

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】

上周五 CBOT 大豆收跌, 尽管中国不断购买美豆, 但美豆销售进度仍然偏慢, 南美大豆产区也迎来较好降雨。周末国内豆粕现货小幅回落。上周豆粕成交尚可、提货较好, 消息称通关延迟。MYSTEEL 预计本周油厂大豆压榨量为 204.45 万吨, 上周压榨大豆 203.75 万吨, 上周饲企库存天数为 9.13 环比上升 0.64 天。

巴西主要种植区未来两周预报降雨偏多, 阿根廷主产区预计降雨量也开始增加, 重点关注其 1 到 3 月天气表现。全球大豆预测年度库销比同比仍较高, 尚不足以产生 CBOT 大豆盘面种植利润丰厚的行情, 预计在南美天气没有出现显著问题背景下大豆到港成本仍然震荡为主。

【策略观点】

进口成本方面, 全球大豆新作产量一直被边际下调, 总产量已持平于总需求, 全球大豆供应相比 24/25 年度有所下降, 这意味着进口成本的底部或已显现, 但向上空间或需要更大的减产力度。当前国内大豆库存处历年偏高水平, 豆粕库存偏大, 榨利承压, 不过逐步进入去库季节, 存在一定支撑。豆粕在成本有支撑, 榨利承压的情况下预计震荡运行。

油脂

【行情资讯】

1、SPPOMA 数据显示马棕 12 月前十日产量环比增加 6.87%。

2、据船运调查机构 SGS 公布数据显示, 预计马来西亚 12 月 1-10 日棕榈油出口量为 280048 吨, 较上月同期出口的 190533 吨上涨 46.98%。

3、据巴西地理与统计研究所(IBGE): 2025 年巴西大豆种植面积 4769.1363 万公顷, 增长 3.6%; 产量预估 16595.7783 万吨, 增长 14.5%。2026 年大豆产量预估 16755.4994 万吨, 增 1.0%。

上周五国内油脂夜盘下跌, 马棕累库及高频产量增加压制行情, 中期东南亚产地仍存去库预期。广州 24 度棕榈油基差 01-20 (0) 元/吨, 江苏一级豆油基差 09+270 (0) 元/吨, 华东菜油基差 01+320 (0) 元/吨。

【策略观点】

今年马来、印尼棕榈油产量超预期压制棕榈油行情表现, 马棕出口数据不佳亦抑制反弹。不过棕榈油短

期因供应偏大累库的现实可能会在四季度及明年一季度迎来反转，因为季节性产量下滑，全球需求季节性下滑幅度相对更小。策略上，MPOB 月报有短期利空，但季节性有做多趋势，建议观察高频数据短线操作。

白糖

【行情资讯】

周五郑州白糖期货价格小幅下跌，郑糖 5 月合约收盘价报 5214 元/吨，较前一交易日下跌 31 元/吨，或 0.59%。现货方面，广西制糖集团新糖报价 5350-5450 元/吨，报价较上个交易日下跌 20-30 元/吨；云南制糖集团新糖报价 5290-5330 元/吨，报价较上个交易日下跌 30-60 元/吨；加工糖厂主流报价区间 5740-5800 元/吨，报价较上个交易日持平。广西现货-郑糖主力合约基差 136 元/吨。

分析机构 Green Pool 预计泰国 2025/26 榨季糖产量将同比增加 6%至 1070 万吨。但在 2026/27 榨季，糖产量可能会因为甘蔗转种木薯，从而减少至 990 万吨。据印度全国合作糖厂联合会(NFCSE)数据显示，截至 2025 年 11 月 30 日，印度已压榨甘蔗 4860 万吨，同比增加 1520 万吨；产糖 413.5 万吨，同比增加 137.5 万吨；截至 11 月底，平均出糖率为 8.51%，同比增加 0.24 个百分点。巴西航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 12 月 10 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 44 艘，此前一周为 53 艘。港口等待装运的食糖数量为 151.31 万吨，较此前一周的 182.60 万吨下降 17.14%。

【策略观点】

目前预估新榨季主要产糖国产量增加，全球供需关系从短缺转为过剩，直到明年一季度，国际糖价可能难有太大的起色。叠加目前国内配额外进口利润窗口也是持续打开，大方向还是维持看空。但国内糖价已经处于相对低位，多空博弈的难度加大，趋势性行情出现的概率也变小，建议短线观望。

棉花

【行情资讯】

周五郑州棉花期货价格震荡，郑棉 5 月合约收盘价报 13850 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 报 15062 元/吨，较上个交易日上涨 49 元/吨，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B-郑棉主力合约基差 1212 元/吨。

据 Mysteel 最新公布的数据显示，截至 12 月 12 日当周，纺纱厂开机率为 65.5%，环比前一周持平，较去年同期减少 1.3 个百分点，较近五年均值 73.07%，同比减少 7.7 个百分点；全国棉花商业库存 447 万吨，同比增加 15 万吨。据 USDA 最新公布的 12 月月度供需报告数据显示，2025/26 年度全球棉花产量预估较 11 月下调 6 万吨至 2608 万吨。其中美国产量预估上调 3 万吨至 311 万吨；巴西产量预估维持在 408 万吨；印度产量预估维持 523 万吨；中国产量预估维持在 729 万吨。

【策略观点】

从基本面来看，前期旺季不旺，但旺季结束后需求并没有太差，下游开机率维持在中等水平，并且此前盘面价格下跌也消化了国内丰产的利空。随着商品反弹，短线有资金入场推高棉价，但短期内看不到太强的驱动，叠加套保盘压力，郑棉走出单边趋势行情的概率不高。

鸡蛋

【行情资讯】

周末国内蛋价主流稳定，局部偏弱，黑山大码持稳于 2.9 元/斤，馆陶维持 2.69 元/斤不变，在产存栏维持高位，中小码占比有所减少，整体供应压力一般，下游按需拿货，短期需求难再增，预计本周蛋价小跌后走稳。

【策略观点】

前期市场旺季备货有所期待，盘面给出的升水偏高，远端有产能去化的预期，但整体供应下降有限背景下，过度预期容易导致淘鸡走量减缓，抑制产能下降速度，进而导致现货走势不及预期，盘面近月仍以挤升水走势为主，反弹抛空；远端有产能去化预期，但估值偏高，长期留意上方压力。

生猪

【行情资讯】

周末国内猪价普遍上涨，河南均价涨 0.13 元至 11.62 元/公斤，四川均价涨 0.17 元至 12.24 元/公斤，北方降雪影响出猪，散户任卖程度一般，周末叠加降温效应，南北方消费有所回暖，预计短期需求仍有增量空间，今日北方窄调为主，南方继续偏强。

【策略观点】

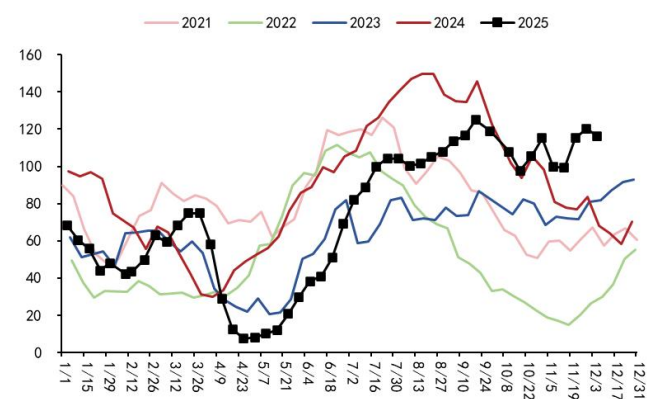
消费放量在即，现货走暖带动盘面走稳，前期市场预期偏悲观，低价位叠加高持仓下面临修正可能，不过近月未来直面的是极高供应，整体反弹空间或受限，等待消费脉冲反弹后以抛空为主；远端估值不高，且有产能去化的题材，中期留意下方支撑，思路反套或低多远月为主。

【农产品重点图表】

大豆/粕类

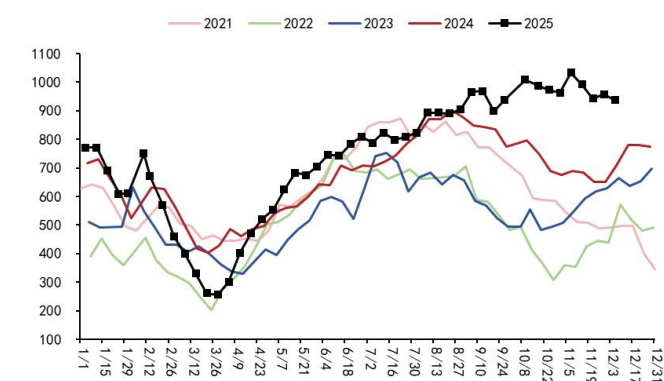
图 1:主要油厂豆粕库存 (万吨)

图 2:颗粒菜粕库存 (万吨)



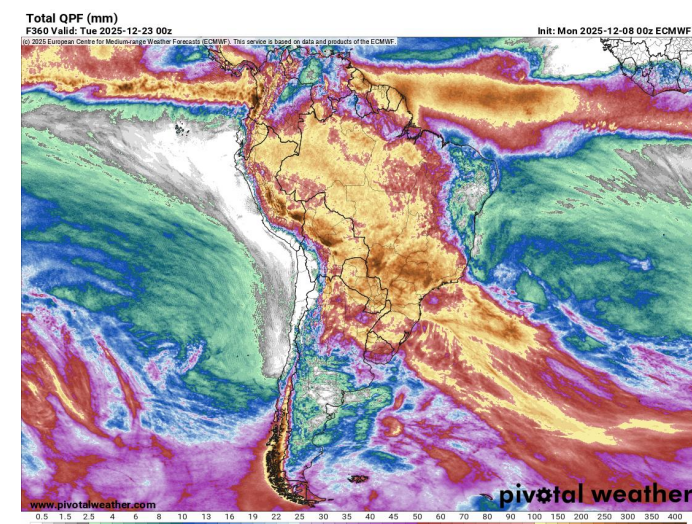
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3:港口大豆库存 (万吨)



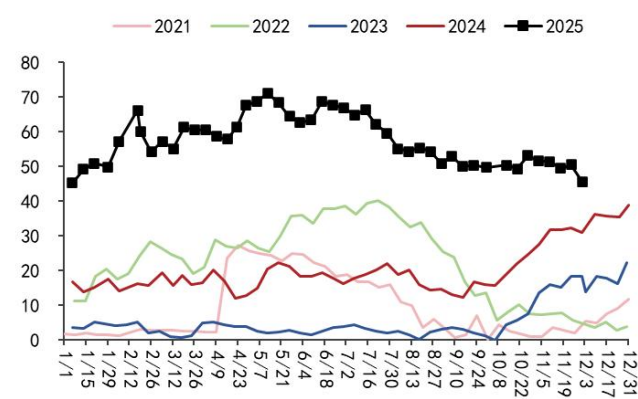
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5: ECMWF 南美未来 15 天累积降水 (mm)



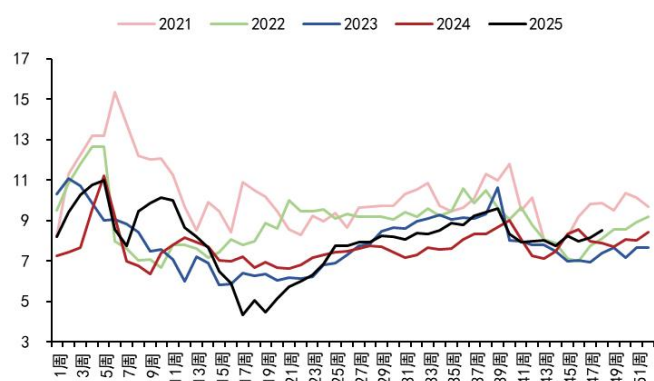
数据来源：AG-WX、五矿期货研究中心

图 7:大豆月度进口 (万吨)



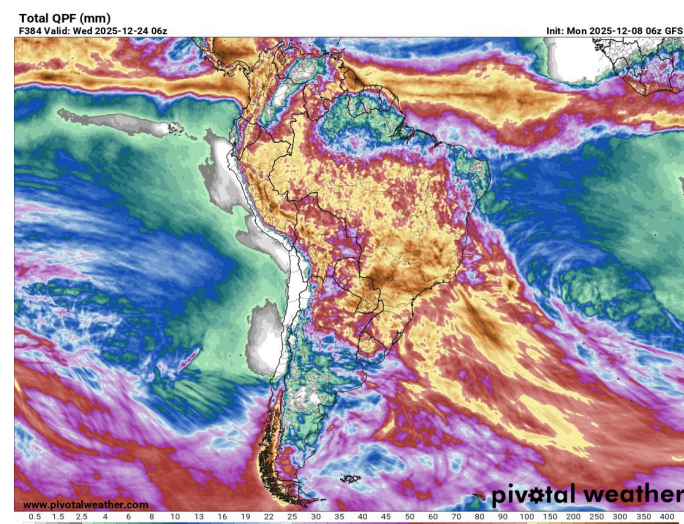
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4: 饲料企业库存天数 (天)



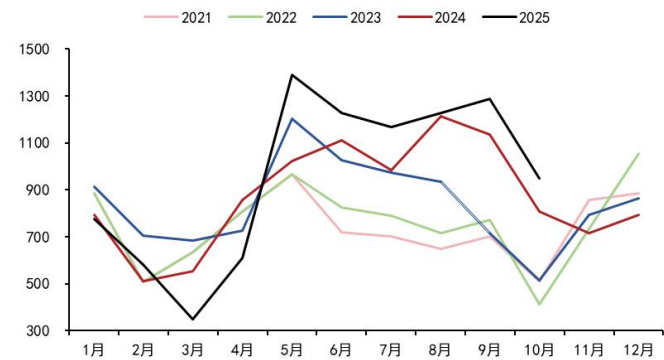
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 6:GFS 南美未来 16 天累积降水 (mm)

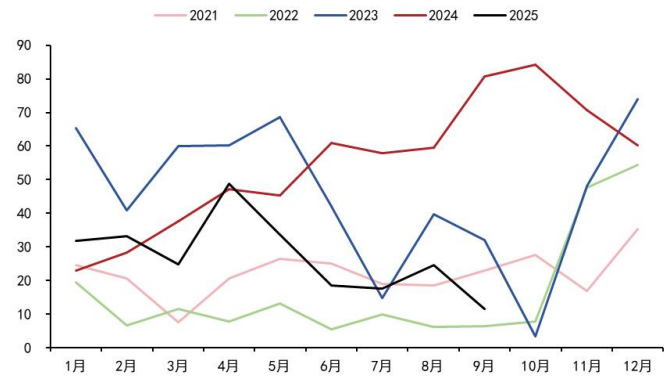


数据来源：PIVOTAL、五矿期货研究中心

图 8:菜籽月度进口 (万吨)



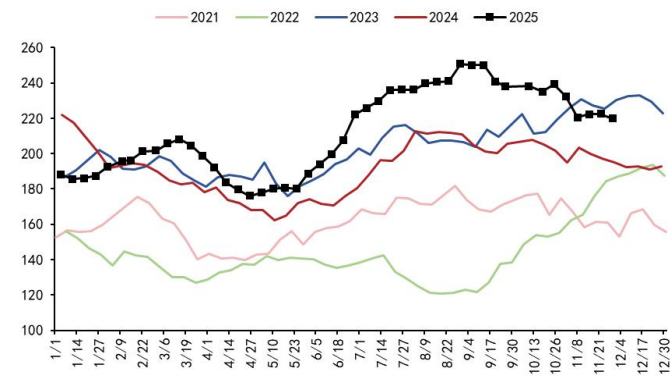
数据来源：海关、五矿期货研究中心



数据来源：海关、五矿期货研究中心

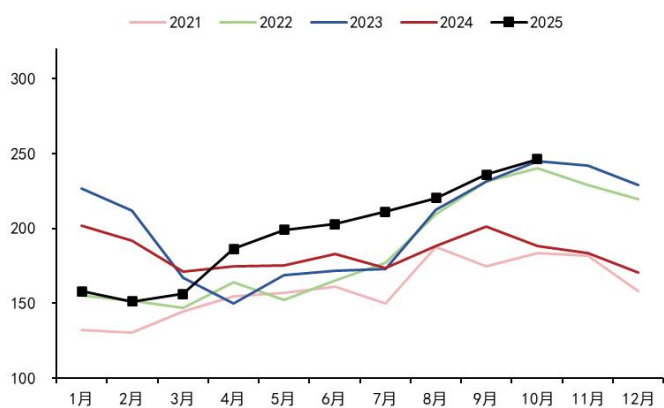
油脂

图 9：国内三大油脂库存（万吨）



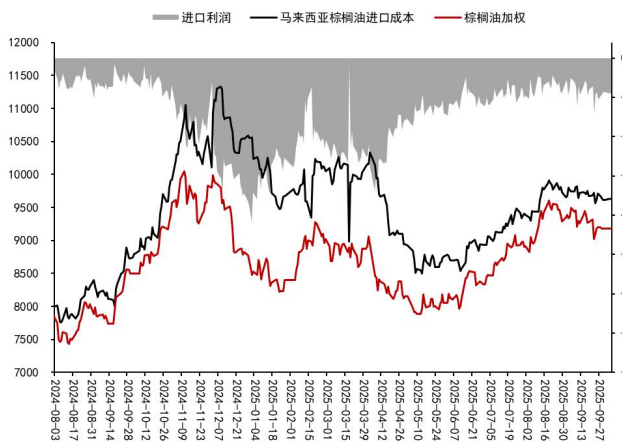
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：马棕库存（万吨）



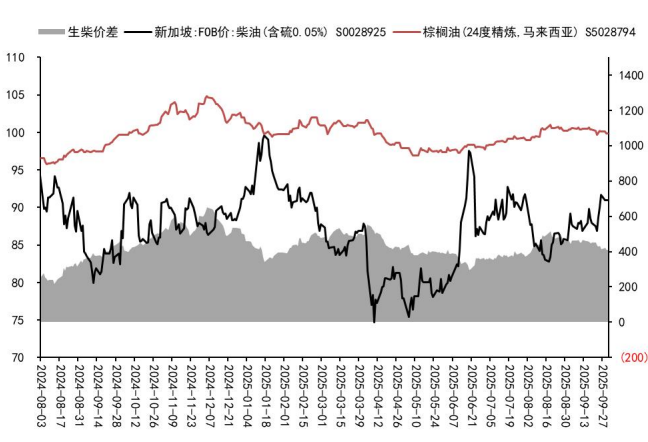
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

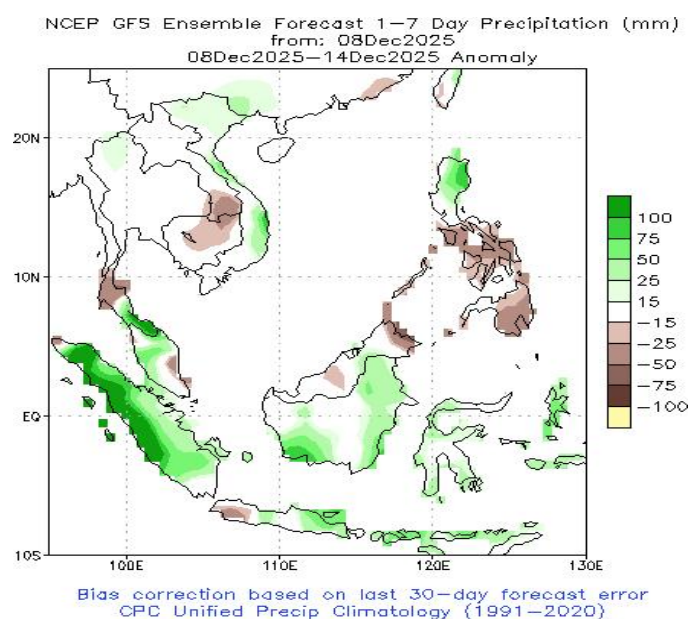
图 12：马棕生柴价差（美元/吨）



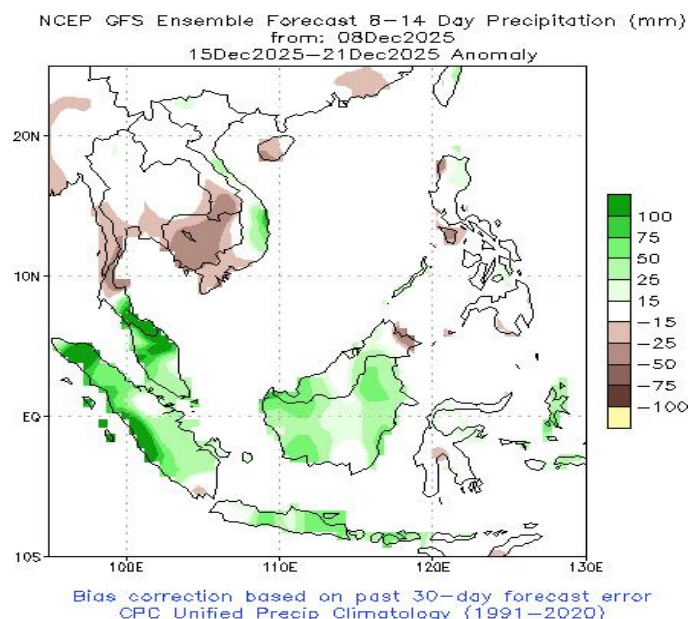
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 13：东南亚未来第一周降水距平（mm）

图 14：东南亚未来第二周降水距平（mm）



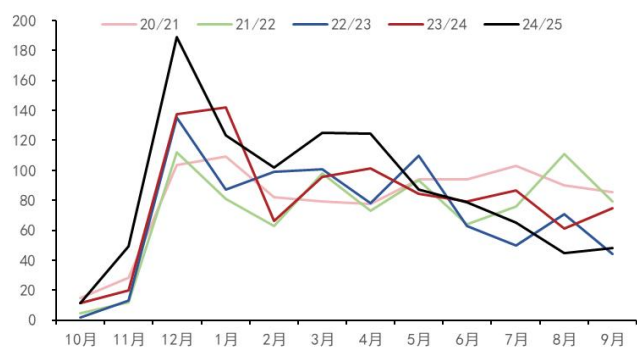
数据来源: NOAA、五矿期货研究中心



数据来源: NOAA、五矿期货研究中心

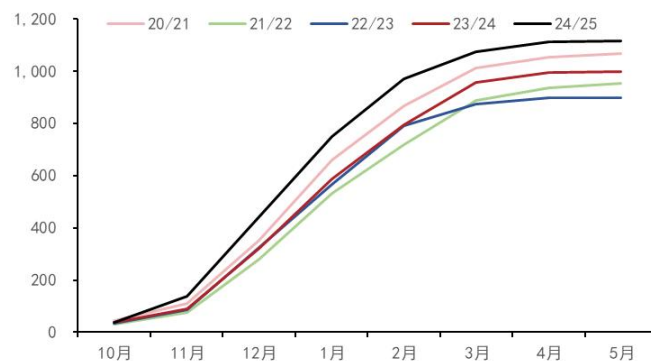
白糖

图 15: 全国单月销糖量 (万吨)



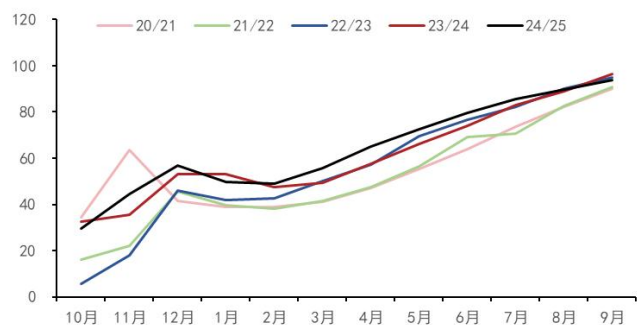
数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 16: 全国累计产糖量 (万吨)



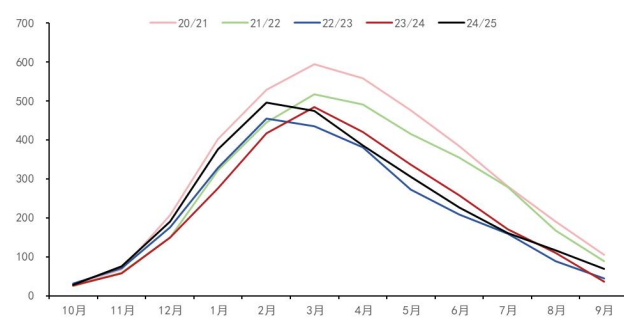
数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 17: 全国累计产销率 (%)



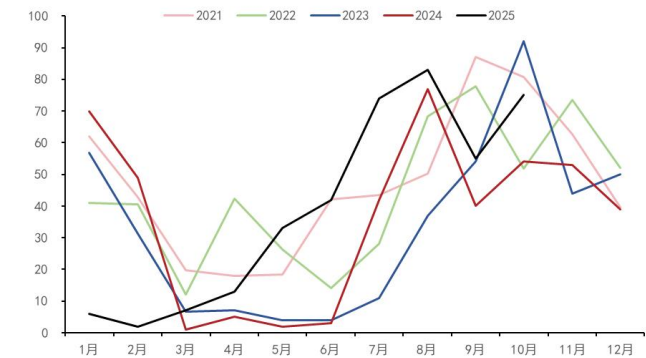
数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 18: 全国工业库存 (万吨)



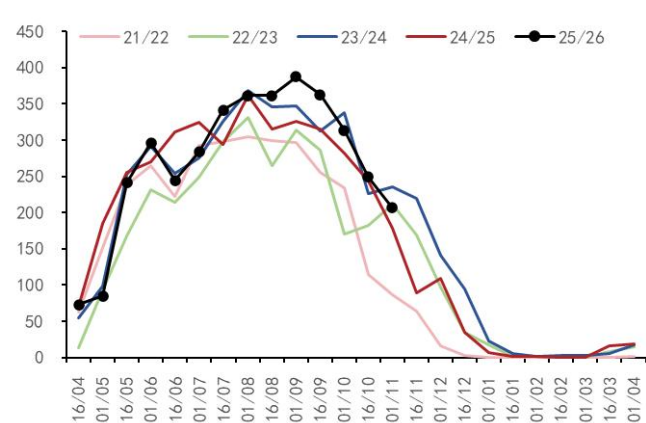
数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

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

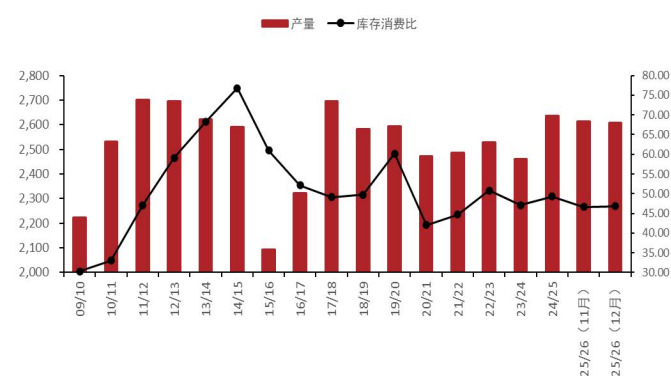
图 20：巴西中南部地区双周产糖量（万吨）



数据来源：UNICA、五矿期货研究中心

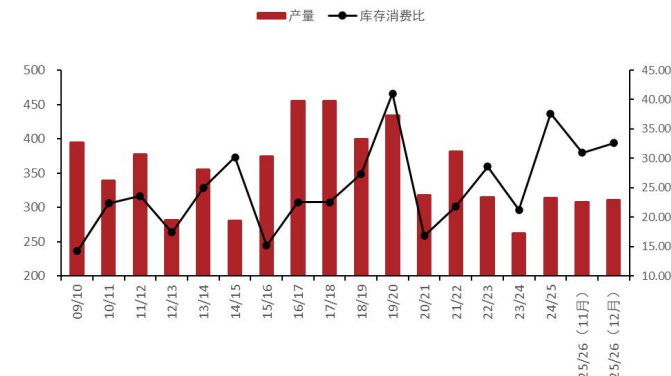
棉花

图 21：全球棉花产量及库存消费比（万吨 %）



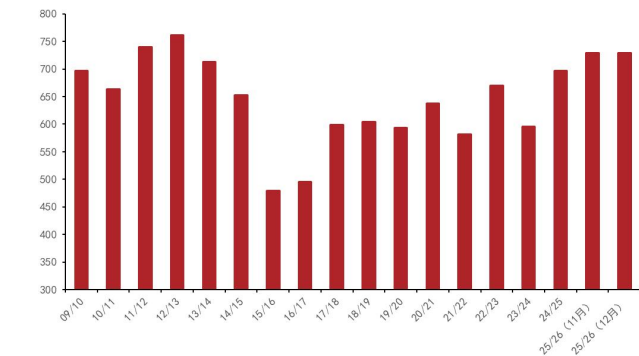
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 22：美国棉花产量及库存消费比（万吨 %）



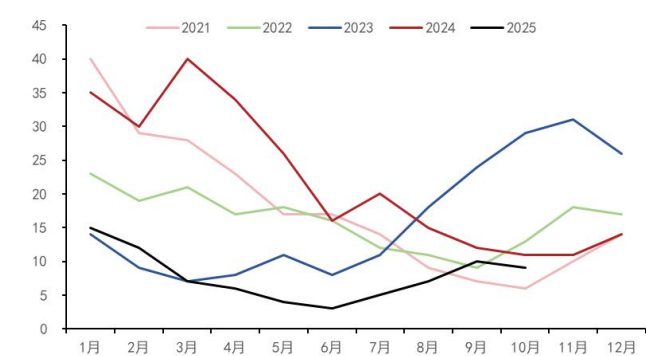
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 23：中国棉花产量（万吨）



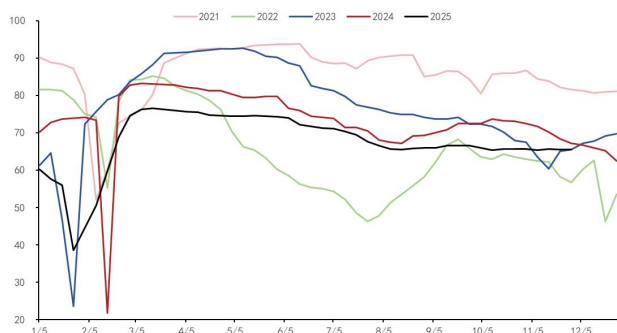
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 24：我国棉花月度进口量（万吨）



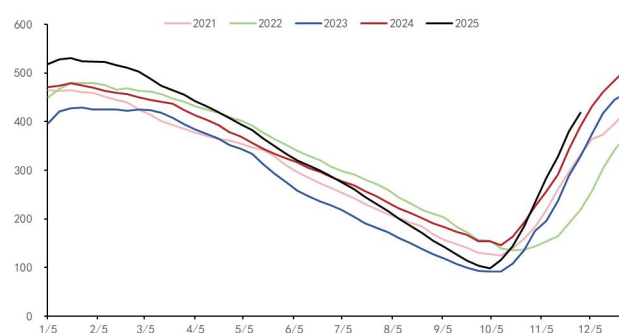
数据来源：海关、五矿期货研究中心

图 25：纺纱厂开机率（%）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

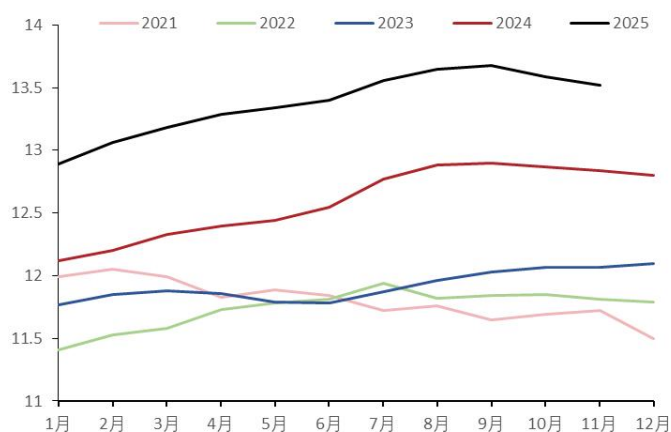
图 26：我国周度棉花商业库存（万吨）



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）

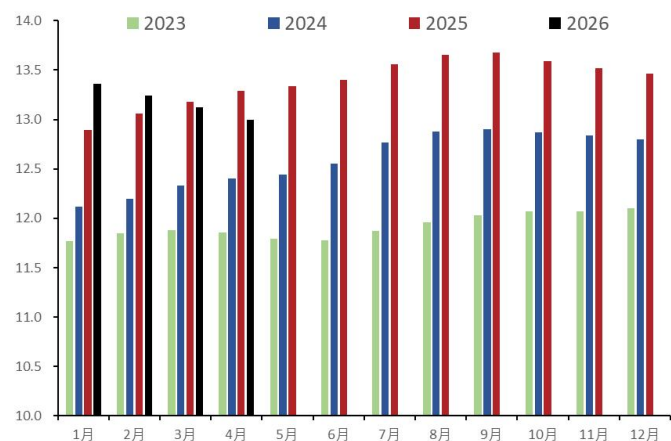
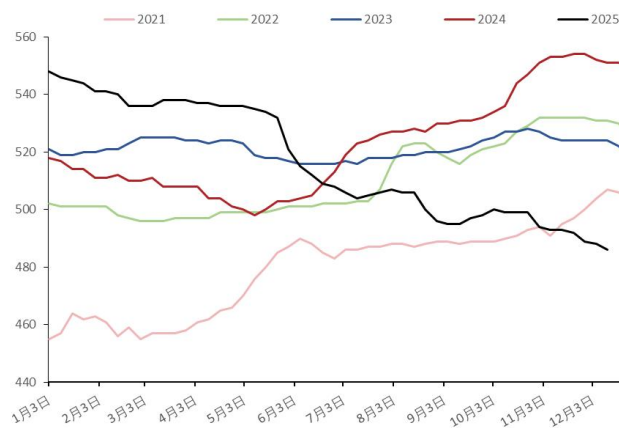
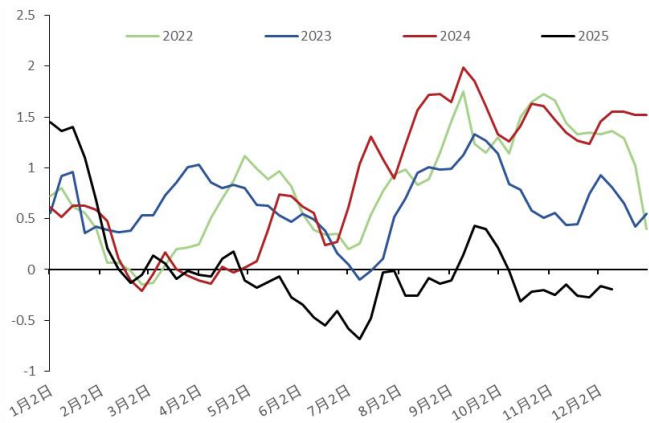


图 30：淘鸡鸡龄（天）



数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

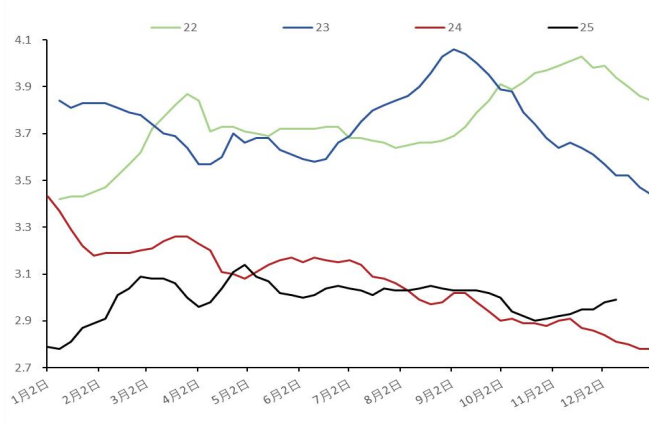
图 31：蛋鸡养殖利润（元/斤）



数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

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

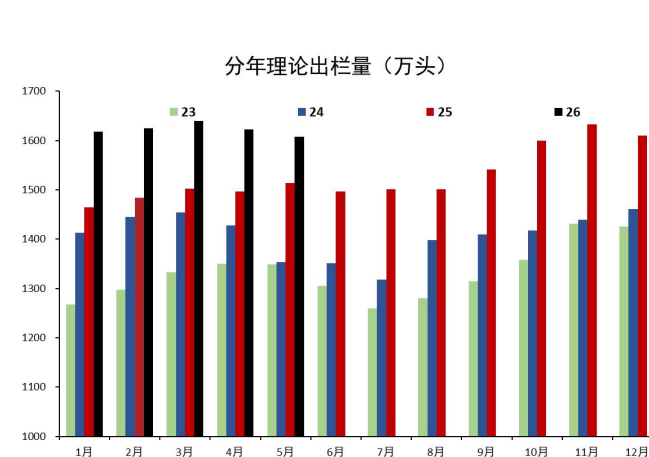
生猪

图 33：能繁母猪存栏（万头）



数据来源：农业农村部、五矿期货研究中心

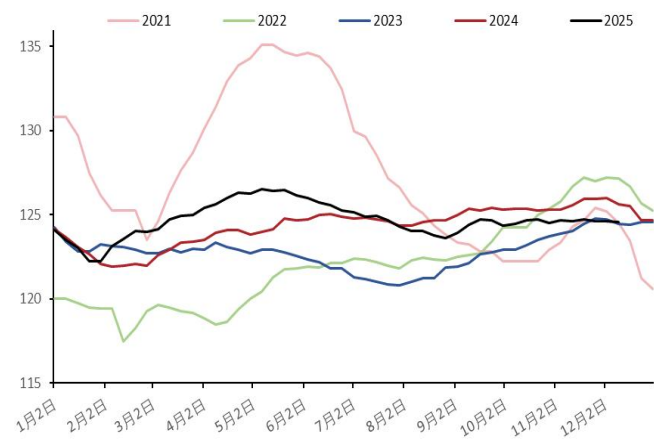
图 34：各年理论出栏量（万头）



数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

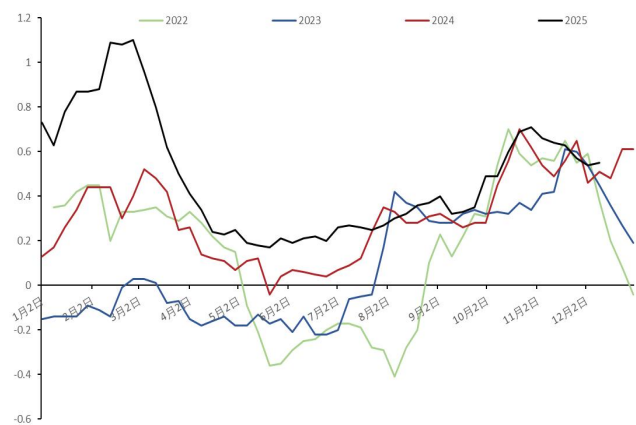
图 35：生猪出栏均重（公斤）

图 36：日度屠宰量（头）

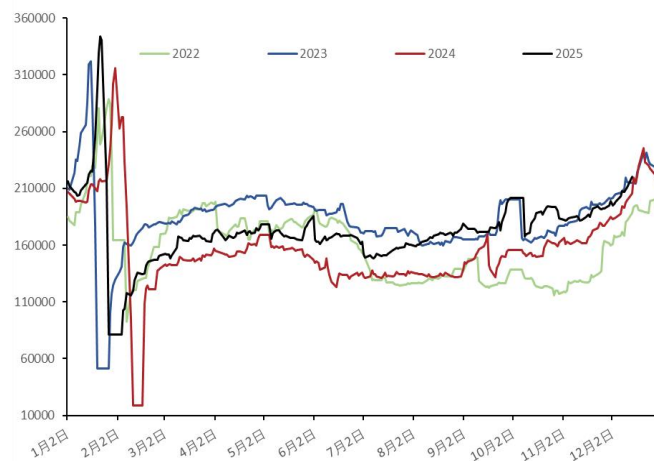


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 37：肥猪-标猪价差（元/斤）

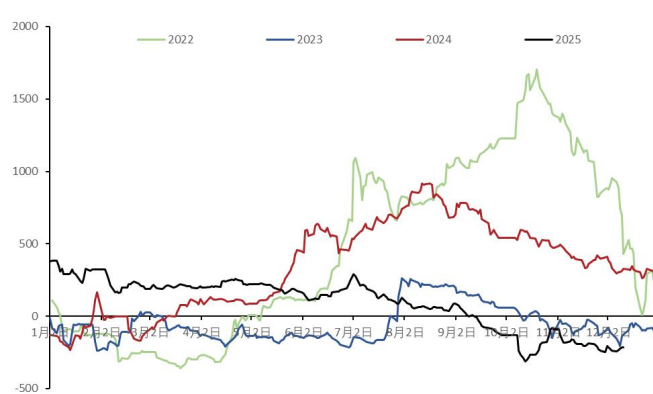


数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心



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层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn