

每日早盘观察

2025 年 5 月 20 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 0.05% 至 1045.75 美分/蒲, CBOT 豆粕指数上涨 0.07% 至 296.3 美金/短吨

【相关资讯】

1.USDA: 截至 5 月 18 日当周, 美国大豆种植率为 66%, 高于市场预期的 65%, 此前一周为 48%, 去年同期为 50%, 五年均值为 53%; 大豆出苗率为 34%, 上一周为 17%, 上年同期为 25%, 五年均值为 23%;

2.USDA: 截至 2025 年 5 月 15 日当周, 美国大豆出口检验量为 217842 吨, 前一周修正后为 439545 吨, 初值为 426077 吨。2024 年 5 月 16 日当周, 美国大豆出口检验量为 192232 吨。本作物年度迄今, 美国大豆出口检验量累计为 44131939 吨, 上一年度同期 39725135 吨;

3.CONAB: 截至 5 月 17 日, 2024/25 年度巴西大豆收割率为 98.9%, 上周为 98.5%, 去年同期为 97%, 五年均值为 98.5%;

4.我的农产品: 截止 5 月 16 日当周, 油厂大豆实际压榨量 190.55 万吨, 开机率为 53.56%。大豆库存 586.83 万吨, 较上周增加 51.92 万吨, 增幅 9.71%, 同比去年增加 148.72 万吨, 增幅 33.95%; 豆粕库存 12.17 万吨, 较上周增加 2.05 万吨, 增幅 20.26%, 同比去年减少 50.14 万吨, 减幅 80.47%。

【逻辑分析】

南美市场短期内仍有一定压力，巴西产量较大同时阿根廷压榨下降，南美市场总体出口量仍然相对较大。美豆库存压力有限，总体需求相对良好，价格仍有一定支撑。国内大豆到港供应量较大，市场整体偏宽松，预计后续仍将表现出一定压力。

【交易策略】

- 1.单边：少量布局多单
- 2.套利：M11-1 正套，MRM09 价差扩大
- 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)

白糖

【外盘情况】

昨日 ICE 美糖下跌，主力合约下跌 0.04 (0.23%) 至 17.48 美分/磅。

【重要资讯】

1.目前，印度的乙醇混合汽油计划取得重大进展，2025 年 4 月的汽油乙醇混合率提升至 19.7%。2024/25 榨季（11 月-4 月），印度平均乙醇混合率为 18.6%。2025 年 4 月，公共部门石油营销公司(OMC)采购了 8.79 亿升乙醇；2024 年 11 月到 2025 年 4 月的累计采购总量达到 45.74 亿升。据石油和天然气部数据显示，在燃料乙醇计划推动下，印度国内的乙醇供应量从 2013/14 年度 3.8 亿升增加到 2023/24 年度的 70.74 亿升，汽油中乙醇平均混合比例达到 14.6%。

2.海关总署公布的数据显示，2025 年 4 月份我国进口食糖 13 万吨，同比增加 8 万吨。2025 年 1-4 月我国累计进口食糖 28 万吨，同比减少 97 万吨。24/25 榨季截至 4 月底我国累计进口食糖 174 万吨，同比减少 137 万吨。

3.印度糖和生物能源制造商协会(ISMA)发布的数据显示，截至 5 月 15 日，印度糖产量已达 2574.4 万吨，只有两家糖厂依然运转。根据 ISMA 的说法，仍在运转的两家糖厂位于泰米尔纳德邦，那里的主要压榨工作仍在进行中。为了增加产量，南卡纳塔克

邦和泰米尔纳德邦的几家糖厂预计将在特殊的压榨季节（通常从 2025 年 6/7 月持续到 9 月）恢复运营。

4.据报道，全球最大的食糖贸易商 Alvean（雅韦安）降低了对下一年度全球食糖供应过剩量的预测，并警告称，市场可能低估了最大生产国巴西的天气和运输挑战带来的风险 Alvean 目前预计，2025-26 年全球食糖产量将仅超过需求 40 万吨，这与两个月前估计的 150 万吨左右的过剩相比大幅下调。该公司还预测，本年度将出现 550 万吨的供应缺口。

【逻辑分析】

巴西即将迎来压榨高峰，预计短期维持震荡偏弱走势，后续还需关注天气变化对甘蔗压榨进度的影响。反观国内，产销比同比偏高以及库存低位带动近期郑糖走势强于原糖，考虑到原糖短期上行动力不足，预计郑糖维持震荡偏弱走势。

1.单边：震荡偏弱看待，关注广西主产区极端天气对糖料生长影响。

2.套利：观望。

3.期权：卖出宽跨式期权或虚值比例价差期权。

(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 0.86%至 49.48 美分/磅；BMD 马棕油主力价格变动幅度 0.80%至 3915 林吉特/吨。

【相关资讯】

1.MPOB：马来西亚已将 6 月份毛棕榈油参考价格下调至 9.5%的出口关税区间内。作为世界第二大棕榈油出口国，6 月份的参考价格为每吨 3,926.59 马币。5 月份的参考价格为每吨 4,449.35 马币，征收 10%的关税。当毛棕榈油参考价格位于 2,250-2,400

马币区间内，毛棕榈油出口税为 3%。当参考价格超过每吨 4,050 马币时，最高税率定为 10%。

2. SPPOMA：南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2025 年 5 月 1-15 日马来西亚棕榈油单产增加 6.34%，出油率增加 0.41%，产量增加 8.50%。

3. USDA 作物生长报告：截至 2025 年 5 月 18 日当周，美国大豆种植率为 66%，高于市场预期的 65%，此前一周为 48%，去年同期为 50%，五年均值为 53%。截至当周，美国大豆出苗率为 34%，上一周为 17%，上年同期为 25%，五年均值为 23%。

4. 布宜诺斯艾利斯谷物交易所：由于最近风暴的影响，阿根廷西北部布宜诺斯艾利斯省 2024/25 年度大豆作物可能会遭受“重大损失”。该交易所估计阿根廷 2024/25 年度大豆产量为 5,000 万吨，但在其报告中表示，大雨可能会进一步推迟作物收割并造成产出损失。目前，在阿根廷布宜诺斯艾利斯省，仍有 730,000 公顷大豆作物未完成收割。该地区 3 月份已经遭受降雨的影响，导致作物生长同比延迟 14.7 个百分点，因此新的降水过程可能会造成重大损失。最近几天，当地降水量高达 400 毫米，这也导致布宜诺斯艾利斯省一些城市发生山洪。该交易所报告补充称，预计未来数日将出现低温和一些额外降雨，这会使作物难以干燥。

5. 据 Mysteel，截至 2025 年 5 月 16 日（第 20 周），全国重点地区棕榈油商业库存 35.97 万吨，环比上周增加 2.24 万吨，增幅 6.64%；全国重点地区豆油商业库存 65.63 万吨，环比上周增加 0.19 万吨，增幅 0.29%。

【逻辑分析】

短期预计 5 月马棕继续增产累库，继续关注中国和印度买船情况；国内大豆通关问题逐渐解决，国内油厂压榨量将明显增加，豆油库存也将开始累库，豆油基差或将走弱；国内菜油基本面变化不大，菜油供大于求的格局持续，不过盘面受国际关系以及油脂整体走势影响菜油反复，下跌空间可能较为有限。另外，继续关注美国生柴相关情况。

【交易策略】

1. 单边：短期预计油脂维持震荡运行，棕榈油可考虑区间上沿逢高试空。
2. 套利：YP 09 可考虑部分止盈部分持有，OI 91 可继续逢低做多。

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) 玉米期货外盘上涨，主力合约上涨 0.5%，收盘为 447.5 美分/蒲。

【重要资讯】

1、美国玉米主产州未来 6-10 日 77.78%地区有较高的把握认为气温将低于正常水平，83%地区有较高的把握认为降水量将高于正常水平。

2、据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB，截至 5 月 17 日，2024/25 年度巴西一茬玉米收割率为 82.3%，上周为 77.6%，去年同期为 78.4%，五年均值为 79.2%。

3、美国农业部 (USDA) 周二凌晨公布的每周作物生长报告显示，截至 5 月 18 日当周，美国玉米种植率为 78%，低于市场预期的 79%，此前一周为 62%，去年同期为 67%，五年均值为 73%；玉米出苗率为 50%，上一周为 28%，上年同期为 38%，五年均值为 40%。

4、美国农业部数据显示，截至 2025 年 5 月 15 日当周，美国玉米出口检验量为 1719034 吨，前一周修正后为 1300112 吨，初值为 1224087 吨。2024 年 5 月 16 日当周，美国玉米出口检验量为 1236179 吨。本作物年度迄今，美国玉米出口检验量累计为 45543097 吨，上一年度同期 35246661 吨。

5、5 月 20 日北港收购价价为 700 容重 15 水分价格为 2260-2290 元/吨，价格偏弱，华北产区玉米价格稳定。

【逻辑分析】

美玉米报告稳定，播种加快，美玉米偏弱。国内玉米供应偏少，东北玉米稳定，港口价格稳定。玉米开始抛储，传闻糙米即将拍卖，华北玉米现货稳定，小麦价格稳定，

东北玉米与华北玉米价差缩小，玉米现货仍偏强。07 玉米底部震荡，期现价差缩小。预计玉米现货上涨空间有限，期货支撑较强。

【交易策略】

1.单边：外盘 07 玉米 440 美分/蒲附近有支撑。07 玉米可以尝试多单。

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：生猪价格整体呈现震荡运行态势。其中东北地区 14.1-14.4 元/公斤，持稳至下跌 0.1 元/公斤；华北地区 14.5-14.6 元/公斤，持稳；华东地区 14.5-15 元/公斤，持稳或上涨下跌 0.1 元/公斤；西南地区 14.3-14.4 元/公斤，持稳；华南地区 14-15 元/公斤，持稳；

2.仔猪母猪价格：截止 5 月 16 日当周，全国 7 公斤仔猪价格 517 元/头，较 5 月 13 日持稳，15 公斤仔猪价格 628 元/头，较 5 月 13 日持稳，50 公斤母猪价格 1631 元/头，较 5 月 13 日持稳；

3.农业农村部：5 月 19 日“农产品批发价格 200 指数”为 114.09，下降 0.75 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 114.28，下降 0.89 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 20.91 元/公斤，下降 0.1%

【逻辑分析】

前期受大体重猪源供应增多，大小猪价差下行影响，规模企业以及养殖户出栏积极性增加，价格逐步回落，随着价格连续呈现下行态势，市场出栏积极性开始有所减弱，整体供应量有所下滑，价格阶段性企稳，但后续压力仍存。

【交易策略】

- 1.单边：震荡运行为主
- 2.套利：LH79 反套
- 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 4.25-4.30 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 4.20-4.25 元/斤；兴城花育 23 通货米报价 4.20-4.25 元/斤，吉林产区 308 通货米收购价 4.15-4.20 元/斤。

2、襄阳鲁花油厂到货 400 吨，成交 7600-7800 元/吨左右，费县中粮油厂到货 600 吨左右，合同报价 7350 元/吨，成交价差大，以质论价；开封益海嘉里到 200 多吨，油料米合同报价 7300 元/吨，通货米合同报价 8000 元/吨；玉皇油厂到约 100 多吨，成交 7600-7700 元/吨左右，以质论价；金胜油厂到 200 吨左右，油料米成交 7500-7800 元/吨左右；成交以质论价。

3、花生油方面，受原材料控制严格，成本较高影响，多数油厂报价偏强，实际成交有一定议价空间，国内一级普通花生油报价 14950 元/吨；小榨浓香型花生油市场主流报价为 16850 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 3260 元/吨，实际成交可议价。

5、据 Mysteel 调研显示，截止到 5 月 15 日，国内花生油样本企业厂家花生库存统计 154020 吨，较上周增加 880 吨。截止到 5 月 16 日，国内花生油样本企业厂家花生油周度库存统计 40520 吨，较上周减少 130 吨。

【逻辑分析】

花生现货成交仍较少，河南新季花生略涨，东北花生偏强，目前稳定在 4.15 元/斤附近。进口量大幅减少，进口花生价格上涨，花生油厂收购价格相对稳定，下游消费仍偏弱。豆粕现货继续回落，花生粕价格回落，花生油价格偏强，油厂有利润，大型油厂收购量增加，提振市场。目前交易重点市场预计新季种植面积增加，最近河南等地天气继续干旱，容易炒作天气，10 花生短期偏强，但反弹空间有限。

【交易策略】

- 1.单边：10 花生轻仓逢低短多，目前多单平仓观望。
- 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、昨日鸡主产区均价为 3.07 元/斤，较上一交易日价格上一日下跌 0.06 元/斤，主销区均价 3.24 元/斤，较上一交易日价格下跌 0.1 元/斤。昨日东莞停车场满仓，1 号停车场剩 47 台车，今日全国主流价格多数维持稳定，北京各大市场鸡蛋价格维持稳定，北京主流参考价 145 元/44 斤，石门，新发地、回龙观等主流批发价 145 元/44 斤；大洋路鸡蛋主流批发价格 145-147 【稳定】按质高低价均有，到货 5 台车正常，成交灵活，走货正常。东北辽宁价格稳定、吉林价格稳定，黑龙江蛋价稳定，山西价格落、河北价格多数以稳为主；山东主流价格稳定，河南蛋价稳定、湖北褐蛋价格落、江苏、安徽价格以稳为主，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 4 月份全国在产蛋鸡存栏量为 13.29 亿只，较上月增加 0.11 亿只，同比增加 7.2%，高于之前预期。4 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 4698.5 万羽，环比增加 1.4%，同比增加 2.5%。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 5 月、6 月、7 月、 8 月在产蛋鸡存栏大致的数量为 13.32 亿只、13.37 亿只、13.45 亿只和 13.49 亿只。

3、根据卓创数据，5 月 16 日一周全国主产区蛋鸡淘鸡出栏量为 1856 万只，较前一周增加 7.5%。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，5 月 8 日当周淘汰鸡平均淘汰日龄 534 天，较 前 一 周相比减少 1 天。

4、根据卓创数据，截至 5 月 1 日当周全国代表销区鸡蛋销量为 8716 吨，较上周相比增加 1.4% 。

5、根据卓创数据，截 至 5 月 15 日当周生产环节周度平均库存有 0.92 天，较上周库存天数减少 0.27 天，流 通环节周度平均库存有 1 天，较前一周库存减少 0.33 天。

6、根据卓创数据显示，截至 5 月 16 日，鸡蛋每斤周度平均盈利为-0.12 元/斤，较前一周相比增加 0.06 元 /斤； 5 月 9 日， 蛋鸡养殖预期利润为 20.15 元/羽，较上一周价格上涨 0.8 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，目前蛋价跌至当前位置后近期有稳定迹象，建议前期空单获利平仓观望。

【交易策略】

- 1、单边：空单可考虑获利平仓后观望。
- 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：周末期间，产地苹果价格维持稳定，行情变动不大。产地客商数量略有减少，采购、成交量 一般。存储商出货积极尚可，销售意愿良好。市场总体到货略有减少，市场出货速度平缓，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 3.5-3.8 元/斤，条纹 3.5-4.5 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。片红货源需求良好，客商片红货源价格区间内价格小幅上移，条纹货价格 维持稳定。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 3.5-3.8 元/斤，果农要价 3.5-4.0 元/斤，3.8 元/斤以上价格客商接受难度高，几乎无交易，予以剔除。主流成交价格区间 3.5-3.8 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。库内余货较少，客商惜 售，要价偏高，成交量不大。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 0.9 元/斤，较上周上涨 0.2 元/斤。

【交易逻辑】

今年苹果冷库库存处于低位，是自 2019 年度以来的最低位，因此本果季苹果在新果上市前市场供 应大 概率偏紧，需求端目前市场走货尚可，现货价格偏强，对苹果价格形成一定支撑。此外，新果季 4 月份西部 产区的大风+高温干旱天气

确实对 部分产区的苹果坐果问题产生了影响。综合来看，预计苹果走势继续维持震荡略偏强。

【交易策略】

- 1、单边：AP10 短期逢低建仓多单。
- 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 0.54 (0.53%) 至 65.68 美分/磅。

【重要资讯】

1、CFTC 数据显示，截至 2025 年 5 月 13 日，ICE 期棉基金净多头率为-14.02%（周环比降 3.09 个百分点， 上周增 2.45 个百分点）【基金多头持仓-基金空头持仓）/总持仓】。

2、中国棉花进口：2025 年 4 月进口 6 万吨，同比（34.19 万吨）降 28 万吨，环比（7.37 万吨）降 1.4 万 吨；2025 年 1-4 月累计进口 40 万吨，同比降 71%，同比（137.85 万吨）降 97.9 万吨；2024/25 年度 9-4 月累计 进口 86.6 万吨，同比降 65%，同比（247.2 万吨）降 161 万吨。

3、海关数据初步显示 2025 年 4 月我国进口棉纱线（海关编码 5204-5207）量约 12 万吨，与 2024 年 4 月 进口量基本持平。2025 年 1-4 月棉纱线进口（海关编码 5204-5207）总计 46 万吨， 较去年 1-4 月进口量累计下 滑 9 万吨。

【交易逻辑】

根据中美日内瓦经贸会谈联合声明，中美经贸高层会谈取得了实质性进展，

达成了重要共识，短期宏观相对乐观，当前受宏观层面影响，预计郑棉震荡偏强走势。

【交易策略】

- 1、单边：预计未来美棉走势大概率震荡略偏强，郑棉受宏观影响预计震荡偏强走势。
- 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)

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