



五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

农产品早报

2025-09-26

## 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

#### 【行情资讯】

周四美豆小幅上涨, 外媒报道阿根廷已筹集到所需的 70 亿美元, 并恢复了出口税。周三国内豆粕现货小幅上涨, 幅度约 30 元/吨, 国内豆粕成交回落, 提货也回落较多。据 MYSTEEL 统计上周国内港口大豆库存大幅下降 70 万吨, 因到港量下滑, 同比增 65 万吨, 豆粕库存小幅上升 9 万吨, 同比下降 21 万吨, 上周国内压榨大豆 243 万吨, 本周预计压榨 239 万吨。

阿根廷短期出口了大量豆粕、大豆, 目前因 70 亿美元出口目标达到已取消出口税, 不过对国际豆粕的冲击仍较大。巴西方面补贴水暂稳。总体来看, 进口大豆成本受到美豆低估值、中美贸易关系及巴西种植季节交易的支撑, 但上方也面临全球蛋白原料供应过剩、巴西或持续扩大种植面积以及中美关系若缓和引发短期供应过剩的压力。

#### 【策略观点】

国内供应现实压力较大, 买船已覆盖至 12 月, 大豆库存处历年最高水平, 成本端未有明确利好, 容易引发短期回落行情, 当前阿根廷暂时取消出口税驱动豆粕向下。中期来看, 全球大豆供应宽松奠定了反弹抛空的大方向, 不过因美豆估值偏低, 南美种植、天气仍有变数, 豆粕市场仍以区间震荡为主。

### 油脂

#### 【行情资讯】

1、据马来西亚独立检验机构, 马来西亚 9 月 1-10 日棕榈油出口下降 1.2%-8.43%, 前 15 日环增 2.6%, 前 20 日环增 8.7%, 前 25 日环增 11.3%-12.9%。SPPOMA 数据显示, 2025 年 9 月 1-10 日马来西亚棕榈油产量环比上月同期减少 3.17%, 前 15 日产量环比减少 8.05%, 前 20 日减少 7.89%。

2、据 Gapki, 印尼 7 月份的棕榈油出口量从 6 月份的 360.6 万吨下降至 353.7 万吨。产量从 6 月的 528.9 万公吨上升至 560.6 万公吨。库存从 6 月的 253 万吨上升至 256.8 万吨。国内消费量从 6 月份的 2.072 百万吨下降至 2.034 百万吨。

3、印度本周两天内以每吨 1100-1120 美元的价格从阿根廷购买了创纪录的 30 万吨豆油, 交货时间为 10 月至次年 3 月。

周四国内三大油脂反弹, 近期油脂下跌起源于马来棕榈油出口较弱及阿根廷短期降价销售, 中期因国际棕榈油近期供需平衡且来年一季度有偏紧预期提供支撑。国内现货基差低位稳定。广州 24 度棕榈油基差 01-80 (0) 元/吨, 江苏一级豆油基差 09+230 (0) 元/吨, 华东菜油基差 01+110 (0) 元/吨。

## 【策略观点】

印度和东南亚产地植物油低库存、美国生物柴油政策草案提振豆油需求、东南亚棕榈油增产潜力不足以及印尼生柴消费不断增长导致可出口量下降预期支撑油脂中枢。油脂正处于现实供需平衡或略宽松，预期偏紧的状态，在销区及产地库存未充分累积及销区需求负反馈未现前中期震荡偏强看待。当前估值较高，观察高频数据，暂以回落企稳买入思路为主。

## 白糖

## 【行情资讯】

周四郑州白糖期货价格冲高回落，郑糖1月合约收盘价报5485元/吨，较前一交易日下跌12元/吨，或0.22%。现货方面，广西制糖集团报价5810-5870元/吨，报价较上个交易日持平；云南制糖集团报价5680-5730元/吨，报价较上个交易日上调10元/吨；加工糖厂主流报价区间5930-6060元/吨，报价较上个交易日持平；广西现货-郑糖主力合约（sr2601）基差325元/吨。

咨询公司StoneX发布了对下一榨季的首次预测，预计巴西中南部地区2026/27年度的甘蔗压榨量或达到6.205亿吨，同比增长3.6%；糖产量将达到4210万吨，同比增长5.7%。2025/26年度泰国的糖产量预计为1140万吨，同比增40万吨。印度的糖产量预计为3230万吨，同比增加620万吨。巴西航运机构Williams发布数据显示，截至9月24日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为76艘，此前一周为85艘；港口等待装运的食糖数量为310.39万吨，此前一周为328.27万吨。

## 【策略观点】

受国内8月进口量创历史新高，以及8月巴西中南部糖产量同比大幅增加等利空影响，郑糖破位下跌，糖价大方向仍然维持看空观点不变。不过从技术面来看，短期持仓大幅增加，但成交量缩小以及价格下跌幅度收窄，是不利于继续下跌，建议国庆节前以观望为主。

## 棉花

## 【行情资讯】

周四郑州棉花期货价格偏弱震荡，郑棉1月合约收盘价报13530元/吨，较前一个交易日下跌25元/吨，或0.18%。现货方面，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B报15083元/吨，较上个交易日上涨21元/吨，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B-郑棉主力合约（CF2601）基差1553元/吨。

据Mysteel最新公布的数据显示，截至9月19日当周，纺纱厂开机率为66.6%，环比前一周增加0.1个百分点，较去年同期减少5.8个百分点；织布厂开机率为37.9%，环比前一周下跌0.1个百分点，较去年同期减少14.5个百分点；棉花周度商业库存为114万吨，较去年同期减少52万吨。据USDA数据显示，截至2025年9月21日当周，美国棉花优良率为47%，较之前一周下调5个百分点，仍大幅高于去年同期的40%，处于历年同期高位。

## 【策略观点】

从基本面来看，目前已经进入“金九银十”的消费旺季，但下游产业链开机率增长乏力，且较往年同期明显下滑，远月国内又存在着增产预期，短线郑棉价格偏空。但现阶段国内棉花库存处于历史较低水平，价格也在历史相对低位，下方可能存在支撑，建议短线观望。

## 鸡蛋

## 【行情资讯】

昨日全国鸡蛋价格以稳为主，少数下滑，主产区均价落 0.04 元至 3.58 元/斤，黑山持平于 3.5 元/斤不变，馆陶落 0.11 元至 3.2 元/斤，供应稳定，下游贸易商采购积极性减弱，走货不快，预计今日蛋价或多数下滑，少数地区稳定。

## 【策略观点】

现货仍有回落预期，盘面近月走势偏弱，远月在供需边际改善预期以及资金博弈下相对走强；供应端看基础产能依旧偏大，但随着补栏减少和淘鸡的增多，边际上存在改善的空间，需求端有较多不确定因素，一方面低价刺激消费，另一方面双节导致的需求后置、降温导致的季节性囤货需求也增加了后市的想象空间，考虑前期资金博弈下空头预期兑现较为充分，当前盘面升水不合理的情况已明显改善，建议短期观望为主，后市更多关注远月回落后的买入。

## 生猪

## 【行情资讯】

昨日国内猪价主流下跌，河南均价落 0.05 元至 12.73 元/公斤，四川均价持平于 12.27 元/公斤，广西均价落 0.32 元至 11.55 元/公斤，节前需求提振有限，生猪出栏偏多，今日猪价或有稳有降。

## 【策略观点】

尽管经历了前期的降重走量，但集团场季节性供应的恢复程度依旧超过预期，且低迷需求造成出栏进度迟缓，这里还叠加了散户的恐慌性出栏，导致当前现货有小幅加速下跌的苗头出现；盘面尽管对后市有需求、累库、降产能等方面的预期，但偏高升水吸引空头持续进入并大幅增仓，短时走势或延续偏弱，维持高空近月及反套的思路，留意持仓偏高风险，担心波动率回落可用卖期权来表达。

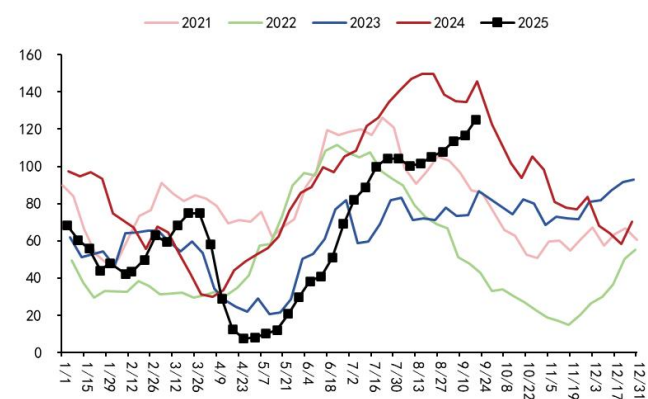
## 【农产品重点图表】

## 大豆/粕类

图 1:主要油厂豆粕库存 (万吨)

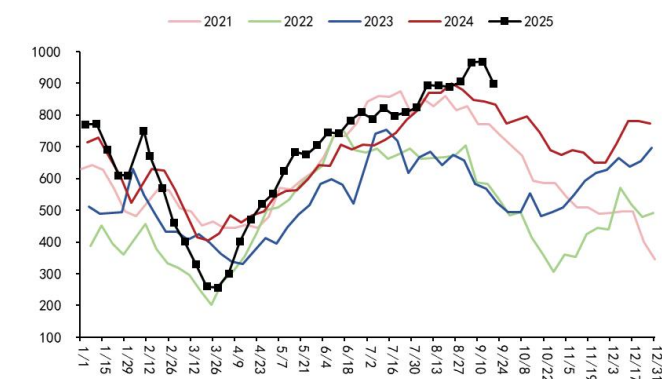
图 2:颗粒菜粕库存 (万吨)





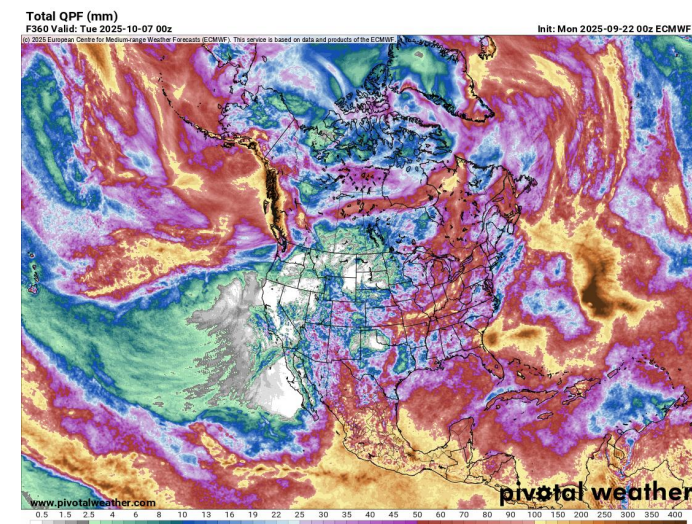
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3:港口大豆库存 (万吨)



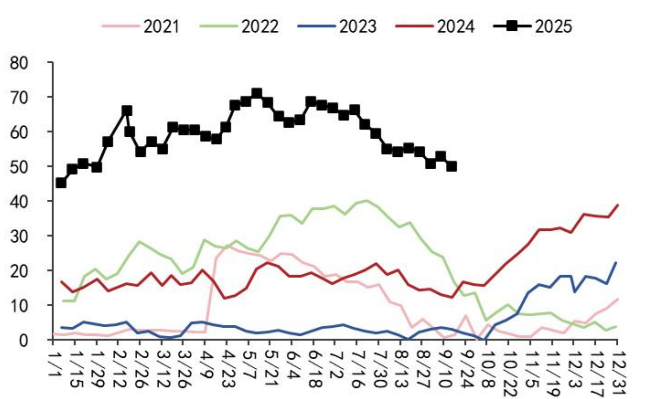
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5: ECMWF 北美未来 15 天累积降水 (mm)



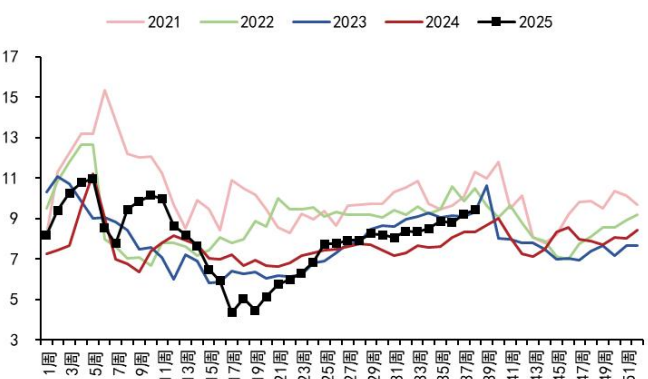
数据来源：AG-WX、五矿期货研究中心

图 7:大豆月度进口 (万吨)



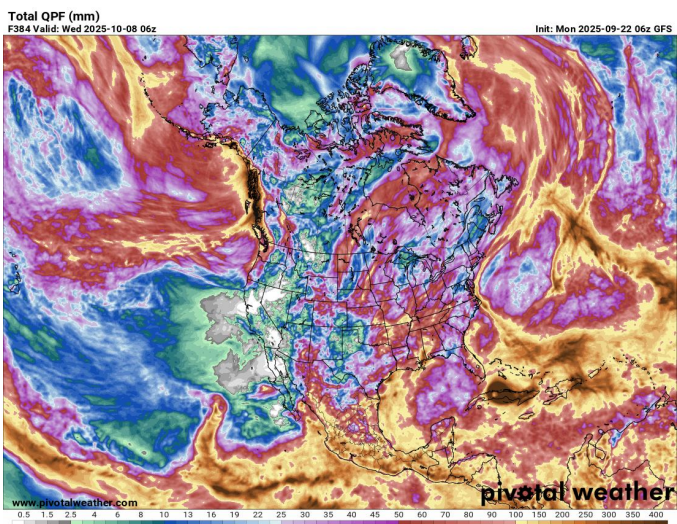
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4: 饲料企业库存天数 (天)



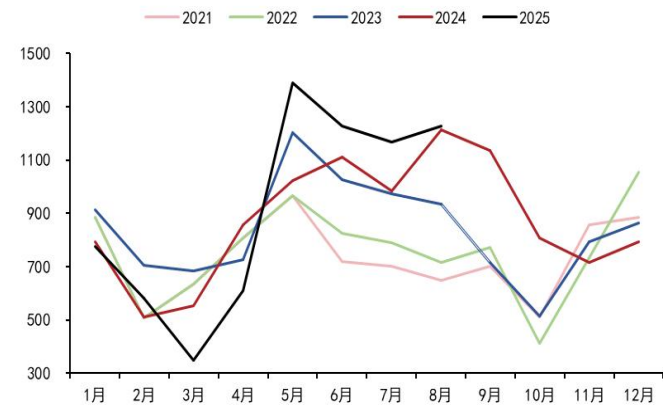
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 6:GFS 北美未来 16 天累积降水 (mm)

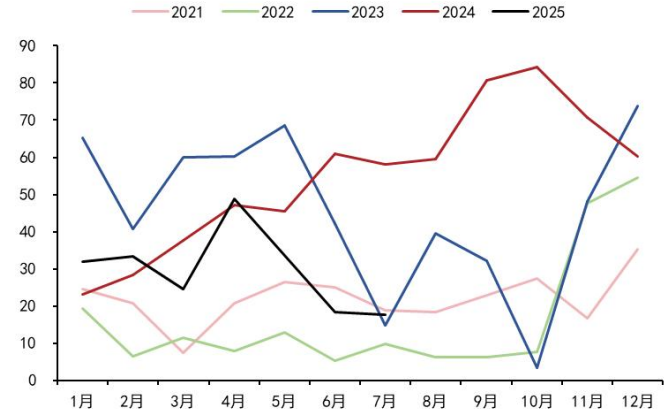


数据来源：PIVOTAL、五矿期货研究中心

图 8:菜籽月度进口 (万吨)



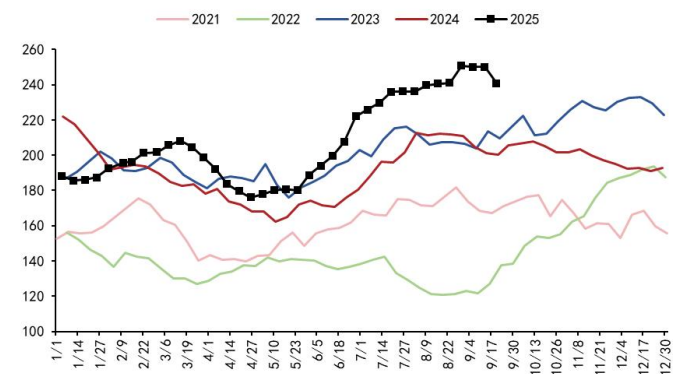
数据来源：海关、五矿期货研究中心



数据来源：海关、五矿期货研究中心

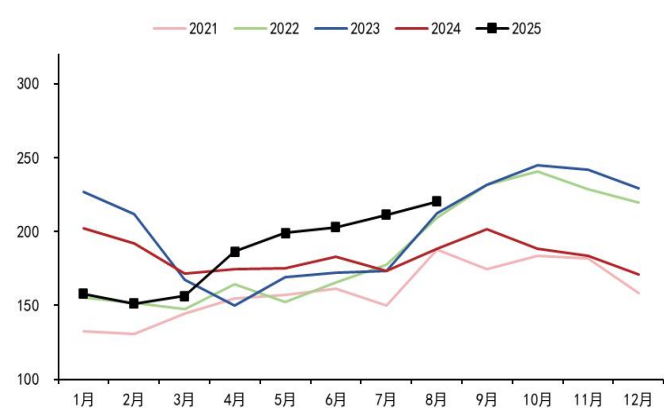
## 油脂

图 9：国内三大油脂库存（万吨）



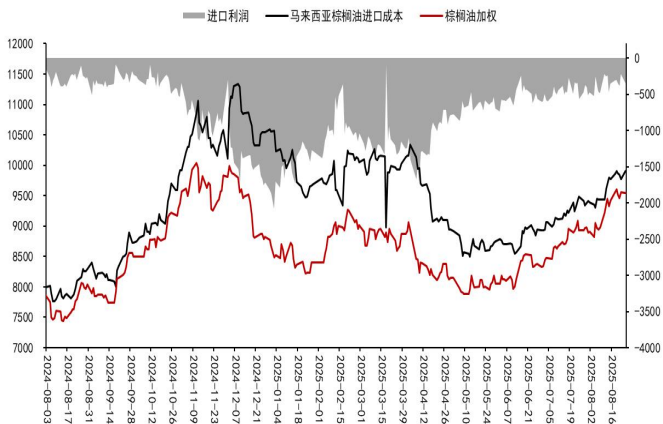
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：马棕库存（万吨）



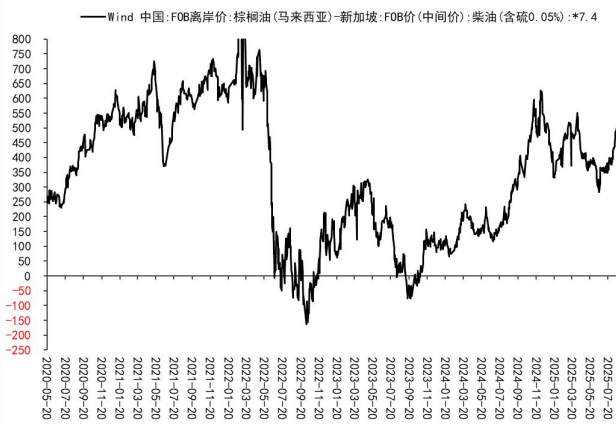
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

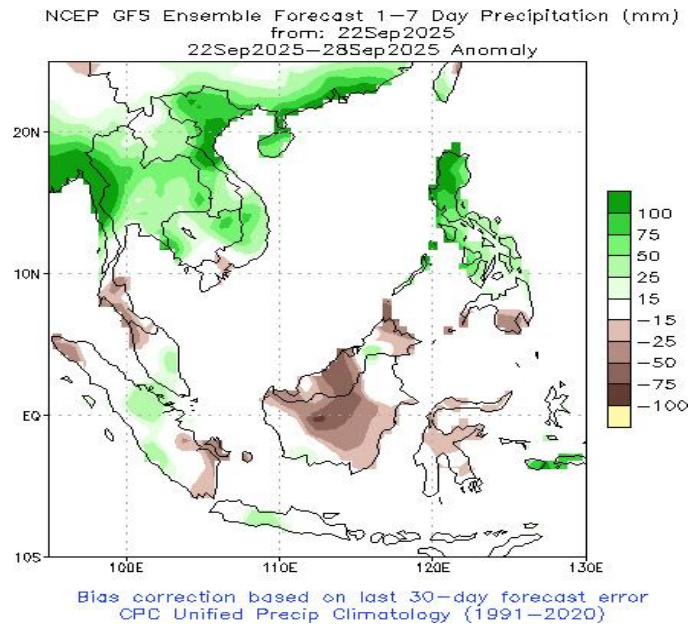
图 12：马棕生柴价差（美元/吨）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

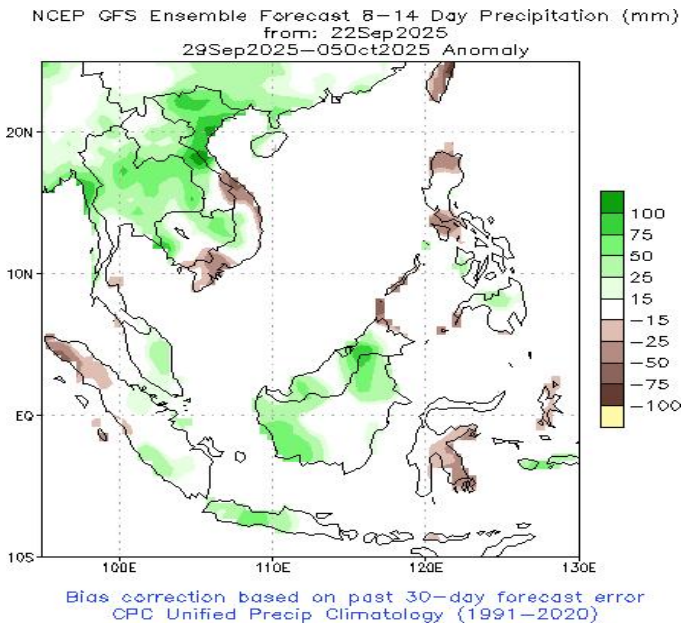


图 13: 东南亚未来第一周降水距平 (mm)



数据来源: NOAA、五矿期货研究中心

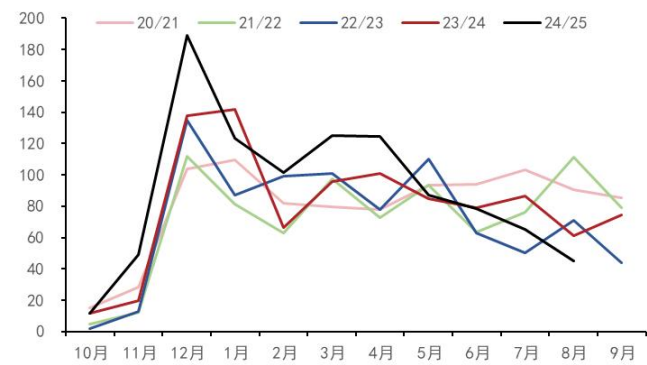
图 14: 东南亚未来第二周降水距平 (mm)



数据来源: NOAA、五矿期货研究中心

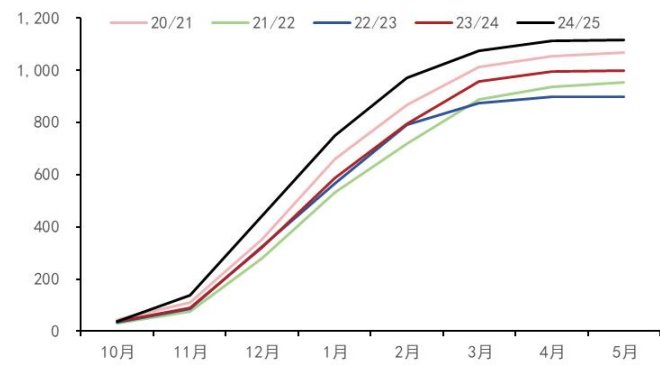
白糖

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

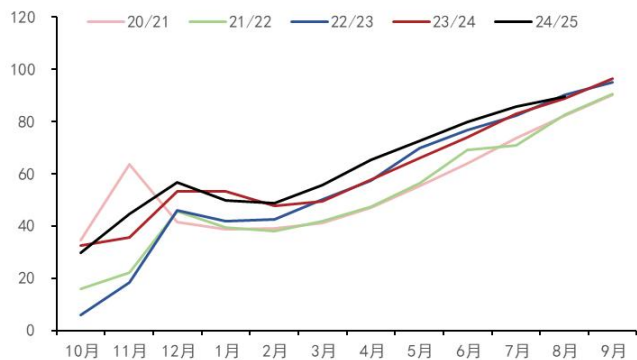
图 16: 全国累计产糖量 (万吨)



数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

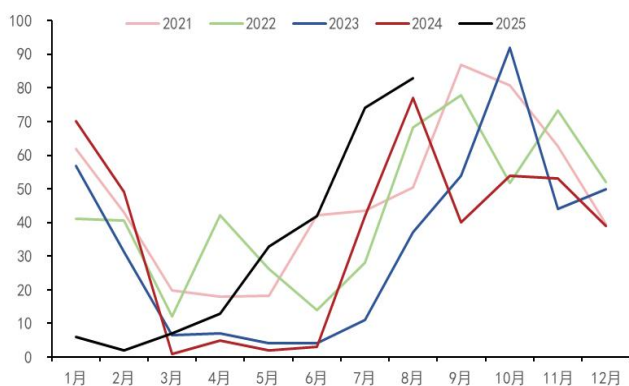
图 17: 全国累计产销率 (%)

图 18: 全国工业库存 (万吨)

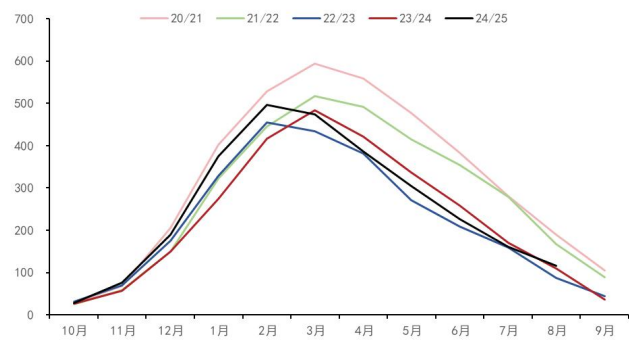


数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 19：我国食糖月度进口量（万吨）

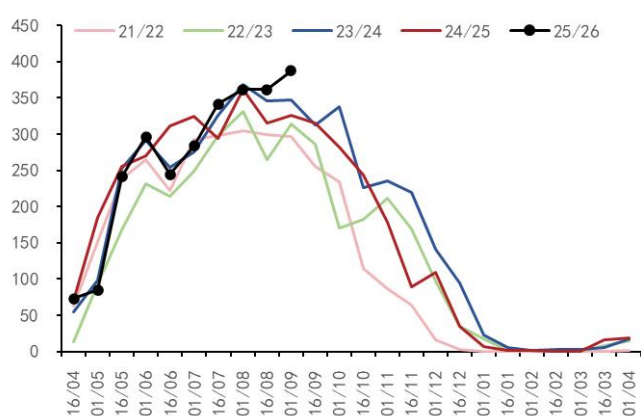


数据来源：海关、五矿期货研究中心



数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

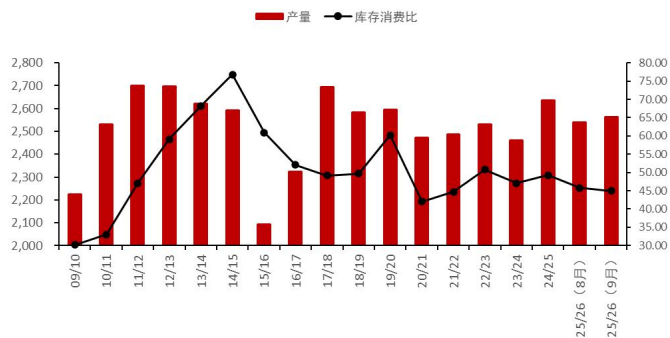
图 20：巴西中南部地区双周产糖量（万吨）



数据来源：UNICA、五矿期货研究中心

## 棉花

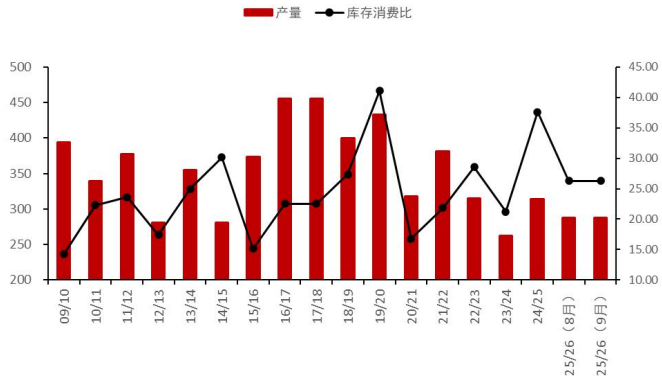
图 21：全球棉花产量及库存消费比（万吨 %）



数据来源：USDA、五矿期货研究中心

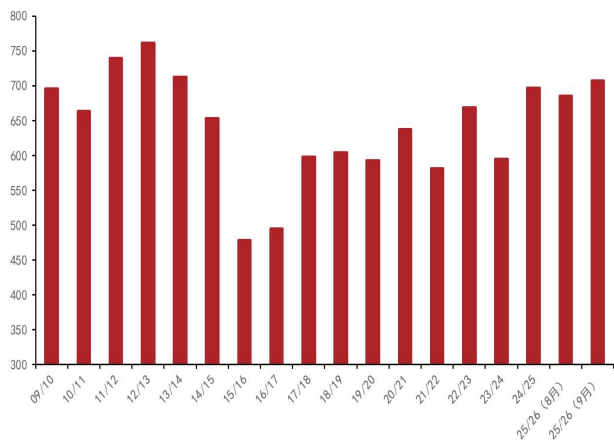
图 23：中国棉花产量（万吨）

图 22：美国棉花产量及库存消费比（万吨 %）

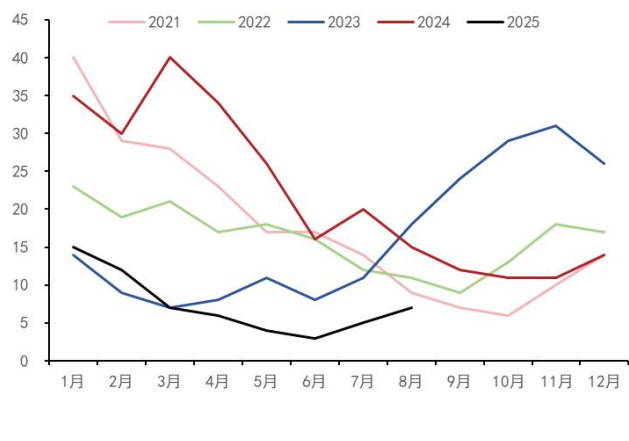


数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 24：我国棉花月度进口量（万吨）

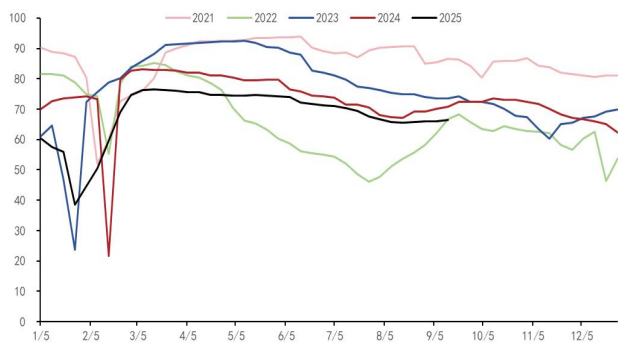


数据来源：USDA、五矿期货研究中心



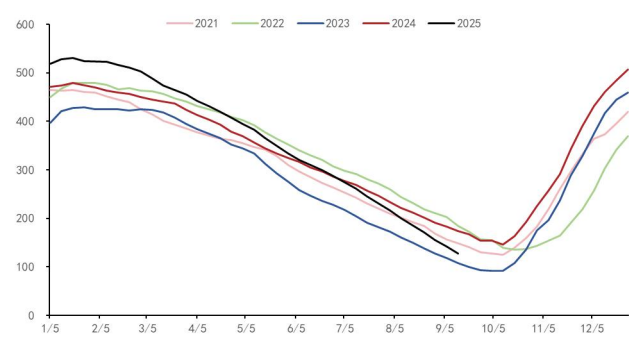
数据来源：海关、五矿期货研究中心

图 25： 纺纱厂开机率 (%)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

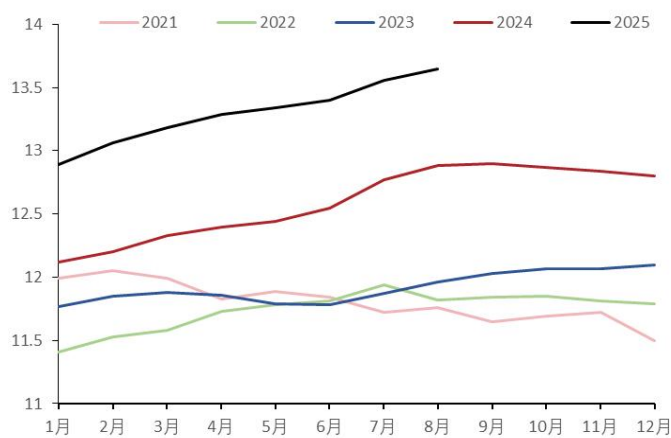
图 26： 我国周度棉花商业库存 (万吨)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

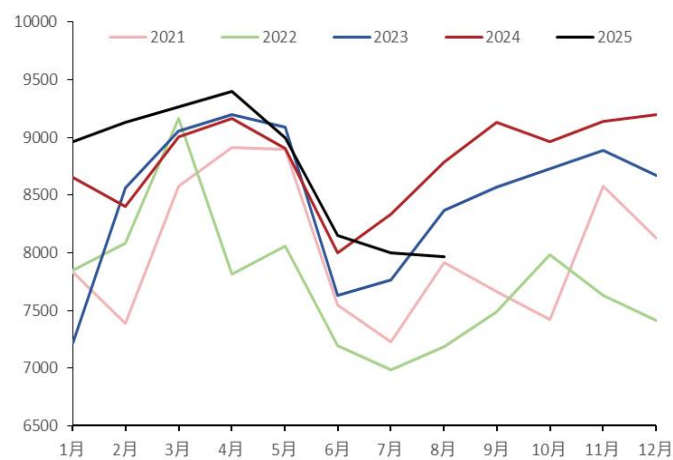
## 鸡蛋

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

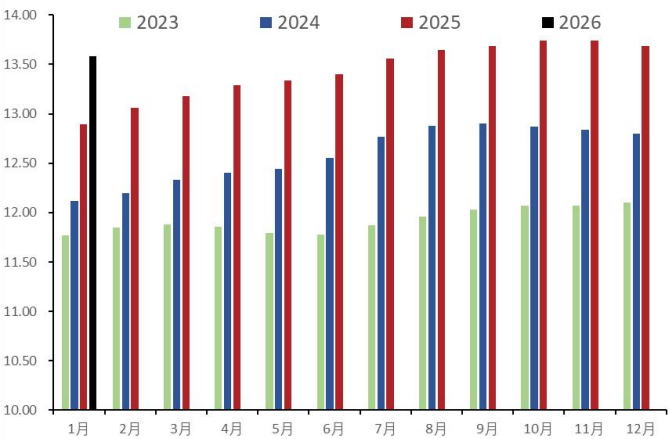
图 28： 蛋鸡苗补栏量 (万只)



数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

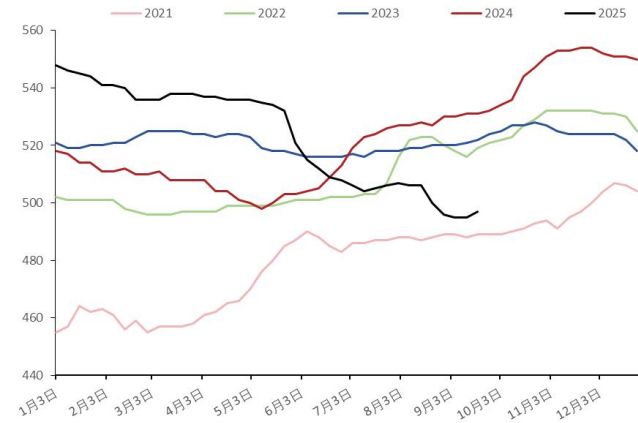


图 29：存栏及预测（亿只）



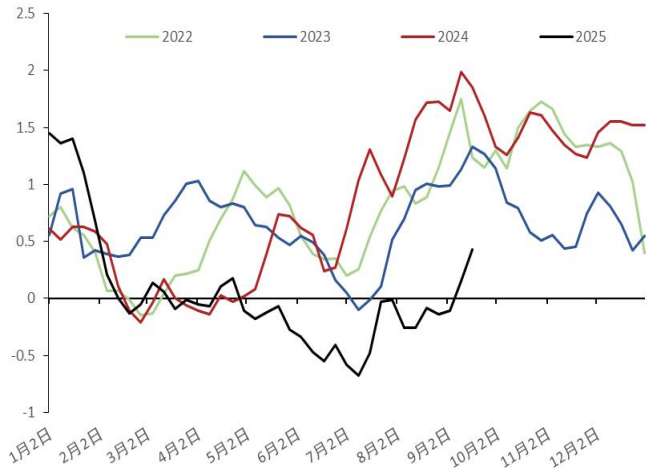
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 30：淘鸡鸡龄（天）



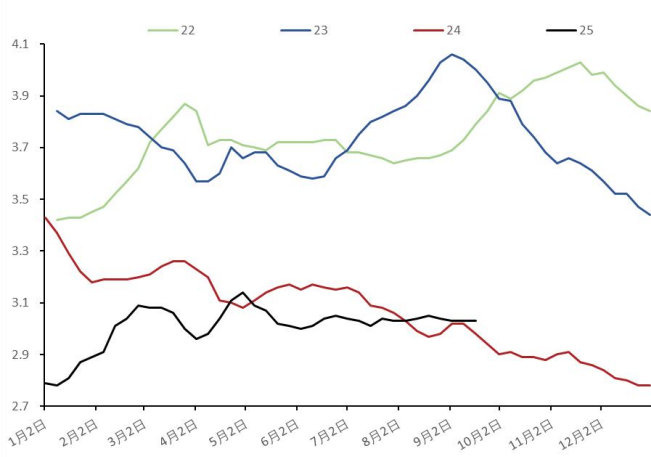
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

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）

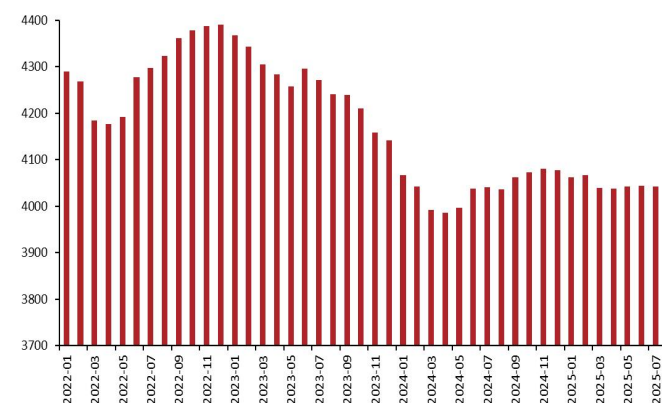


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

生猪

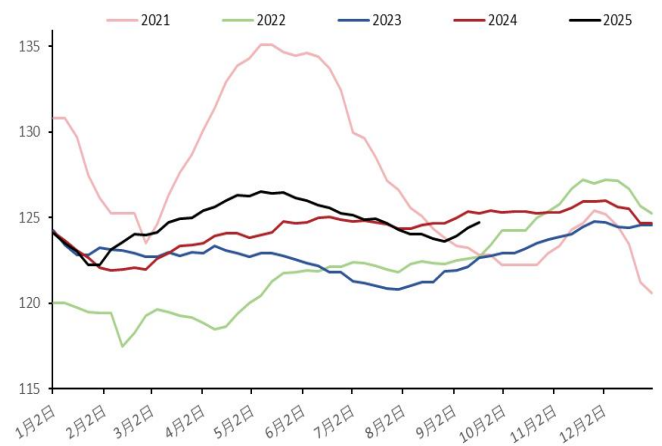
图 33：能繁母猪存栏（万头）

图 34：各年理论出栏量（万头）



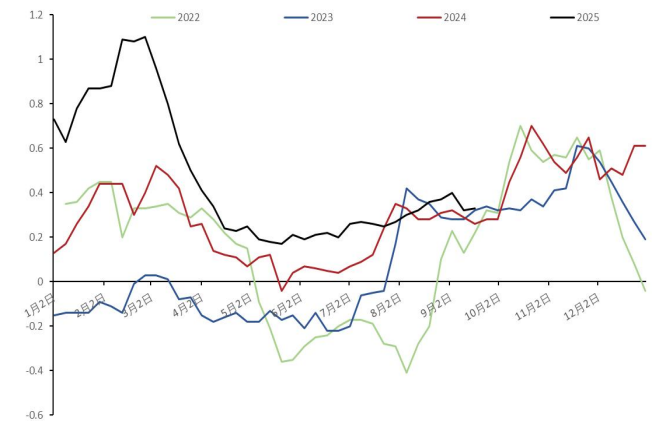
数据来源：农业农村部、五矿期货研究中心

图 35：生猪出栏均重（公斤）

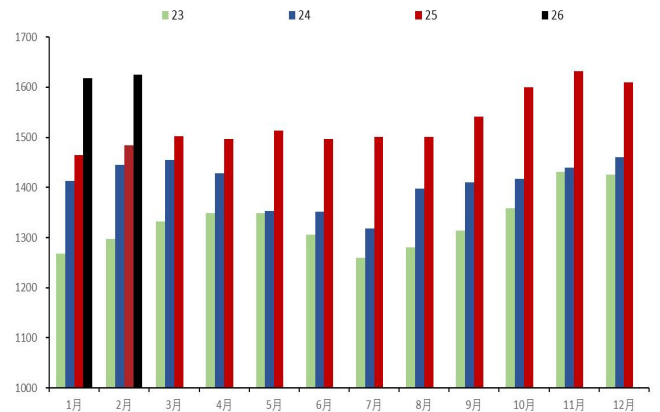


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 37：肥猪-标猪价差（元/斤）

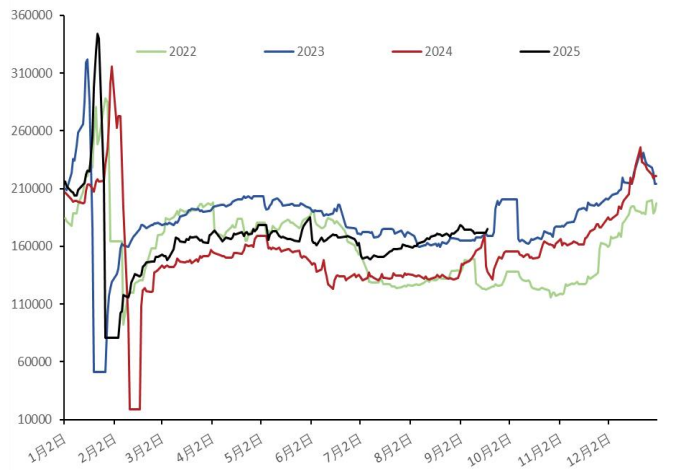


数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心



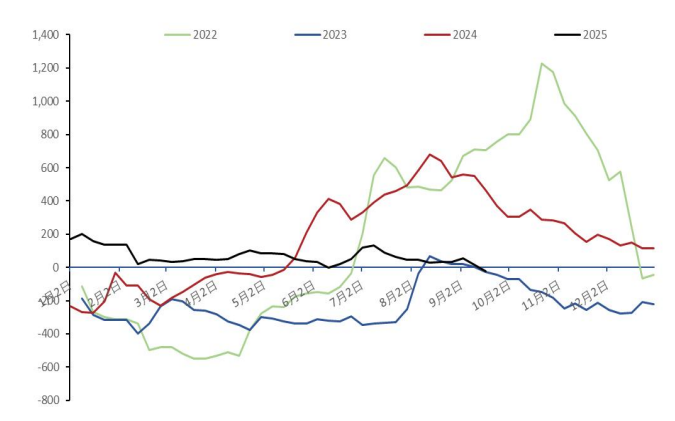
数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

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