

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】

周四美豆维持反弹趋势，美豆油上涨及近期美国农产品贸易协议利好推涨美豆，北美天气较好限制上方空间，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持需求，整体维持区间震荡趋势。周四国内豆粕期货跟随美豆上涨，现货跟涨 40 元/吨，华东报 2850 元/吨，油厂豆粕成交尚可，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。

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，美豆盘面上涨后巴西升贴水近期有所下跌。总体来看，大豆进口成本暂稳为主，需要关注中美贸易关系走向及供应端新的变量。

【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%，前 15 日预计环比下降 5.29%-6.16%。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%，前 15 日环比增加 17.06%。

2、据外媒报道，印尼能源部高级官员 Eniya Listiani Dewi 周四在生物柴油研讨会上表示，印尼正在研究如何将生物柴油掺混比例提高至 50%，相关研究预计年底完成。是否在 2026 年实施 B50 尚未确定。"Eniya 补充称，政府需核算棕榈油需求量和资金支持方案。

3、据路透报道中国与澳大利亚接近于达成 15-20 万吨的菜籽购买协议，两国有关部门表示正在接触。

周四国内棕榈油延续上涨，商品整体情绪偏好，外资三大油脂持仓创新高。总体来看 EPA 政策利多、远期 B50 政策预期及东南亚供应有限提升年度油脂运行中枢，但截至目前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+150 (0) 元/吨，华东菜油基差 09+120 (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规则仍未定稿等因素抑制，震荡看待。

白糖

【重点资讯】

周四郑州白糖期货价格偏强震荡，郑糖9月合约收盘价报5828元/吨，较前一交易日上涨20元/吨，或0.34%。现货方面，广西制糖集团报价6020-6090元/吨，报价较上个交易日持平；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6180-6230元/吨，报价较上个交易日下调0-30元/吨；广西现货-郑糖主力合约（sr2509）基差192元/吨。

消息方面，伦敦洲际交易所ICE白糖8月合约到期交割，数量为2040手，约合10.2万吨。法国大宗商品交易商Sucden是这批食糖的唯一接收方，而食糖生产商Tereos和贸易商路易达孚(Louis Dreyfus)为交货方。

【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】

周四郑州棉花期货价格延续上涨，郑棉9月合约收盘价报14250元/吨，较前一个交易日上涨260元/吨，或1.86%。现货方面，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B新疆机采提货价15230元/吨，较上个交易日上涨90元/吨，3128B新疆机采提货价-郑棉主力合约（CF2509）基差980元/吨。

据海关总署最新数据显示，2025年6月我国纺织品服装出口额为273.15亿美元，同比下降0.13%，环比增长4.22%。2025年1-6月，我国纺织品服装累计出口额为1439.78亿美元，同比增长0.76%。

【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，近期下游消费情况一般。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。

鸡蛋

【现货资讯】

全国鸡蛋价格多数上涨，少数稳定，主产区鸡蛋均价涨0.13元至2.89元/斤，黑山大码涨0.1元至2.4元/斤，馆陶涨0.11元至2.82元/斤，供应量稳定，库存量不大，下游贸易商采购意向增强，走货见快，今日蛋价或多数上涨，少数稳定。

【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】

昨日国内猪价普遍下跌，河南均价落 0.15 元至 14.4 元/公斤，四川均价落 0.1 元至 13.61 元/公斤，养殖端出栏积极性尚可，市场消化不足，今日猪价或继续下滑。

【交易策略】

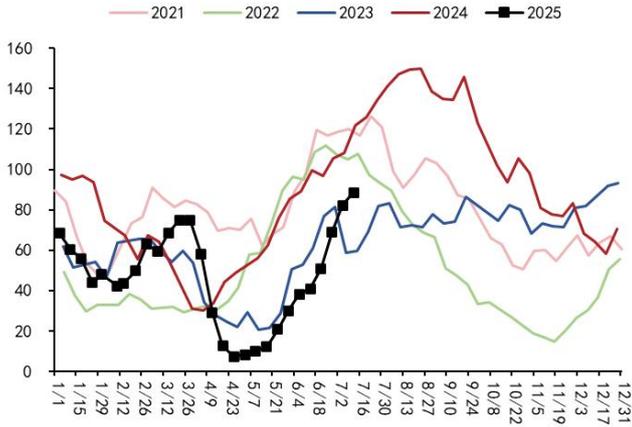
6 月下旬以来现货明显反弹，伴随着屠宰缩量 and 体重下滑，显示市场开始集中体现年中的季节性供应减量，且在当前散户占比偏低的以及肥标差偏大的背景下，二育栏位仍有上升空间，侧面起到托底的作用；考虑现货易涨难跌的背景，盘面尤其近月在贴水背景下，下方空间受到限制，短多或仍有空间，但中期需要考虑供应后置以及上方套保盘的压力。

【农产品重点图表】

大豆/粕类

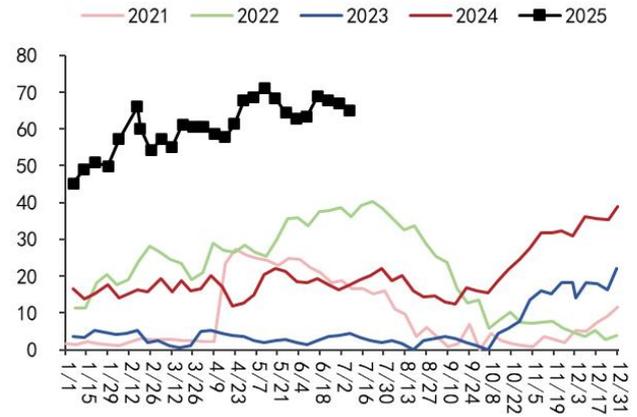
图 1:主要油厂豆粕库存 (万吨)

图 2:颗粒菜粕库存 (万吨)



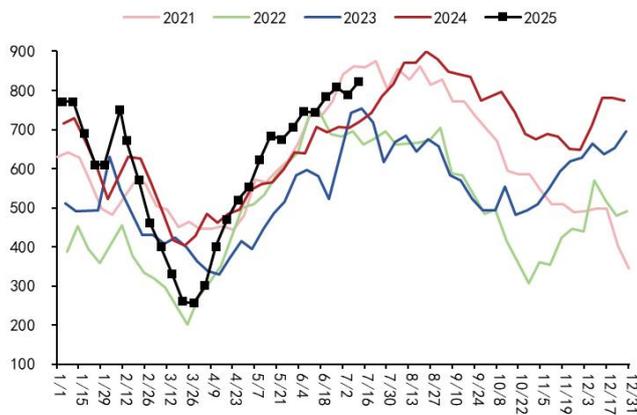
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3:港口大豆库存 (万吨)



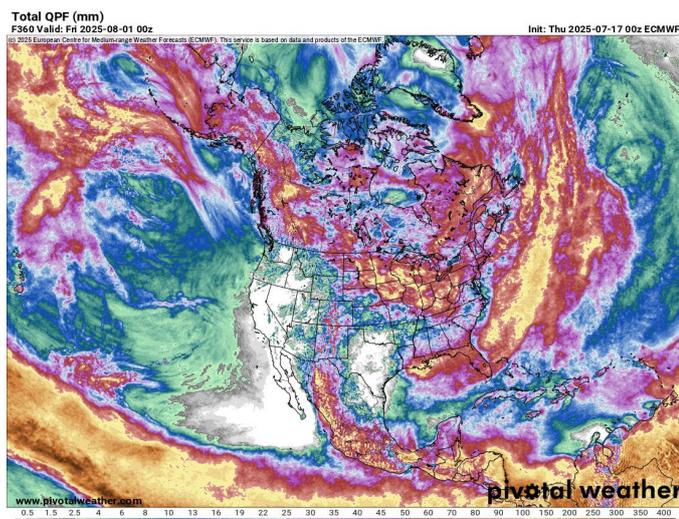
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4: 饲料企业库存天数 (天)



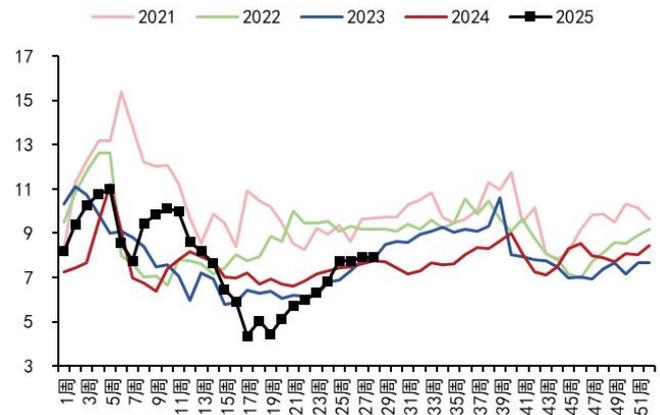
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5: ECMWF 北美未来一周累积降水 (mm)



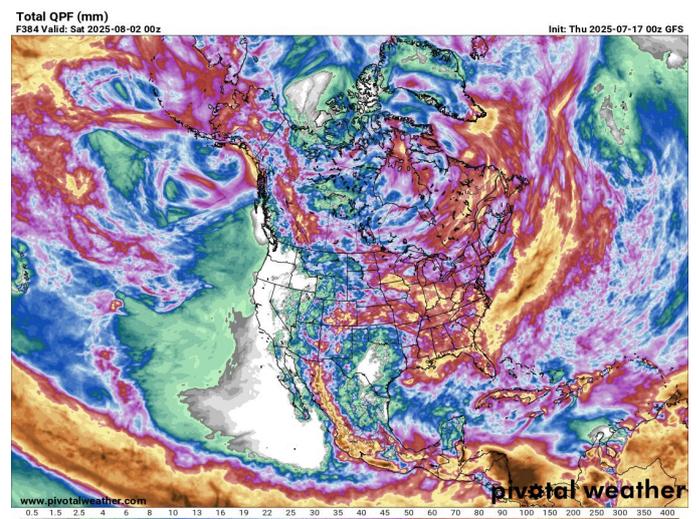
数据来源: AG-WX、五矿期货研究中心

图 7:大豆月度进口 (万吨)



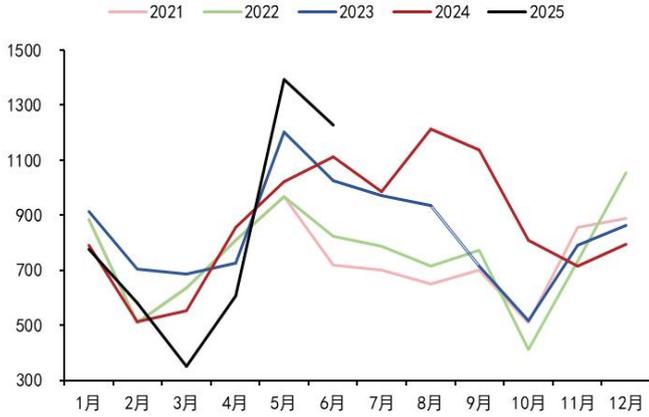
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 6:GFS 北美未来两周累积降水 (mm)

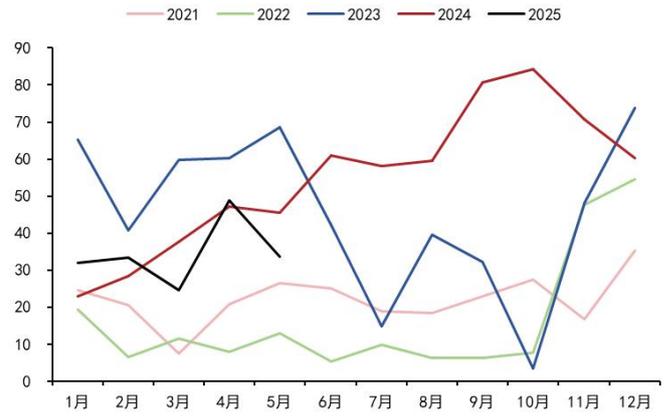


数据来源: PIVOTAL、五矿期货研究中心

图 8:菜籽月度进口 (万吨)



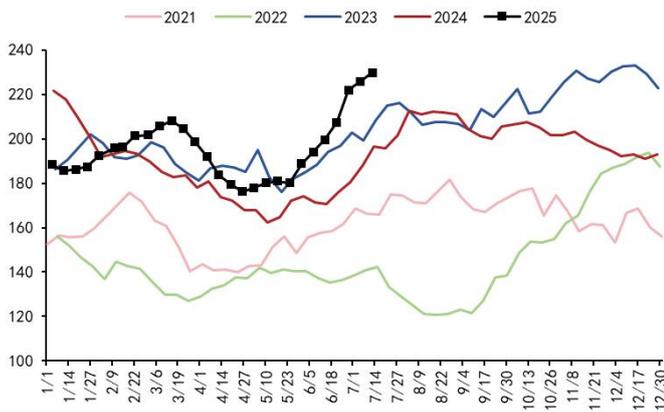
数据来源：海关、五矿期货研究中心



数据来源：海关、五矿期货研究中心

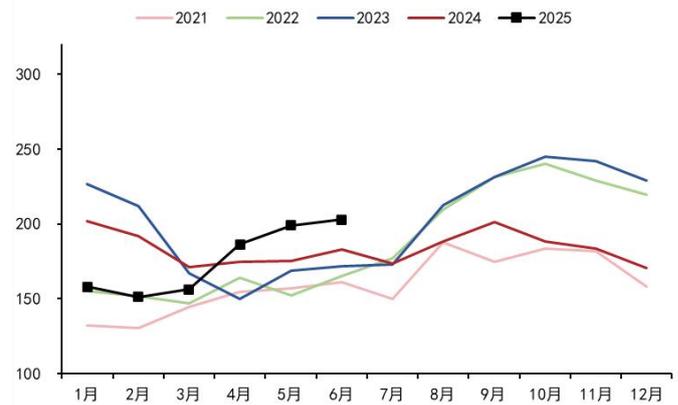
油脂

图 9：国内三大油脂库存 (万吨)



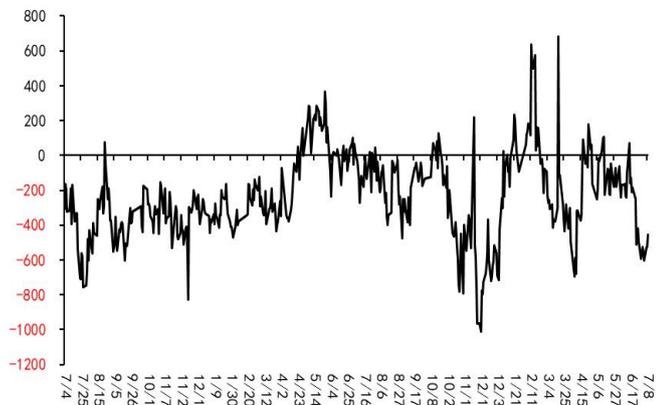
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：马棕库存 (万吨)



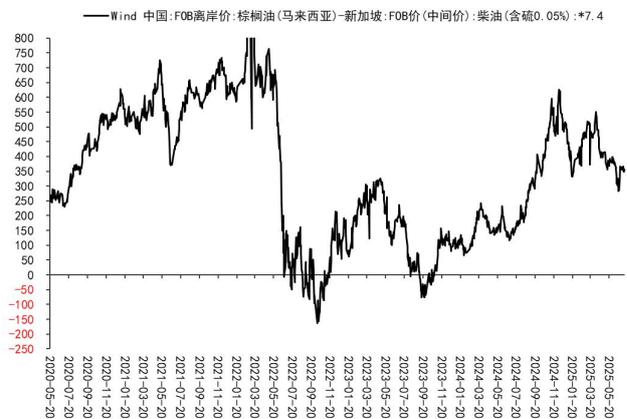
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 11：马棕进口盈亏 (元/吨)



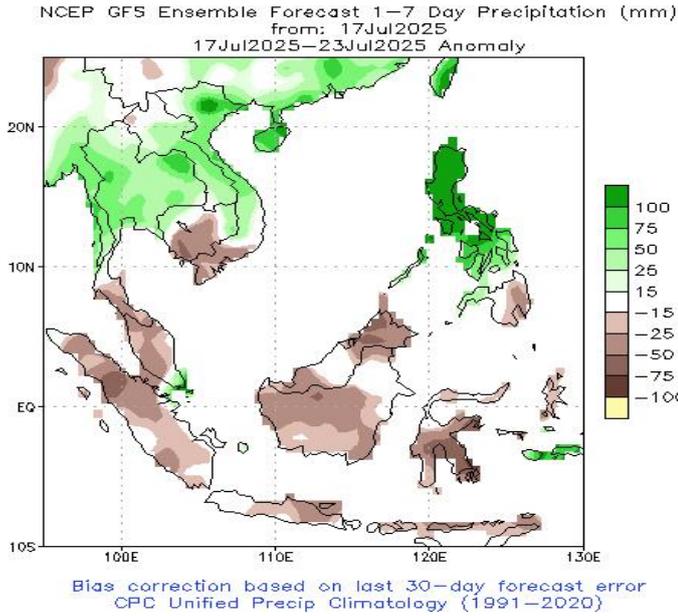
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 12：马棕生柴价差 (美元/吨)



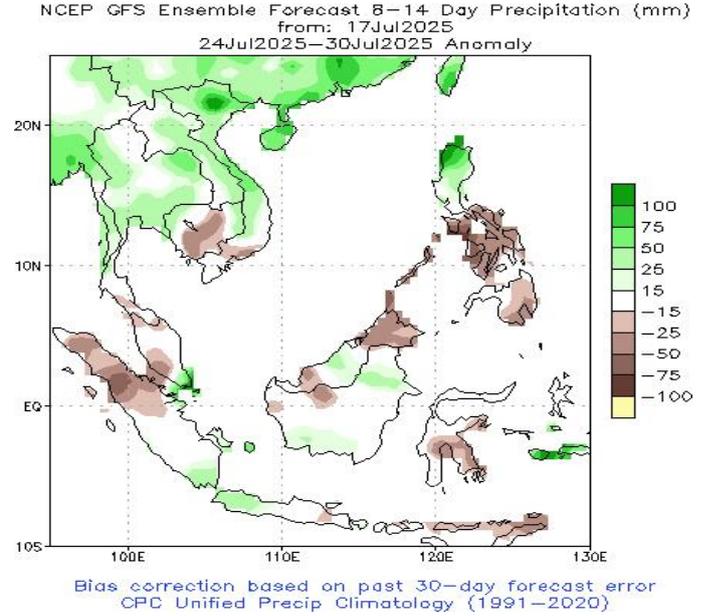
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

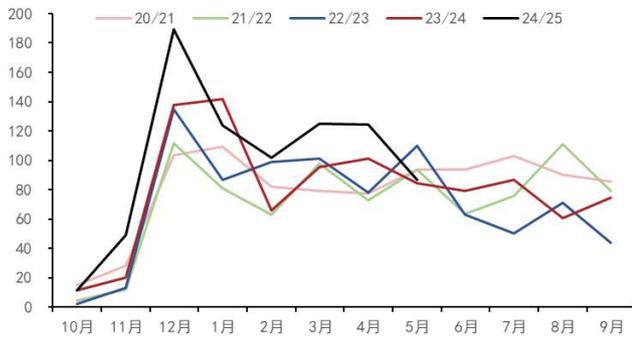
图 14: 东南亚未来第二周降水距平 (mm)



数据来源: NOAA、五矿期货研究中心

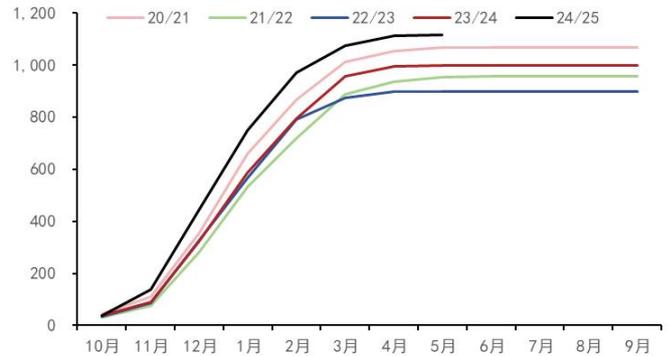
白糖

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

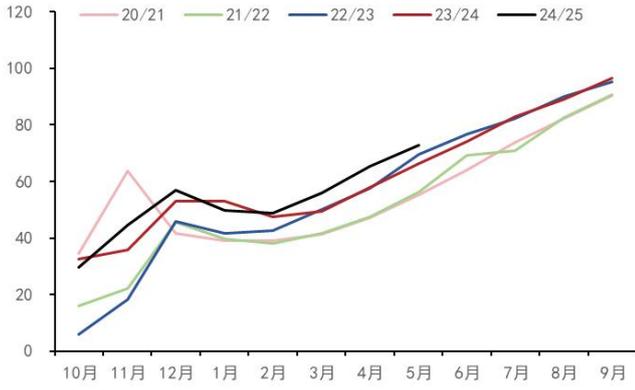
图 16: 全国累计产糖量 (万吨)



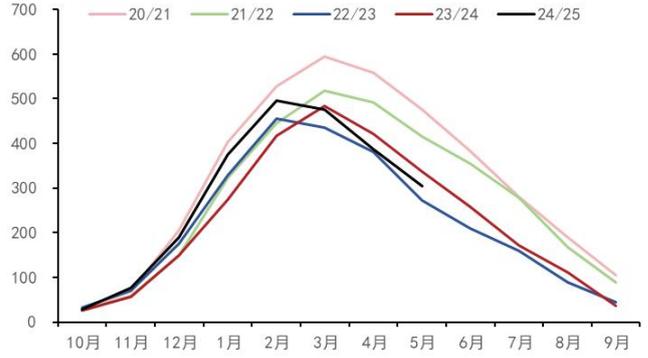
数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 17: 全国累计产销率 (%)

图 18: 全国工业库存 (万吨)



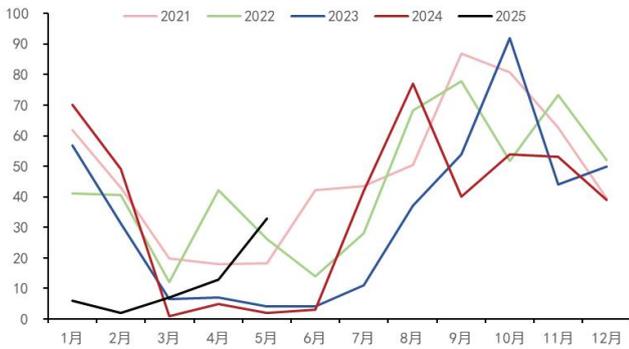
数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心



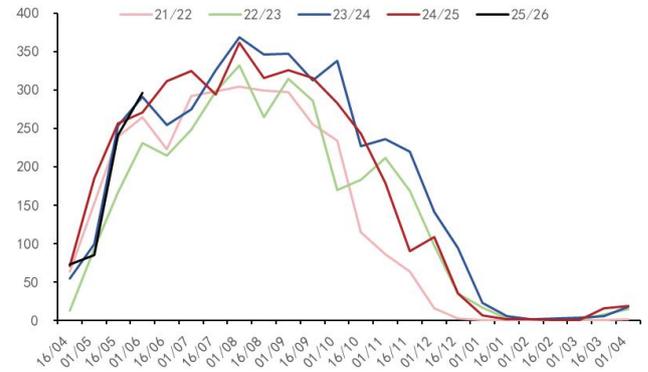
数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

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 %）



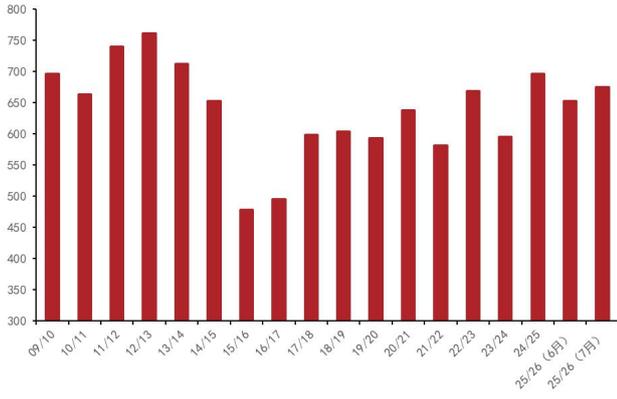
数据来源：USDA、五矿期货研究中心



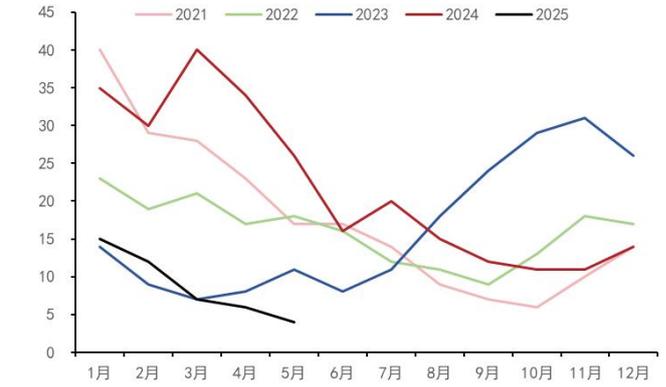
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 23：中国棉花产量（万吨）

图 24：我国棉花月度进口量（万吨）

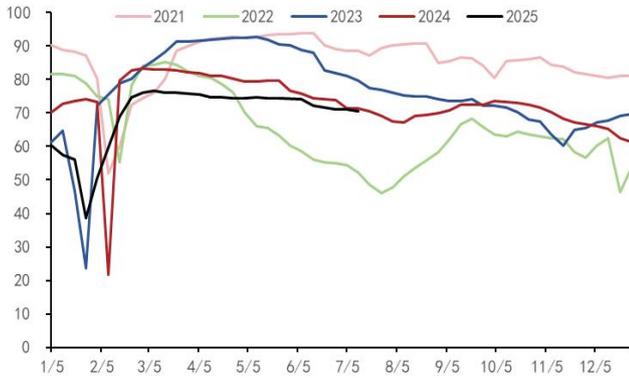


数据来源: USDA、五矿期货研究中心



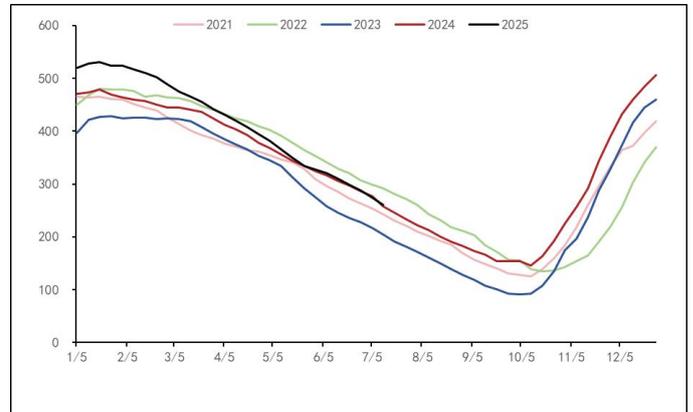
数据来源: 海关、五矿期货研究中心

图 25: 纺纱厂开机率 (%)



数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

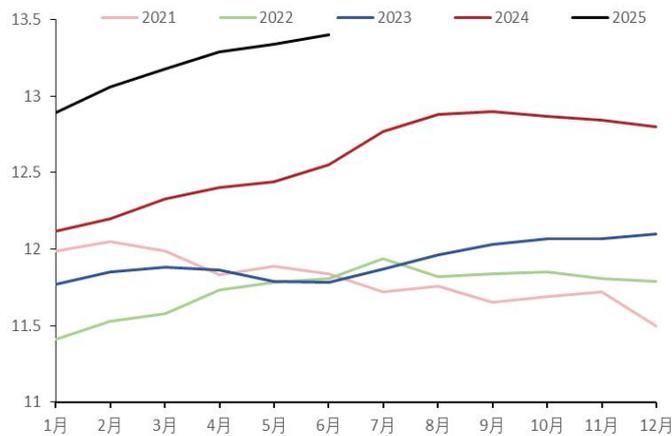
图 26: 我国周度棉花商业库存 (万吨)



数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

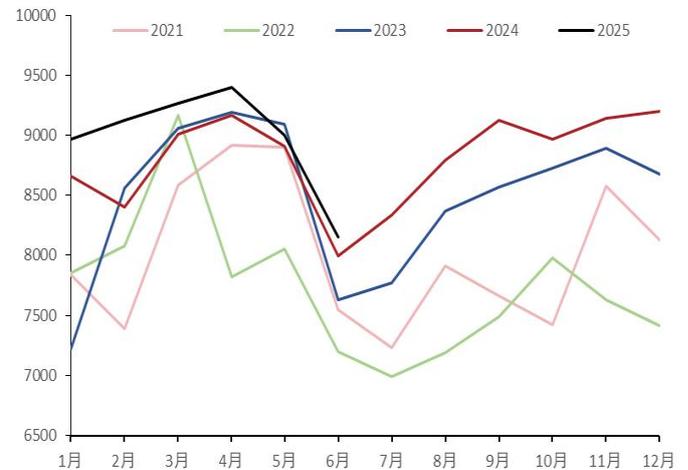
鸡蛋

图 27: 在产蛋鸡存栏 (亿只)



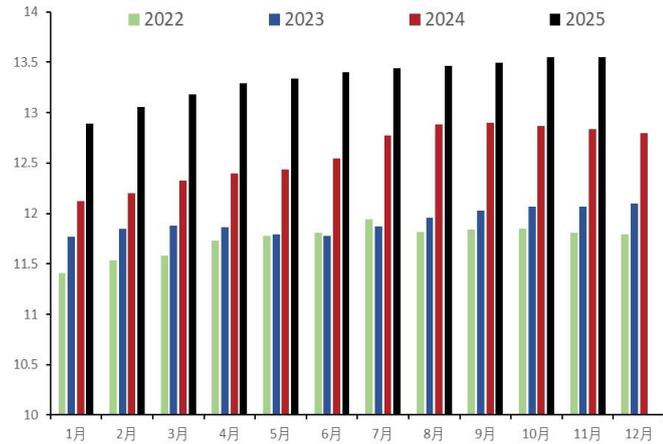
数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

图 28: 蛋鸡苗补栏量 (万只)



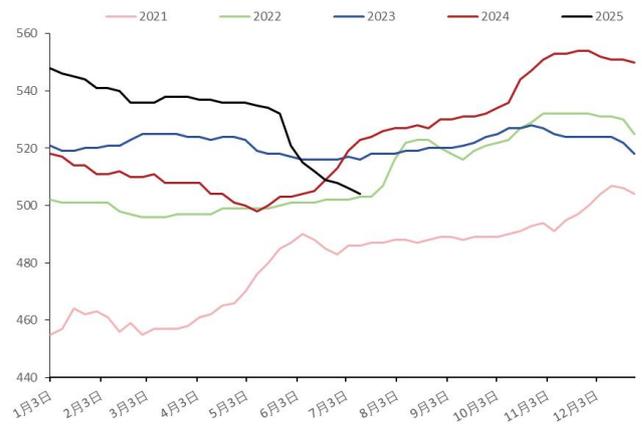
数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

图 29: 存栏及预测 (亿只)



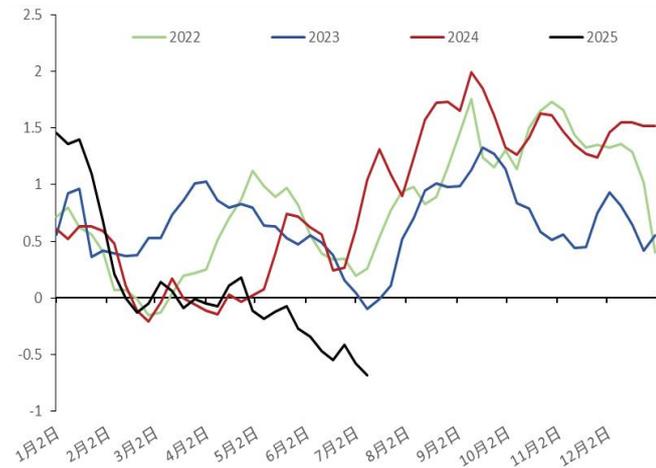
数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

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)

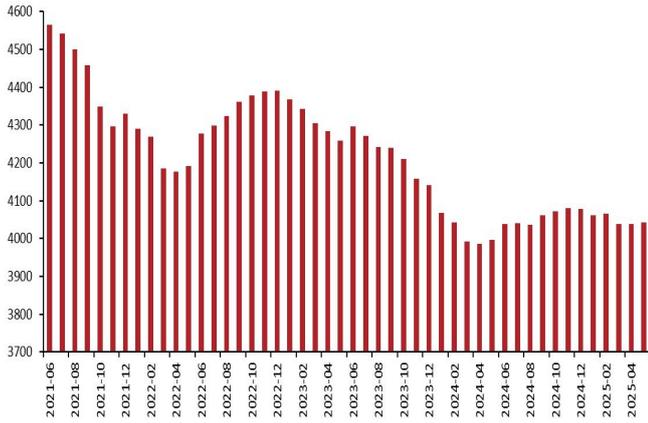


数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

生猪

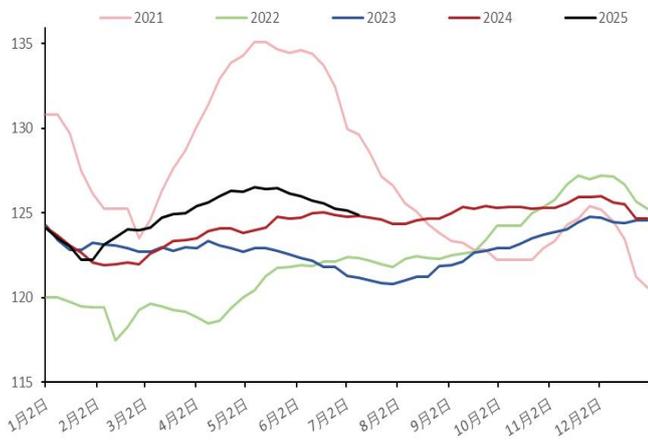
图 33: 能繁母猪存栏 (万头)

图 34: 各年理论出栏量 (万头)



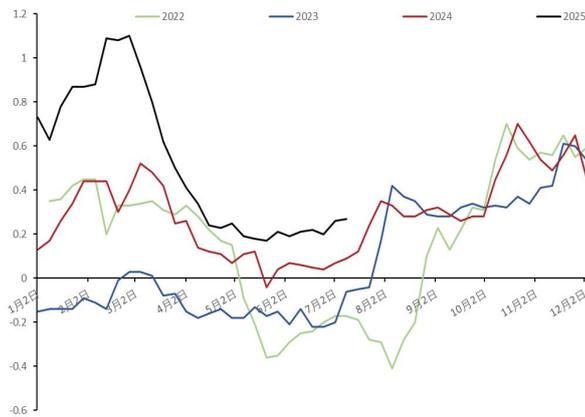
数据来源：农业农村部、五矿期货研究中心

图 35：生猪出栏均重（公斤）

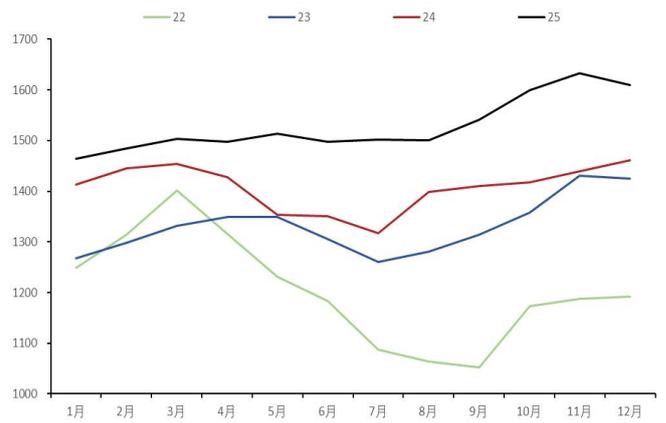


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 37：肥猪-标猪价差（元/斤）

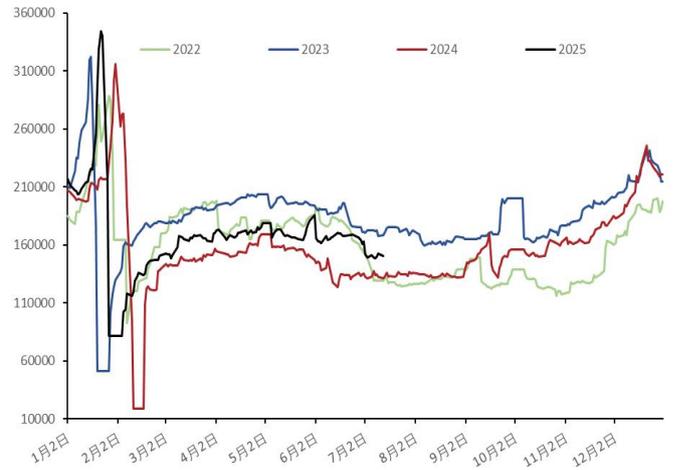


数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心



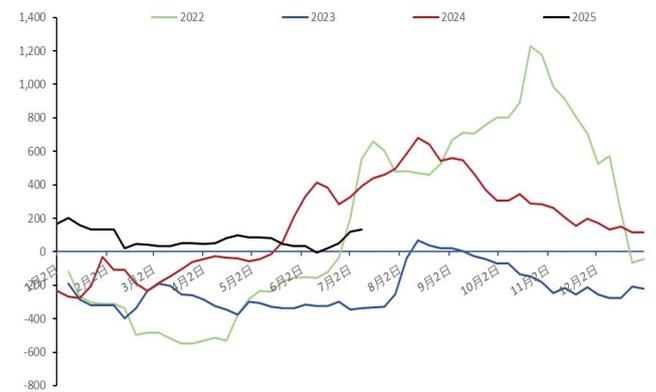
数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

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