

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 3 月 4 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 41 艘。港口等待装运的食糖数量为 149.39 万吨, 此前一周为 146.17 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 28 日, 泰国食糖产量已达 849 万吨, 同比减少 13 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) 据国际棉花咨询委员会(ICAC)最新预测, 全球 2026/27 年度棉花产量预估下滑 4%, 至 2480 万吨, 消费量预计持稳, 为 2500 万吨。(2) 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。(3) 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。(4) 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。（5）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】

昨日全国鸡蛋价格有稳有降，主产区均价落 0.01 元至 2.91 元/斤，黑山持平于 2.8 元/斤，馆陶涨 0.11 元至 2.73 元/斤，浠水持平于至 2.91 元/斤，供应仍普遍较稳定，下游拿货积极性尚可，库存压力微降，业者心态平稳，预计今日全国蛋价或大稳小涨。

【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】

昨日国内猪价涨跌稳均有，河南均价落 0.07 元至 10.64 元/公斤，四川均价持平于 10.17 元/公斤，广西均价落 0.01 元至 10.07 元/公斤，目前全国多数区域生猪市场供大于求态势仍然明显，养殖端出栏积极，猪价或下滑，东北区域有抗跌惜售情绪，加之局部有二育补栏，支撑标猪价格微涨。

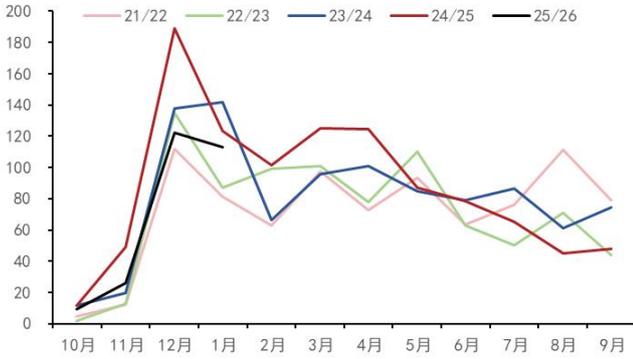
【策略观点】

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】

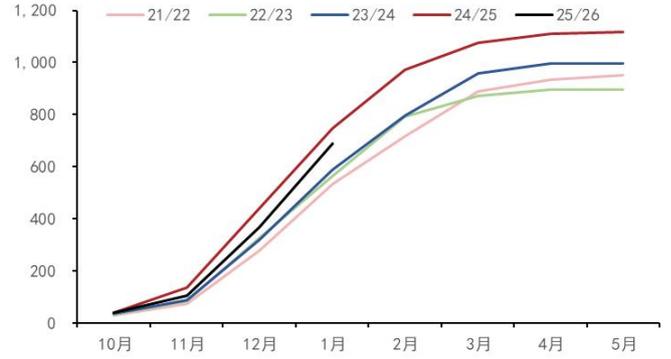
白糖

图 1：全国单月销糖量 (万吨)



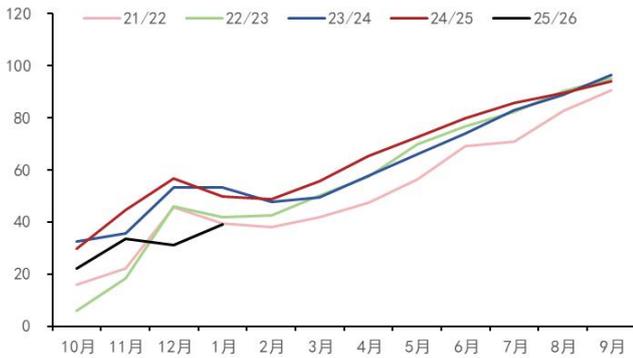
数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 2：全国累计产糖量 (万吨)



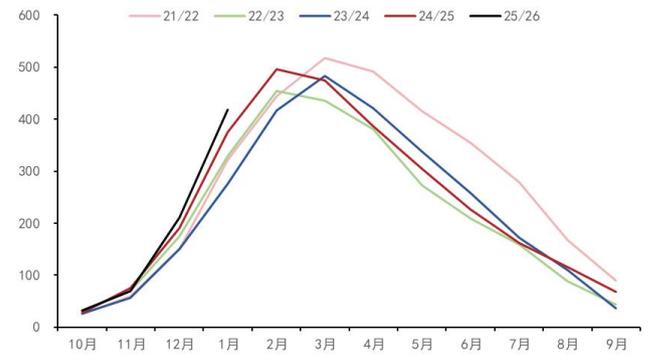
数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 3：全国累计产销率 (%)



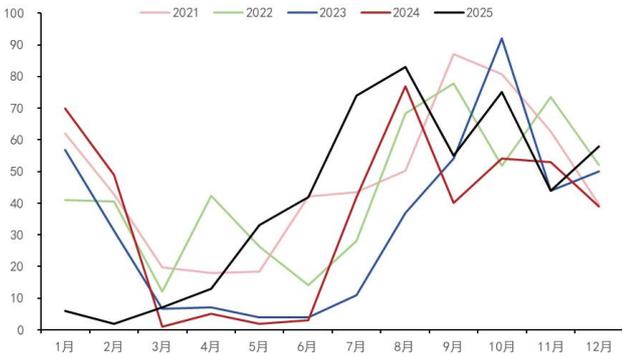
数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 4：全国工业库存 (万吨)



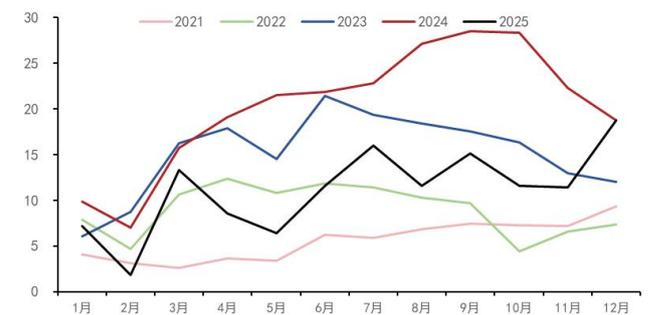
数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

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

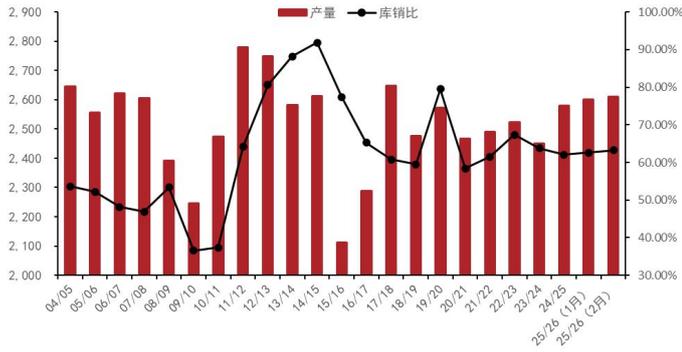
图 6：我国糖浆和预拌粉月度进口量 (万吨)



数据来源：海关、五矿期货研究中心

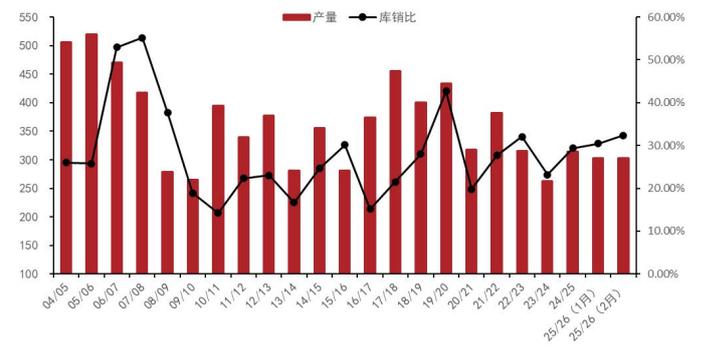
棉花

图 7：全球棉花产量及库存消费比（万吨）



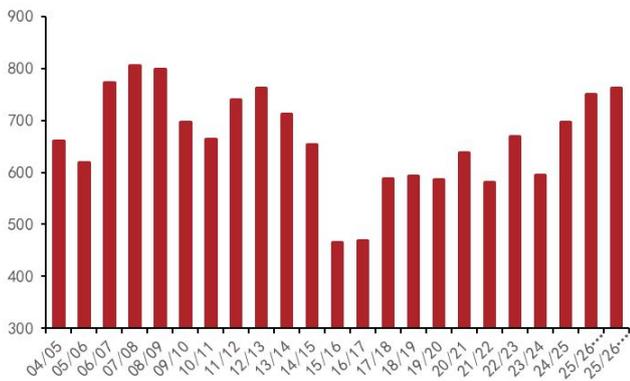
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 8：美国棉花产量及库存消费比（万吨）



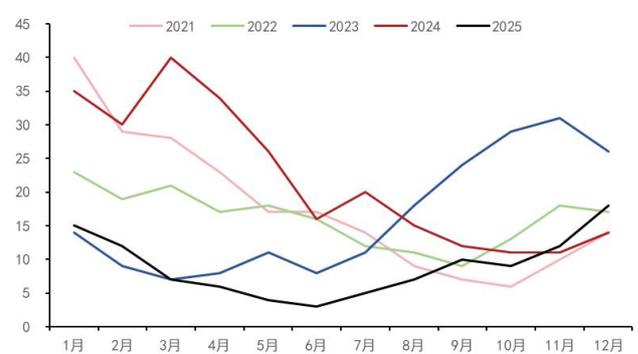
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 9：中国棉花产量（万吨）



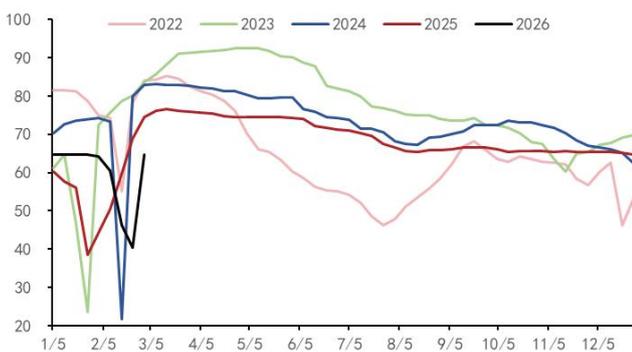
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 10：我国棉花月度进口量（万吨）



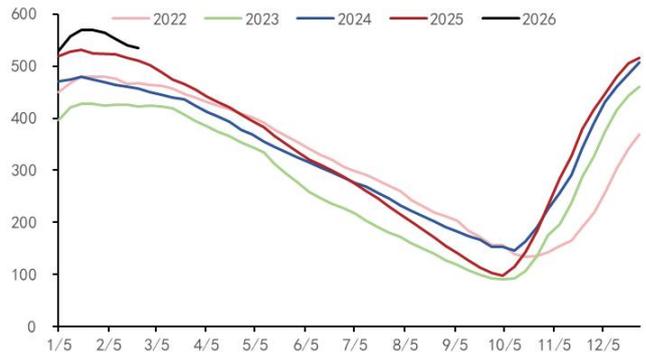
数据来源：海关、五矿期货研究中心

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）

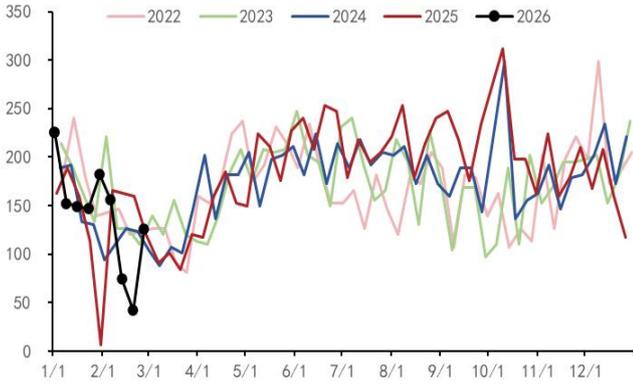


数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

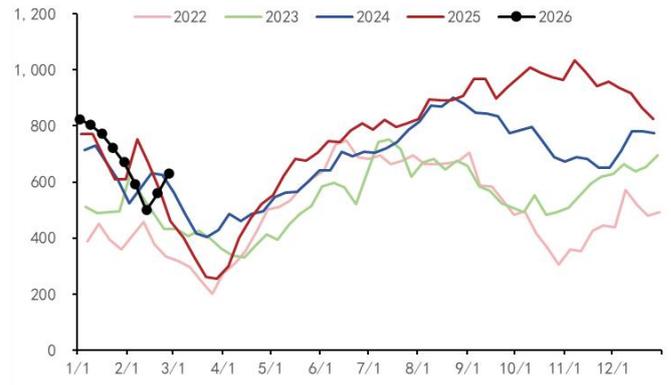
蛋白粕

图 13：样本企业大豆到港量（万吨）

图 14：大豆港口库存（万吨）

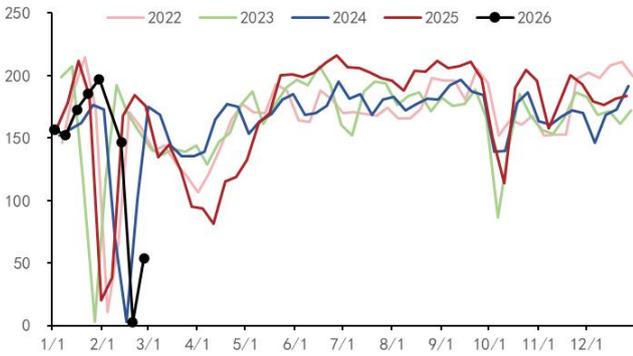


数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心



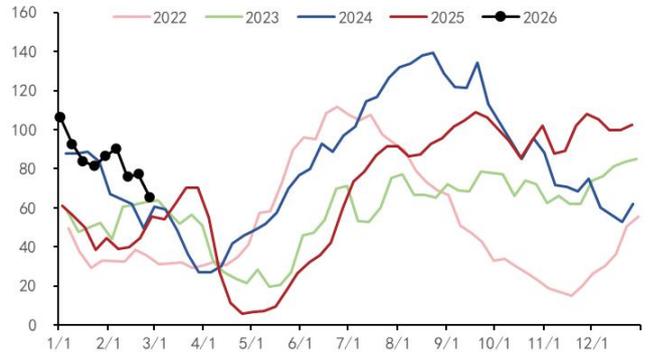
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 15: 样本油厂大豆压榨量 (万吨)



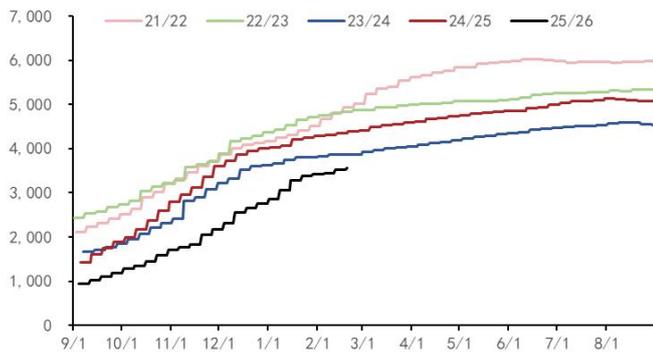
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 16: 样本油厂豆粕库存 (万吨)



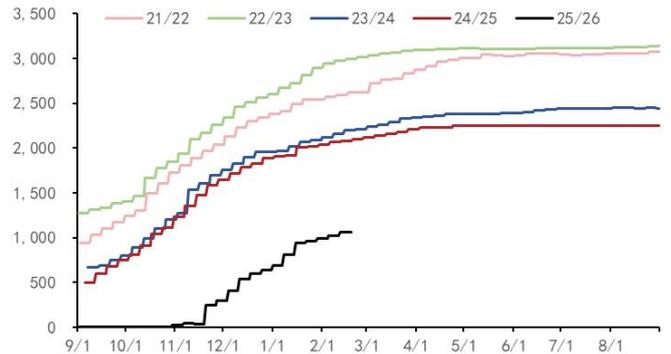
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

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)

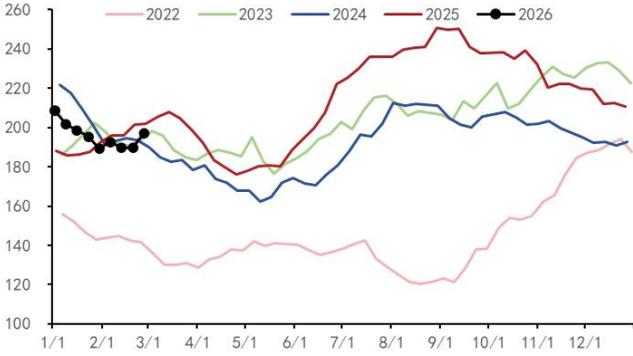


数据来源: USDA、五矿期货研究中心

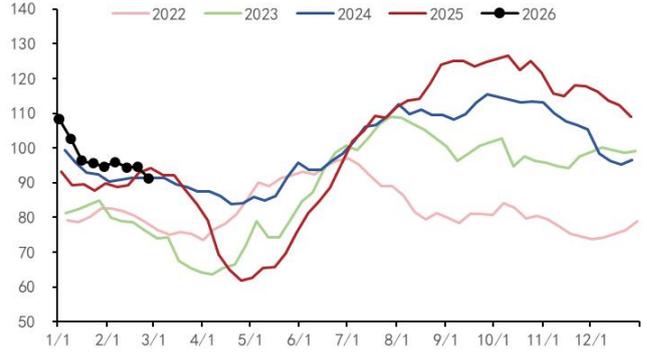
油脂

图 19: 三大油脂库存 (万吨)

图 20: 样本油厂豆油库存 (万吨)

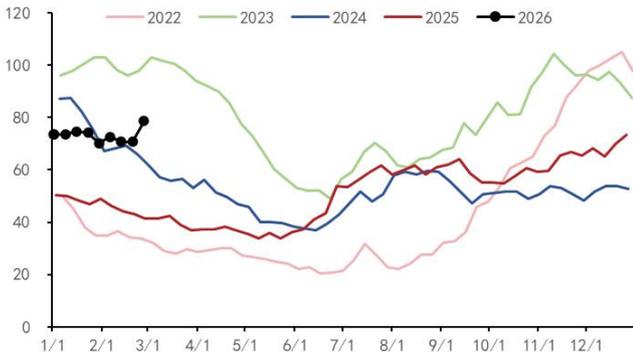


数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心



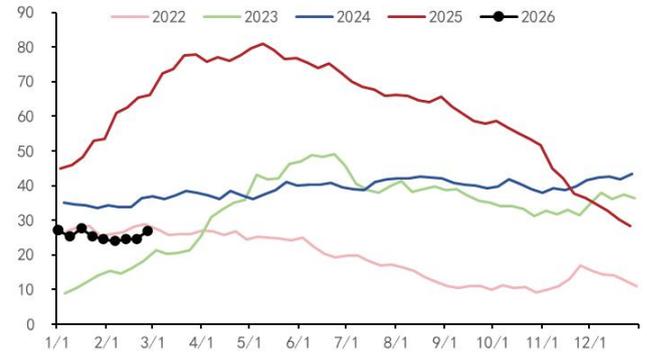
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 21：样本油厂棕榈油库存 (万吨)



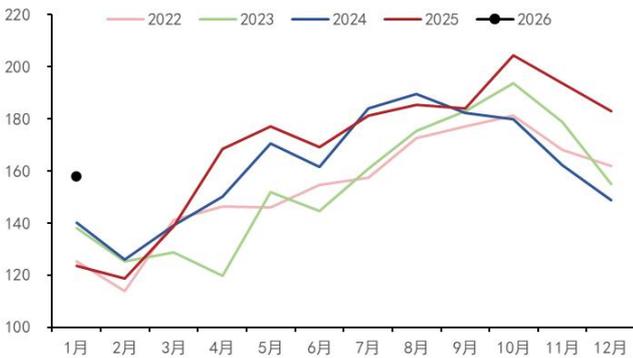
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 22：样本油厂菜油库存 (万吨)



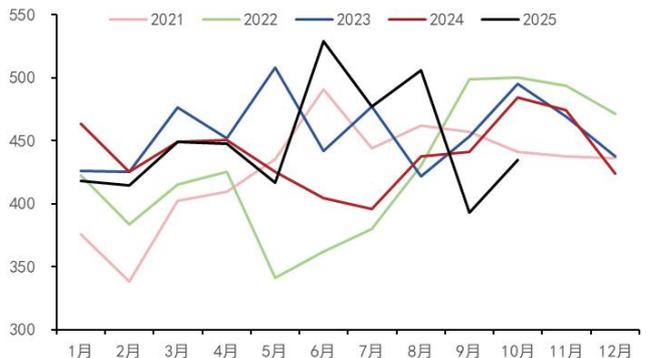
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

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)

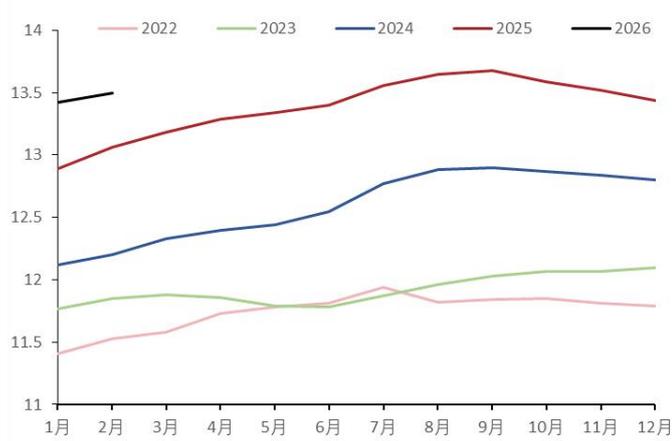


数据来源：GAPKI、五矿期货研究中心

鸡蛋

图 25：在产蛋鸡存栏 (亿只)

图 26：蛋鸡苗补栏量 (万只)

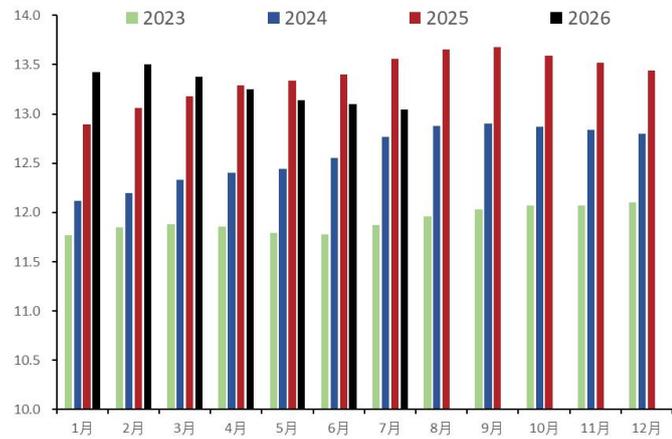


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心



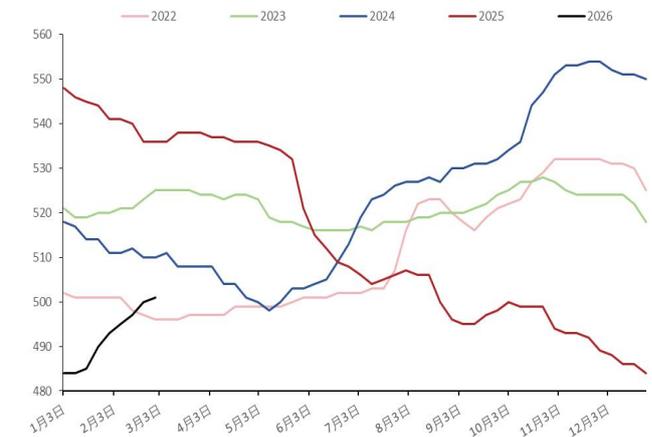
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 27：存栏及预测（亿只）



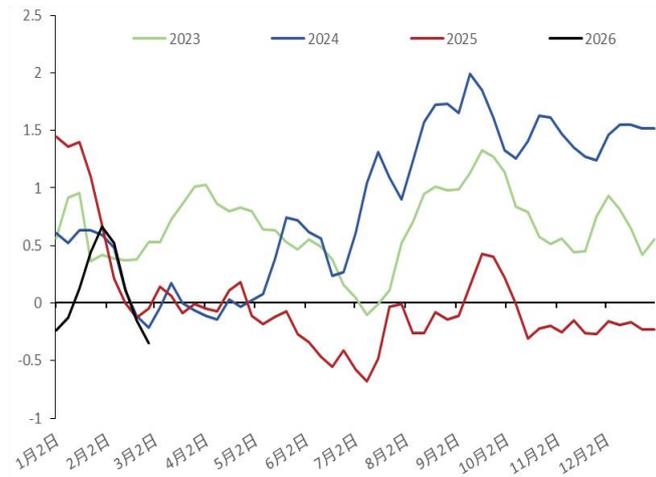
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 28：淘鸡鸡龄（天）



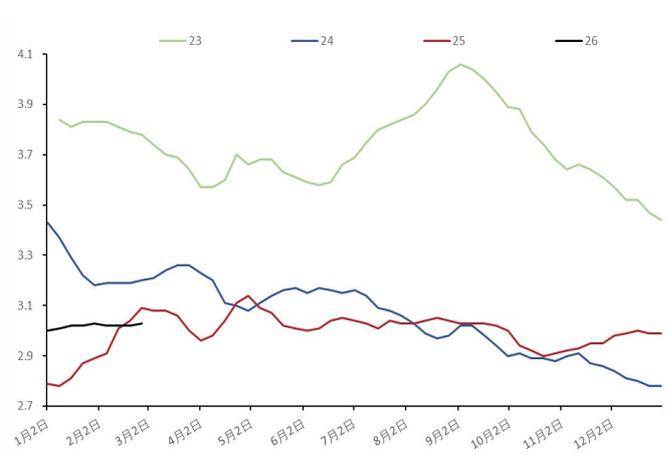
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

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

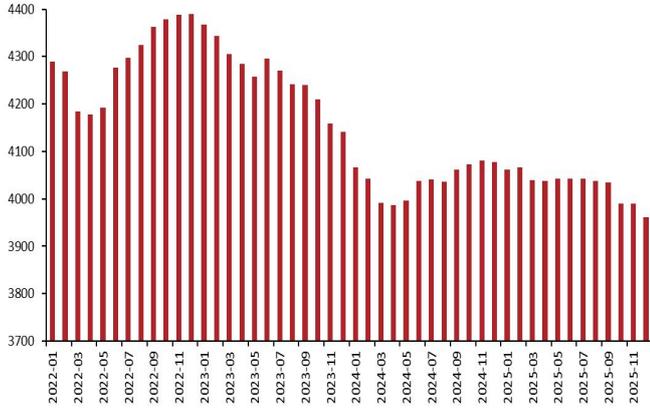
图 30：斤蛋饲料成本（元/斤）



数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

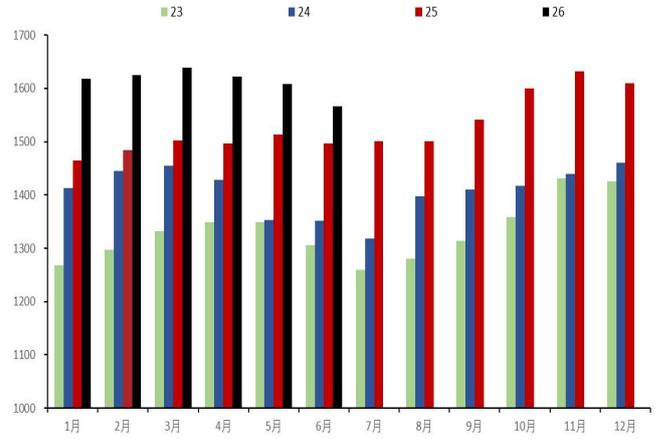
生猪

图 31：能繁母猪存栏（万头）



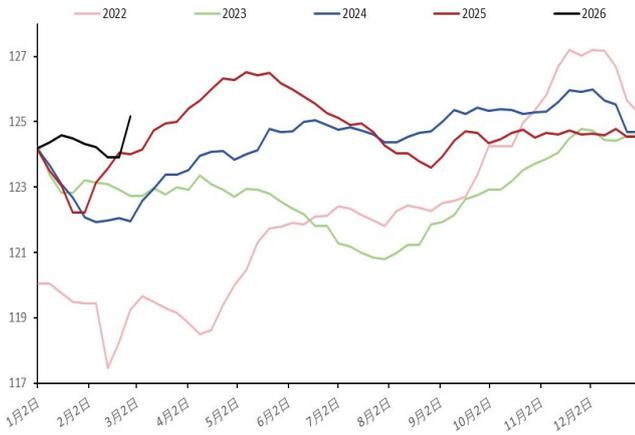
数据来源：农业农村部、五矿期货研究中心

图 32：各年理论出栏量（万头）



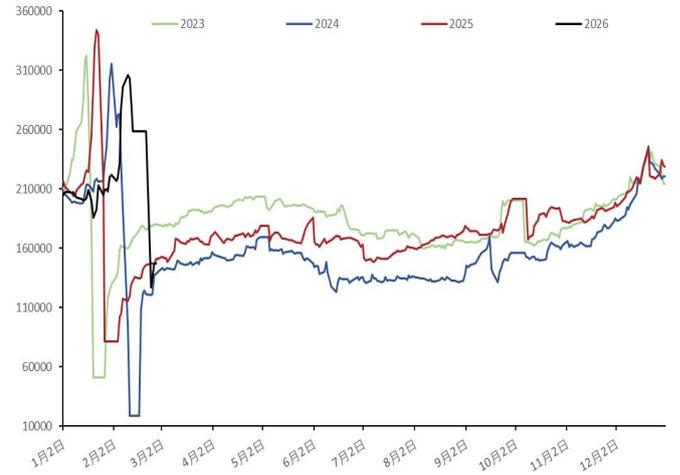
数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

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

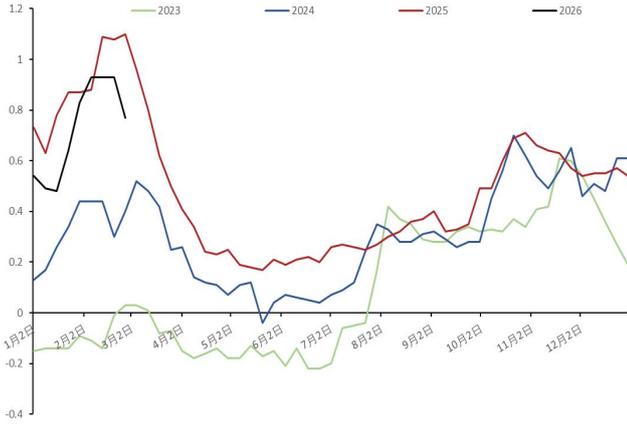
图 34：日度屠宰量（头）



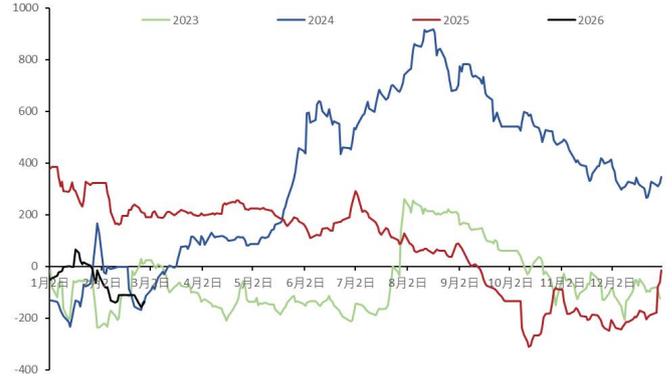
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

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