

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) StoneX 将其对 2025/26 年度全球糖供应过剩量的预测大幅下调至 87 万吨, 因对印度糖产量预估下调。在 1 月份的报告中, StoneX 曾预测全球糖市供应过剩量为 290 万吨。StoneX 将印度糖产量预估从之前的 3230 万吨下调至 2970 万吨。(2) 据印度全国合作糖厂联合会 (NFCSF) 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。(3) 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(4) 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。(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】

目前原糖价格持续贴水巴西乙醇折算价, 叠加因地缘风险引起原油价格上涨, 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, 从而导致糖减产。国内方面, 到了榨季生产尾声, 增产的压力有所缓解, 叠加未来原糖潜在利好, 糖价或仍有反弹空间, 策略上逢回调可继续尝试做多。

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 26 日至 3 月 5 日当周, 美国当前年度棉花出口销售 3.58 万吨, 累计出口销售 208.65 万吨, 同比减少 16.39 万吨; 其中当周对中国出口 0.18 万吨, 累计出口 10.03 万吨, 同比减少 9.02 万吨。(3) 据 Mysteel 数据显示, 截至 3 月 13 日当周, 纺纱厂开机率为 76%, 环比前一周上调 2.8 个百分点; 截至全国棉花商业库存 521 万吨, 同比增加 33 万吨。(4) 据 USDA 数据显示, 3 月预测 2025/26 年度全球产量为 2634 万吨, 环比 2 月预测上调 24 万吨, 较上年度增加 54 万吨; 库存消费比 64.42%, 环比 2 月预测增加 1.15 个百分点, 较上年度增加 2.4 个百分

点。其中3月预测美国产量303万吨，环比2月预测持平，出口预估维持不变，库存消费比30.43%，环比持平。巴西产量预估增加16万吨至425万吨；印度产量预估维持在512万吨；中国产量上调10万吨至773万吨。(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】

3月USDA月度供需报告偏中性。3月以来国内下游纺织产业链开机情况尚可，另外成品棉纱以及替代品粘胶短纤价格也在逐步上涨，就目前看来基本面情况尚可。短线受原油价格以及整体商品市场影响，郑棉价格在高位宽幅波动，建议逢回调尝试做多。

蛋白粕

【行情资讯】

(1)海关数据显示，中国2月大豆进口量为597.6万吨，1-2月累计进口量为1,254.7万吨，同比增加减少7.8%。(2)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。

(3)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。(4)据USDA出口销售数据显示，2月26日至3月5日当周美国出口大豆38万吨，当前年度累计出口大豆3649万吨，同比减少770万吨；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1082万吨，同比减少1090万吨。(5)据MYSTEEL数据显示，截至3月6日当周，2026年国内样本大豆到港1392万吨，同比增加154万吨；样本大豆港口库存579万吨，同比增加179万吨。(6)据USDA数据显示，3月预测2025/26年度全球大豆产量为427.17百万吨，环比2月预测减少0.99百万吨，较上年度增加0.028百万吨。库存消费比为29.54%，环比2月减少0.01个百分点，较上年度减少0.3个百分点。其中，预测美国大豆产量为115.99百万吨，环比2月预测持平；预测巴西产量为180百万吨，环比2月预测持平；预测阿根廷产量为48百万吨，环比2月预测减少0.5百万吨。另外3月预测中，美国出口量预测维持在42.86百万吨。

【策略观点】

3月USDA报告中性。受地缘危机影响，短线原油价格剧烈波动，带动蛋白粕价格大幅波动，建议短线观望。

油脂

【行情资讯】

(1)南部半岛棕榈压榨商协会(SPPOMA)发布的数据显示，2026年3月1-10日马来西亚棕榈油产量环比增加1.55%，鲜果串单产上升4.29%，出油率下降0.52%。(2)印尼能源部副部长表示，政府正在研究在今年年中重新启动B50强制掺混政策的可能性。(3)印尼统计局数据显示，2026年1月印尼棕榈油出口总量为230万吨，环比前一个月减少49万吨，同比增加86万吨。(4)据MPOB公布的数据显示，2月马来西亚棕榈油产量为128万吨，环比前一个月减少30万吨，较去年同期增加9万吨；出口量为113万吨，环比前一个月减少33万吨，较去年同期增加13万吨；库存为270万吨，环比前一个月减少12万吨，较去年同期增加119万吨。(5)AmSpec发布数据显示，马来西亚2026年3月1-10日棕榈油产品出口量为58.1万吨，较上月同期增加18.2万吨。(6)ITS发布的数据显示，马来西亚3月1-10日棕榈油产品出口量为62.2万吨，较上月同期增加17.1万吨。(7)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。(8)据MYSTEEL数据显示，3月6日当周，国内样本数据三大油脂库存为198万吨，同比减少7.7万吨。

【策略观点】

受地缘危机爆发影响，短期原油价格大幅上涨带动油脂价格走强。从基本面来看，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。

鸡蛋

【行情资讯】

周末国内蛋价走势整体偏强，部分稳定，黑山大码蛋价持平于 2.9 元/斤，馆陶涨 0.09 元至 2.98 元/斤，浠水涨 0.13 元至 3.4 元/斤，存栏偏高，供应整体充足，小码蛋货源略偏紧，库存整体不高，下游需求维持刚需为主，追高意愿低，但随着清明临近需求端或小幅转好，预计本周蛋价仍存小幅走高空间。

【策略观点】

产能尽管呈趋势向下走势，但绝对供应水平仍高，且受预期影响去化速度放缓，供应端存在后置的预期；另一方面，现货受需求的脉冲式影响，整体走势偏强但未来涨价的空间和持续性存疑，这导致盘面近月估值仍显得偏高，维持近端反弹抛空的思路，远端需留意成本端上涨带来的支撑。

生猪

【行情资讯】

周末国内猪价小幅波动，涨跌稳均有，河南均价涨 0.02 元至 10.19 元/公斤，四川均价持平于 10.11 元/公斤，广西均价落 0.01 元至 10.11 元/公斤，持续降价后养殖端出现抗价情绪，或带动周末及周初南北方市场小幅反弹，但整体供应充裕限制涨价空间，未来终端市场的走好空间有限，二育入场整体谨慎，猪价或依旧承压。

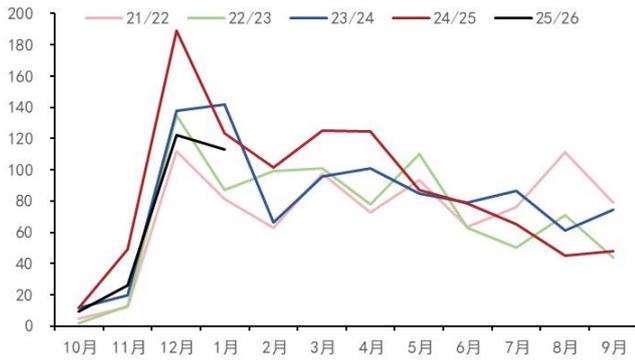
【策略观点】

考虑体重和理论出栏量依旧偏高，散户尽管栏位偏低，但当前肥标差下二育入场的积极性不够，对行情支撑力度也就有限，短期现货或维持弱稳走势为主，关注饲料涨价后因增重效应边际递减给予现货的额外压力，盘面近端维持升水结构，反弹抛空为主；远端有产能去化的预期，但现货往上的驱动不够导致升水过高，观望为主。

【农产品重点图表】

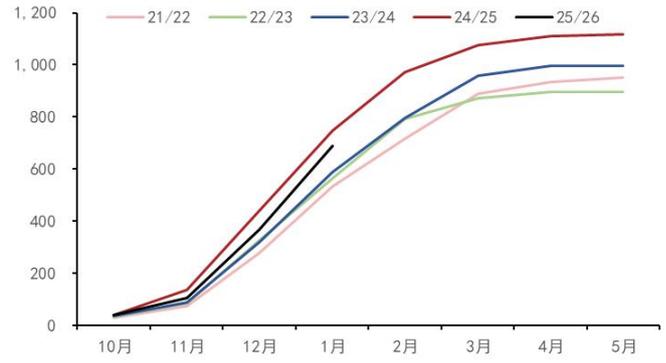
白糖

图 1: 全国单月销糖量 (万吨)



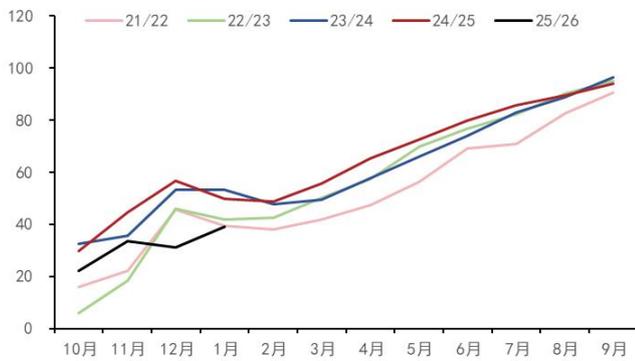
数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 2: 全国累计产糖量 (万吨)



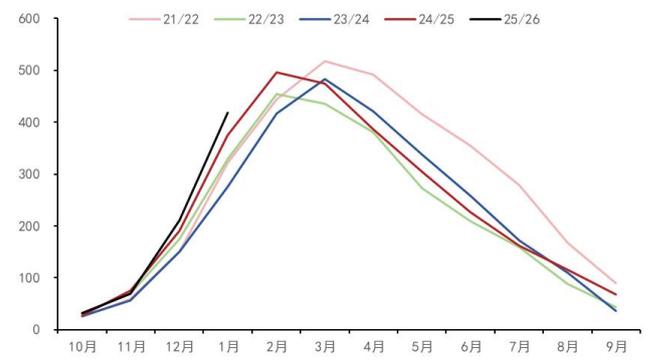
数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 3: 全国累计产销率 (%)



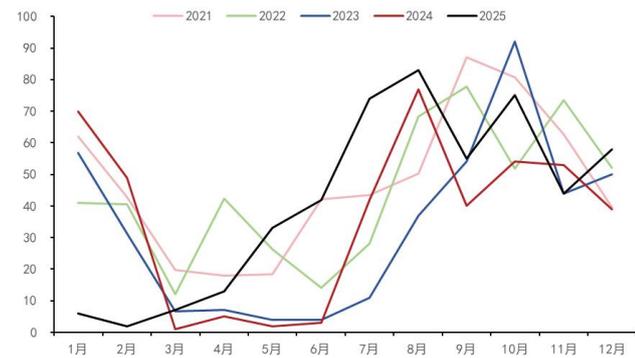
数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 4: 全国工业库存 (万吨)



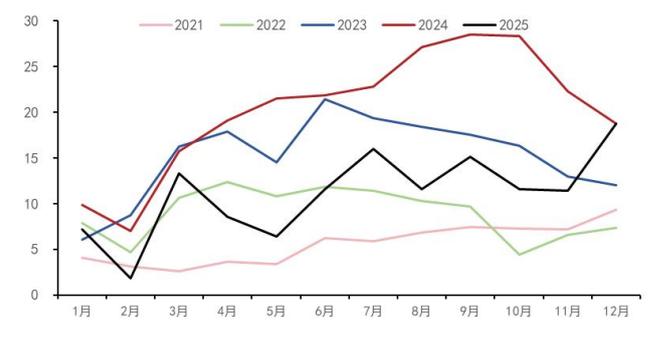
数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

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)

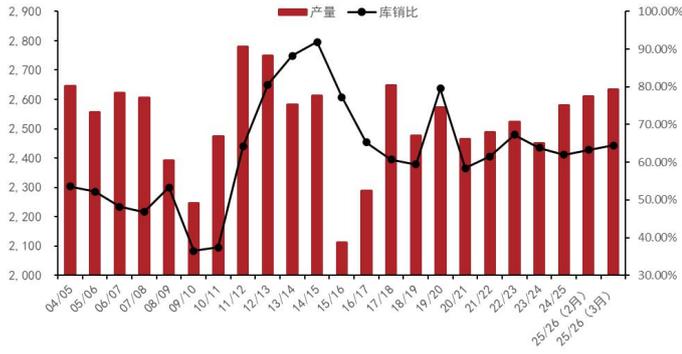


数据来源: 海关、五矿期货研究中心

棉花

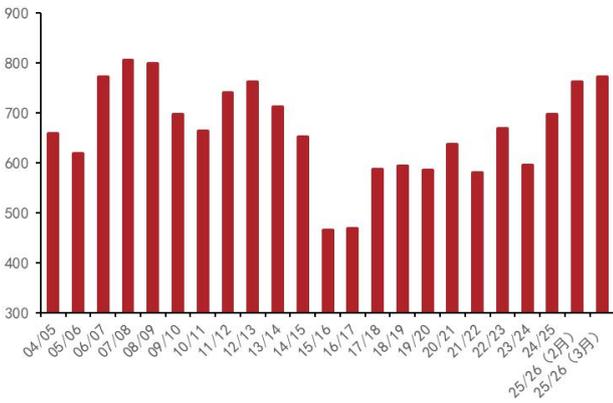
图 7: 全球棉花产量及库存消费比 (万吨)

图 8: 美国棉花产量及库存消费比 (万吨)



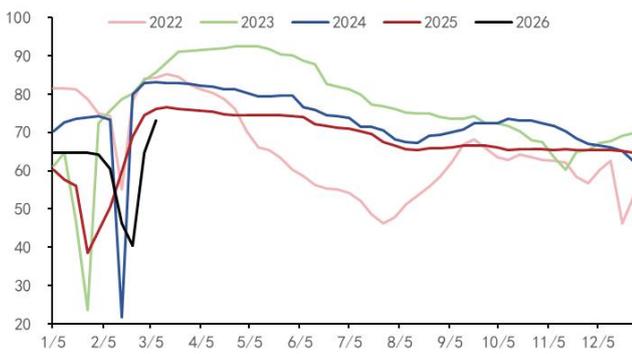
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 9：中国棉花产量（万吨）



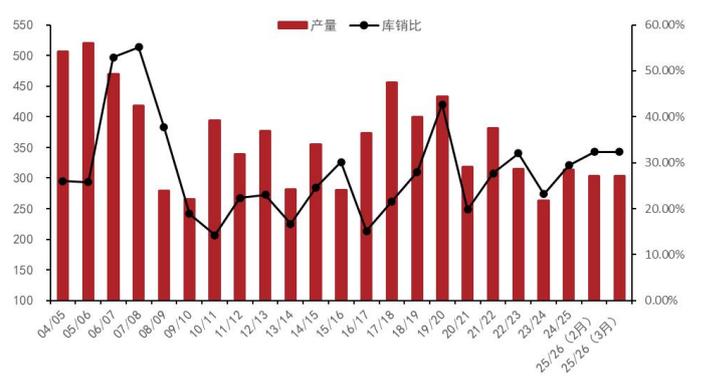
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 11：纺纱厂开机率（%）



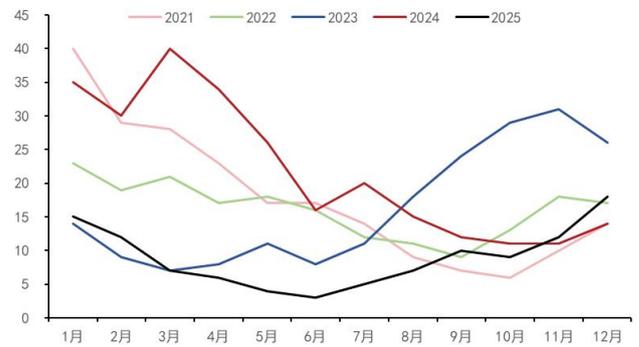
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 13：样本企业大豆到港量（万吨）



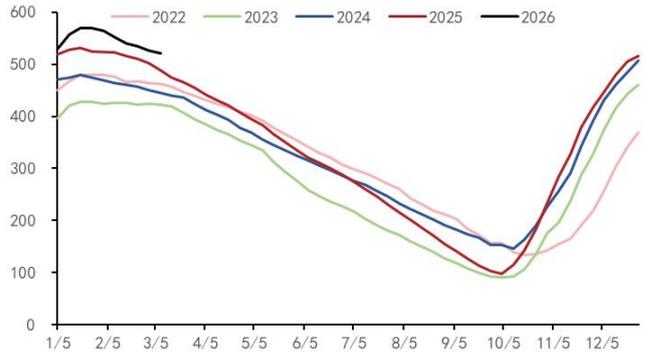
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

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

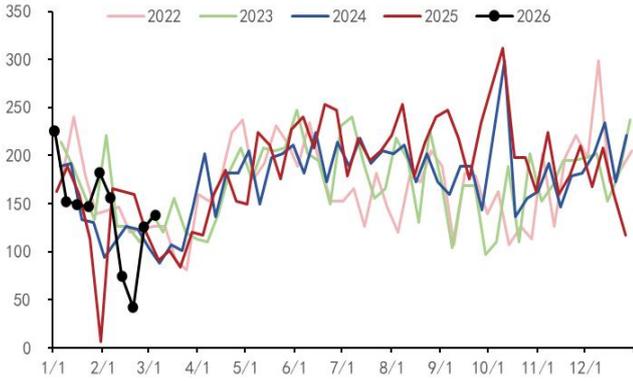
图 12：我国周度棉花商业库存（万吨）



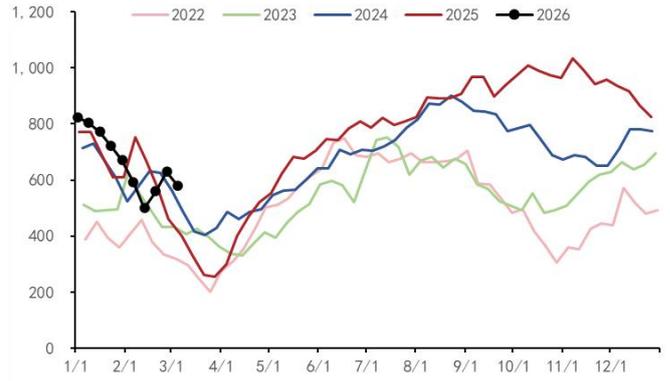
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 14：大豆港口库存（万吨）

蛋白粕

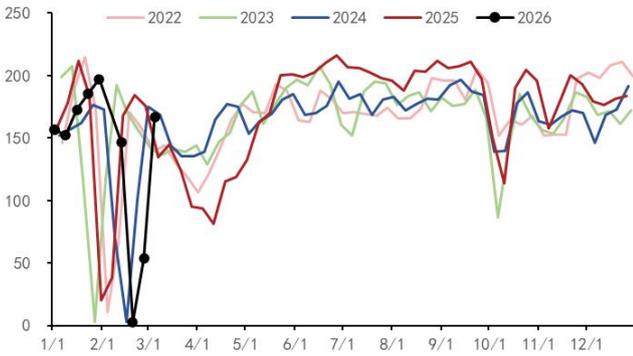


数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心



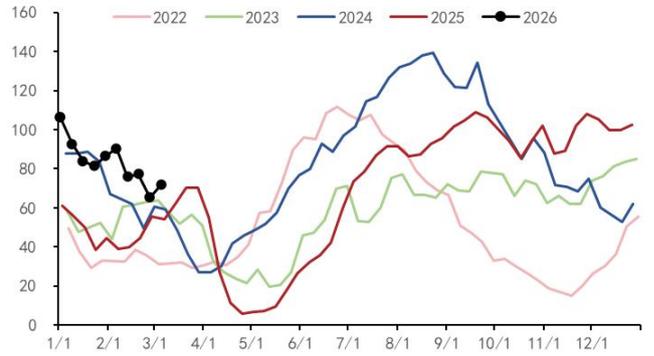
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 15: 样本油厂大豆压榨量 (万吨)



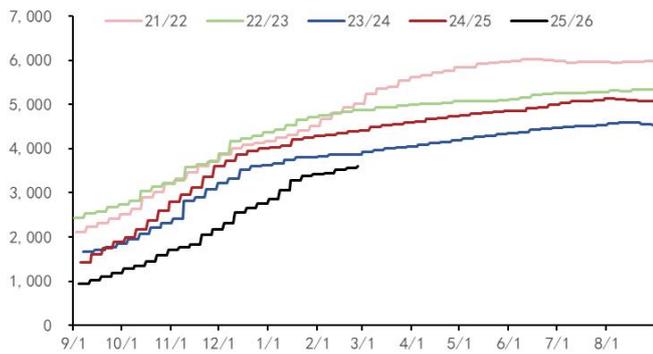
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 16: 样本油厂豆粕库存 (万吨)



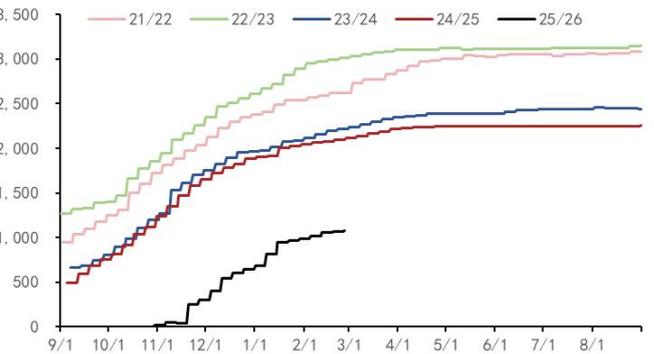
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

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)

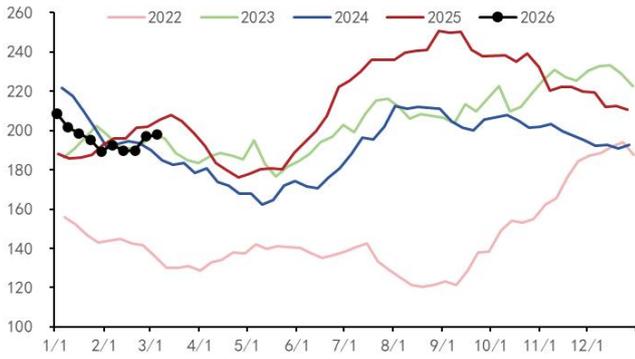


数据来源: USDA、五矿期货研究中心

油脂

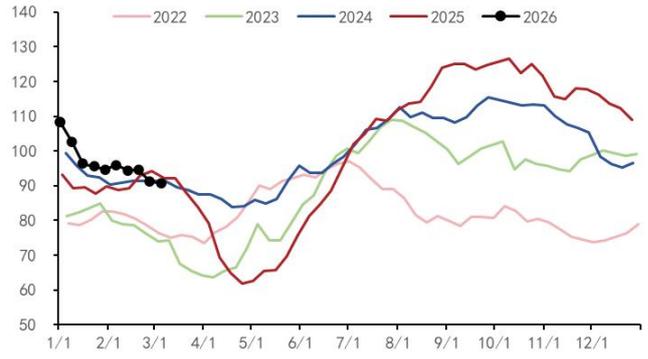
图 19: 三大油脂库存 (万吨)

图 20: 样本油厂豆油库存 (万吨)



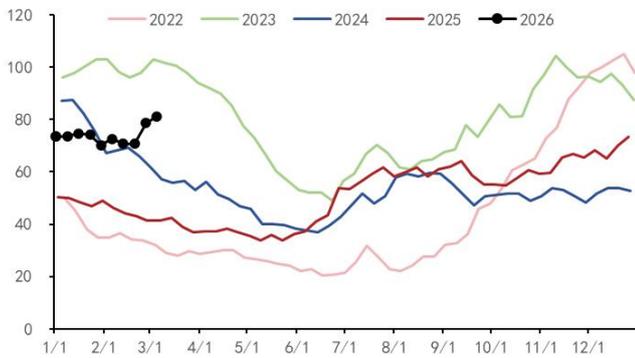
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 21：样本油厂棕榈油库存（万吨）



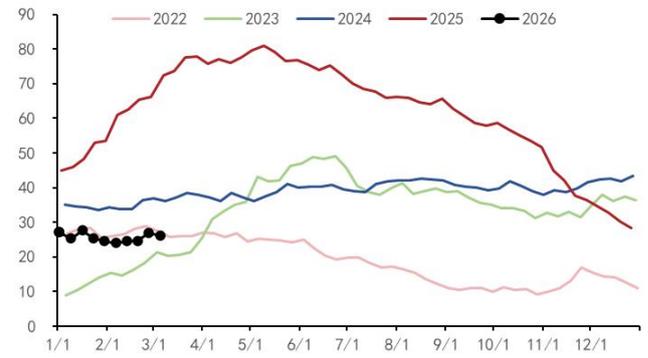
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 22：样本油厂菜油库存（万吨）



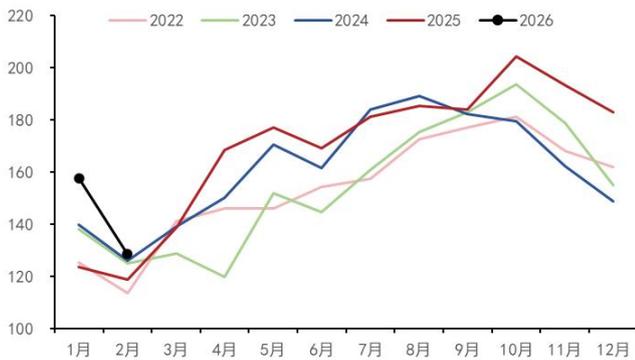
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 23：马来西亚棕榈油产量（万吨）



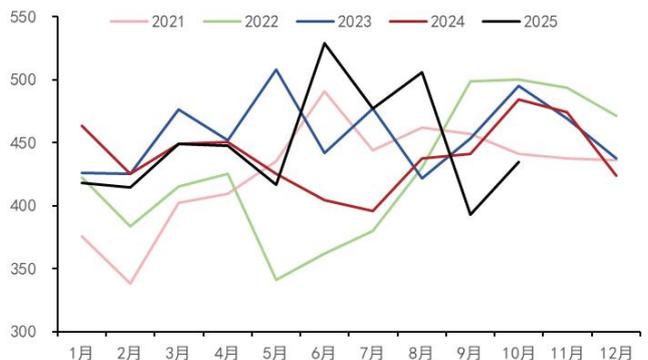
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 24：印尼棕榈油（万吨）



数据来源：MPOB、五矿期货研究中心

图 25：在产蛋鸡存栏（亿只）



数据来源：GAPKI、五矿期货研究中心

图 26：蛋鸡苗补栏量（万只）

鸡蛋

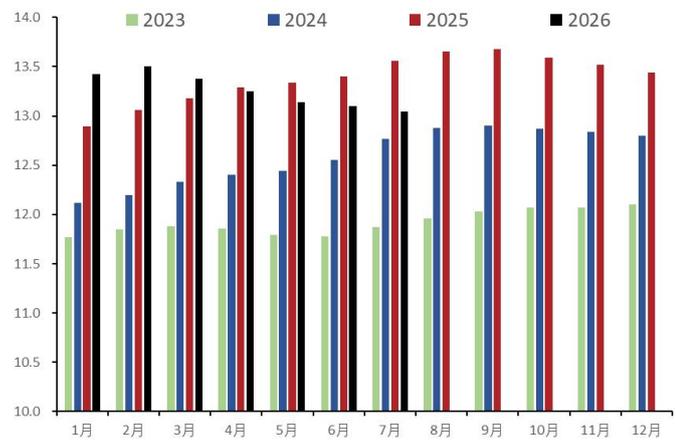


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心



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）



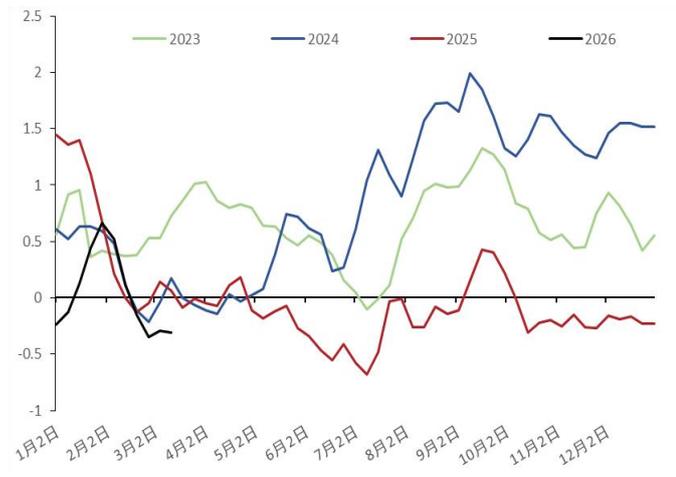
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 28：淘鸡鸡龄（天）



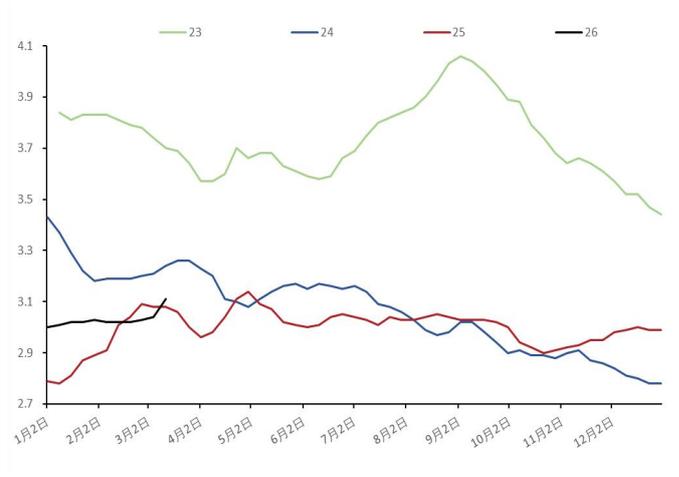
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

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

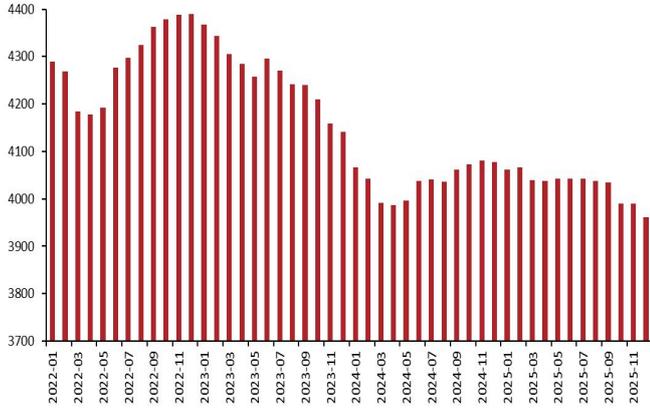
图 30：斤蛋饲料成本（元/斤）



数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

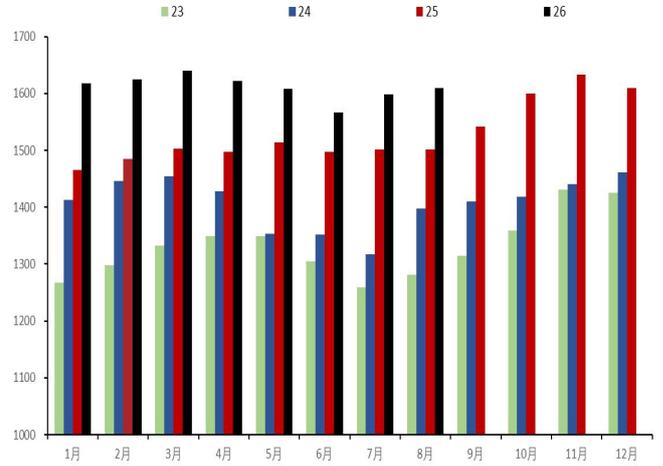
生猪

图 31：能繁母猪存栏（万头）



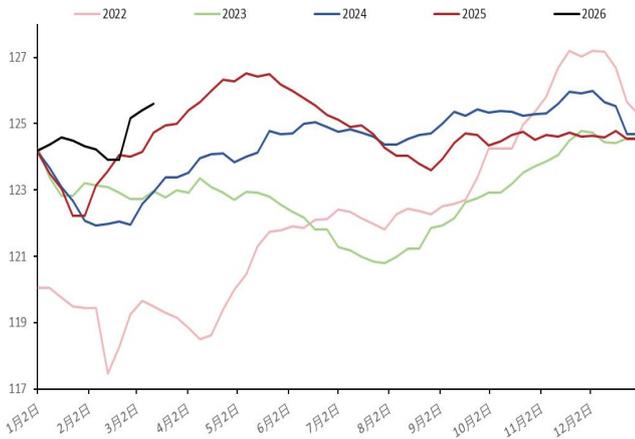
数据来源：农业农村部、五矿期货研究中心

图 32：各年理论出栏量（万头）



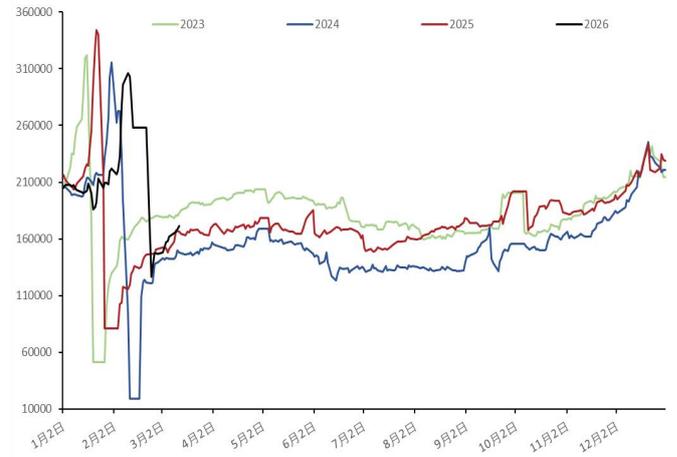
数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

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

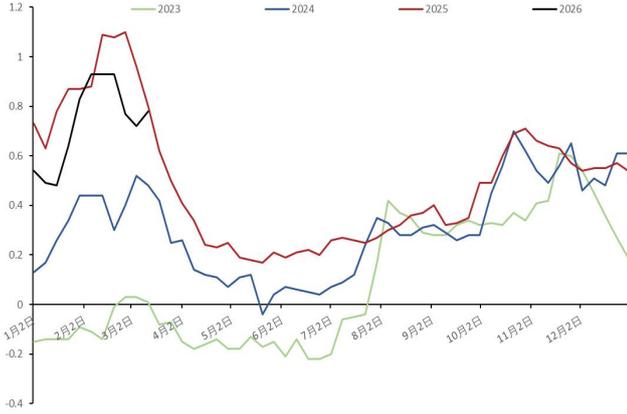
图 34：日度屠宰量（头）



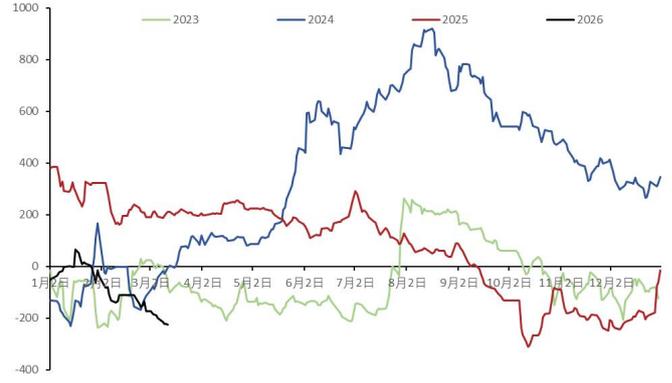
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

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