

五矿期货农产品早报

五矿期货农产品团队

王俊

组长、生鲜品研究员

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: 028-86133280

邮箱: sxwei@wkqh.cn

大豆/粕类

【重要资讯】

周五夜盘美豆小幅收涨, 美豆油上涨带动, 特朗普政府并未全部给予小规模炼油厂掺混豁免, 巴西升贴水小幅下跌, 大豆进口成本上周下降 20 元/吨。豆粕传言国内抛储走弱相对较弱。周末国内豆粕现货小幅上涨 20 元/吨, 上周豆粕成交一般, 提货较好, 下游库存天数小幅上周 0.16 天至 8.51 天。据 MYSTEEL 统计上周国内压榨大豆 227 万吨, 本周预计压榨 252.83 万吨。

美豆产区未来一周降雨预计偏少, 8 月整体偏干, 9 月初预报降雨有所恢复。巴西方面, 升贴水周五回落较多。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, 但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有待考验。

【交易策略】

大豆进口成本因美豆上涨巴西报价下跌近期维持弱稳趋势, 关注企稳后成本表现。国内豆粕市场供需双旺, 提货持续处于高水平, 预计现货端 9 月可能进入去库, 支撑油厂榨利。后市关注美豆自身格局向好、巴西种植季节交易能否边际改善当前供大于求的格局, 榨利端关注提货水平能否持续, 预计豆粕以区间震荡为主, 建议在豆粕成本区间低位逢低试多, 高位注意榨利、供应压力。

油脂

【重要资讯】

1、据马来西亚独立检验机构, 马来西亚 8 月 1-10 日棕榈油出口增加 23.67%, 前 15 日预计出口环比增加 16.5%-21.3%, 前 20 日预计增加 13.61%-17.5%。SPPOMA 数据显示, 2025 年 8 月 1-15 日马来西亚棕榈油产量环比上月同期增加 0.88%, 前 20 日预计环比增产 0.3%。

2、EPA 共批准了 63 份全部豁免申请和 77 份部分豁免申请, 同时驳回了 28 份小型炼厂的豁免请求。对于遵守法规并成功获得生物燃料掺混豁免的炼油企业, 将返还其对应的可再生燃料识别码 (RIN) 信用额度。计划发布 2026-2027 年再生燃料义务 (RVO) 补充提案。

3、加拿大农业及农业食品部 (AAFC) 预估加拿大油菜籽产量为 2010 万吨, 较其 7 月的预估增加 12.9%; 结转库存较上月预估翻倍, 目前预估为 220 万吨。

周五夜盘国内三大油脂震荡, 需求国油脂稳定需求及东南亚低库存、印尼供应不稳定提供持续利多。国内现货基差低位稳定。广州 24 度棕榈油基差 01-50 (0) 元/吨, 江苏一级豆油基差 09+170 (0) 元/吨, 华东菜油基差 01+110 (0) 元/吨。

【交易策略】

美国生物柴油政策草案削减豆油出口量、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，支撑产地报价，在销区及产地库存未充分累积及销区需求负反馈未现前震荡偏强看待。

白糖**【重点资讯】**

周五郑州白糖期货价格震荡，郑糖 1 月合约收盘价报 5670 元/吨，较前一交易日下跌 18 元/吨，或 0.32%。现货方面，广西制糖集团报价 5950-6000 元/吨，报价较上个交易日上调 0-10 元/吨；云南制糖集团报价 5770-5820 元/吨，报价较上个交易日持平；加工糖厂主流报价区间 6050-6140 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（sr2601）基差 280 元/吨。

消息方面，根据巴西航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 8 月 20 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 70 艘，此前一周为 76 艘。港口等待装运的食糖数量为 291.69 万吨，此前一周为 331.79 万吨。

【交易策略】

从国际市场来看，巴西中南部 7 月后产糖量环比明显增加，新榨季北半球主产国如印度也存在着增产预期，后市原糖价格大幅反弹的可能性不大。从国内来看，未来两个月国内进口供应逐渐增加，并且配额外现货进口利润一直维持在近五年来最高水平，盘面估值仍偏高，郑糖价格延续下跌的概率偏大。

棉花**【重点资讯】**

周五郑州棉花期货价格延续震荡，郑棉 1 月合约收盘价报 14030 元/吨，较前一个交易日持平。现货方面，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B 新疆机采提货价 14980 元/吨，较上个交易日上涨 20 元/吨，3128B 新疆机采提货价-郑棉主力合约（CF2601）基差 950 元/吨。

消息方面，据 Mysteel 最新公布的数据显示，截至 8 月 22 日当周，纺纱厂开机率为 65.8%，环比上周增加 0.3 个百分点，较去年同期减少 3.3 个百分点；织布厂开机率为 37.2%，环比上周增加 0.2 个百分点，较去年同期减少 5.1 个百分点；棉花周度商业库存为 171 万吨，环比上周减少 15 万吨，较去年同期减少 30 万吨。当地时间 8 月 22 日，美联储主席鲍威尔在杰克森霍尔央行研讨会上的发言强化了市场对 9 月降息的预期，他表示，基线前景和风险平衡的变化可能需要我们调整政策立场，但他并未承诺降息。他在讲话中非常谨慎，既承认就业市场面临的风险日益增加，又警告通胀压力依然存在。

【交易策略】

从宏观来看，美联储主席周五“偏鸽”派表态，有利于商品市场上涨。从基本面来看，虽然当前下游市场消费仍旧一般，但考虑到即将进入“金九银十”的消费旺季，叠加目前国内棉花库存处于历史较低水平，基本面有边际转好的迹象，短期郑棉价格或有向上的动能。

鸡蛋

【现货资讯】

国内蛋价周末落后稳定，局部上涨，黑山大码落 0.1 元至 2.6 元/斤，馆陶涨 0.09 元至 2.69 元/斤，市场供应充足，中小码供应压力偏大，冷库蛋流出进一步增加供应，需求端消化不快，但随着蛋价跌至低位，同时受开学刺激，后半程有望逐步转好，预计本周蛋价先落后涨。

【交易策略】

从基本面情况看，蛋市供过于求的负循环仍未打破，一方面新开产仍处增势，叠加冷库蛋和换羽鸡开产，中小码占比持续攀升；另一方面供压导致的消费后置加剧了谨慎心理，未来只有低价或消费启动方能打破负循环，不过整体产能实质去化前，对蛋价不宜过分看高。从资金博弈角度看，当前盘面持仓较高且近月升水偏高的情况已部分纠正，抛压减弱背景下不宜过分追空，后市以减空或等反弹后抛空操作为主。

生猪

【现货资讯】

周末国内猪价稳定为主，局部小涨，河南均价涨 0.1 元至 13.87 元/公斤，四川均价涨 0.05 元至 13.57 元/公斤，北方养殖端存低价惜售情绪，部分养殖端调涨销售，南方市场养殖端多选择稳价观望，主流稳定，今日猪价或主流稳定。

【交易策略】

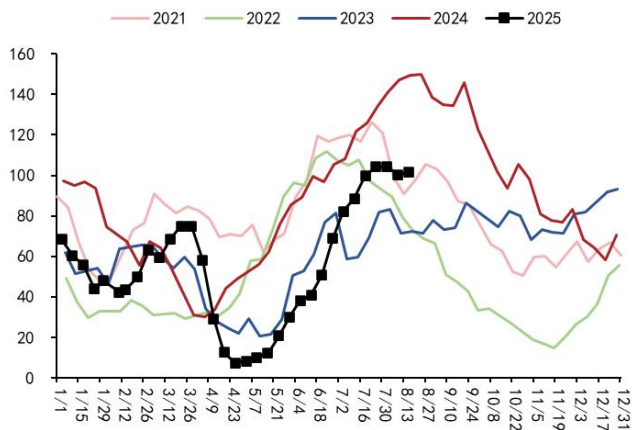
期逻辑仍为供应过剩下的降重释压，近月受现货带动走势偏弱，但一方面收储等政策呵护加码，或持续打压看空情绪；另一方面肥标差扩大后三季度末期潜在压栏能否对冲掉供应增势仍存未知；行情为区间思路，单边更多关注极端情绪给出交易空间后的机会，远月反套思路延续。

【农产品重点图表】

大豆/粕类

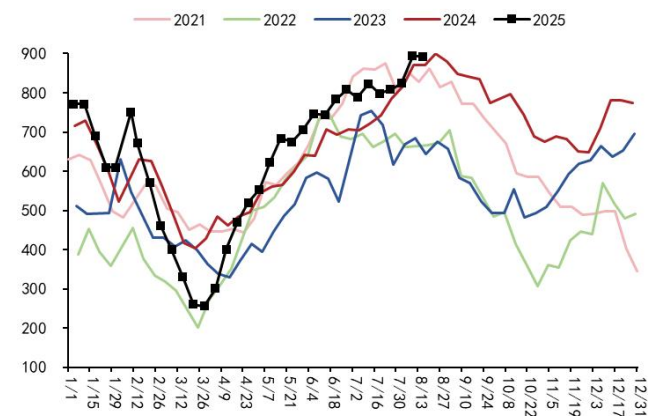
图 1:主要油厂豆粕库存 (万吨)

图 2:颗粒菜粕库存 (万吨)



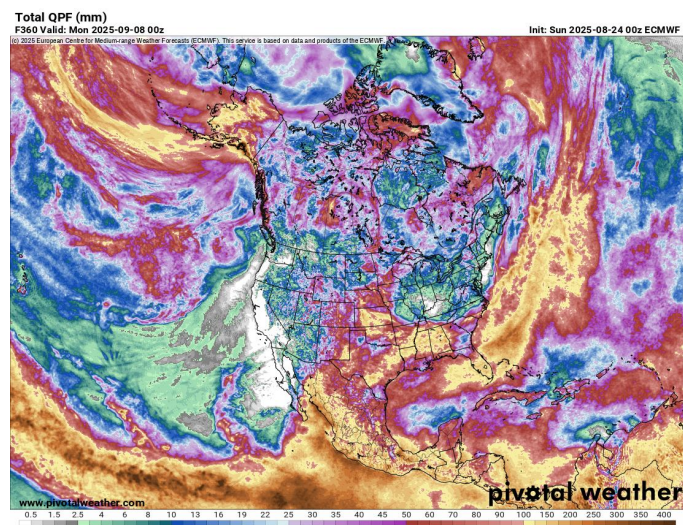
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3:港口大豆库存 (万吨)



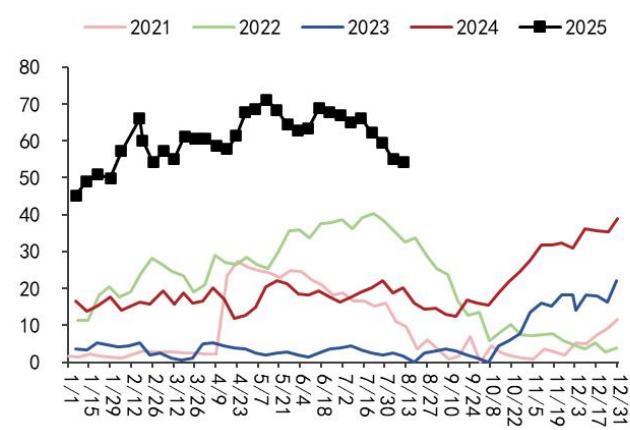
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5: ECMWF 北美未来 15 天累积降水 (mm)



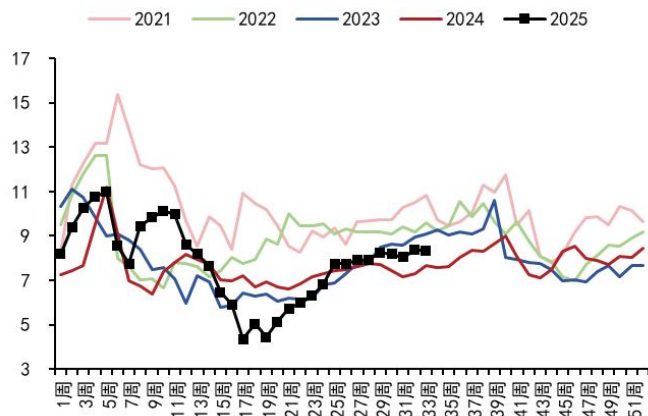
数据来源：AG-WX、五矿期货研究中心

图 7:大豆月度进口 (万吨)



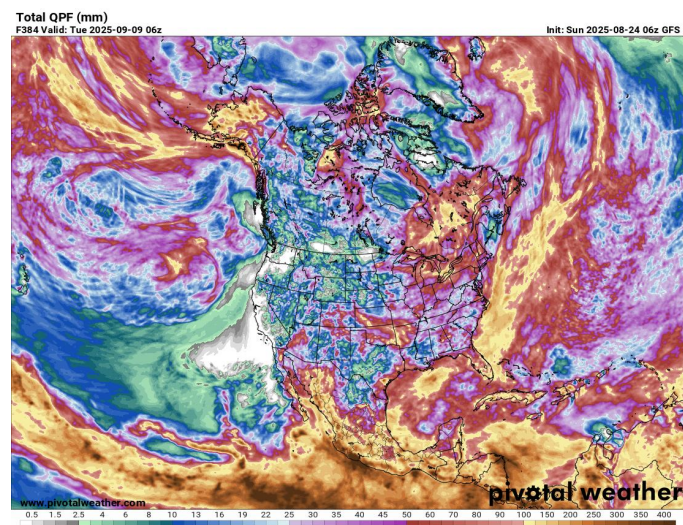
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4: 饲料企业库存天数 (天)



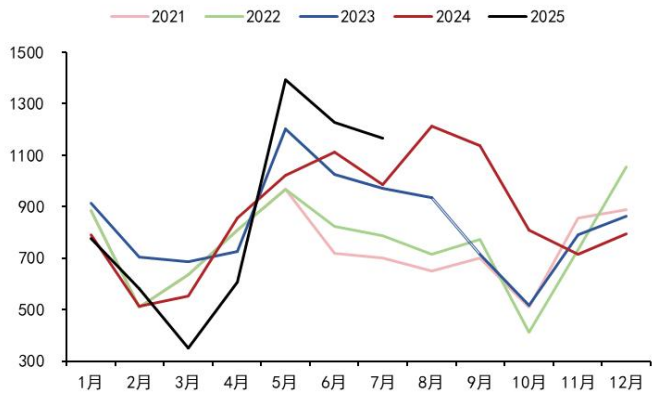
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 6:GFS 北美未来 16 天累积降水 (mm)

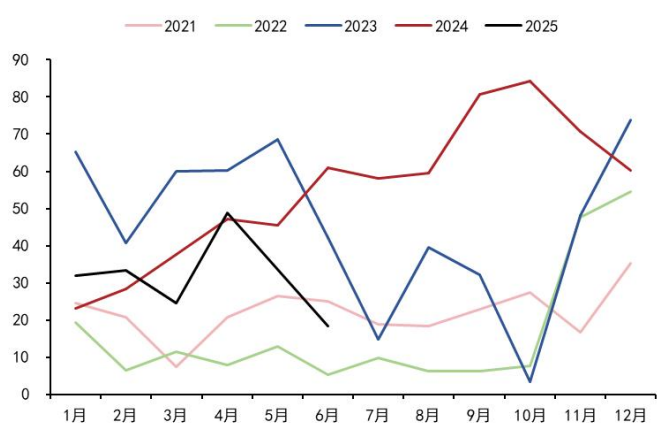


数据来源：PIVOTAL、五矿期货研究中心

图 8:菜籽月度进口 (万吨)



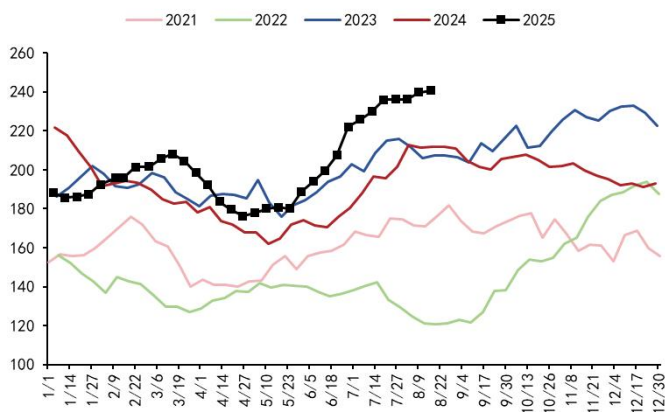
数据来源：海关、五矿期货研究中心



数据来源：海关、五矿期货研究中心

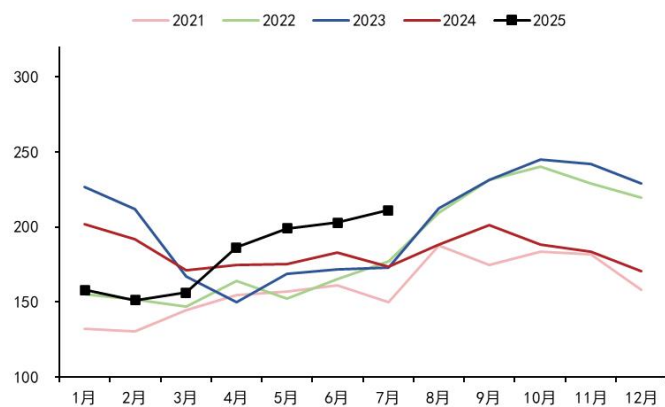
油脂

图 9：国内三大油脂库存（万吨）



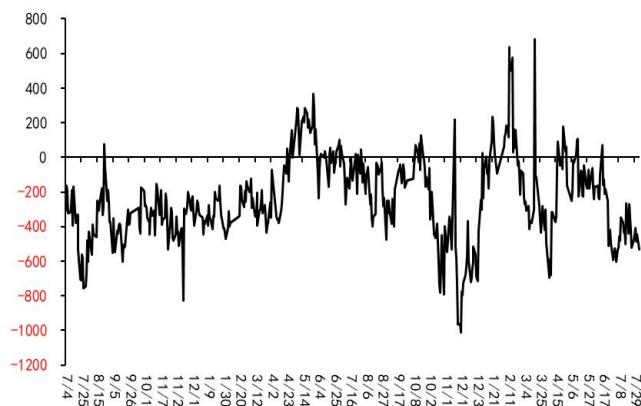
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：马棕库存（万吨）



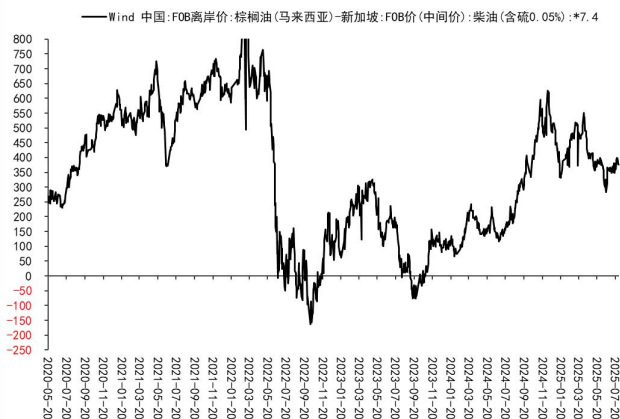
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 11：马棕进口盈亏（元/吨）



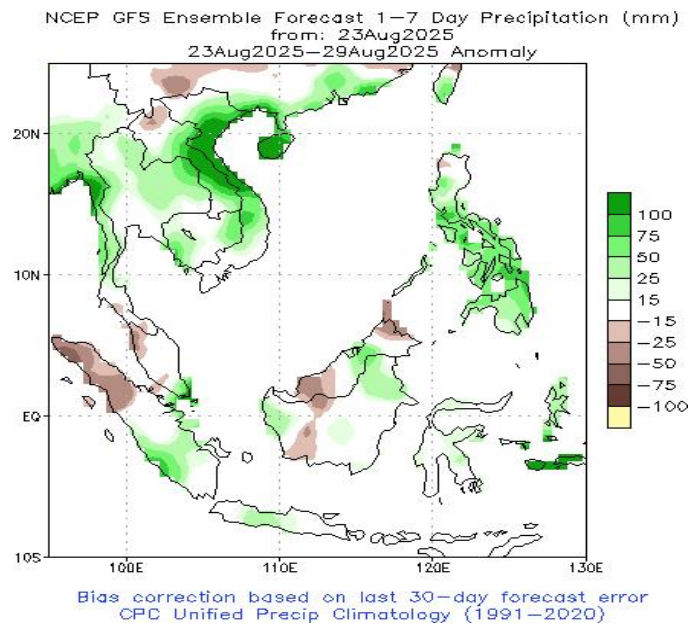
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 12：马棕生柴价差（美元/吨）



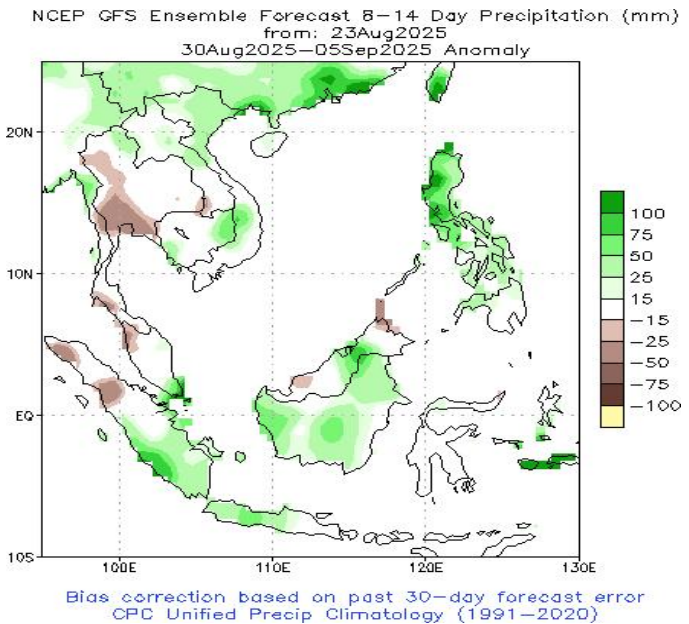
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

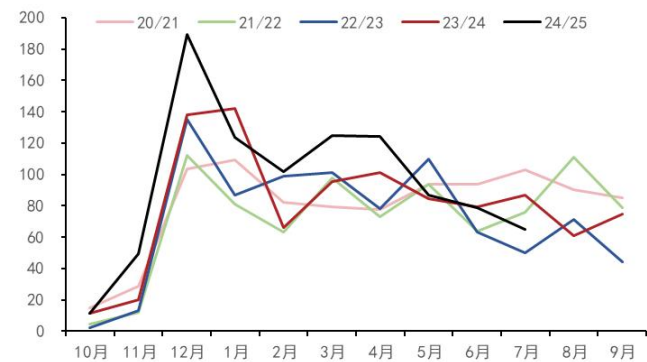
图 14: 东南亚未来第二周降水距平 (mm)



数据来源: NOAA、五矿期货研究中心

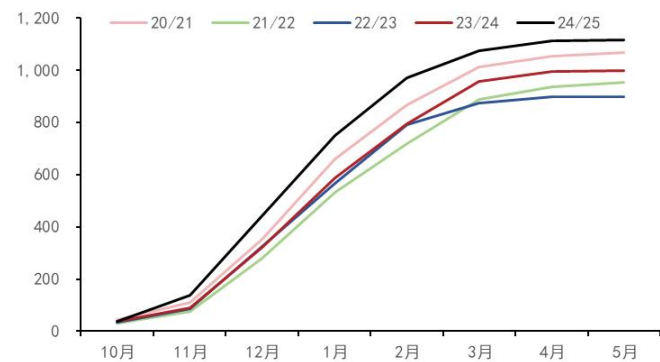
白糖

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

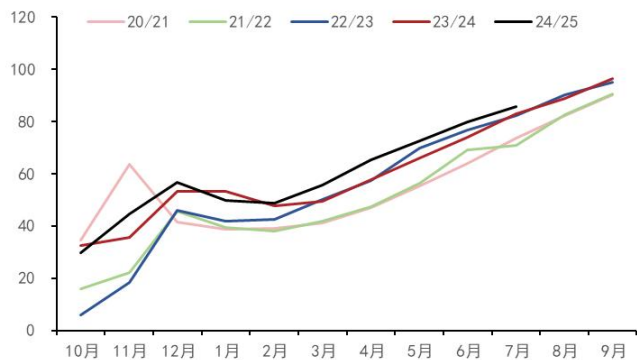
图 16: 全国累计产糖量 (万吨)



数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

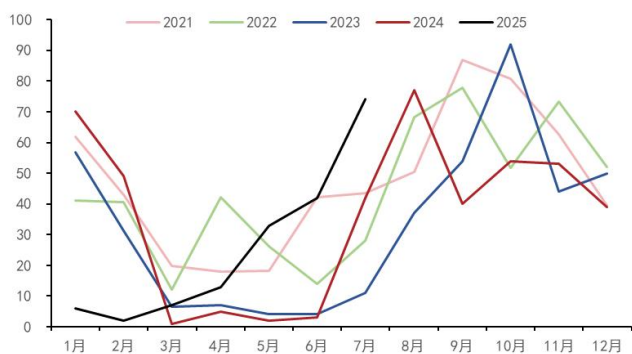
图 17: 全国累计产销率 (%)

图 18: 全国工业库存 (万吨)

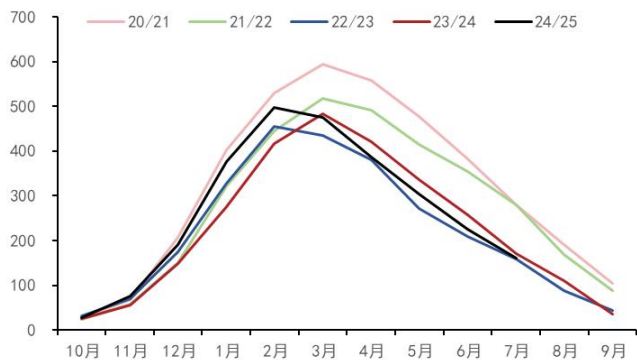


数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 19：我国食糖月度进口量（万吨）

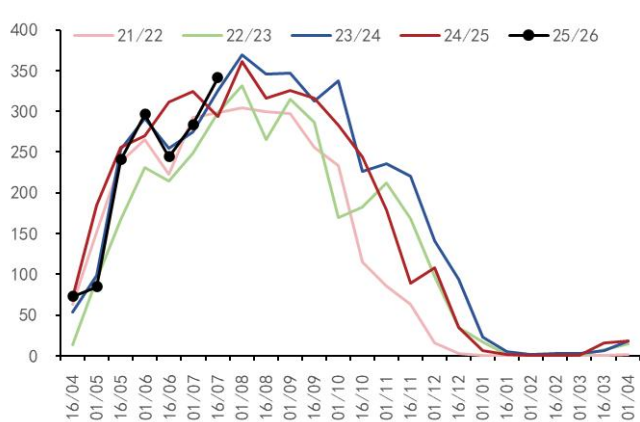


数据来源：海关、五矿期货研究中心



数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

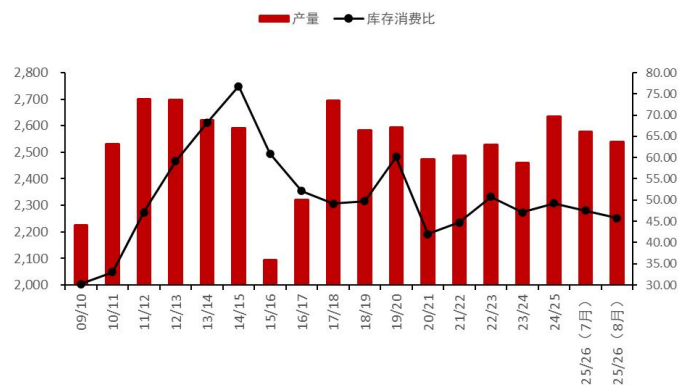
图 20：巴西中南部地区双周产糖量（万吨）



数据来源：UNICA、五矿期货研究中心

棉花

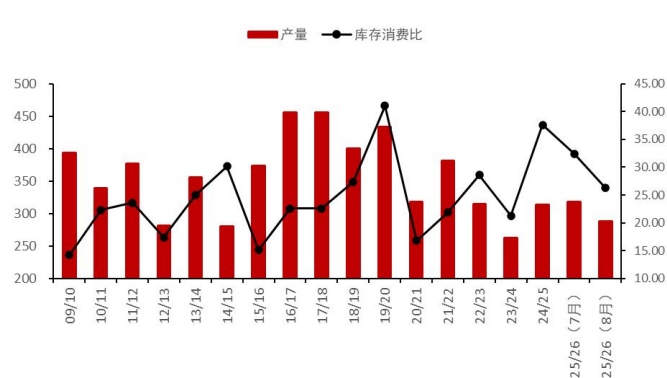
图 21：全球棉花产量及库存消费比（万吨 %）



数据来源：USDA、五矿期货研究中心

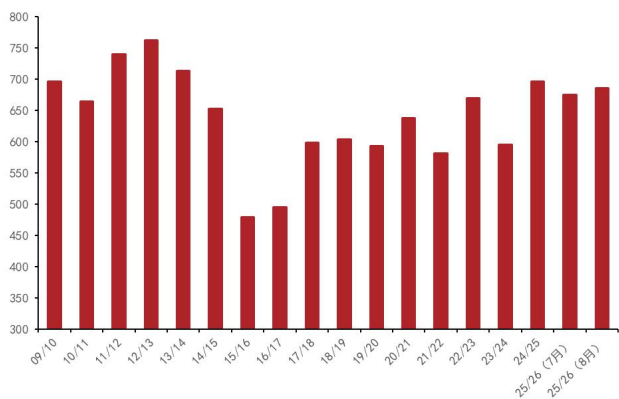
图 23：中国棉花产量（万吨）

图 22：美国棉花产量及库存消费比（万吨 %）

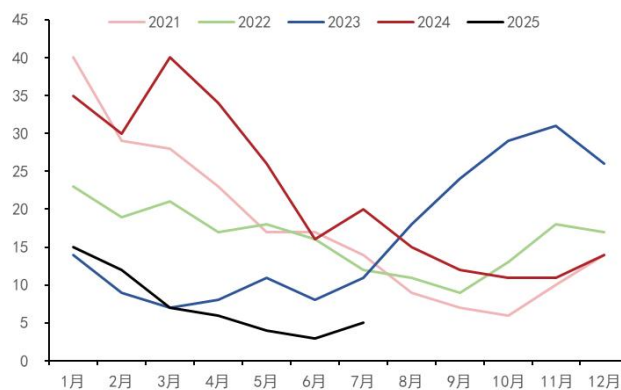


数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 24：我国棉花月度进口量（万吨）

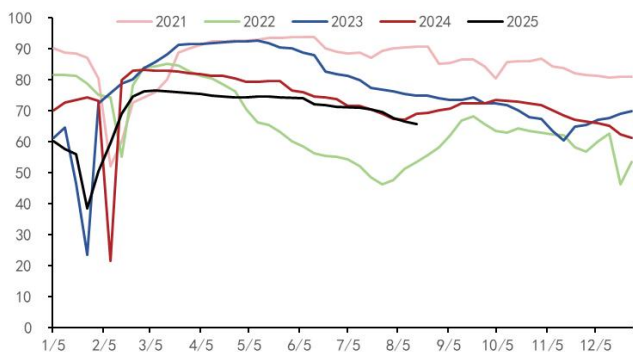


数据来源：USDA、五矿期货研究中心



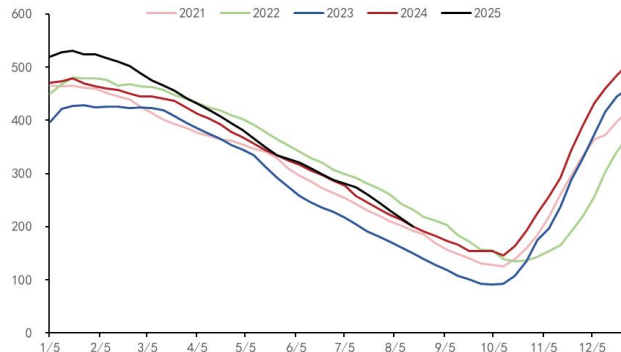
数据来源：海关、五矿期货研究中心

图 25： 纺纱厂开机率 (%)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

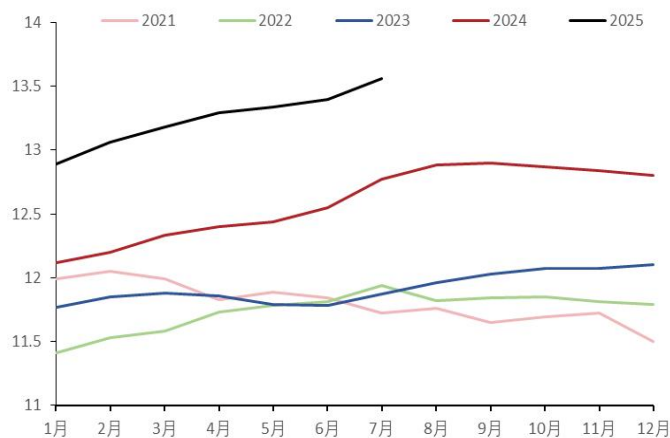
图 26： 我国周度棉花商业库存 (万吨)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

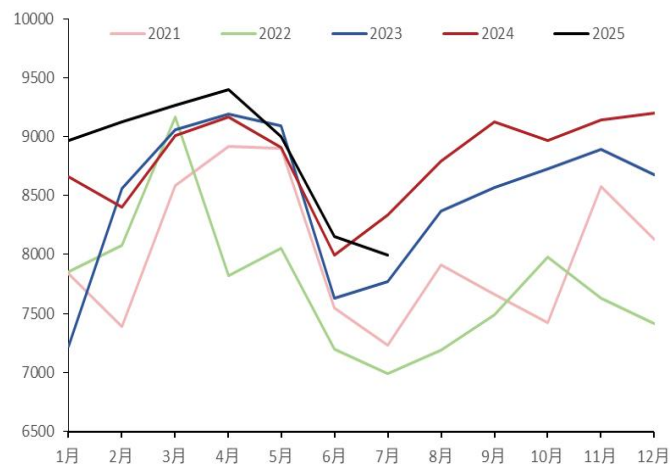
鸡蛋

图 27： 在产蛋鸡存栏 (亿只)



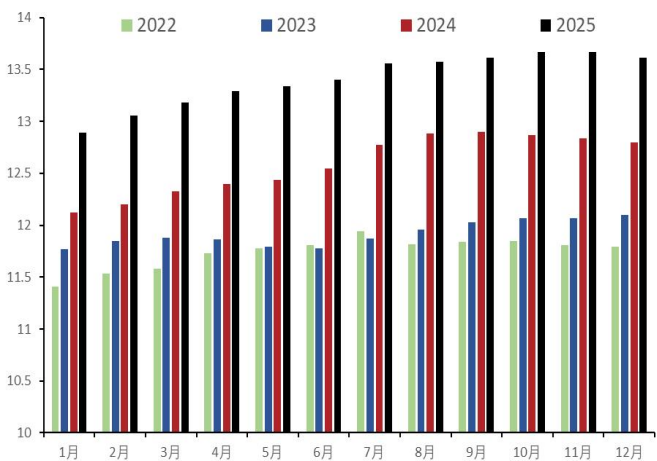
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 28： 蛋鸡苗补栏量 (万只)



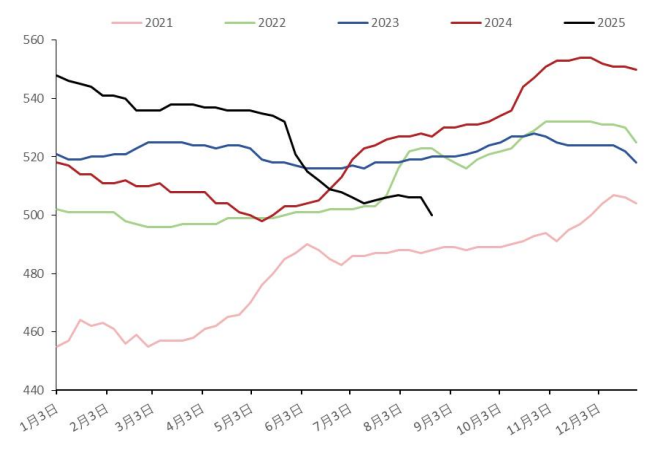
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 29：存栏及预测（亿只）



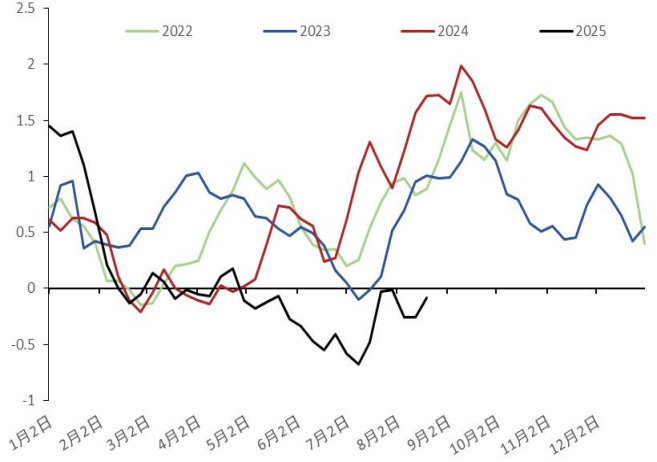
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 30：淘鸡鸡龄（天）



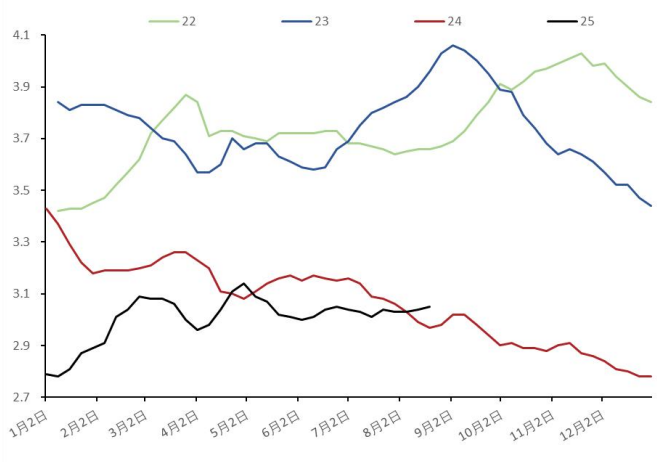
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

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）

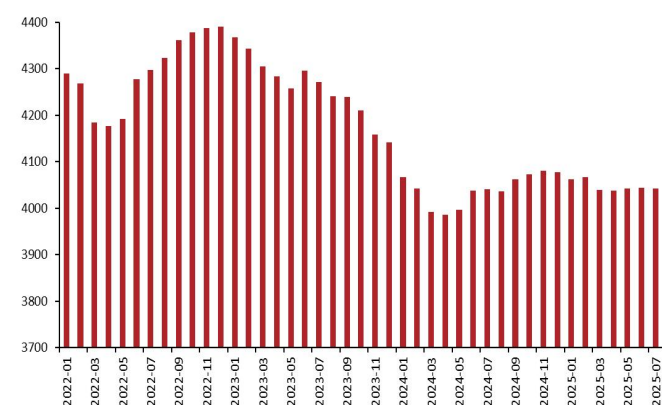


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

生猪

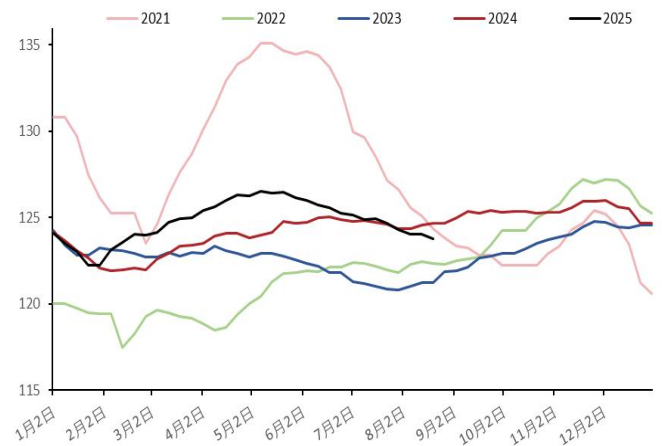
图 33：能繁母猪存栏（万头）

图 34：各年理论出栏量（万头）



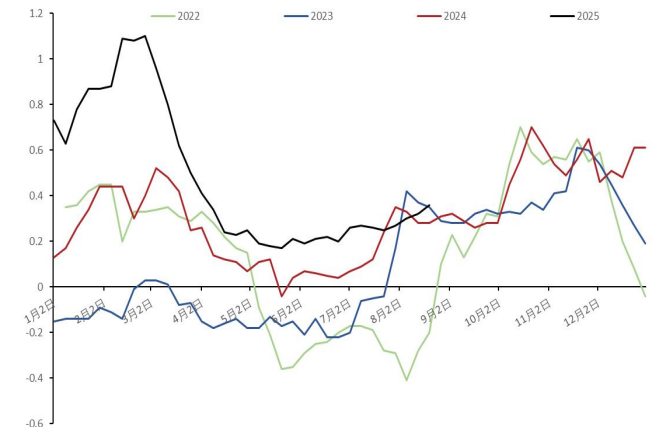
数据来源：农业农村部、五矿期货研究中心

图 35：生猪出栏均重（公斤）

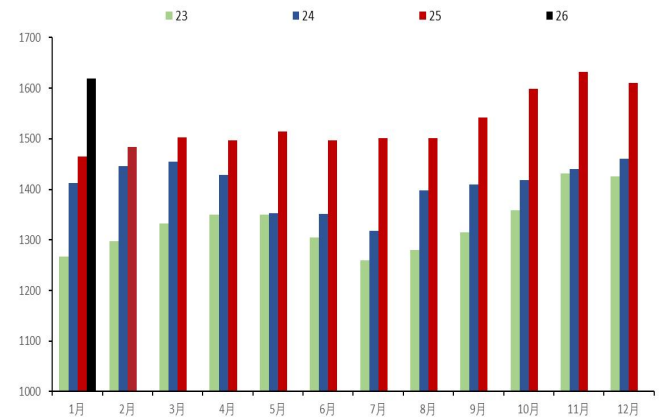


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 37：肥猪-标猪价差（元/斤）

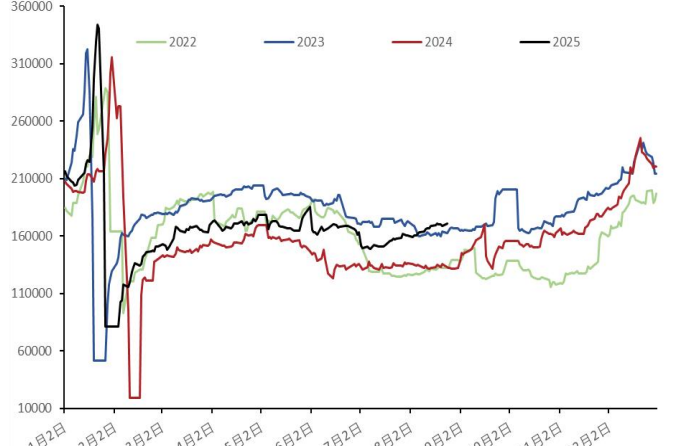


数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心



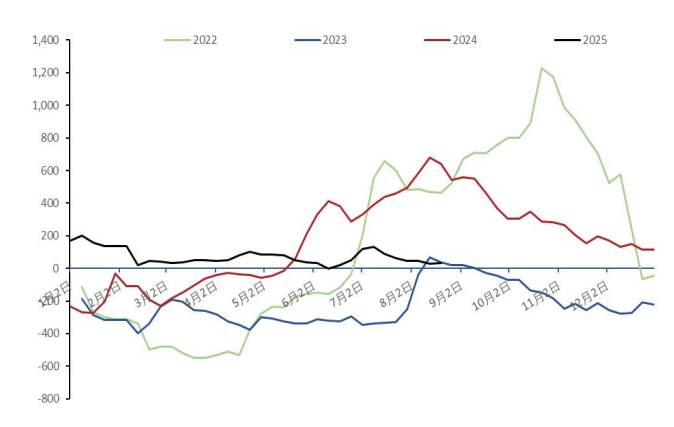
数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

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