

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】

(1) 据印度糖业协会 (ISMA) 发布第三次产量预测 2025/26 榨季印度食糖净产量 (不含乙醇) 为 2930 万吨, 较第二次预测下调 165 万吨, 同比增产 317 万吨。(2) 分析机构 (Hedgepoint Global Markets) 预估巴西中南部地区 2026/27 榨季的糖产量为 4050 万吨, 较前一年度持平。其中预估甘蔗产量为 6.3 亿吨, 同比增加 0.2 亿吨; 甘蔗制糖比为 48.6%, 同比减少 2 个百分点。(3) 巴西航运机构 Williams 发布的数据显示, 截至 2 月 25 日当周, 巴西港口等待装运食糖的船只数量为 41 艘, 此前一周为 43 艘。港口等待装运的食糖数量为 146.17 万吨, 此前一周为 157.7 万吨。(4) 据印度糖业协会 (ISMA) 发布数据显示, 2025/26 榨季截至 2026 年 2 月 15 日, 印度食糖产量已达 2251 万吨, 同比增加 274 万吨, 其中 2 月上半月产糖 300 万吨, 同比减少 23 万吨。(5) 据泰国糖业协会 (OCSB) 发布数据显示, 2025/26 榨季截至 2026 年 2 月 15 日, 泰国食糖产量已达 683 万吨, 同比减少 35 万吨, 其中 2 月上半月产糖 203 万吨, 同比减少 11 万吨。(6) 据巴西甘蔗业协会 (UNICA) 发布数据显示, 2025 年 1 月下半月巴西中南部压榨甘蔗 60.9 万吨, 糖产量为 0.5 万吨, 甘蔗制糖比 6.63%。(7) 据海关总署公布的数据显示, 2025 年 12 月份我国进口食糖 58 万吨, 同比增加 19 万吨。2025 年我国累计进口食糖 492 万吨, 同比增加 57 万吨。2025/26 榨季截至 12 月底我国累计进口食糖 177 万吨, 同比增加 31 万吨。12 月份我国进口糖浆、预混粉合计 6.97 万吨 2025 年累计进口 118.88 万吨。

【策略观点】

北半球方面, 2 月上半月印度产量同比小幅减产, 而泰国产量同比小幅增产, 二者相互抵消。而目前原糖价格已经跌至历史低位, 且持续贴水巴西乙醇折算价, 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, 不宜过分看空。国内方面, 现阶段陆续收榨, 增产的压力有所缓解, 叠加未来原糖潜在利好, 或有反弹可能, 策略上逢低少量参与多单。

棉花

【行情资讯】

(1) 据 USDA 数据显示, 2 月 12 日至 2 月 19 日当周, 美国当前年度棉花出口销售 6.09 万吨, 累计出口销售 205.07 万吨, 同比减少 15.69 万吨; 其中当周对中国出口 0.06 万吨, 累计出口 9.85 万吨, 同比减少 8.38 万吨。(2) 据 Mysteel 数据显示, 截至 2 月 27 日当周, 纺纱厂开机率为 64.6%, 环比前一周上调 24.1 个百分点; 全国棉花商业库存 536 万吨, 环比前一周减少 5 万吨。(3) 据 USDA 数据显示, 1 月预测 2025/26 年度全球产量为 2600 万吨, 环比 12 月预测下调 8 万吨, 较上年度增加 20 万吨; 库存消

费比 62.63%，环比 12 月预测减少 1.42 个百分点，较上年度增加 0.62 个百分点。其中 1 月预测美国产量 303 万吨，环比 12 月预测减少 7.6 万吨，出口预估维持不变，库存消费比 30.43%，环比减少 2.17 个百分点。巴西产量预估持平为 408 万吨；印度产量下调 11 万吨至 512 万吨；中国产量上调 22 万吨至 751 万吨。（4）据海关总署数据显示，2025 年 12 月份我国进口棉花 18 万吨，同比增加 4 万吨。2025 年我国累计进口棉花 108 万吨，同比减少 156 万吨。（5）当地时间 2 月 21 日，美国总统特朗普称，将前一天刚宣布的 10%全球进口关税上调至 15%，以此作为对美国最高法院判定其关税征收机制违法的回应。

【策略观点】

节后郑棉期货大幅增仓上涨，盘面提前博弈 3 月旺季，重点关注 3 月下游开机情况，若配合则郑棉仍有上涨空间，策略上维持逢低买入。

蛋白粕

【行情资讯】

(1) 据 USDA 出口销售数据显示，2 月 12 日至 2 月 19 日当周美国出口大豆 41 万吨，当前年度累计出口大豆 3565 万吨，同比减少 783 万吨；其中当周对中国出口大豆 8 万吨，当前年度对中国累计出口 1066 万吨，同比减少 1008 万吨。（2）据巴西国家商品供应公司(Conab)公布数据显示，截至 2 月 21 日，巴西大豆收割率为 32.3%，较去年同期减少 4.1 个百分点，较五年均值为减少 4.3 个百分点。（3）据 MYSTEEL 数据显示，截至 2 月 20 日当周，2026 年国内样本大豆到港 1128 万吨，同比增加 170 万吨；样本大豆港口库存 559 万吨，同比减少 11 万吨。（4）据 USDA 数据显示，1 月预测 2025/26 年度全球大豆产量为 425.67 百万吨，环比 12 月预测增加 3.13 百万吨，较上年度减少 1.48 百万吨。库存消费比为 29.4%，环比 12 月增加 0.39 个百分点，较上年度减少 0.44 个百分点。其中，1 月预测美国大豆产量为 115.99 百万吨，环比 12 月预测增加 0.238 百万吨，较上年度减少 3.05 百万吨；1 月预测巴西产量为 178 百万吨，环比 12 月预测增加 3 百万吨，较上年度增加 6.5 百万吨；1 月预测阿根廷产量为 48.5 百万吨，环比 12 月预测持平，较上年度减少 2.6 百万吨。另外 1 月预测中，美国出口量环比 12 月预测小幅下调 1.63 百万吨至 42.86 百万吨。

【策略观点】

因市场传言海关对南美豆清关延长 10-20 天，带动豆粕价格大幅增仓上涨。从基本面来看，近期美豆出口销售情况好转，以及中国增加美豆采购的预期推动 CBOT 大豆价格上涨。对于国内而言，一方面是远期供应压力增加，但另一方面随着美豆价格上涨，进口成本抬高，蛋白粕价格或正在筑底。

油脂

【行情资讯】

(1) ITS 发布的数据显示，2026 年 1 月印度尼西亚棕榈油出口总量为 227.6 万吨，环比前一个月减少 38.3 万吨。（2）南马来西亚棕榈油公会 (SPPOMMA) 发布数据显示，2026 年 2 月 1-20 日，南马来西亚棕榈油产量环比减少 22.24%，其中鲜果串单产环比减少 23.82%，出油率 (OER) 增长 0.30%。（3）据 MPOB 公布的数据显示，1 月马来西亚棕榈油产量为 158 万吨，环比前一个月减少 25 万吨，较去年同期增加 34 万吨；1 月出口量为 148 万吨，环比前一个月增加 16 万吨，较去年同期增加 32 万吨；1 月库存为 282 万吨，环比前一个月减少 23 万吨，较去年同期增加 124 万吨。（4）AmSpec 发布数据显示，马来西亚 2026 年 2 月 1-25 日棕榈油产品出口量为 92.26 万吨，较上月同期减少 17.64 万吨。（5）ITS 发布的数据显示，马来西亚 2 月 1-25 日棕榈油产品出口量为 102.26 万吨，较上月同期减少 14.1 万吨。（6）据印度炼油协会 (SEA) 发布数据显示，截至 1 月底印度植物油库存为 175 万吨，环比前一个月持平，较去

年同期减少 43 万吨。(7) 据 MYSTEEL 数据显示, 1 月 30 日至 2 月 6 日当周, 国内样本数据三大油脂库存小幅增加 3 万吨至 192 万吨。(8) 1 月 14 日印尼能源部副部长表示, 印尼已取消今年将生物柴油强制掺混比例提高至 50% 的计划, 将维持目前 40% 的掺混比例。另据印尼国家种植园基金机构负责人表示, 从 2026 年 3 月 1 日起, 印尼将把毛棕榈油出口费从 10% 提高到 12.5%。精炼产品的税率也将提高 2.5 个百分点。

【策略观点】

因市场传言海关对南美豆清关延长 10-20 天, 短期豆油价格强于棕榈油和菜油。另外周末地缘危机影响, 可能会带动原油价格上涨, 从而影响油脂价格。从基本面来看, 1 月底中国和印度植物油库存进一步下降至偏低水平, 但 2 月马来西亚出口回落, 使得油脂价格偏弱, 中线维持看涨, 策略上等待油脂价格在低位止跌再尝试买入。

鸡蛋

【行情资讯】

周末国内蛋价主流稳定, 局部涨跌调整, 黑山大码蛋价持平于 2.9 元/斤, 馆陶维持 2.78 元/斤不变, 北京涨 0.23 元至 3.16 元/斤, 东莞落 0.13 元至 2.98 元/斤, 供应水平维持偏高, 短期受企业复工复产及学校陆续开学等因素影响, 贸易商采购积极性提升, 蛋价或有小涨空间, 但随着需求转淡, 后期蛋价有小跌风险。

【策略观点】

在产蛋鸡存栏规模偏大, 但节后开年蛋价高于预期, 且库存规模未出现明显积累, 考虑是延淘、换羽、冻品入库等累库行为增多所致; 尽管累库期现货受到托底并能进一步支撑盘面近月的走强, 但行业信心提前重建, 补栏、延淘等行为的增多, 存在削弱中期蛋价上涨潜力、乃至进一步堆积成压力的可能, 盘面远端在普遍升水的背景下, 后期仍需留意估值压力。

生猪

【行情资讯】

周末国内主流下跌, 局部小涨, 河南均价落 0.14 元至 10.99 元/公斤, 四川均价落 0.27 元至 10.49 元/公斤, 广西均价持平于 10.77 元/公斤, 月初部分养殖企业出栏有限, 但需求端表现乏力, 下游采购生猪积极性不高, 市场仍呈供大于求状态, 猪价主线下滑, 预计今日猪价持续有稳有跌。

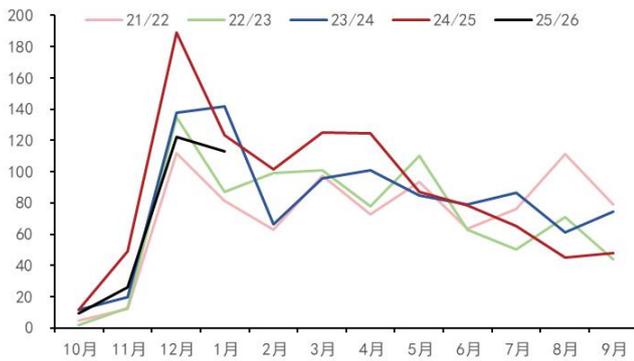
【策略观点】

节后屠宰规模明显偏大, 交易均重较高, 表明市场出清程度不高, 活体库存去化有限, 现货受低价刺激消费以及二育托底, 但大幅拉涨的空间亦有限, 近月反弹后依旧偏空思路对待; 远端受产能去化及季节性因素支撑, 整体走势略偏强, 但大幅升水背景下空间亦受限, 不宜过分追高, 反套或等待回落整固后买入为主。

【农产品重点图表】

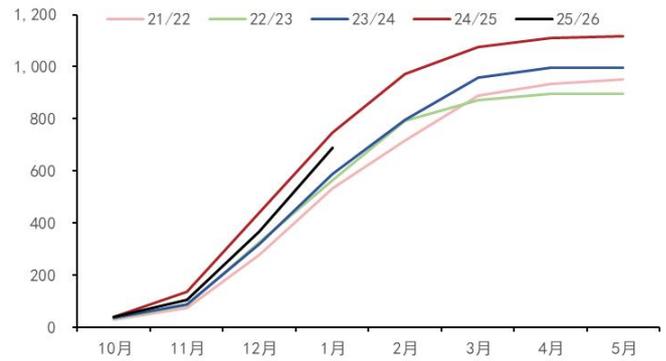
白糖

图 1：全国单月销糖量 (万吨)



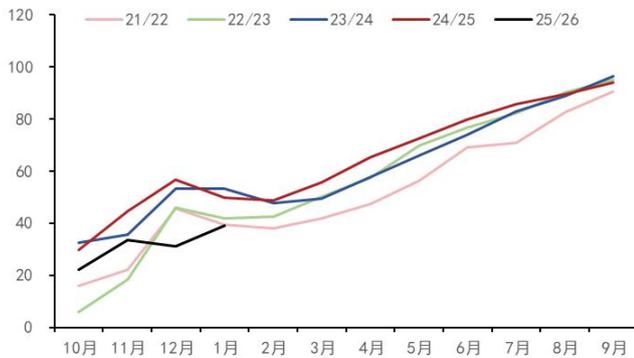
数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 2：全国累计产糖量 (万吨)



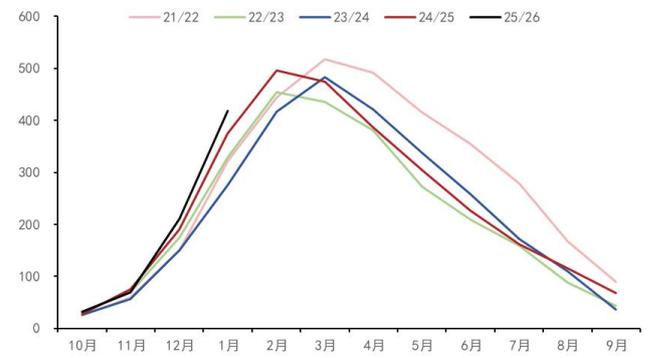
数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

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

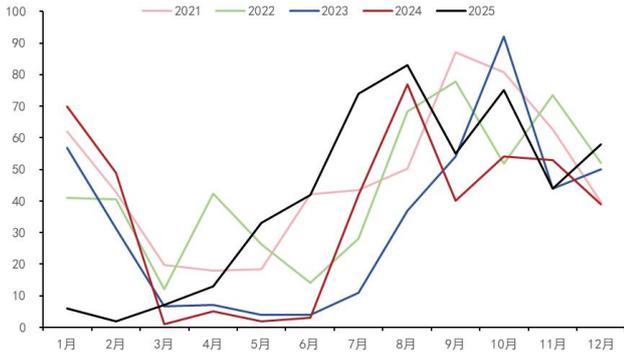
图 4：全国工业库存 (万吨)



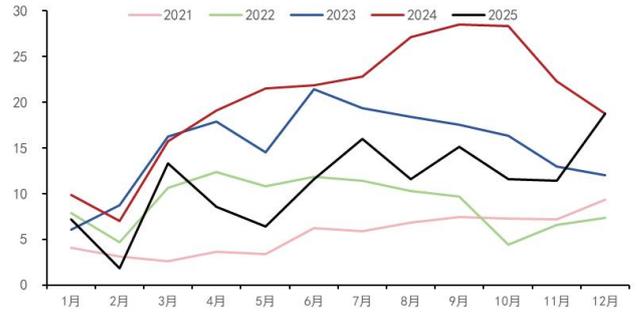
数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 5：我国食糖月度进口量 (万吨)

图 6：我国糖浆和预拌粉月度进口量 (万吨)



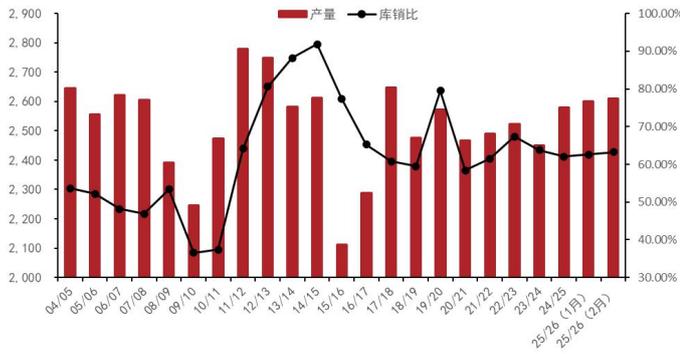
数据来源：海关、五矿期货研究中心



数据来源：海关、五矿期货研究中心

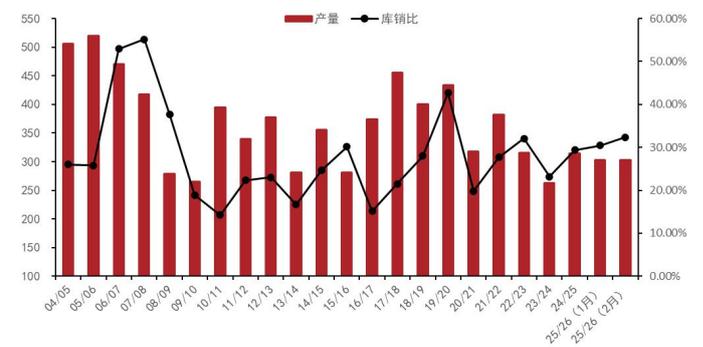
棉花

图 7：全球棉花产量及库存消费比（万吨）



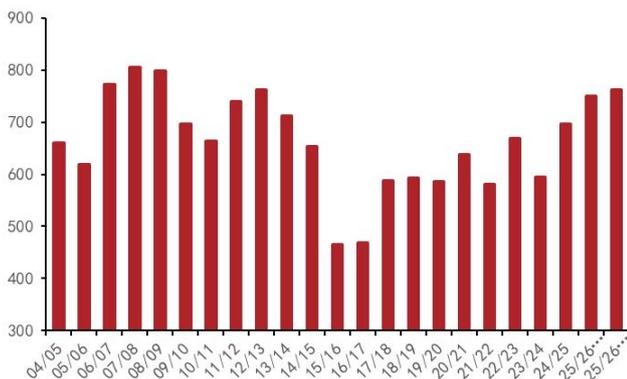
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 8：美国棉花产量及库存消费比（万吨）



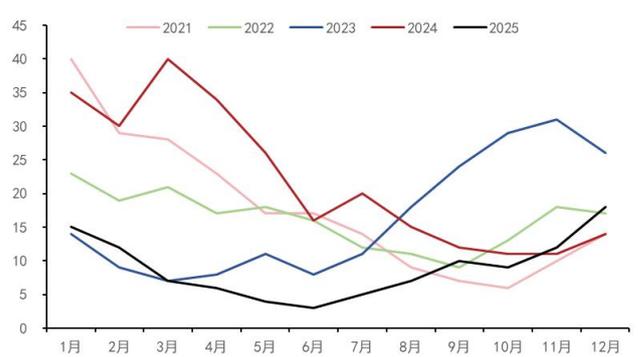
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 9：中国棉花产量（万吨）



数据来源：USDA、五矿期货研究中心

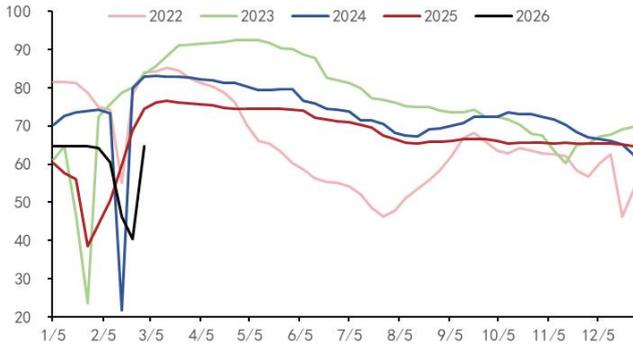
图 10：我国棉花月度进口量（万吨）



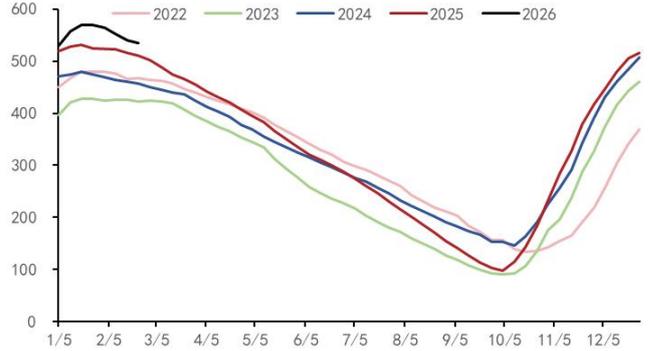
数据来源：海关、五矿期货研究中心

图 11：纺纱厂开机率（%）

图 12：我国周度棉花商业库存（万吨）



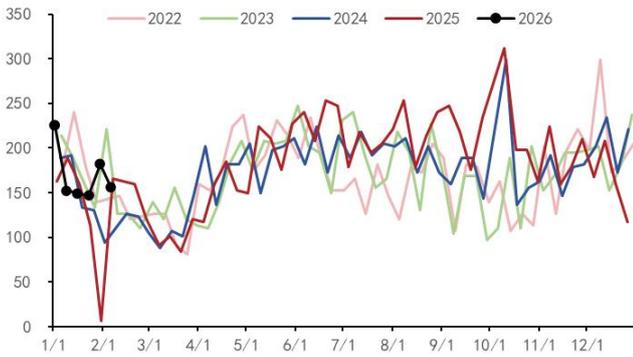
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

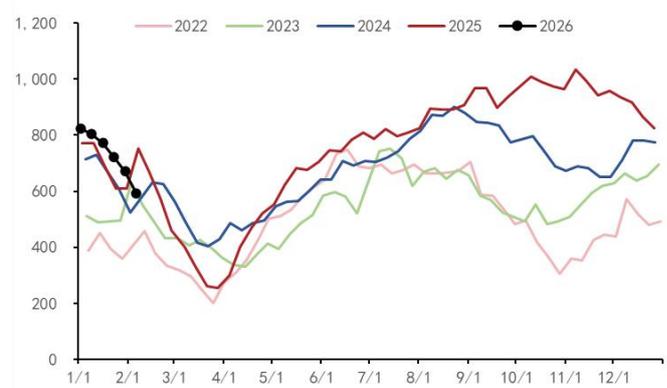
蛋白粕

图 13：样本企业大豆到港量 (万吨)



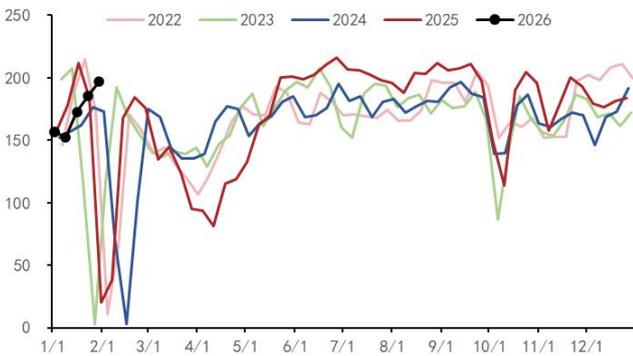
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 14：大豆港口库存 (万吨)



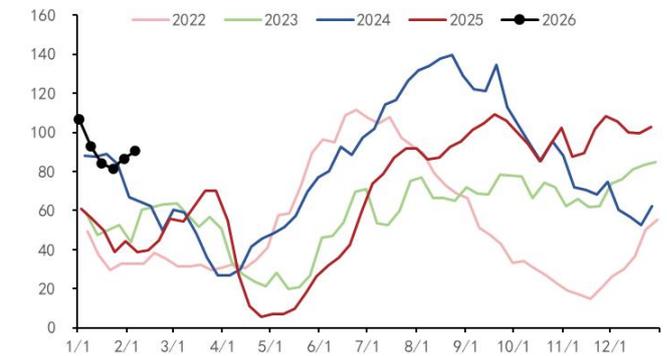
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

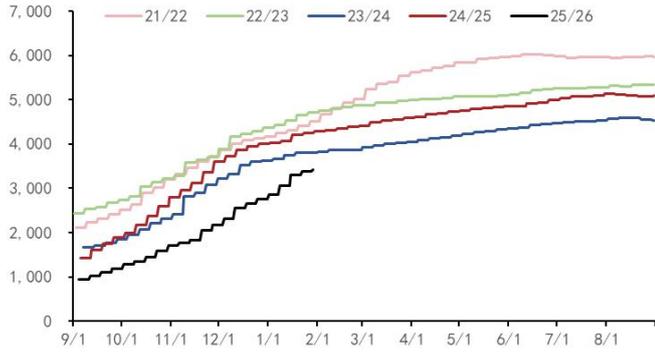
图 16：样本油厂豆粕库存 (万吨)



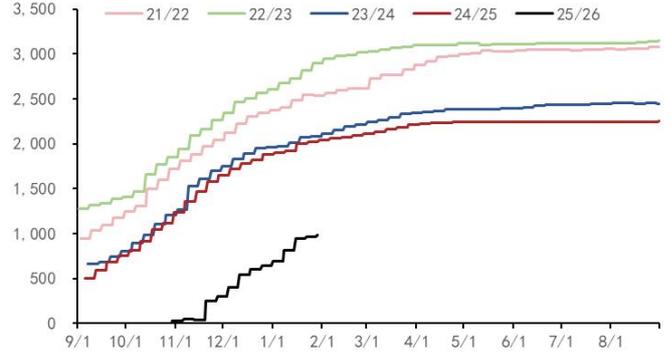
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 17：美豆当前年度累计出口量 (万吨)

图 18：美豆当前年度对华累计出口量 (万吨)



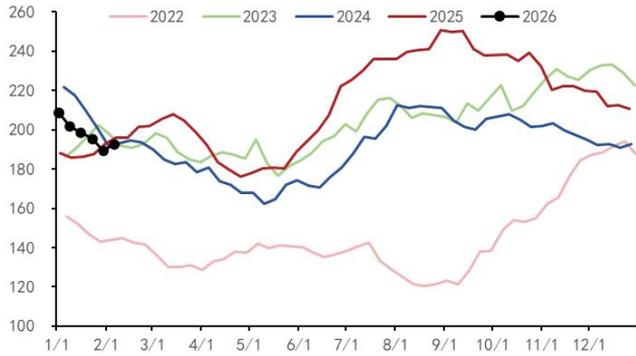
数据来源：USDA、五矿期货研究中心



数据来源：USDA、五矿期货研究中心

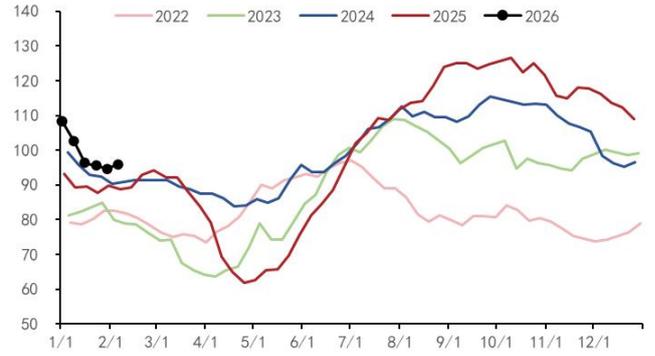
油脂

图 19：三大油脂库存 (万吨)



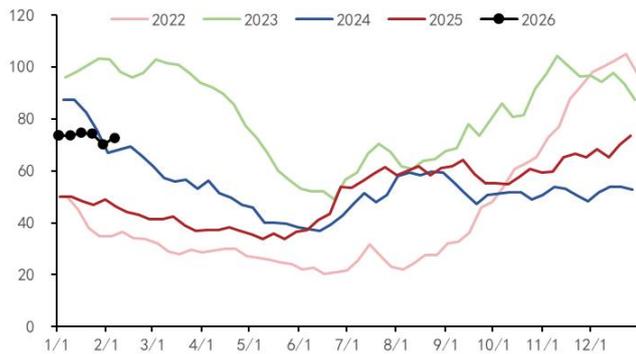
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 20：样本油厂豆油库存 (万吨)



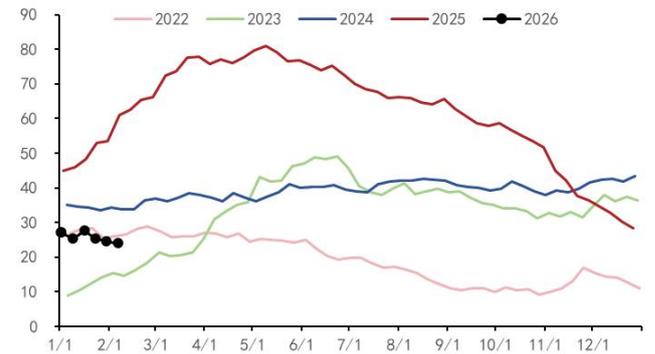
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

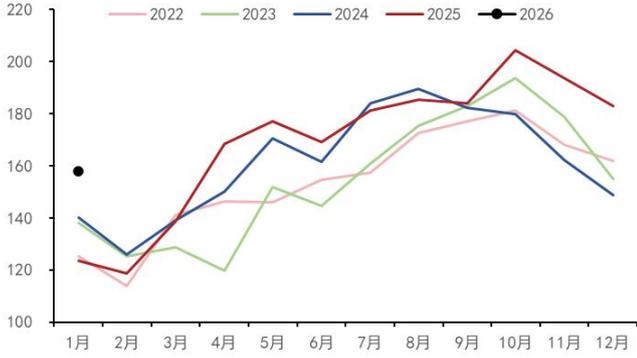
图 22：样本油厂菜油库存 (万吨)



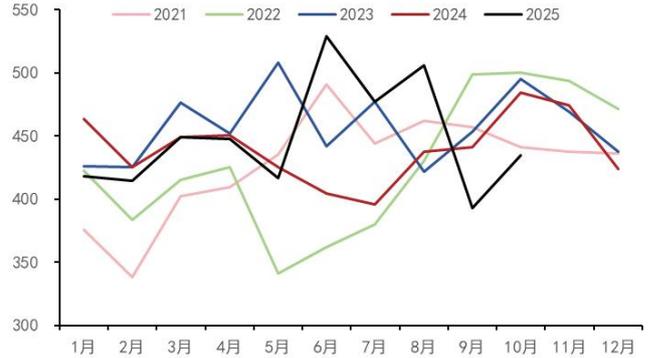
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 23：马来西亚棕榈油产量 (万吨)

图 24：印尼棕榈油 (万吨)



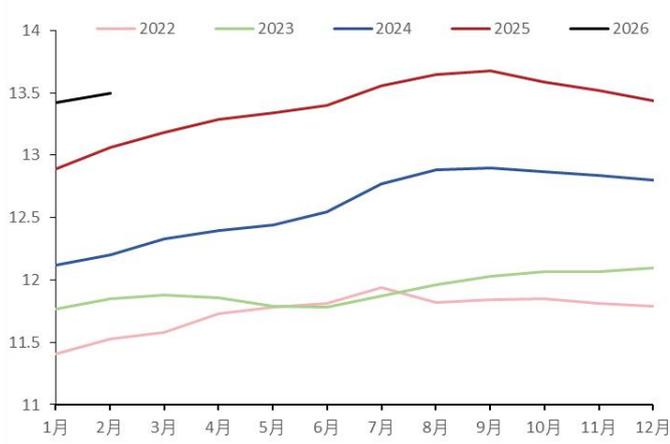
数据来源：MPOB、五矿期货研究中心



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)



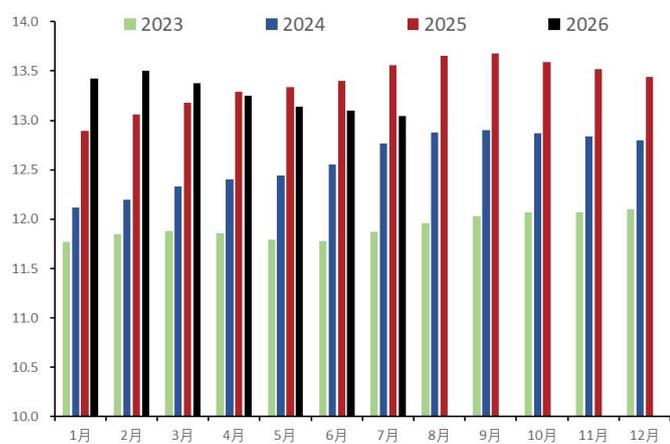
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 26：蛋鸡苗补栏量 (万只)



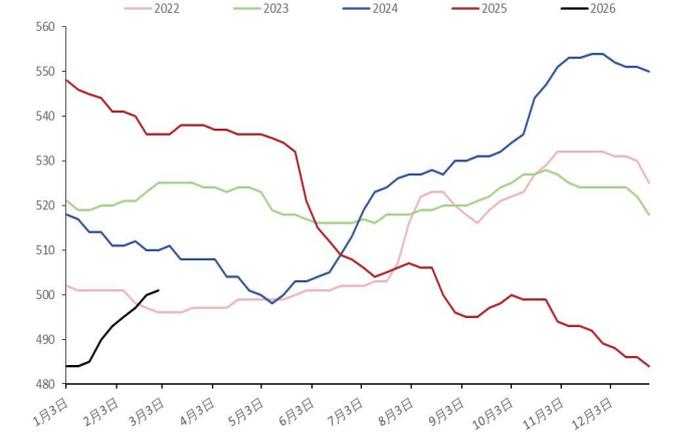
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 27：存栏及预测 (亿只)



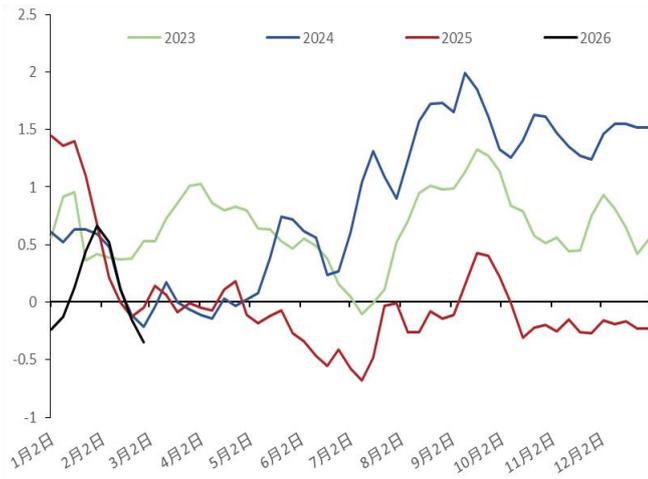
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 28：淘鸡鸡龄 (天)



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

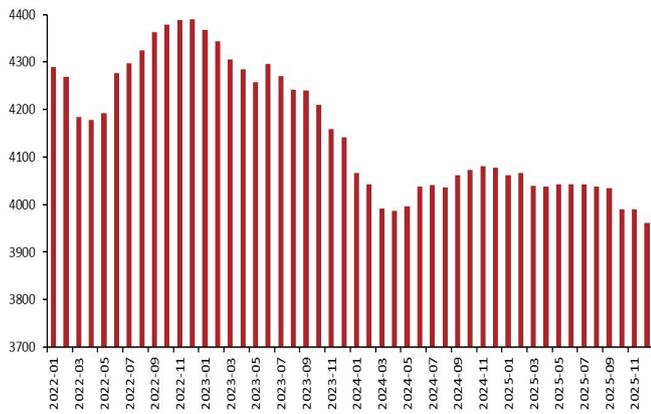
图 30: 斤蛋饲料成本 (元/斤)



数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

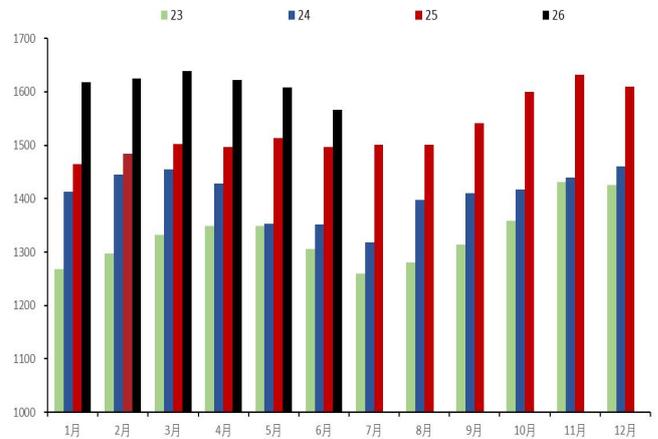
生猪

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

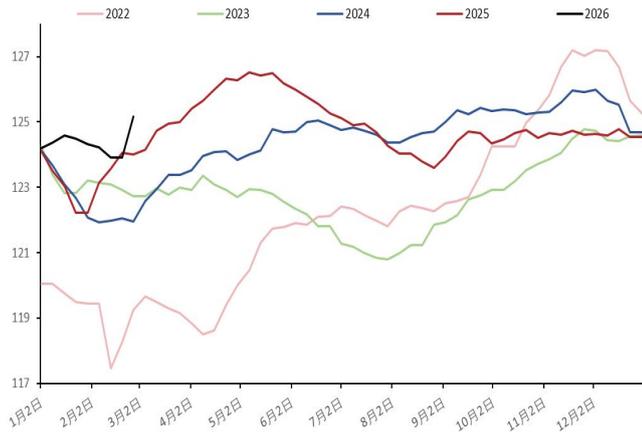
图 32: 各年理论出栏量 (万头)



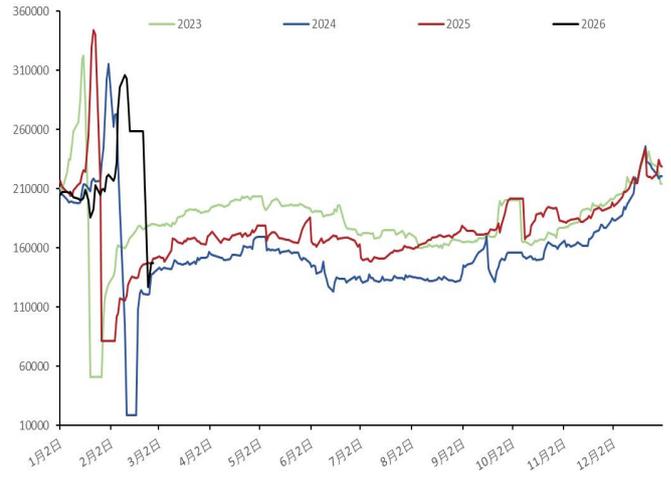
数据来源: 涌益咨询、五矿期货研究中心

图 33: 生猪交易均重 (公斤)

图 34: 日度屠宰量 (头)



数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心



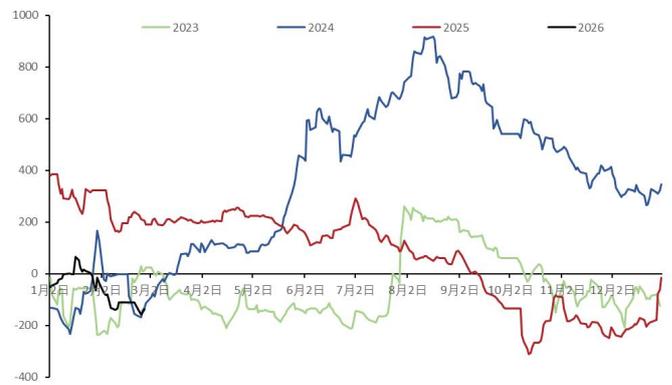
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 35：肥猪-标猪价差 (元/斤)



数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图 36：自繁自养养殖利润 (元/头)



数据来源：卓创资讯、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，并鼓励交易者征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