

# 农产品板块 市场周参

## VIP 客户策略报告

2025 年 11 月 15 日

### 免责声明

报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

**投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号**

数据来源：Wind、iFinD、Mysteel、SMM、Bloomberg、隆众资讯、卓创资讯、广发期货研究所

**广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！**

## 农产品

### 豆粕：

【现货】截至 11 月 13 日沿海区域市场价格在 3010-3050 元/吨，较上周现货价格涨跌互现；全国周均价在 3080 元/吨，环比下跌 4 元/吨。粕类现货仍处于供大于求格局。

【期货】本周美豆先扬后抑。前半周走势偏强，市场一方面对美豆出口预期偏乐观，另一方面对 USDA 月度平衡表公布有超前预期。但周五报告发布后，数据基本符合市场预期，多头获利止盈，压制盘面下行。国内连粕保持震荡上行态势。外围市场上行支撑国内豆粕成本，且伴随美豆采购推进不足，市场对明年一季度缺口预期再度增强，支撑连盘走强。

【基差】本周各区域期现价差均值较前一周涨跌互现，沿海主要市场期现价差本周均价为-21 至-61 元/吨，较前一周涨跌-23 至 7 元/吨。国内豆粕基差震荡偏弱表现，盘面上涨对基差形成一定压制，而国内供需相对宽松，下游补货力度有限，对基差持续有压力。

【期权】盘面底部支撑增强，但暂未形成趋势，交易难度加大，建议观望。

【观点】USDA 公布 11 月供需平衡表，数据基本符合市场预期，缺乏亮点，盘面调整幅度较大。当前美豆缺乏实质性利多，阶段性继续上涨乏力。中国对美豆依然征收 13%关税，仍不利于美豆商业出口，中国采购缺乏进一步动作，也一定程度影响市场情绪。国内大豆库存高企，同时近期储备轮库预期增强，压制市场心态。当前盘面继续往下空间有限，但仅靠成本和榨利逻辑也难以支撑价格走强。豆粕维持宽幅震荡看法。

### 生猪：

【现货】本周全国生猪出栏均价 11.85 元/公斤，较上周下跌 0.31 元/公斤，周环比跌幅 2.55%，月环比下跌 0.04 元/公斤，跌幅 0.34%，年同比下跌 5.28 元/公斤，同比跌幅 30.82%。本周现货市场缺乏亮点，前期市场有惜售情绪，但周中期养殖场有增量出栏，对现货价格形成一定压力。

【期货】盘面在 11800 元/吨上下震荡运行，此价位市场缺乏套保动力，但上涨同样缺乏实质性利好，盘面走势较为平淡。

【基差】本周基差小幅走强，后期市场供应压力仍然较大，单边震荡偏弱，对基差有一定支撑。

【期权】卖 15000 以上虚值看涨期权头寸可止盈。

【观点】现货价格偏弱，市场出栏积极，压制现货价格，散户仍有惜售情绪，盘面低位之下有支撑。当前行情再度进入到区间震荡格局，伴随最近出栏积极性增加，需求承接乏力，市场再度转弱，但猪价跌至前低后惜售情绪及二育也会增加，短期下方空间同样有限。另外，东北局部地区有疫情出现，天气转凉后，需关注疫情发展对市场影响。策略上 3-7 反套可继续持有。

### 玉米：

【现货】截至 11 月 13 日，全国玉米周度均价 2219 元/吨，较上周上涨 12 元/吨。东北主流价格 1960-2090 元/吨，华北主流价格 2170-2240 元/吨。东北地区因北港价格上涨和收储支撑，价格偏强运行。华北地区农户惜售情绪升温，到车辆不断下滑保持低位水平，市场供应偏紧，价格小幅上涨。

【期货】本周玉米主力合约低位震荡，c2601 收盘价 2185 元/吨，较上周涨 1.68%。短期玉米供应偏紧，盘面反弹震荡，但当前集中售粮期下供应仍存压力，反弹幅度受限。

【基差】本周价格整体稳中偏强运行，盘面反弹震荡，基差小幅走强至 25 元/吨附近。

【期权】暂时观望

【观点】随着潮粮释放和气温下降利于新粮存放，基层挺价惜售情绪升温，叠加东北物流紧张外运受阻，市场阶段性供应偏紧，现货价格偏强运行；但当前仍处于新季玉米集中供应阶段，玉米丰产下后续仍存卖压预期，且随着价格上涨深加工继续提价意愿不深，价格上涨受限。需求端，深加工利润相对较好，补库积极性偏好，饲料端因存栏高量支撑，低库存地区补库积极向增加但增量有限，采购仍显谨慎，按需为主。综上，玉米阶段性供需偏紧，盘面有所反弹，但供应压力下反弹受限，主力合约关注 2200 附近压力位。关注后续卖粮节奏、采购进度及收储情况。

#### 白糖：

【现货】制糖集团报价下调为主。广西产区价格维持在 5600-5700 元/吨区间，云南产区价格维持在 5520-5580 元/吨，港口价格在 5830-5880 元/吨左右，加工糖主流报价 5830-5850 元/吨左右。

【期货】底部震荡，反弹偏空交易

【基差】现货小幅走弱，逢高做空基差。

【期权】01 合约执行 6000 元以上看涨期权止盈离场

【观点】10 月上半月巴西产糖量为 248.4 万吨，较去年同期的 245.4 万吨，同比增加 3 万吨，同比增幅达 1.25%，ISMA 公布新榨季估产，考虑乙醇分流等因素，增产明显，供应宽松原糖价格保持偏弱走势，触及五年低位。原糖当下利多因素有限，整体维持震荡偏弱走势。国内受制于进口配额问题，跟跌不明显，广西有延后开榨预期，陈糖增加销售机会，对降价有一定抵抗情绪，市场消费多为按需采购，成交一般。广西新榨季开榨在 11 月中下旬居多，预计下周市场状态延续，价格震荡偏弱运行。

#### 棉花：

【现货】截至 11 月 13 日，国内 3128 皮棉均价 14833 元/吨，周环比下跌 0.79%。本周棉价格弱势震荡运行，新疆籽棉采摘基本收尾，南疆零星余量未采摘，产量增加已基本确定。随着新棉集中入市，商业库存呈现持续回升态势，棉花价格弱势震荡运行。下游棉纱市场表现平淡，淡季特征依旧明显，棉纱价格整体保持稳定。纺企采购侧重按需补库，对后市行情信心不足，预计后续新棉价格将继续维持区间震荡格局。

【期货】震荡偏弱

【基差】现货保持平稳，期货高位震荡，基差小幅走弱。

【期权】01 合约卖出执行价格 13800 以上看涨期权持有

【观点】11 月 USDA 供需平衡表偏空，报告显示全球产量 2614.5 万吨，环比大幅增加 52.3 万吨，需求小幅增至 2588.3 万吨，以上叠加本年度期初库存增加，期末库存环比增加 60.7 万吨。整体来看，调整结果对于棉价的引导偏空。国内方面供应端新棉短期集中上市且产量较高带来短期压力，产业下游整体需求疲弱，不过局部地区局部产品例如家纺相对较好，下游纺企成品库存压力暂不大，也对棉价起到一定支撑作用。综上，短期棉价或区间内承压偏弱运行。

**鸡蛋：**

**【现货】** 本周鸡蛋价格先涨后跌，主产区鸡蛋周均价 2.98 元/斤，环比涨幅 3.83%。近期鸡蛋供应稳定，市场需求平淡，各环节购销平稳，价格虽有波动，但调整幅度极有限，本周初蛋价小幅上涨，主产区鸡蛋均价由 2.99 元/斤涨至 3.01 元/斤。之后各环节顺势购销，多数地区价格维持平稳，少数高价区价格小幅回落，截至 11 月 13 日，主产区鸡蛋均价小幅下跌至 2.94 元/斤。近期产区蛋价低位盘整，下游贸易商消化库存为主，市场整体消化一般，周内价格随产区呈现先涨后小跌的走势，本周批发价格在 3.35-3.45 元/斤之间窄幅波动。本周主销区鸡蛋均价 3.41 元/斤，环比涨幅 2.71%。

**【期货】** 市场短期大跌空间有限，2512，2601 合约空单前低附近可考虑逢低减仓止盈

**【基差】** 基差走弱，考虑后期逢低做多基差。

**【期权】** 观望

**【观点】** 新开产蛋鸡数量处于低位阶段，但老母鸡出栏量也未出现显著增长，导致在产蛋鸡存栏量持续处于高位震荡，未能有效减少，市场供应压力依然存在，同时在天气易于存储条件下，各环节均有库存积压未清，供应宽松格局短期难改。“双 11” 促销结束后，短期无节日支撑，市场延续季节性淡季，终端市场表现一般，采取按需补货为主，同时，气温下降导致人员外出活动减少，餐饮消费延续弱势，尽管学校、机构等刚性需求相对稳定，但难以扭转整体疲软态势，预计短期内需求面难以出现实质性改观。近期蛋价跌势未出现进一步扩大，养殖端及贸易环节挺价意愿逐步增强，同时鸡蛋易于存储，为各环节拿货提供了便利，市场看空心态明显缓解。但市场利好支撑不足，预计下周市场保持震荡偏弱整理，近月空单可以考虑逢低逐步平仓止盈。

**油脂：**

**【现货】** 棕榈油方面，根据中国粮油商务网农产品监测平台数据显示，主要港口棕榈油价格较昨日上涨 10-30 元不等，港口价格维持在 8702-8852 元之间，豆油方面，现货多上涨 30 元，港口一级豆油运行在 8500-8620 元，基差报价以稳为主，主要港口对应 1 月合约的基差报价运行在 180-300 元。菜油方面，郑油主力合约继续增仓上涨，现货价格随盘波动，基差报价小幅回调 10-20 元/吨。

**【期货】** 豆油方面，美国政府停摆，本来该在 10 月份报告中公布的美国大豆产量与单产受到市场关注，大豆产量减少的预期令 CBOT 大豆受到支撑，但是中国迟迟不采购美国大豆，成为限制大豆上行的主要制约因素。并且，基于中国采购美国大豆的窗口越来越窄，USDA 月报上调美国大豆期末库存的可能性较高，令 CBOT 大豆涨幅有限。现阶段美国豆油的基本面已经被市场消化，市场聚焦 USDA 月报，美国生物柴油政策依旧不确定，关注报告是否会调整美国豆油的工业用量。国内豆油自身来看，工厂库存减少，下游消费一般，多空并存。

**【基差】** 棕榈油方面，港口价格小幅上涨。外围 BMD 毛棕榈油维持窄幅震荡，连棕油期货弱势震荡，基差偏强运行。豆油方面，原油下跌导致了国际植物油下行，抑制了连豆油的涨幅。现货小幅上涨，基差报价以稳为主。菜油方面，整体交投以观望为主，现货价格随盘面波动，基差维持高位整理格局。

**【期权】** 期权方面建议买入棕榈油 P2601 合约 9000 点的看跌期权。

**【观点】** 基本面偏空，四季度国内供应不缺，保持逢高布空思路。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号

刘珂 投资咨询资格编号：Z0016336

朱迪 投资咨询资格编号：Z0015979

王泽辉 投资咨询资格编号：Z0019938