

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】

周二夜盘美豆低点上涨约 3%，USDA 意外大幅调低种植面积 250 万英亩，不过单产达历史最高 53.6 蒲/英亩，限制涨幅。菜粕由弱转强上演反转，情绪带动豆粕上行，商务部发布菜籽反倾销初裁结果，加拿大菜籽进口需缴纳 75% 保证金，高额保证金限制进口意愿。周一国内豆粕现货基差稳定，华东报 09-120 元/吨，豆粕成交尚可，提货较好，下游库存天数小幅上升 0.32 天至 8.37 天。据 MYSTEEL 统计上周国内压榨大豆 217.75 万吨，本周预计压榨 236.95 万吨。

美豆产区未来两周降雨预计偏好。巴西方面，升贴水上涨后近两日稳定。总体来看，美国大豆处于低估价值、供大于求状态，暂未出现明确的方向性驱动，近期持续未有利好提供导致美豆可能试探前低水平。国内大豆进口成本则处于因单一供应来源造成的震荡小幅上涨状态，在中美大豆贸易未实质性改善前，进口成本或许较难下跌，需要关注中美贸易关系走向及供应端新的变量。关注周二晚间 USDA 月报。

【交易策略】

USDA 大幅调低种植面积，美豆产量环比下调 108 万吨，短期利多 CBOT 大豆，不过全球蛋白原料供应过剩背景下大豆进口成本持续向上动能不足，但目前受美豆估值偏低、EPA 政策利多及 9-1 月大豆由巴西单独供应影响预计也维持稳定小幅上涨趋势。国内豆粕市场仍然处于季节性供应过剩局面，预计现货端 9 月可能进入去库。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，关注中美关税进展及供应端新的驱动为主。

油脂

【重要资讯】

- 1、据马来西亚独立检验机构 AmSpec，马来西亚 8 月 1-10 日棕榈油出口量为 453230 吨，较上月同期出口的 366482 吨增加 23.67%。
- 2、印尼政府官员表示，印尼计划于 2026 年推行 B50 生物柴油强制掺混政策，但可能难以在 1 月份启动。官员补充称，政府将进行一系列测试，此过程可能需要长达八个月的时间。
- 3、据 MPOB，马来西亚 7 月棕榈油产量为 1812417 吨，环比增长 7.09%。7 月棕榈油库存量为 2113278 吨，环比增长 4.02%，低于路透预期的 225 万吨。马来西亚 7 月棕榈油进口为 61039 吨，环比减少 12.82%；7 月棕榈油出口为 1309059 吨，环比增长 3.82%。

周二国内棕榈油延续上涨，日间外资三大油脂净多小幅加仓，需求国油脂稳定需求及东南亚低库存提供

持续利多，菜油因反倾销初裁结果大涨，夜盘高开后资金兑现部分盘面利润而回落。国内现货基差低位稳定。广州 24 度棕榈油基差 09-20 (0) 元/吨，江苏一级豆油基差 09+170 (0) 元/吨，华东菜油基差 09+110 (0) 元/吨。

【交易策略】

基本面看美国生物柴油政策草案超预期、东南亚棕榈油增产潜力不足、印度和东南亚产地植物油低库存以及印尼 B50 政策预期支撑油脂中枢。棕榈油方面 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，支撑产地报价偏强震荡。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油脂增产预期、近端棕榈油产地产量偏高、RVO 规则仍未定稿、宏观及主要进口国调整需求等因素抑制，震荡看待。

白糖

【重点资讯】

周二郑州白糖期货价格反弹，郑糖 1 月合约收盘价报 5608 元/吨，较前一交易日上涨 35 元/吨，或 0.63%。现货方面，广西制糖集团报价 5940-5980 元/吨，报价较上个交易日上涨 10-30 元/吨；云南制糖集团报价 5740-5790 元/吨，报价较上个交易日上涨 10 元/吨；加工糖厂主流报价区间 6100-6110 元/吨，报价较上个交易日涨跌不一；广西现货-郑糖主力合约 (sr2601) 基差 332 元/吨。

消息方面，巴西对外贸易秘书处(Secex)公布的出口数据显示，巴西 8 月第一周出口糖 10.94 万吨，日均出口量为 1.82 万吨，较上年 8 月全月的日均出口量 1.78 万吨增加 2%。

【交易策略】

下半年进口供应持续增加，挤压国产糖销售空间。并且配额外现货进口利润一直维持在近五年来最高水平，盘面估值偏高。叠加下榨季国内种植面积增加预期，假设在外盘价格不出现较大幅度反弹的前提下，后市郑糖价格延续下跌的概率偏大。

棉花

【重点资讯】

周二郑州棉花期货价格反弹，郑棉 1 月合约收盘价报 13980 元/吨，较前一个交易日上涨 100 元/吨，或 0.72%。现货方面，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B 新疆机采提货价 14975 元/吨，较上个交易日上涨 15 元/吨，3128B 新疆机采提货价-郑棉主力合约 (CF2601) 基差 995 元/吨。

8 月 12 日，中美双方发布《中美斯德哥尔摩经贸会谈联合声明》。美方承诺继续调整对中国商品(包括香港特别行政区和澳门特别行政区商品)加征关税的措施，自 8 月 12 日起继续暂停实施 24%的对等关税 90 天。中方自 8 月 12 日起继续暂停实施 24%对美加征关税以及有关非关税反制措施 90 天。

【交易策略】

中美双方继续暂停对等关税以及反制措施 90 天，国内商品市场再度走强。从基本面来看，近期下游消费情况一般，开机率维持历史偏低水平，棉花去库速度放缓。目前商品市场氛围偏多，但基本面偏空，短线或延续高位震荡。

鸡蛋

【现货资讯】

国鸡蛋价格多数稳定，少数地区小幅上涨，主产区均价涨 0.01 元至 3.03 元/斤，黑山 2.8 元/斤不变，馆陶持平于 2.69 元/斤，供应多数仍较充足，业者多积极出货，下游消化速度仍一般，少数低价消化略好转，业者心态较谨慎，多数仍看稳。

【交易策略】

新开产持续增加，淘鸡数量有限导致供应规模始终偏大，蛋价在旺季走势弱于预期，资金借机打出盘面升水，近月合约走势尤其偏弱；不过随着现货反弹预期的再度集聚，叠加低位高持仓带来的波动风险，盘面短期开始酝酿反复的可能，中期看基础产能去化有限，后市仍主要关注反弹后的抛空机会。

生猪

【现货资讯】

昨日国内猪价稳定为主，局部小幅涨跌，河南均价涨 0.04 元至 13.73 元/公斤，四川均价持平于 13.31 元/公斤，北方及西南区域部分养殖集团存在缩量提涨情绪，或带动生猪价格小幅上涨，部分区域供需两弱，互为掣肘，价格或暂稳。

【交易策略】

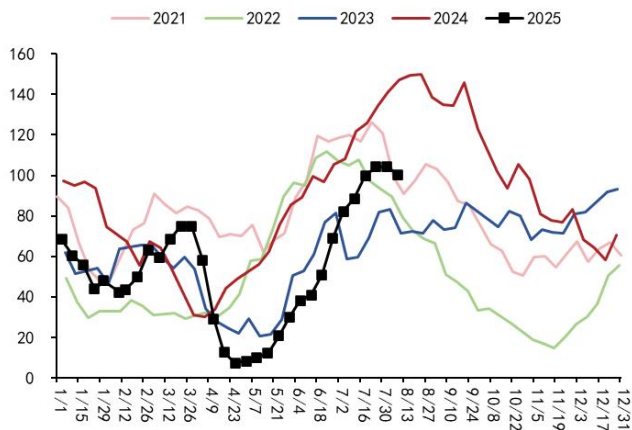
现货持续走弱与盘面形成背离，随着交易均重的不断下滑，当前库存的释放有助于缓解三、四季度的供应压力，且肥标差偏高给予后市压栏的想象空间，中远合约建议以回落做多为主，但考虑供应不缺的大背景，不宜过分追高；对于远月来讲，政策去产能的预期较难证伪，关注月间反套机会。

【农产品重点图表】

大豆/粕类

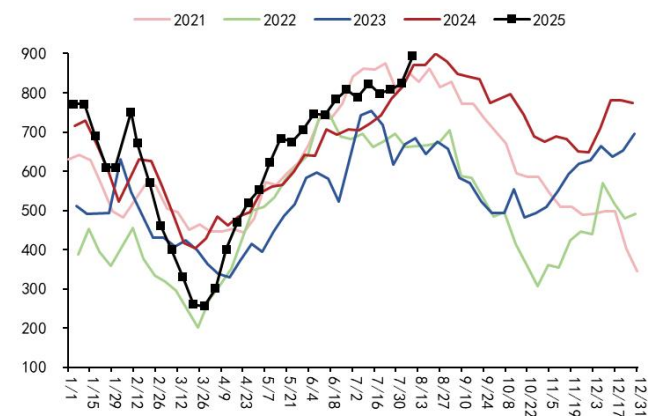
图 1:主要油厂豆粕库存 (万吨)

图 2:颗粒菜粕库存 (万吨)



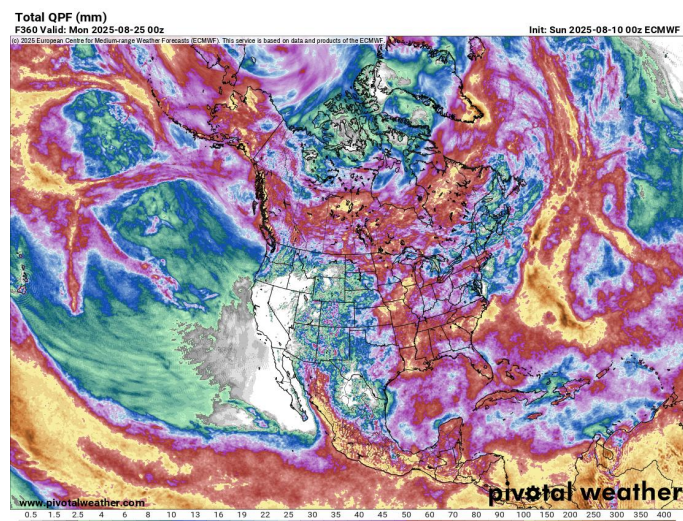
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3:港口大豆库存 (万吨)



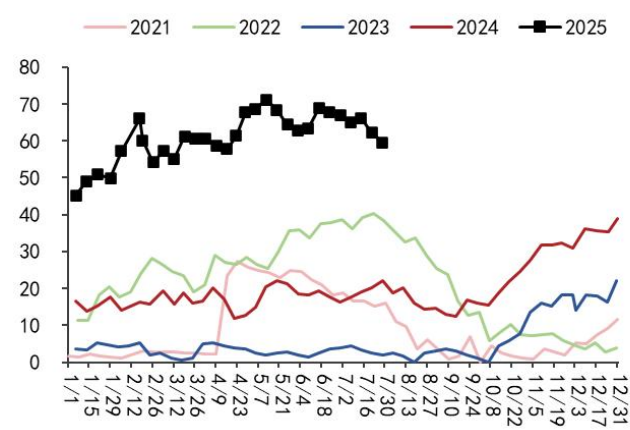
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5: ECMWF 北美未来一周累积降水 (mm)



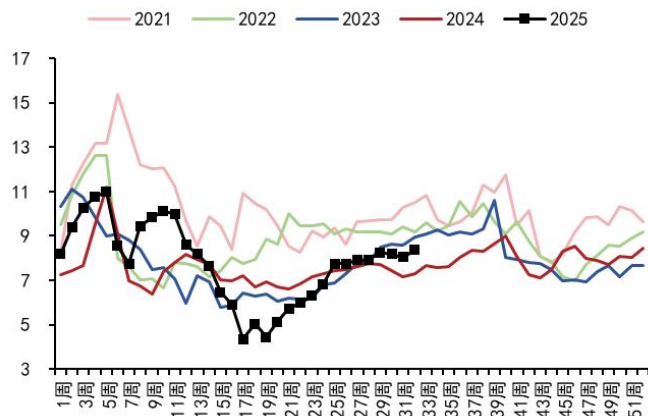
数据来源：AG-WX、五矿期货研究中心

图 7:大豆月度进口 (万吨)



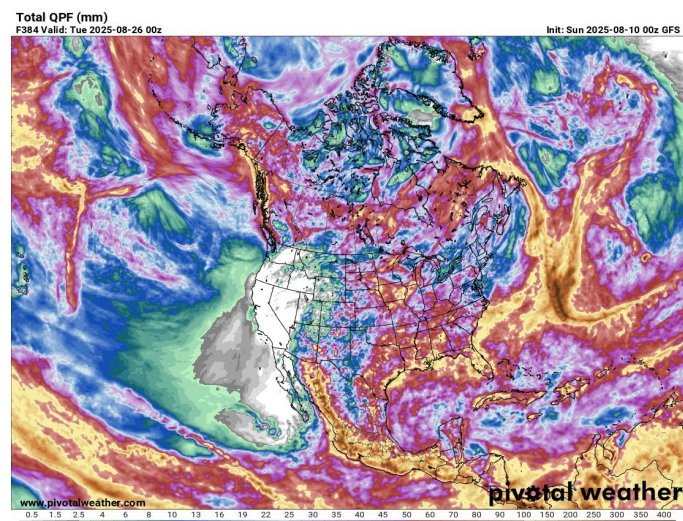
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4: 饲料企业库存天数 (天)



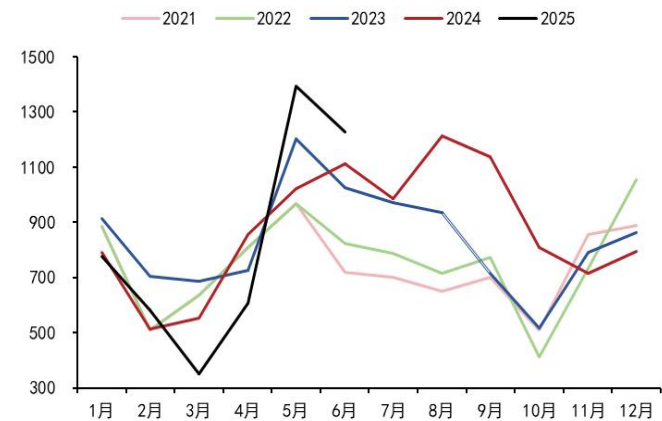
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 6:GFS 北美未来两周累积降水 (mm)

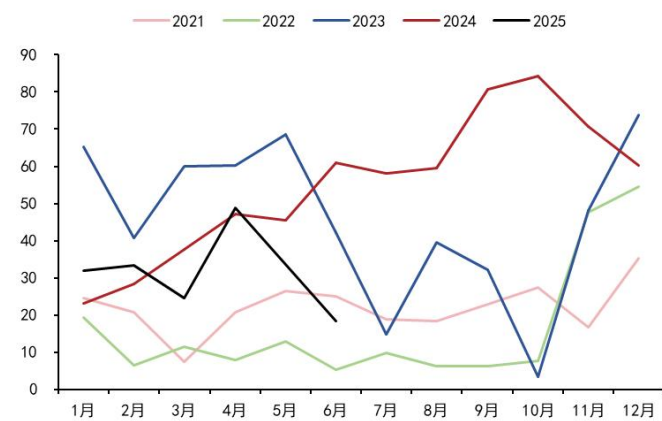


数据来源：PIVOTAL、五矿期货研究中心

图 8:菜籽月度进口 (万吨)



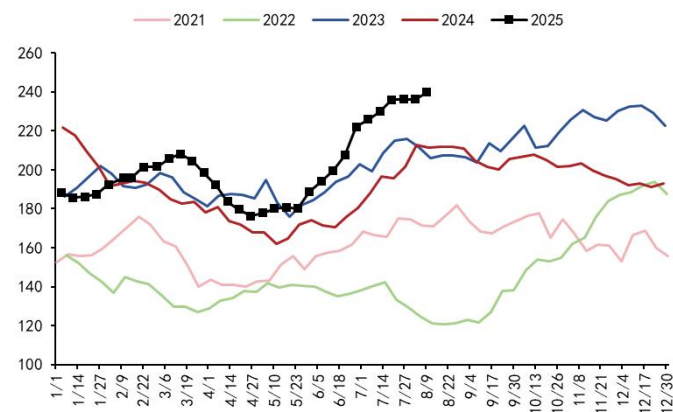
数据来源：海关、五矿期货研究中心



数据来源：海关、五矿期货研究中心

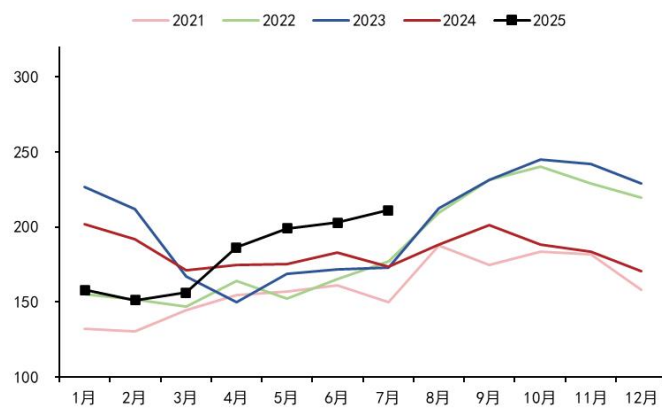
油脂

图 9：国内三大油脂库存（万吨）



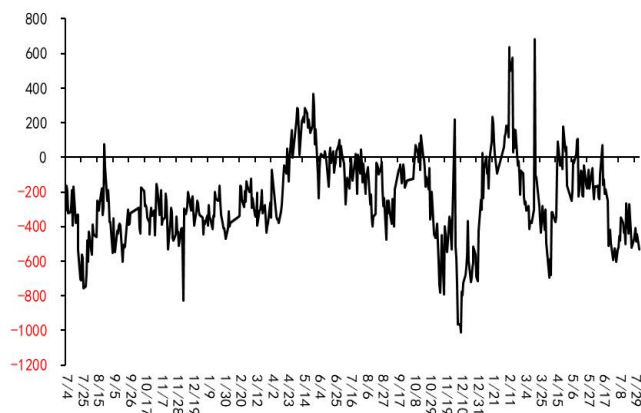
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：马棕库存（万吨）



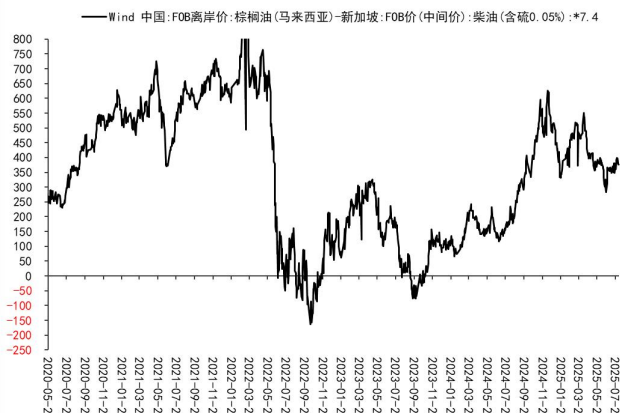
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 11：马棕进口盈亏（元/吨）



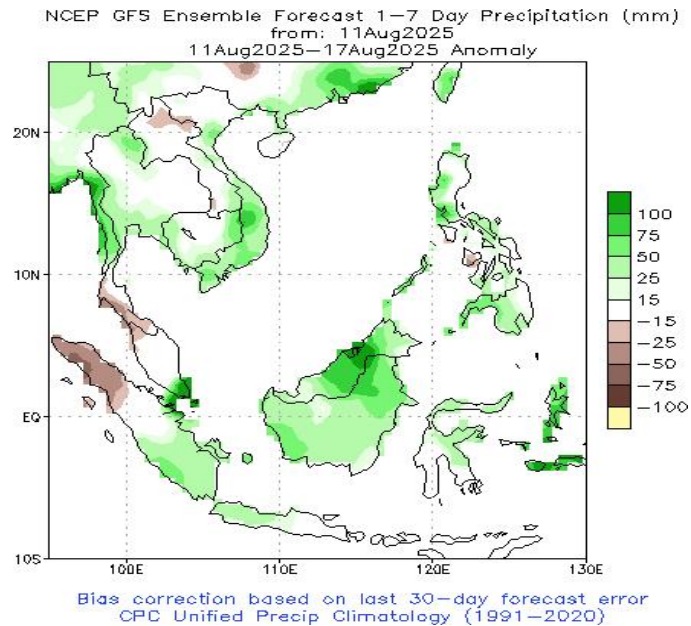
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 12：马棕生柴价差（美元/吨）



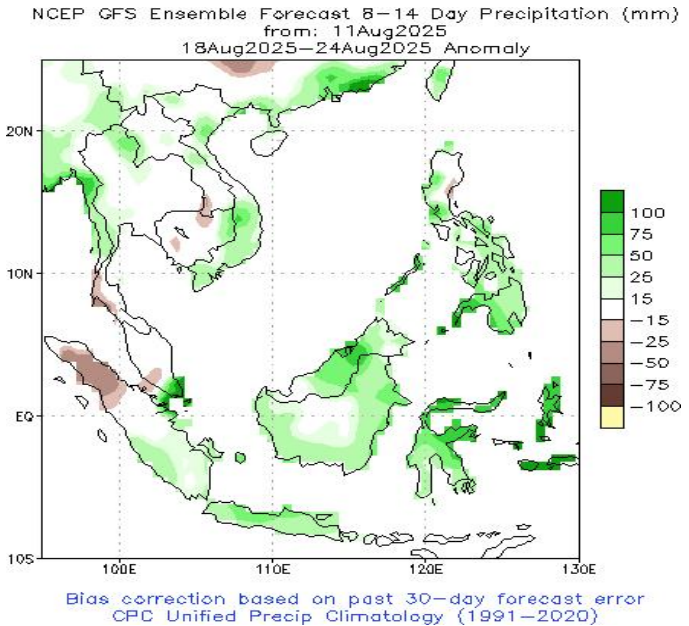
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

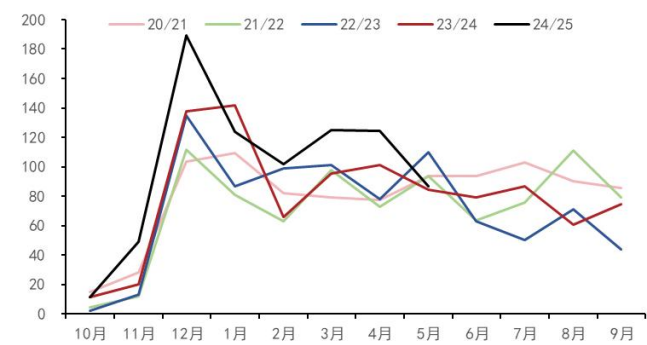
图 14: 东南亚未来第二周降水距平 (mm)



数据来源: NOAA、五矿期货研究中心

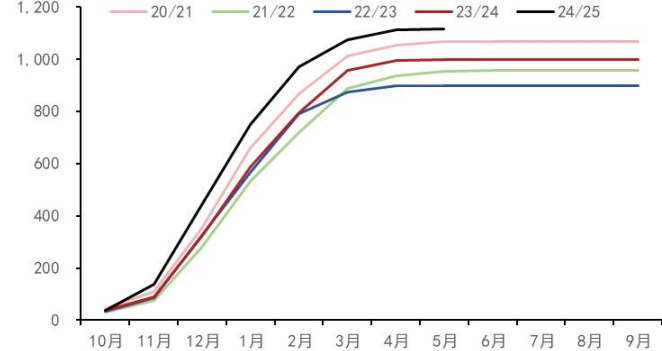
白糖

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

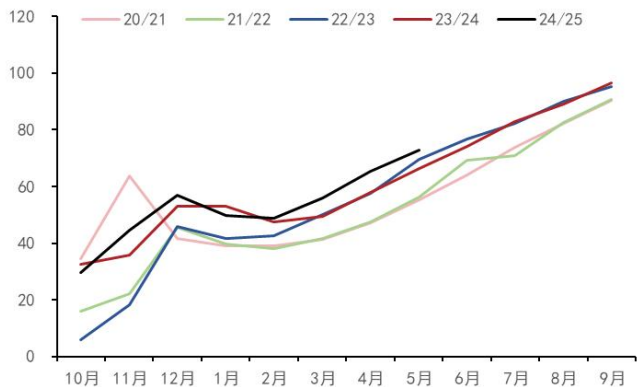
图 16: 全国累计产糖量 (万吨)



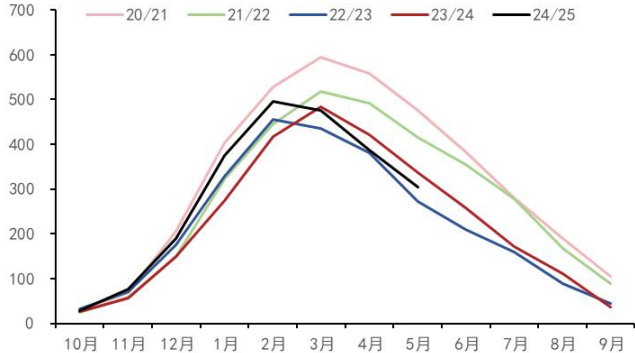
数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 17: 全国累计产销率 (%)

图 18: 全国工业库存 (万吨)

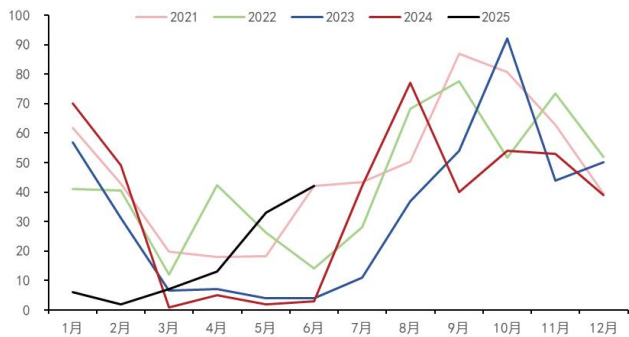


数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心



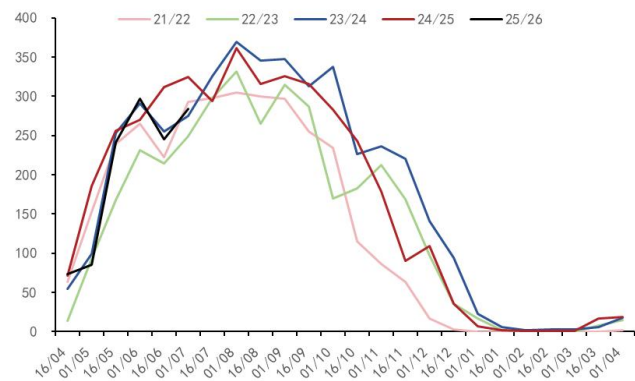
数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

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

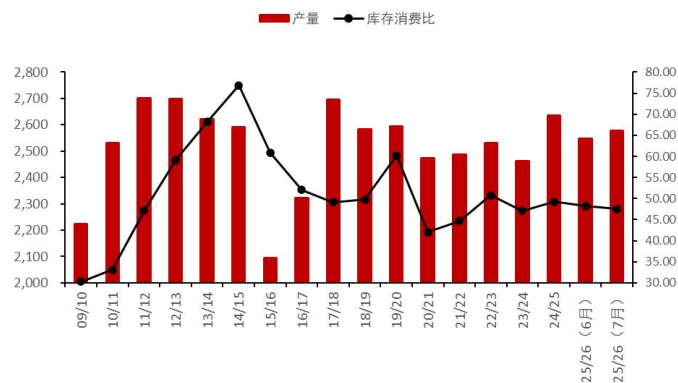
图 20：巴西中南部地区双周产糖量（万吨）



数据来源：UNICA、五矿期货研究中心

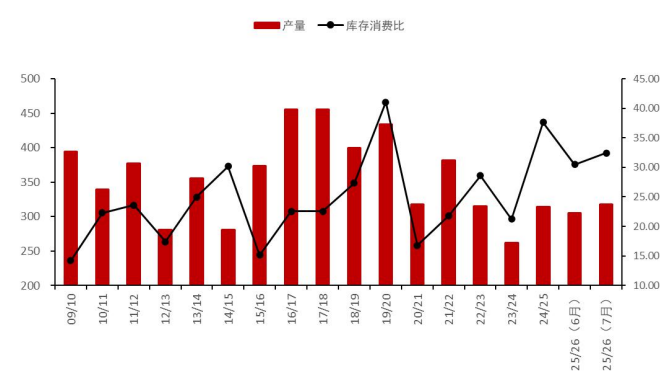
棉花

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

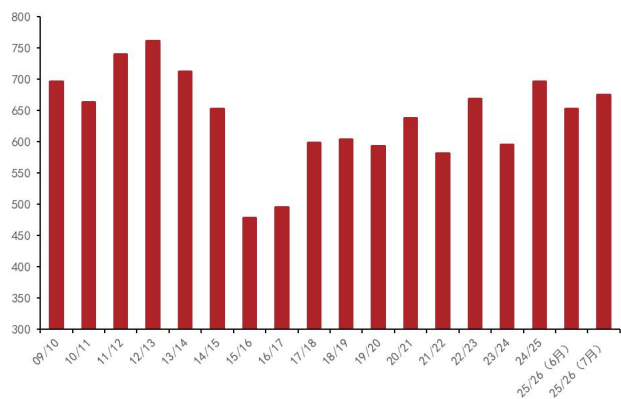
图 22：美国棉花产量及库存消费比（万吨 %）



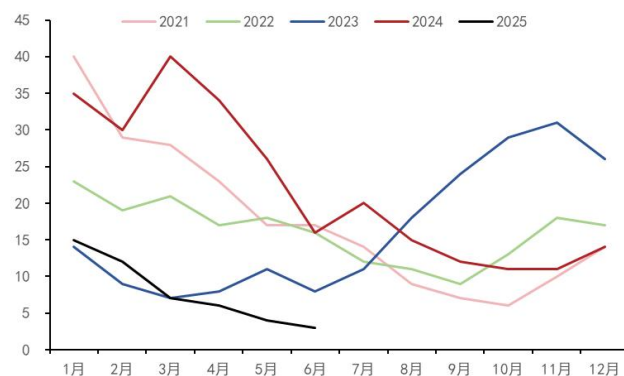
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 23：中国棉花产量（万吨）

图 24：我国棉花月度进口量（万吨）

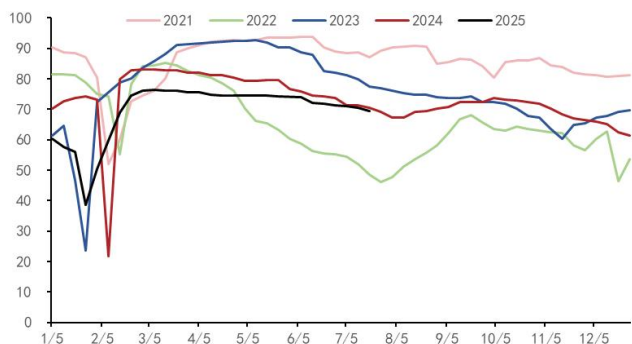


数据来源：USDA、五矿期货研究中心



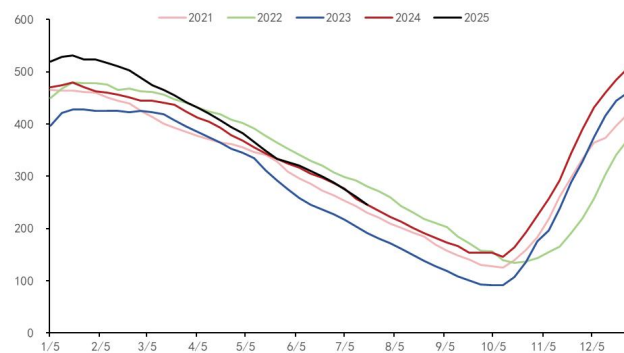
数据来源：海关、五矿期货研究中心

图 25： 纺纱厂开机率 (%)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

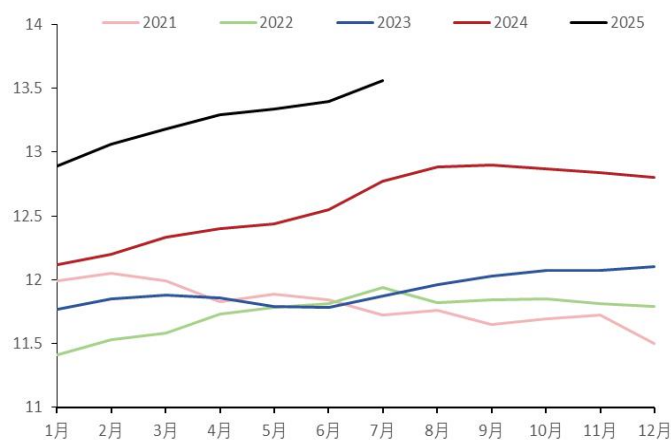
图 26： 我国周度棉花商业库存 (万吨)



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)



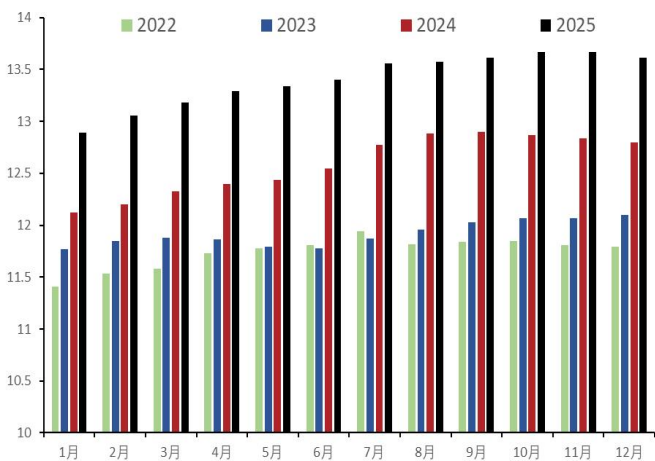
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 28： 蛋鸡苗补栏量 (万只)



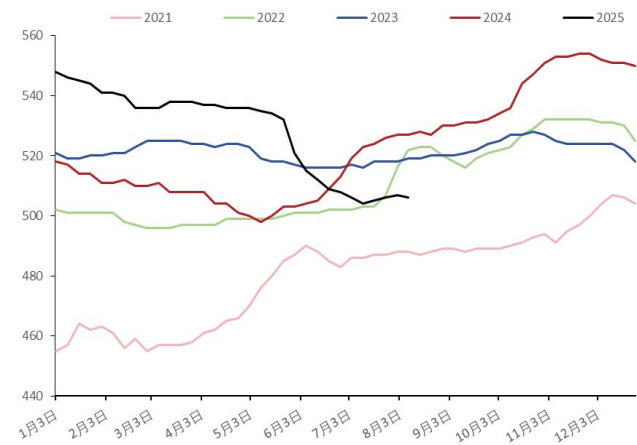
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 29：存栏及预测（亿只）



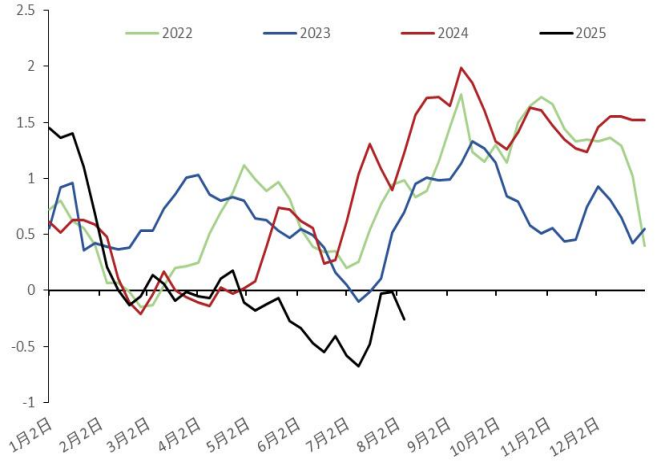
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 30：淘鸡鸡龄（天）



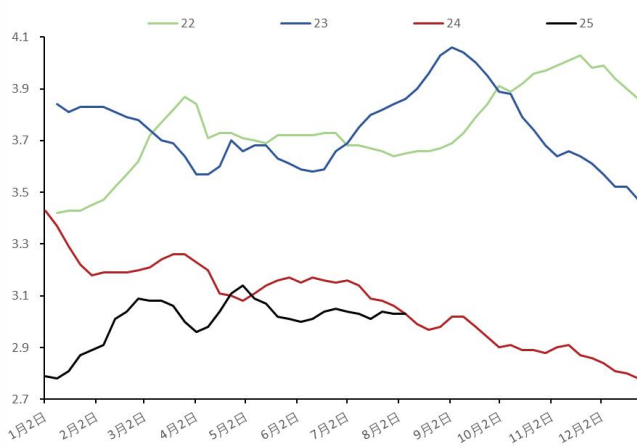
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

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）

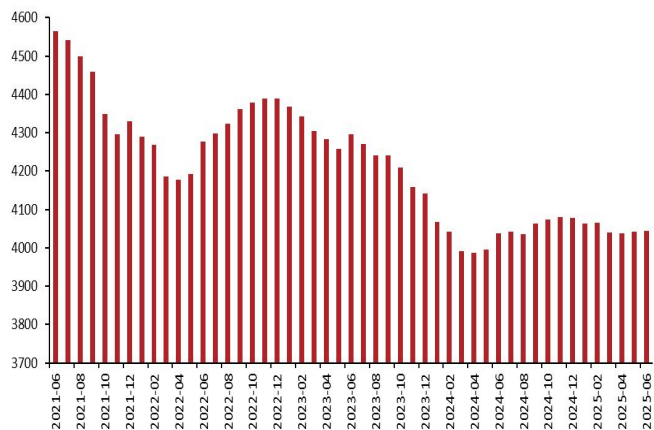


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

生猪

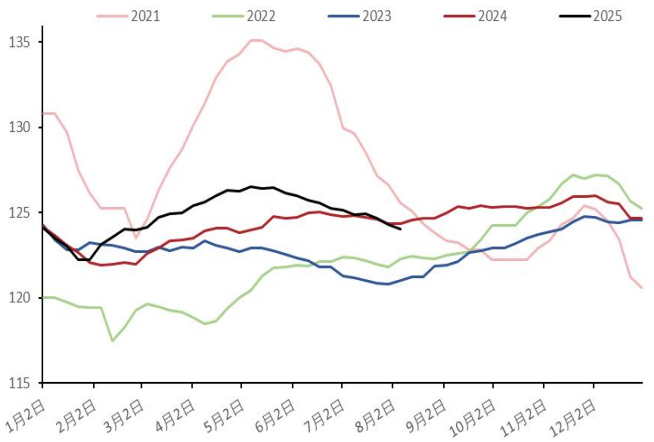
图 33：能繁母猪存栏（万头）

图 34：各年理论出栏量（万头）



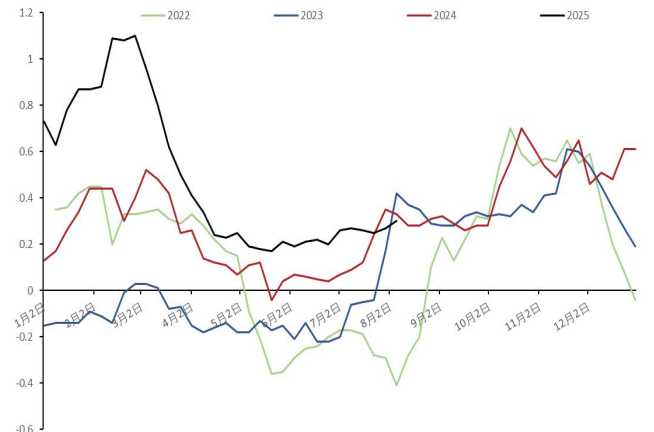
数据来源：农业农村部、五矿期货研究中心

图 35：生猪出栏均重（公斤）

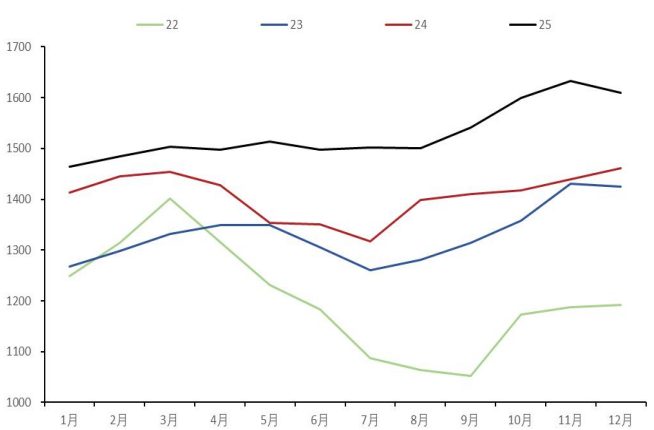


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 37：肥猪-标猪价差（元/斤）

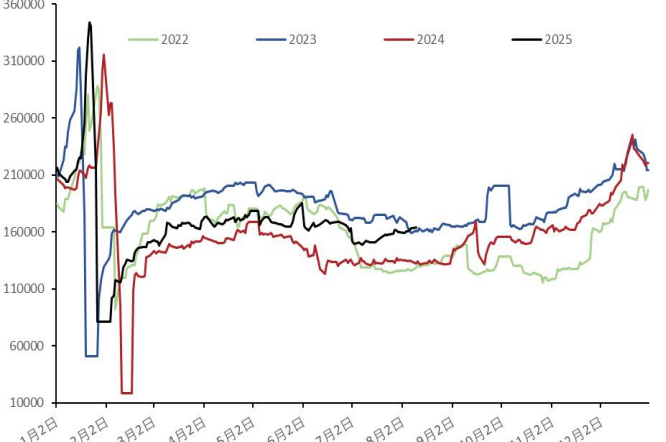


数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心



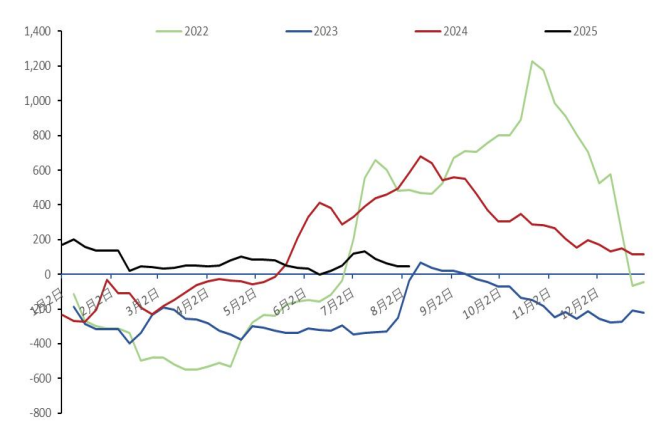
数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

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，并鼓励交易者寻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、18层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn