

每日早盘观察

2025 年 5 月 21 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 0.1%至 1050.25 美分/蒲，CBOT 豆粕指数下跌 0.5%至 297.7 美金/短吨

【相关资讯】

1.Anec：上调巴西 5 月大豆出口预期至 1452 万吨，此前预期为 1427 万吨；上调豆粕出口预期至 236 万吨，此前预期为 234 万吨；

2.欧盟委员会：截至 5 月 18 日，欧盟 2024/25 年度油菜籽进口量为 628 万吨，而去年同期为 507 万吨，欧盟 2024/25 年度豆粕进口量为 1682 万吨，而去年同期为 1346 万吨；

3.油世界：南美大豆压榨和出口正在呈现增长。巴西和巴拉圭的收获基本已经完成；

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】

巴西整体维持丰产格局且压榨表现一般，后续出口压力仍然比较明显，阿根廷近期压榨同样没有太多改善动力，供应方面同样存在压力，美国出口表现一般，但整体需求端完成进度较快，新作方面播种顺利，总体来看，国际市场供应仍偏宽松。国内大豆到港及油厂开机均呈现增加态势，需求表现整体一般，在此背景下，豆粕呈现累库态势，供应压力仍然存在。

【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 17.41 美分/磅。

【重要资讯】

1.海关总署公布的数据显示，2025 年 4 月份我国进口甘蔗糖或甜菜糖水溶液（税则号 17029011）1.69 万吨；其他固体糖及未加香料或着色剂的糖浆、人造蜜及焦糖（税则号 17029090）0.15 万吨；含香料或着色剂的甘蔗糖或甜菜糖水液（21069061）1.3 万吨，糖浆三项合计 3.14 万吨。同期我国进口甘蔗糖、甜菜糖与其他糖的简单固体混合物，蔗糖含量超过 50%（税则号 17029012）2.51 万吨；甘蔗糖、甜菜糖与其他食品原料的简单固体混合物，蔗糖含量超过 50%（21069062）2.89 万吨，预混粉两项合计 5.4 万吨。4 月份我国进口糖浆和预混粉合计 8.54 万吨，同比减少 10.55 万吨。2025 年 1-4 月份我国进口糖浆、预混粉合计 32.74 万吨，同比减少 18.92 万吨。24/25 榨季截至 4 月底我国进口糖浆、预混粉合计 96.65 万吨，同比增加 3.47 万吨。

2.巴西对外贸易秘书处（Secex）公布的出口数据显示，巴西 5 月前三周出口糖和糖蜜 91.92 万吨，较去年同期的 161.05 万吨同比减少 69.13 万吨，降幅 42.92%；日均出口量为 8.36 万吨。2024 年 5 月，巴西糖出口量为 280.76 万吨，日均出口量为 13.37 万吨。

3.昨日广西白糖现货成交价为 6087 元/吨，微跌 1 元/吨；广西制糖集团主流报价区间为 6110~6200 元/吨，云南制糖集团报价区间为 5910~5950 元/吨，均下调 10 元/

吨；加工糖报价区间为 6370~6960 元/吨，多数持稳，仅广东金岭下调 10 元/吨。当前夏季消费备货需求未有明显启动，产区制糖集团现货报价略有松动，而贸易商和终端用户多维持刚需采购为主，市场交投氛围不温不火，整体成交一般。

【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 1.33%至 49.57 美分/磅；BMD 马棕油主力价格变动幅度-0.15%至 3904 林吉特/吨。

【相关资讯】

1. MPOC：马来西亚棕榈油理事会(MPOC)表示，5 月毛棕榈油价格预计将在 3750 马币至 4050 马币之间波动，之后逐步回升。该机构称，预计 6 月至 9 月的全球植物油需求将有利于棕榈油，从而限制价格进一步下行。其补充称，印度降低棕榈油进口关税预计将令进口量增加，同时可能降低豆油进口需求。MPOC 称，截至 5 月 16 日，棕油和豆油的价格差距已经缩小到 51 美元。关于 4 月份棕榈油产量增加的问题，MPOC 称，这是因为季风季导致 3 月初的收获推迟，并补充称，由于高基数效应，预计 5 月至 9 月的产量仅将温和增长。

2. ITS: 马来西亚 5 月 1-20 日棕榈油产品出口量为 741,560 吨, 较上月同期出口的 704,568 吨增长 5.3%。

3. USDA 压榨周报: 截至 2025 年 5 月 16 日当周, 美国大豆压榨利润为每蒲 2.31 美元, 比一周前高出 7%。作为参考, 2024 年的压榨利润平均为 2.44 美元/蒲, 低于 2023 年的 3.29 美元/蒲。伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为每磅 48.90 美分, 相当于每蒲 5.77 美元。伊利诺伊州大豆加工厂的 48%蛋白豆粕现货价格为每短吨 301.4 美元, 相当于每蒲 7.01 美元。1 号黄大豆平均价格为 10.73 美元/蒲, 一周前为 10.5 美元/蒲。

4. Abiove: 巴西植物油行业协会(Abiove)公布的数据显示, 2025 年 3 月, 巴西工厂加工大豆 468 万吨, 豆粕产量为 355 万吨, 豆油产量为 96 万吨。工厂大豆期末库存为 2,578 万吨, 豆粕期末库存为 220 万吨, 豆油期末库存为 32 万吨。

5. 海关统计: 中国 2025 年 4 月棕榈油进口量为 157,552.102 吨, 环比下降 6.35%, 同比增长 6.44%。中国 2025 年 4 月油菜籽进口量为 489,214.413 吨, 环比增长 98.26%, 同比增加 3.92%。

【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 1.5%，收盘为 454.5 美分/蒲。

【重要资讯】

1、美国玉米主产州未来 6-10 日 72.22% 地区有较高的把握认为气温将低于正常水平，39% 地区有较高的把握认为降水量将低于正常水平。

2、据外媒报道，阿根廷经济部长 Luis Caputo 表示，阿根廷将延长对主要作物小麦出口的税收减免，同时排除对其他主要谷物出口的额外减免。

3、据路透专栏作家 Karen Braun 今日在社交平台发布，周二清晨，大量降雨正在影响美国玉米带多个区域。伊利诺伊州东南部的一个玉米田已累计降雨约 1.8 英寸，内布拉斯加州的大豆田地累计降雨超过 4 英寸。目前降雨正向俄亥俄州推进，该地区的一些玉米作物刚刚出苗。

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 21 日北港收购价价为 700 容重 15 水分价格为 2260-2290 元/吨，价格稳定，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，玉米现货相对稳定。07 玉米破位，期现价差缩小。预计玉米现货预计短期稳定，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；华北地区 14.4-14.6 元/公斤，持稳；华东地区 14.4-15 元/公斤，持稳；西南地区 14.3-14.4 元/公斤，持稳；华南地区 14-15.2 元/公斤，持稳；

2.仔猪母猪价格：截止 5 月 20 日当周，全国 7 公斤仔猪价格 515 元/头，较 5 月 16 日下跌 2 元/头，15 公斤仔猪价格 626 元/头，较 5 月 16 日下跌 2，50 公斤母猪价格 1631 元/头，较 5 月 16 日持稳；

3.农业农村部：5 月 20 日“农产品批发价格 200 指数”为 113.92，下降 0.17 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 114.09，下降 0.19 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 20.76 元/公斤，下降 0.7%

【逻辑分析】

前期价格回落较多后，市场稳价动力有所增加，规模场出栏量有所减少。但部分养殖企业出栏压力仍然存在，同时散户也有一定出栏表现，二次育肥出栏整体也在增加，在此背景下，生猪价格预计整体仍以偏弱运行为主。

【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，进口花生价格偏强，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 花生目前观望。
- 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、昨日主产区均价为 3.03 元/斤，较上一交易日价格上一日下跌 0.05 元/斤，主销区均价 3.2 元/斤，较上一交易日价格下跌 0.4 元/斤。昨日东莞停车场满仓，1 号停车场剩 48 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汰鸡出栏量为 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：昨日产地苹果主流价格维持稳定，山东产区片红货源需求良好，片红货在价格区间内交易价 格重心上移 0.2 元/斤，条纹货源价格基本维持不

变。冷库出货平稳，客商采购相对谨慎。市场到货平稳，出货平缓，价格维持稳定。

4、现货价格：山东烟台栖霞苹果片红货源需求良好，80#以上一二级货源果农货片红 3.5-4.0 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，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 3.5-4.0 元/斤，果农要价 3.5-4.0 元/斤，主流成交价格区间 3.5-4.0 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 0.44 (0.67%) 至 66.12 美分/磅。

【重要资讯】

1、截止 5 月 18 日，美棉 15 个棉花主要种植州棉花种植率为 40%，较去年同期慢 2%；近五年同期平均 水平在 43%，较近五年同期平均水平慢 3 个百分点。美棉种植进度同比偏慢，德州种植进度同比亦滞后。

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、国产棉现货交投变化不大，较多低迷冷清，局部成交相对尚可，北疆皮棉现货报价逐步减少，整体 基差偏强，南疆皮棉销售基差暂稳。销售基差：2024/25 北疆地方机采 4129/29B/杂 3.5 内主流较低销售基差 在 CF09+1100~1200 左右，同品质 31 级较多报价在 CF09+1300 及以上，疆内自提；2024/25 南疆机采 3129/29 30B/杂 3.5 内较多销售基差在 CF09+1300 起，1200 起较低报盘数量偏少，内地自提。成交基差：2024/25 南疆 喀什机采 3129/28B/杂 3 内部分成交基差 CF09+750~800 上下，疆内自提。

【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