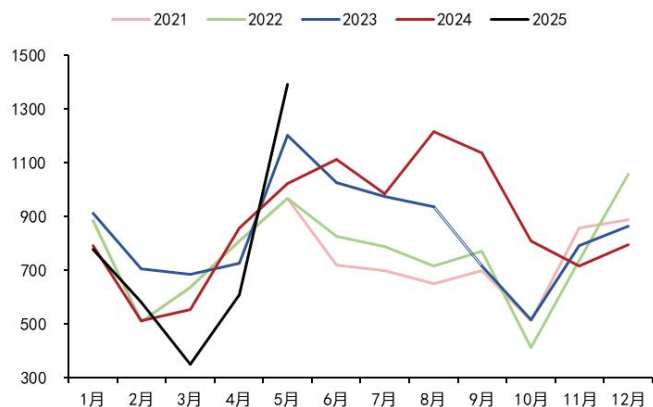
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 6:GFS 北美未来两周累积降水 (mm)



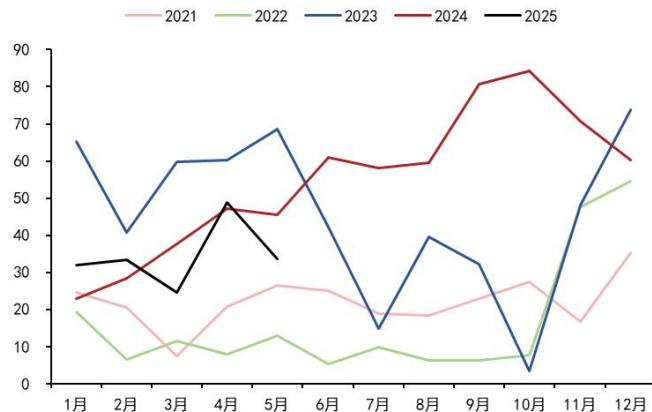
数据来源：PIVOTAL、五矿期货研究中心

图 7:大豆月度进口 (万吨)



数据来源：海关、五矿期货研究中心

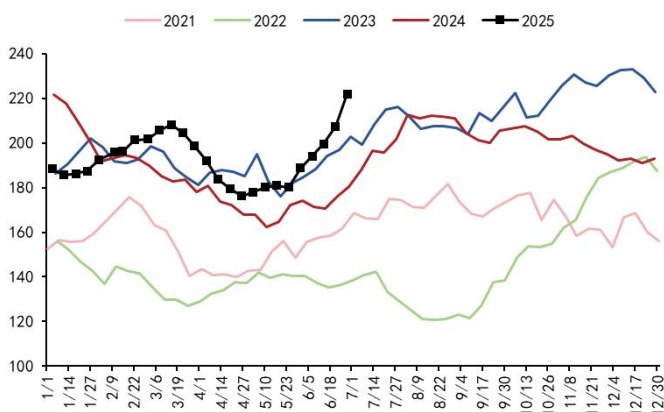
图 8:菜籽月度进口 (万吨)



数据来源：海关、五矿期货研究中心

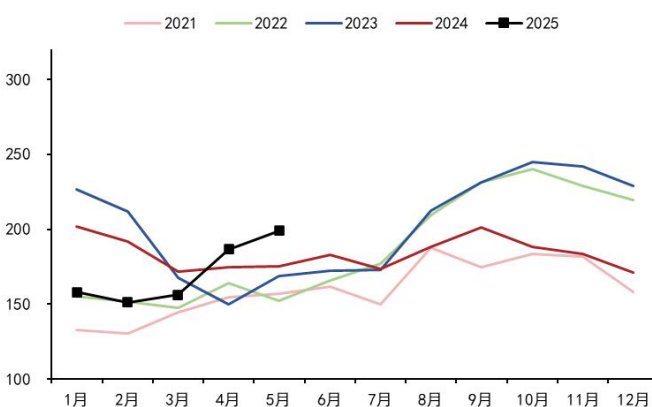
油脂

图 9：国内三大油脂库存 (万吨)



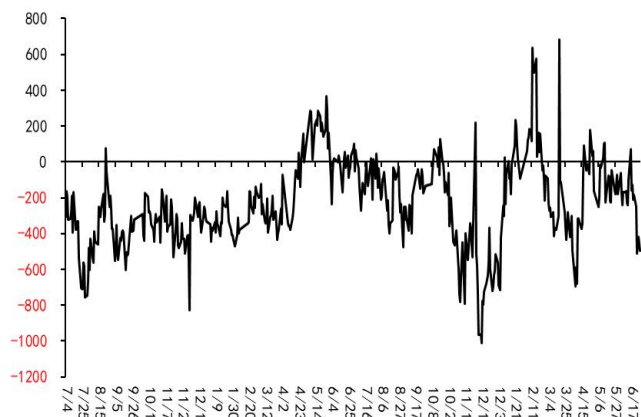
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：马棕库存 (万吨)



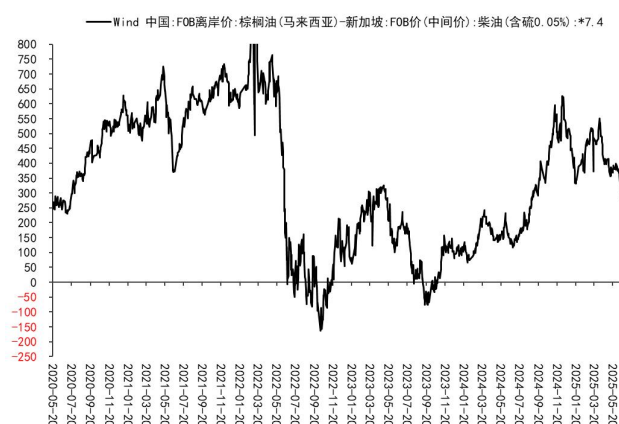
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 11：马棕进口盈亏 (元/吨)



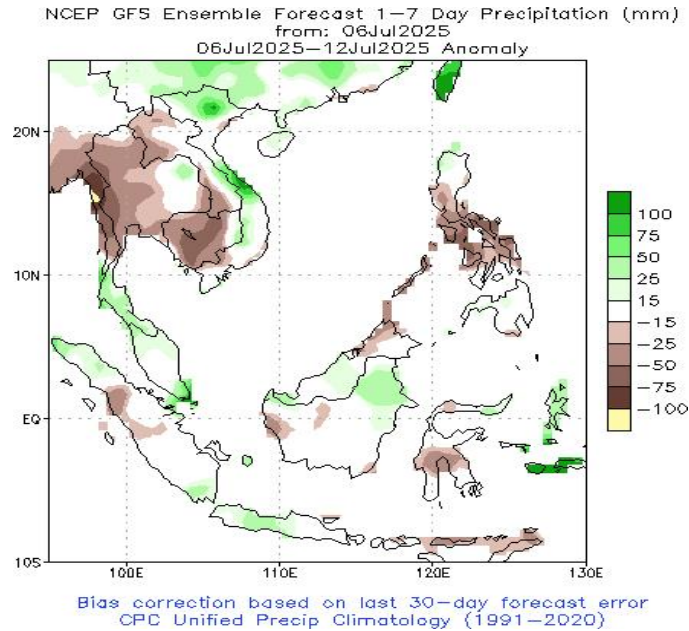
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 12：马棕生柴价差 (美元/吨)



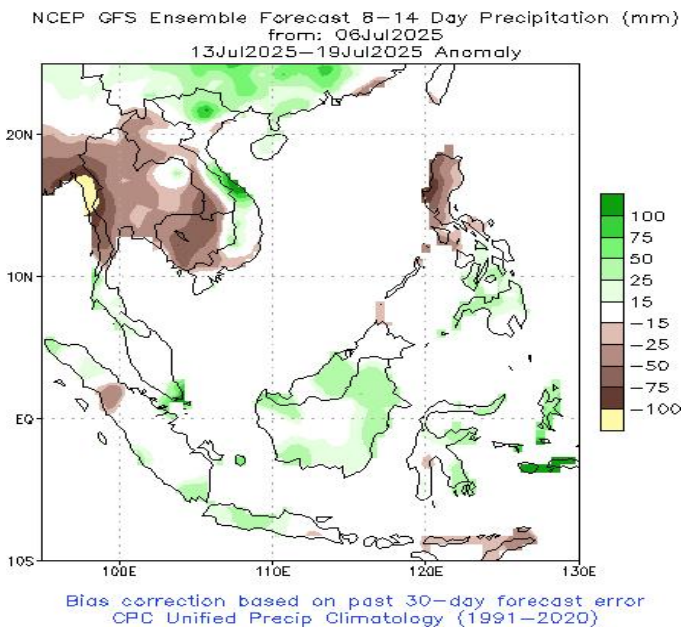
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

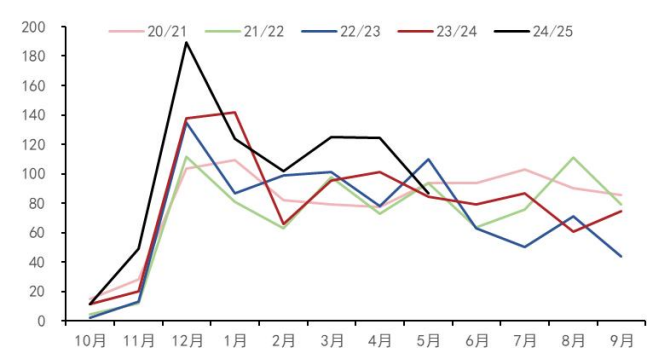
图 14: 东南亚未来第二周降水距平 (mm)



数据来源: NOAA、五矿期货研究中心

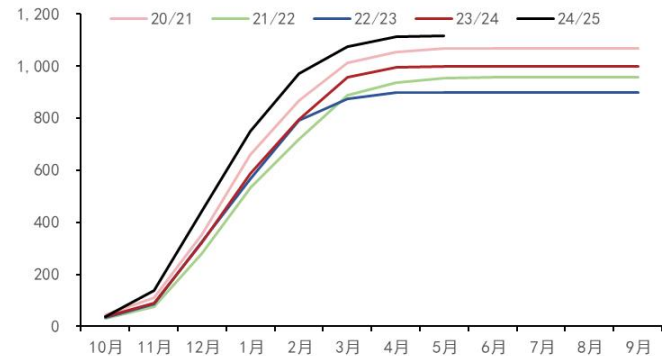
白糖

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

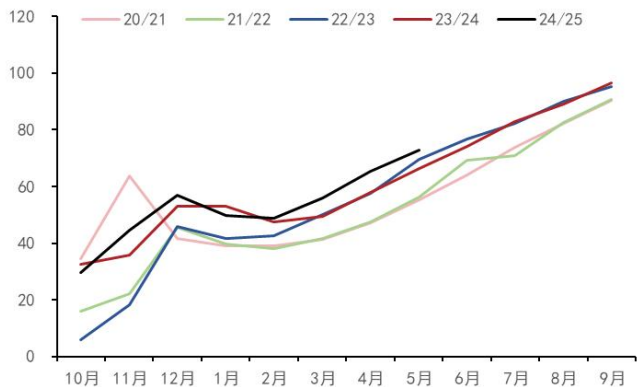
图 16: 全国累计产糖量 (万吨)



数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

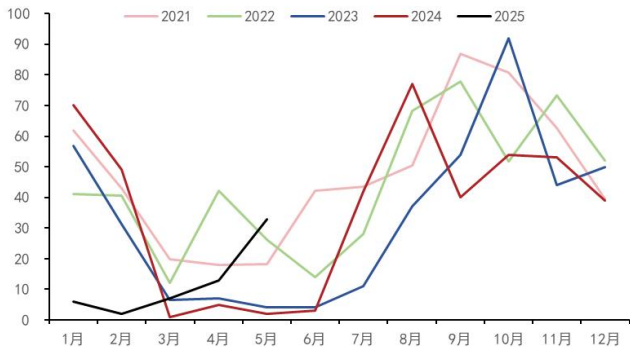
图 17: 全国累计产销率 (%)

图 18: 全国工业库存 (万吨)

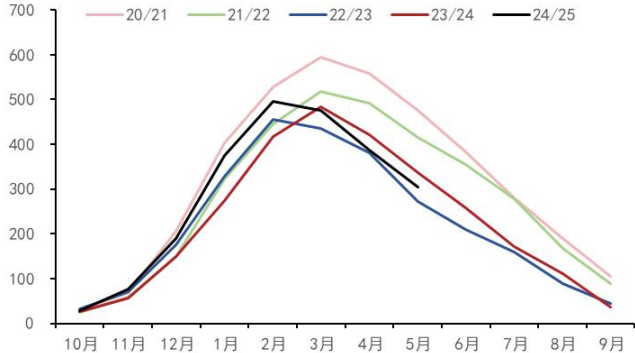


数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 19：我国食糖月度进口量（万吨）

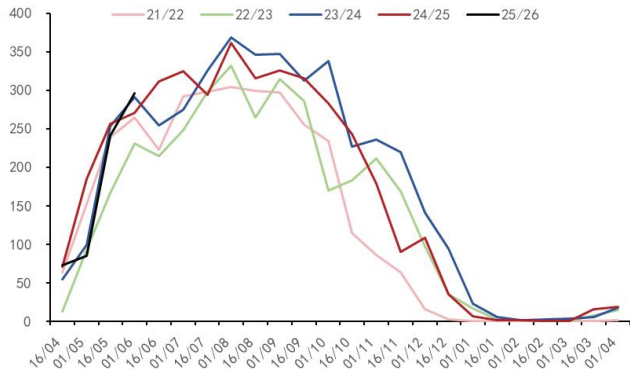


数据来源：海关、五矿期货研究中心



数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

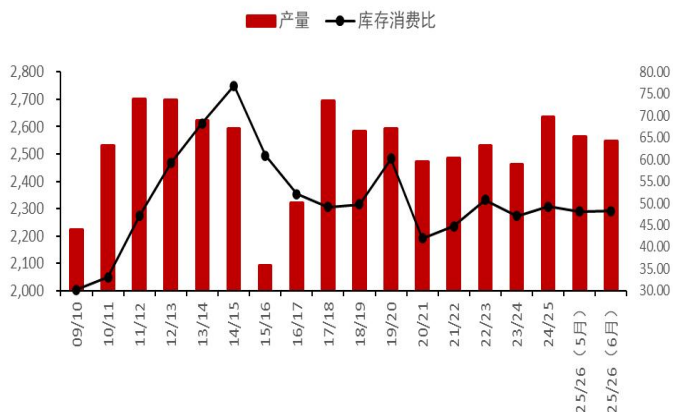
图 20：巴西中南部地区双周产糖量（万吨）



数据来源：UNICA、五矿期货研究中心

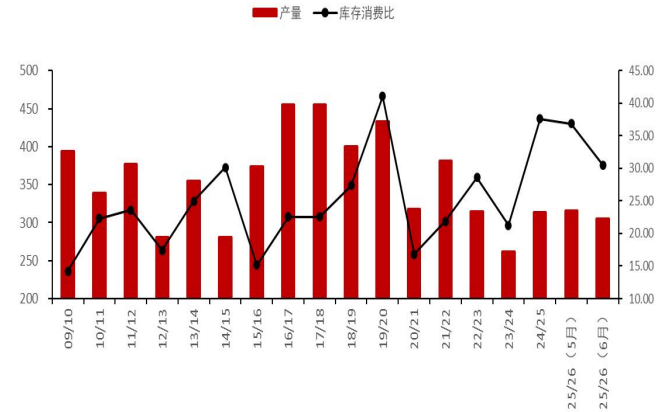
棉花

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

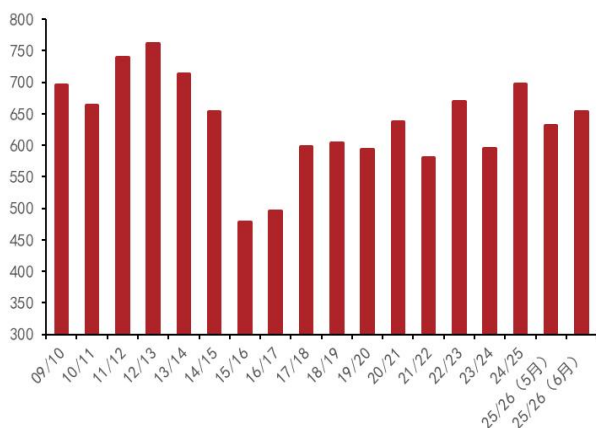
图 22：美国棉花产量及库存消费比（万吨 %）



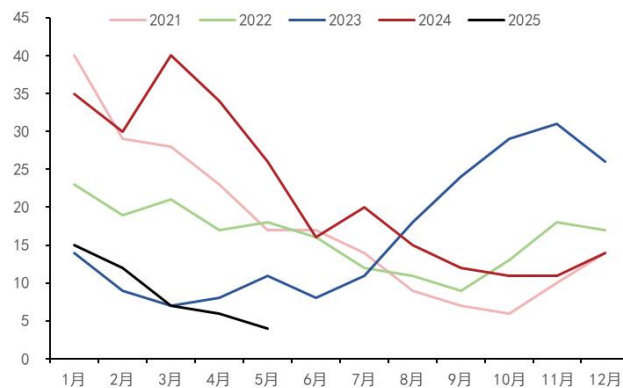
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 23：中国棉花产量（万吨）

图 24：我国棉花月度进口量（万吨）

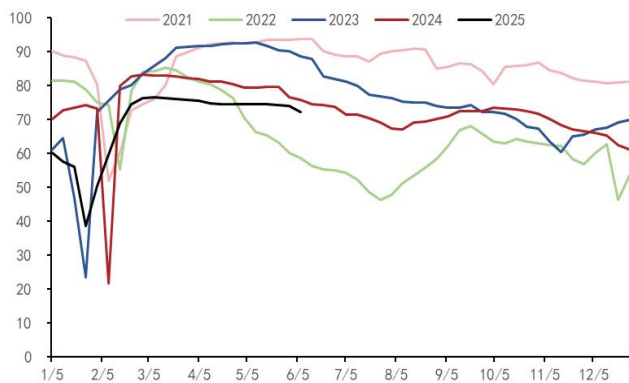


数据来源：USDA、五矿期货研究中心



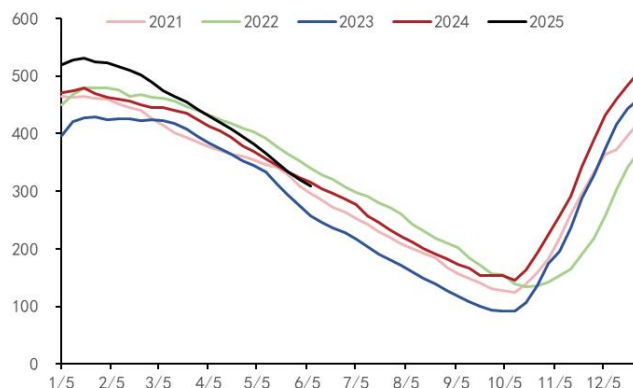
数据来源：海关、五矿期货研究中心

图 25：纺纱厂开机率 (%)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

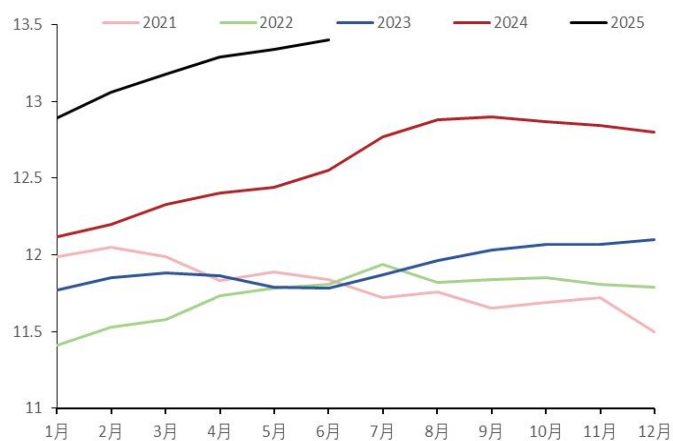
图 26：我国周度棉花商业库存 (万吨)



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)



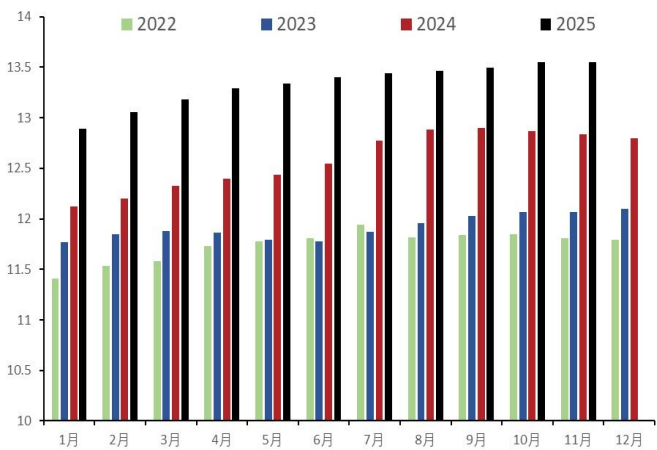
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 28：蛋鸡苗补栏量 (万只)



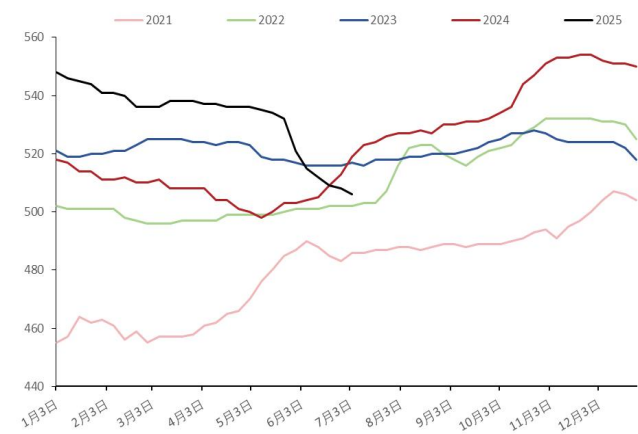
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 29：存栏及预测（亿只）



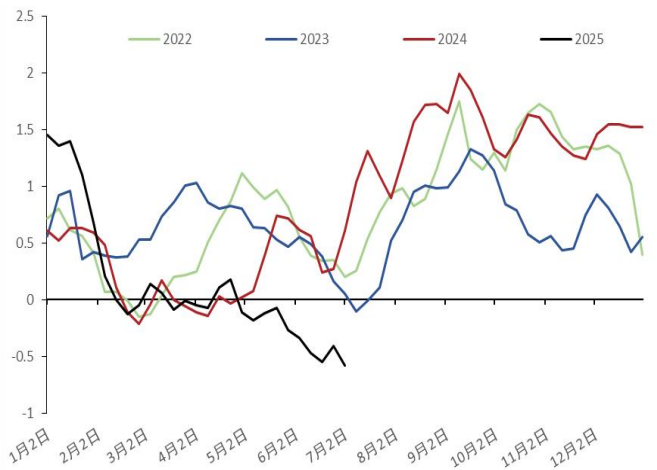
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 30：淘鸡鸡龄（天）



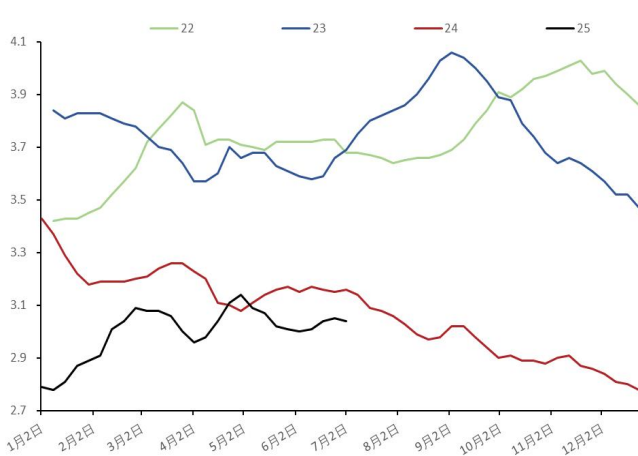
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

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）

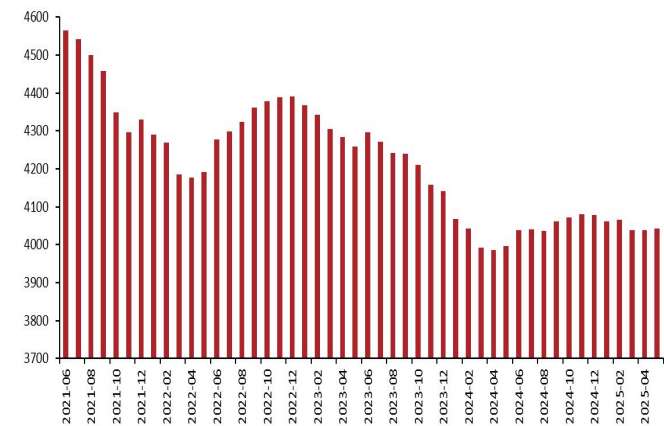


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

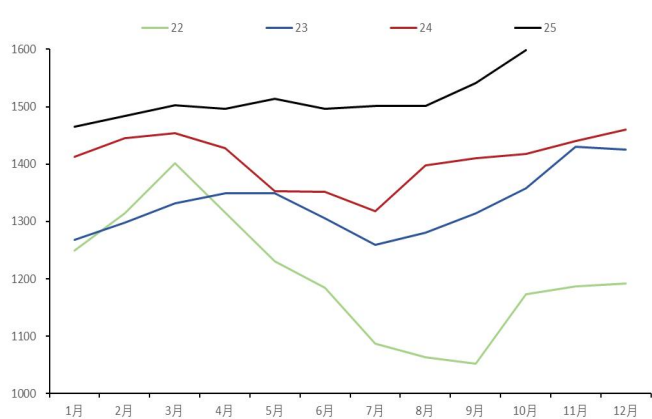
生猪

图 33：能繁母猪存栏（万头）

图 34：各年理论出栏量（万头）

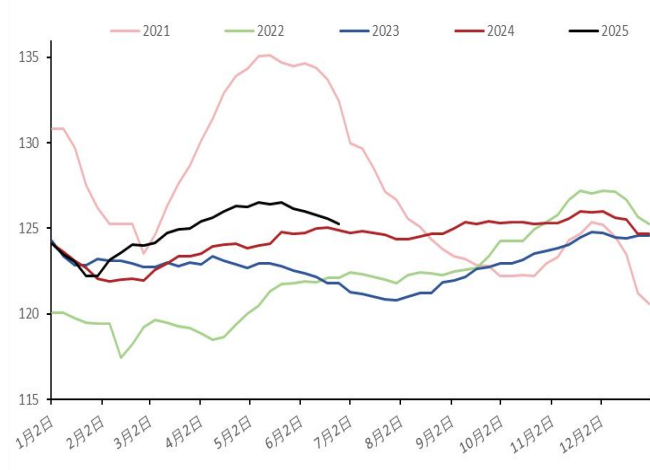


数据来源：农业农村部、五矿期货研究中心



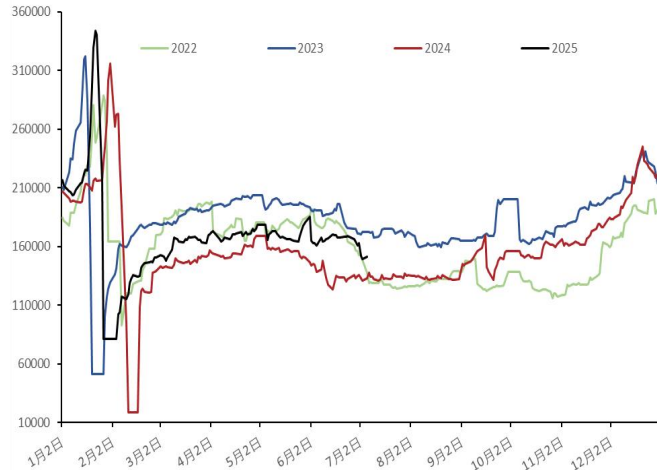
数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图 35：生猪出栏均重（公斤）



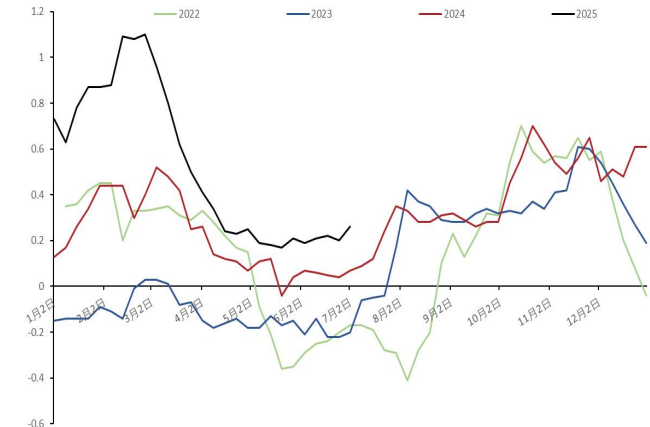
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 36：日度屠宰量（头）



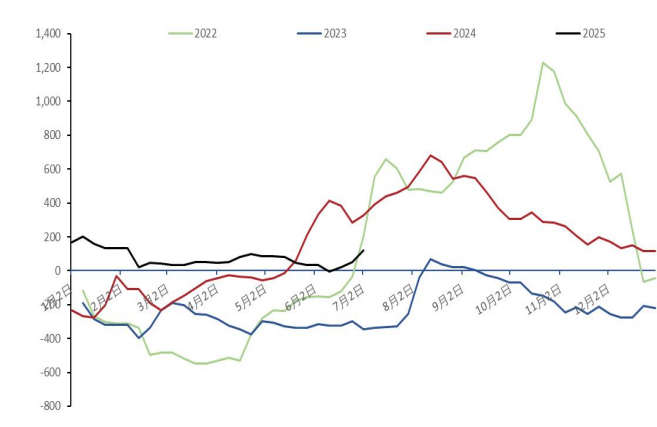
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

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