

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

蛋白粕

【重要资讯】

周四美豆小幅上涨, 市场担忧美豆需求, 大豆贸易暂无新增信息。国内豆粕盘面小幅反弹, 因油脂下跌及巴西升贴水上涨导致买粕抛油。周四国内豆粕现货弱稳, 华东基差 01-80 持平, 成交较弱, 提货较好。上周国内豆粕、大豆均累库, 折豆粕库存仍处高位, 去库仍需等待压榨量及到港量拐点, 下游库存天数小幅上升 0.36 天至 8.87 天。据 MYSTEEL 统计上周国内压榨大豆 243 万吨, 本周预计压榨 240 万吨。

美豆产区未来两周降雨量明显偏少, 大豆优良率有所下滑。巴西方面, 升贴水回落后震荡反弹。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】

大豆进口成本近期维持弱稳趋势, 关注企稳后成本表现。国内豆粕市场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%, 前 25 日预计增加 10.9%-16.4%, 全月环增 10.2%。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%, 前 25 日预计环比下降 1.21%, 全月预计下降 2.65%。

2、据外媒报道, 巴西全国谷物出口商协会 (Anec) 表示, 巴西 9 月大豆出口量料为 675 万吨, 去年同期为 516 万吨。

3、本周国际棕榈油 CNF 报价小幅下跌, 我国棕榈油进口成本回落。监测显示, 9 月 3 日, 10、11 月船期 24 度棕榈油进口 CNF 报价均为 1118 美元/吨, 周环比分别下跌 7 美元/吨、9 美元/吨; 华南到港完税成本 9510 元/吨、9490 元/吨, 周环比分别下跌 70 元/吨、90 元/吨。(国家粮油信息中心)

周四国内三大油脂震荡, 印度 8 月棕榈油进口量较大, 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, 近期商品回调及油脂估值偏高抑制做多情绪, 外资周四油脂多单继续减仓。国内

现货基差低位稳定。广州 24 度棕榈油基差 01-60 (0) 元/吨，江苏一级豆油基差 09+180 (0) 元/吨，华东菜油基差 01+110 (0) 元/吨。

【交易策略】

油脂因前期估值较高受商品情绪走弱影响下跌，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，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】

周四郑州白糖期货价格下跌，郑糖 1 月合约收盘价报 5533 元/吨，较前一交易日下跌 29 元/吨，或 0.52%。现货方面，广西制糖集团报价 5880-5950 元/吨，报价较上个交易日下调 10 元/吨；云南制糖集团报价 5710-5770 元/吨，报价较上个交易日下调 10 元/吨；加工糖厂主流报价区间 5970-6090 元/吨，报价较上个交易日下调 0-10 元/吨；广西现货-郑糖主力合约 (sr2601) 基差 347 元/吨。

消息方面，截至 8 月底，广西累计产销率 89.04%，同比提高 0.62 个百分点。其中 8 月份单月销糖 26.02 万吨，同比减少 9.69 万吨；工业库存 70.87 万吨，同比减少 1.61 万吨。云南累计销糖率 86.09%，同比减少 0.83 个百分点。其中 8 月单月销糖 13.09 万吨，同比减少 1.01 万吨，工业库存 33.64 万吨，同比增加 7.07 万吨。

【交易策略】

国内 7 月以后进口供应环比明显增加，新榨季广西存在增产预期，且当前国内糖价估值仍然较高，大方向仍然维持看空观点不变。至于往下的空间要看外盘，若 8 月至 10 月巴西生产提速，则原糖价格仍有向下空间，相对应国内糖价有可能创出新低。反之则可能原糖价格延续震荡或小幅反弹，对应国内糖价走势会变得纠结。

棉花

【重点资讯】

周四郑州棉花期货价格震荡，郑棉 1 月合约收盘价报 14010 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(CCIIndex)3128B 报 15451 元/吨，较上个交易日下跌 14 元/吨，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B-郑棉主力合约 (CF2601) 基差 1441 元/吨。

消息方面，据国际棉花咨询委员会 (ICAC) 发布的全球供需平衡表预估数据显示，预计全球 2025/26 年度棉花产量预估为 2555 万吨，较上月预估下调 37 万吨，而 2024/25 年度产量预估为 2538 万吨；全球 2025/26 年度棉花期末库存预估为 1660 万吨，较上月预估下调 50 万吨，而 2024/25 年度期末库存预估为 1657 万吨。据 USDA 数据显示，截至 2025 年 8 月 31 日当周，美国棉花优良率为 51%，较之前一周下调 3 个百分点，仍高于去年同期，处于同期偏高水平。

【交易策略】

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可能。从盘面来看，短线郑棉冲高回落，遭遇较大抛压，需要时间消化，短期棉价或延续在高位震荡。

鸡蛋

【现货资讯】

全国鸡蛋价格有稳有涨，主产区均价涨 0.07 元至 3.22 元/斤，黑山涨 0.2 元至 3.2 元/斤，馆陶持平于 2.93 元/斤，供应相对稳定，养殖单位多积极出货，市场走货基本正常，业者多顺势购销，随行就市，今日蛋价或有稳有涨。

【交易策略】

随着低价和亏损持续，淘鸡走量增多，供应端出现边际改善，需求端受中秋等节前备货影响增多，供需天平转向导致现货有涨价苗头出现，在盘面高持仓的博弈下被放大，各合约出现明显反弹，短期或维持易涨难跌走势，但中期产能去化有限，需留意需求透支、持仓下降后上方压力的重新积聚。

生猪

【现货资讯】

昨日国内猪价普遍下跌，局部上涨，河南均价涨 0.03 元至 14.05 元/公斤，四川均价持平于 13.84 元/公斤，需求端支撑有限，下游收购积极性一般，养殖端走货阻力较大，今日部分区域养殖端或选择降价走量；部分低价区养殖端或持观望态度，价格维稳运行；个别地区考虑到中元节临近，预计或有提振，猪价或微涨。

【交易策略】

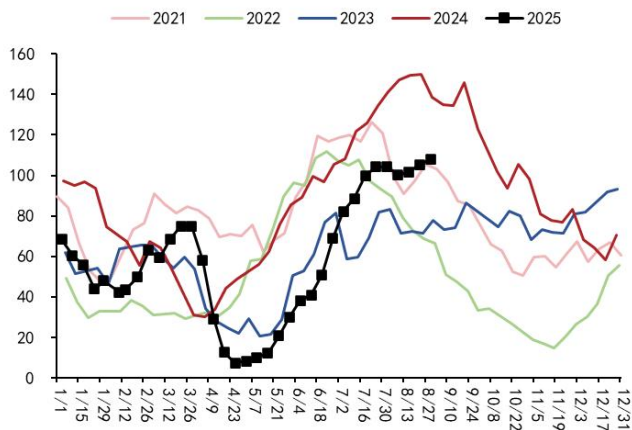
前期市场对月底缩量 and 备货存在期待，但现货反弹的预期落空后，转为交易猪多的现实，近月升水被进一步挤出，当前盘面估值对后市的期待不高；从供应端看，9 月份基调或仍为偏弱，但需求、抗价和压栏等情绪对猪价仍有潜在支撑，供应明牌的背景下，更多关注盘面低位反弹可能，观望为主，留意下方支撑，远月反套思路。

【农产品重点图表】

大豆/粕类

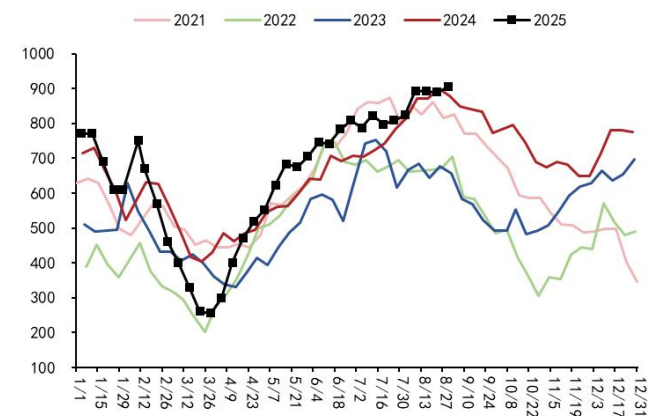
图 1:主要油厂豆粕库存 (万吨)

图 2:颗粒菜粕库存 (万吨)



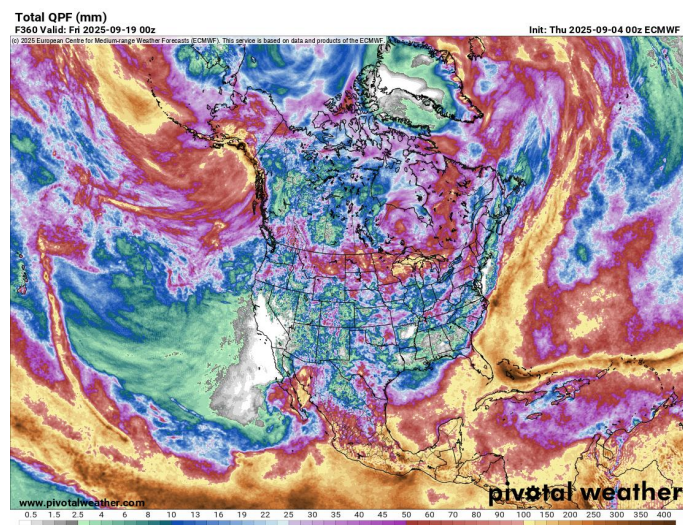
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3:港口大豆库存 (万吨)



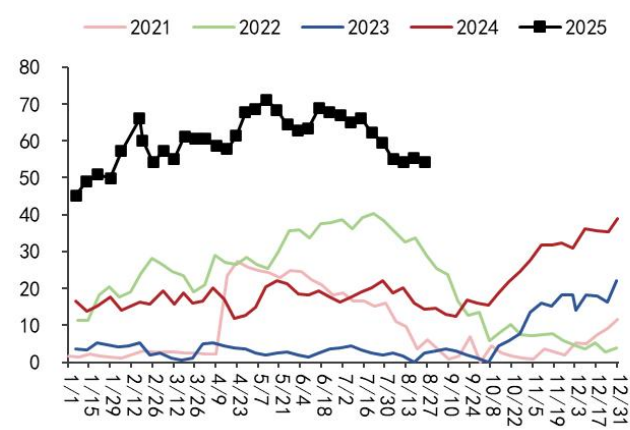
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5: ECMWF 北美未来 15 天累积降水 (mm)



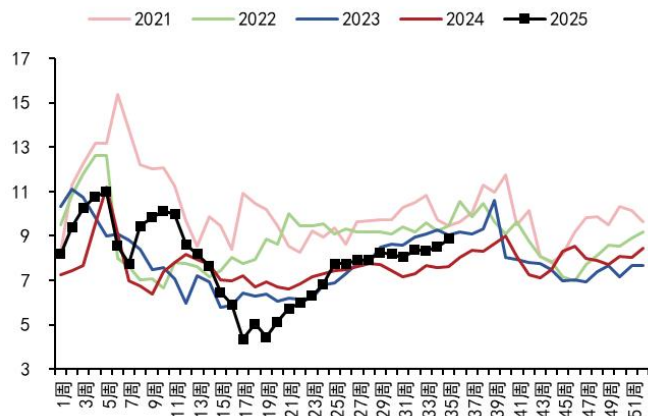
数据来源：AG-WX、五矿期货研究中心

图 7:大豆月度进口 (万吨)



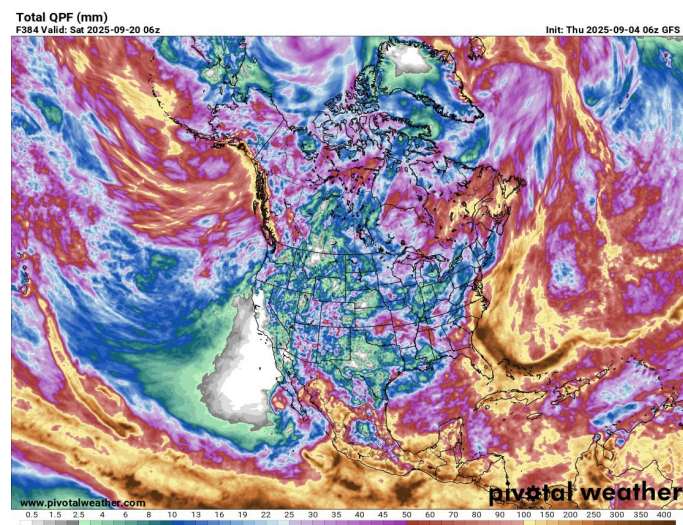
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4: 饲料企业库存天数 (天)



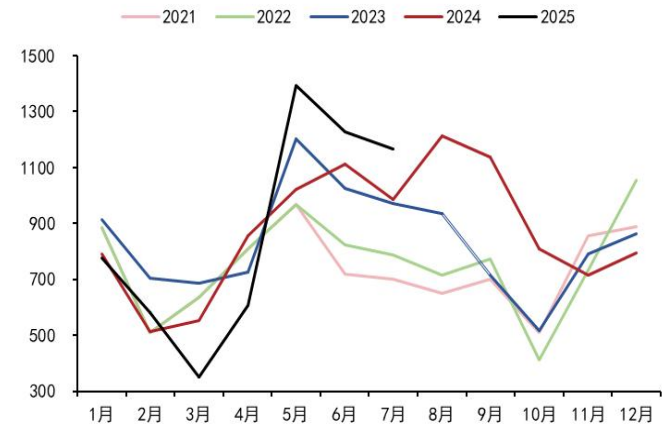
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 6:GFS 北美未来 16 天累积降水 (mm)

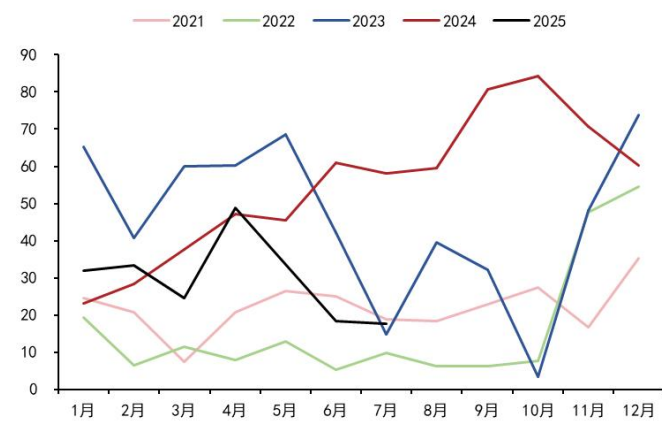


数据来源：PIVOTAL、五矿期货研究中心

图 8:菜籽月度进口 (万吨)



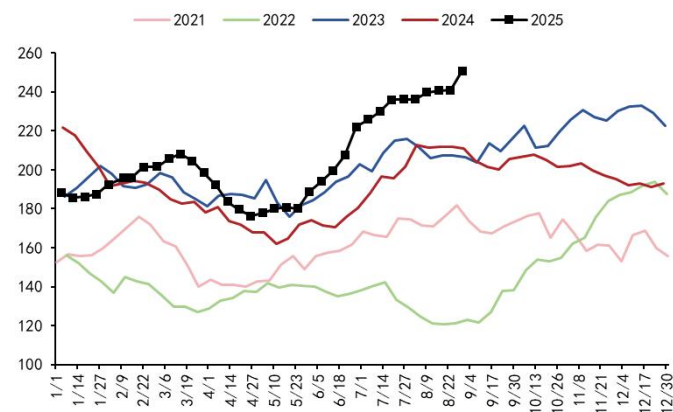
数据来源：海关、五矿期货研究中心



数据来源：海关、五矿期货研究中心

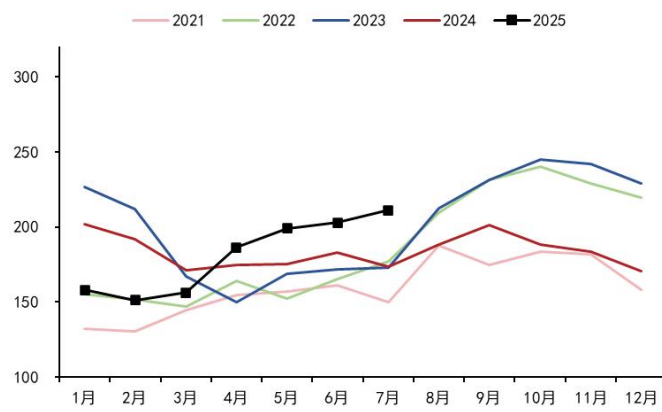
油脂

图 9：国内三大油脂库存（万吨）



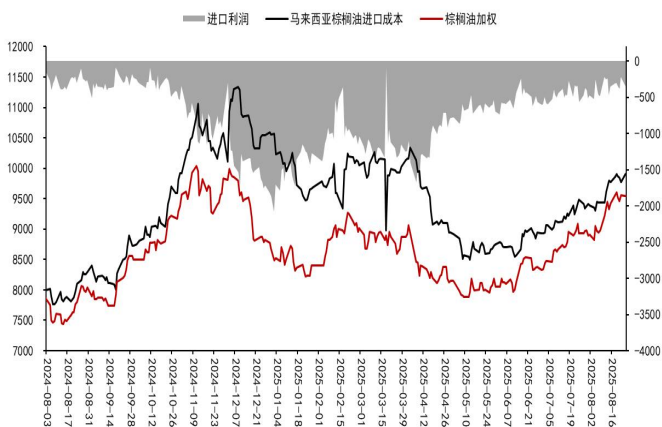
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：马棕库存（万吨）



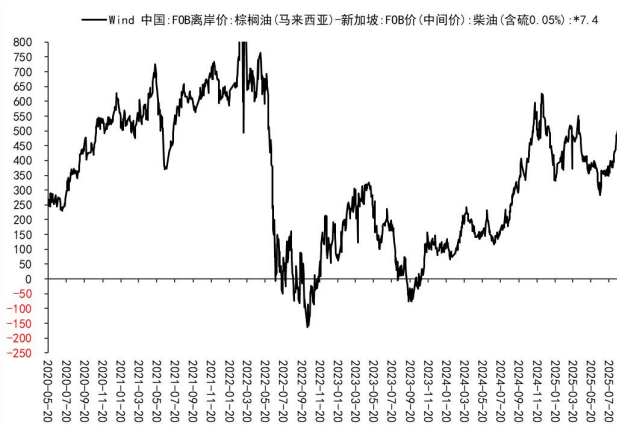
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 11：马棕进口成本及利润（元/吨）



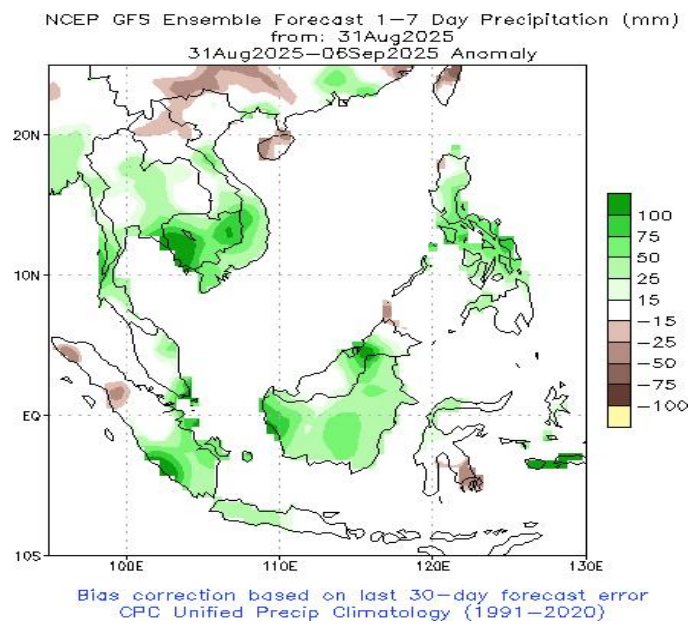
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 12：马棕生柴价差（美元/吨）



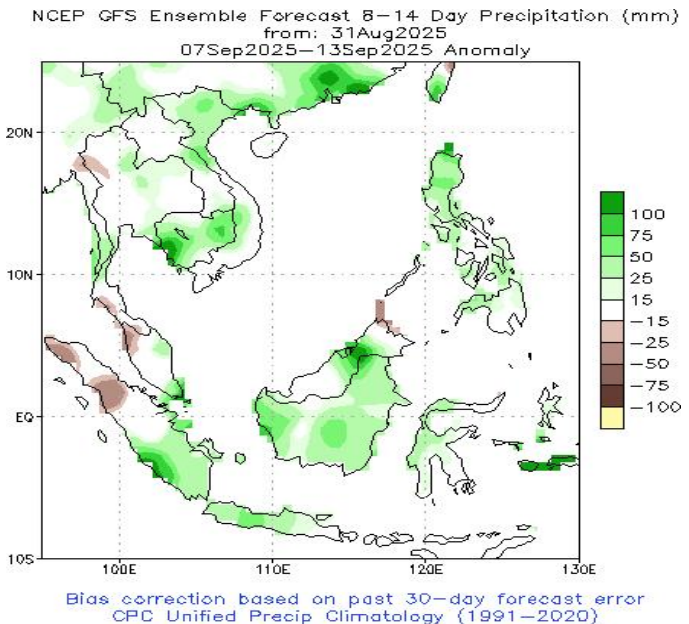
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

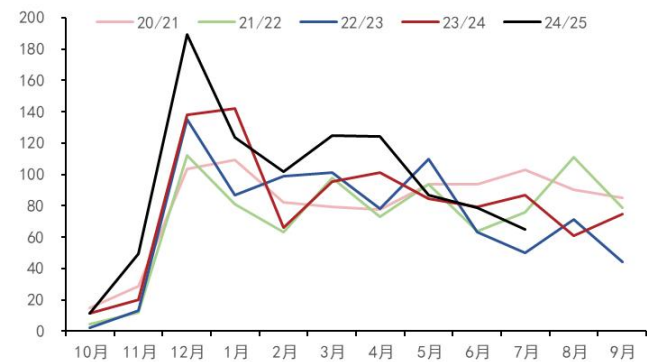
图 14: 东南亚未来第二周降水距平 (mm)



数据来源: NOAA、五矿期货研究中心

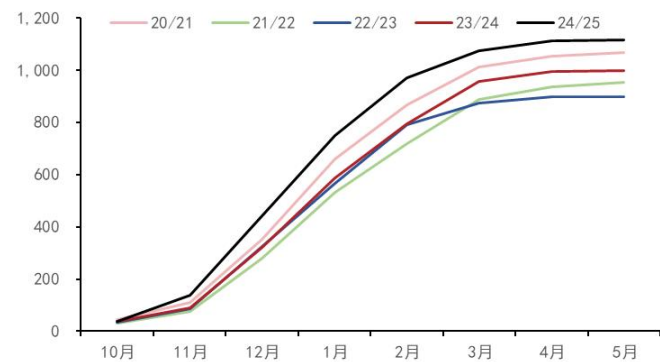
白糖

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

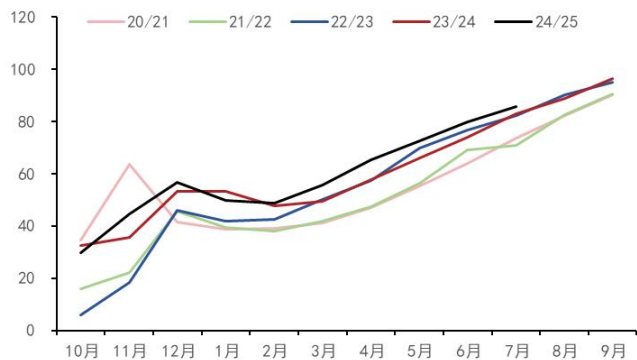
图 16: 全国累计产糖量 (万吨)



数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

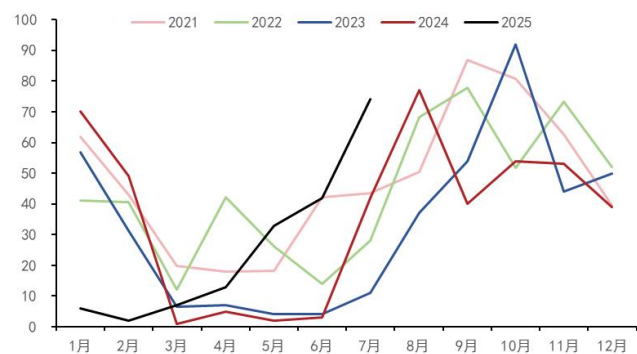
图 17: 全国累计产销率 (%)

图 18: 全国工业库存 (万吨)

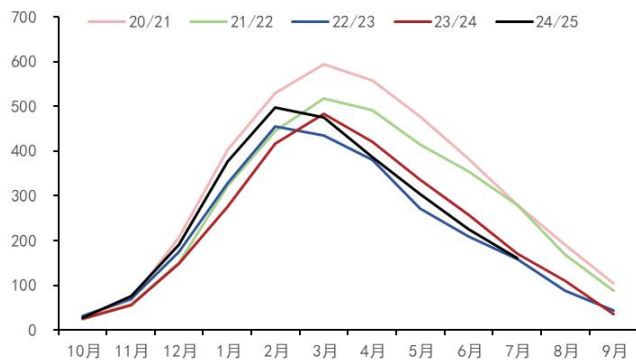


数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 19：我国食糖月度进口量（万吨）

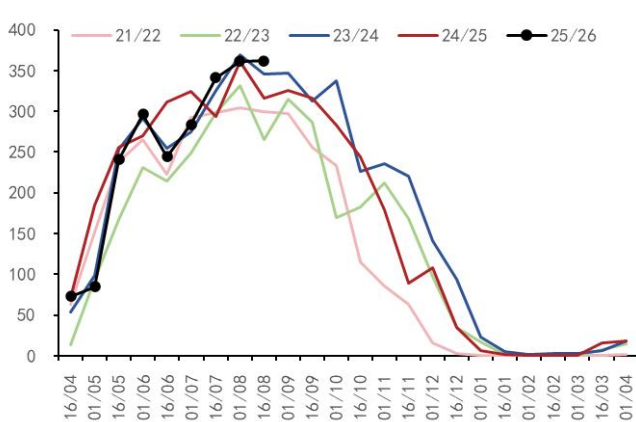


数据来源：海关、五矿期货研究中心



数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

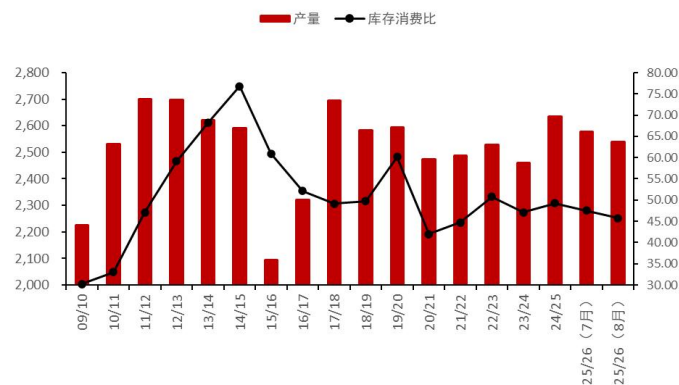
图 20：巴西中南部地区双周产糖量（万吨）



数据来源：UNICA、五矿期货研究中心

棉花

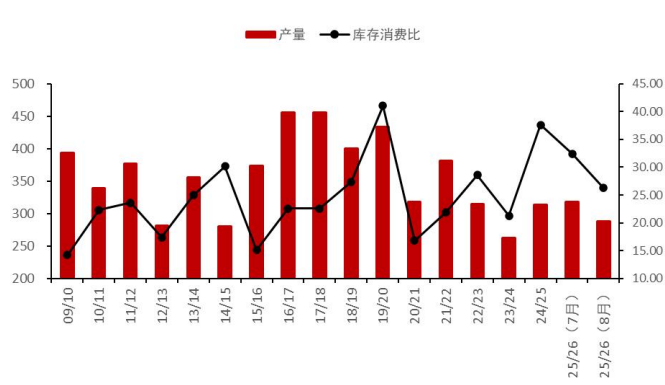
图 21：全球棉花产量及库存消费比（万吨 %）



数据来源：USDA、五矿期货研究中心

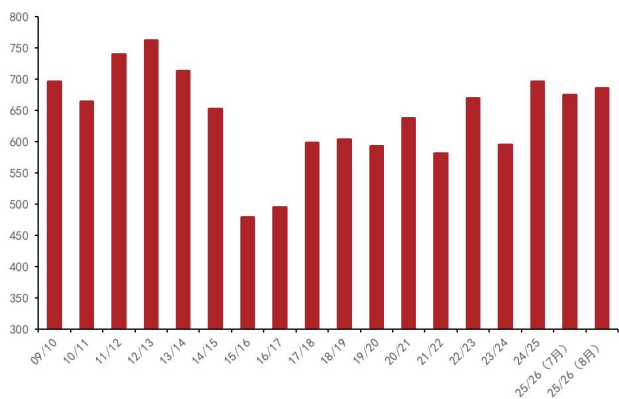
图 23：中国棉花产量（万吨）

图 22：美国棉花产量及库存消费比（万吨 %）

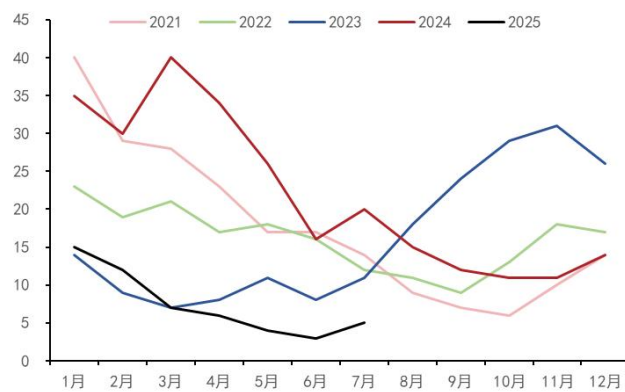


数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 24：我国棉花月度进口量（万吨）

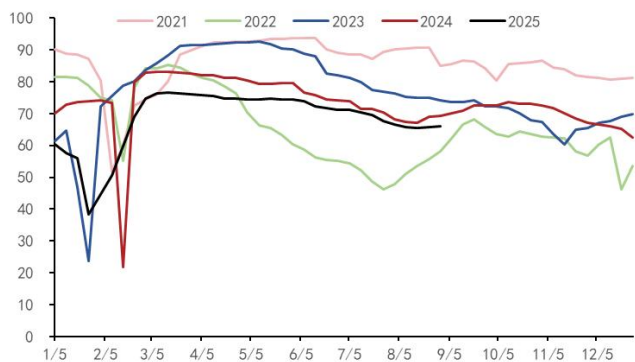


数据来源：USDA、五矿期货研究中心



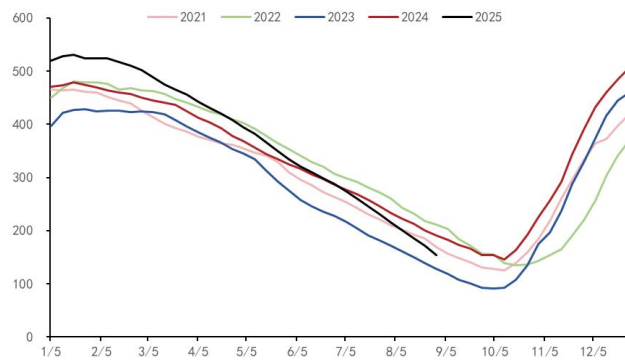
数据来源：海关、五矿期货研究中心

图 25： 纺纱厂开机率 (%)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

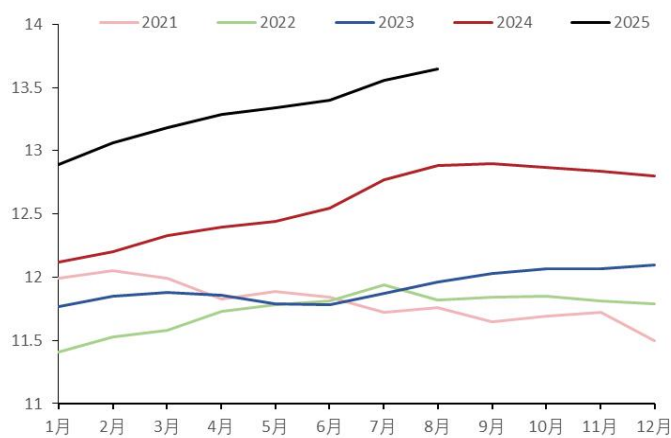
图 26： 我国周度棉花商业库存 (万吨)



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)



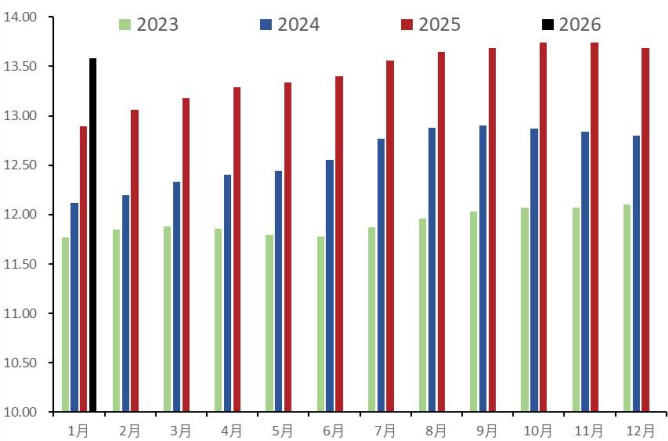
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 28： 蛋鸡苗补栏量 (万只)



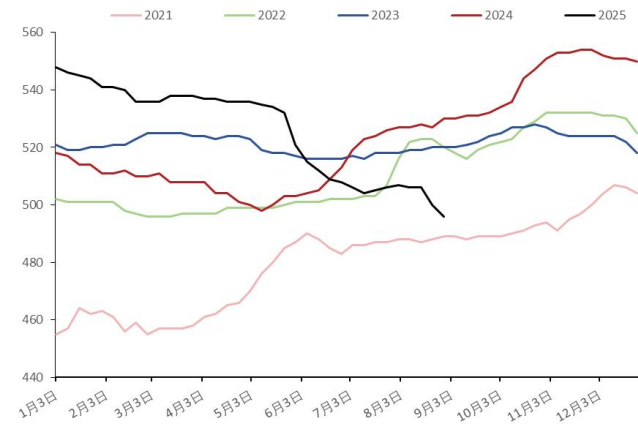
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 29：存栏及预测（亿只）



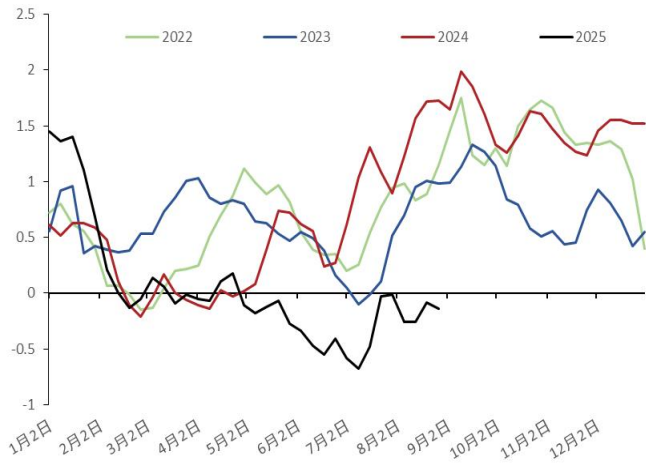
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 30：淘鸡鸡龄（天）



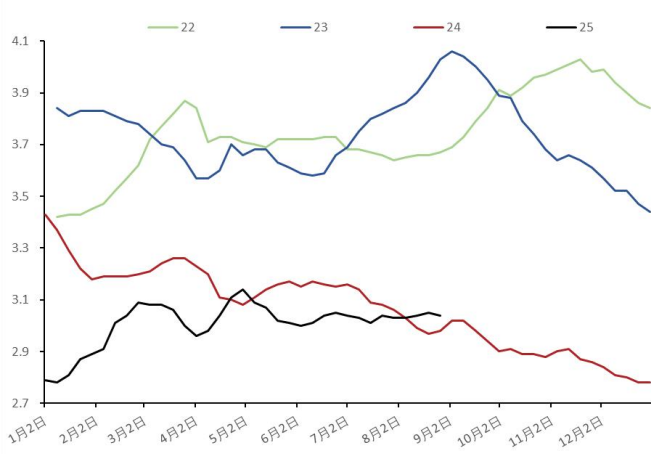
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

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）

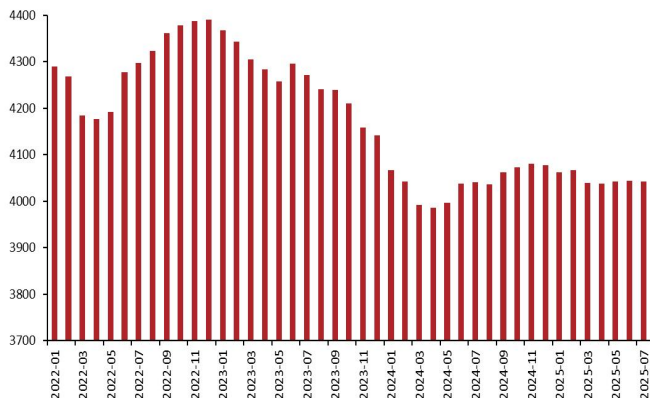


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

生猪

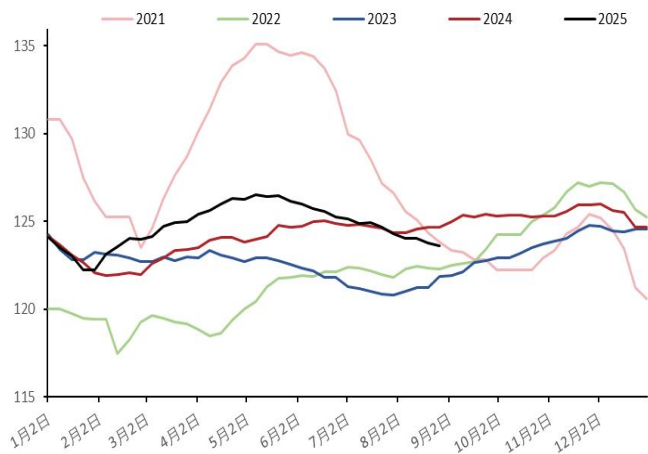
图 33：能繁母猪存栏（万头）

图 34：各年理论出栏量（万头）



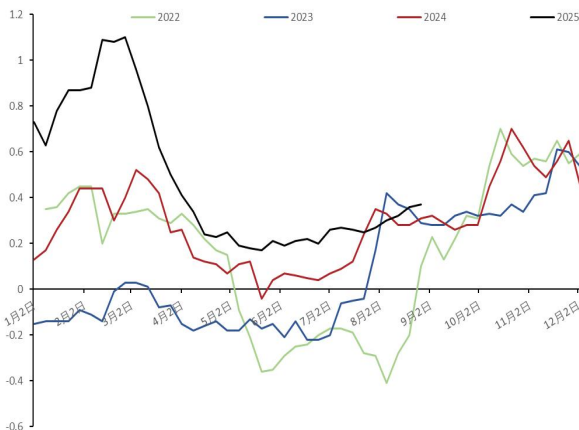
数据来源：农业农村部、五矿期货研究中心

图 35：生猪出栏均重（公斤）

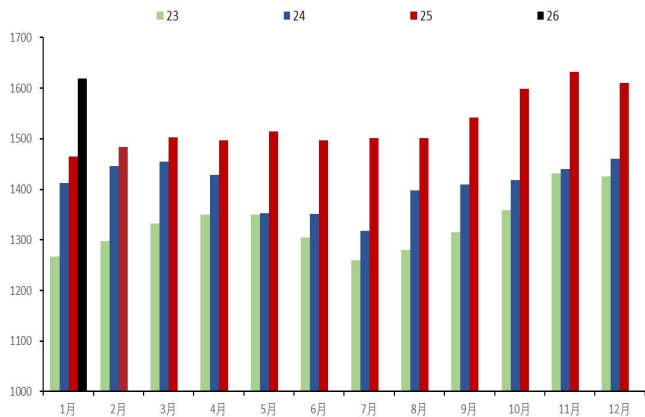


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 37：肥猪-标猪价差（元/斤）

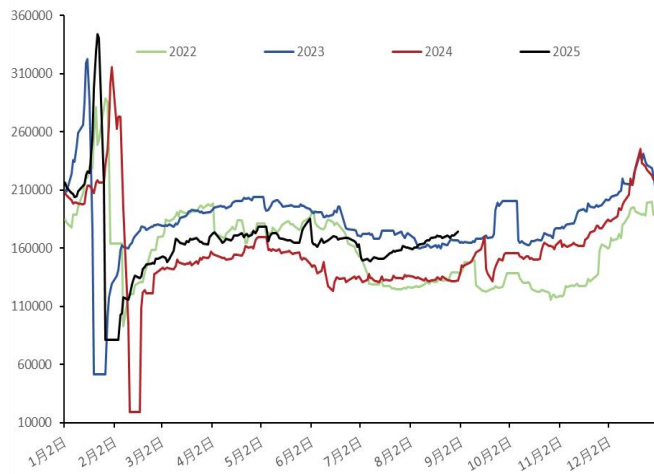


数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心



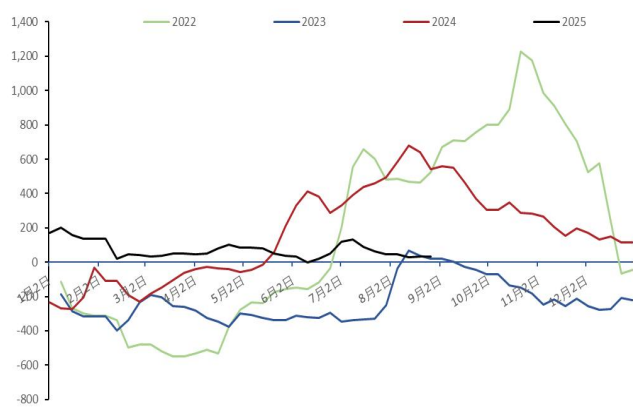
数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

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