



品种	核心观点	主要逻辑及投机支撑阻力
豆粕	短线调整	未来十五天巴西大豆地区降雨低于正常水平，有利于收割进度的加快，阿根廷方面，未来十五天降雨改善至正常水平之上，利多转弱。4月美国将对中国加征10%关税，利多市场情绪，但对2025年国内大豆及豆粕市场供应的实质性影响较小。国内市场方面，本周国内港口及大豆库存环比下降，油厂豆粕库存环比增加。但由于3月大豆进口预估偏低，国内豆粕现货价格及基差预计短期将维持坚挺。美农作物展望数据与市场之前调研数据一致，利多不足。受隔夜美豆下跌影响，豆粕技术上有调整要求。短线多空分水岭在2865元。主力【2865,2980】
菜粕	短线调整	加籽出口及内需强劲提振国际加籽价格偏强。国内市场本周沿海油厂菜籽及菜粕库存环比下降，压力边际改善。此外，年后现货豆菜粕价差持续扩大，导致菜粕替代需求增加。现货市场近日成交呈现明显逐步好转。中加陈述会结束，等待中国官方结果。盘面上，受豆粕影响，菜粕短线存在跟随整理的风险。短线多空分水岭在2535元。主力【2535,2610】
棕榈油	短线高位整理	印尼政府计划2026年进一步实施B50政策叠加减产季下2月斋月节备货提振市场看多人气。国内市场，豆棕现货价差持续倒挂，现货成交清淡。最新消息，马棕榈油出口数据边际改善，产量环比下降，2月库存预计为两年来最低，该消息预计将维持短线市场多头人气。盘面上，马棕榈油2月低库存预期暂支持棕榈油价格多头人气，棕榈油短线高位整理行情，关注9000元附近技术支持情况。由于3月基本面有转弱趋向，所以看多操作需谨慎，注意做好仓位及风控管理。主力【8900, 9260】
棉花	承压震荡	USDA植棉意向面积高于NCC数据近50万英亩利空盘面，外围消费者个人支出数据出现回落同步出现打压。此外，最新周度出口数据超预期下滑继续限制美棉反弹空间，在cftc多空势力逐步回调均衡背景下，预计美棉价格短期弱势震荡。国内市场，市场存量棉花资源充裕，高收益背景下新年度植棉面积有望继续增加。下游企业因订单跟进不足致使补库心态普遍谨慎，产成品库存压力不大。近期盘面因关税存在进一步预期且旺季成色不足出现回落，受需求端及外部市场营销，预计郑棉短线承压震荡。近期市场避险情绪回温，在13800-14000区间施压明显，关注后市需求及贸易侧预期差变化。主力【13500, 14000】
红枣	宽幅震荡	年度灰枣同比大幅度增产盘面定价相对充分，但库存压力高企仍旧限制价格上行。近期下游市场消费端并未有亮点出现，元宵节后进入淡季，下游拿货积极性不高，整体供强需弱格局压制近期现货端价格，短期预计偏弱运行。此外，市场关注春季新季红枣产量预期积极性逐步上升，关注远月合约在“大小年”下的底部机会。主力【9000, 9700】
生猪	承压震荡	近期养殖场陆续增加生猪出栏，供应较为充沛。下游企业开工水平逐步提升，市场需求有恢复有限，由于需求处于淡季，而供应压力犹存，供强需弱格局限制价格反弹空间。鉴于目前标肥价差仍旧较大，底部空间同样存在一定支撑。预计近期盘面维持窄幅震荡，投机机会相对收缩，关注市场二育情绪变化。主力【12800, 13500】

豆粕：美豆面积展望数据环比持平 利多有限

期货价格（主力）	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
豆粕	元/吨	2932	2932	0	0.00%	
现货价格	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
全国均价	元/吨	3729.14	3728	1.14	0.03%	
张家港	元/吨	3580	3640	-60	-1.65%	
杂粕现货均价	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
花生粕	元/吨	3487.5	3487.5	0	0.00%	
葵花粕	元/吨	2380	2367.5	12.5	0.53%	
芝麻粕	元/吨	3875	3875	0	0.00%	
棕榈粕	元/吨	1466.67	1466.67	0	0.00%	
椰子粕	元/吨	2106.67	2106.67	0	0.00%	
大豆压榨利润	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
全国均价	元/吨	534.8305	509.23	25.60		
张家港现货	元/吨	733.4	708.7	24.70		
基差	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
豆粕01	元/吨	542	585	-43.00		
豆粕05	元/吨	648	701	-53		
豆粕09	元/吨	574	621	-47		
跨品种价差	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
豆菜粕现货	元/吨	1020	1050	-30.00		
豆菜粕期货（1月）	元/吨	627	632	-5.00		
跨期价差	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
豆粕5-1	元/吨	-106.00	-116.00	10.00		
豆粕9-5	元/吨	74.00	80.00	-6.00		
豆粕1-9	元/吨	32.00	36.00	-4.00		
国际宏观	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
人民币兑美元汇率	rmb	7.2948	7.2948	0	0.00%	
巴西雷亚尔	雷亚尔	5.8872	5.8996	-0.012	-0.21%	
仓单	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
豆粕	手	14461	14611	-150		

数据来源：同花顺 mysteel 中辉期货研究院

【品种观点】

未来十五天巴西大豆地区降雨低于正常水平，有利于收割进度的加快，阿根廷方面，未来十五天降雨改善至正常水平之上，利多转弱。4月美国将对中国加征10%关税，利多市场情绪，但对2025年国内大豆及豆粕市场供应的实质性影响较小。

国内市场方面，本周国内港口及大豆库存环比下降，油厂豆粕库存环比增加。但由于3月大豆进口及压榨量预估偏低，国内豆粕现货价格及基差预计短期将维持坚挺。

Mysteel：截至2025年02月21日，全国港口大豆库存570.66万吨，环比上周减少100.21万吨；同比去年减少55.47万吨。全国125家油厂大豆库存501.42万吨，较上周减少45.43万吨，减幅8.31%，同比去年减少54.32万吨，减幅9.77%；豆粕库存49.88万吨，较上周增加6.49万吨，增幅14.96%，同比去年减少5.68万吨，减幅10.22%。

美农作物展望数据与市场之前调研数据一致，利多不足。受隔夜美豆下跌影响，豆粕技术上有调整要求。短线多空分水岭在2865元。

菜粕：跟随豆粕调整

	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
期货价格（主力）						
菜粕	元/吨	2566	2566	0	0.00%	
现货价格						
全国均价	元/吨	2627.89	2663.68	-35.79	-1.34%	
南通	元/吨	2560	2590	-30	-1.16%	
杂粕现货均价						
花生粕	元/吨	3487.5	3487.5	0	0.00%	
葵花粕	元/吨	2380	2367.5	12.5	0.53%	
芝麻粕	元/吨	3875	3875	0	0.00%	
棕榈粕	元/吨	1466.67	1466.67	0	0.00%	
椰子粕	元/吨	2106.67	2106.67	0	0.00%	
菜籽现货榨利						
全国均价	元/吨	-925.0405	-918.256	-6.78		
湖北	元/吨	-677.6	-668.5	-9.10		
江苏南通	元/吨	-956.5	-947.4	-9.10		
加籽进口折算①	元/吨	248	223	25.00		
加籽进口折算②	元/吨	217	191	26.00		
基差						
菜粕01	元/吨	149	167	-18.00		
菜粕05	元/吨	-6	-6	0		
菜粕09	元/吨	-72	-69	-3		
跨品种价差						
豆粕现货	元/吨	1020	1050	-30.00		
豆粕期货（1月）	元/吨	627	632	-5.00		
跨期价差						
菜粕5-1	元/吨	210.00	190.00	20.00		
菜粕9-5	元/吨	69.00	75.00	-6.00		
菜粕1-9	元/吨	-221.00	-236.00	15.00		
仓单						
菜粕	手	9313	9313	0		
说明：①现货榨利②盘面榨利						

数据来源：同花顺 mysteel 中辉期货研究院

【品种观点】

Mysteel：截至2月21日，沿海地区主要油厂菜籽库存41.1万吨，环比上周减少1.3万吨；菜粕库存3.4万吨，环比上周减少0.15万吨；未执行合同为14.5万吨，环比上周减少1.55万吨。

加籽出口及内需强劲提振国际加籽价格偏强。国内市场本周沿海油厂菜籽及菜粕库存环比下降，压力边际改善。此外，年后现货豆菜粕价差持续扩大，导致菜粕替代需求增加。现货市场近日呈现明显逐步好转。中加意见陈述会结束后，关注中方最终决议结果。

盘面上，受豆粕影响，菜粕短线存在跟随整理的风险。短线多空分水岭在2535元。

棕榈油：马棕榈油 2 月去库预期维持看多人气

	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
期货价格（主力日收盘）						
棕榈油	元/吨	9146	9080	66	0.73%	
汇总价格	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
全国均价	元/吨	9820	9840	-20	-0.20%	
广州	元/吨	9840	9860	-20	-0.20%	
江苏	元/吨	9660	9680	-20	-0.21%	
成交价格及成交量	单位	最新	前一日	涨跌	涨跌幅	周趋势图
华东地区	元/吨	9750	9680	70	0.72%	
广东	元/吨	9930	9860	70	0.71%	
全国日成交量	吨	233	133	100	75.19%	
进口成本	单位	最新	前一日	涨跌		周趋势图
进口成本	元/吨	9062	10060	-998.00		
仓单及库存	单位	最新	前一期	涨跌		周趋势图
棕榈油	手	0	1700	-1700.00		
周度商业库存	万吨	43.03	44.3	-1.27		
市场观点统计Mysteel	单位	最新	前一周	涨跌		周趋势图
看升比例	%	35	59	-24.00		
看平比例	%	18	35	-17.00		
看跌比例	%	47	6	41.00		
跨期价差	单位	最新	前一日	涨跌		周趋势图
棕榈油5-1	元/吨	756.00	736.00	20.00		
棕榈油9-5	元/吨	-630.00	-610.00	-20.00		
棕榈油1-9	元/吨	-126.00	-126.00	0.00		
跨品种现货价差	单位	最新	前一日	涨跌		周趋势图
豆棕（华东）	元/吨	-1220	-1250	30		
菜棕（江苏）	元/吨	-620	-620	0		
豆菜油（一级）	元/吨	560	610	-50		

数据来源：mysteel 中辉期货研究院

【品种观点】

2025 年斋月预计将于 2 月 28 日星期五或 3 月 1 日星期六开始，斋月节备货需求对棕榈油价格存在短期支持。目前印尼生柴政策推迟至 3 月执行。国内棕榈油市场方面，供应维持偏紧，豆棕价差倒挂下，棕榈油现货成交依然低迷。

截至 2025 年 2 月 21 日（第 8 周），全国重点地区棕榈油商业库存 43.03 万吨，环比上周减少 1.27 万吨，减幅 2.87%；同比去年 65.935 万吨减少 22.91 万吨，减幅 34.74%。

盘面上，马棕榈油 2 月底库存预期暂支持棕榈油价格多头人气，棕榈油短线高位整理行情，关注 9000 元附近技术支持情况。由于 3 月基本面有转弱趋向，所以看多操作需谨慎，注意做好仓位及风控管理。。

棉花：外棉需求低于预期 美植棉意向面积回调

期货价格	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅	周趋势图
CF2503	元/吨	13490	13685	-195	-1.42%	
CF2505（主）		13570	13750	-180	-1.31%	
CF2507		13605	13770	-165	-1.20%	
CF2509		13745	13915	-170	-1.22%	
现货价格	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅	周趋势图
棉花现货	元/吨	14959	14981	-22.66	-0.15%	
GCIndex（3218B）	元/吨	14947	14979	-32	-0.21%	
FC index M	美分/磅	75.31	75.61	-0.3	-0.40%	
FC index M（滑准税）	元/吨	14185	14214	-29	-0.20%	
FC index M（1%关税）	元/吨	13339	13391	-52	-0.39%	
基差	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅	周趋势图
棉花05	元/吨	1377	1231	145.67		
棉花09		1214	1209	4.67		
棉花跨期价差	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅	周趋势图
棉花3-5	元/吨	-80	-65	-15		
利润	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅	月趋势图
棉花利润:纺企纺纱	元/吨	-782.50	-834.20	51.70		
开机情况	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅	月趋势图
主流地区纺企开机率	%	0.00	68.90	-68.90		
织布厂开机率		35.80	25.60	10.20		
国际宏观	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅	周趋势图
美元兑人民币	CNY	7.2838	7.271	0.0128		
仓单	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅	周趋势图
棉花	张	7060	7075	-15		
棉纱		0	0	0		
周度库存	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅	月趋势图
棉花商业库存	万吨	510.66	516.49	-6		
棉花（内地）		28.01	27.37	1		
棉花（新疆）		428.89	435.85	-7		

数据来源：IFIND、钢联、中辉期货研究院

数据来源：IFIND、钢联、中辉期货研究院

【品种观点】

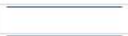
郑棉主力合约CF2505日内增仓下行0.29%，收13600元/吨。ICE美棉下跌1912%至65.33美分/磅。国内现货价格较昨日小幅下跌，均价14959元/吨，下跌0.15%。

国际方面，美国农业部（USDA）在展望论坛上称，预计2025年美国棉花种植面积为1000万英亩，棉花产量为1460万包，预计2025年美国棉花期末库存为480万包，数据预期好于NCC的956万英亩。美国地区春播尚未开启，目前东南地区干旱程度高于往年，3月中旬有望改善。美棉周度出口环比下滑47%至43000RB，低于过去四周平均水平35%。此外，巴西棉花播种率基本完成，马托格罗索州降雨水平与2024年相差无几，略低于历史均值；巴伊亚州降雨低于同期，与历史水平相差无几，两周未来15天温度情况均表现良好。

国内，目前新疆棉区春播备耕工作全面开启，农户集中采购棉种、肥料等农资。尿素价格同比较大幅度下降，耕地承包费也有所下调，好坏地之间价格进一步分化，加之去年农民种植其他作物收益表现不及预期，新疆轧花厂、农民大多认为今年棉花种植面积将出现增长。根据中国棉花网最新数据显示：2025年全国棉花意向种植面积同比增长0.8%，新季棉花产量有望继续走高。全国商业库存、港口库存仍旧处近5年最高位置持续去库运行。纯棉纱、涤棉纱库存连续两周小幅补库，终端制造企业坯布同样小幅补库，旺季下存在一定备货预期，库容压力不大。下游纺企、织厂复工至年前水平，下游企业交投仍旧未有明显好转但预期先行，订单天数环比继续回暖但同比仍处历年低点，纺企即期利润降至历年谷底。

综上，USDA植棉意向面积高于NCC数据近50万英亩利空盘面，外围消费者个人支出数据出现回落同步出现打压。此外，最新周度出口数据超预期下滑继续限制美棉反弹空间，在cftc多空势力逐步回调均衡背景下，预计美棉价格短期弱势震荡。国内市场，市场存量棉花资源充裕，高收益背景下新年度植棉面积有望继续增加。下游企业因订单跟进不足致使补库心态普遍谨慎，产成品库存压力不大。近期盘面因关税存在进一步预期且旺季成色不足出现回落，受需求端及外部市场营销，预计郑棉短线承压震荡。近期市场避险情绪回温，在13800-14000区间施压明显，关注后市需求及贸易侧预期差变化。

红枣：消费逐步进入淡季 高库存限制枣价反弹

	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅	周趋势图
期货价格						
CJ2503	元/吨	9140	9200	-60	-0.65%	
CJ2505（主）	元/吨	9325	9395	-70	-0.75%	
CJ2507	元/吨	9525	9585	-60	-0.63%	
CJ2509	元/吨	9525	9585	-60	-0.63%	
现货价格						
喀什通货	元/千克	6	6	0	0.00%	
阿克苏通货	元/千克	4.8	4.8	0	0.00%	
阿拉尔通货	元/千克	5.2	5.2	0	0.00%	
河北特级灰枣	元/千克	9.6	9.6	0	0.00%	
河北一级灰枣	元/千克	8.5	8.5	0	0.00%	
河北二级灰枣	元/千克	7.4	7.4	0	0.00%	
河北三级灰枣	元/千克	6.4	6.4	0	0.00%	
河南特级灰枣	元/斤	7.375	7.375	0	0.00%	
河南一级灰枣	元/斤	6.7	6.7	0	0.00%	
河南二级灰枣	元/斤	6	6	0	0.00%	
河南三级灰枣	元/斤	4.75	4.75	0	0.00%	
基差						
河北一级05	元/吨	-825	-895	70.00		
跨期价差						
3-5	元/吨	-185.00	-195.00	10.00		
到货量						
广东如意坊	车	3.00	4.00	-1.00		
仓单						
红枣	张	4685	4685	0		
周度库存						
36家样本企业	吨	10990	10583	407		

数据来源：IFIND、钢联、中辉期货研究院

【品种观点】

红枣主力合约CJ2505日内减仓下行0.69，收9325元/吨。

市场方面，新疆产区灰枣主产区收购均价参考5.33元/公斤，阿克苏地区红枣主流成交价格参考4.00-5.50元/公斤，阿拉尔地区主流成交价格参考4.80-5.60元/公斤，喀什地区质量不错的货价格在5.50-6.50元/公斤，麦盖提地区主流成交价格参考5.00-6.00元/公斤，春节过后部分内地客商返疆复购成交少量。据Mysteel农产品调研数据统计，截止2025年2月28日红枣本周36家样本点物理库存在10990吨，较上周增加407吨，环比增加0.81%，同比增加14.47%，本周样本点库存小幅增加，终端市场购销氛围一般，下游客商按需零星补货，需求端进入淡季节奏。

整体来看，年度灰枣同比大幅度增产盘面定价相对充分，但库存压力高企仍旧限制价格上行。近期下游市场消费端并未有亮点出现，目前进入淡季，下游拿货积极性不高，整体供强需弱格局压制近期现货价格，短期预计偏弱运行。此外，市场关注春季新季红枣产量预期积极性逐步上升，关注远月合约在“大小年”下的底部机会。

生猪：供需博弈持续 标肥价差阶段性支撑

	单位	最新	前值	涨跌	涨跌幅
期货收盘价					
lh2503	元/吨	13450	13290	160	1.20%
lh2505（主力）		12935	12945	-10	-0.08%
lh2507		13210	13240	-30	-0.23%
lh2509		13915	13920	-5	-0.04%
外三元现货价格					
生猪（全国）	元/吨	14710	14640	70	0.48%
生猪（河南）		14620	14410	210	1.46%
生猪（浙江）		15420	15420	0	0.00%
生猪（湖南）		14620	14810	-190	-1.28%
生猪基差					
lh2503	元/吨	1260	1350	-90	-6.67%
lh2505		1775	1695	80	0.56%
lh2507		1500	1400	100	7.14%
lh2509		795	720	75	10.42%
生猪价差					
生猪03-05	元/吨	515	345	170	49.28%
生猪03-07		240	50	20	40.00%
生猪05-07		-275	-295	20	-6.78%
生猪05-09		-980	-975	-5	0.51%
生猪存栏&出栏量					
全国样本企业生猪存栏量（月）	万头	3660.37	3669.75	-9.38	-0.26%
全国样本企业生猪出栏量（月）		1078.62	1153.13	-74.51	-6.46%
全国：能繁母猪存栏量（月）	kg	4062	4078	-16.00	-0.39%
生猪出栏均重（周）		123.52	123.48	0.04	0.03%
开工&利润					
中国重点屠宰企业日开工率	%	25.05	24.91	0.14	0.56%
猪：屠宰利润（周）	元/头	-20.5	-16.5	-4.00	24.24%
猪：外购利润（日）	元/头	109.43	120.55	-11.12	-9.22%
猪：自养利润（日）	元/头	80.38	91.5	-11.12	-12.15%
比价&库容					
猪粮比价：全国（日）	%	6.28	6.79	-0.51	-7.51%
生猪：冻品库容率：全国（月）		16.52	16.96	-0.44	-2.59%
数据来源：IFIND、钢联、中辉期货研究院					

数据来源：IFIND、钢联、中辉期货研究院

【品种观点】

生猪主力合约 Lh2505 日内增仓上行 0.04% 至 12935 元/吨。国内生猪现货最新报价呈现小幅上涨，均价 14710 元/吨左右，涨幅 0.48%。

供给端，近期养殖端出栏进度尚可，不过因为肥标价差回归有限导致二育积极性仍旧存在，加之部分规模场增重压栏，因此供应压力虽充沛但并未进一步深入，存在供应压力后移的风险。1 月仔猪出生数反弹施压下半年供应，市场产能恢复路径依旧维持中，但随着近期养殖利润的收缩，补栏积极性出现一定下滑。从需求端来看，随着天气转暖，节日库存消化陆续结束，需求小幅增加，开工率对应出现回升。与此同时，集中性消费缓慢恢复中，随提振有限但存在一定支撑。

整体来看，近期养殖场陆续增加生猪出栏，供应较为充沛。下游企业开工水平逐步提升，市场需求有恢复有限，由于需求处于淡季，而供应压力犹存，供强需弱格局限制价格反弹空间。鉴于目前标肥价差仍旧较大，底部空间同样存在一定支撑。预计近期盘面维持窄幅震荡，投机机会相对收缩，关注市场二育情绪变化。

免责声明

本报告由中辉期货研发中心编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！

研究员	资格证号	咨询证号
贾晖	F0232181	Z0000183
余德福	F3071853	Z0019060



中辉期货全国客服热线：400-006-6688