

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

软商品、油脂油料研究员

从业资格号: F03116327

交易咨询号: Z0019233

邮箱: yangzeyuan@wkqh.cn

白糖

【行情资讯】

周四郑州白糖期货价格震荡, 郑糖 5 月合约收盘价报 5279 元/吨, 较前一交易日下跌 2 元/吨, 或 0.04%。现货方面, 广西制糖集团新糖报价 5320-5380 元/吨, 报价较上个交易日持平; 云南制糖集团新糖报价 5180-5230 元/吨, 报价较上个交易日持平; 加工糖厂主流报价区间 5810 元/吨, 报价较上个交易日上涨 0-10 元/吨。广西现货-郑糖主力合约基差 41 元/吨。

根据印度食品与公共分配部(DFPD)发布的通知, 政府将在 2026 年 3 月 31 日后审查糖厂的出口表现, 并可能将未使用的配额重新分配给出口表现更好的糖厂或有意愿的糖厂。据巴西对外贸易秘书处(Secex)公布的出口数据显示, 巴西 12 月出口食糖 291.3 万吨, 较去年同期增加 8 万吨, 环比前一个月减少 39 万吨。其中, 12 月对中国出口食糖 38.53 万吨, 同比增加 33 万吨, 环比前一个月减少 5.6 万吨。巴西航运机构 Williams 发布的数据显示, 截至 1 月 7 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 42 艘。港口等待装运的食糖数量为 158.23 万吨, 此前一周为 141.7 万吨。

【策略观点】

目前原糖价格已经跌破巴西乙醇折算价的支撑, 在今年 4 月后巴西新榨季生产存在着下调甘蔗制糖比例的可能性。等待 2 月北半球开始收榨, 增产利空基本兑现以后, 国际糖价可能会迎来一波反弹。国内当前进口糖源供应逐步减少, 随着糖价跌至低位水平, 短线往下空间有限。

棉花

【行情资讯】

周四郑州棉花期货价格减仓下跌, 郑棉 5 月合约收盘价报 14740 元/吨, 较前一个交易日下跌 295 元/吨, 或 1.96%。现货方面, 中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B 报 15992 元/吨, 较上个交易日上涨 208 元/吨, 中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B-郑棉主力合约基差 1252 元/吨。

据巴西对外贸易秘书处(Secex)公布的出口数据显示, 巴西 12 月出口原棉 45 万吨, 同比增加 10 万吨, 环比前一个月增加 5 万吨。其中, 12 月对中国出口原棉 14.6 万吨, 同比增加 6 万吨, 环比前一个月增加 4 万吨。据 USDA 数据显示, 截至 12 月 25 日当周美国当前年度棉花出口销售 3.11 万吨, 累计出口销售 151.93 万吨, 同比减少 23.27 万吨; 其中当周对中国出口 0.24 万吨, 累计出口 6.85 万吨, 同比减少 8.55 万吨。据 Mysteel 数据显示, 截至 1 月 2 日当周, 纺纱厂开机率为 64.7%, 环比前一周持平, 较去年同

期增加 4.5 个百分点；全国棉花商业库存 529 万吨，同比增加 10 万吨。

【策略观点】

受新疆棉花种植面积调减预期，以及近期淡季不淡，下游开机率同比增加的影响，郑棉价格上行至近期高位，短线价格波动幅度可能会放大。等待回调择机做多。

蛋白粕

【行情资讯】

周四蛋白粕期货价格冲高回落，豆粕 5 月合约收盘价报 2782 元/吨，较前一个交易日下跌 29 元/吨，或 1.03%。菜粕 5 月合约收盘价报 2358 元/吨，较前一个交易日下跌 61 元/吨，或 1.21%。现货方面，东莞豆粕现货价报 3140 元/吨，较上个交易日持平，豆粕主力合约基差 358 元/吨；黄埔菜粕现货价报 2520 元/吨，较上个交易日下跌 50 元/吨，菜粕主力合约基差 162 元/吨。

据 USDA 出口销售数据显示，截至 12 月 25 日当周美国出口大豆 118 万吨，环比前一周增加 19 万吨；当前年度累计出口大豆 2770 万吨，同比减少 1185 万吨；其中当周对中国出口大豆 40 万吨，环比前一周减少 22 万吨；当前年度对中国累计出口 642 万吨，同比减少 1182 万吨。据 MYSTEEL 数据显示，截至 1 月 2 日当周，国内样本大豆到港 225 万吨，环比前一周增加 108 万吨；样本大豆港口库存 823 万吨，同比增加 53 万吨。样本油厂开机率 50.75%，同比增加 0.14 个百分点；样本油厂豆粕库存 106 万吨，同比增加 45 万吨。USDA 将于 1 月 12 日发布 12 月月度供需数据和季度库存报告。加拿大总理马克·卡尼预计将于 1 月 13 日至 17 日访华。此次访问将围绕贸易、能源、农业和国际安全四大议题展开。

【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。加拿大总理访华可能探讨菜系的关税问题，并且当前国内大豆、豆粕库存偏大，现实基本面较弱。但大豆榨利倒挂，对价格也有一定支撑，多空因素交织，建议短线观望。

油脂

【行情资讯】

周四油脂期货价格下跌，豆油 5 月合约收盘价报 7944 元/吨，较前一个交易日下跌 14 元/吨，或 0.18%。棕榈油 5 月合约收盘价报 8612 元/吨，较前一个交易日上涨 50 元/吨，或 0.58%。菜油 5 月合约收盘价报 8956 元/吨，较前一个交易日下跌 139 元/吨，或 1.53%。现货方面，张家港一级豆油现货价报 8490 元/吨，较上个交易日上涨 30 元/吨，豆油主力合约基差 546 元/吨；广东 24 度棕榈油现货价报 8620 元/吨，较上个交易日上涨 50 元/吨，棕榈油主力合约基差 8 元/吨。江苏菜油现货价报 9700 元/吨，较上个交易日下跌 200 元/吨，菜油主力合约基差 744 元/吨。

印尼能源部表示，因资金紧张，印尼可能提高棕榈油出口税，以支持该国的生物柴油任务。印尼能源部公布的数据显示，因实施 B40 生物柴油掺混，去年消费 1420 万升棕榈基生物柴油，较前一年增长 7.6%。能源部已经为今年的掺混任务分配了 1565 万升棕榈基生物柴油计划，预计下半年开始将生物柴油的掺混比例提升至 50%。此前印尼总统表示，印尼今年可能会再没收 400 万至 500 万公顷油棕种植园。下周一马来西亚棕榈油总署(MPOB)将发布 12 月月度供需报告。据 MMYSTEEL 公布的样本数据显示，截止 1 月 2 日当周，国内三大油脂库存 208 万吨，同比增加 20 万吨，环比前一周减少 2 万吨。

【策略观点】

当前棕榈油主产区高产量，且出口萎靡，导致库存高企，国内三大油脂库存也处于偏高水平，现实基本面偏弱。但从远期来看，印尼没收非法种植园和实行 B50 计划，以及预期 2026 年美国生柴总油脂消费有较大幅度增加，预期偏乐观，油脂价格或已经接近底部区间。

鸡蛋**【行情资讯】**

昨日全国鸡蛋价格多数稳定，少数微调，主产区均价小涨 0.01 元至 3.22 元/斤，黑山报价持平于 3 元/斤，馆陶维持 2.96 元/斤不变，供应量维持稳定，终端消化速度一般，走货平平，业者多持谨慎观望态度，部分心态略悲观，预计今日全国蛋价或多数走稳，少数下跌。

【策略观点】

产能去化偏慢，整体供应仍大，但春节偏晚导致备货情绪仍在，且持续亏损导致产能去化的预期仍在，短时现货下方空间受限，但涨价空间也有限；盘面一定程度兑现了节后落价及未来产能去化的预期，短期驱动不足，但从估值角度看，仍主要关注反弹后的抛空。

生猪**【行情资讯】**

昨日国内猪价涨跌稳均有，主流偏弱，河南均价落 0.08 元至 12.81 元/公斤，四川均价涨 0.1 元至 12.94 元/公斤，临近周末，养殖企业生猪出栏计划相对有限，但前期猪价上涨后，屠宰企业采购积极性下降，今日生猪价格或有稳有降。

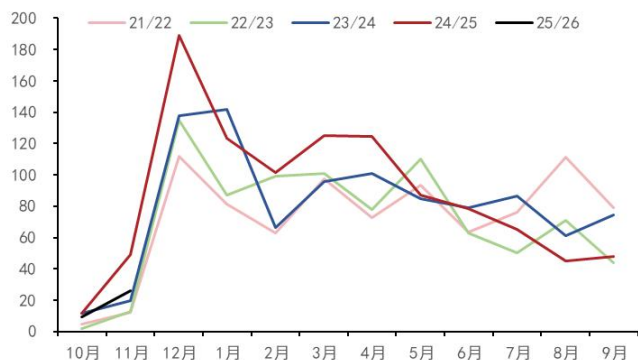
【策略观点】

低价刺激消费、春节偏晚引发需求后置以及大猪结构性偏紧共同促成了猪价此轮预期外的反弹，短期猪价走强的逻辑依旧较硬，但随着时间推移，结构性矛盾有望获逐步解决，价格大概率重回总量过剩的逻辑，中期而言支撑当前猪价走强的逻辑面临坍塌的风险；操作上宜关注偏近淡季合约的上方压力，反弹抛空为主，长期而言，产能下降将在下半年猪价上逐步体现，留意远月合约下方支撑。

【农产品重点图表】

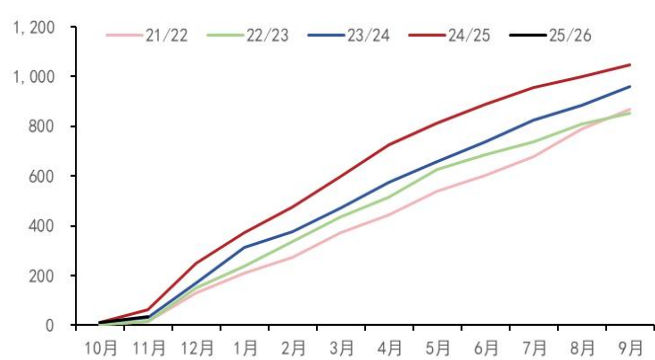
白糖

图 1：全国单月销糖量（万吨）



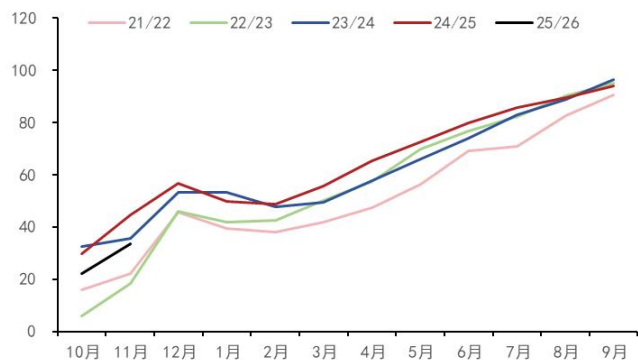
数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 2：全国累计产糖量（万吨）



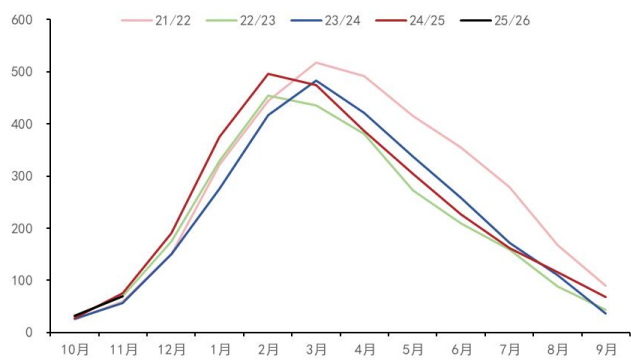
数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 3：全国累计产销率（%）



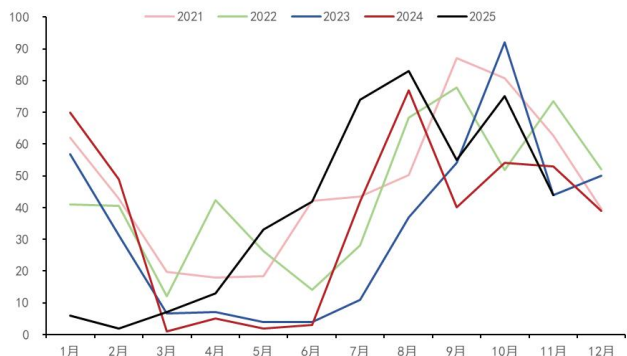
数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 4：全国工业库存（万吨）



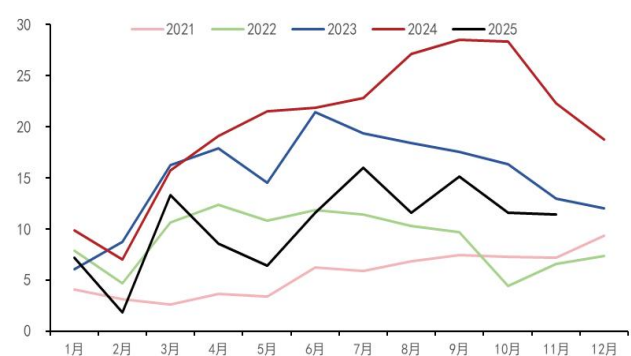
数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 5：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

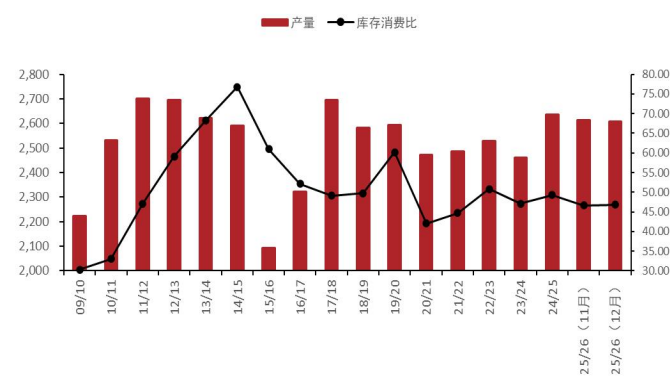
图 6：我国糖浆和预拌粉月度进口量（万吨）



数据来源：海关、五矿期货研究中心

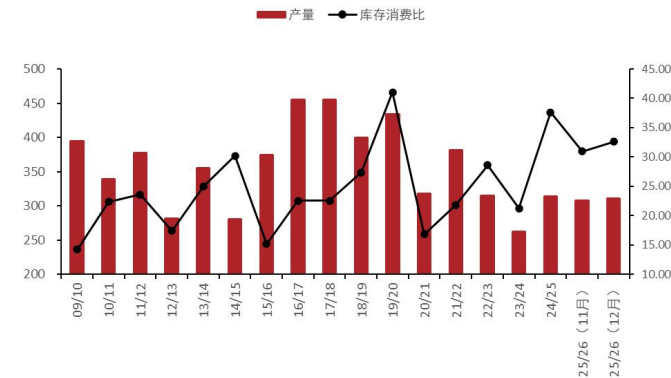
棉花

图 7：全球棉花产量及库存消费比（万吨 %）



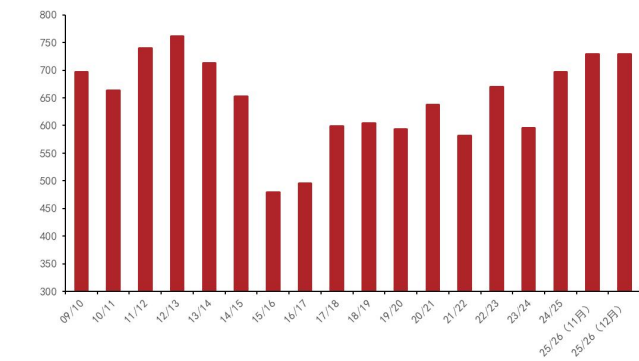
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 8：美国棉花产量及库存消费比（万吨 %）



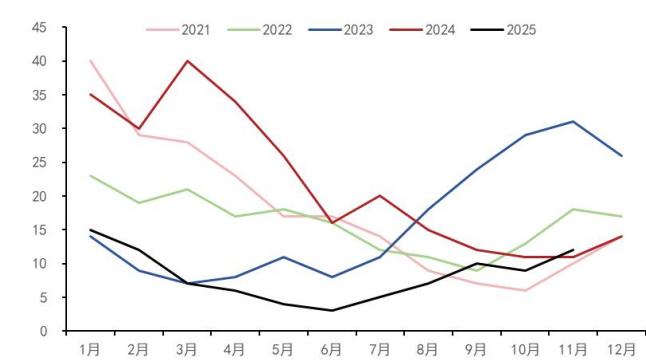
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 9：中国棉花产量（万吨）



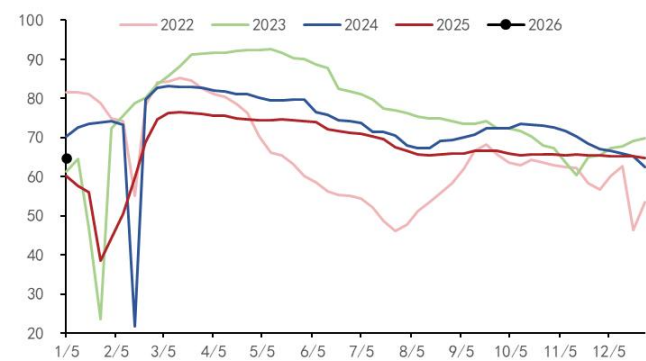
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 10：我国棉花月度进口量（万吨）



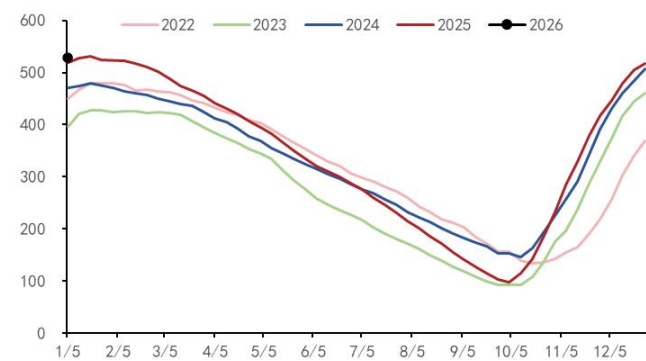
数据来源：海关、五矿期货研究中心

图 11：纺纱厂开机率（%）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 12：我国周度棉花商业库存（万吨）

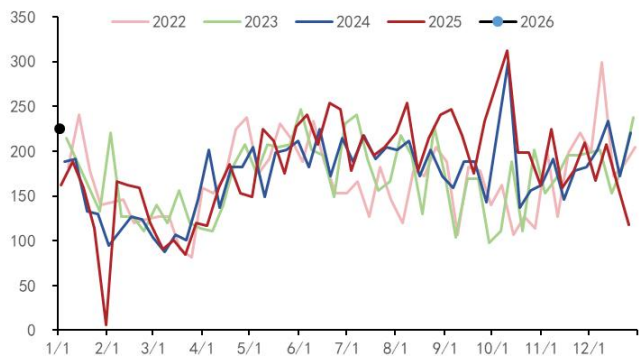


数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

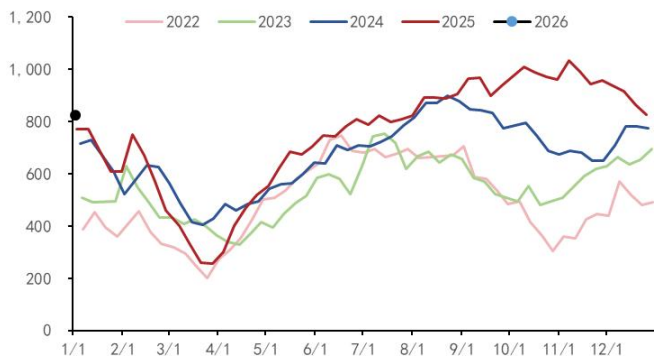
蛋白粕

图 13：样本企业大豆到港量（万吨）

图 14：大豆港口库存（万吨）

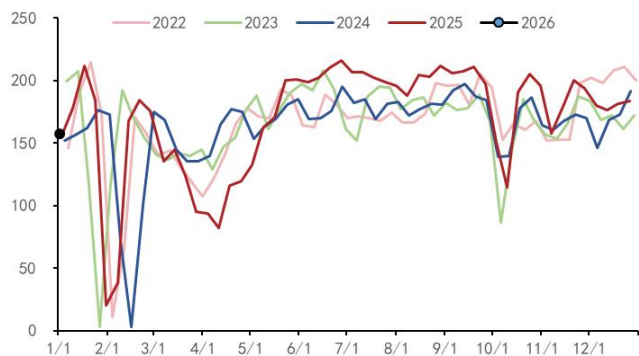


数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心



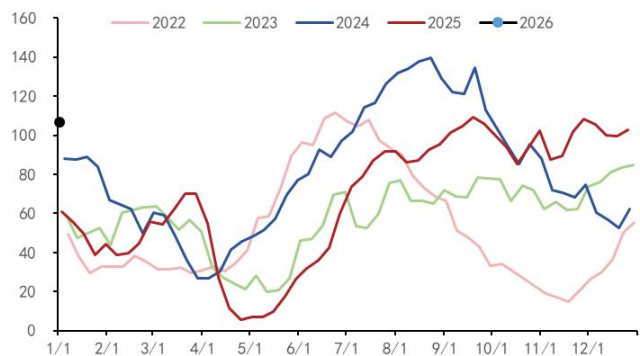
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 15：样本油厂大豆压榨量（万吨）



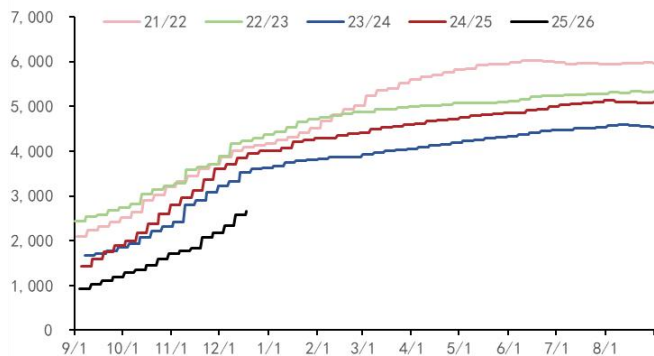
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 16：样本油厂豆粕库存（万吨）



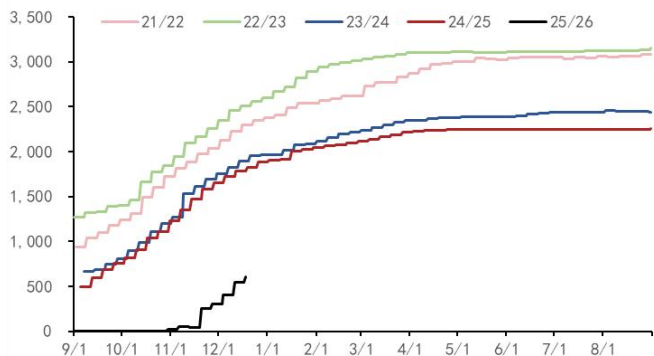
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 17：美豆当前年度累计出口量（万吨）



数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 18：美豆当前年度对华累计出口量（万吨）

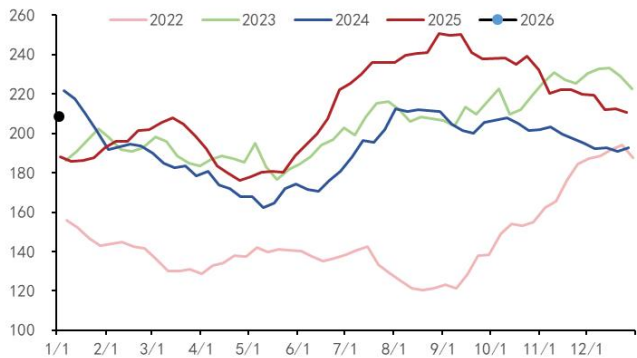


数据来源：USDA、五矿期货研究中心

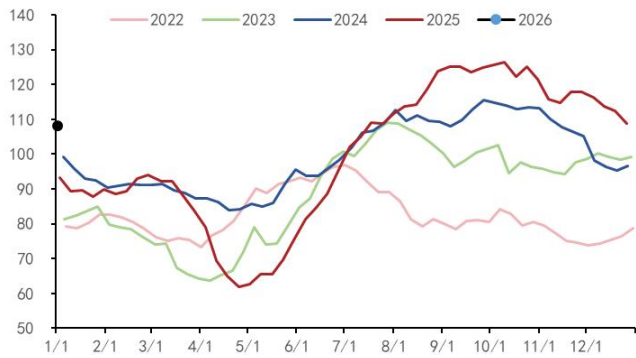
油脂

图 19：三大油脂库存（万吨）

图 20：样本油厂豆油库存（万吨）

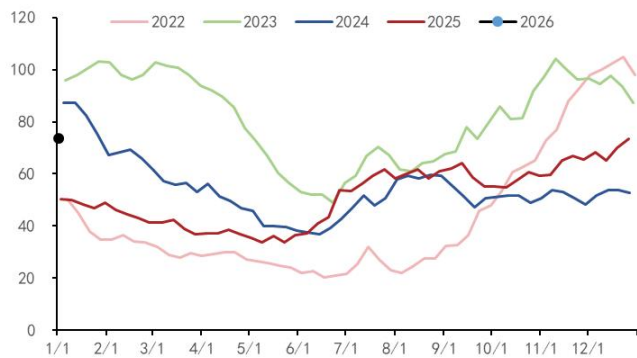


数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心



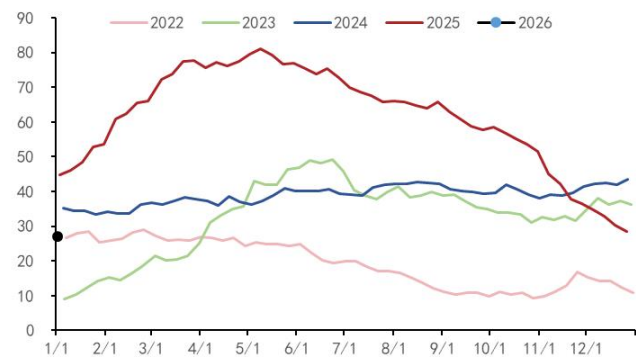
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 21：样本油厂棕榈油库存（万吨）



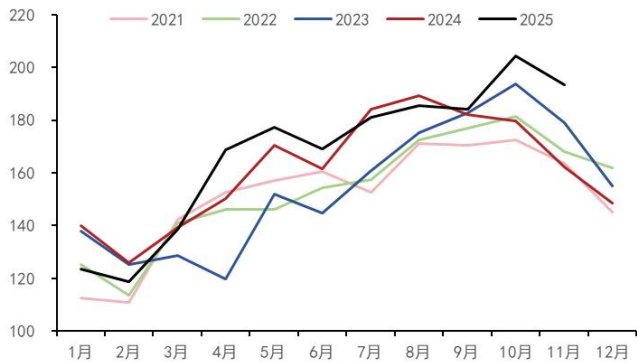
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 22：样本油厂菜油库存（万吨）



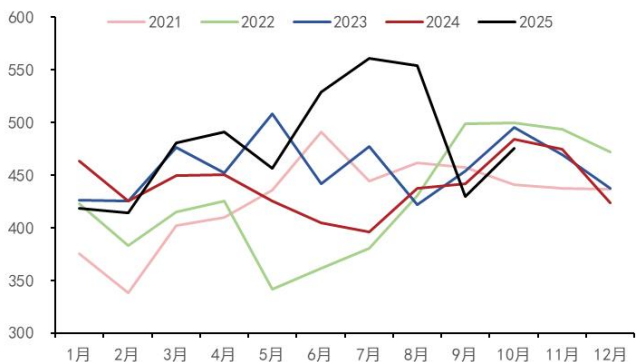
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 23：马来西亚棕榈油产量（万吨）



数据来源：MPOB、五矿期货研究中心

图 24：印尼棕榈油 CPO+PPO 产量（万吨）

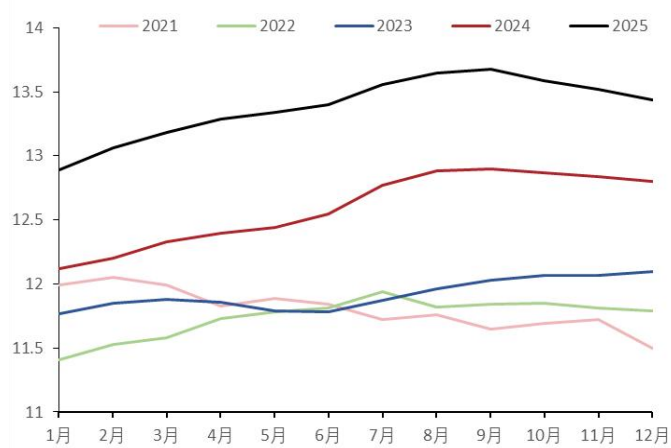


数据来源：GAPKI、五矿期货研究中心

鸡蛋

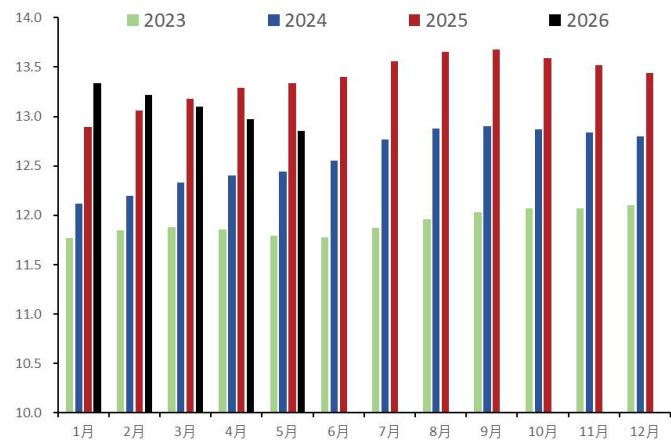
图 25：在产蛋鸡存栏（亿只）

图 26：蛋鸡苗补栏量（万只）



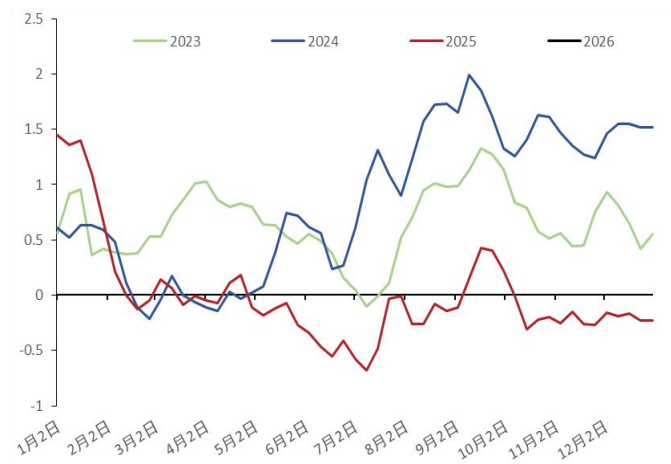
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 27: 存栏及预测 (亿只)

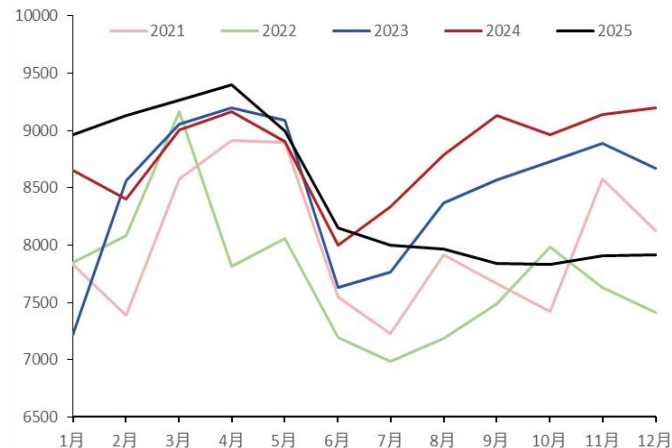


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 29: 蛋鸡养殖利润 (元/斤)

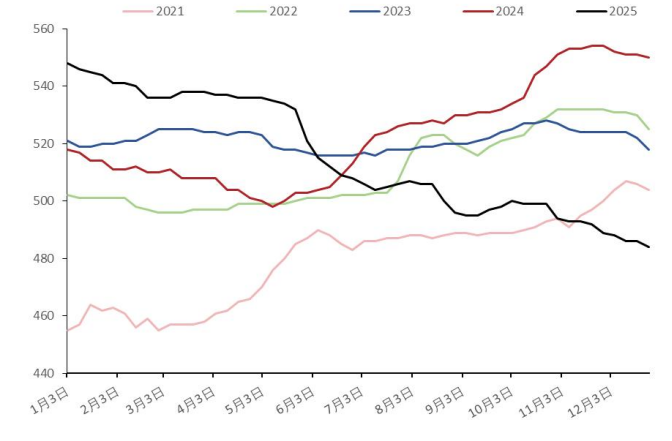


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心



数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 28: 淘鸡鸡龄 (天)



数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

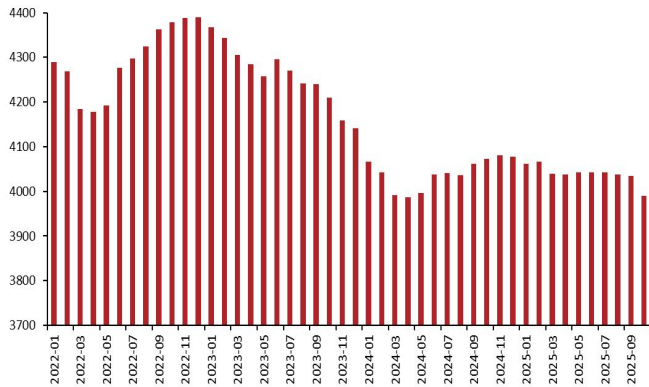
图 30: 斤蛋饲料成本 (元/斤)



数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

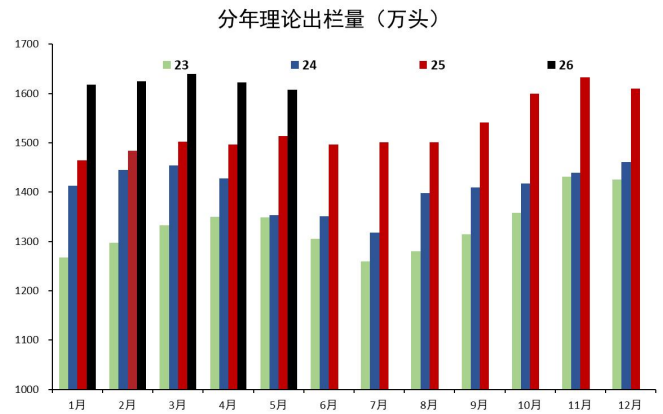
生猪

图 31：能繁母猪存栏（万头）



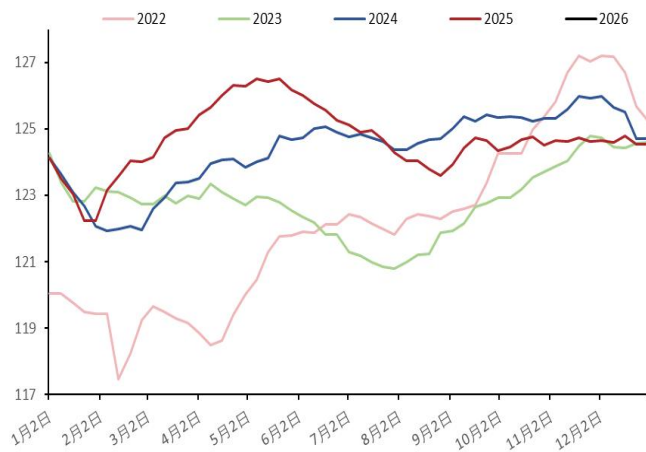
数据来源：农业农村部、五矿期货研究中心

图 32：各年理论出栏量（万头）



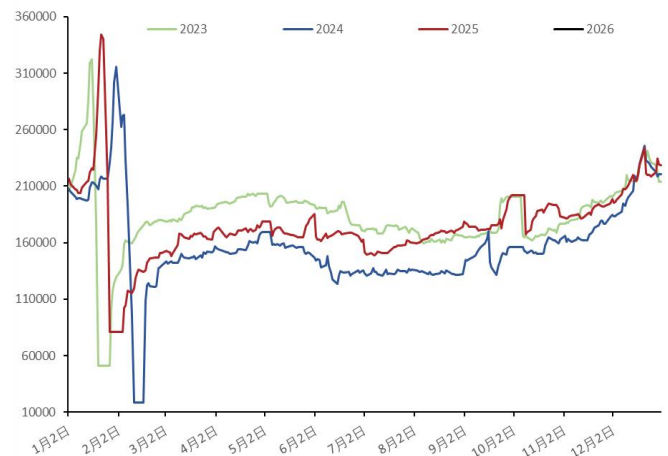
数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图 33：生猪出栏均重（公斤）



数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

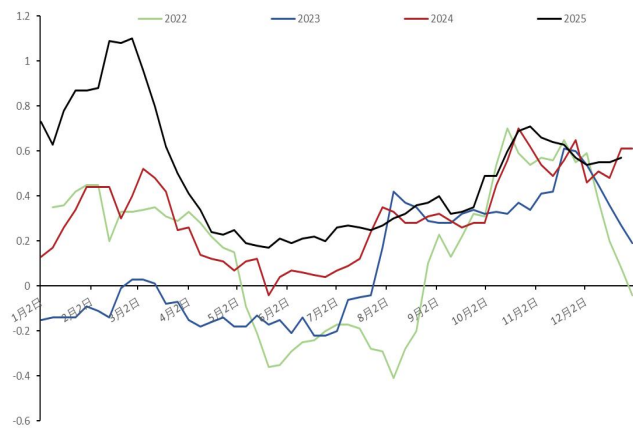
图 34：日度屠宰量（头）



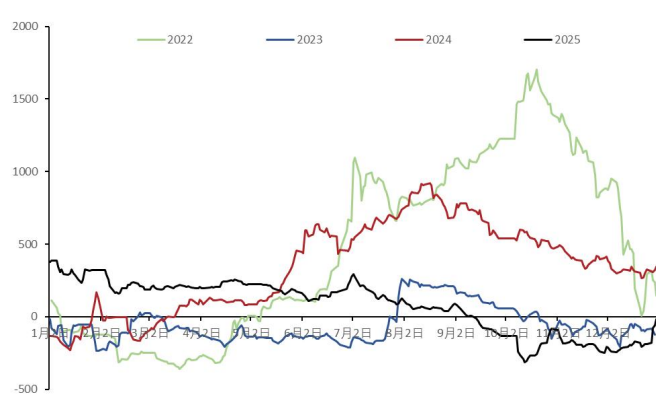
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 35：肥猪-标猪价差（元/斤）

图 36：自繁自养养殖利润（元/头）



数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心



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

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn