

## 五矿期货农产品早报

### 五矿期货农产品团队

#### 王俊

组长、生鲜研究员

从业资格号: F0273729

交易咨询号: Z0002942

邮箱: wangja@wkqh.cn

#### 杨泽元

白糖、棉花研究员

从业资格号: F03116327

交易咨询号: Z0019233

邮箱: yangzeyuan@wkqh.cn

#### 斯小伟

联系人

从业资格号: F03114441

电话: 028-86133280

邮箱: sxwei@wkqh.cn

### 大豆/粕类

#### 【重要资讯】

美豆端因贸易战情绪偏弱震荡，巴西升贴水延续小幅上行，大豆到港成本偏稳。周四国内豆粕现货下跌20-40元，东莞豆粕报3280元/吨，现货提货疲软，周四国内油厂开机率40.32%，成交16.93万吨，远月成交为主，提货12.86万吨。上周国内豆粕库存增加，表观消费下行，不过港口大豆库存去库至330万吨，需关注到港衔接是否顺畅。

南美方面，巴西升贴水连续小幅上涨，周四升贴水报价涨幅较小。贸易方面，欧盟宣布推迟对美国的关税到4月中旬统一实施。特朗普预计于4月2日征收全球对等关税，贸易战仍在发酵。阿根廷未来一周降雨量偏正常，之前洪水、干旱等对产量预计有小幅损失，总体可能维持丰产。

#### 【交易策略】

国内豆粕现货随着大豆大量到港，中期预计逐步回落，短期因大豆库存偏低关注到港衔接是否顺畅。09等远月豆粕在贸易战信息多变与美豆种植面积未定背景下可能会呈现成本区域强支撑的格局，回落买为主。此外，也需关注贸易战对经济的损害同样会导致需求下滑，若美豆种植面积没有太大缩减，全球丰产形势下因贸易战的溢价也容易逐步回落，因而豆粕整体预计呈震荡走势。

### 油脂

#### 【重要资讯】

1、ITS及AMSPEC预估马棕3月前15日出口环比下降7.5%-10.1%，前20日出口环比下降4.98%-14.2%。SPPOMA预计前10日产量环比上升1.57%，前15日产量增加4.69%。

2、巴西全国谷物出口商协会（Anec）发布报告显示，巴西3月大豆出口量预计将达到1556万吨，前一次预估为1545万吨。Anec称，巴西3月豆粕出口量预计达到260万吨，前一次预估为238万吨。

3、美国2024/2025年度大豆出口净销售为35.3万吨，前一周为75.2万吨；2025/2026年度大豆净销售0万吨，前一周为4.3万吨。

马棕出口数据一般，产量有所恢复，产地库存偏低仍给予盘面支撑。短期油脂因棕榈油库存趋势不明朗震荡，此外关注印度需求，若持续进口偏少，4月份印度油脂库存或偏紧，支撑油脂价格。国内现货基差回落，期货上涨回归基差。广州24度棕榈油基差05+580(0)元/吨，江苏一级豆油基差05+390(-30)元/吨，华东菜油基差05+20(0)元/吨。

**【交易策略】**

高价油脂已经抑制了印度、巴西、中国的需求，不过近月产地棕榈油供应偏低，受此支撑油脂维持震荡。此外需关注印度若持续买船偏少4月份可能库存偏紧，从而支撑油脂。印尼加征出口税在当前需求回落背景下对棕榈油利好有限，中期则受新作油脂恢复性增产及美国生物柴油需求总量削减的疑虑影响偏空。

## 白糖

**【重点资讯】**

周四郑州白糖期货价格偏强震荡，郑糖5月合约收盘价报6105元/吨，较前一交易日下跌8元/吨，或0.13%。现货方面，广西制糖集团报价区间为6140-6230元/吨，报价下调10元/吨。云南制糖集团报价区间为5970-6010元/吨，报价下调10元/吨。主流加工糖集团报价区间为6430-6600元/吨，报价持平。广西现货-郑糖主力合约（sr2505）基差35元/吨。

消息方面，据海关总署数据，2025年1月、2月我国进口糖浆和白砂糖预混粉(税则号列170290)数量分别为7.21万吨、1.81万吨，同比分别下降2.62万吨、5.19万吨；2024/25榨季截至2月，累计进口进口糖浆和白砂糖预混粉共72.32万吨，同比增长13.95万吨，增幅23.91%。2024/25榨季截至3月18日，印度马邦仅剩28家糖厂在进行食糖生产工作；共入榨甘蔗8373.1万吨，同比减少1926.7万吨，降幅18.7%；产糖791.1万吨，同比减少255.7万吨，降幅24.42%。

**【交易策略】**

北半球产量不及预期，且巴西尚未开榨，库存处于低位，叠加原糖3月合约交割丰益国际接手大量糖，在巴西开榨前预计国际市场供应依然偏紧张。国内方面从12月以来进口糖、糖浆及预拌粉供应减少，使得目前国内的产销情况还是不错的。预计短线糖价维持高位震荡。但从中长期来看，主要产糖国种植面积都处于增长态势，若2025年天气恢复正常，预计2025/26榨季将延续增产周期，策略上建议短线观望，中长线寻找卖出套保的机会。

## 棉花

**【重点资讯】**

周四郑州棉花期货价格震荡上涨，郑棉5月合约收盘价报13690元/吨，较前一交易日上涨45元/吨，或0.33%。现货方面，中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B新疆机采提货价14450元/吨，较上个交易日持平，3128B新疆机采提货价-郑棉主力合约（CF2505）基差760元/吨。

消息方面，国内纺企开机率略有回落，纱厂根据接单情况调整开机，新疆工厂开机维持9成左右，内地开机7-8成左右。据Mysteel农产品数据监测，截至3月20日，主流地区纺企开机负荷在76.3%，环比降幅0.39%，自9个月高点回落。

**【交易策略】**

中美贸易矛盾升级影响，美棉5月合约创出新低后反弹，虽然对于国内而言加税意味着进口成本有所抬高，但美棉价格承压下跌，对国内棉价也并不利多，内外价差终归会修复。并且在未来一段时间内，市场都会对于中美贸易矛盾持续担忧，不利于棉价。但从基本面而言，2025/26年度美棉种植面积预期下调，叠加内外棉价都处于历史相对低位，棉价单边大幅下跌的可能性较小。总体而言，短线观望，中长线寻找逢低买入的机会。

## 鸡蛋

### 【现货资讯】

全国鸡蛋价格有稳有涨，主产区均价涨 0.06 元至 3.24 元/斤，黑山涨 0.1 元至 2.9 元/斤，馆陶持平于 3.02 元/斤不变，供应维持稳定，下游市场消化速度部分略好转，业者多积极出货，后续看涨动力不足，今日蛋价或多数走稳，个别或涨。

### 【交易策略】

消费本来处缓慢增加的季节，但现货表现偏弱，季节性反弹不及预期，库存呈逐步积累状态，供应端过剩主导价格，叠加成本端涨价势头减弱，盘面顺势下挫，趋势呈偏空状态，逼近合约宜维持反弹抛空，但反套思路下留意远月支撑。

## 生猪

### 【现货资讯】

昨日国内猪价主流稳定，局部小涨涨跌调整，河南均价涨 0.03 元至 14.69 元/公斤，四川均价持平于 14.65 元/公斤，养殖端出栏积极性尚可，且随着猪价上涨二次育肥补栏量或减少，屠宰企业亏损，部分有减少采购计划，今日猪价或降。

### 【交易策略】

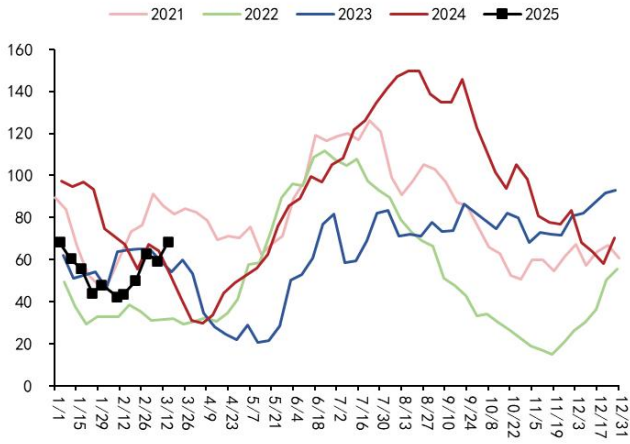
节后需求偏弱，供应呈逐月增加态势，长期悲观展望下二育等投机情绪表现谨慎，现货阶段性因偏高肥-标价差而受到支撑，中期走势仍偏阴跌；现货向上的驱动较弱，但受偏低估值的支撑而走势震荡，盘面贴水下预期差相对有限，建议观望为主，长期留意供压积累导致现货情绪性反弹从而利空远月的可能。

## 【农产品重点图表】

### 大豆/粕类

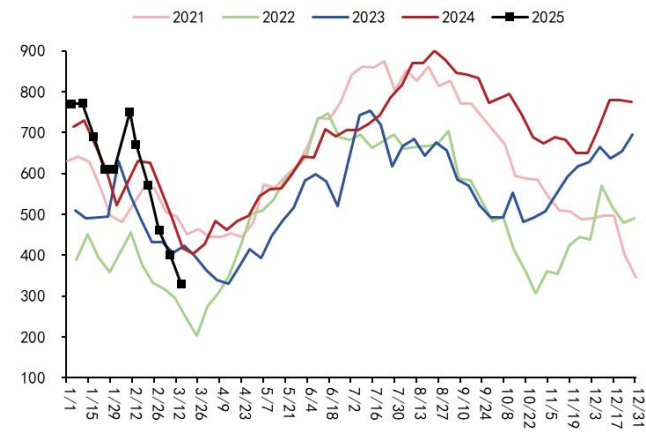
图 1:主要油厂豆粕库存 (万吨)

图 2:主要油厂菜粕库存 (万吨)



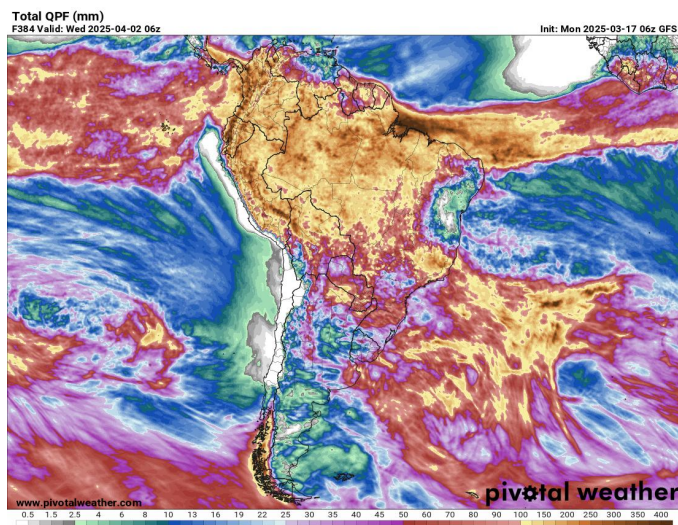
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3:港口大豆库存 (万吨)

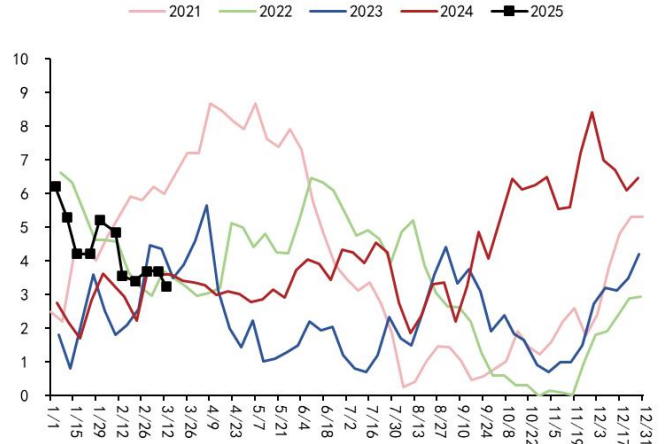


数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5: GFS 南美未来两周累积降水 (mm)

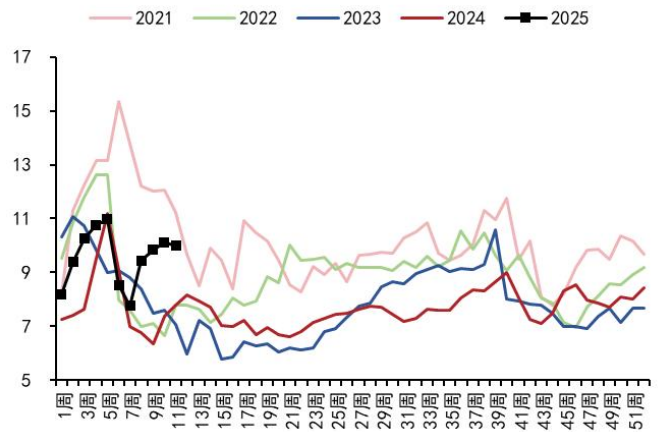


数据来源: PIVOTAL、五矿期货研究中心



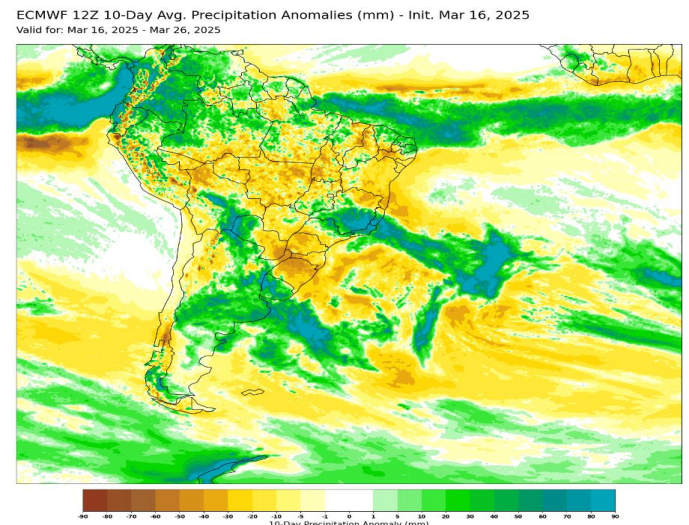
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4: 饲料企业库存天数 (天)



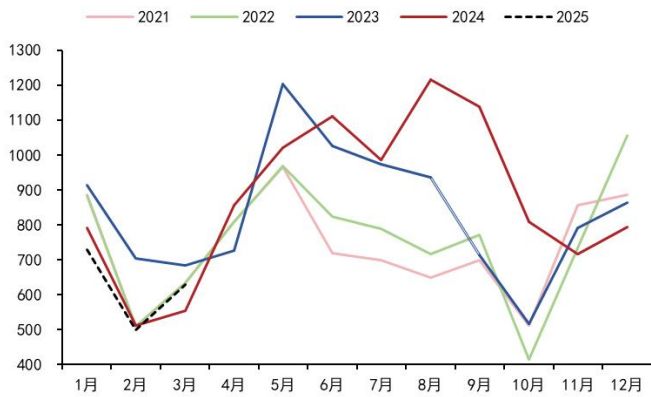
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 6:ECMWF 南美未来 10 天累积降水距平 (mm)



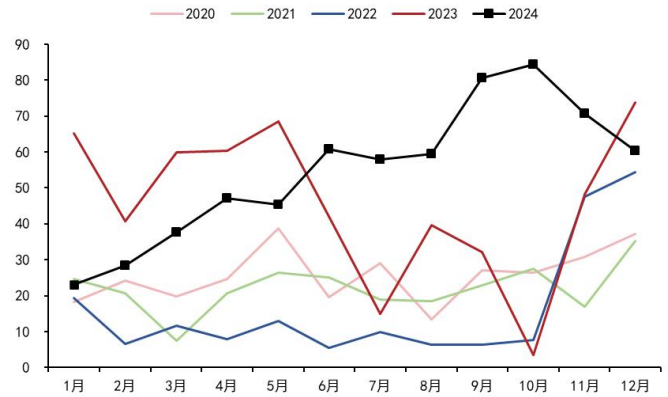
数据来源: ECMWF、五矿期货研究中心

图 7:大豆月度进口 (万吨)



数据来源: 海关、五矿期货研究中心

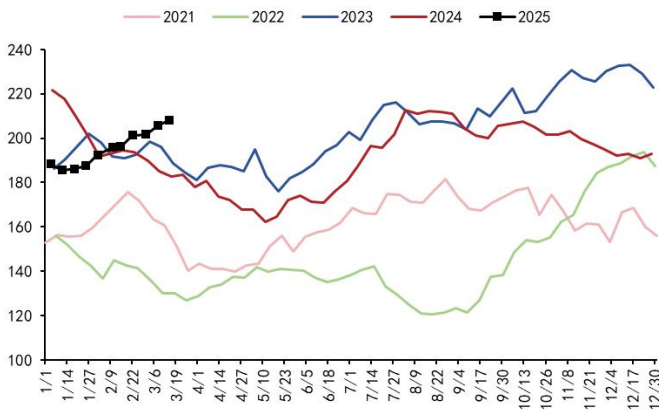
图 8:菜籽月度进口 (万吨)



数据来源: 海关、五矿期货研究中心

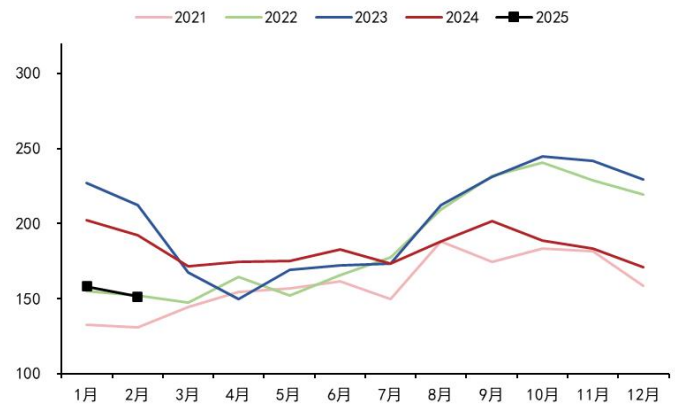
## 油脂

图 9: 国内三大油脂库存 (万吨)



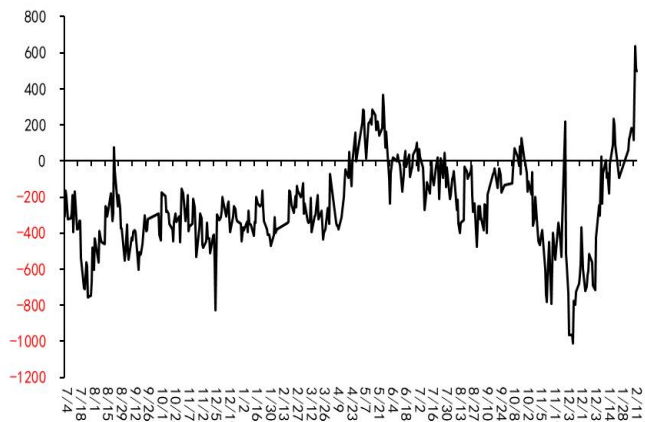
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10: 马棕库存 (万吨)



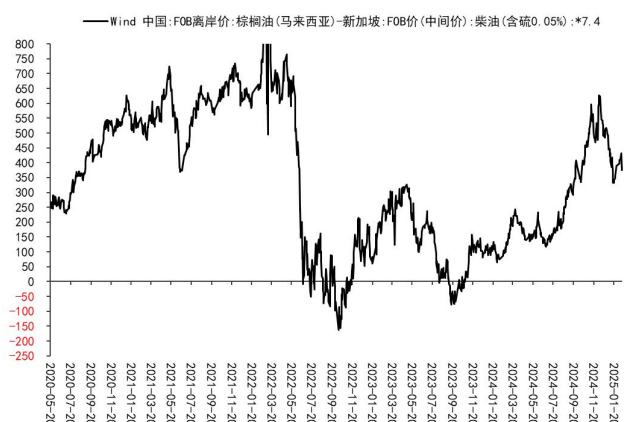
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 11: 马棕进口盈亏 (元/吨)



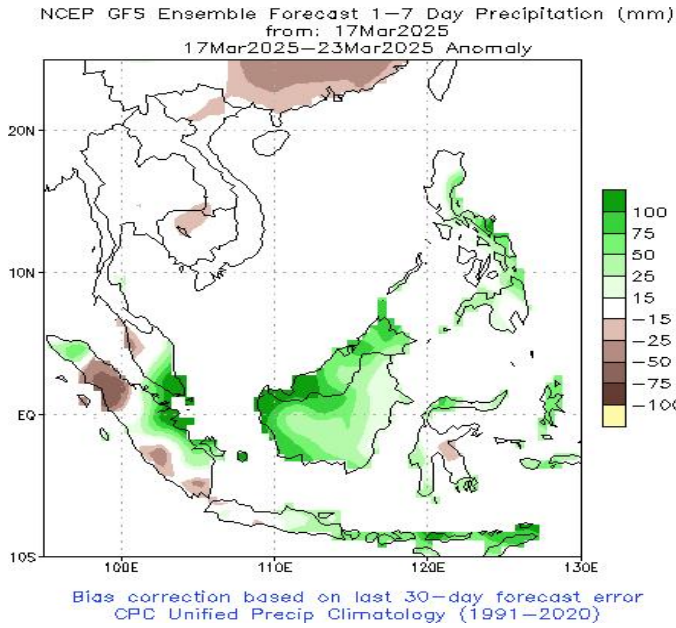
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 12: 马棕生柴价差 (美元/吨)



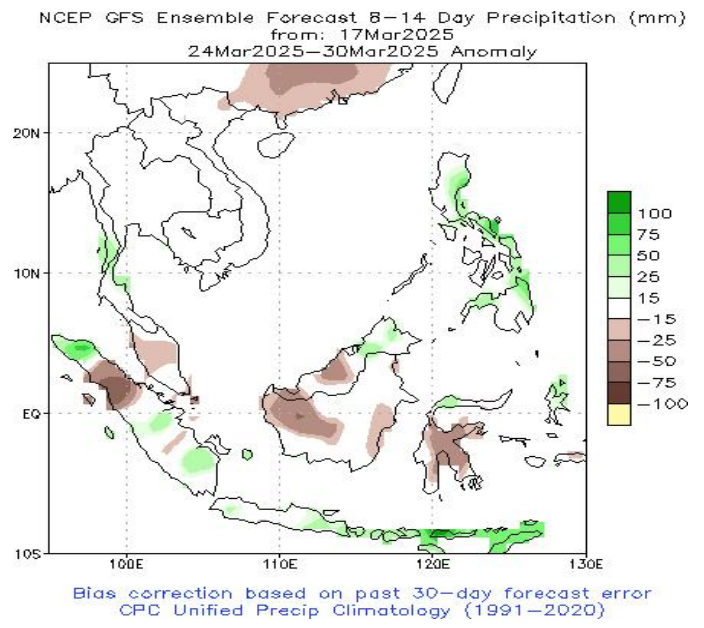
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 13: 东南亚未来第一周降水距平 (mm)



数据来源: NOAA、五矿期货研究中心

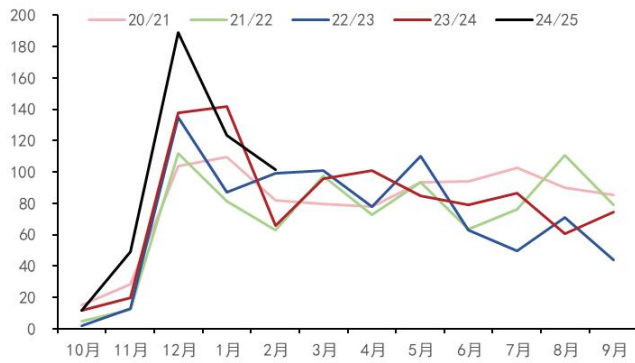
图 14: 东南亚未来第二周降水距平 (mm)



数据来源: NOAA、五矿期货研究中心

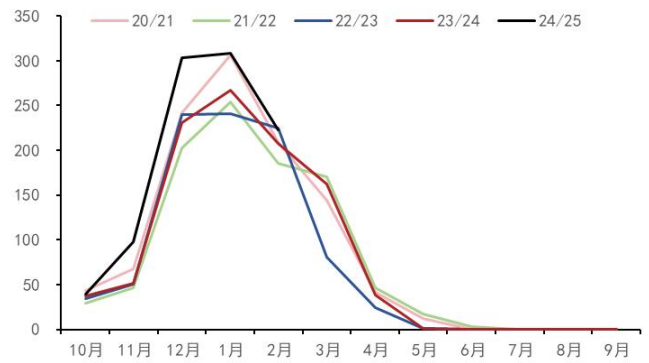
## 白糖

图 15: 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

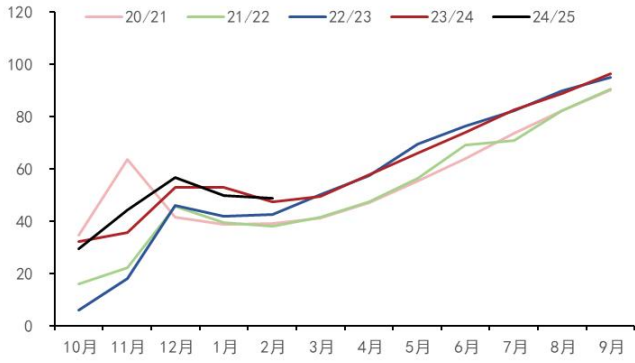
图 16: 全国月度产糖量 (万吨)



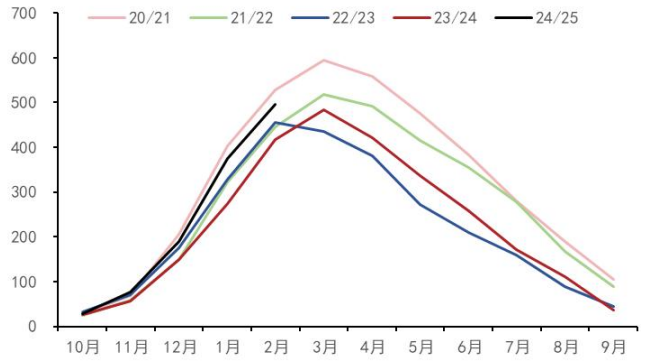
数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 17: 全国累计产销率 (%)

图 18: 全国工业库存 (万吨)

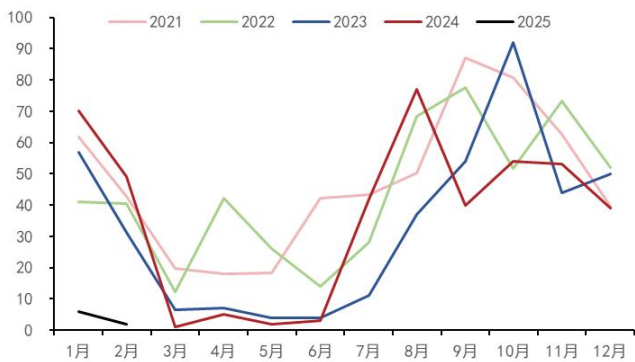


数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心



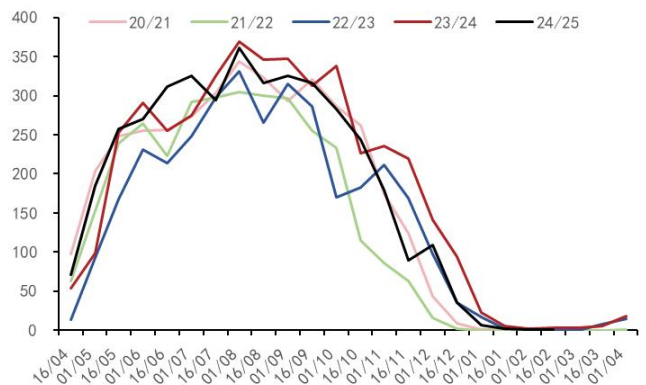
数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 19: 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 20: 巴西中南部地区双周产糖量 (万吨)



数据来源：UNICA、五矿期货研究中心

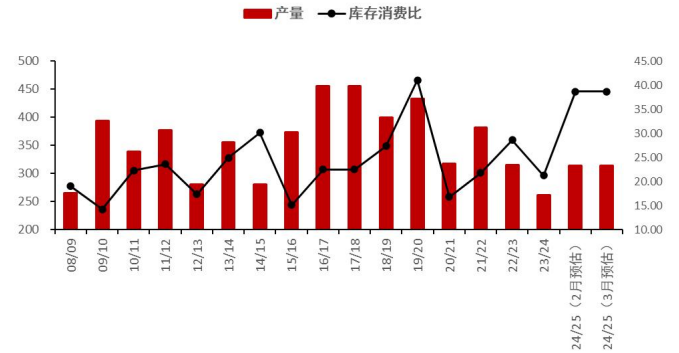
## 棉花

图 21: 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

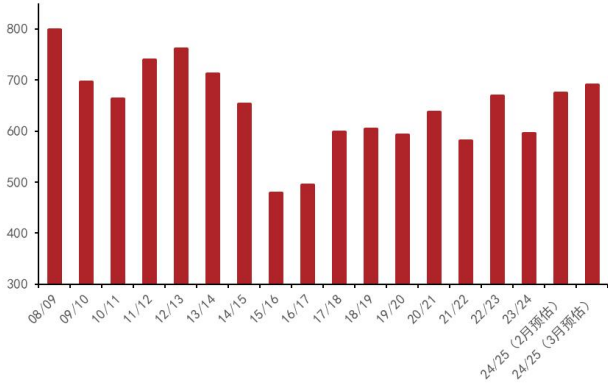
图 22: 美国棉花产量及库存消费比 (万吨 %)



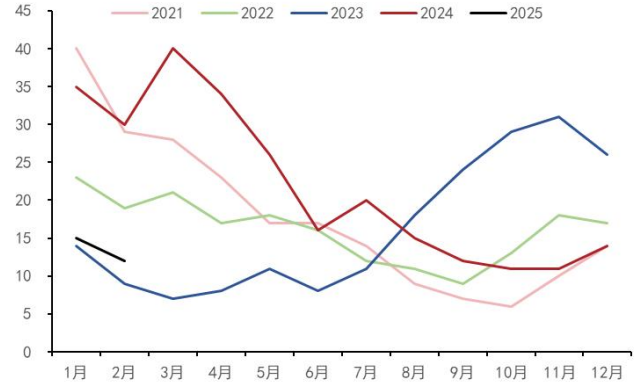
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 23: 中国棉花产量 (万吨)

图 24: 我国棉花月度进口量 (万吨)

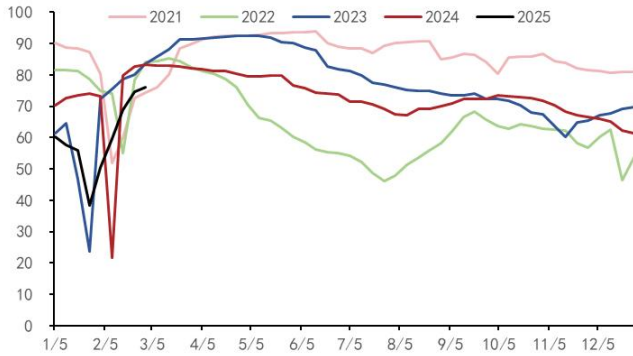


数据来源: USDA、五矿期货研究中心



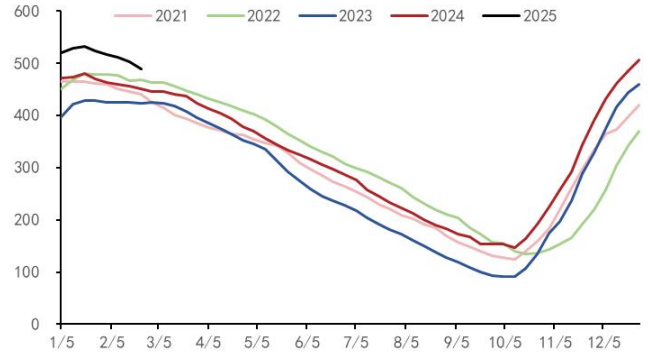
数据来源: 海关、五矿期货研究中心

图 25: 纺纱厂开机率 (%)



数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

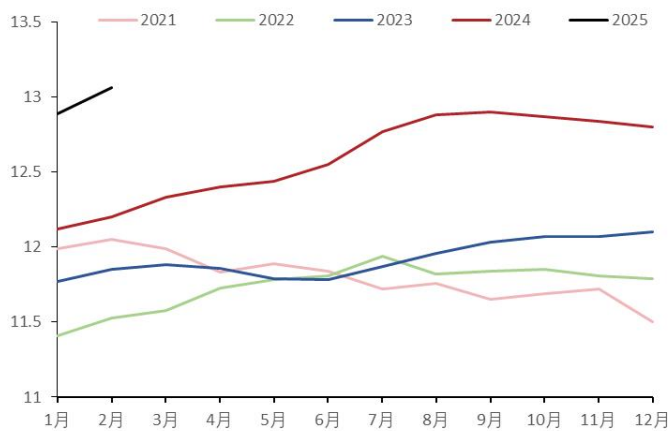
图 26: 我国周度棉花商业库存 (万吨)



数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

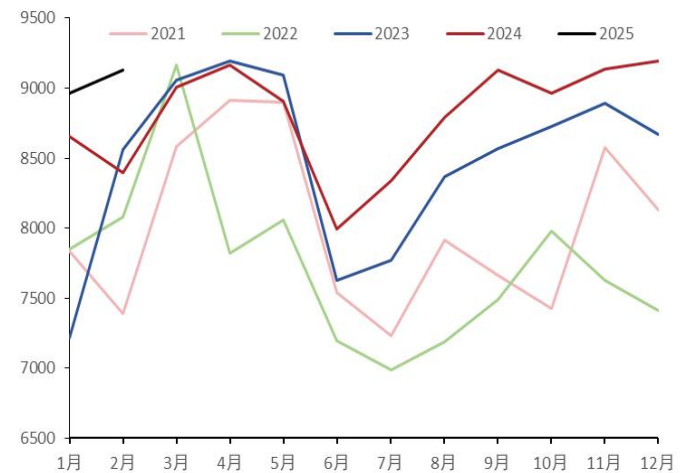
## 鸡蛋

图 27: 在产蛋鸡存栏 (亿只)



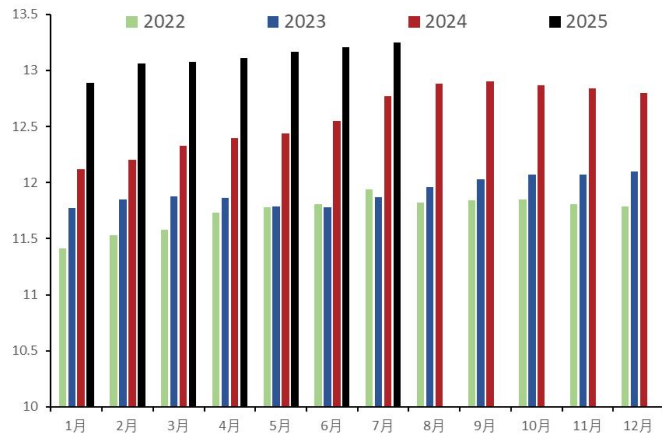
数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

图 28: 蛋鸡苗补栏量 (万只)



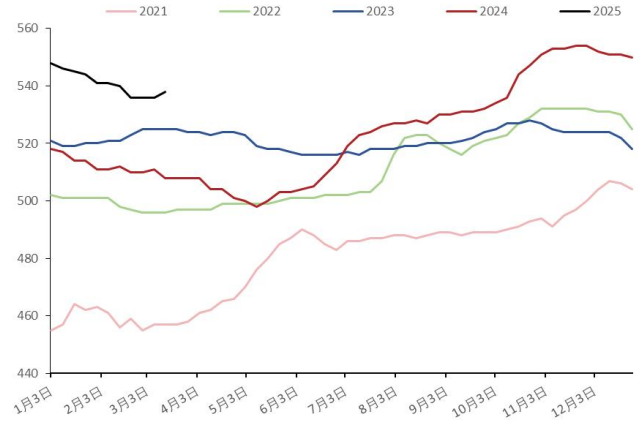
数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

图 29: 存栏及预测 (亿只)



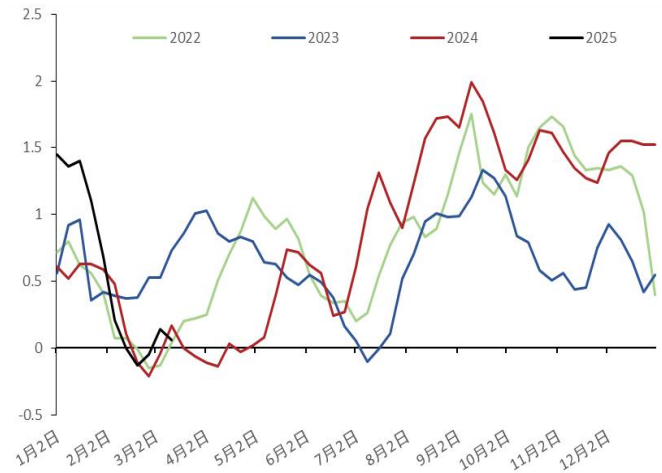
数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

图 30: 淘鸡鸡龄 (天)



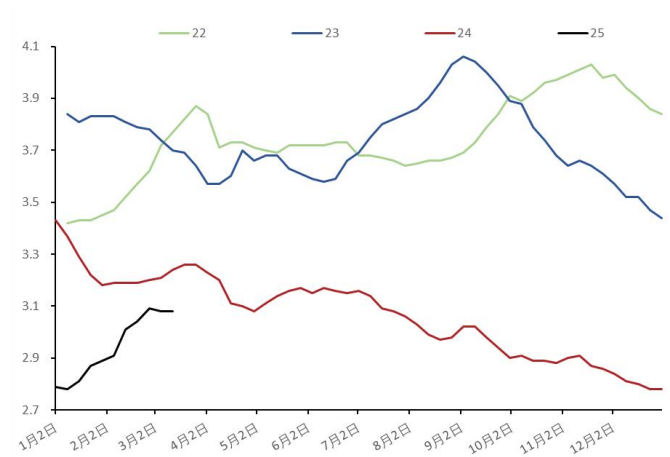
数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

图 31: 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 32: 斤蛋饲料成本 (元/斤)

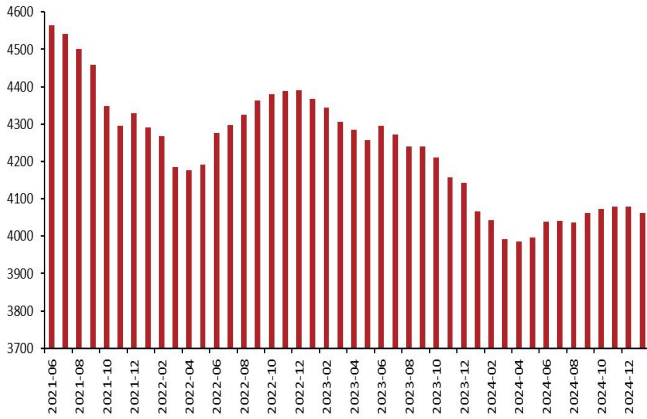


数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

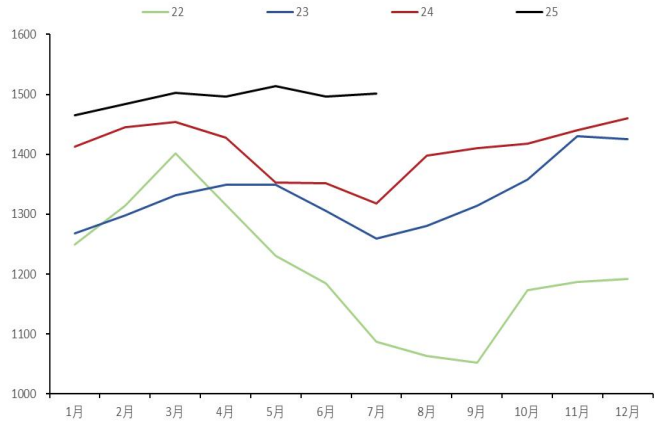
## 生猪

图 33: 能繁母猪存栏 (万头)

图 34: 各年理论出栏量 (万头)

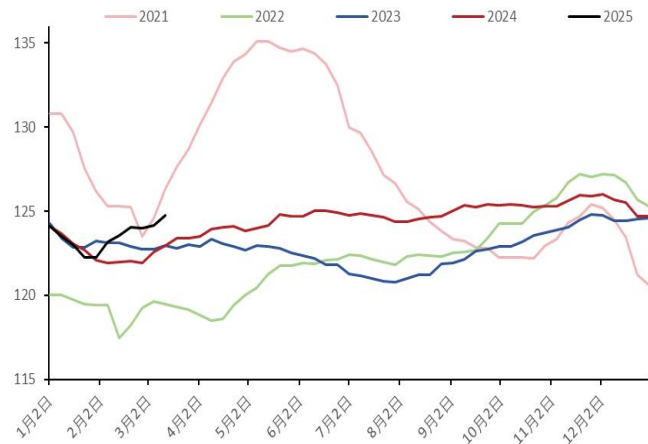


数据来源：农业农村部、五矿期货研究中心



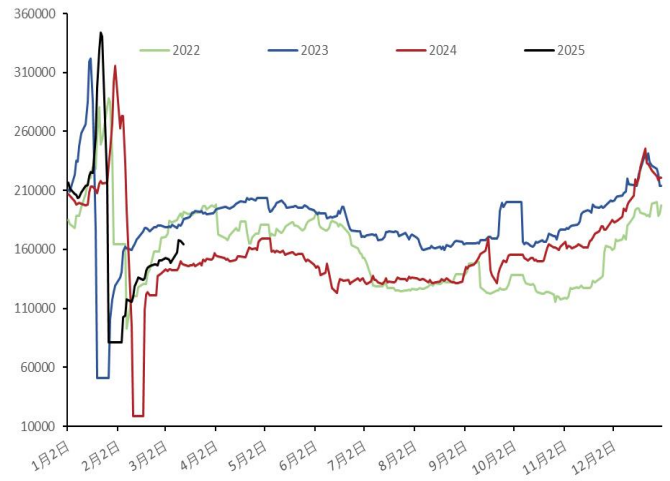
数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图 35：生猪出栏均重（公斤）



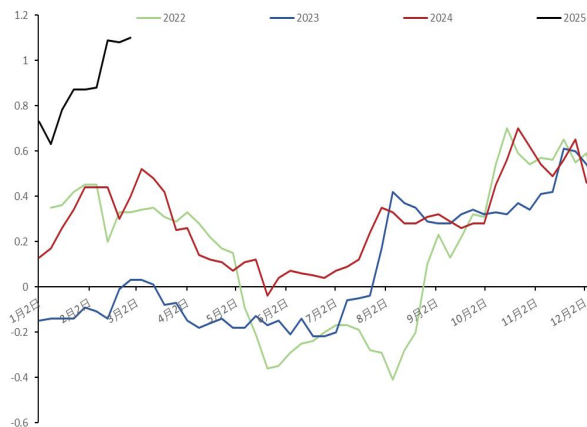
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 36：日度屠宰量（头）



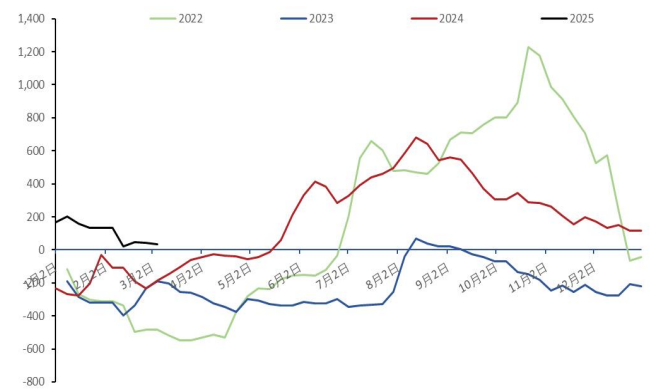
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 37：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 38：自繁自养养殖利润（元/头）



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

---

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：[www.wkqh.cn](http://www.wkqh.cn)