

## 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】

周三豆粕期货震荡为主, 巴西下调产量有所支撑, 但收割压力制约上涨。豆粕05日盘收3218元/吨, 菜粕05收2627元/吨。豆粕市场价下跌10-30元, 东莞报3370(-20)元/吨, 基差区间100-220元/吨, 基差下跌0-20元。菜粕主流市场价降0-30元, 广东粉状菜粕报2500元/吨。今日豆粕成交12.571(-10.21)万吨, 现货成交10.7万吨, 远月成交1.8万吨。125家油厂今日开机率48.72%, 预计本周开机率49%, 压榨量171.37万吨。上周港口及油厂大豆库存去库较多。

过去两天, 阿根廷布省及附近区域、乌拉圭等雨量较大, 根据预报, 未来一周阿根廷东北部和巴西东南部降雨量较大, EC未来10天预报预计阿根廷部分地区10天累积雨量达200mm, 但GFS等预报量为100-200毫米附近, 对产区的具体影响暂无明确报道, 从以前洪水影响到盘面的历史来看, 需要10天累积250mm以上, 因此对产区影响暂不明确, 需继续关注。

#### 【交易策略】

收割期升贴水下跌及往年供应过剩引发美豆跌至种植成本之下的担忧仍存, 在3月前期豆粕大幅反弹之后, 我们认为豆粕会跟随当前偏强的美豆及巴西基差运行, 等待收割进一步开展对到港成本坚挺形势的考验再考虑做空, 短期还需关注未来一周阿根廷北部及巴西南部降雨是否过量。套利方面, 豆粕、菜粕的跨期套利预计偏震荡, 前期多单可逐步止盈, 此外, 豆菜粕近月的价差已处于统计偏高位置, 后市随着水产需求回升, 可做07等合约的缩小。

### 油脂

#### 【重要资讯】

1、截至3月1日, 印度植物油总库存环比下滑27万吨, 同比下降105万吨。2月印度棕榈油进口50万吨, 环比下降29万吨。去年11月至今年2月, 印度棕榈油总进口304万吨, 同比下降63万吨, 植物油总进口461.5万吨, 同比下降123万吨。

2、3月13日豆油成交18100吨, 棕榈油成交1500吨。

油脂市场近期延续马棕去库交易, 且较强的原油及油料行情提供支撑。棕榈油05收7900元/吨, 豆油05收7704元/吨, 菜油05收8134元/吨。基差偏稳, 今日广州24度棕榈油基差05+200(0)元/吨, 江苏一级豆油基差05+400(0)元/吨, 华东菜油基差05+130(0)元/吨。

【交易策略】

从近期行业会议分析来看全球油脂供应在去年附近区间水平，而需求同比增加，原油价格相对较高，油脂价格中枢预计同比持平，近期表现较强也并未突破中枢预估。后市来看，油脂单边上方空间受全球油脂油料新作丰产影响承压，需要持续关注后面产地棕榈油产量及出口的数据情况，尤其是生柴消费的增加是否减少了产地棕榈油出口带来库存超预期的变动。

## 白糖

【重点资讯】

周三郑州白糖期货价格震荡，郑糖5月合约收盘价报6474元/吨，较前一交易日上涨27元/吨，或0.42%。现货方面，广西制糖集团报价区间为6540-6690元/吨，云南制糖集团报价区间为6470-6500元/吨，加工糖厂主流报价区间为6780-7130元/吨，报价延续上调，上调10-30元/吨。广西现货-郑糖主力合约(sr2405)基差66元/吨。个别糖企3次报价。期现基差收敛，贸易商补库相对积极，成交较好。

外盘方面，美国ICE原糖期货震荡，原糖5月合约收盘价报22.01美分/磅，较前一交易日上涨0.08美分/磅，或0.36%。印度糖业协会ISMA将其对2023/24榨季(包含乙醇分流量)印度糖产量预估上调为3400万吨，其2024年1月发布的预估产量为3305万吨。

【交易策略】

因印度和泰国2月产量好于预期，以及巴西一季度出口量远高于历年同期水平，短期原糖价格承压。国内方面，2月全国食糖产量及销量均同比下滑，但产销进度是近5年来最快，工业库存是近5年里最低。短线外盘承压对国内糖价不利，但长线来看因国内进口利润倒挂已经持续超过两年时间，国内库存大幅去化对价格形成支撑，多空因素交织，策略上建议观望。

## 棉花

【重点资讯】

周三郑州棉花期货价格延续震荡，郑棉5月合约收盘价报15925元/吨，较前一交易日下跌5元/吨，或0.03%。现货方面，昨日报价基本持稳，新疆库21/31双28或双29提货报价在16500-16900元/吨，下调50-100元/吨；内地库皮棉21/31双28或双29提货报价在16750-17350元/吨，下调50元/吨。新疆库基差价在450-800元/吨，内地库基差在900-1200。随着价格回调，棉商和纺织企业逢低适量采购，市场成交情况略好。

外盘方面，美国ICE棉花期货价格延续高位震荡，ICE美棉5月合约收盘价格报95美分/磅，较上个交易日下跌0.33美分/磅，或0.35%。根据巴西国家商品供应公司(CONAB)最新发布的2023/24年度(对应USDA2024/25年度)棉花产量预测，本年度巴西主产棉区马托格罗索州植棉面积为140.9万公顷，环比调增6.1万公顷，增幅4.5%；单产预期上调至123公斤/亩，环比增幅。基于此，该机构再度上调巴西总产预期至有望刷新记录高位356万吨，环比调增27.2万吨，增幅8.3%，有望再创记录高位。

【交易策略】

虽然USDA3月月度供需报告整体利好，但近前期ICE美棉价格已大幅上涨，多头获利了结导致美棉价格跌停，预计短期美棉价格维持高位震荡。国内方面，1%关税下内外棉花价格倒挂幅度维持高位，但供应端宽松，美棉价格波动对郑棉影响较小。就目前而言下游开机率逐步回升，但库存同比增加，多空因素交织，预计短期郑棉价格维持震荡。

## 鸡蛋

### 【现货资讯】

全国鸡蛋价格有稳有落，主产区均价跌 0.06 元至 3.61 元/斤，辛集涨 0.04 元至 3.33 元/斤，供应量基本正常，下游采购心态多数谨慎，走货速度部分正常，部分略减慢，预计今日蛋价部分稳定，少部分下跌。

### 【交易策略】

长期看供应逐步增多但短期尚未过剩，老鸡数量有限且普遍延淘，前期市场过于看空，下游库存积累不多，随着消费的逐步转好，蛋价调整后未来或仍有再涨空间，对应偏近的几个合约，短期偏强震荡思路为主，中期等待现货兑现利好后给出高点抛空，远月走势有赖于成本端的指引，预计短多长空。

## 生猪

### 【现货资讯】

昨日国内猪价北弱南强涨跌互现，河南均价落 0.08 元至 14.55 元/公斤，四川均价涨 0.1 元至 14.6 元/公斤，北方市场下游观望情绪浓厚，采购谨慎，市场交投氛围有所降温，价格难见支撑，南方市场成交已见乏力，继续上涨动力有限，短时或维稳。

### 【交易策略】

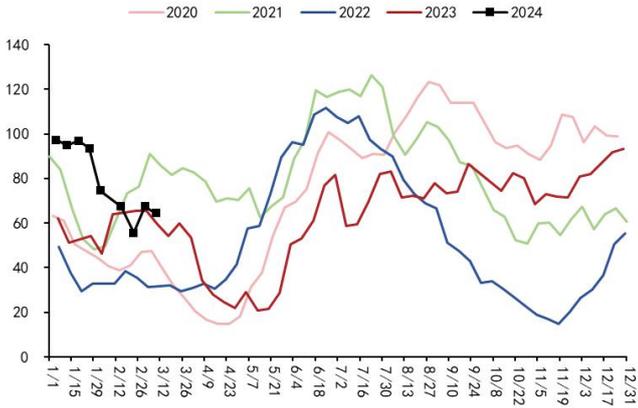
理论和计划出栏量显示供应中性，需求端在淡季的压力有二育等力量对冲，预计现货偏强震荡为主缺乏预期差，盘面更多交易情绪；另一方面，考虑节后宰量偏低，标肥价差走高，推测供应端开始逐步体现减量，加之中期涨价预期下的二育加持，盘面思路仍考虑回落买入，阶段性留意期现扩大后的回调以及交割前的近月纠偏。

## 【农产品重点图表】

### 大豆/粕类

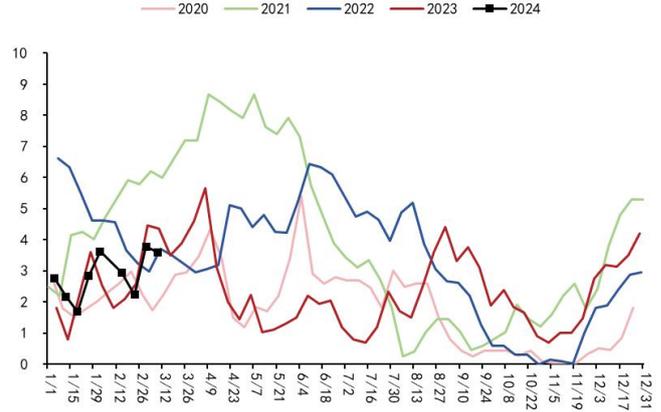
图 1:主要油厂豆粕库存 (万吨)

图 2:主要油厂菜粕库存 (万吨)



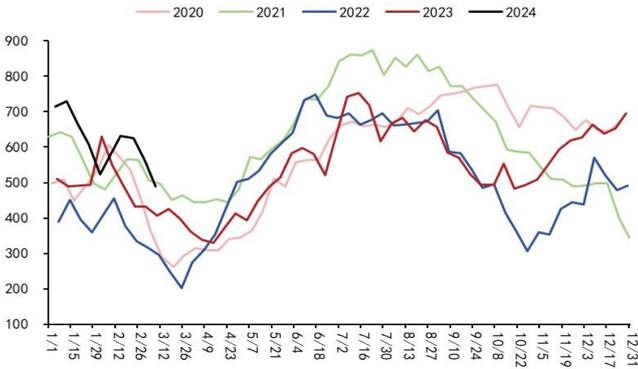
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3:港口大豆库存 (万吨)



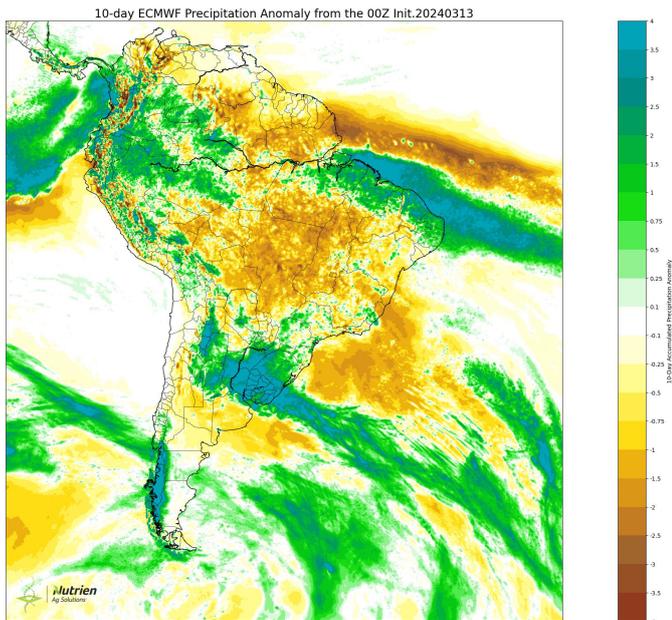
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4: 饲料企业库存天数 (天)

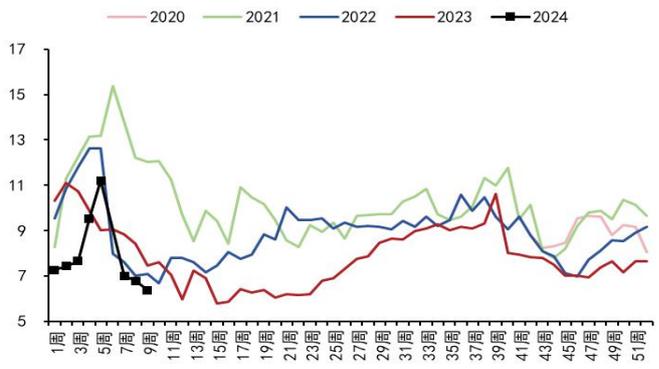


数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5:ECMWF 南美洲未来 10 天累积降水距平 (英寸)

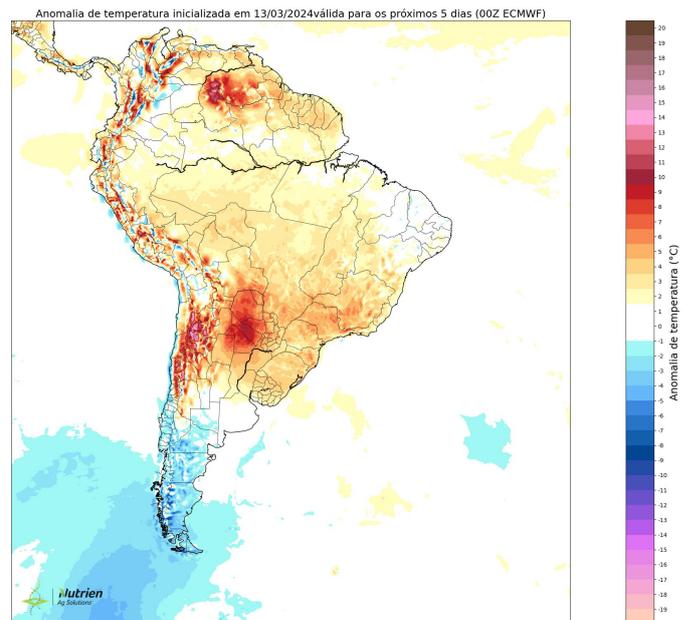


数据来源: AG-WX、五矿期货研究中心



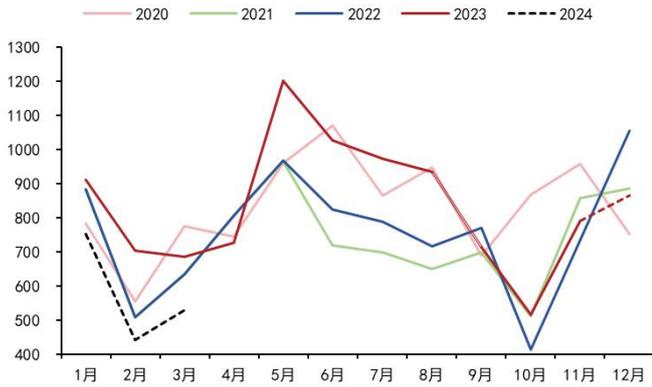
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 6:ECMWF 南美洲未来 5 天温度距平 (°C)



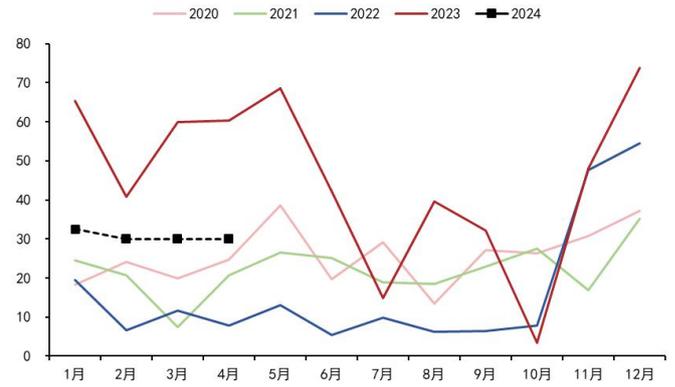
数据来源: AG-WX、五矿期货研究中心

图 7:大豆月度进口及预估 (万吨)



数据来源: 海关、五矿期货研究中心

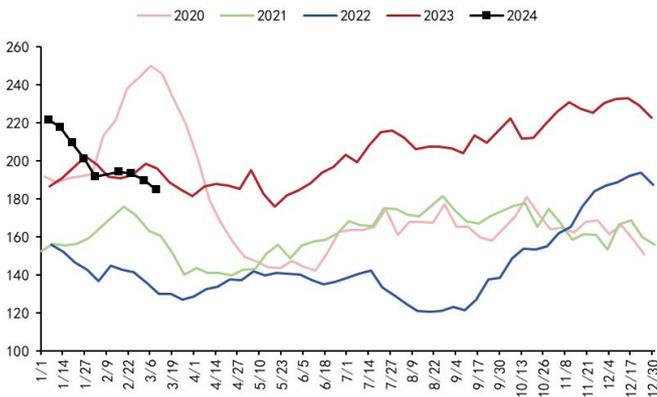
图 8:菜籽月度进口及预估 (万吨)



数据来源: 海关、五矿期货研究中心

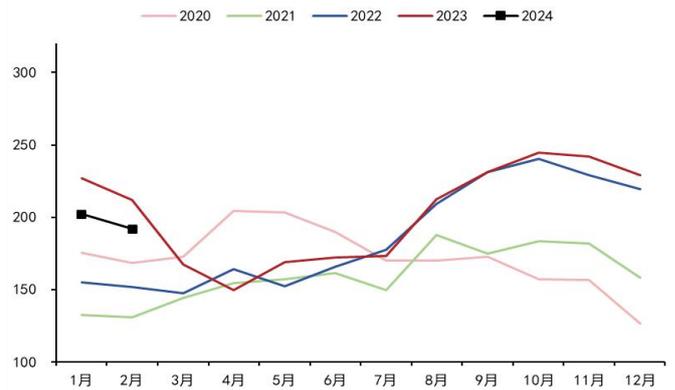
### 油脂

图 9: 国内三大油脂库存 (万吨)



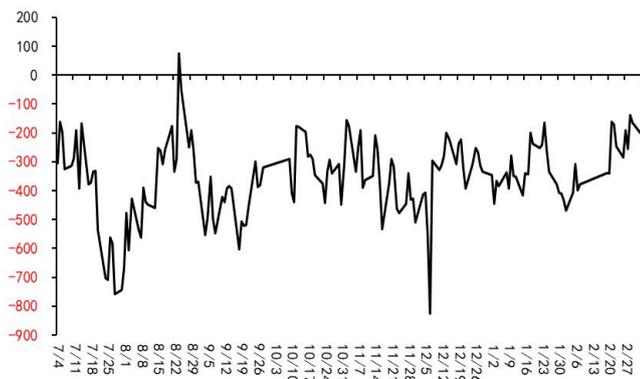
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10: 马棕库存 (万吨)



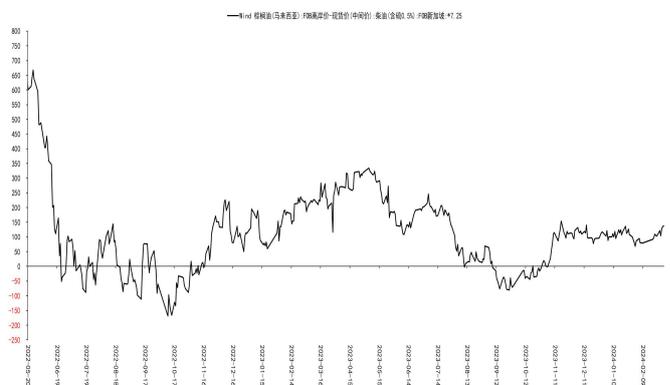
数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

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)

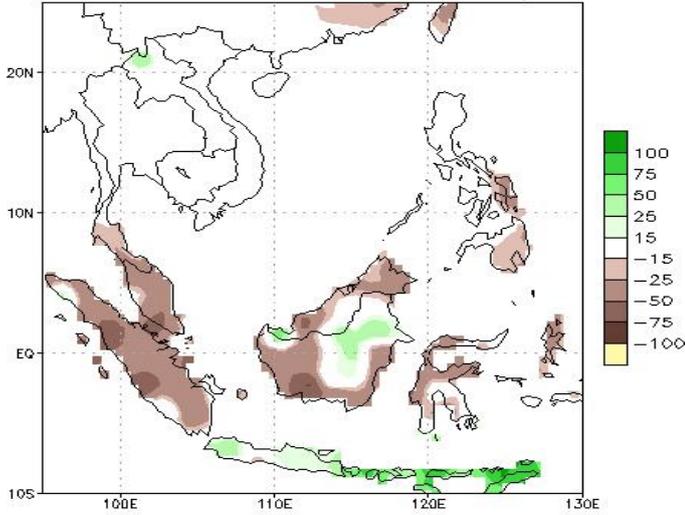


数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 13: 东南亚未来第一周降水距平 (mm)

图 14: 东南亚未来第二周降水距平 (mm)

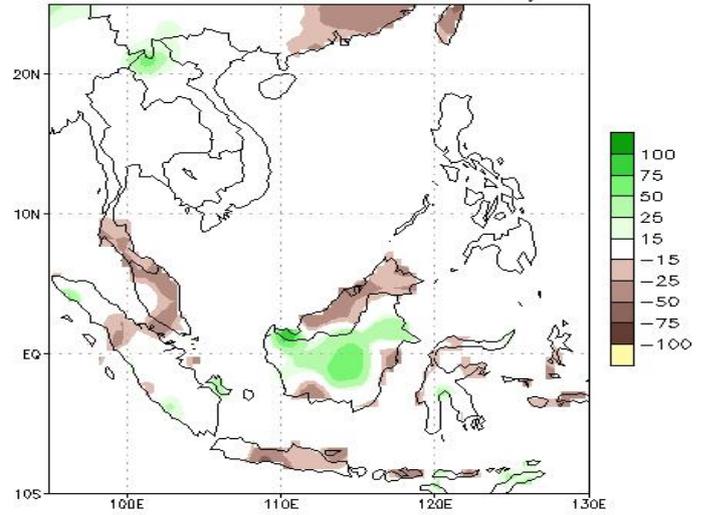
NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)  
from: 13Mar2024  
13Mar2024-19Mar2024 Anomaly



Bias correction based on last 30-day forecast error  
CPC Unified Precip Climatology (1991-2020)

数据来源: NOAA、五矿期货研究中心

NCEP GFS Ensemble Forecast 8-14 Day Precipitation (mm)  
from: 13Mar2024  
20Mar2024-26Mar2024 Anomaly

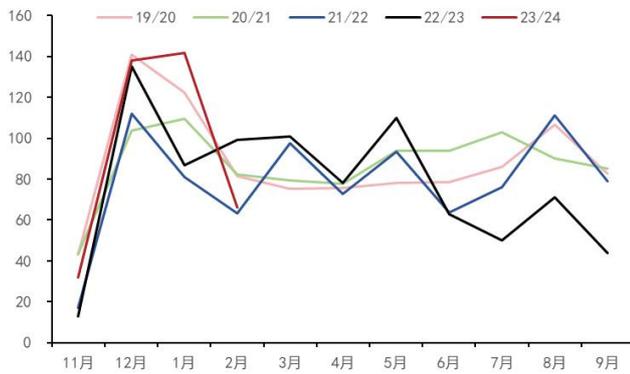


Bias correction based on last 30-day forecast error  
CPC Unified Precip Climatology (1991-2020)

数据来源: NOAA、五矿期货研究中心

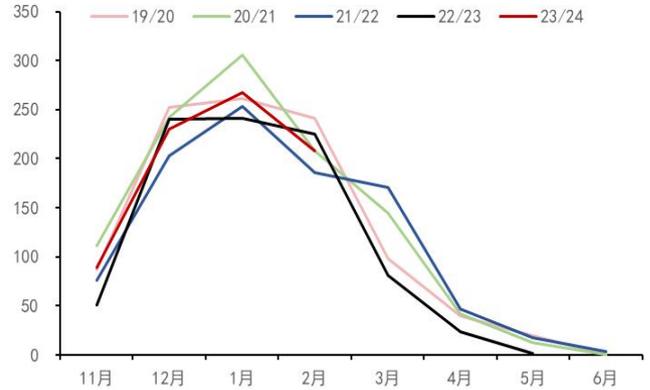
## 白糖

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

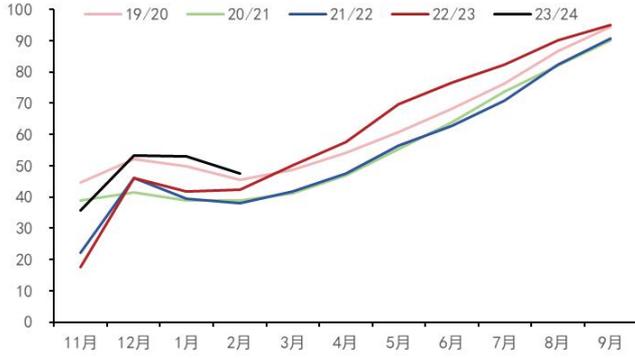
图 16: 全国月度产糖量 (万吨)



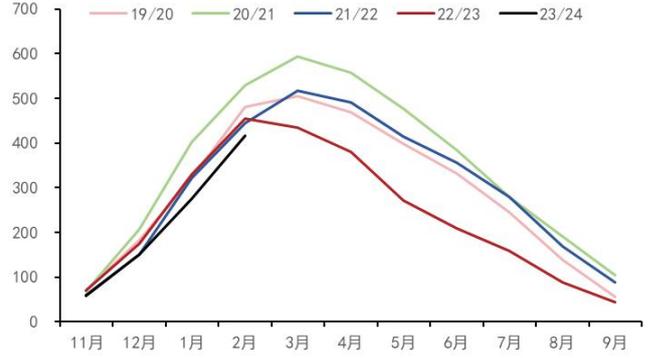
数据来源: 中国糖业协会、五矿期货研究中心

图 17: 全国累计产销率 (%)

图 18: 全国工业库存 (万吨)

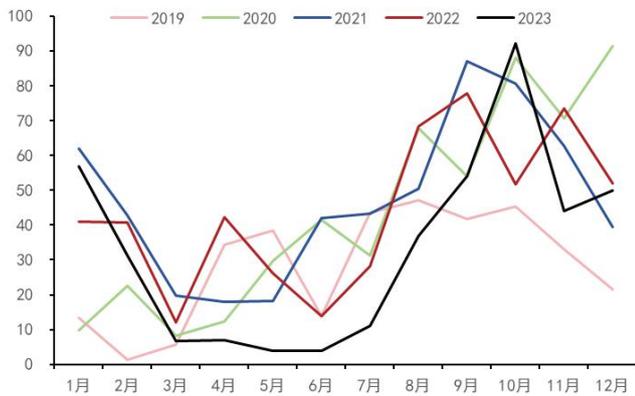


数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心



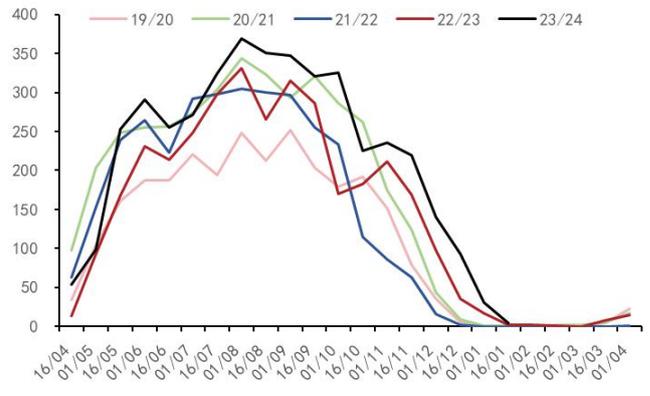
数据来源：中国糖业协会、五矿期货研究中心

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

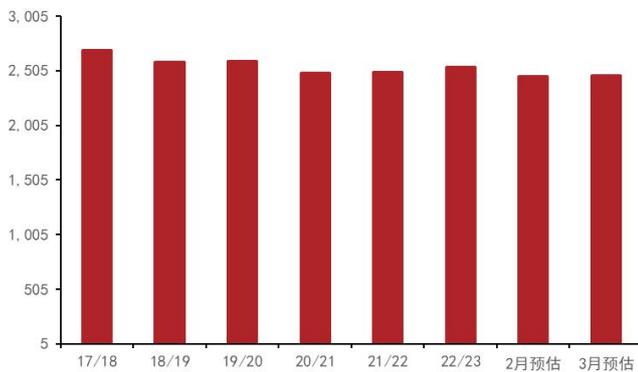
图 20：巴西中南部地区双周产糖量（万吨）



数据来源：UNICA、五矿期货研究中心

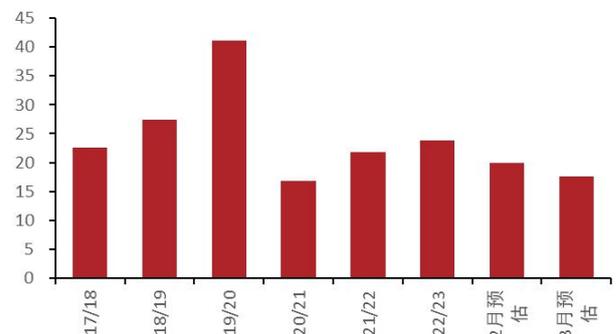
## 棉花

图 21：全球棉花产量（万吨）



数据来源：USDA、五矿期货研究中心

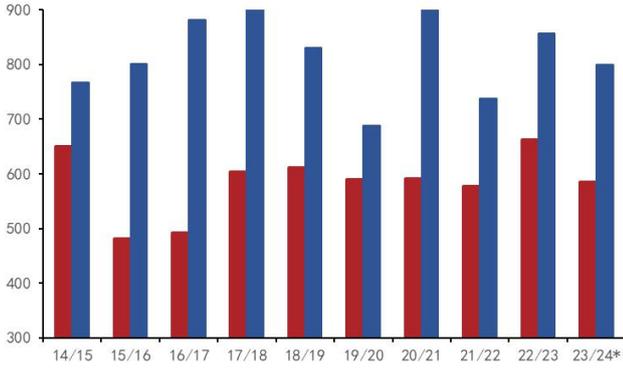
图 22：美国棉花产量（万吨）



数据来源：USDA、五矿期货研究中心

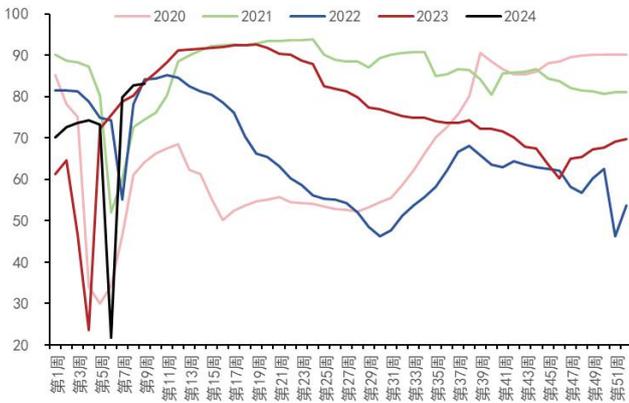
图 23：中国棉花产量和消费量（万吨）

图 24：我国棉花月度进口量（万吨）



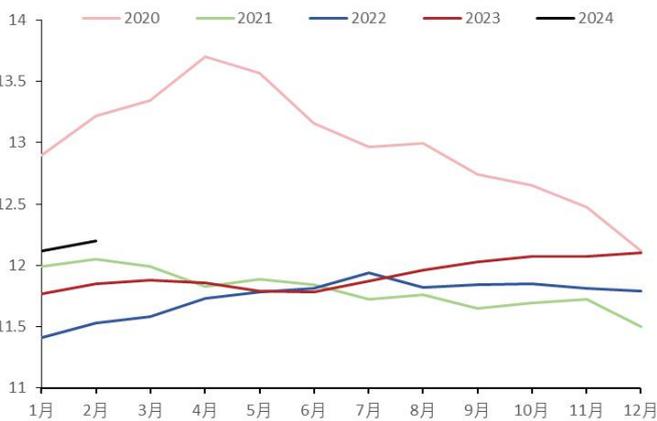
数据来源: USDA、五矿期货研究中心

图 25: 纺纱厂开机率 (%)

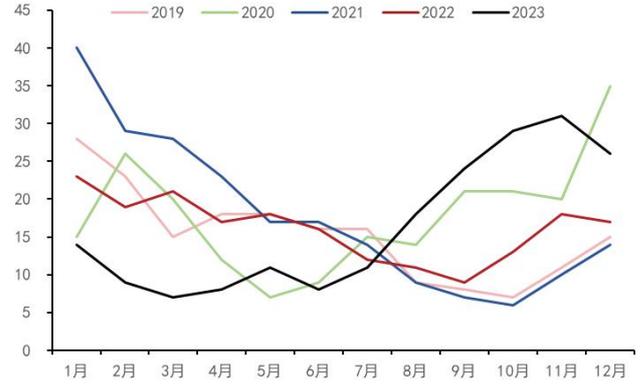


数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 27: 在产蛋鸡存栏 (亿只)

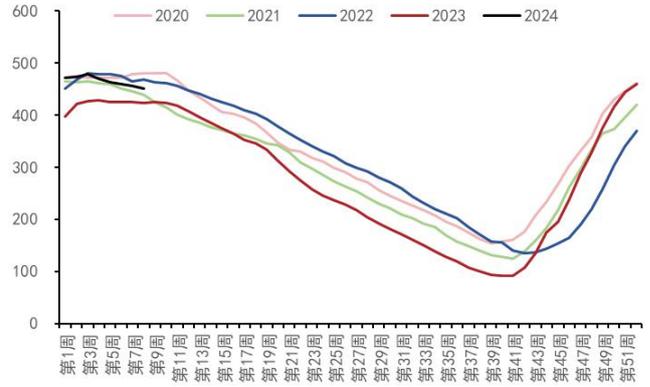


数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心



数据来源: 海关、五矿期货研究中心

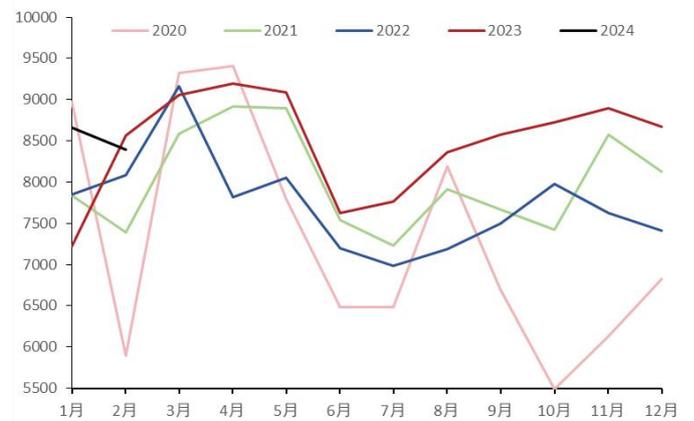
图 26: 我国周度棉花商业库存 (万吨)



数据来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

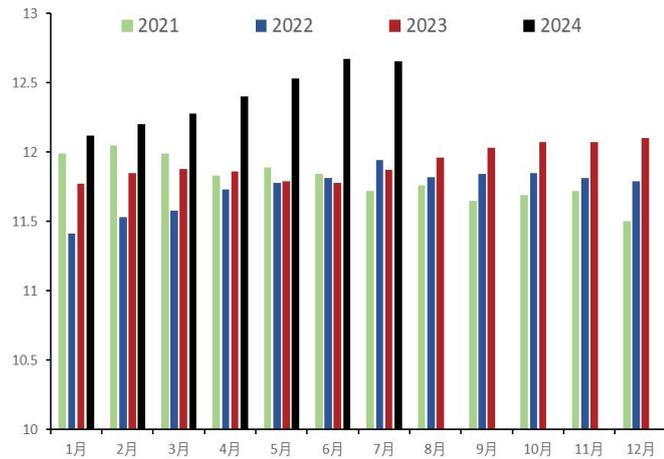
## 鸡蛋

图 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)



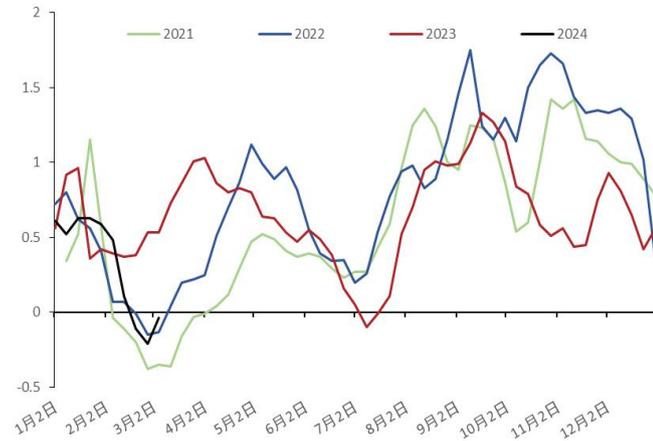
数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

图 30: 淘鸡鸡龄 (天)



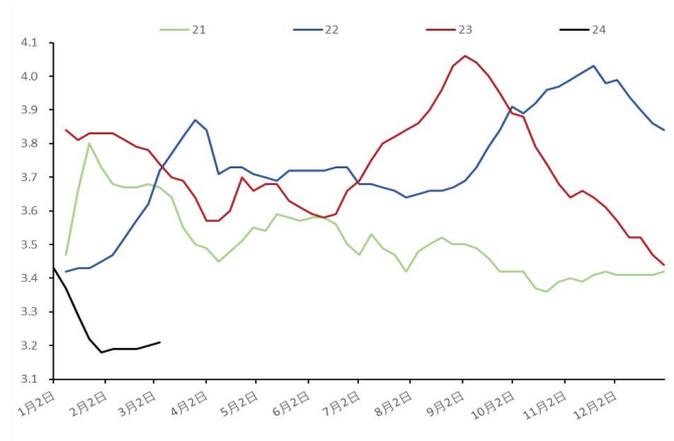
数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

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)

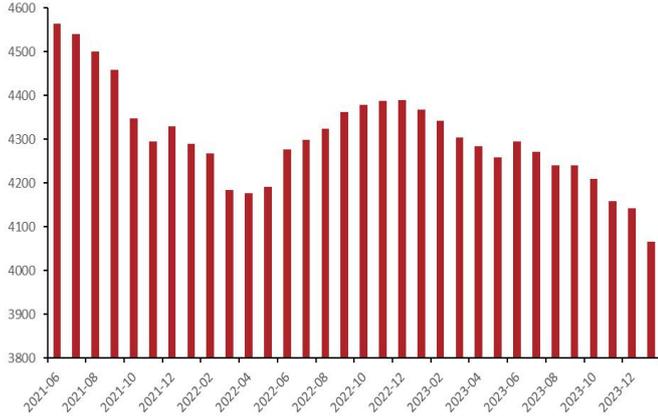


数据来源: 卓创资讯、五矿期货研究中心

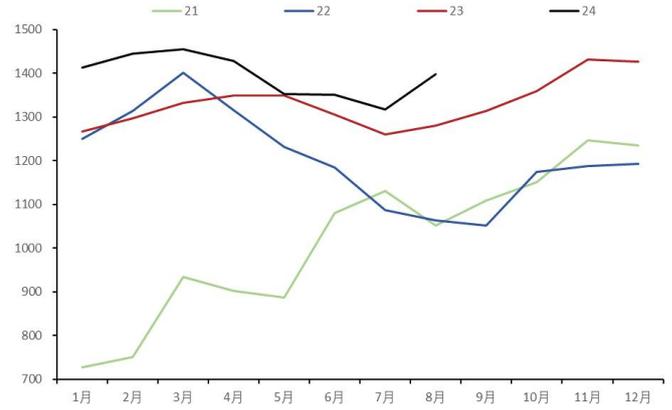
## 生猪

图 33: 能繁母猪存栏 (万头)

图 34: 各年理论出栏量 (万头)

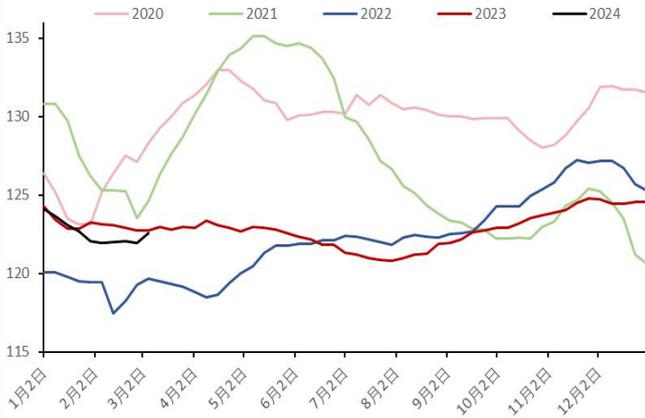


数据来源：农业农村部、五矿期货研究中心



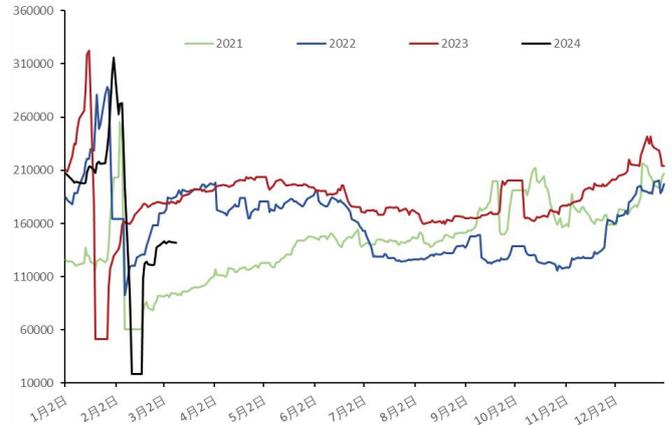
数据来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图 35：生猪出栏均重（公斤）



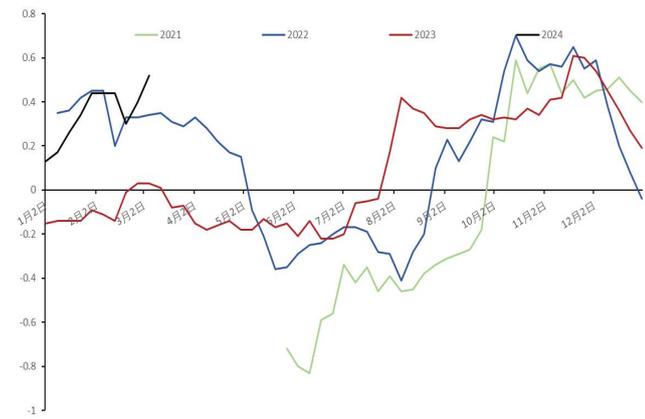
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 36：日度屠宰量（头）



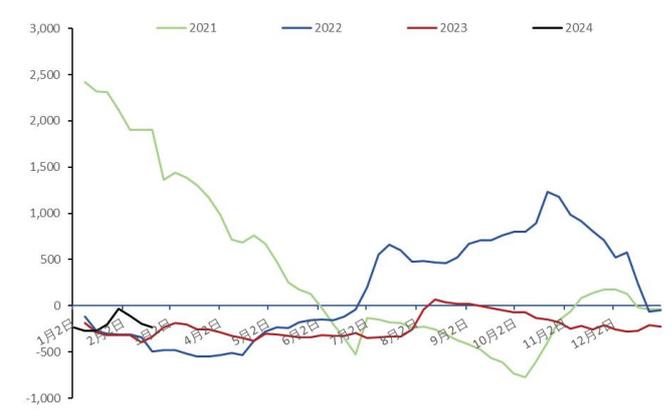
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

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)