

每日早盘观察

2025 年 5 月 23 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 1063.25 美分/蒲, CBOT 豆粕指数上涨 0.13% 至 304.2 美金/短吨

【相关资讯】

1. USDA 出口销售报告：截至 5 月 15 日当周，美国 2024/2025 年度大豆出口净销售为 30.8 万吨，前一周为 28.2 万吨；2025/2026 年度大豆净销售 1.5 万吨，前一周为 49 万吨。美国 2024/2025 年度豆粕出口净销售为 36 万吨，前一周为 28.7 万吨；2025/2026 年度豆粕净销售 2.3 万吨，前一周为 3.3 万吨；

2. IGC：维持 2025/26 年度全球大豆产量 4.28 亿吨不变，贸易量增加 200 万吨至 1.83 亿吨，消费量增加 200 万吨至 4.29 亿吨；结转库存减少 200 万吨至 8100 万吨；

3. 外媒：巴西农业部门宣布启动为期 28 天的禽流感观察期，旨在向全球证明其家禽养殖体系无疫，这或有利于保障未来豆粕出口渠道；

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，由于当前卖货进度相对偏慢，后续出口压力预计仍然存在。阿根廷大豆产量同样维持高位，压榨量相对受限一定程度有利于大豆出口。美豆近期播种推进较好，旧作支撑仍然存在。国际市场整体维持稳定。国内大豆及豆粕供应压力相

对较大，短期库存仍然一般，预计后续仍有一定压力。粕类市场整体以震荡运行为主，整体影响有限。

【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 0.32 (1.81%) 至 17.38 美分/磅。

【重要资讯】

1.航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 5 月 21 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 79 艘，此前一周为 86 艘。港口等待装运的食糖数量为 314.74 万吨（高级原糖数量为 295.39 万吨），此前一周为 351.95 万吨，环比减少 37.21 万吨，降幅 10.57%。桑托斯港等待出口的食糖数量为 215.45 万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为 71 万吨。

2.昨日广西白糖现货成交价为 6105 元/吨，上涨 19 元/吨；广西制糖集团主流报价区间为 6120~6200 元/吨，云南制糖集团报价区间为 5910~5960 元/吨，多数上调 10 元/吨；加工糖报价区间为 6380~6960 元/吨，仅中粮辽宁上调 10 元/吨。近期广西糖和云南糖价差有所走阔，而随着夏季传统季节的到来，贸易商和终端询价次数增加、随行就市采购，价格较低的云南糖更受青睐，出库量有所增加。

3.2025 年 1-4 月份我国进口食糖 28 万吨，其中白糖 7.93 万吨，从泰国进口最多 3.43 万吨，其次从韩国进口 1.25 万吨，第三从巴西进口 0.89 万吨，还有 0.7 万吨从印度进口；原糖 20.33 万吨，其中从巴西进口 10.67 万吨，其次从尼加拉瓜进口 5.1 万吨，

还有 4.5 万吨从萨尔瓦多进口，4 月份进口的 11 万吨原糖巴西和尼加拉瓜各一半。进口方式主要是进料加工贸易 4.05 万吨，其次是海关特殊监管区域物流货物 3.18 万吨，第三是一般贸易 0.6 万吨；原糖 20.33 万吨，大部分 13.96 万吨通过一般贸易进口，或以配额内进口为主，其次是保税监管场所进出境货物 6.34 万吨，这一项下进口全部为 4 月份新增，还有几百吨进料加工贸易。

【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。
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-0.26%至 49.14 美分/磅；BMD 马棕油主力价格变动幅度 0.79%至 3851 林吉特/吨。

【相关资讯】

1. UOB：截至 5 月 20 日，马来西亚棕榈油产量预计减少 1%至增加 3%，其中，沙巴预计增加 3-7%，沙捞越预计减少 2-6%，马来半岛预计减少 1%至增加 3%。
2. USDA 干旱监测报告：截至 5 月 20 日当周，约 16%的美国大豆种植区域受到干旱影响，而此前一周为 17%，去年同期为 6%。
3. 据外电消息，欧洲植物油和蛋白粕行业组织 FEDIOL 公布，4 月，欧盟 27 国+英国的油菜籽压榨量为 151.9 万吨，3 月为 154.4 万吨；4 月大豆压榨量为 132.8 万吨，3

月为 124.3 万吨。欧洲 4 月油籽压榨总量为 317.9 万吨，高于 3 月的 314.5 万吨。参与 FEDIOL 的企业的压榨量占到欧盟 27 国及英国大豆、葵花籽和油菜籽压榨总量(包括 FEDIOL 会员与非 FEDIOL 会员)的 80%。

4.据外电消息，加拿大农业及农业食品部(Agriculture and Agri-Food Canada)在 5 月供需报告中称，2024/25 年度加拿大油菜籽出口量至少将比之前的预估高出 100 万吨，但期末库存预估维持不变。AAFC 将 2024/25 年度油菜籽出口量预估上调至 850 万吨，因当前市场年度只剩下两个多月，油菜籽出口量已经超过了之前预估的 750 万吨。不过，AAFC 维持对 2024/25 年度期末库存预估在 130 万吨不变。尽管国内压榨预测有所调整，但 2025/26 年度新作油菜籽结转库存预估维持在 200 万吨不变。目前预计 2025/26 年度油菜籽压榨量为 1,100 万吨，低于上月估计的 1,200 万吨，因供应趋紧，以及拟议关税和可再生能源授权的不确定性加剧。

【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；近日传国内大豆通关时间再次延长，部分油厂或缺豆停机，豆油累库速度或将放缓；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 短期震荡可考虑逢低试扩，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 0.3%，收盘为 462.5 美分/蒲。

【重要资讯】

1、美国玉米主产州未来 6-10 日 55.56%地区有较高的把握认为气温将低于正常水平，56%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，在 2025 年新收获压力加上外国需求缓慢的情况下，俄罗斯 12.5% 蛋白质小麦报价在 2025 年 5 月中旬下滑至 3 个月低点。

3、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 5 月 22 日，全国饲料企业平均库存 35.20 天，较上周平天，环比平，同比上涨 15.22%。

4、据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2025 年 5 月 21 日，全国 12 个地区 96 家主要玉米加工企业玉米库存总量 453.5 万吨，增幅 0.15%。

5、5 月 23 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，美玉米偏强。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，小麦价格偏弱，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：生猪价格整体呈现偏弱运行态势。其中东北地区 14-14.2 元/公斤，下跌 0.1 元/公斤；华北地区 14.1-14.4 元/公斤，下跌 0.1 元/公斤；华东地区 14.4-14.9 元/公斤，下跌 0.1 元/公斤；西南地区 14.1-14.3 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 22 日“农产品批发价格 200 指数”为 114.02，下降 0.07 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 114.20，下降 0.08 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 20.67 元/公斤，下降 0.2%

【逻辑分析】

养殖端出栏积极性增加，市场大体重猪源供应相对比较充足，当前市场供应压力仍然相对比较明显，预计现货价格仍有一定下行压力。由于期货盘面前期下跌幅度已经较深，对后续市场供应压力已经有所体现，预计后续期货跌幅受限，后续以震荡运行为主。

【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 4.35-4.40 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 4.30-4.40 元/斤；兴城花育 23 通货米报价 4.35-4.40 元/斤，吉林产区 308 通货米收购价 4.30-4.40 元/斤。

2、莱阳鲁花油厂到货 300 吨，成交 7800 元/吨左右，高价 7900 元/吨左右；费县中粮油厂到货 500 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，河南新季花生上涨，东北花生偏强，目前稳定在 4.25 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。豆粕现货稳定，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，叠加上量偏少，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 34 台车，今日全国主流价格多数继续回落，北京各大市场鸡蛋价格下落 7 元每箱，北京主流参考价 138 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 135-138 【落 7】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、河北价格多数以落为主；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 0.38 (0.58%) 至 65.67 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、国产棉现货交投略淡于昨日，较多交投低迷，局部成交相对尚可，主流基差保持坚挺。销售基差：2024/25 南疆喀什机采 3128/27~28B/杂 3.5 内主流低基差在 CF09+700~800，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+1300-1350 及以上，有部分少量低价报盘在 1250-1300 左右，北疆同品质价格在 1400-1500 起，内地自提。

【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