

每日早盘观察

2025年5月26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0.45%至1057.75美分/蒲, CBOT豆粕指数上涨0.33%至302.2美金/短吨

**【相关资讯】**

1.油世界：巴西大多数地区收获已经完成，部分州单产结果相对更高。但是南里奥格兰州单产只有2吨/公顷，预估比上年减少500-600万吨。但是在此背景下，今年大豆产量达到1.69亿吨，去年干旱减产；

2.油世界：全球油菜籽产量恢复前景可能比此前市场评估小一些，这在加拿大，澳大利亚，乌克兰三个主要出口国情况是真实的，更小的种植面积以及更低的单产使得总体产量减少约80-90万吨；

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23日当周，油厂大豆实际压榨量220.93万吨，开机率为62.1%。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，加之国内压榨表现一般，大豆市场总体供应偏宽松。阿根廷产量同样维持高位，近期压榨量下降同样对后续供应产生压力。美豆新作种植推进顺

利，出口情况整体一般，后续预计整体仍以偏宽松为主。国内油厂开机率持续增加，总体提货表现虽然有所增加，但后市累库压力仍然较大，市场压力仍存。

#### 【交易策略】

- 1.单边：少量布局多单
- 2.套利：M11-1 正套，MRM 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.上周广西白糖现货成交价本周运行区间为 6086~6104 元/吨，周五收盘价 6093/吨，周环比上涨 5 元/吨，涨幅 0.08%。截至周五，广西制糖集团报价区间为 6110~6190 元/吨，周环比下调 10~30 元/吨；云南制糖集团报价为 5910~5950 元/吨，周环比下调 10 元/吨；加工糖厂主流报价区间为 6360~6940 元/吨，周环比下调 20~30 元/吨。

2.截至 5 月 20 日，广西食糖第三方仓库库存数量约 138 万吨，较去年同期增加约 19 万吨，略高于近 5 年同期均值。5 月广西食糖第三方库存量环比 4 月下降约 21 万吨，去库速度为近 5 年同期最低。

3.截至周五，巴西配额内加工完税成本为 4815 元/吨、配额外加工完税成本为 6174 元/吨，环比上周分别减少 155 元/吨、202 元/吨。相较国内沿海加工糖厂主流报价 6360~6940 元/吨，巴西配额外进口利润约为 536~1116 元/吨。

#### 【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-0.44%至 49.22 美分/磅；BMD 马棕油主力价格变动幅度 0.16%至 3827 林吉特/吨。

### 【相关资讯】

1. MPOA：据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚 5 月 1-20 日棕榈油产量预估增加 3.51%，其中马来半岛增加 4.09%，沙巴增加 4.52%，沙捞越减少 2.15%，马来东部增加 2.75%。

2. ITS: 马来西亚 5 月 1-25 日棕榈油出口量为 1,061,589 吨, 较上月同期增加 11.6%。

3.SAGyP：阿根廷农林渔业国秘处发布的月报显示，阿根廷 2024/25 年度大豆种植面积预估为 1790 万公顷，较上月预估持平，较上一年的 1660 万公顷增加 7.8%。阿根廷 2024/25 年度大豆产量预估为 4900 万吨，较上月预估持平，较 2023/24 年度的 4820 万吨增加 1.7%。截至 5 月 22 日，阿根廷 2024/25 年度大豆收割率为 77%，持平于去年同期水平，前一周收割率为 66%。

4.加拿大谷物委员会：截至 5 月 18 日当周，加拿大油菜籽出口量较前一周增加 37.4%至 17.86 万吨，之前一周为 13 万吨。自 2024 年 8 月 1 日至 2025 年 5 月 18 日，

加拿大油菜籽出口量为 818.86 万吨，较上一年度同期的 513.51 万吨增加 59.5%。截至 5 月 18 日，加拿大油菜籽商业库存为 96.67 万吨。

### 【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) 玉米期货外盘回落，主力合约回落 0.3%，收盘为 459.5 美分/蒲。

### 【重要资讯】

1、据外媒报道，截至 2025 年 5 月 23 日当周，芝加哥期货交易所 (CBOT) 玉米期货上涨，基准期约收高 3.6%，结束此前连续五周下跌走势，主要因为美国中西部降雨放慢春播，美国玉米出口销售表现良好。

2、据外媒报道，截至 2025 年 5 月 23 日当周，芝加哥期货交易所 (CBOT) 软红冬小麦期货上涨，基准期约收高 3.33%，延续上周反弹行情，主要因为美国冬小麦状况意外下滑，中国以及欧洲等小麦主产国面临天气威胁；美国小麦出口销售表现良好，美元指数走低。

3、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高于正常水平，61%地区有较高的把握认为降水量将低于正常水平。

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 26 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，美玉米回落。国内玉米供应偏少，周末东北玉米稳定，港口价格稳定。玉米开始抛储，传闻糙米即将拍卖，周末华北玉米现货偏强，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 玉米低位震荡，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23日“农产品批发价格200指数”为114.11，上升0.09个点，“菜篮子”产品批发价格指数为114.31，上升0.11个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为20.95元/公斤，上升1.4%

### 【逻辑分析】

养殖端出栏积极性仍然相对较高，规模企业出栏动力仍然相对较强，养殖户存栏量维持高位，近期出栏同样呈现增加态势，二次育肥近期出栏同样也比较积极，这使得短期供应端压力仍在体现，在此背景下，预计现货方面压力仍然存在。

### 【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4.35-4.40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4.35-4.40元/斤。

2、莱阳鲁花油厂到货100吨，成交7800元/吨左右，高价7900元/吨左右；费县中粮油厂到货400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100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 100 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 2025 年 5 月 22 日，国内花生油样本企业厂家花生库存统计 154280 吨，较上周增加 260 吨。据 Mysteel 调研显示，截止到 5 月 23 日，国内花生油样本企业厂家花生油周度库存统计 40430 吨，较上周减少 90 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、周五鸡蛋主产区均价 2.88 元/斤，较上周五下跌 0.06 元/斤，主销区均价 3.08 元/斤，较上周五相比下跌 0.08 元/斤。本周主产区价格震荡下行。昨日东莞停车场 22 台车，1 号停车场剩 14 台车，今日全国主流价格多数上涨，北京各大市场鸡蛋价格上涨 5 元每箱，北京主流参考价 136 元/44 斤，石门，新发地、回龙观等主流批发价 136 元/44 斤；大洋路鸡蛋主流批发价格 135-141 【涨 5】按质高低价均有，到货 5 台车正常，成交灵活，走货正常。东北辽宁价格上涨、吉林价格上涨，黑龙江蛋价稳定，山西价格涨、河北价格多数以涨为主；山东主流价格继续上涨，河南蛋价上调、湖北褐蛋价格涨、江苏、安徽价格有涨，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：上周苹果产销区主流行情偏稳运行，市场整体去库速度较前期减速，客商调货积极性一般，产区多进入农忙套袋阶段，库内包装及发货有所放缓。随着气温升高，消暑类水果替代作用显现，苹果终端需求略有下降，销区市场到车及走货表现一般，性价比较高的货源走货尚可。新季苹果逐渐进入套袋阶段，周内西部大部分地区降雨，一定程度上缓解前期旱情。

4、现货价格：本周山东产区目前处于农忙阶段，走货速度略有减速，库内包装不甚积极，目前交易集中于栖霞主产区，其余产区库存维持较低水平。栖霞西部果农货乡镇冷库剩余货源集中在 75#以上通货及一二级，小果及三四级可售货源数量不多。叠加月底端午备货，预估短期交易稳定为主。新季苹果逐渐开始套袋，后期关注套袋进度及天气情况。山东栖霞产区 80#一二级片红 3.80-4.00

元/斤, 80#一二级条纹 4.00-4.50 元/斤, 统货 2.80-3.50 元/斤, 三级 2.00-2.50 元/斤。陕西产区整体走货速度较前期放缓, 价格来看, 陕西洛川产区库内果农统货 70#起步 4.3-4.5 元/斤, 客商货源 70#以上 4.3-4.60 元/斤, 75#以上 4.5-5.0 元/斤, 70#高次 3.10-3.30 元/斤, 以质论价。

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】

目前苹果处于天气交易高峰, 近期陕西地区降雨对前期干旱情况有所缓解, 预计市场可能会修复之前的悲观预期且随着进入苹果消费淡季, 现货市场走货有所放缓, 但考虑到当前市场库存量偏低对现货价格有一定支撑, 预计短期内可能会略有偏弱, 2510 合约已经下跌至目前价格, 预计继续向下空间不大。

#### 【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 0.39 (0.59%) 至 66.06 美分/磅。

#### 【重要资讯】

1、根据 USDA 最新生长周报来看, 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。天气方面, 近期美国主产区干旱情况有所缓解, 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、截止 5 月 15 日当周，2024/25 美陆地棉周度签约 3.21 万吨，周增 16%，较前四周平均水平增 41%；其中越南签约 1.4 万吨，土耳其签约 0.44 万吨；2025/26 年度美陆地棉周度签约 0.17 万吨，其中洪都拉斯 0.12 万吨；2024/25 美陆地棉周度装运 5.7 万吨，周降 24%，较前四周平均水平降 27%，其中越南装运 1.3 万吨，巴基斯坦装运 1.28 万吨，土耳其 0.95 万吨。

3、CFTC 发布 ICE 棉花期货合约上 ON-CALL 数据报告：截至 5 月 16 日，ON-CALL 2507 合约上卖方未点价合约减持 1466 张至 17100 张，环比上周减少 3 万吨。24/25 年度卖方未点价合约总量减持 1466 张至 17100 张，折 39 万吨，环比上周减少 3 万吨。ICE 卖方未点价合约总量减至 50378 张，折 114 万吨。较上周减少 919 张，环比上周减少 2 万吨。

### 【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](http://www.yhqh.com.cn)

电话：400-886-7799