

每日早盘观察

2025 年 9 月 18 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

棉禽苹果白糖研究：

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

棉禽研究：王玺圳

期货从业证号：

F03118729

投资咨询证号：Z0022817

油脂研究：张盼盼

期货从业证号：

F03119783

投资咨询证号：Z0022908

每日早盘观察

大豆/粕类

【外盘情况】

CBOT 大豆指数下跌 0.4%至 1062.75 美分/蒲，CBOT 豆粕指数下跌 0.75%至 290 美金/短吨

【相关资讯】

1.USDA 出口销售报告前瞻：截至 9 月 11 日当周，预计美国 2025/26 市场年度大豆出口净销售为 40-150 万吨；预计美国 2024/25 市场年度豆粕出口净销售介于 0-5 万吨，2025/26 市场年度豆粕出口净销售为 10-35 万吨。

2.Anec：9 月 14 日至 9 月 20 日期间，巴西大豆出口量为 213.17 万吨，上周为 209.85 万吨；豆粕出口量为 51.35 万吨，上周为 31.50 万吨。

3.油世界：当前马托格罗索和帕拉那州干燥炎热，推迟大豆种植。当前预测指向未来两周近三分之一的大豆种植区域在未来两周降雨量低于正常水平，主要在马州和帕拉那州的北部和东北部地区。当前极端天气可能推迟大豆种植 2-3 周。

4.我的农产品：截止 9 月 12 日当周，油厂大豆实际压榨量 236.04 万吨，开机率为 66.35%。大豆库存 733.2 万吨，较上周增加 1.5 万吨，增幅 0.21%，同比去年增加 43.81 万吨，增幅 6.35%；豆粕库存 116.44 万吨，较上周增加 2.82 万吨，增幅 2.48%，同比去年减少 18.24 万吨，减幅 13.54%。

【逻辑分析】

月度供需报告影响有限，盘面反弹一方面因为前期利空反应比较充分，另一方面也因为宏观方面影响，预计整体支撑仍然存在。南美需求方面表现良好，供应也

相对比较充足，整体价格支撑仍然存在，但上涨空间有限。国内大豆供应整体宽松，需求方面维持良好，库存压力相对较大，整体价格预计以震荡运行为主。

【策略建议】

- 1.单边：观望
- 2.套利：MRM05 价差扩大
- 3.期权：观望

(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

【外盘变化】

上一交易日 ICE 美原糖主力合约大跌，跌 0.37 (-2.33%) 至 15.51 美分/磅。上一交易日伦白糖价格下跌，主力合约跌 6.7 (-1.44%) 至 459.3 美元/吨。

【重要资讯】

1、巴西对外贸易秘书处 (Secex) 公布的出口数据显示，巴西 9 月前两周出口糖和糖蜜 153.16 万吨，较去年同期的 186.63 万吨减少 33.47 万吨，降幅 17.93；日均出口量为 15.31 万吨。2024 年 9 月，巴西糖出口量为 387.95 万吨，日均出口量为 18.47 万吨。

2、ICE 欧洲期货交易所周二公布的数据显示，10 月合约到期共交割 26.08 万吨白糖。其中阿联酋 20 万吨，印度 3.7 万吨，泰国 1.88 万吨，中国 0.5 万吨。接货方 Macquarie Bank Ltd 14.58 万吨，Marex Financial 11.29 万吨和 Louis Dreyfus Company Suisse 0.2 万吨。交货方 ADM Investor Services 15 万吨，Marex Financial 5.4 万吨，StoneX Financial Ltd 3.3 万吨和 Sucden Financial 2.38 万吨。

3、全球食糖市场供应正从缺口过渡到过剩。专注于生物能源业务的 BP Bioenergy 公司高级市场情报经理 Luciana[orrezan 在 NovaCana 2025 大会上表示，到 2026 年第一季度，贸易流应该保持平衡，但从第二季度开始就存在不确定性。

他说:"巴西本榨季几乎三分之二的甘蔗已经收获,最终产量仍然不确定。据这位分析师称,目前巴西中南部的甘蔗压榨量前景从 5.9 亿吨趋同到 6.1 亿吨。然而,Torrezan 指出,糖醇比例存在不确定性,有可能更多地转向乙醇生产。"在包括圣保罗在内的主要州,乙醇的收益高于糖。这些工厂已经在考虑调整糖醇生产结构。"与此同时,目前的食糖产量预计在 3900 万吨至 4140 万吨之间。"我们对糖的短期愿景是,糖价应该接近巴西乙醇平价。巴西的乙醇价格一直是纽约原糖的底部支撑。

【逻辑分析】

国际方面,巴西迎来供应高峰,全球库存逐渐进入累库阶段,最近一期报告显示 8 月上半月巴西中南部制糖比达 55%,累计糖产 2288.6 万吨,同比降幅继续缩小至 4.67%。ISO 预计 2025/26 榨季全球糖业将出现仅为 23.1 万吨的供给缺口,远低于本年度 488 万吨的缺口。目前对于全球糖产增产预期相对比较满,价格下跌至低位利空基本上兑现,低价糖下方支撑作用较大,预计短期将在低位反弹。

国内市场,近期有大量进口糖陆续进口到国内市场,目前国内以进口糖供应为主流。国产食糖库存偏低,产销率较高,但近期市场受外糖走势影响较大,考虑目前无论是外糖还是郑糖都已经处于较低位置,且国产糖库存偏低,国产糖基差坚挺,预计郑糖大概率区间震荡,短期将有所反弹。

【交易策略】

1.单边:近期外糖价格震荡,预计郑糖跌至低位后短期也偏震荡走势,下方前期低位支撑作用较大,可考虑前低附近少量布局多单。

2.套利:观望。

3.期权:在价格跌至前期低位附近卖出虚值看跌期权。(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)

油脂板块

【外盘情况】

隔夜 CBOT 美豆油主力价格变动幅度-0.88%至 51.82 美分/磅；BMD 马棕油主力价格变动幅度-0.58%至 4422 林吉特/吨。

【相关资讯】

1.SPPOMA：2025 年 9 月 1-15 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少 6.94%，出油率环比上月同期减少 0.21%，产量环比上月同期减少 8.05%。

2.加拿大统计局与加拿大农业和农业食品部周三联合发布基于模型的大田作物产量预估，在全国范围内，2025 年加拿大油菜籽产量预计增加 4.1%，至 2,000 万吨。预期的产量增加得益于单产提高，油菜籽单产预计增加 6.2%，至 41.2 蒲式耳/英亩，抵消了收割面积下滑的影响，收割面积料下滑 2.0%至 2,140 万英亩。

3.据外电消息，一机构发布大宗商品研究报告显示，澳大利亚 2025/26 年度油菜籽产量预计为 610 万吨，较前一次预估提高 3.4%，预估区间介于 570-640 万吨。澳大利亚 2025/26 年度油菜籽产量料增加至 610 万吨，得益于西澳大利亚州和新南威尔士州的降雨良好。

4.据 Mysteel，9 月 17 日，豆油成交 21000 吨，现货成交 8500 吨，远月成交 12500 吨；棕榈油成交 380 吨，总成交 21380 吨，环比上一交易日减少 883 吨，跌幅 4%。

【逻辑分析】

美国生柴有所消化，油脂盘面回落。八月马棕如期增产累库，表观消费持续偏高，预计后期马棕增产累库逐渐放缓。印尼库存较为偏低，9 月印尼 CPO 参考价上调，税费随之增加，目前产地报价仍坚挺，对棕榈油价格形成支撑。目前国内豆油仍处累库当中，处于历史同期较为偏高水平。国内菜油基本面变化不大，澳籽能否进入中国市场仍存在较大变数，不过整体上菜油继续边际去库，对菜油价格形成支撑。

【交易策略】

- 1.单边：短期油脂震荡运行，可考虑回调时分批逢低做多机会。
- 2.套利：观望。

3.期权：观望。

(姓名：张盼盼 投资咨询证号：Z0022908 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，美玉米 12 月主力合约回落 0.5%，收盘为 426.5 美分/蒲。

【重要资讯】

1、据外媒报道，周三，芝加哥期货交易所 (CBOT) 玉米期货收盘下跌，基准期约收低 0.6%，从两个月的高点处回落，主要受多头获利了结和美元上涨的影响。

2、据 Mysteel 调研显示，截至 2025 年 9 月 12 日，广东港内贸玉米库存共计 60.1 万吨，较上周减少 5.50 万吨；外贸库存 0 万吨，较上周持平；进口高粱 39 万吨，较上周减少 5.80 万吨；进口大麦 82 万吨，较上周增加 13.90 万吨。

3、本周 (2025 年 9 月 11 日-9 月 17 日) 全国玉米加工总量为 51.72 万吨，较上周增加 0.69 万吨；周度全国玉米淀粉产量为 24.91 万吨，较上周产量增加 0.52 万吨；周度开机率为 48.15%，较上周升高 1.01%。

4、截至 9 月 17 日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 120 万吨，较上周下降 2.60 万吨，周降幅 2.12%，月降幅 8.95%；年同比增幅 37.46%。

5、9 月 18 日北港收购价价为 700 容重 15 水分价格为 2240 元/吨，收购 30 水潮粮 0.875 元/斤，价格偏弱，华北产区玉米继续回落。

【逻辑分析】

美玉米外盘回落，后期会继续下调单产，但美玉米产量新高，预计短期美玉米反弹空间有限。国内玉米供应仍偏少，东北玉米稳定，港口价格开始回落。进口玉米拍卖，华北玉米现货继续下跌，小麦价格偏强，东北玉米与华北玉米价差缩小，

玉米现货仍会回落。01 玉米底部震荡，华北现货陆续上市，盘面仍有回落空间，但空间相对较小。

【交易策略】

- 1.单边：外盘 12 玉米反弹到高位，观望等待回调。01 玉米等企稳后做多。
- 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)

生猪

【相关资讯】

1.生猪价格：生猪价格整体呈现下行态势。其中东北地区 12.4-12.6 元/公斤，下跌 0.1 元/公斤；华北地区 12.5-13.5 元/公斤，下跌 0.1 元/公斤；华东地区 12.9-13.4 元/公斤，下跌 0.1 元/公斤；华中地区 12.7-12.8 元/公斤，下跌 0.1 元/公斤；西南地区 12.6-12.8 元/公斤，下跌 0.1 元/公斤；华南地区 12.2-13.8 元/公斤，下跌 0.1-0.2 元/公斤；

2.仔猪母猪价格：截止 9 月 16 日当周，全国 7 公斤仔猪价格 259 元/头，较 9 月 12 日下跌 32 元/头，15 公斤仔猪价格 358 元/头，较 9 月 12 日下跌 36 元/头，50 公斤母猪价格 1590 元/头，较 9 月 12 日下跌 2 元/头；

3.农业农村部：9 月 17 日“农产品批发价格 200 指数”为 117.87，下降 0.13 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 118.63，下降 0.16 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 19.73 元/公斤，下降 0.8%

【逻辑分析】

规模企业出栏量整体维持高位，普通养殖户出栏量整体有所减少，二次育肥入场有所减少，整体供应变化不大。由于当前生猪存栏仍然处于相对高位，预计后续出栏量仍然相对较大，供应整体充足，后续生猪价格整体有一定下行压力。

【策略建议】

1.单边：近月继续以偏空思路为主

2.套利：LH15 反套

3.期权：买入远月看涨期权

(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、全国花生通货米均价 4.15 元/斤，上涨 0.01 元/斤，其中，河南白沙通货米 4.2-4.35 元/斤不等、8 个筛价格 4.6-4.8 元/斤，水分 10 个左右，冀鲁豫大花生通货米 3.9-4.2 元/斤，辽宁白沙通货米 4.1-4.15 元/斤，以质论价。

2、山东油厂通货米合同采购报价 8300-8400 元/吨、河南油厂报价 7800 元/吨，山东油厂油料米合同采购报价 7900 元/吨，因降雨天气影响，到货量减少；目前，油厂整体开机率依旧较低，大部分企业暂无开机计划，压榨需求欠佳。

3、花生油方面，国庆、中秋双节临近，整体走货略有改善，但相比往年旺季行情差距较大，国内一级普通花生油报价 14686 元/吨、持平，小榨浓香型花生油市场报价为 16350 元/吨、持平，老客户实单有议价空间。

4、花生粕方面，部分油厂反馈基本无库存，48 蛋白花生粕均价 3255 元/吨，实际成交可议价。

5、据 Mysteel 调研显示，截止到 2025 年 9 月 11 日，国内花生油样本企业厂家花生库存统计 65560 吨，较上周减少 7080 吨，减幅 9.75%。据 Mysteel 调研显

示，截止到 2025 年 9 月 11 日，国内花生油样本企业厂家花生油库存统计 36760 吨，较上周减少 1050 吨，减幅 2.78%。

【逻辑分析】

部分花生现货陆续上市，但供应仍较少，河南新季花生偏弱，东北花生稳定。进口量大幅减少，进口花生价格稳定。豆粕现货稳定，花生粕价格稳定，花生油价格稳定，油厂有利润，花生油厂和贸易商开始收购，油料花生市场稳定。目前交易重点市场新季花生产量增加或持平，部分花生陆续上市，01 花生短期底部震荡，但预期花生产量增加，盘面底部震荡。

【交易策略】

- 1.单边：11 和 01 花生底部震荡，05 花生等待回落后尝试短多。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：卖出 pk601-P-7600 期权。

(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、昨日东莞停车场满仓，1 号停车场剩余 26 车。今日全国主流价格有稳有落，今日北京各大市场鸡蛋价下落 3 元每箱，北京主流参考价 167 元/44 斤，石门，新发地、回龙观等主流批发价 167 元/44 斤；大洋路鸡蛋主流批发价格 167-168 【落 3】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，山西价格稳定、河北价格下落；山东主流价格多数维持稳定，河南蛋价格稳定，湖北褐蛋价格稳定、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 8 月份全国在产蛋鸡存栏量为 13.65 亿只，较上月增加 0.09 亿只，同比增加 5.9%，高于之前预期。8 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 3981 万羽，环比减少 0.1%，同比减少 8%。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 9 月、10 月、11 月、12 月在产蛋鸡存栏大致的数量为 13.63 亿只、13.56 亿只、13.56 亿只和 13.52 亿只。

3、根据卓创数据，9 月 11 日一周全国主产区蛋鸡淘鸡出栏量为 1748 万只，较前一周减少 2.3%。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，9 月 11 日当周淘汰鸡平均淘汰日龄 495 天，较前一周持平。

4、截至 9 月 11 日当周全国代表销区鸡蛋销量为 7303 吨，较上周相比减少 2%。

5、根据卓创数据，截至 9 月 11 日当周生产环节周度平均库存有 0.91 天，较上周库存天数减少 0.02 天，流通环节周度平均库存有 0.99 天，较前一周减少 0.04 天。

【交易逻辑】

近期各环节补库进入尾声，鸡蛋现货价格有所回落。根据当前基本面来看，预计短期随着备货进入尾声未来蛋价将有所承压，可考虑逢高沽空。

【交易策略】

1、单边：可考虑逢高空

2、套利：建议观望。

3、期权：建议观望。

(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、根据 mysteel 数据显示，截至 2025 年 9 月 10 日，全国主产区苹果冷库库存量为 20.91 万吨，环比上周减少 6.44 万吨，山东产区库存走货速度略有加快。

2、海关数据：根据海关数据统计 7 月份鲜苹果总计出口量约为 5.36 万吨，环比增加 44.95%。随着新季 苹果逐渐开始上市，适合出口的货源数量增加，新季苹果出口订单增加，环比出口量同样表现出增加趋势。2025 年 7 月鲜苹果进口量 1.77 万吨，环比减少 5.73%，同比增加 8.47%。2025 年 1-7 月累计进口量 8.66 万吨， 同比增加 29.76%。我国苹果进口依赖度比较小，进口量占国内消费量比重较小，对国内苹果的销售行情影响 力度有限。国内市场苹果行情较好，一定程度促进苹果进口量增加。

3、卓创：上周中熟苹果上量逐渐增多，西部弘前富士整体质量尚可，部分色度及红度因降 雨时间长日照时间短表现一般，周内好货价格持续坚挺。山东库存货源走货 尚可，个 别乡镇有所减缓，果农货源价格稳定为主。山东产区红将军陆续交易，整体质量欠佳， 红货好货难以大量组织。销区市场消化速度稳定，早熟富 士因收购价格高客商利润较 为有限。

4、现货价格：山东栖霞产区 80#一二级片红 3.30-4.20 元/斤，80#一二级条纹 3.50-4.50 元/斤，统货 2.80-3.30 元/斤，三级 2.00-2.50 元/斤。早熟品种方面， 红将军陆续上市交易，上色一般，果面果锈、裂口等现象存在，好货红货难大量组织，80#起步通货 2.3-2.8 元/斤。陕西延安洛川产区早熟富士交易已过高 峰期，整体果个质量无突出问题，部分乡镇好货减少。目前 70#以上市场主流价格 4.0-4.5 元/斤，好 货 4.7-4.8 元/斤，一般货价格 3.6-3.8 元/斤。陕西白水产 区早熟富士进入后期，70#起步通货主流参考价 3-3.3 元/斤，以质论价为主。

5、利润情况：2024-2025 产季栖霞 80#一二级存储商利润 0.3 元/斤，较上周下 跌 0.1 元/斤。

【交易逻辑】

早熟苹果优果率差，好货和差货价格差距较大，而今年陕西部分地区果径确实偏 小，市场推测晚熟富士预计优果率也差前期优果收购价格预计偏高，因此对于晚熟富 士开称价格预期略高，但是考虑目前期货盘面价格已经不低，预计期货短期偏震荡。 近期新季富士苹果即将上市，预计开称价格将对盘面影响较大，关注新季收购价格。

【交易策略】

1、单边：预计短期受优果率差的预期苹果偏震荡为主，前期高位预计将是近期高点，后期苹果上市后卖套保压力较大。

2、套利：建议先观望。

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)

棉花-棉纱

【外盘影响】

昨日 ICE 美棉下跌，主力合约下跌 0.49 (0.72%) 至 67.18 分/磅。

【重要资讯】

1、根据金十数据 9 月 18 日讯，美联储将基准利率下调 25 个基点至 4.00%-4.25%，符合市场预期，重启自去年 12 月以来暂停的降息步伐。

2、据 CAI 公布的数据统计显示，截至 2025 年 9 月 15 日当周，印度棉花周度上市量 5.8 万吨，同比增长 576%；印度 2024/25 年度的棉花累计上市量 524 万吨，同比下滑 4%。CAI 累计上市量达 24/25 年度预测平衡表产量（529 万吨）的 99%，同比快 1%。印度棉周度上市增量 5.8 万吨，实际周度上市约 0.9 万吨，其余 4.9 万吨为调整之前的累计上市量。

3、截至 2025 年 09 月 15 日，张家港保税区棉花总库存 3.44 万吨，较去年同比减少 0.37%；其中保税棉 3.16 吨，较去年同比减少 0.38%；非保税棉 0.28 万吨，较去年同比减少 0.25%。从进口棉来源地来看，张家港保税区棉花库存中：美棉占比 29.14%，较去年同比减少 17.48 百分点；巴西棉占比 24.07%，较去年同比增加 0.52 百分点；澳棉占比 41.57%，较去年同比增加 17.78 百分点；其他国家及地区占比 5.23%，较去年同比增长 1.27 百分点。当前进口棉进出入库动态变化情况，张家港保税区棉花库存中，出库 1193.97 吨，入库 1339.9 吨，净入库（145.93）吨。张家港库存小幅上升，9 月全国进口棉花库存小幅下滑，整体入库偏慢。澳棉进口高峰过去，巴西棉因

上市加工进度偏慢、早期花马值、短绒率指标不好等原因而到港偏慢，整体港口库容回升较慢。

【交易逻辑】

近期新花逐渐进入收购，市场关注点逐渐向新棉开称转移。今年新疆棉产量预计将超预期增加，而轧花厂收购积极性一般，预计不会出现大范围抢收的情况，部分市场预期收购价格在 6.2-6.3 元/公斤附近。随着新花大量上市，盘面将有一定的卖套保压力。而需求端 9 月市场旺季来临，目前来看下游需求虽然略有好转但好转幅度相对有限，因此预计今年旺季表现一般，预计对盘面的提振作用相对有限。

【交易策略】

1、单边：预计未来美棉走势大概率震荡为主，郑棉前期的高位预计将是短期的高点，近期卖套保压力较大，预计震荡略偏弱走势，建议择机交易。

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