

## 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】

上周五美豆小幅下跌, USDA 月报未能提供利好, 且新作全球大豆期末库存被调高。北美天气较好及贸易战可能波及出口继续施压美豆, 不过美豆估值略低, 且近期旧作销售较好及生物柴油政策支撑需求, 整体维持区间震荡趋势。周末国内豆粕现货稳定, 华东报 2820 元/吨, 上周油厂豆粕成交下滑, 提货仍较好。据 MYSTEEL 统计上周国内压榨大豆 229.54 万吨, 本周预计压榨 238.03 万吨。饲料企业库存天数为 7.92 (+0.01) 天。

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, 中美大豆关税仍未解除等支撑当地升贴水, 对冲美豆跌幅。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。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 9-1 月大豆采购因中美关税存在成本支撑局面。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 5.31%-12%。SPPOMA 数据显示, 2025 年 7 月 1-10 日马来西亚棕榈油单产增加 35.43%, 出油率减少 0.02%, 产量增加 35.28%。
- 2、MPOB6 月报告显示 6 月马来西亚棕榈油出口为 1259354 吨, 环比减少 10.52%。6 月棕榈油产量为 1692310 吨, 环比减少 4.48%。6 月棕榈油进口为 70015 吨, 环比增长 1.51%。6 月棕榈油库存量为 2030580 吨, 环比增长 2.41%。

周五夜盘国内棕榈油震荡为主, 需求国补库支撑棕榈油价格, 菜油相对偏弱, 近期中加、中澳外交接触施压菜油, 且外盘菜籽有所回落。总体来看 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。国内现货基差低位稳定。广州 24 度棕榈油基差 09+50 (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，7-9月若需求国维持正常进口且棕榈油产地产量维持中性水平，产地或维持库存稳定，四季度则可能因印尼B50政策存在上涨预期。不过目前估值相对较高，上方空间受到年度级别增产预期、棕榈油产地产量偏高、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】

周五郑州白糖期货价格窄幅震荡，郑糖9月合约收盘价报5810元/吨，较前一交易日上涨5元/吨，或0.09%。现货方面，广西制糖集团报价6040-6100元/吨，报价较上个交易日上调10元/吨；云南制糖集团报价5810-5850元/吨，报价较上个交易日上调10元/吨；加工糖厂主流报价区间6180-6280元/吨，报价较上个交易日上调0-10元/吨；广西现货-郑糖主力合约（sr2509）基差230元/吨。

消息方面，据巴西航运机构Williams发布的最新数据显示，截至7月9日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为90艘，此前一周为80艘。港口等待装运的食糖数量为368.55万吨，此前一周为320.59万吨。

## 【交易策略】

国内正处于近5年以来最佳的进口利润窗口期，下半年的进口供应压力可能增大。从理论上而言，目前国内产销情况仍旧不错，且预期下半年进口放量的前提下，近月合约月差应该走正套，远月合约月差应该走反套，但实际行情走势则相反，使得郑糖9月合约的估值相较于其他合约偏高。假设在外盘价格不出现较大幅度反弹的前提下，后市郑糖价格延续跌势的概率偏大。

## 棉花

## 【重点资讯】

周五郑州棉花期货价格偏强震荡，郑棉9月合约收盘价报13885元/吨，较前一个交易日上涨20元/吨，或0.14%。现货方面，中国棉花价格指数(CCI指数)3128B新疆机采提货价15120元/吨，较上个交易日上涨80元/吨，3128B新疆机采提货价-郑棉主力合约（CF2509）基差1235元/吨。

据Mysteel最新公布的数据显示，截至7月11日当周，纺纱厂开机率为70.4%，环比上周下降0.7个百分点，较去年同期下降1个百分点；织布厂开机率为39.3%，环比上周下降1.5个百分点，较去年同期下降0.2个百分点；棉花周度商业库存为261万吨，环比上周减少14万吨，较去年同期增加4万吨。美国农业部在7月供需报告预估，美国2025/26年度棉花年库存为460万包，较上个月高出30万包，产量预计增加60万包至1460万包，高于去年的1440万包。

## 【交易策略】

虽然中美贸易协议仍未落地，但郑棉价格已经反弹至美国对等关税公布前的水平，部分体现利好的预期。从基本面来看，近期期现基差走强，不利于下游消费。并且市场预期在7至8月或将增发滑准税进口配额，对于棉价是潜在的利空因素。预计短线棉价维持震荡，等待新的驱动出现。

## 鸡蛋

## 【现货资讯】

国内蛋价周末普遍上涨，但幅度略不及预期，红蛋方面黑山涨 0.2 元至 2.3 元/斤，粉蛋馆陶涨 0.07 元至 2.58 元/斤，供应整体仍充裕，产蛋率有所下滑，随着价格跌至低位，贸易商补货量增加，本周蛋价有继续上涨可能，但受供应和高温高湿天气压制幅度或有限。

#### 【交易策略】

持续亏损下产能出清程度依旧有限，供应偏大导致现货季节性反弹推迟，当前现货已逐步进入筑底区间，但受库存压制短期反弹空间受限，考虑盘面升水偏高且持仓偏大，时间对近月多头不利；对于远月来说，产能仍未有效出清季节性反弹空间存疑，等待反弹抛空思路为主。

### 生猪

#### 【现货资讯】

周末国内猪价涨跌稳均有，河南均价落 0.07 元至 14.73 元/公斤，四川均价落 0.16 元至 14.01 元/公斤，北方成交尚可，猪价略有反弹，中部及南方地区因终端需求较差，猪价小幅下降，今日市场行情或延续有涨有降的趋势。

#### 【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。

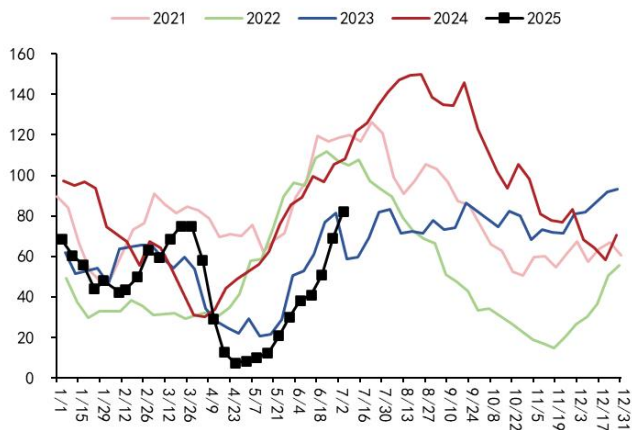
## 【农产品重点图表】

### 大豆/粕类

图 1:主要油厂豆粕库存 (万吨)

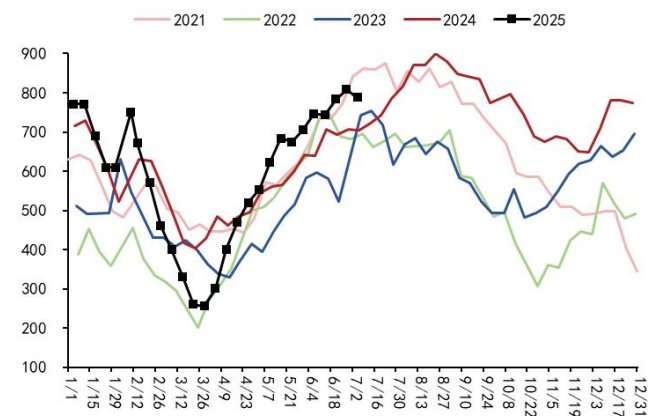
图 2:颗粒菜粕库存 (万吨)





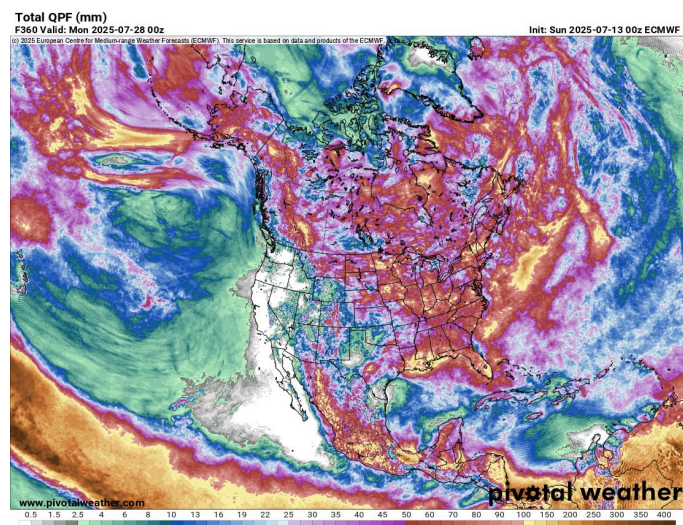
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3:港口大豆库存 (万吨)



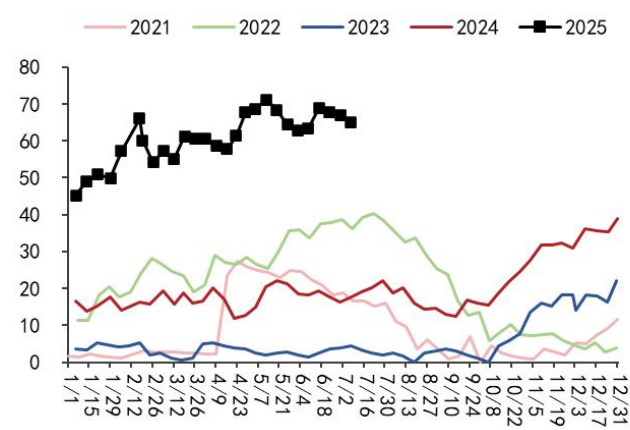
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5: ECMWF 北美未来一周累积降水 (mm)



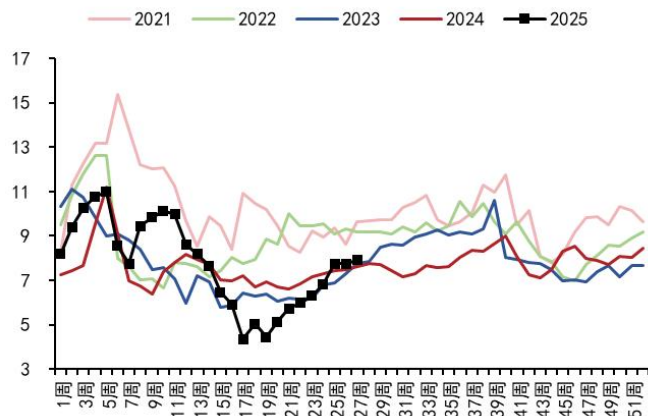
数据来源：AG-WX、五矿期货研究中心

图 7:大豆月度进口 (万吨)



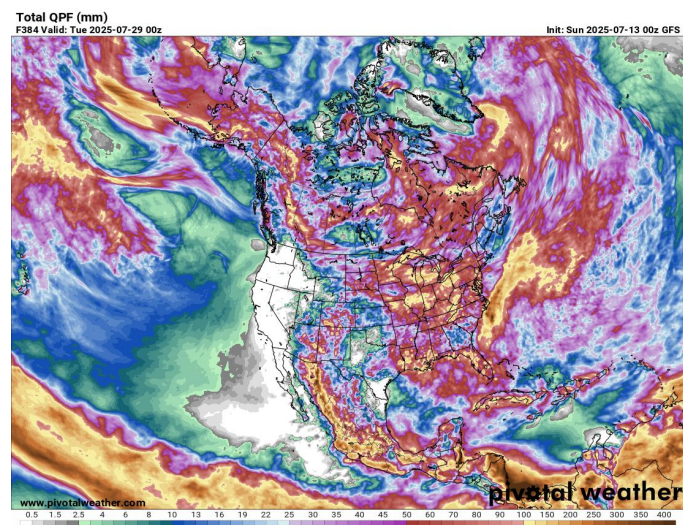
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4: 饲料企业库存天数 (天)



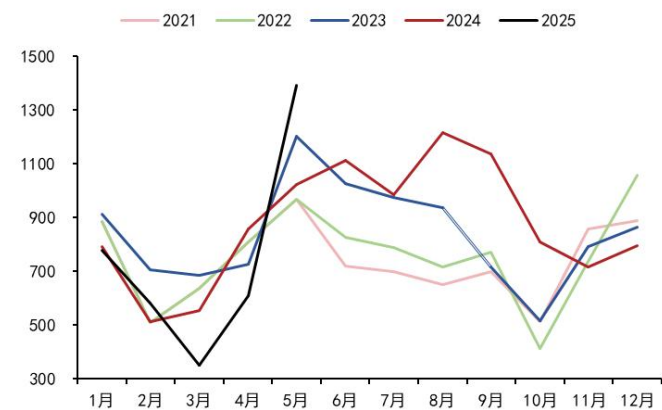
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 6:GFS 北美未来两周累积降水 (mm)

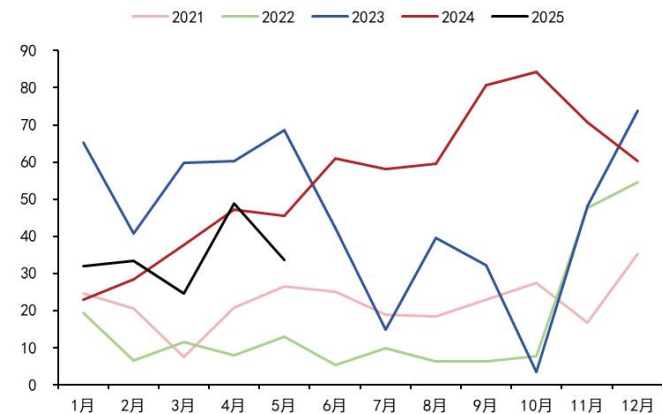


数据来源：PIVOTAL、五矿期货研究中心

图 8:菜籽月度进口 (万吨)



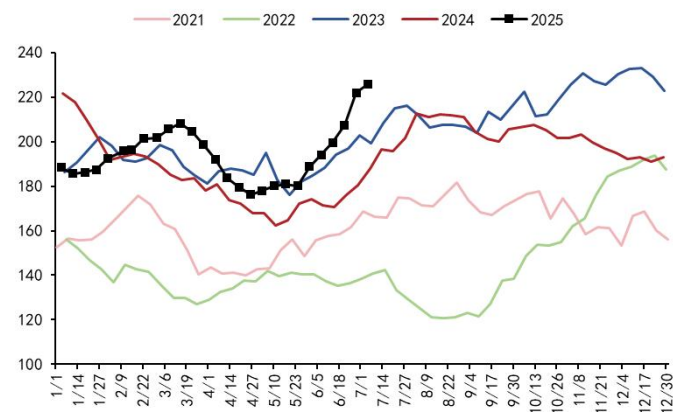
数据来源：海关、五矿期货研究中心



数据来源：海关、五矿期货研究中心

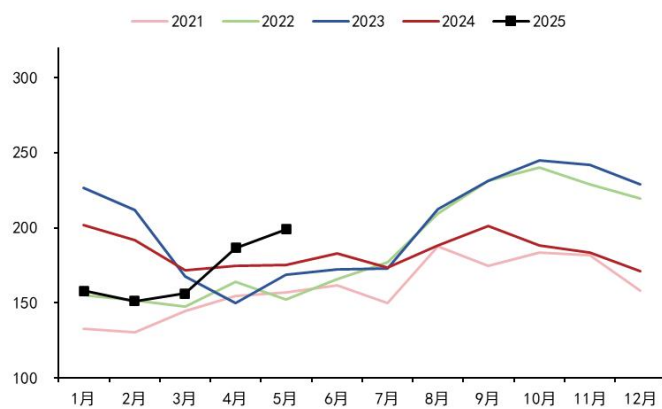
## 油脂

图 9：国内三大油脂库存（万吨）



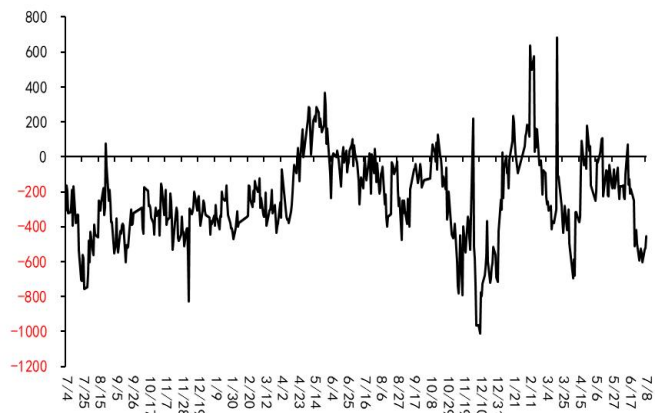
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：马棕库存（万吨）



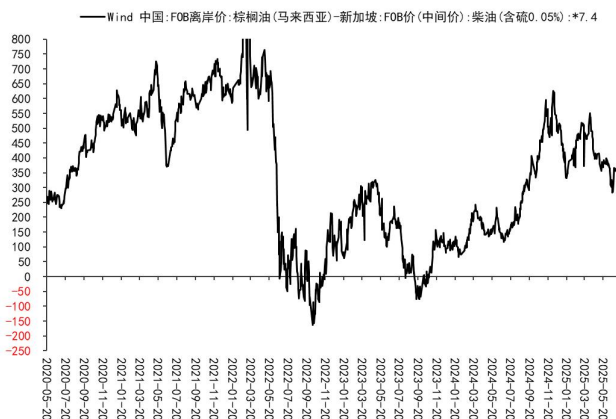
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 11：马棕进口盈亏（元/吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

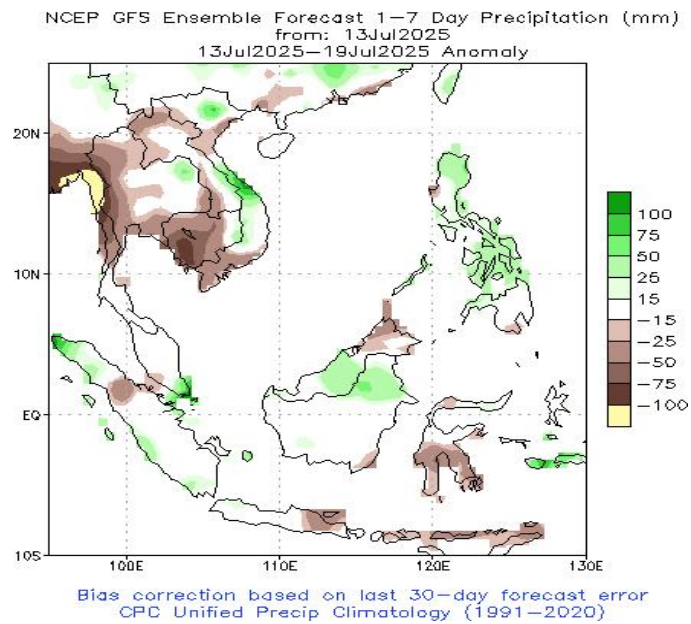
图 12：马棕生柴价差（美元/吨）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

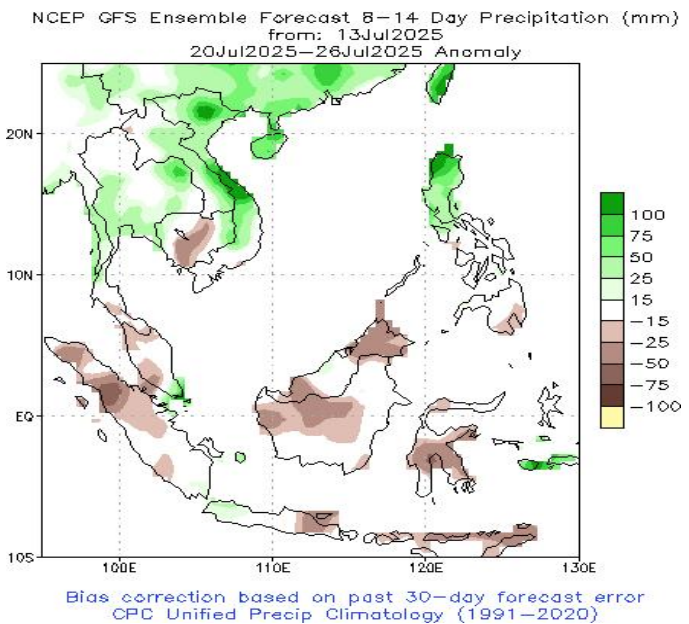


图 13: 东南亚未来第一周降水距平 (mm)



数据来源: NOAA、五矿期货研究中心

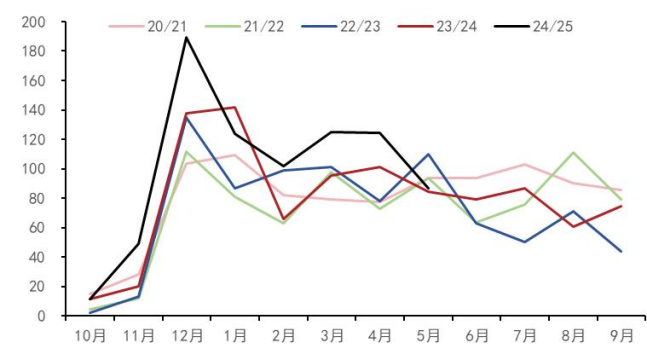
图 14: 东南亚未来第二周降水距平 (mm)



数据来源: NOAA、五矿期货研究中心

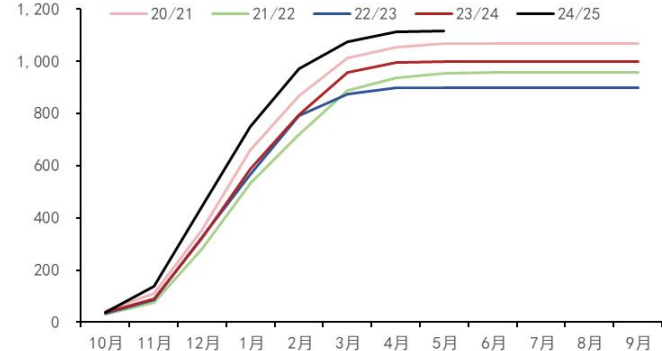
白糖

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

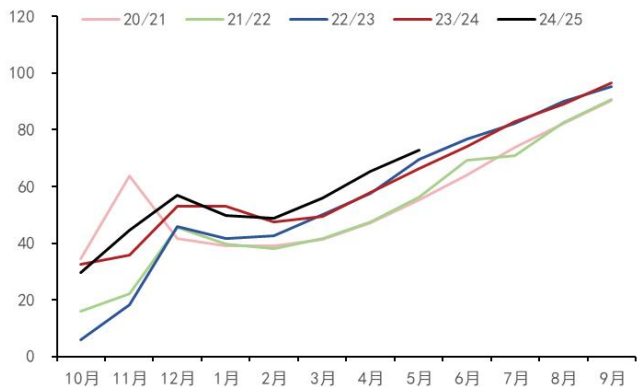
图 16: 全国累计产糖量 (万吨)



数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

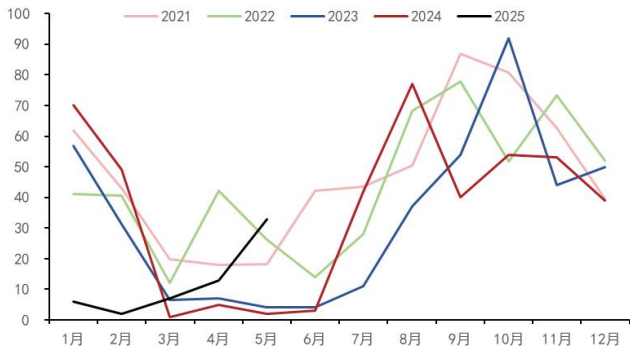
图 17: 全国累计产销率 (%)

图 18: 全国工业库存 (万吨)

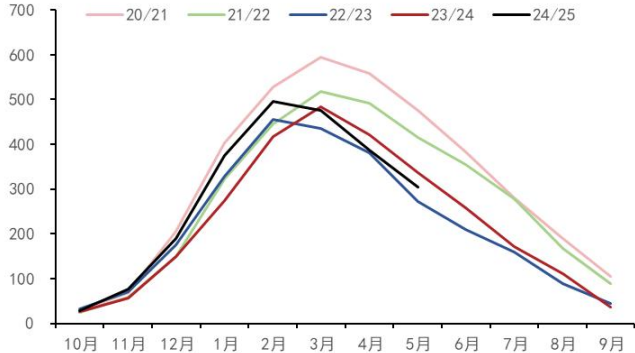


数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 19：我国食糖月度进口量（万吨）

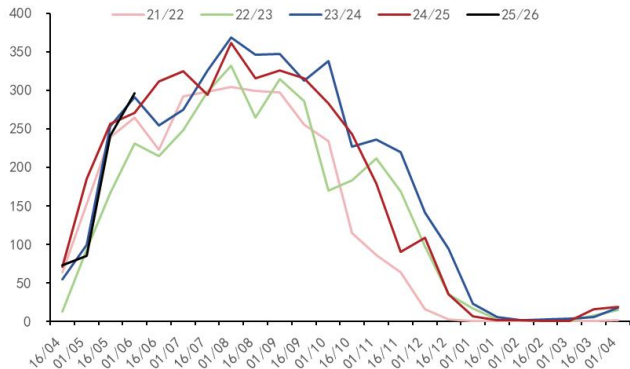


数据来源：海关、五矿期货研究中心



数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

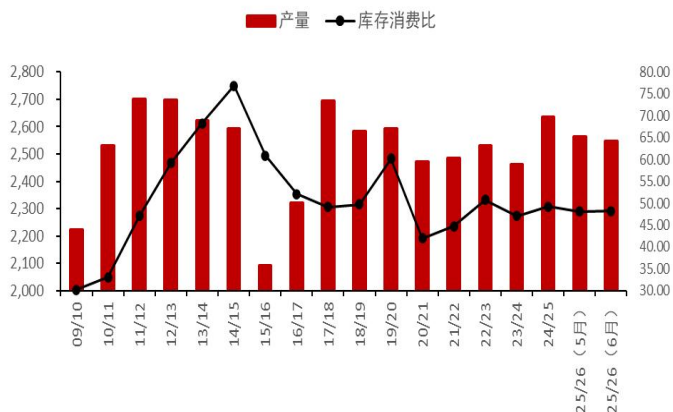
图 20：巴西中南部地区双周产糖量（万吨）



数据来源：UNICA、五矿期货研究中心

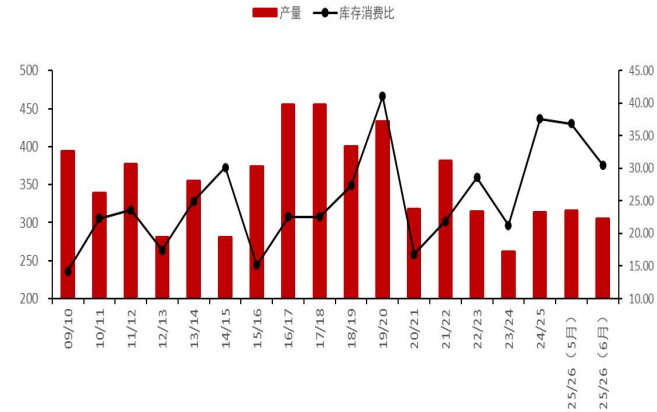
## 棉花

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

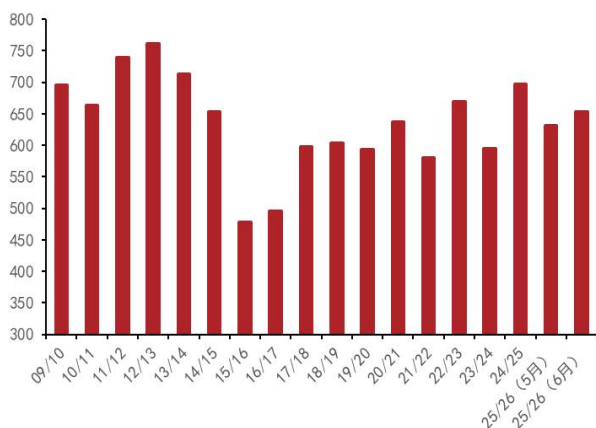
图 22：美国棉花产量及库存消费比（万吨 %）



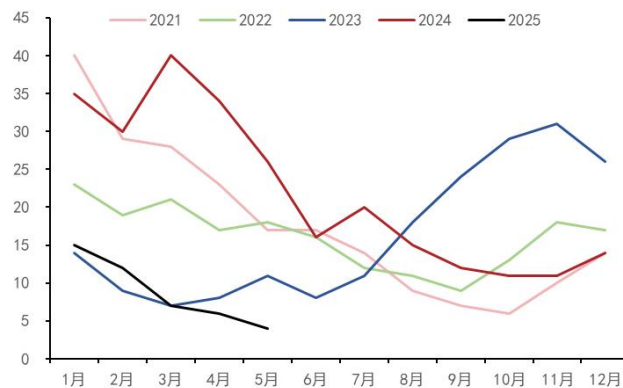
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 23：中国棉花产量（万吨）

图 24：我国棉花月度进口量（万吨）

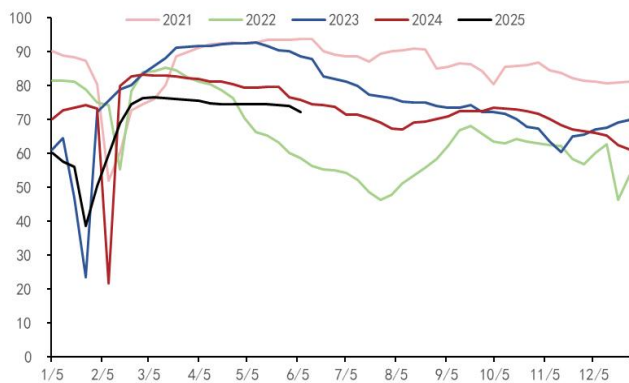


数据来源：USDA、五矿期货研究中心



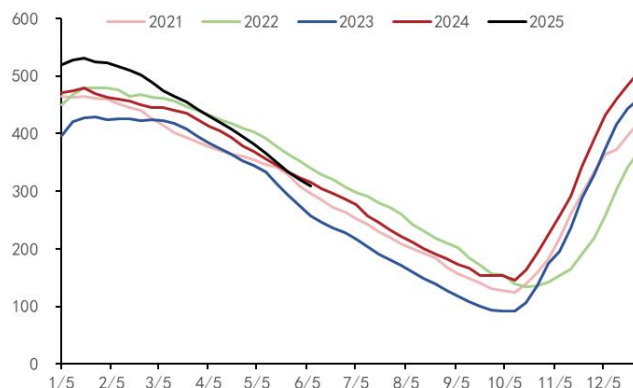
数据来源：海关、五矿期货研究中心

图 25：纺纱厂开机率 (%)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

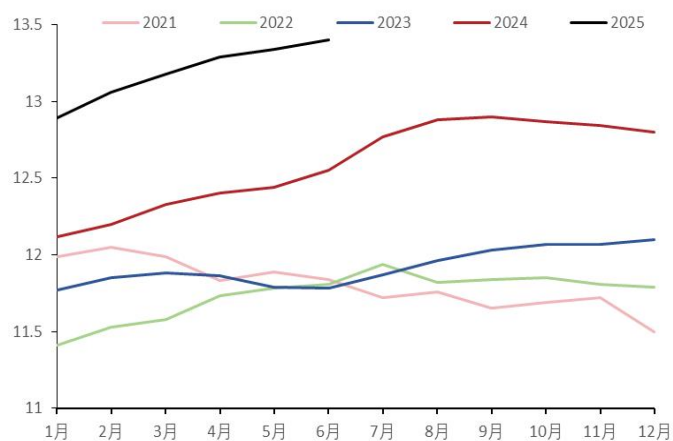
图 26：我国周度棉花商业库存 (万吨)



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

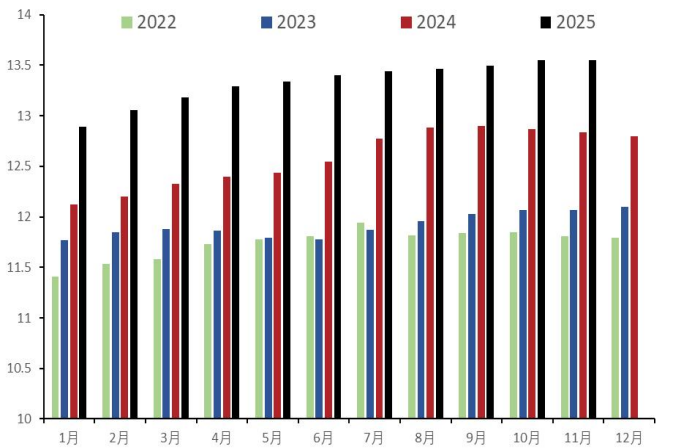
图 28：蛋鸡苗补栏量 (万只)



数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

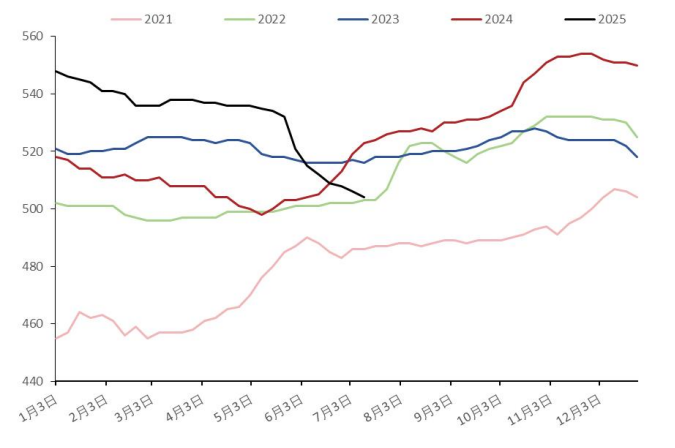


图 29：存栏及预测（亿只）



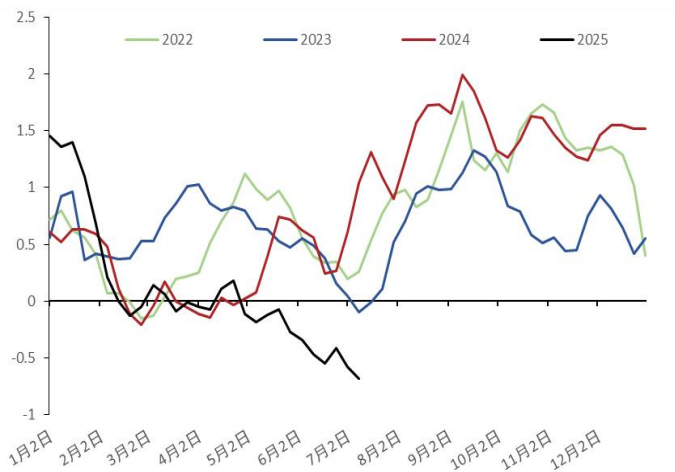
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 30：淘鸡鸡龄（天）



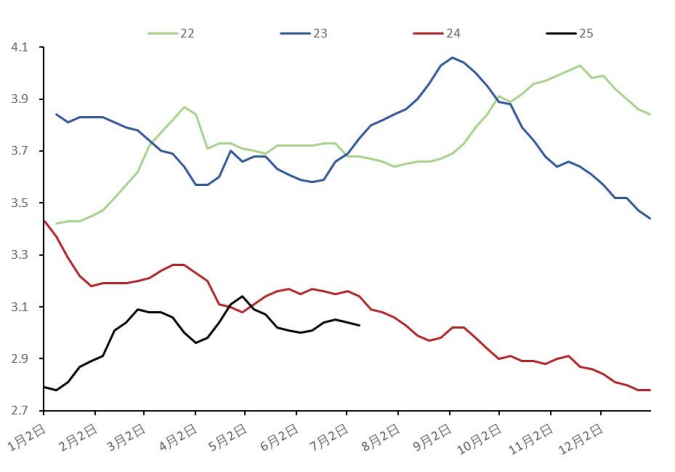
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

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

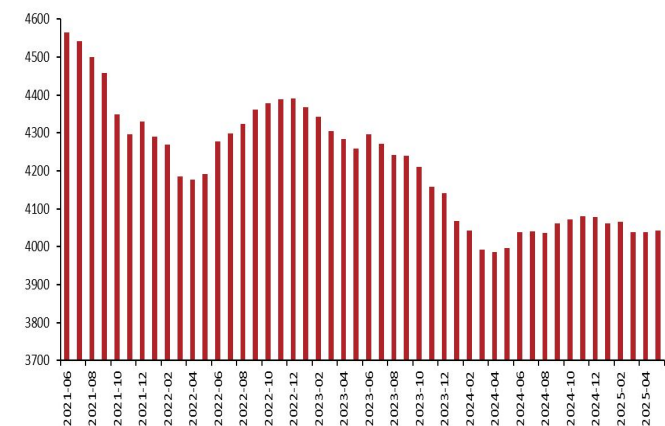
生猪

图 33：能繁母猪存栏（万头）

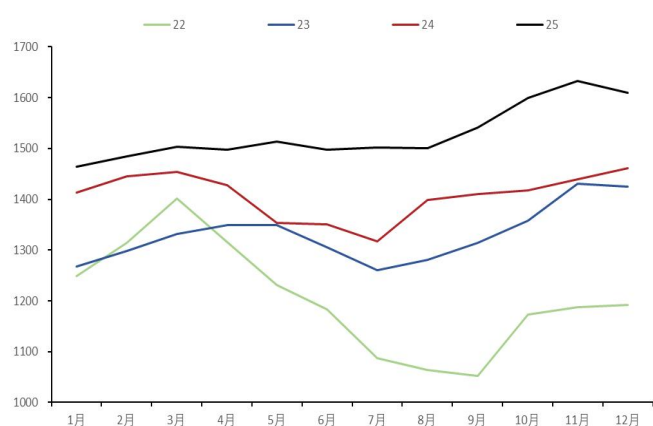


图 34：各年理论出栏量（万头）



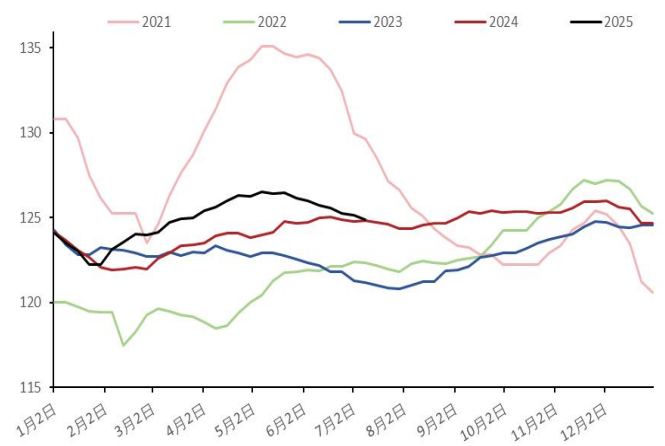


数据来源：农业农村部、五矿期货研究中心



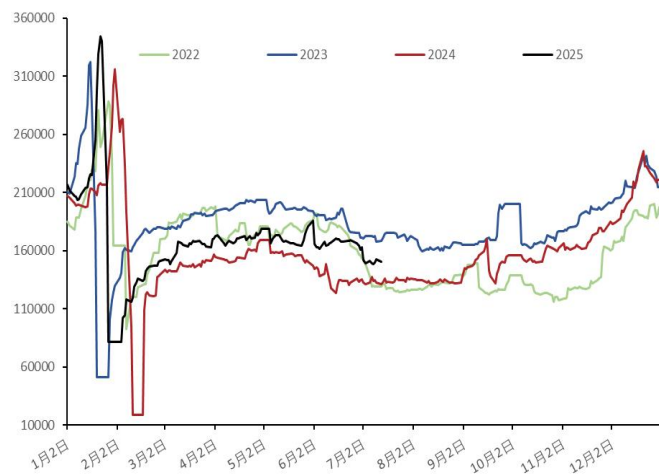
数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图 35：生猪出栏均重（公斤）



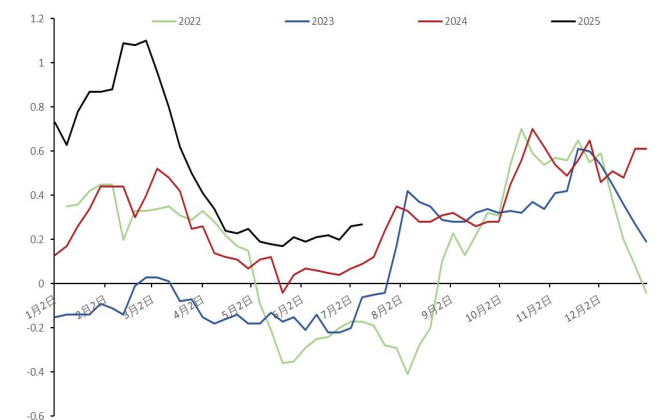
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 36：日度屠宰量（头）



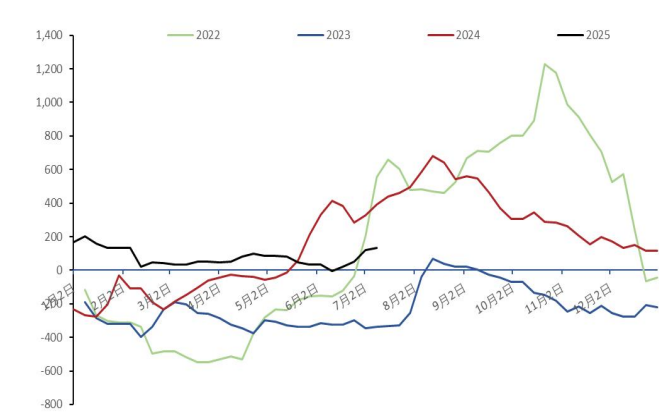
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

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](http://www.wkqh.cn)