

每日早盘观察

2025 年 5 月 22 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 大豆指数下跌 0.09% 至 1058.25 美分/蒲, CBOT 豆粕指数上涨 1.34% 至 299.4 美金/短吨

【相关资讯】

1. USDA 出口销售报告前瞻：截至 5 月 15 日当周，预计美国 2024/25 市场年度大豆出口净销售介于 10-30 万吨，2025/26 市场年度大豆出口净销售为 9-40 万吨；预计美国 2024/25 市场年度豆粕出口净销售介于 10-40 万吨，2025/26 市场年度豆粕出口净销售为 0-5 万吨；

2. 外媒：一大宗商品研究机构称，维持美国 2025/26 年度大豆产量预估大体不变，为 1.17 亿吨，预估区间为 1.09-1.22 亿吨，因早期条件温和，种植进展稳定，不过夏季的长期天气前景仍然相当黯淡。目前估计种植面积为 8400 万英亩，较上一年度下降 3.4%，比美国农业部 3 月在其种植意向报告中估计的 8350 万英亩高出 50 万英亩；

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】

巴西整体呈现丰产格局且压榨表现一般，后续出口预计仍有一定压力，阿根廷产量同样维持高位，总体南美市场压力仍然比较明显。美豆新作播种推进比较顺利，出口虽

然有所改善但空间相对有限，预计提振效果一般，在此背景下，预计国际大豆市场整体以震荡运行为主。国内供应压力相对比较明显，同时需求支撑一般，总体相对偏宽松，预计价格整体仍以偏震荡运行为主。

【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 美糖上涨，主力合约上涨 0.40 (2.31%) 至 17.74 美分/磅。

【重要资讯】

1.截止 5 月中旬云南第三方在库库存为 109 万吨，同比增加 26.75 万吨，环比增加 2 万吨。其中 5 月中旬第三方在库库存增幅最大的是昆明，同比增加 10.13 万吨。据了解，5 上、中旬云南第三方仓库出库量不算多，自本周开始，昆明第三方仓库的出货量大幅增加，集中出库的情况较为明显。目前提货需要提前预约后再排队 2-3 天，个别仓库提货提前预约后还需排队 3-5 天。

2.国家统计局公布的数据显示，2025 年 4 月份我国乳制品产量为 229.5 万吨，同比增长 0.3%。2025 年 1-4 月份我国乳制品产量累计为 933.1 万吨，同比减少 3.1%。另外，2025 年 4 月份我国饮料产量为 1548.9 万吨，同比增长 6%。2025 年 1-4 月份我国饮料产量累计为 5959 万吨，同比增长 3.9%。备注：该饮料产量预计包括包装饮用水、天然矿泉水、果蔬汁饮料、碳酸饮料、茶和植物饮料、蛋白饮料、功能饮料、咖啡饮料等，并不能完全代表含糖食品产量变化。

3.根据印度糖和生物能源制造商协会（ISMA）的数据，印度的糖消费量预计将在今年 9 月结束的 2024-25 年度降至 2800 万吨左右，而去年的消费量创下了 2900 万吨的历史新高。据《印度商业专线》报道，这一下降是由于夏季的消费旺季需求低迷。

【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，产销比偏高以及库存低位带动近期郑糖走势强于原糖，不过考虑到原糖短期上行空间有限，预计郑糖维持震荡偏弱走势。

1.单边：震荡偏弱看待。

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-0.66%至 49.75 美分/磅；BMD 马棕油主力价格变动幅度 0.23%至 3905 林吉特/吨。

【相关资讯】

1. SPPOMA：2025 年 5 月 1-20 日马来西亚棕榈油单产增加 1.72%，出油率增加 0.38%，产量增加 3.72%。

2. 布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布报告，未来几天干燥的天气将帮助阿根廷泥泞的农田晾干，此前暴风雨引发洪水，冲击阿根廷大豆作物。上周末，阿根廷布宜诺斯艾利斯省北部遭遇暴雨袭击，该交易所警告，可能需要下调大豆收成预期。该交易所预计阿根廷 2024/25 年度大豆产量为 5,000 万吨，但随着收割推迟，农户面临着因降雨引发病害或豆荚打开而导致作物受损的风险。该交易所预计未来几天，阿根廷大部分农业中心

地带几乎没有降雨，此前该地区的降雨量高达 400 毫米。随着农田晾干，豆农们必须抓紧收割剩余大豆。

3.阿根廷农牧渔业国秘处:截至 2025 年 5 月 1 日,阿根廷工厂大豆库存为 2,480,325 吨;豆油库存为 199,480 吨;豆粕库存为 428,563 吨。阿根廷 4 月大豆压榨量为 3,395,024 吨, 豆油产量为 679,577 吨, 豆粕产量为 2,490,037 吨。

4.据 Mysteel, 5 月 21 日, 豆油成交 65800 吨, 棕榈油成交 100 吨, 总成交 65900 吨, 环比上一交易日增加 25800 吨, 涨幅 64%。

【逻辑分析】

美国生柴再遇利空, 美豆油开盘下跌较多, 预计对油脂形成一定拖累。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 1.1%, 收盘为 459.5 美分/蒲。

【重要资讯】

1、据外媒报道，巴西帕拉纳州农村经济部（DERAL）表示，作为仅次于马托格罗索州的巴西第二大玉米产区，帕拉纳州 2024/25 年度二季玉米收获工作已开始，迄今已完成 1%，相比之下，上年同期为 2%。二季玉米收获工作进展顺利。目前约有 19% 的玉米作物进入成熟期，这意味着未来几周玉米收获步伐将进一步加快。

2、据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2025 年 5 月 16 日，北方四港玉米库存共计 382.1 万吨，周环比减少 39.5 万吨；当周北方四港下海量共计 62 万吨，周环比增加 8.30 万吨。

3、据 Mysteel 调研显示，截至 2025 年 5 月 16 日，广东港内贸玉米库存共计 130.4 万吨，较上周减少 13.50 万吨；外贸库存 0.7 万吨，较上周减少 0.70 万吨；进口高粱 31.7 万吨，较上周增加 11.20 万吨；进口大麦 48.5 万吨，较上周减少 7.50 万吨。

4、截至 5 月 21 日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 142.9 万吨，较上周增加 0.80 万吨，周增幅 0.56%，月增幅 3.03%；年同比增幅 37.40%。

5、5 月 22 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 玉米低位反弹，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 09 淀粉空 09 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 14.3-14.6 元/公斤，持稳或下跌 0.1 元/公斤；华东地区 14.4-14.9 元/公斤，持稳或下跌 0.1 元/公斤；西南地区 14.3-14.4 元/公斤，持稳；华南地区 14.1-15.3 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 元/头，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】

受当前大猪价格回落以及养殖成本上升影响，养殖端出栏积极性有所提高，供应端压力有所增加，价格呈现偏弱运行态势。不过期货盘面前期下跌已经一定程度反应供应压力的增加，后续现货端进一步转宽松或比较有限，预计价格偏震荡运行。

【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 4.30-4.35 元/斤，山东临沂莒南海花通货米报价 4.00-4.05 元/斤左右。辽宁昌图 308 通货米报价 4.25-4.30 元/斤；兴城花育 23 通货米报价 4.25-4.35 元/斤，吉林产区 308 通货米收购价 4.25-4.30 元/斤。

2、莱阳鲁花油厂到货 200 吨，成交 7800 元/吨左右，高价 7900 元/吨左右；费县中粮油厂到货 300 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 300 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，河南新季花生偏强，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，花生粕价格稳定，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，继续炒作天气，10 花生短期偏强，但受预期面积增加，预计反弹空间有限。

【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 3.01 元/斤，较上一交易日价格上一日下跌 0.01 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，今日全国主流价格有稳有落，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，山西价格稳、河北价格多数以稳为主；山东主流价格下调，河南蛋价下落、湖北褐蛋价格落、江苏、安徽价格有落，局部鸡蛋价格有高低，蛋价继续震荡盘整，走货一般。

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：昨日产地苹果主流价格维持稳定，片红货源供应偏紧，需求良好，主流成交价格有偏硬趋势， 其他规格价格维持稳定。冷库近期成交量一般，客商谨慎采购，多数客商端午节备货完成，成交平稳。批发市场表现不一，南方

市场近期出货尚可，北方市场因高温等因素影响，出货速度偏慢，主流价格维持稳定。

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。总体成交平稳，行情变动不大，片红货源需求良好。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。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 美棉下跌，主力合约下跌 0.07 (0.11%) 至 66.05 美分/磅。

【重要资讯】

1、根据 USDA 天气周报，截至 2025 年 5 月 17 日当周，美棉主产区（92.9%产量占比）平均气温 75.66°F，同比高 2.64°F；平均降雨量为 0.71 英寸，同比低 0.56 英寸。德克萨斯州棉花主产区平均气温 78.44°F，同比高 3.06°F；平均降雨量 0.01 英寸，同比低 1.24 英寸。

2、据 CAI 公布的数据统计显示，截至 2025 年 5 月 18 日当周，印度棉花周度上市量 2.9 万吨，同比下滑 26%；印度 2024/25 年度的棉花累计上市量 456.1 万吨，同比下滑 7%。CAI 累计上市量达 24/25 年度预测平衡表产量（495 万吨）的 92%，同比快 3%。

3、根据 USDA 最新德州土壤湿度报告，截至 5 月 18 日当周，德克萨斯州棉花种植区（78.1%面积占比）地上土壤湿度 very short+short 加权平均值为 54%，同比高 17 个百分点；地下土壤湿度 very short+short 加权平均值为 59%，同比高 10 个百分点。棉花种植进度达到 35%，较上年高 1 个百分点，比正常水平高 5 个百分点。

【交易逻辑】

目前市场基本面变化不大，但宏观层面表现相对乐观，受其影响，预计郑棉维持震荡偏强走势。

【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