

每日早盘观察

2025年4月25日

公众号二维码

银河农产品及衍生品



粕猪研究：陈界正

期货从业证号：F3045719

投资咨询证号：Z0015458

棉禽油脂苹果研究：

刘倩楠

期货从业证号：F3013727

投资咨询证号：Z0014425

玉米花生：刘大勇

期货从业证号：

F03107370

投资咨询证号：Z0018389

白糖油运：黄莹

期货从业证号：

F03111919

投资咨询证号：Z0018607

原木造纸：朱四祥

期货从业证号

F03127108

投资咨询号：Z0020124

每日早盘观察

大豆/粕类

【外盘情况】

CBOT 大豆指数上涨 1%至 1052.75 美分/蒲，CBOT 豆粕指数上涨 0.13%至 298 美金/短吨

【相关资讯】

1.USDA 出口销售报告：截至 4 月 17 日当周，美国 2024/2025 年度大豆出口净销售为 27.7 万吨，前一周为 55.5 万吨；2025/2026 年度大豆净销售 0 万吨，前一周为 18.2 万吨，美国 2024/2025 年度豆粕出口净销售为 17.1 万吨，前一周为 14.6 万吨；2025/2026 年度豆粕净销售 0.5 万吨，前一周为 0.9 万吨；

2.Deral：最新数据显示，截至 4 月 22 日，该州 2024-2025 年度大豆收割工作已全部完成，进度略快于上年同期的 99%。最终收割区域的大豆质量有所提升，优质作物占比从 90%升至 92%，中等质量作物占比从 10%降至 8%；

3.Abiove：预计在贸易冲突背景下，巴西将在 2025 年向中国出口更多大豆以及向主要客户出口更多的豆粕；

4.我的农产品：截止 4 月 18 日当周，油厂大豆实际压榨量 131.54 万吨，开机率为 36.98%。大豆库存 425.91 万吨，较上周增加 63.67 万吨，增幅 17.58%，同比去年增加 70.26 万吨，增幅 19.76%；豆粕库存 12.55 万吨，较上周减少 16.5 万吨，减幅 56.8%，同比去年减少 31.7 万吨，减幅 71.64%。

【逻辑分析】

宏观方面回暖引发美豆阶段性反弹，国内油厂开机率维持低位，现货供应仍然紧张，但由于大豆到港量逐步增加，油厂开机逐步恢复后，供应方面或有恢复，预计市场整体进一步走强难度较大。

【交易策略】

1.单边：远月低点买入为主

2.套利：M11-1 正套

3.期权：买入看涨期权

(姓名：陈界正 投资咨询证号：Z0015458 观点仅供参考，不作为买卖依据)

白糖

【外盘情况】

昨日 ICE 美糖下跌，主力合约下跌 0.03 (0.17%) 至 17.85 美分/磅。

【重要资讯】

1.全球三大制糖企业集团之一的法国 Tereos 公司表示，由于欧盟价格下跌，该公司预计下一年度欧洲糖用甜菜种植面积将减少 9%。欧盟委员会数据显示，由于乌克兰糖出口猛增、产量高企且消费量减少，欧盟 2 月糖价降至每吨 541 欧元，较上年同期低 35%，为 2022 年 9 月以来最低价。在日内瓦举行的 S&P Global 糖业会议上，Tereos 的商务总监 David Souriau 表示，糖业的萎缩是“重大的”。他并称，更担心法国、捷克共和国和奥地利近期工厂关闭。一方面，工厂关闭会使市场吃紧，给糖价一个回升的机会，但另一方面可能会导致价格波动，这对于该行业来说是难以管理的。“产能一旦关闭，就无法立即重建。这些事件引发了对波动风险的质疑，对我来说，这是今年和未来几年市场的一个关键方面。”

2.根据美国农业部 (USDA) 最新报告，泰国 2025/26 年度糖产量预计增长 2%，达到 1030 万吨。美国农业部解释说，与其他农作物（例如玉米和木薯）相比，甘蔗收

益更有吸引力，鼓励泰国生产商维持或扩大甘蔗面积。因此，2025/26 年度的甘蔗产量预计增长至 9600 万吨，2024/25 年度预计为 9480 万吨。

3. 航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 4 月 23 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 44 艘，此前一周为 42 艘。港口等待装运的食糖数量为 187.11 万吨（高级原糖数量为 182.11 万吨），此前一周为 169.35 万吨，环比增加 17.76 万吨，增幅 10.49%。桑托斯港等待出口的食糖数量为 124.63 万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为 41.3 万吨。

4. 昨日广西白糖现货成交价 6104 元/吨，下调 29 元/吨；广西制糖集团报价 6140~6250 元/吨，下调 20 元/吨；云南制糖集团报价 5980~6010 元/吨，云南南华下调 20 元/吨；加工糖厂主流报价区间 6400~6880 元/吨，下调 10~20 元/吨。期价回调刺激部分点价糖成交，但制糖集团报价仍保持相对坚挺，下游终端采购维持刚需，整体成交一般。

【逻辑分析】

国内产销率偏高支撑糖价，不过原糖走势偏弱及广西干旱有所缓解，预计短期震荡运行。中长期关注食糖远期进口利润窗口。

1. 单边：震荡运行。
2. 套利：观望。
3. 期权：虚值比例价差。

(姓名：黄莹 投资咨询证号：Z0018607 观点仅供参考，不作为买卖依据)

油脂板块

【外盘情况】

隔夜 CBOT 美豆油主力价格变动幅度 2.54%至 50.05 美分/磅；BMD 马棕油主力价格变动幅度 0.57%至 4059 林吉特/吨。

【相关资讯】

1.贸易数据显示,自从特朗普政府本月初上调进口关税以来,印度毛棕榈油和精炼棕榈油的到岸价已经下跌近 7-8%。因此,直到去年年中的豆油较棕榈油的溢价几乎消失了。全球食用油市场疲软的主要原因之一,是担心美国关税影响的不确定性导致全球经济衰退,原油价格大幅下跌。印度溶剂萃取商协会(SEA)执行董事 BV Mehta 表示,在美国关税政策前,预计今年全球有大约 6,200 万吨植物油用于生产生物燃料,目前似乎在 6,000 万吨左右。

2. USDA 干旱监测报告:截至 4 月 22 日当周,约 21%的美国大豆种植区域受到干旱影响,而此前一周为 23%,去年同期为 20%。

3.Deral: 巴拉那州农村经济部(Deral)发布的数据显示,该州 2024/25 年度大豆产量预测被上调。巴拉那州是巴西本季第二大大豆生产州,该州大豆产量预估为 2,111 万吨,高于上个月预估的 2,106 万吨。

4.据 Mysteel, 4 月 24 日,豆油成交 19000 吨,棕榈油成交 200 吨,总成交 19200 吨,环比上一交易日减少 22366 吨,跌幅 54%。

【逻辑分析】

当前油脂出现反弹,但基本上仍缺乏明显驱动。马棕 3 月如期增产累库,预计 4 月增产累库将更为明显,短期预计棕榈油窄幅震荡;随着 4 月大豆到港压力逐渐显现,预计油厂压榨量将有所回升,国内豆油将进入阶段性累库,另外新作美豆播种在即,后期关注美豆主产区天气及播种进度;菜油盘面仍受政策面带来的影响支撑,政策端的不确定性后期还需持续关注,短期预计菜油维持大区间震荡。

【节前持仓建议】

1.单边:近期油脂日内波动加大,短期油脂维持震荡运行,建议多看少动或波段操作。

2.套利:观望。

3.期权:观望。

(姓名:刘倩楠 投资咨询证号:Z0014425 观点仅供参考,不作为买卖依据)

玉米/玉米淀粉

【外盘变化】

芝加哥期货交易所（CBOT）玉米期货外盘反弹，主力合约反弹 0.6%，收盘为 483.0 美分/蒲。

【重要资讯】

1、周四，CBOT 玉米收盘温和上涨，基准期约收高 0.8%，从周三的低点处反弹，因为出口销售表现良好，美元指数走低。不过随着天气改善，中西部地区的玉米播种步伐有望加快，限制大盘涨幅。CBOT 表示，从 5 月 1 日起，芝加哥期货交易所的玉米涨跌停板将从 30 美分扩大至 35 美分。布宜诺斯艾利斯谷物交易所维持阿根廷玉米产量预测不变，仍为 4900 万吨，略低于美国农业部预测的 5000 万吨。

2、据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2025 年 4 月 18 日，北方四港玉米库存共计 446.1 万吨，周环比减少 4.2 万吨；当周北方四港下海量共计 39.5 万吨，周环比减少 23.70 万吨。

3、据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2025 年 4 月 23 日，全国 12 个地区 96 家主要玉米加工企业玉米库存总量 558.8 万吨，降幅 5.08%。

4、根据 Mysteel 玉米团队对全国 18 个省份，47 家规模饲料厂的最新调查数据显示，截至 4 月 24 日，全国饲料企业平均库存 35.74 天，较上周增加 0.20 天，环比上涨 0.56%，同比上涨 17.84%。

5、4 月 25 日北港收购价价为 710 容重 15 水分价格为 2160-2180 元/吨，价格稳定。

【逻辑分析】

美玉米出口较好，美玉米反弹。东北玉米相对稳定，港口价格偏强。玉米开始抛储，但量仍偏低，华北到车辆较低，玉米现货偏强，小麦价格也偏强，东北玉米与华北玉米价差较高，玉米现货仍偏强，中长期仍会上涨。07 玉米高位震荡，期现价差扩大。预计玉米现货相对偏强。

【持仓建议】

1.单边：外盘 07 玉米 500 美分/蒲有压力。07 玉米回调短多。

2.套利：玉米和淀粉套利震荡操作，逢低做扩（买入 07 淀粉空 07 玉米）。买玉米空 07 玉米持有。

3.期权：有现货的可以考虑逢高累沽策略。

(姓名：刘大勇 投资咨询证号：Z0018389 观点仅供参考，不作为买卖依据)

生猪

【相关资讯】

1.生猪价格：生猪价格呈现反弹态势。其中东北地区 14.6-14.8 元/公斤，上涨 0.1 元/公斤；华北地区 14.9-15.1 元/公斤，上涨 0.1 元/公斤；华东地区 15.2-15.4 元/公斤，持平或上涨 0.1 元/公斤；西南地区 14.7-14.9 元/公斤，持平；华南地区 14.6-15.9 元/公斤，持平；

2.仔猪母猪价格：截止 4 月 22 日当周，全国 7 公斤仔猪价格 542 元/头，较 4 月 18 日下跌 4 元/头，15 公斤仔猪价格 656 元/头，较 4 月 18 日下跌 3 元/头，50 公斤母猪价格 1636 元/头，较 4 月 18 日持平；

3.农业农村部：4 月 23 日“农产品批发价格 200 指数”为 118.47，下降 0.32 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 119.43，下降 0.38 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 20.99 元/公斤，上升 0.4%

【逻辑分析】

生猪供应端情况继续呈现好转态势，规模企业出栏有所加快，二次育肥入场减少，出栏体重虽有所下降，但整体仍维持高位，对价格有一定压力。随着后续出栏方面的继续改善，预计后续价格可能仍有一定压力。

【交易策略】

- 1.单边：观望
- 2.套利：观望
- 3.期权：卖出宽跨式策略

(姓名：陈界正 投资咨询证号：Z0015458 观点仅供参考，不作为买卖依据)

花生

【重要资讯】

1、河南皇路店白沙通货米报价 4.15-4.20 元/斤，山东临沂莒南海花通货米报价 3.95-4.00 元/斤左右。辽宁昌图 308 通货米报价 4.05-4.15 元/斤；兴城花育 23 通货米报价 4.16-4.20 元/斤，吉林产区 308 通货米收购价 4.05-4.15 元/斤。

2、襄阳鲁花油厂到货 400 吨，费县中粮油厂到货 500 吨左右，合同报价 7500 元/吨，成交 7400-7700 元/吨左右，开封益海嘉里到 200 多吨，通货米合同报价 8000 元/吨；玉皇油厂到约 200 多吨，成交 7600-7700 元/吨左右，以质论价；兴泉油厂到 100 吨左右，油料米成交 7500-7700 元/吨左右；成交以质论价。

3、花生油方面，国家近期出台相关政策进行食用油检查，部分油厂报价上涨，国内一级普通花生油报价 14500 元/吨；小榨浓香型花生油市场主流报价为 16500 元/吨左右。

4、花生粕走货依旧偏少，销量一般，48 蛋白花生粕均价 3280 元/吨，实际成交可议价。

5、据 Mysteel 调研显示，截止到 4 月 17 日，国内花生油样本企业厂家花生库存统计 151171 吨，较上周减少 1080 吨。据 Mysteel 调研显示，截止到 4 月 18 日，国内花生油样本企业厂家花生油周度库存统计 40320 吨，较上周增加 120 吨。

【逻辑分析】

花生现货成交仍较少，河南新季花生偏强，东北花生偏强，目前稳定在 4.15 元/斤附近。进口花生价格稳定，花生油厂收购价格上调，贸易商收购意愿较弱，下游消

费仍偏弱。豆粕现货上涨，花生粕价格也偏强，油厂利润有所好转，大型油厂收购量增加，提振市场。市场预计新季种植面积增加，但容易炒作天气，市场焦点开始转向新作 10 花生。

【持仓建议】

- 1.单边：10 花生轻仓逢低短多。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：观望。

(姓名：刘大勇 投资咨询证号：Z0018389 观点仅供参考，不作为买卖依据)

鸡蛋

【重要资讯】

1、昨日主产区均价为 3.38 元/斤，较上一交易日价格下跌 0.09 元/斤，主销区均价 3.61 元/斤，较上一交易日价格下跌 0.09 元/斤。昨日东莞停车场满仓，1 号停车场剩 43 台车，今日全国主流价格继续回落，北京各大市场鸡蛋价格下落 5 元每箱，北京主流参考价 158 元/44 斤，石门，新发地、回龙观等主流批发价 158 元/44 斤；大洋路鸡蛋主流批发价格 158-162 【落 5】按质高低价均有，到货 5 台车正常，成交灵活，走货正常。东北辽宁价格下落、吉林价格下落，黑龙江蛋价下落，山西价格落、河北价格多数下落；山东主流价格多数继续，河南蛋价下落、湖北褐蛋价格落、江苏、安徽价格以落为主，局部鸡蛋价格有高低，蛋价继续震荡盘整，走货正常。

2、根据卓创数据 3 月份全国在产蛋鸡存栏量为 13.18 亿只，较上月增加 0.12 亿只，同比增加 6.8%，高于之前预期。3 月份卓创资讯监测的样本企业蛋鸡苗月度出苗量(约占全国 50%)为 4632.5 万羽，环比增加 1.5%，同比增加 2.8%。不考虑延淘和集中淘汰的情况下，根据之前的补栏数据可推测出 2025 年 3 月、4 月、5 月、6 月在产蛋鸡存栏大致的数量为 13.21 亿只、13.24 亿只、13.29 亿只和 13.37 亿只。

3、根据卓创数据，4月18日一周全国主产区蛋鸡淘鸡出栏量为1757万只，较前一周减少3.6%。根据卓创资讯对全国的重点产区市场的淘汰鸡日龄进行监测统计，4月17日当周淘汰鸡平均淘汰日龄536天，较前一周减少1天。

4、根据卓创数据，截至4月17日当周全国代表销区鸡蛋销量为8992吨，较上周相比下降6.3%。

5、根据卓创数据，截至4月17日当周生产环节周度平均库存有0.89天，较上周库存天数减少0.01天，流通环节周度平均库存有0.99天，较前一周库存减少0.01天。

6、根据卓创数据显示，截至4月17日，鸡蛋每斤周度平均盈利为0.11元/斤，较前一周相比增加0.18元/斤；4月10日，蛋鸡养殖预期利润为18.67元/羽，较上一周价格上涨4元/斤。

【交易逻辑】

目前看预计对鸡蛋整体供应仍充足，在产存栏量较高。这两天现货开始走低，06合约开始交易近月交割逻辑，建议逢高空。

【交易策略】

- 1、单边：06合约短期逢高建仓空单。
- 2、套利：多08空09。
- 3、期权：观望。

(姓名：刘倩楠 投资咨询证号：Z0014425，观点仅供参考，不作为买卖依据)

苹果

【重要资讯】

1、截至 2025 年 4 月 16 日，全国主产区苹果冷库库存量为 354.56 万吨，环比上周减少 44.06 万吨，去库同比继续加快，处于近五年低值。

(mysteel)

2、海关数据：2024 年 3 月鲜苹果出口量约为 9.6 万吨，环比增加 40.8%，同比增加 1.7%。2025 年 1-3 月份累计出口量约为 25.56 万吨，同比增加 9.5%。根据海关数据，2025 年 3 月鲜苹果进口量 0.95 万吨，环比增加 535.7%，同比增加 167.1%。2025 年 1-3 月累计进口量 1.33 万吨，同比增加 123.9%。

3、卓创：产地主流成交价格稳定，山东产区冷库存储商出货积极性稍有提高，客商采购放缓，多数客商认为关注“五一”期间市场销售情况之后，再制定采购计划，整体成交量略有减少。西北产区总体出货情况平稳，成交量亦不大，多数客商包装自有货源发市场，主要因为当前可供交易货量不大，货主要价较高。市场到货平稳，销售速度平缓，价格维持稳定。

4、现货价格：山东烟台栖霞苹果价格平稳，80#以上一二级货源果农货片红 3.4-3.5 元/斤，条纹 3.5-4.0 元/斤，客商货片红 4.0-4.5 元/斤，条纹 4.0-5.0 元/斤。统货 2.8-3.0 元/斤，三级客商货 2.5-3.0 元/斤。70#果主流成交 2.5-2.7 元/斤，以质论价。存储商出货积极性尚可，客商采购谨慎，近几日成交量缩减，冷库包装出货情况尚可。卓创资讯抽样采集苹果买方主要为客商、代办，卖方主要为果农。客商采购出价 80#起步果农一二级片红主流价格 3.4-3.5 元/斤，果农要价 3.4-3.5 元/斤，主流成交价格区间 3.4-3.5 元/斤。陕西延安市洛川冷库苹果价格稳定，70#以上半商品主流成交价格 4.2-5.0 元/斤，个别优质好货成交价格 5.2 元/斤，70# 75#货源客商货 4.2 元/斤。冷库成交情况尚可，交易量不大，可供交易的货源比较少。卓创资讯抽样

采集苹果买方主要为客商、代办，卖方主要为果农。客商采购 70#以上半商品 4.2-5.0 元/斤，果农要价 4.2-5.0 元/斤，主流成交价格区间 4.2-5.0 元/斤。

5、利润情况：2024-2025 产季栖霞 80#一二级存储商利润 0.7 元/斤，较上周上涨 0.2 元/斤。

【交易逻辑】

目前苹果处于天气交易高峰，后期仍需继续关注天气影响。现货端，当前市场库存量偏低，目前市场走货尚可。苹果基本面略强但是考虑目前苹果合约已经上涨不少，建议先观望。

【交易策略】

- 1、单边：建议先观。
- 2、套利：建议先观望。
- 3、期权：建议先观望。

(姓名：刘倩楠 投资咨询证号：Z0014425，观点仅供参考，不作为买卖依据)

棉花-棉纱

【外盘影响】

昨日 ICE 美棉上涨，主力合约上涨 0.05 (0.07%) 至 69.15 美分/磅。

【重要资讯】

1、据巴西国家商品供应公司 (CONAB) 4 月份发布的 2024/25 年度最新产量预测数据：本年度巴西棉花总产预期为 389.1 万吨，较上一月调增 6.9 万吨。本年度种植面积继续增加至 207.93 万公顷，单产上调至 124.8 公斤/亩。Conab 继续上调巴西棉种植面积及产量评估，消费亦相应上调，期末库存变动不大。

2、据 CAI 公布的数据统计显示，截至 2025 年 4 月 20 日当周，印度棉花周度上市量 4.2 万吨，同比下滑 87%；印度 2024/25 年度的棉花累计上市量 441.96 万吨，同比下滑 5%。CAI 累计上市量达 24/25 年度预测平衡表产量（495 万吨）的 89%，同比快 5%。印度棉上市环比大幅回落，上市进度同比领先幅度收窄。其中，马哈拉斯特邦、古吉拉特邦、安德拉邦以及印度北部省份上市量明显回落。

3、根据中国棉花信息网专讯，2025 年 4 月 23 日，出疆棉公路运输价格指数为 0.1383 元/吨·公里，环比下跌 2.19%。今日，运输需求有所增加，运力资源相对充足，指数小幅下降。预计短期内，运价指数或将呈现整体窄幅波动态势。

4、新闻：美国总统特朗普周四坚称，美中之间的贸易谈判正在进行中。“他们今天早上开了会，”特朗普告诉记者，但他拒绝透露具体指的是谁，“‘他们’是谁并不重要。我们可能会稍后透露，但他们今天早上开了会，我们也一直在与中国会谈。”中国商务部和外交部周四双双表态称，中美之间目前未进行任何经贸谈判。中国外交部发言人郭嘉昆在新闻发布会上对记者表示：“中美双方并没有就关税问题进行磋商或谈判，更谈不上达成协议。”他称有关此类信息的报道是“假消息”。

5、新闻：克利夫兰联储主席哈马克表示，如果在 6 月之前获得清晰且令人信服的数据，最早可能在 6 月采取行动（降息）。

【交易逻辑】

本面短时间内棉花供应充足，需求一般，虽然当前棉纱库存相对偏低，但短时间棉花的基本面对棉花走势影响相对有限，交易逻辑主要在宏观中美贸

易政策方面。目前前期宏观情绪有所释放，预计短期区间震荡 为主，考虑到近期川普言语表态对华政策方面有所缓和，中方也表示如果美方真的想通过对话 谈判解决问题，就应该停止威胁讹诈，在平等、尊重、互惠的基础上同中方对话。双方对谈判都表现出了一定态度，后期市场会交易冲突有所缓和逻辑，但由于美方态度变数摇摆不定。此外，近期美联储对 6 月降息口风有所松动，大宗商品可能受其影响而有所表现，但目前宏观市场不确定性较高，建议观望。

【交易策略】

- 1、单边：建议观望。
- 2、套利：空 09 多 01。
- 3、期权：观望。

(姓名：刘倩楠 投资咨询证号：Z0014425，观点仅供参考，不作为买卖依据)

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。**免责声明**

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。

客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 银河农产品

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799