



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

农产品早报

2025-03-03

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】

当前美豆因阿根廷降雨恢复及美豆国内供需转好处于震荡趋势，上周特朗普拟对中国额外征收关税引发美豆出口下降预期，美豆周五走弱。周六国内豆粕现货小涨 10 元，华东报 3590 元/吨左右。上周油厂开机率 55.7%，压榨 198.15 万吨，本周压榨量预计下降至 159.2 万吨。

南美方面，巴西升贴水近期因内陆物流、海运费上涨而走强，大豆到港成本稳定为主，未来两周雨量未超出季节性，后续收割受影响不大。阿根廷未来一周预计仍有较大规模降雨。特朗普于上周四称拟于 3 月 4 日对中国额外征收 10% 关税。

【交易策略】

美豆因种植面积下调平衡表转好等存在较强支撑，升贴水方面关注巴西大豆上市是否形成二次卖压，到港成本暂弱稳看待。此外美国贸易政策仍然施压，国内反制预期会施压美豆，但此种情景会引发南美升贴水上涨，为国内豆系提供支撑。国内豆粕现货因预期 2、3 月到港较少形成库存偏紧预期，现货博弈激烈。远月豆粕在贸易战与美豆种植面积未定背景下可能会呈现有强支撑的格局，单边尝试回落后买入。此外，也需注意贸易战中期通常会给经济带来伤害，当豆粕价格过高时，抑制下游消费，以 2018、2019 年的经验来看，因榨利较高、需求回落引发的豆粕高位回落行情也较明显。

油脂

【重要资讯】

1、据船运调查机构 ITS 及 AmSpec，2 月前 10 日马棕出口环比下降 3.94% 或增加 6.39%，2 月前 15 日出口环比下降 13.34%-19.9%，2 月前 20 日出口环比下降 0.3%-8.1%，前 25 日出口环比 (-2.7%，1.2%)，2 月整体出口环比下降 8.5%-11%。2 月前 10 日产量下滑 1.81%，2 月前 15 日产量环增 12.54%，2 月 1-20 日马来西亚棕榈油产量增加 8.57% 或下降 5.78%。

2、美国农业部将于 3 月 31 日发布的《预期种植报告》将成为下个月最受关注的报道。

国内现货基差稳定。广州 24 度棕榈油基差 05+800 (0) 元/吨，江苏一级豆油基差 05+480 (0) 元/吨，华东菜油基差 05+30 (0) 元/吨。

【交易策略】

油脂因棕榈油产地供应仍处低位、销区前期进口较少近期有可能恢复采购而近月合约偏强的逻辑已经兑

现，高价油脂已经抑制了印度、巴西等地的需求，油脂或进入震荡趋势。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】

周五郑州白糖期货价格下跌,郑糖5月合约收盘价报5931元/吨,较之前一交易日下跌67元/吨,或1.12%。现货方面,广西制糖集团报价区间为6040-6130元/吨,报价下调10-30元/吨。云南制糖集团报价区间为5880-5930元/吨,报价下调30元/吨。主流加工糖集团报6380-6660元/吨,报价下调20-30元/吨。广西现货-郑糖主力合约(sr2505)基差109元/吨。

消息方面,3月原糖合约上周五到期交割,交割量预计为34385手,约合174万吨,为该合约有史以来最大的交割量。丰益国际(Wilmar International)是最大的糖接货商,接货23073手,约合117万吨;路易达孚(Louis Dreyfus)是最大的交制商,交割9599手,约合48.7万吨。3月原糖合约的上一次最大交割量发生在2022年,为26350手。所有合约的最大交割量出现在2023年的10月合约,为56470手。

【交易策略】

受原糖3月合约交割影响,近期内外糖价先是连续大涨后大跌。随着交割尘埃落定,在巴西开榨前预计贸易流相对偏紧,原糖短期或延续宽幅震荡行情,郑糖走势跟随外盘,但涨跌幅度小于外盘。从中长期来看,全球糖市仍处于增产周期,维持逢高做空思路。

棉花

【重点资讯】

周五郑州棉花期货价格下跌,郑棉5月合约收盘价报13570元/吨,较前一交易日下跌170元/吨,或1.24%。现货方面,中国棉花价格指数(CCIIndex)3128B新疆机采提货价14450元/吨,较上个交易日下跌10元/吨,3128B新疆机采提货价-郑棉主力合约(CF2505)基差880元/吨。

消息方面,上周美棉出口销售报告显示,截至2月20日当周美棉出口销售净增4.28万吨,较前一周减少42.73%。美棉出口装船为6.3万吨,较前一周减少8.9%。美国农业部(USDA)展望论坛预计2025/26年度年美国棉花种植面积为1000万英亩,2024/25年最终种植面积为1118万英亩。预计2025/26年度美国棉花产量为1460万包,2024/25年度最终产量为1441万包。2月27日,美国威胁将于3月4日起以芬太尼为由对中国输美产品再加征10%关税。

【交易策略】

上周USDA展望论坛公布美棉种植面积下滑10.6%合约预期,但产量高于预期。种植面积定调下降,产量仍有较大变量,需关注未来天气。美国将于2025年3月4日对中国输美产品再加征10%关税,这个加税是在2025年2月1日美国宣布对中国商品加征10%关税的基础上再次增加,导致美棉价格大幅下跌。国内方面,郑棉跟随美棉价格下跌,但跌幅相对较小,主要是国内即将进入旺季,叠加国内没有新增配额,通过下调进口使得国内供需短期平衡,建议短线观望。

鸡蛋

【现货资讯】

周末国内蛋价主流稳定,局部小落,黑山3.1元/斤,馆陶持平于3.09元/斤不变,辛集落0.04元至2.89

元/斤，市场供应量相对充足，下游部分环节需求略增，但多数仍需求有限，且南方地区存储期或缩短，本周全国鸡蛋价格或小幅后暂稳，后期或有下跌风险。

【交易策略】

节后成本上行，叠加下游补库，现货季节性反弹，逼近合约受到支撑，但远月受产能压制反应一般；未来供应看仍处增势，上半年消费缓慢恢复但整体属于淡季，现货有反弹动能但无反弹空间，盘面上方压力偏大但绝对位置也较低，容易受短期情绪影响而反复拉扯，建议观望或短线为主，长期关注反弹后的压力。

生猪

【现货资讯】

国内猪价周末主流收涨，河南均价涨 0.11 元至 14.5 元/公斤，四川均价涨 0.03 元至 14.73 元/公斤，受月底供应收紧影响，周末北方市场保持偏强状态，但预计持续性差，南方大部稳定，养殖端信心不佳，面对后市仍有看弱预期，今日市场或稳定为主。

【交易策略】

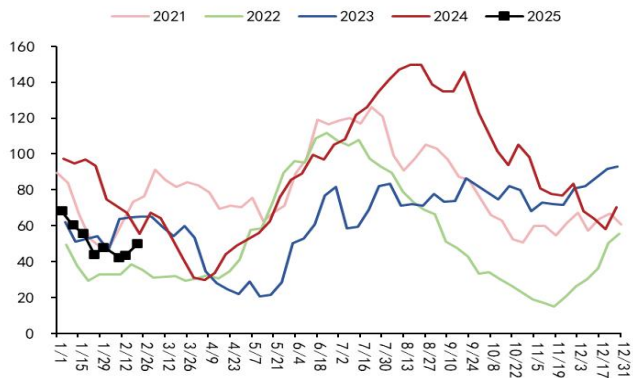
节后需求偏弱，供应呈逐月增加态势，长期悲观展望下二育等投机情绪表现谨慎，现货阶段性因偏高肥-标价差而受到支撑，中期走势仍偏阴跌；现货向上的驱动较弱，但受偏低估值的支撑而走势震荡，盘面贴水下预期差相对有限，建议观望为主，长期留意供应压力积累导致现货情绪性反弹从而利空远月的可能。

【农产品重点图表】

大豆/粕类

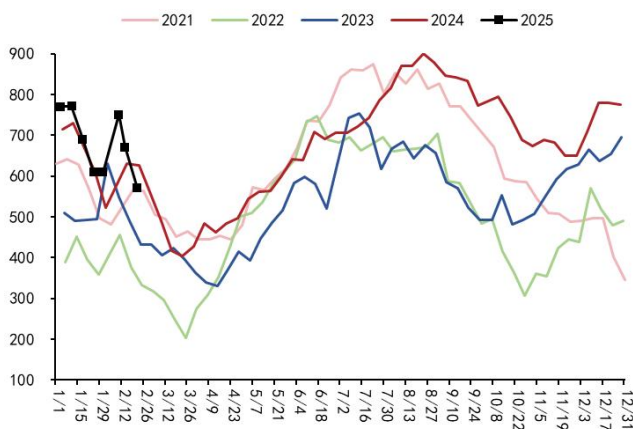
图 1:主要油厂豆粕库存 (万吨)

图 2:主要油厂菜粕库存 (万吨)



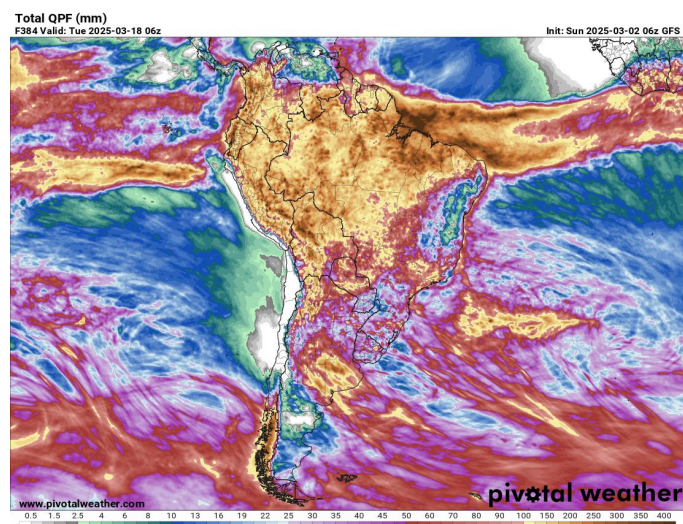
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3:港口大豆库存 (万吨)



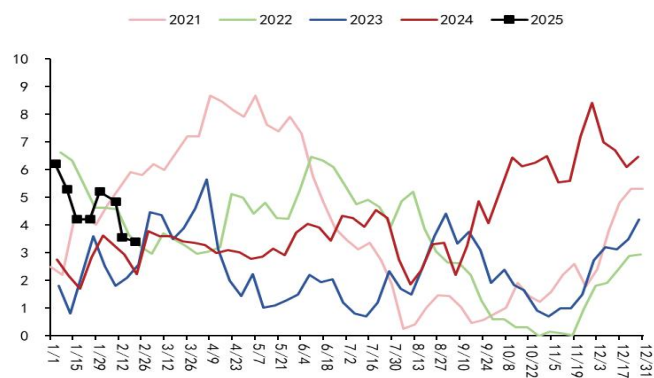
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5: GFS 南美未来两周累积降水 (mm)



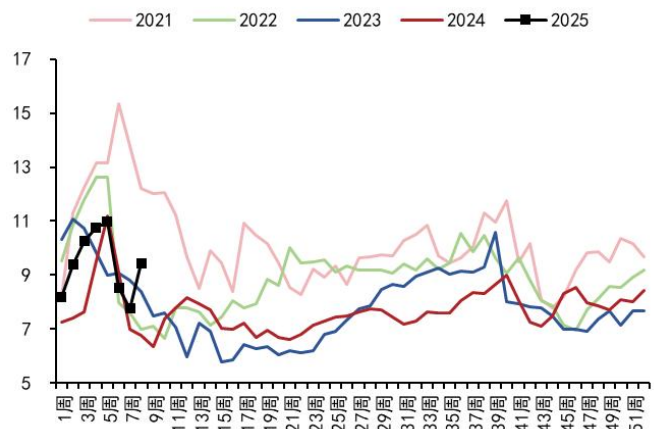
数据来源：PIVOTAL、五矿期货研究中心

图 7:大豆月度进口 (万吨)



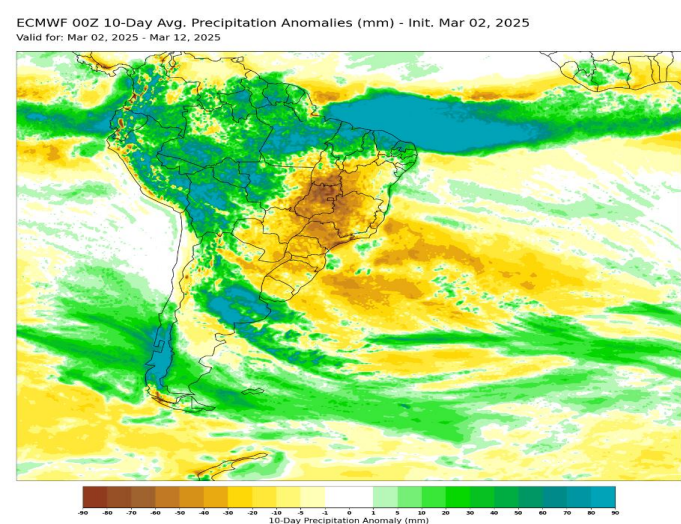
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4: 饲料企业库存天数 (天)



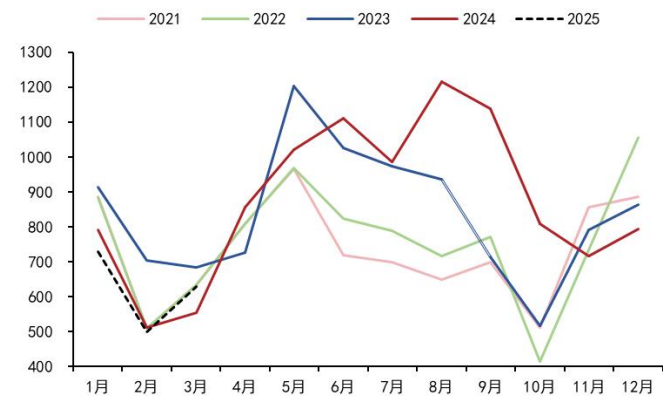
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 6:ECMWF 南美未来 10 天累积降水距平 (mm)

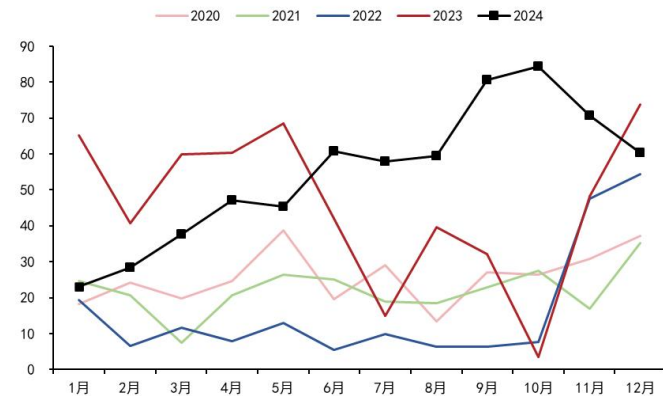


数据来源：ECMWF、五矿期货研究中心

图 8:菜籽月度进口 (万吨)



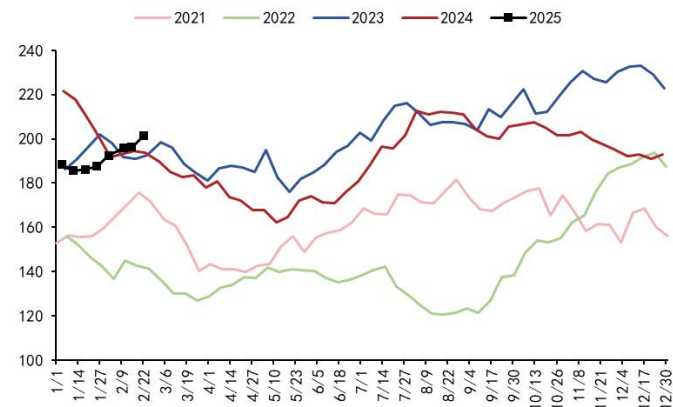
数据来源：海关、五矿期货研究中心



数据来源：海关、五矿期货研究中心

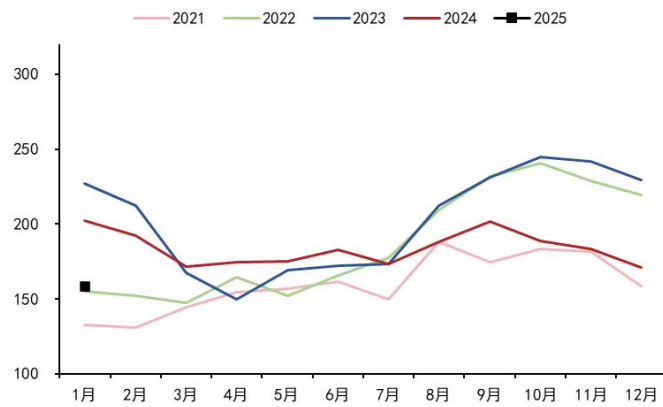
油脂

图 9：国内三大油脂库存（万吨）



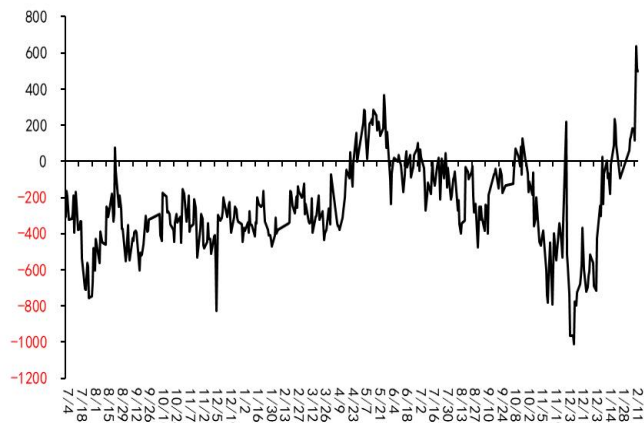
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：马棕库存（万吨）



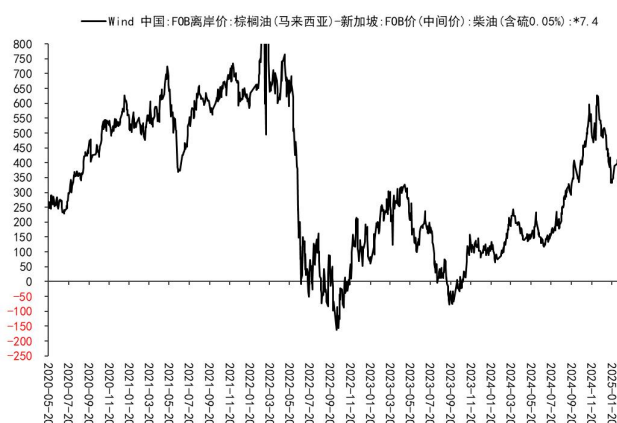
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 11：马棕进口盈亏（元/吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

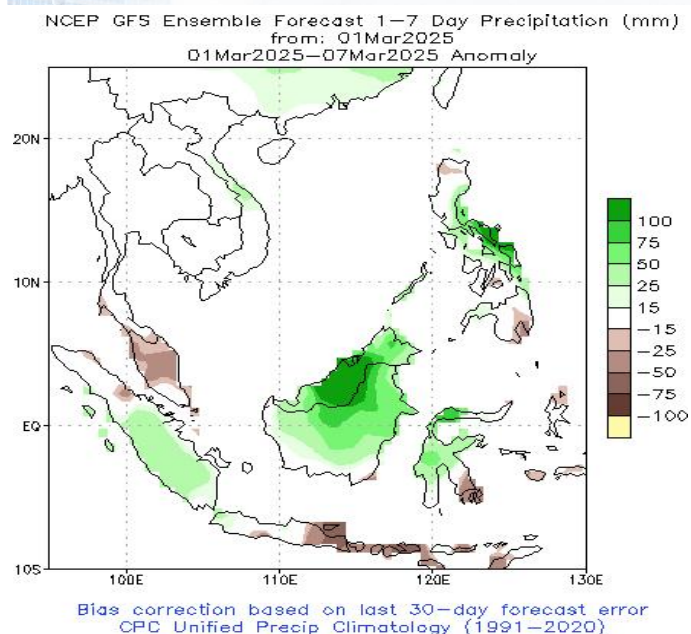
图 12：马棕生柴价差（美元/吨）



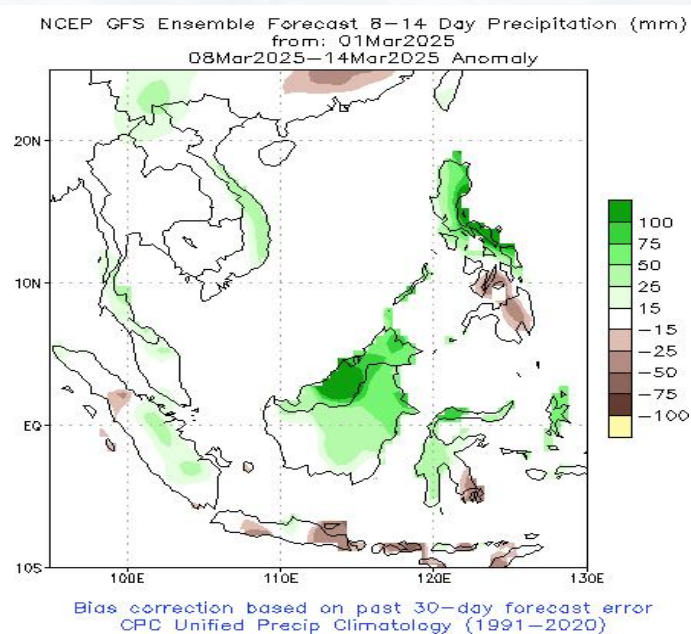
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 13：东南亚未来第一周降水距平（mm）

图 14：东南亚未来第二周降水距平（mm）



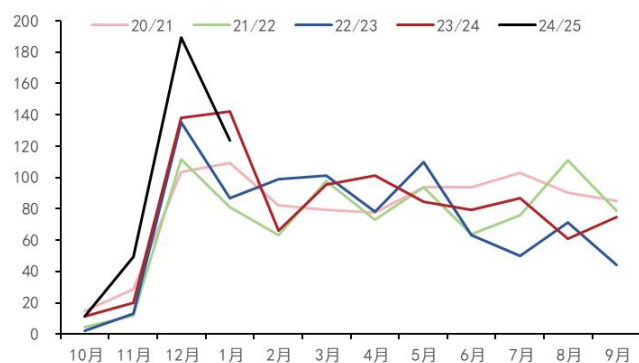
数据来源：NOAA、五矿期货研究中心



数据来源：NOAA、五矿期货研究中心

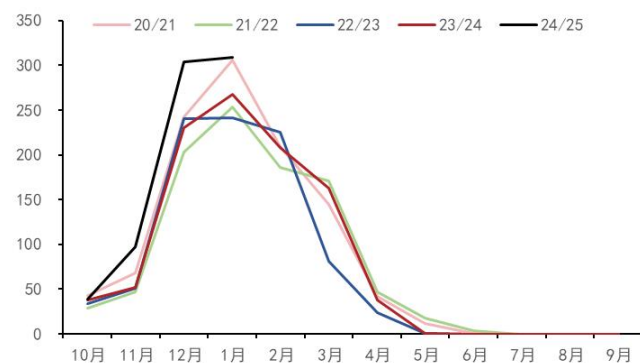
白糖

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（%）

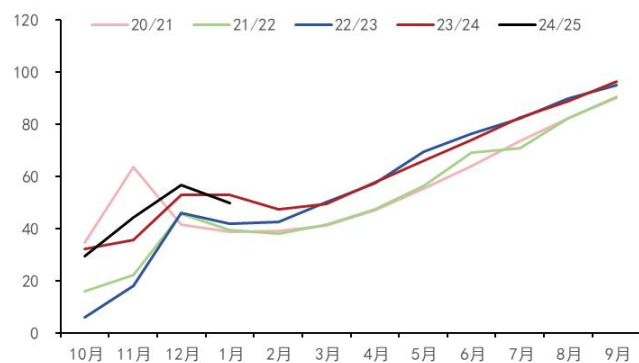
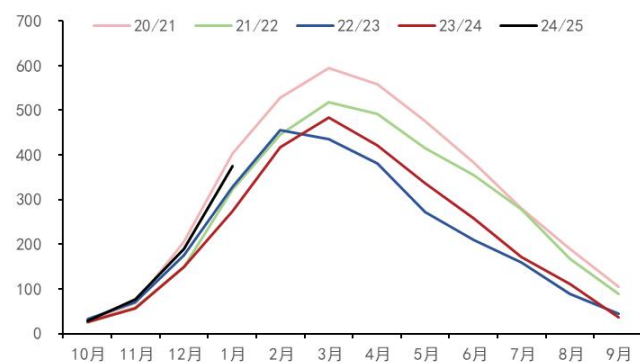
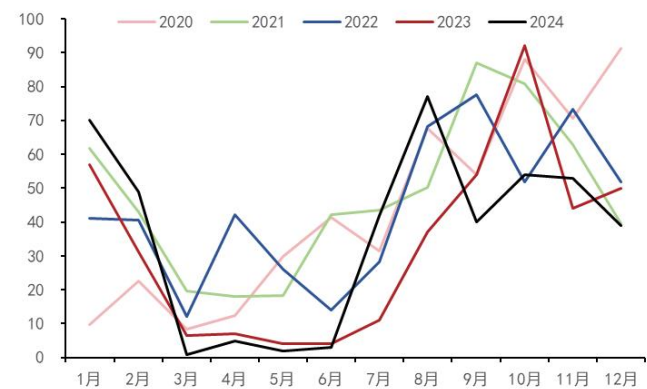


图 18：全国工业库存（万吨）



数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

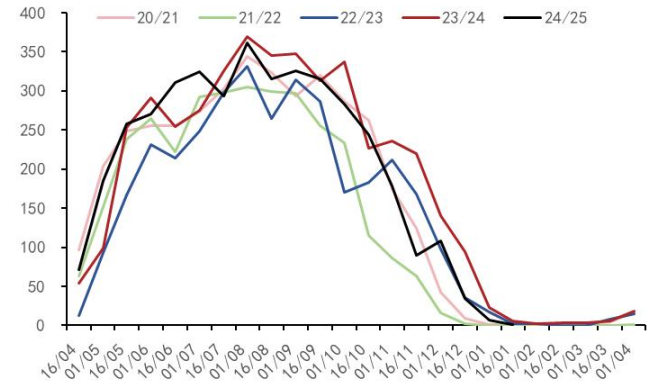
图 19：我国食糖月度进口量（万吨）



数据来源：海关、五矿期货研究中心

数据来源：中国糖业协会、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

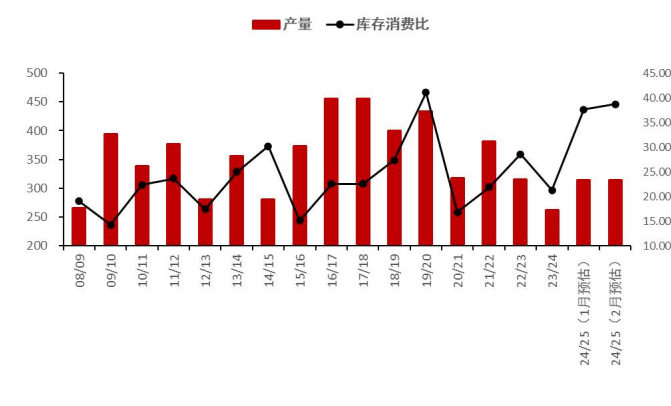
棉花

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

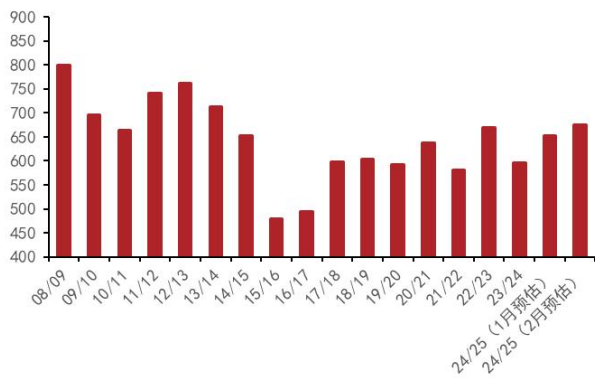
图 22：美国棉花产量及库存消费比（万吨 %）



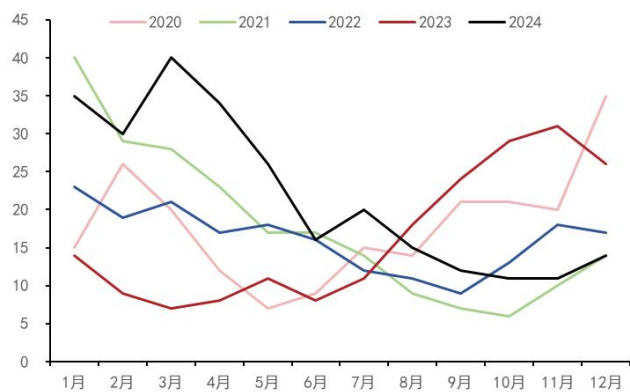
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 23：中国棉花产量（万吨）

图 24：我国棉花月度进口量（万吨）

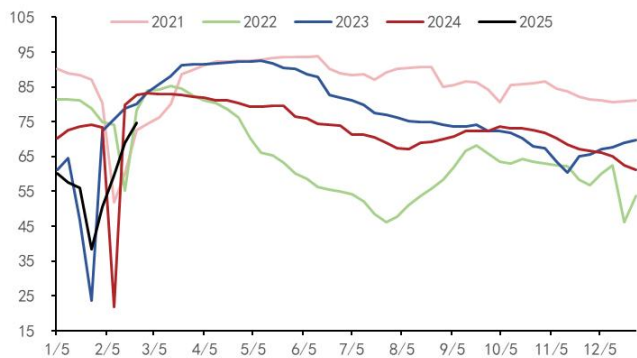


数据来源：USDA、五矿期货研究中心



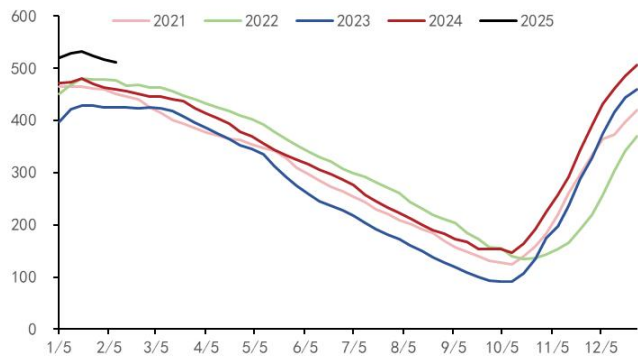
数据来源：海关、五矿期货研究中心

图 25： 纺纱厂开机率 (%)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

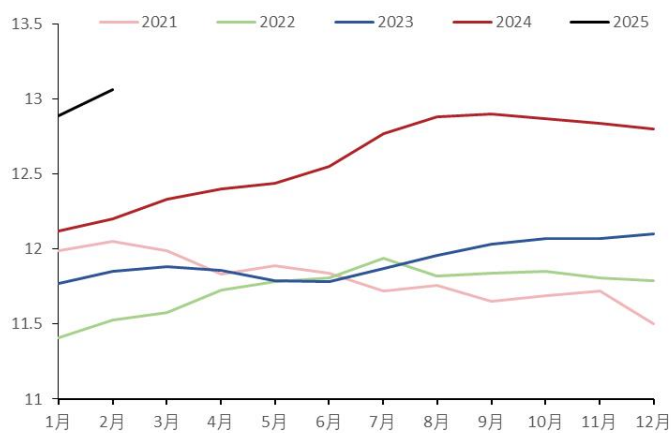
图 26： 我国周度棉花商业库存 (万吨)



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

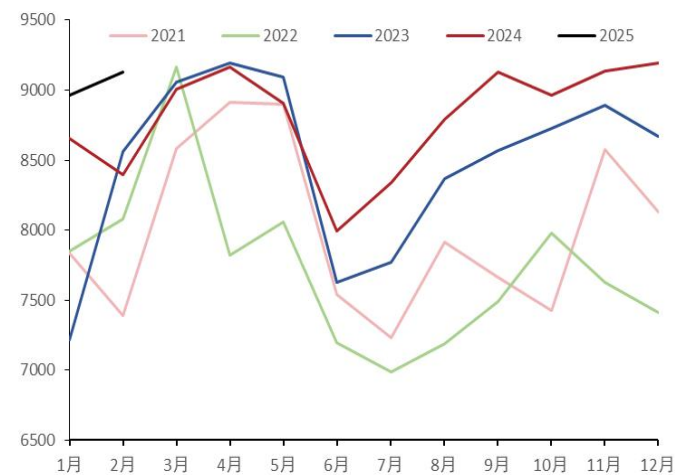
鸡蛋

图 27： 在产蛋鸡存栏 (亿只)



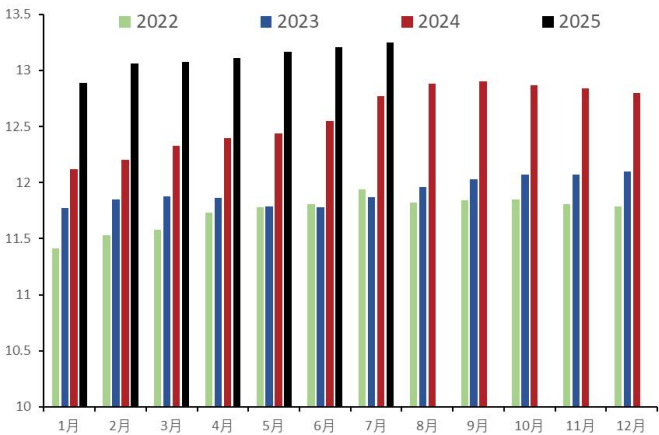
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 28： 蛋鸡苗补栏量 (万只)



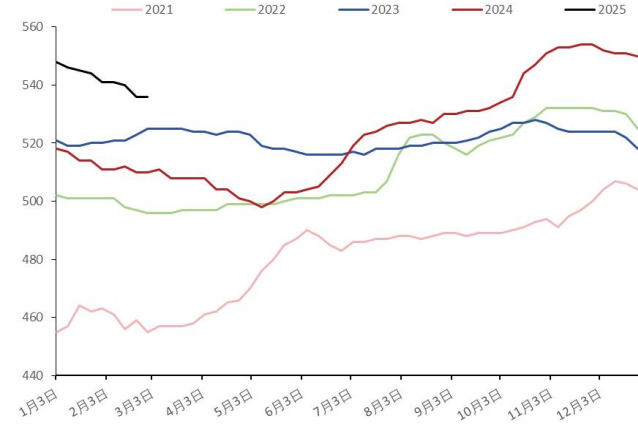
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 29：存栏及预测（亿只）



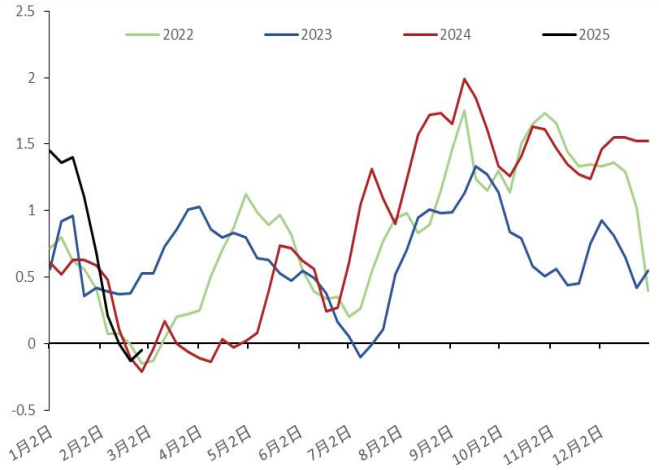
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

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）

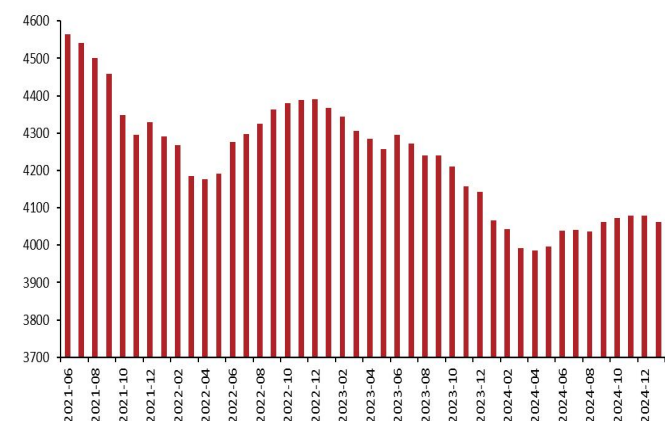


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

生猪

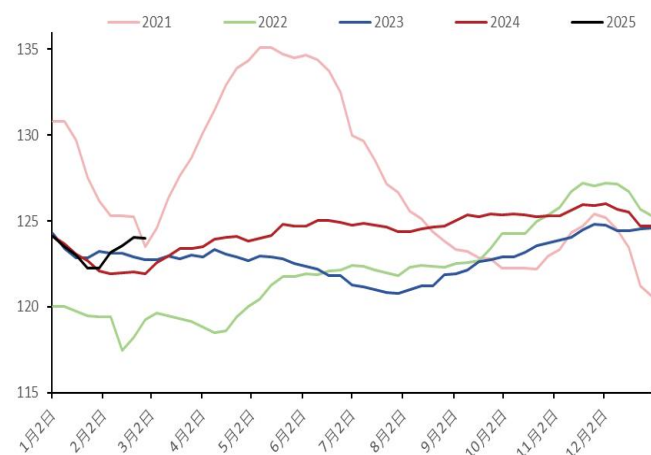
图 33：能繁母猪存栏（万头）

图 34：各年理论出栏量（万头）



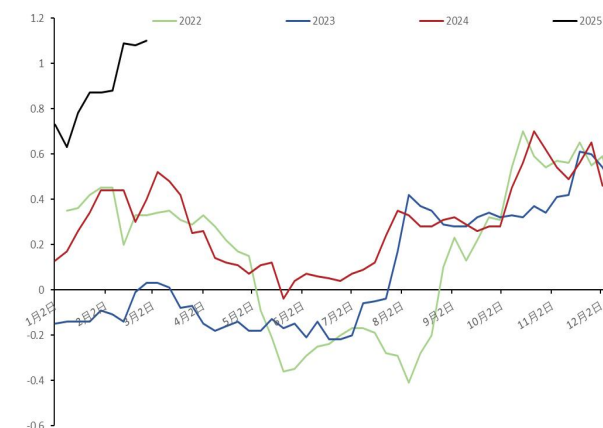
数据来源：农业农村部、五矿期货研究中心

图 35: 生猪出栏均重 (公斤)

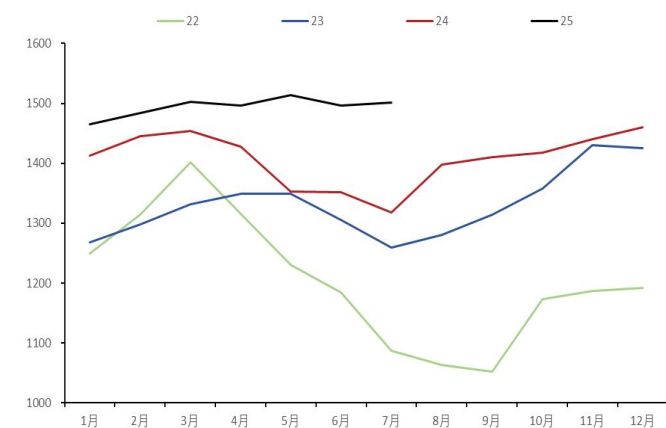


数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 37: 肥猪-标猪价差 (元/斤)

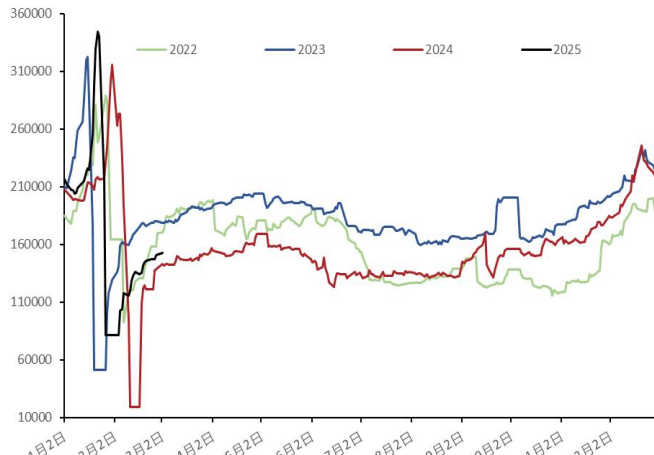


数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心



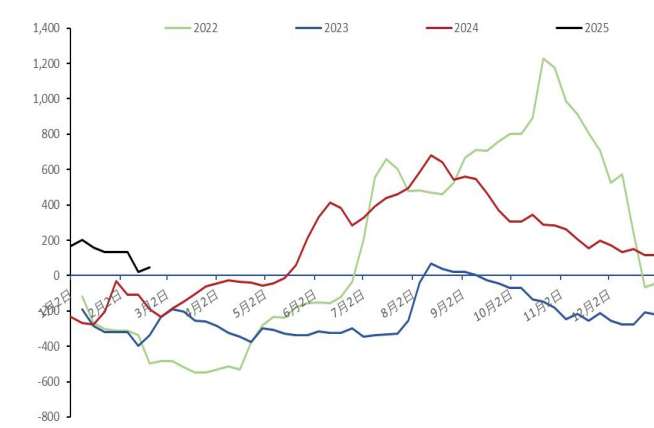
数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

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 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