

## 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) 据印度全国合作糖厂联合会 (NFCFSF) 发布数据显示, 2025/26 榨季截至 2 月 28 日, 印度累计产糖 2463 万吨, 同比增加 262 万吨。(2) 3 月原糖合约到期交割量为 1.59 万手, 折合 80.8 万吨。其中路易达孚是最大的卖方, 交割超过 1.4 万手; 苏克敦是唯一的买方, 交割 1.59 万手(3) 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。(4) 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。(5) 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。(6) 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。(7) 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%。(8) 据国际糖业组织 (ISO) 2 月底预测, 因印度和泰国产糖量低于预期, 预计 2025/26 榨季全球食糖产量预计为 1.8129 亿吨, 较此前预测 48 万吨。

#### 【策略观点】

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。

#### 【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) AgRural 最新预估巴西 2025/26 年度大豆产量为 1.78 亿吨，较此前预测下调 300 万吨。（2）StoneX 最新预估巴西 2025/26 年度大豆产量为 1.778 亿吨，较此前预测下调 380 万吨。（3）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。（4）巴西咨询公司 Patria Agro Negocios 发布的数据显示，截至 2 月 27 日，巴西 2025/26 年度大豆收获进度已达到总种植面积的 39.66%，较去年同期进度高出 2.38 个百分点。（5）据 MYSTEEL 数据显示，截至 2 月 27 日当周，2026 年国内样本大豆到港 1254 万吨，同比增加 136 万吨；样本大豆港口库存 630 万吨，同比增加 170 万吨。（6）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】

因美豆出口销售情况好转，以及巴西产量小幅下调影响，近期 CBOT 美豆价格走强，带动蛋白粕估值抬高。但当前国内大豆库存同比偏高，且远月有大量采购美豆的预期，短期限制上涨空间，建议等待回调再尝试买入。

## 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）SPPOMA 发布的数据显示，2026 年 2 月 1-28 日马来西亚棕榈油产量环比减少 19.35%，鲜果串单产减少 19.20%，出油率下降 0.03%。（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 1-28 日棕榈油产品出口量为 102.5 万吨，较 1 月减少 35 万吨。（5）SGS 发布的数据显示，马来西亚 2 月 1-28 日棕榈油产品出口量为 85.2 万吨，较上月同期减少 9.2 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，2 月 27 日当周，国内样本数据三大油脂库存为 197 万吨，同比减少 4.6 万吨。

**【策略观点】**

受地缘危机影响，短期原油价格大幅上涨带动油脂价格走强。从基本面来看，1月底主要消费国中国和印度植物油库存进一步下降至偏低水平，中线维持看涨油脂，策略上逢低尝试买入。

### 鸡蛋

**【行情资讯】**

昨日全国鸡蛋价格多数走稳，个别下跌，主产区均价落 0.01 元至 2.99 元/斤，黑山落 0.05 元至 2.85 元/斤，馆陶小落 0.06 元至 2.67 元/斤，浠水落 0.07 元至 3 元/斤，供应相对充足，部分市场走货略减慢，业者多持看空预期，预计今日全国蛋价或有稳有跌。

**【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】**

昨日国内猪价主流继续下跌，河南均价落 0.25 元至 10.54 元/公斤，四川均价落 0.1 元至 10.17 元/公斤，广西均价落 0.29 元至 10.28 元/公斤，北方生猪市场经过持续降价后养殖端产生抗跌情绪，加之成交好转，因此华北、华东等区域行情或小涨，东北止跌趋稳，南方市场供大于求态势仍存，猪价或下降。

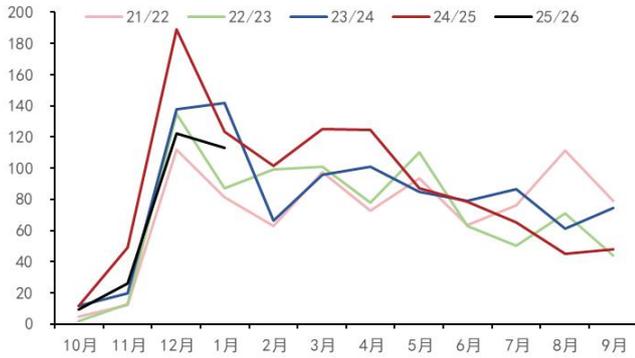
**【策略观点】**

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】

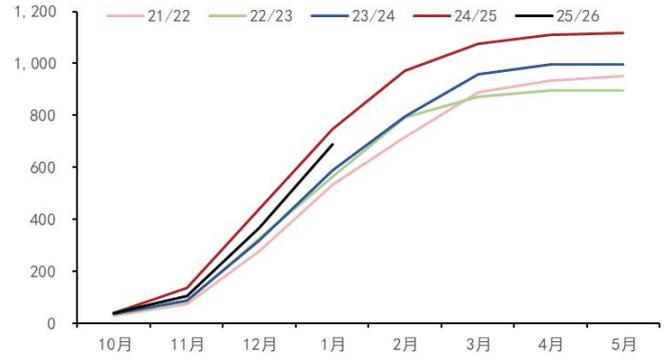
## 白糖

图 1: 全国单月销糖量 (万吨)



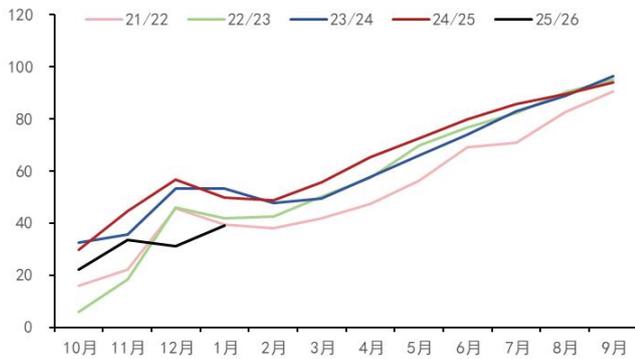
数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 2: 全国累计产糖量 (万吨)



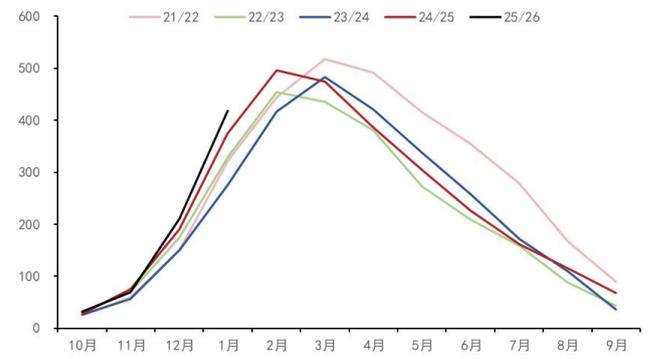
数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 3: 全国累计产销率 (%)



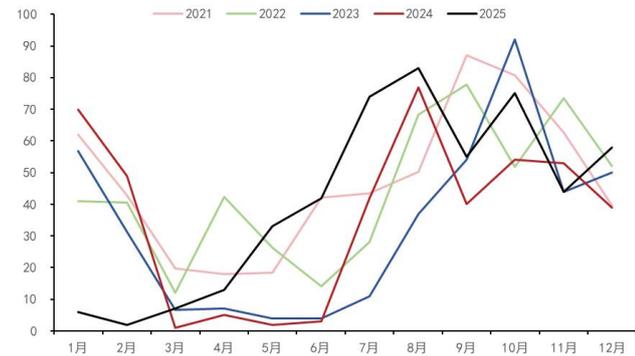
数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 4: 全国工业库存 (万吨)



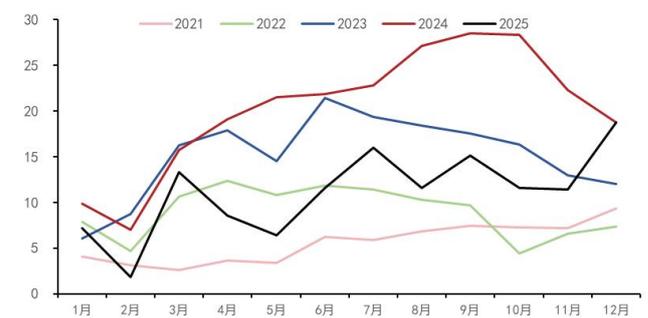
数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 5: 我国食糖月度进口量 (万吨)



数据来源: 海关、五矿期货研究中心

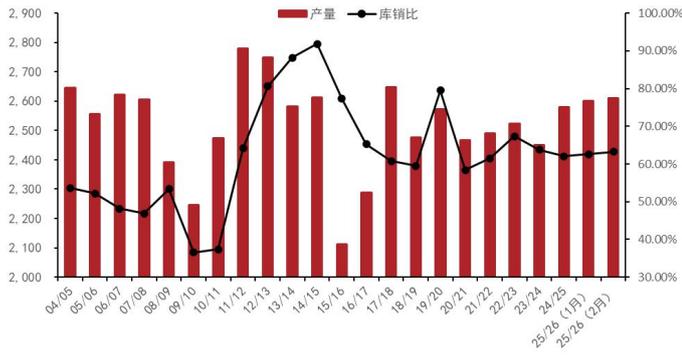
图 6: 我国糖浆和预拌粉月度进口量 (万吨)



数据来源: 海关、五矿期货研究中心

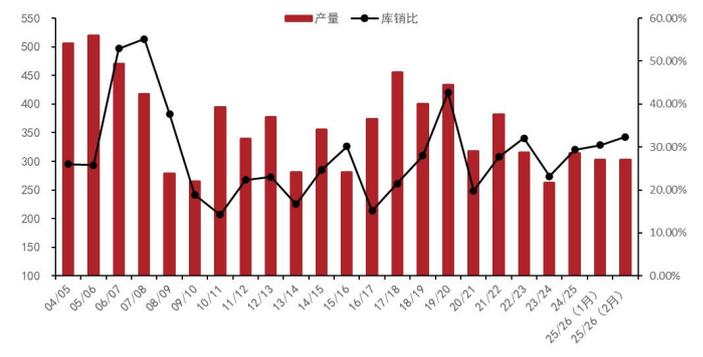
## 棉花

图 7: 全球棉花产量及库存消费比 (万吨)



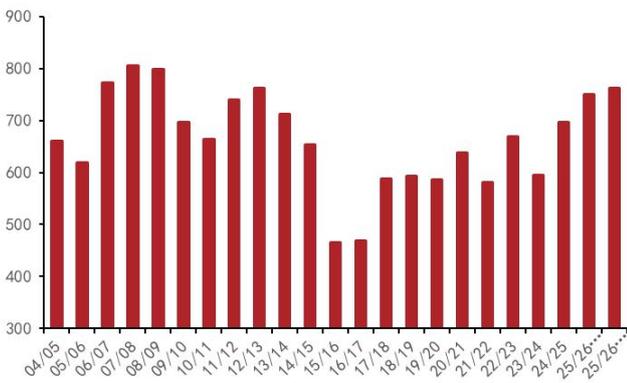
数据来源: USDA、五矿期货研究中心

图 8: 美国棉花产量及库存消费比 (万吨)



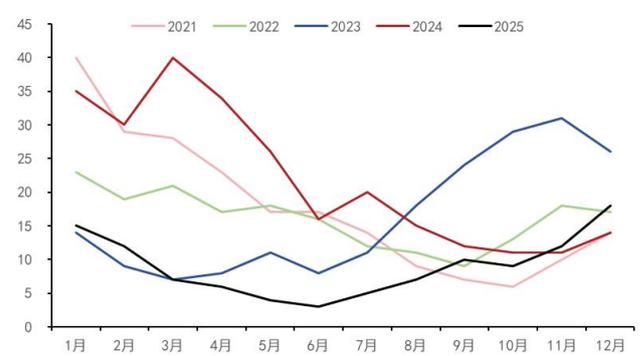
数据来源: USDA、五矿期货研究中心

图 9: 中国棉花产量 (万吨)



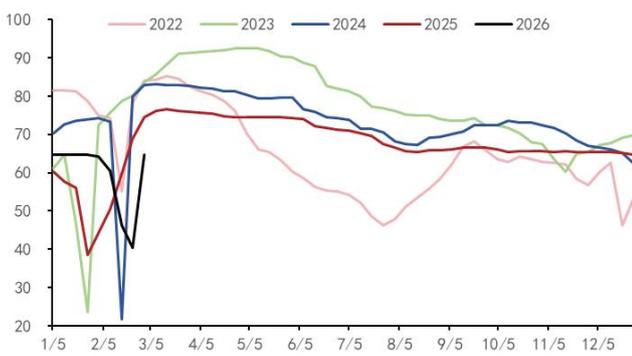
数据来源: USDA、五矿期货研究中心

图 10: 我国棉花月度进口量 (万吨)



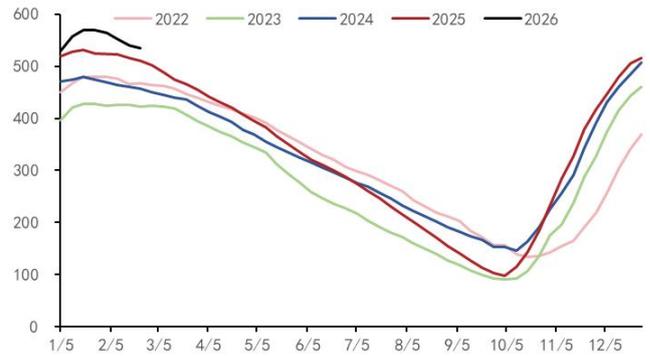
数据来源: 海关、五矿期货研究中心

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)

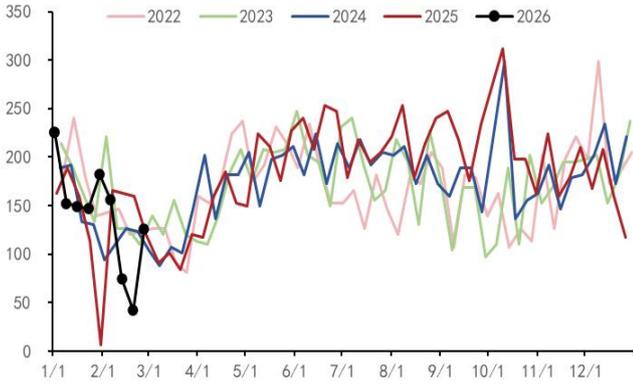


数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

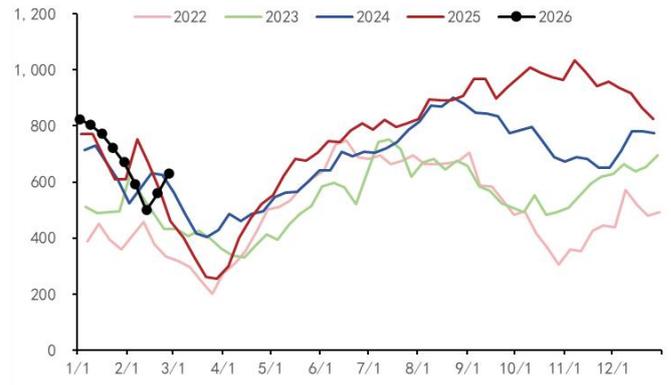
## 蛋白粕

图 13: 样本企业大豆到港量 (万吨)

图 14: 大豆港口库存 (万吨)

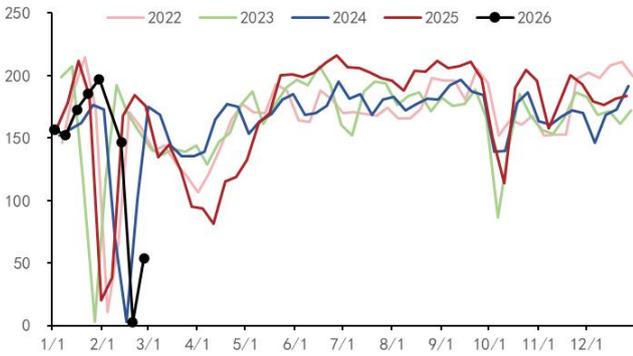


数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心



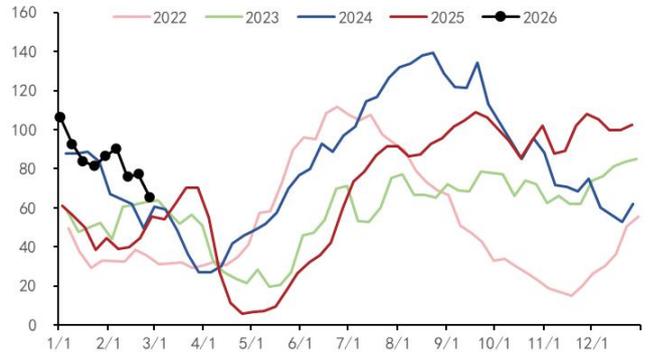
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 15: 样本油厂大豆压榨量 (万吨)



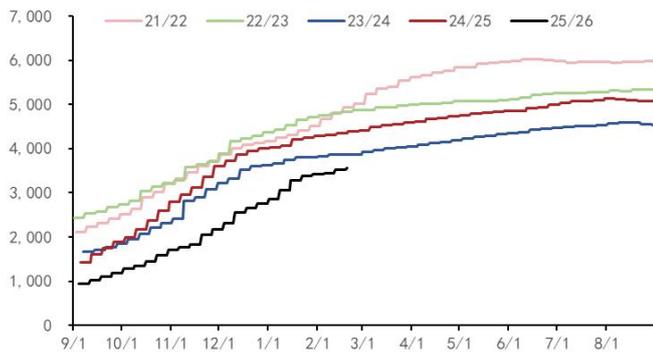
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 16: 样本油厂豆粕库存 (万吨)



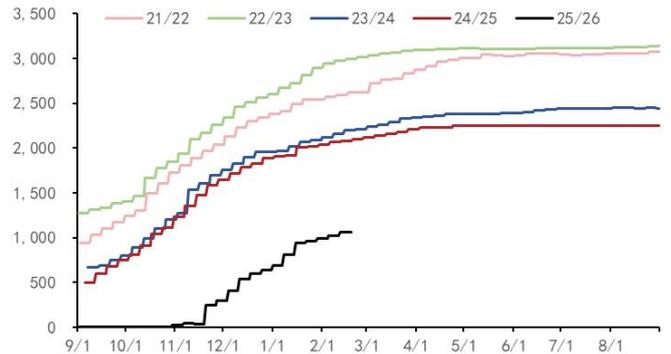
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

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)

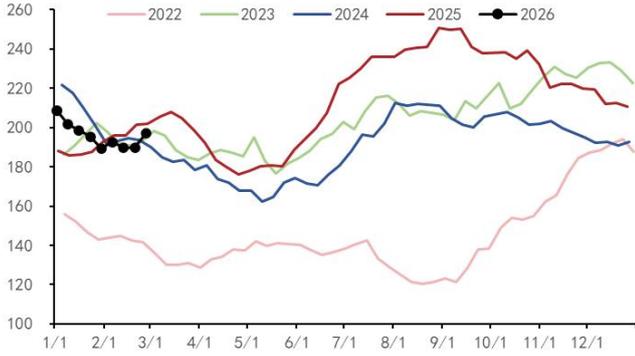


数据来源: USDA、五矿期货研究中心

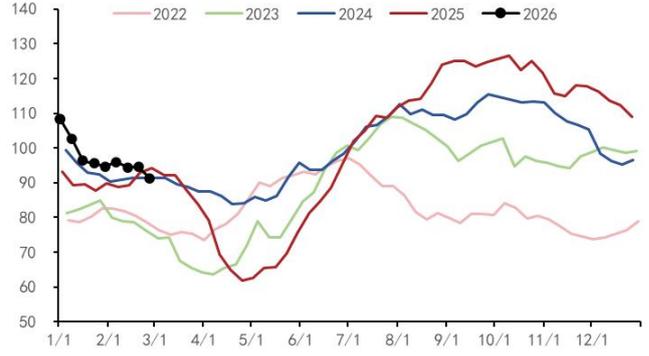
## 油脂

图 19: 三大油脂库存 (万吨)

图 20: 样本油厂豆油库存 (万吨)

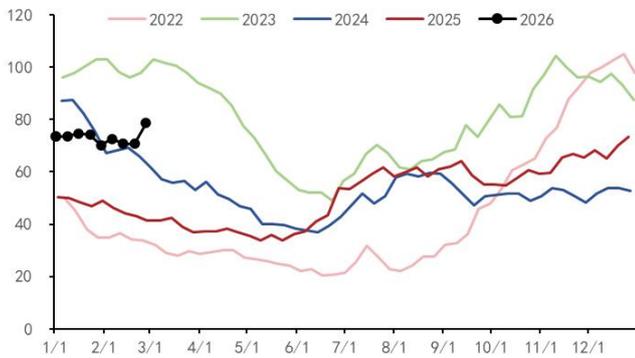


数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心



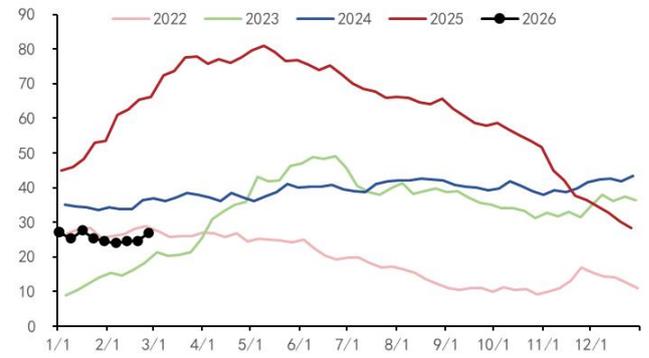
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 21：样本油厂棕榈油库存（万吨）



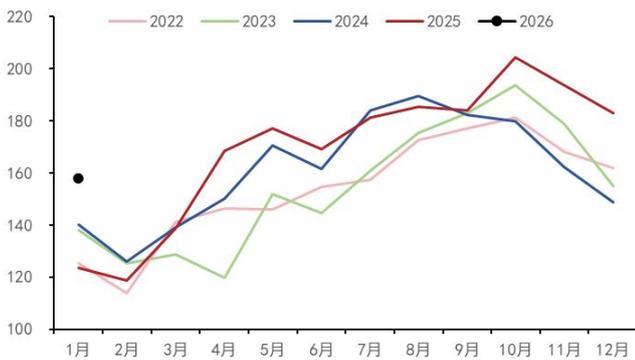
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 22：样本油厂菜油库存（万吨）



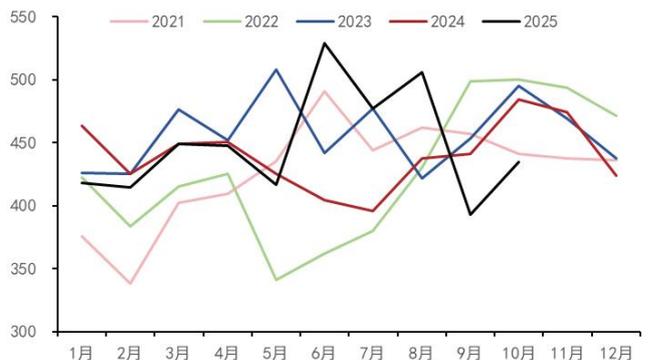
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

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（万吨）

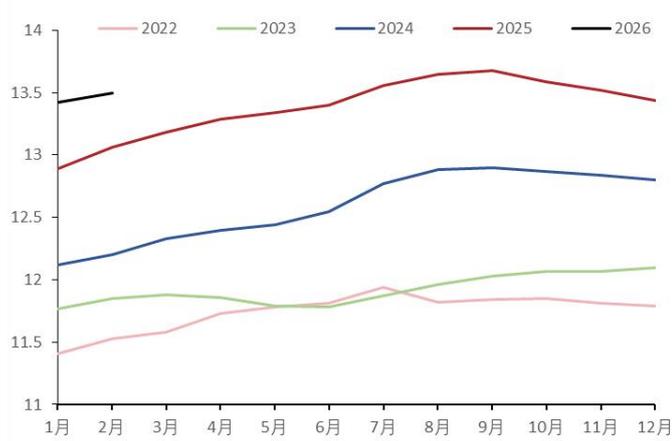


数据来源：GAPKI、五矿期货研究中心

## 鸡蛋

图 25：在产蛋鸡存栏（亿只）

图 26：蛋鸡苗补栏量（万只）

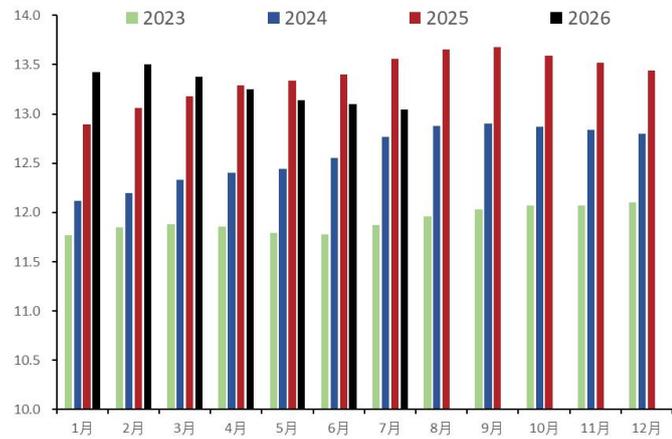


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心



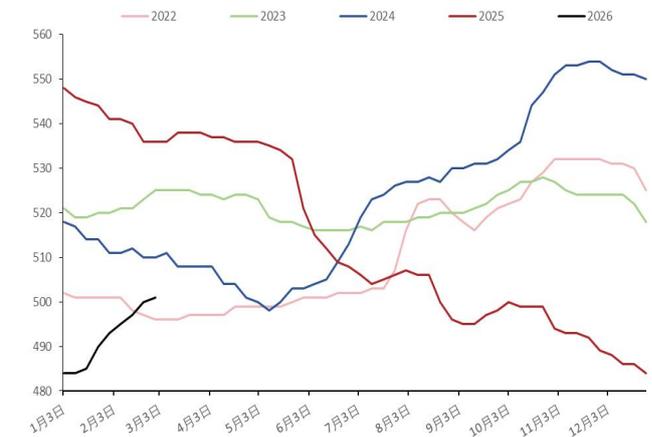
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 27：存栏及预测（亿只）



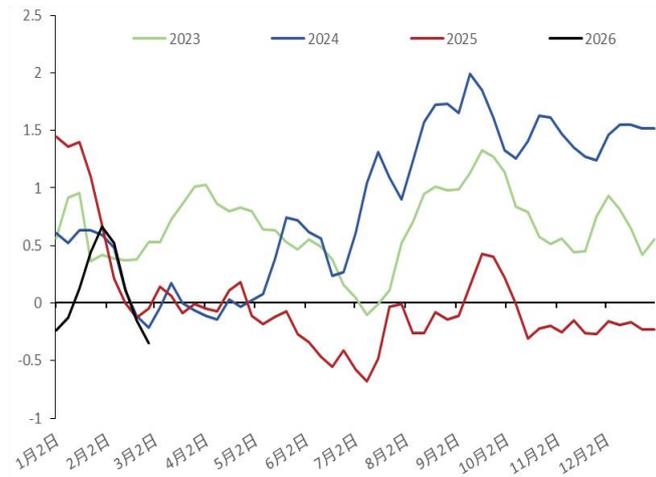
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 28：淘鸡鸡龄（天）



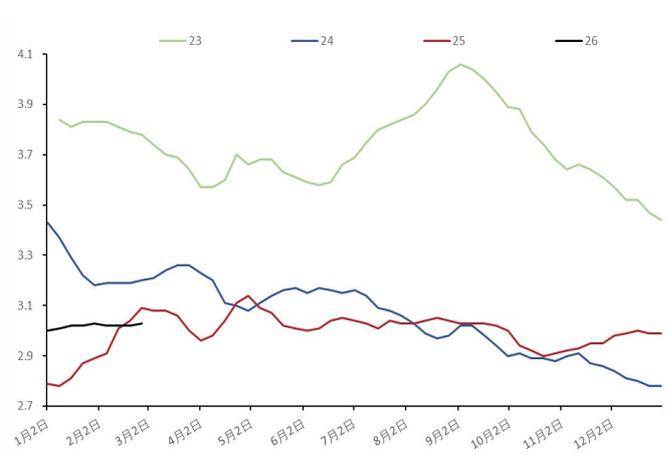
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

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

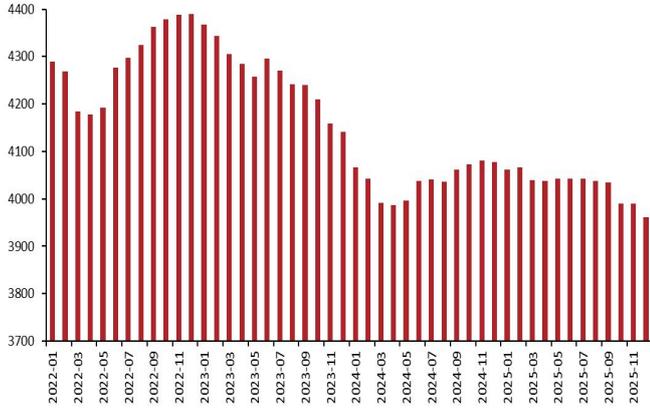
图 30：斤蛋饲料成本（元/斤）



数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

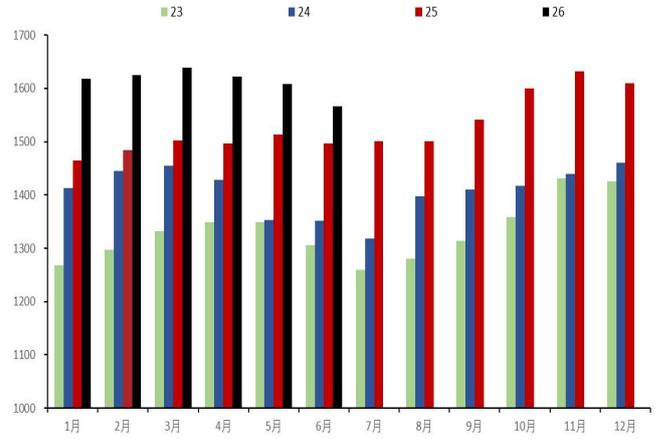
## 生猪

图 31：能繁母猪存栏（万头）



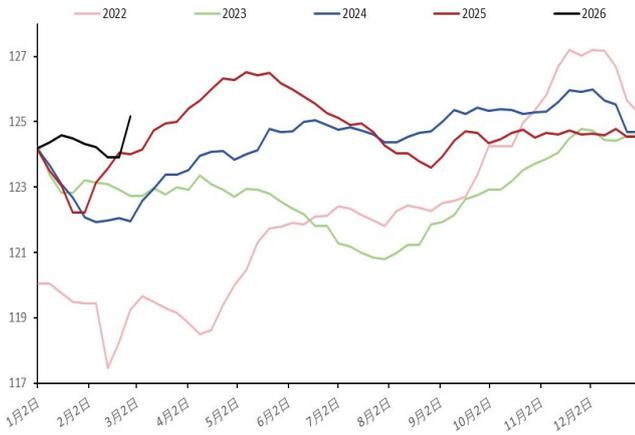
数据来源：农业农村部、五矿期货研究中心

图 32：各年理论出栏量（万头）



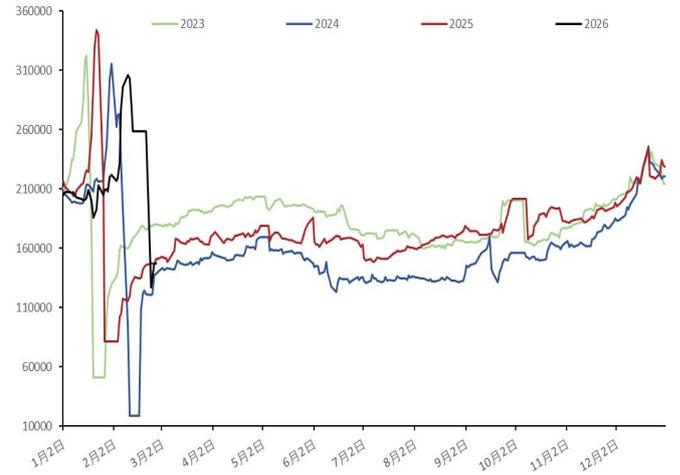
数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图 33：生猪交易均重（公斤）



数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

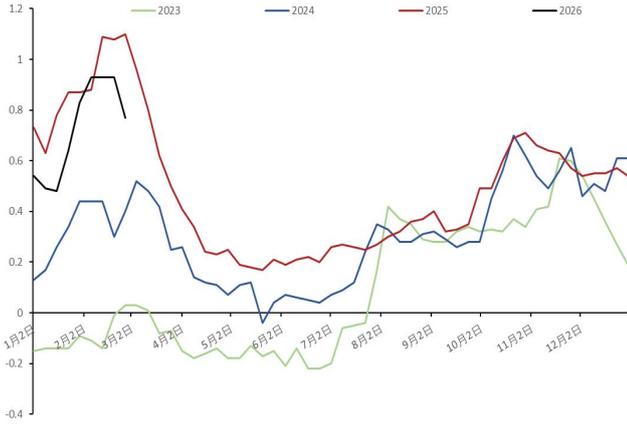
图 34：日度屠宰量（头）



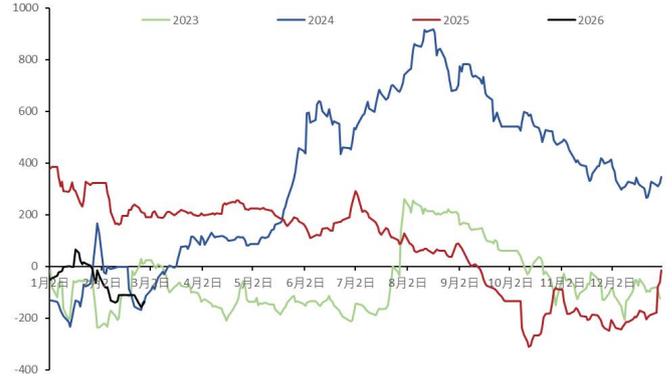
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

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：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