



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

农产品早报

2025-08-15

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 USDA 调低种植面积利多延续, 大豆进口成本上升。菜粕高位回落, 豆粕跟随外盘成本小幅上行。周四国内豆粕现货基差稳定, 华东报 01-170 元/吨, 豆粕快速上涨后成交较弱, 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, 升贴水上涨后仍高位稳定。总体来看, 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, 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。

【交易策略】

大豆进口成本近期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、印尼能源部长 Bahlil Lahadalia 本周在新闻发布会上称: “2025 年上半年, 我们已经分销了大约 680 万千升 B40 生物柴油。”
- 3、据外媒报道, 贸易数据显示, 印度 7 月棕榈油进口量为 855695 吨, 6 月为 955683 吨。7 月葵花籽油进口量为 200010 吨, 6 月为 216141 吨。7 月植物油进口量为 1579041 吨, 6 月为 1549825 吨。7 月豆油进口量为 492336 吨, 6 月为 359504 吨。印度 7 月底植物油库存为 171.6 万吨, 环比累库 15 万吨, 同比下降 120 万吨。

周四国内三大油脂回落, 印尼 B50 政策延期、印尼棕榈油出口不佳传言及菜籽买船信息打压价格, 日间外资三大油脂净多小幅减仓, 不过需求国油脂稳定需求及东南亚低库存提供持续利多。国内现货基差低位稳定。广州 24 度棕榈油基差 01-80 (-60) 元/吨, 江苏一级豆油基差 09+180 (+10) 元/吨, 华东菜油

基差 01+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】

周四郑州白糖期货价格震荡，郑糖 1 月合约收盘报价 5659 元/吨，较前一交易日上涨 2 元/吨，或 0.04%。现货方面，广西制糖集团报价 5940-6010 元/吨，报价较上个交易日上涨 10-20 元/吨；云南制糖集团报价 5770-5820 元/吨，报价较上个交易日上涨 10-20 元/吨；加工糖厂主流报价区间 6050-6140 元/吨，报价较上个交易日上涨 10-20 元/吨；广西现货-郑糖主力合约（sr2601）基差 281 元/吨。

消息方面，印度食品与公共管理部表示，政府准备在 10 月开始的新榨季中，允许将 400-500 万吨食糖转用于乙醇生产。而在本榨季，印度有 340 万吨食糖转用于乙醇生产。

【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】

周四郑州棉花期货价格震荡，郑棉 1 月合约收盘报价 14155 元/吨，较前一个交易日上涨 25 元/吨，或 0.18%。现货方面，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B 新疆机采提货价 15000 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 845 元/吨。

据美国农业部 8 月供需报告数据显示，8 月全球产量预估为 2539 万吨，较 7 月预估下调 39 万吨。其中，美国产量预估下调 30 万吨至 288 万吨，因种植面积较 7 月预估下调 15%；中国产量预估上调 11 万吨至 686 万吨；巴西和印度产量预估不变。全球消费预估下调 3 万吨至 2569 万吨，期末库存下调 74 万吨至 1609 万吨。美国库存消费比下调 6.12 个百分点至 26.28%。

【交易策略】

因 USDA 报告利好超预期，带动内外棉价反弹。并且中美双方继续暂停对等关税以及反制措施 90 天，对国内棉价偏利好。但从基本面来看，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。总体而言，短线棉价或延续高位震荡。

鸡蛋

【现货资讯】

全国鸡蛋价格多数稳定，少数地区小幅调整，主产区均价落 0.01 元至 3.03 元/斤，黑山 2.8 元/斤不变，馆陶持平于 2.62 元/斤，供应量维持稳定，局部略紧，下游消化速度多数一般，业者多持观望态度，心态较谨慎，今日蛋价或弱势稳定。

【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】

昨日国内猪价涨跌互现，河南均价涨 0.05 元至 13.86 元/公斤，四川均价持平于 13.47 元/公斤，市场走货情况平稳，养殖集团涨价空间不足，但局部已出现暂停降重、抗跌观望的心态，因此降价亦较难，今日猪价或主线稳定。

【交易策略】

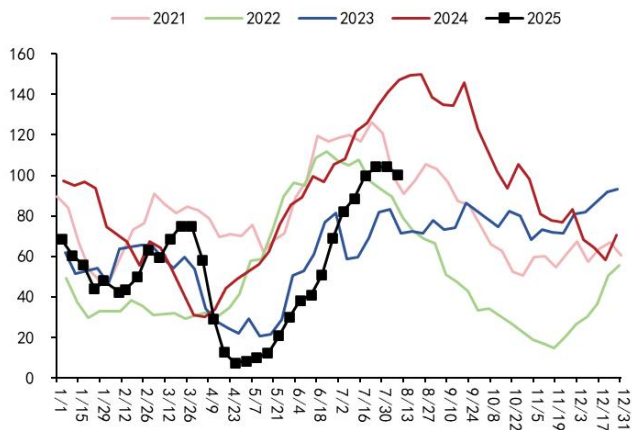
现货持续走弱与盘面形成背离，随着交易均重的不断下滑，当前库存的释放有助于缓解三、四季度的供应压力，且肥标差偏高给予后市压栏的想象空间，中远合约建议以回落做多为主，但考虑供应不缺的大背景，不宜过分追高；对于远月来讲，政策去产能的预期较难证伪，关注月间反套机会。

【农产品重点图表】

大豆/粕类

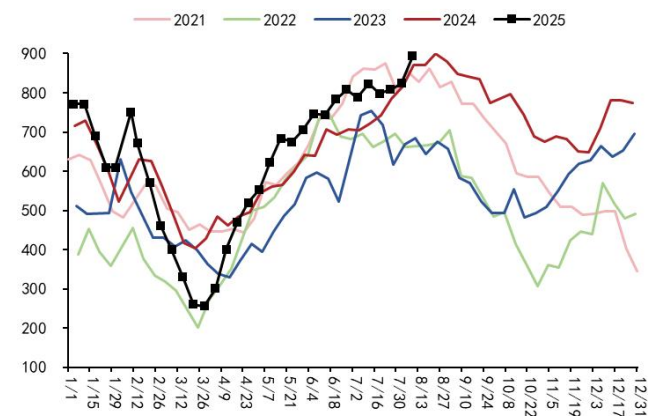
图 1:主要油厂豆粕库存 (万吨)

图 2:颗粒菜粕库存 (万吨)



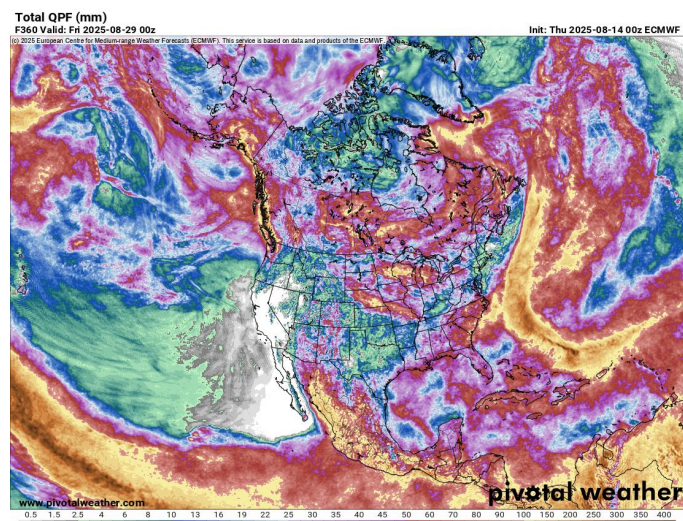
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3:港口大豆库存 (万吨)



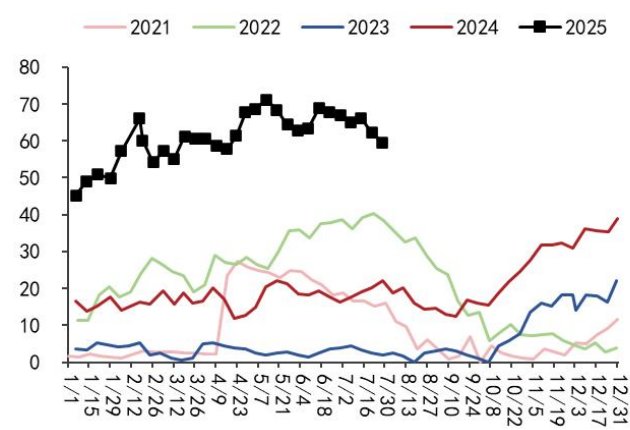
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5: ECMWF 北美未来 15 天累积降水 (mm)



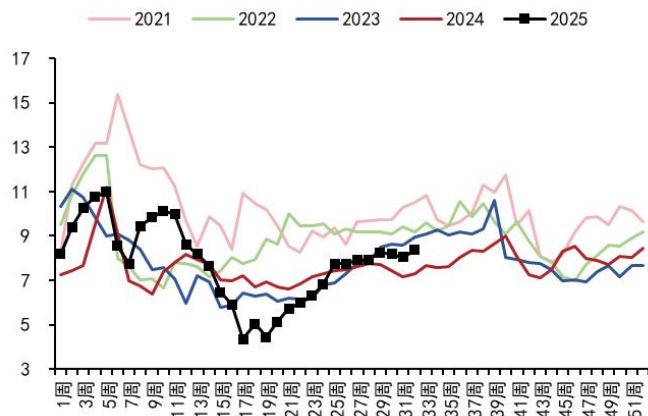
数据来源：AG-WX、五矿期货研究中心

图 7:大豆月度进口 (万吨)



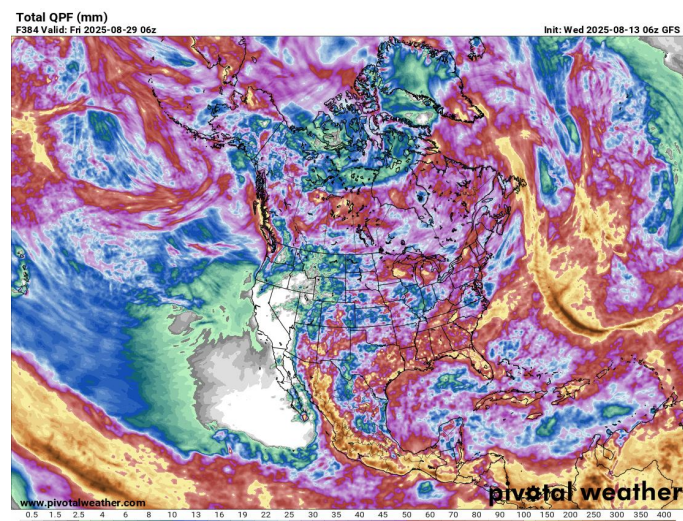
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4: 饲料企业库存天数 (天)



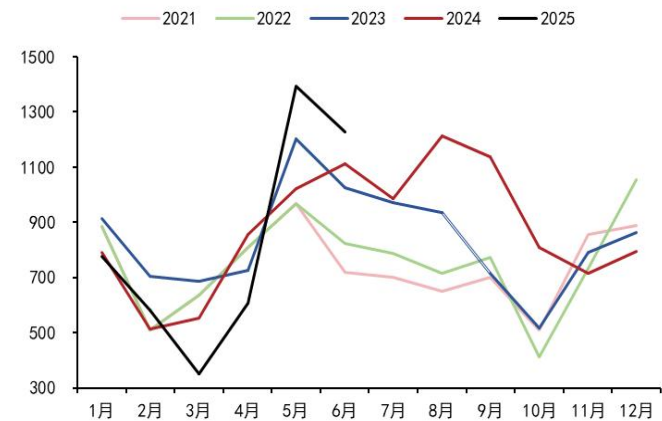
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 6:GFS 北美未来 16 天累积降水 (mm)

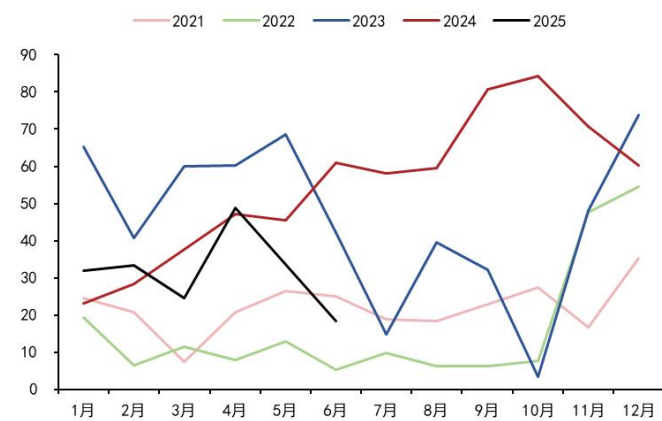


数据来源：PIVOTAL、五矿期货研究中心

图 8:菜籽月度进口 (万吨)



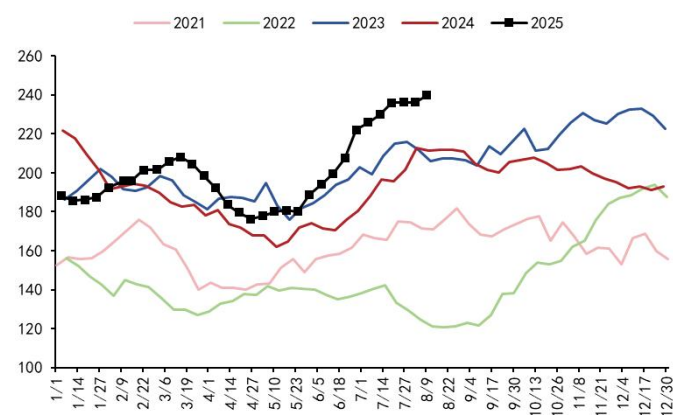
数据来源：海关、五矿期货研究中心



数据来源：海关、五矿期货研究中心

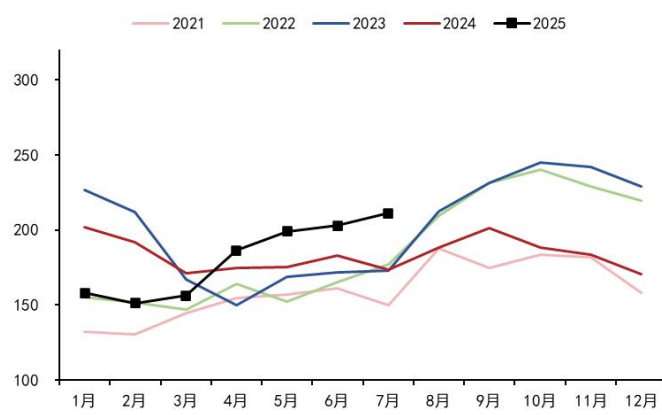
油脂

图 9：国内三大油脂库存（万吨）



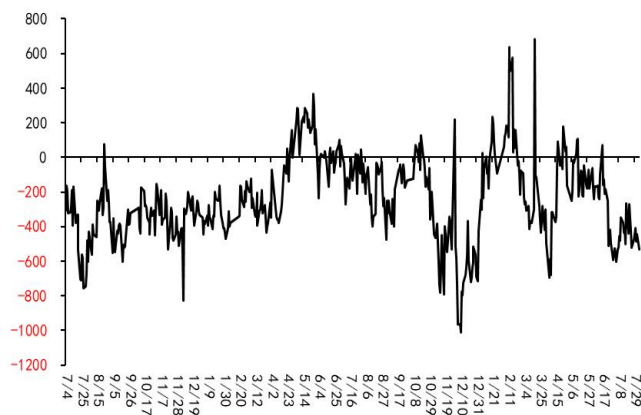
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：马棕库存（万吨）



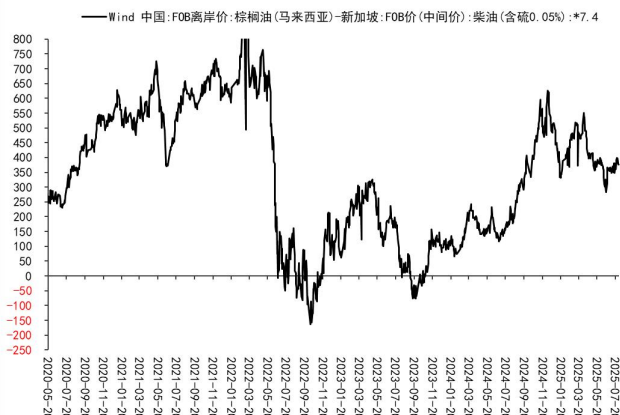
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 11：马棕进口盈亏（元/吨）



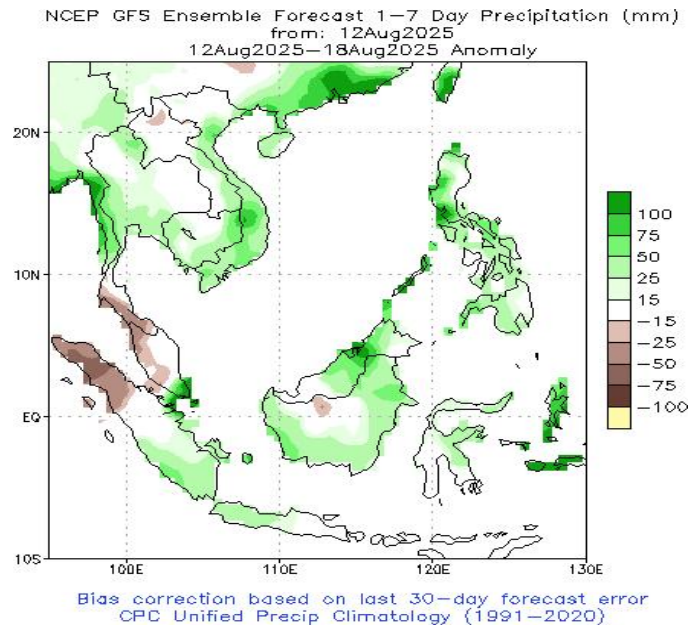
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 12：马棕生柴价差（美元/吨）



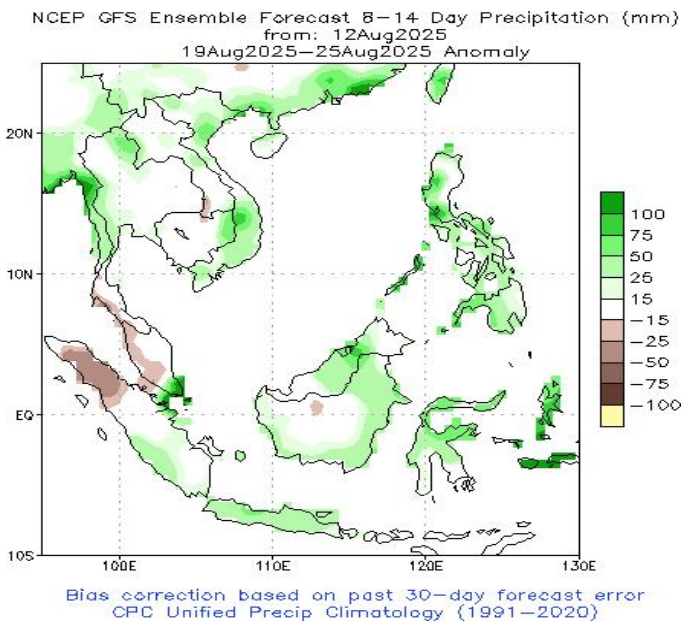
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

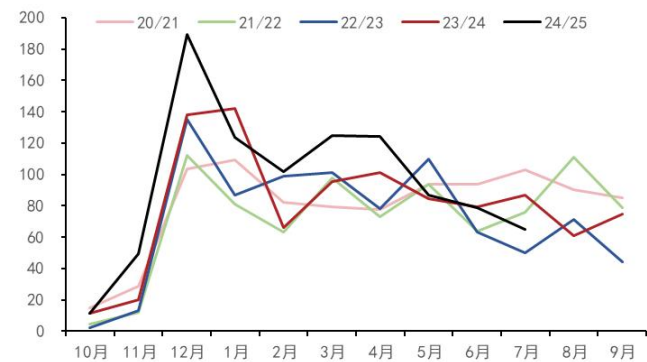
图 14: 东南亚未来第二周降水距平 (mm)



数据来源: NOAA、五矿期货研究中心

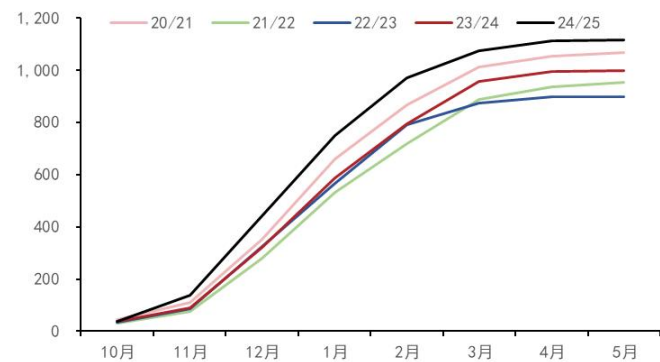
白糖

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

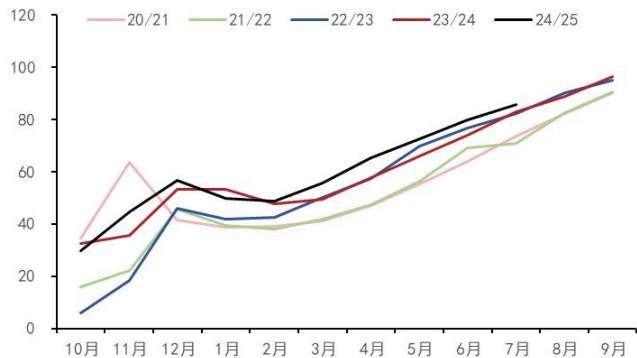
图 16: 全国累计产糖量 (万吨)



数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

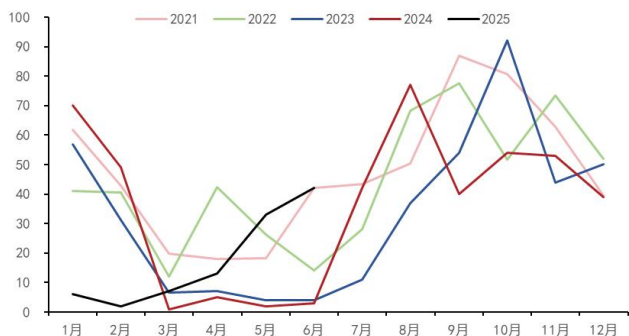
图 17: 全国累计产销率 (%)

图 18: 全国工业库存 (万吨)

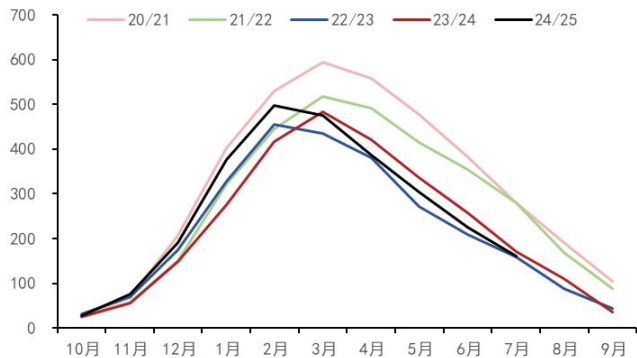


数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 19：我国食糖月度进口量（万吨）

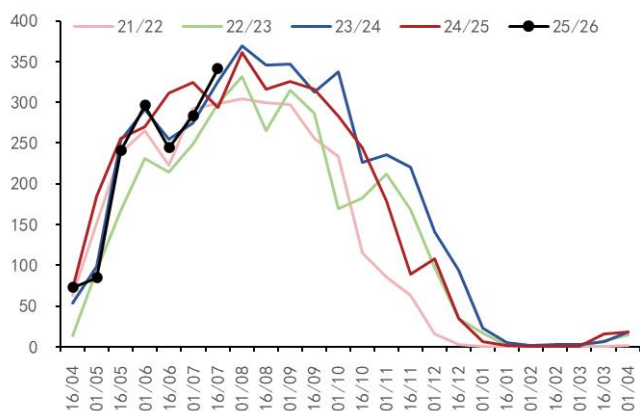


数据来源：海关、五矿期货研究中心



数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

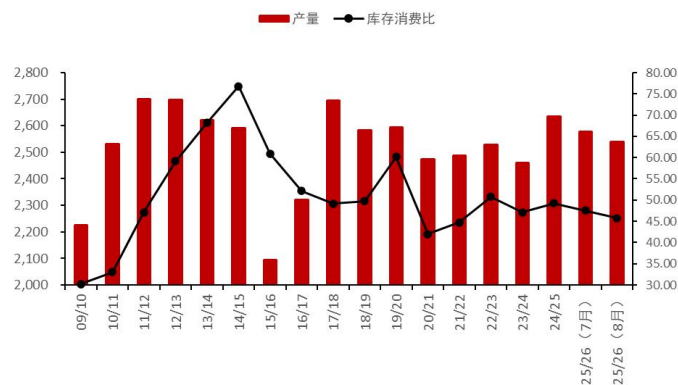
图 20：巴西中南部地区双周产糖量（万吨）



数据来源：UNICA、五矿期货研究中心

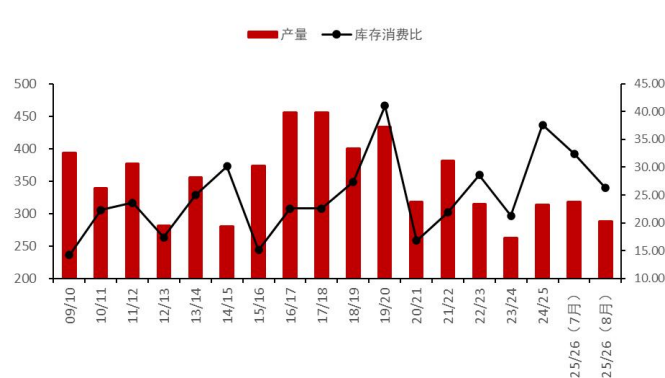
棉花

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

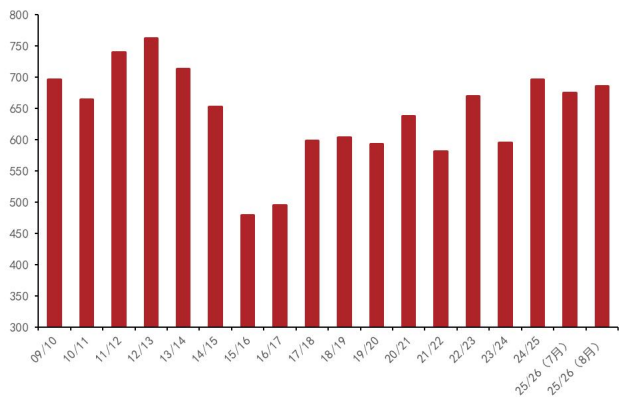
图 22：美国棉花产量及库存消费比（万吨 %）



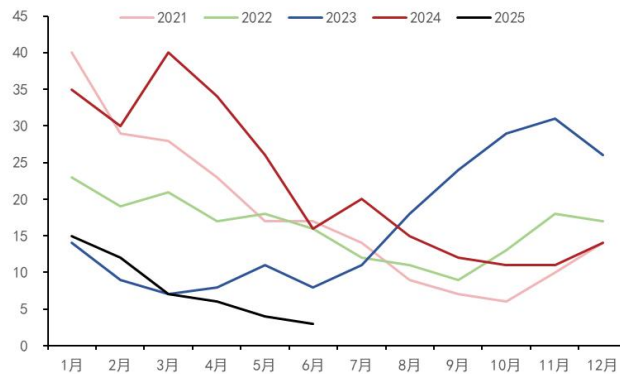
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 23：中国棉花产量（万吨）

图 24：我国棉花月度进口量（万吨）

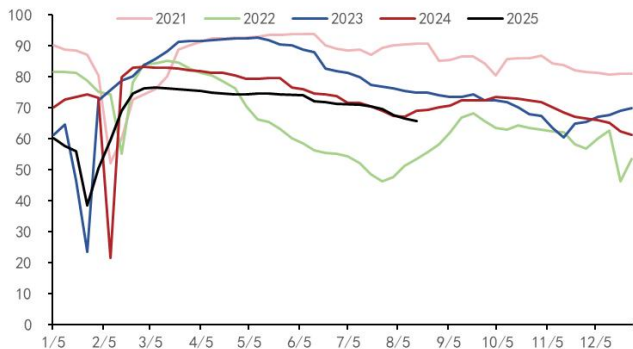


数据来源：USDA、五矿期货研究中心



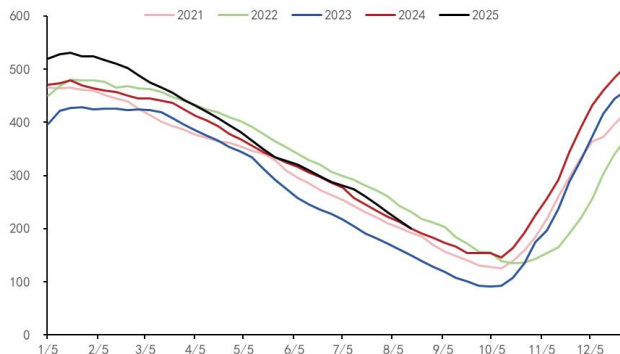
数据来源：海关、五矿期货研究中心

图 25： 纺纱厂开机率 (%)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

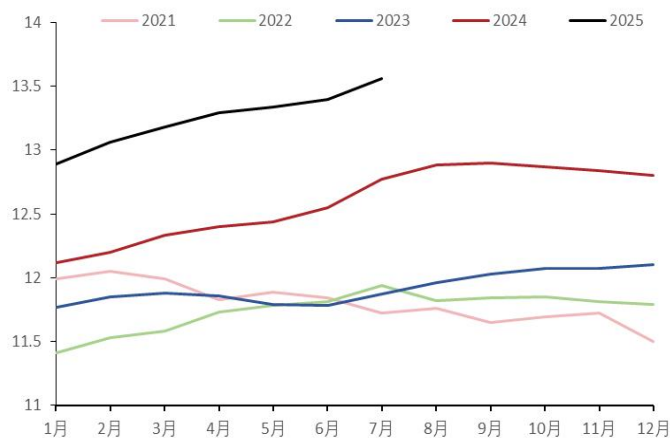
图 26： 我国周度棉花商业库存 (万吨)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

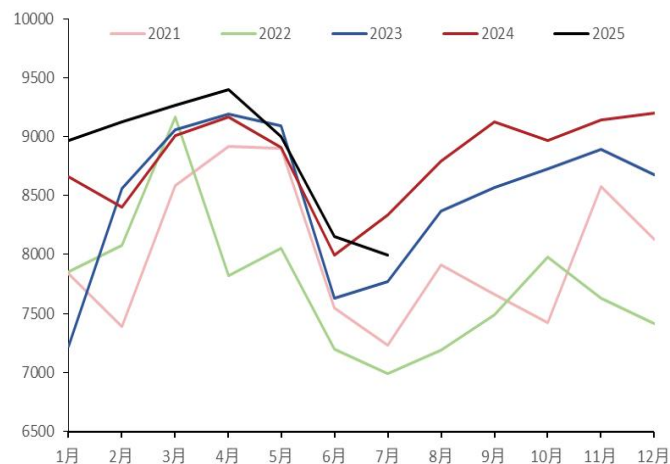
鸡蛋

图 27： 在产蛋鸡存栏 (亿只)



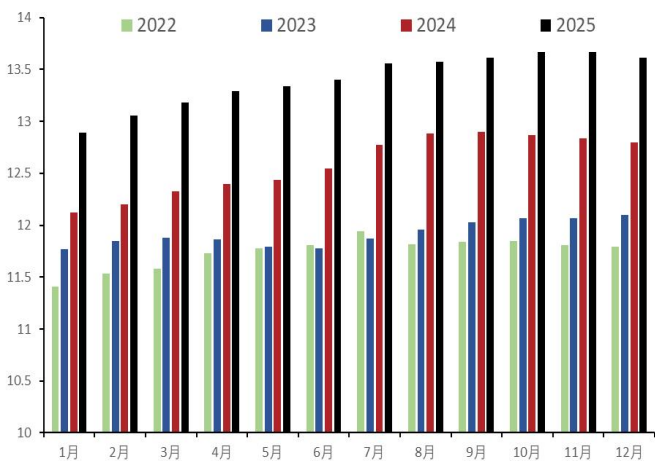
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 28： 蛋鸡苗补栏量 (万只)



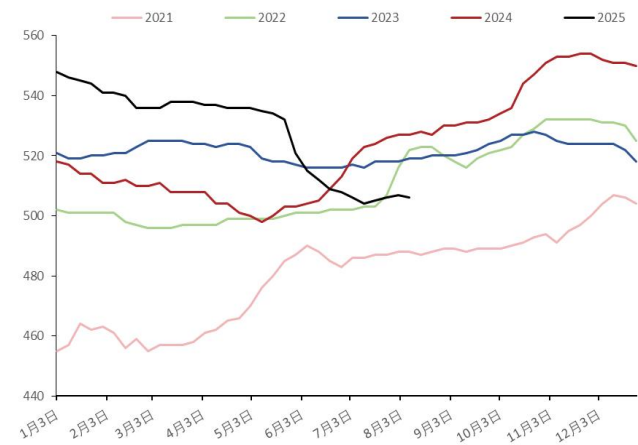
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 29：存栏及预测（亿只）



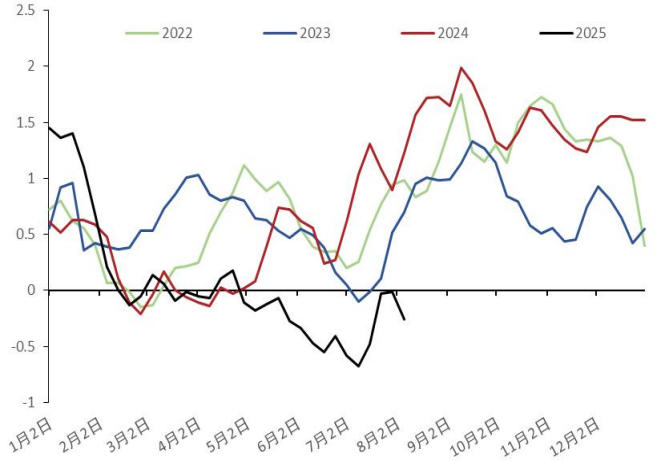
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 30：淘鸡鸡龄（天）



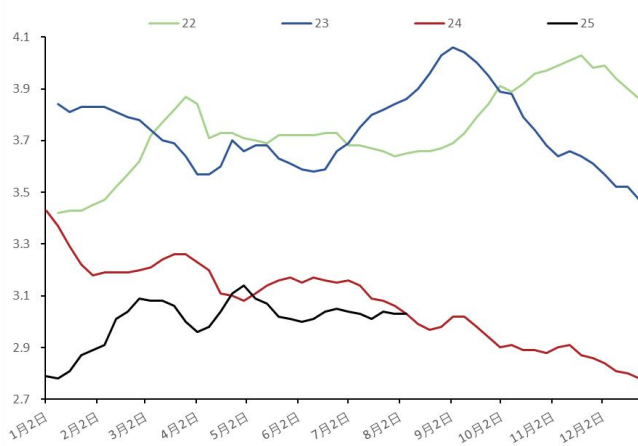
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

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）

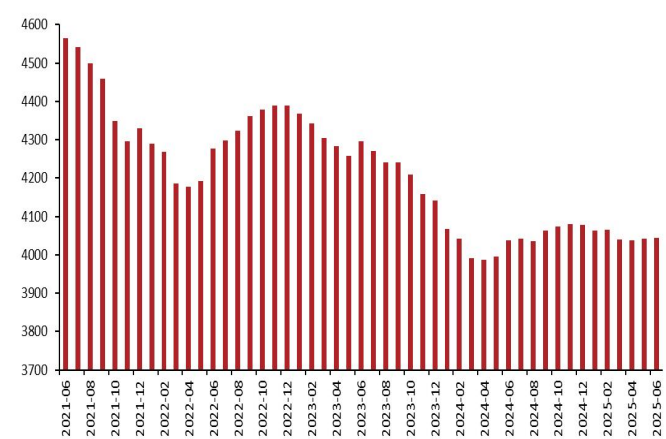


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

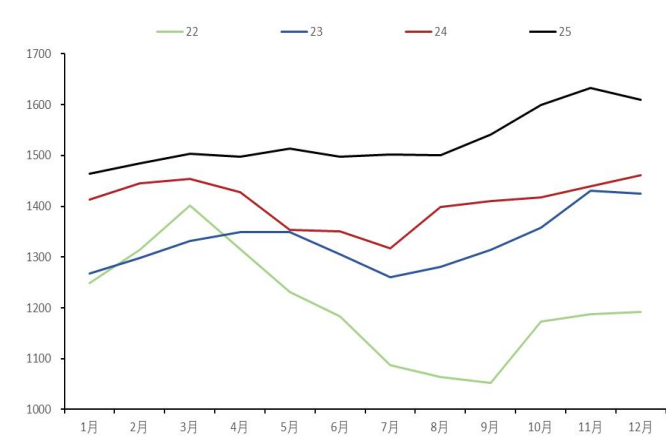
生猪

图 33：能繁母猪存栏（万头）

图 34：各年理论出栏量（万头）

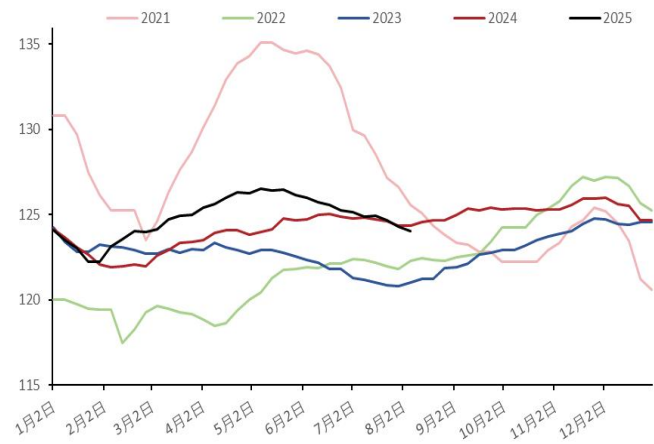


数据来源：农业农村部、五矿期货研究中心



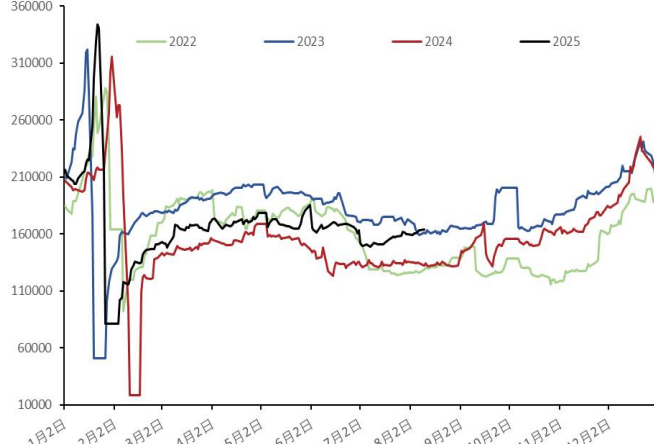
数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图 35：生猪出栏均重（公斤）



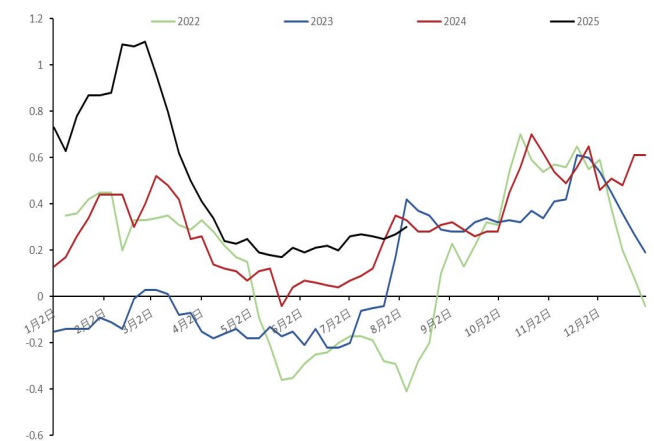
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 36：日度屠宰量（头）



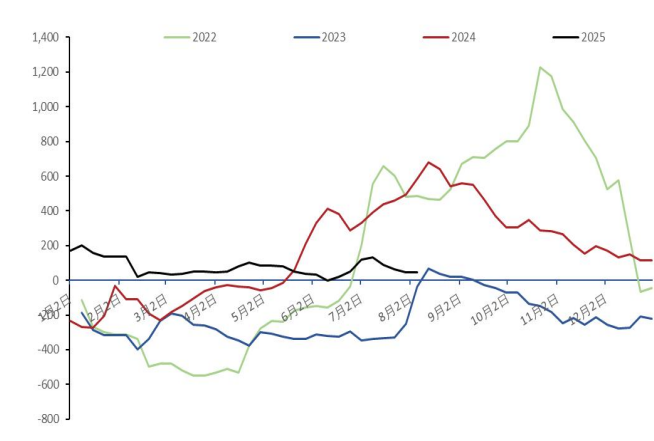
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

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