

每日早盘观察

2025 年 9 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 0.97%至 1045.25 美分/蒲，CBOT 豆粕指数下跌 0.35%至 288.5 美金/短吨

【相关资讯】

1.加拿大统计局：2025/26 年度加拿大油菜籽产量预估从上个月的 1994 万吨上调至 2003 万吨。分析师称，由于单产可能高于预期，加拿大统计局可能在 12 月份报告中将产量预估进一步上调到 2100 万吨。

2.油世界：在 2025/26 年度 9-8 月期间，美国和巴西大豆压榨量分别增加至 6930 万吨和 5910 万吨。

3.油世界：许多国家农户减少了大豆的种植并转向更有吸引力的作物，预计全球大豆种植面积下降至 1.439 亿公顷。

4.我的农产品：截止 9 月 19 日当周，油厂大豆实际压榨量 242.75 万吨，开机率为 67.76%。此前一周，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】

当前市场宏观方面仍然缺乏明确信息指引，美豆较大程度受到出口方面影响。南美市场整体供应维持充足，价格进一步上涨空间有限，国际大豆对于成本端支撑表现一般。国内大豆供应基本充足，市场需求虽然较好，但供应压力仍是最主要影响因素，整体价格压力仍然存在。

【策略建议】

- 1.单边：观望
- 2.套利：MRM05 价差扩大离场
- 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 美原糖主力合约震荡略涨，涨 0.05 (0.31%) 至 16.18 美分/磅。
上一交易日伦白糖震荡，主力合约涨 0.7 (0.15%) 至 456.3 美元/吨。

【重要资讯】

1、据海关总署公布的数据显示，2025 年 8 月，我国进口食糖 83 万吨，同比增加 6.27 万吨。2025 年 1-8 月，我国进口食糖 261.21 万吨，同比增加 12.10 万吨，增幅 4.86%。2024/25 榨季截至 8 月，我国进口食糖 407.39 万吨，同比下降 27.72 万吨，降幅 6.37%。

2、8 月下半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为 5006.1 万吨，较去年同期的 4522.9 万吨增加 483.2 万吨，同比增幅 10.68%；甘蔗 ATR 为 149.79kg/吨，较去年同期的 155.82kg/吨减少 6.03kg/吨；制糖比为 54.2%，较去年同期的 48.78%增加 5.42%；产乙醇 24.2 亿升，较去年同期的 24.66 亿升减少 0.46 亿升，同比降幅 1.85%；产糖量为 387.2 万吨，较去年同期的 327.6 万吨增加 59.6 万吨，同比增幅达 18.21%。2025/26 榨季截至 8 月下半月，巴西中南部地区累计入榨量为 40394.2 万吨，较去年同期的 42421 万吨减少 2026.8 万吨，同比降幅达 4.78%；甘蔗 ATR 为 131.76kg/吨，较去年同期的 137.49kg/吨减少 5.73kg/吨；累计制糖比为 52.76%，较去年同期的 49.09%增加 3.67%；累计产乙醇 184.82 亿升，较去年同期的 205.48 亿升减少 20.66 亿升，同比降幅达 10.05%；累计产糖量为 2675.9 万吨，较去年同期的 2728.2 万吨减少 52.3 万吨，同比降幅达 1.92%。

3、西印度糖厂协会（Western India Sugar Mills Association，简称 WISMA）主席 B B Thombare 称，当前作物长势极佳，未受任何威胁。若冬季降雨，将更利于甘蔗生长。灌溉用水供应无忧，水库蓄水量充足。这位同时担任马哈拉施特拉邦天然糖业及相关产业公司董事长兼总经理的负责人表示，糖厂已向邦政府申请自 10 月 15 日起启动压榨作业。

【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 月下半月巴西中南部制糖比达 54.2%，累计糖产 2675.9 万吨，同比降幅继续缩小至 1.92%，出糖率较前半月大幅增加。最新半月巴西糖产量大增，累计糖产量也快速上升对盘面价格有一定的利空影响。但是考虑目前国际糖价已经下跌至低位且利空基本上兑现，且巴西乙醇折糖价已经到了 16.14 美分/磅，糖价继续下跌则生产乙醇性价比突显，因此预计低价糖下方支撑作用较大，预计短期将在低位震荡。

国内市场，8 月份我国进口糖量继续维持在高位，国产食糖库存偏低，产销率较高，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：外糖价格跌至低位预计短期内大概率低位震荡。郑糖跌至低位预计继续向下空间不大，但是郑糖增仓跌破前低建议先观望。

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）

油脂板块

【外盘情况】

隔夜 CBOT 美豆油主力价格变动幅度-1.09%至 50.59 美分/磅；BMD 马棕油主力价格变动幅度-0.23%至 4424 林吉特/吨。

【相关资讯】

1.MPOB：马来西亚已上调其 10 月毛棕榈油参考价，该价格水平将使得出口关税税率维持在 10%的区间。作为全球第二大棕榈油出口国，马来西亚核算的 10 月份参考价为每吨 4268.68 林吉特（约合 1015.87 美元）。9 月份的参考价为每吨 4053.43 林吉特，产生的关税为 10%。根据该国的出口税则，当毛棕榈油价格处于每吨 2250 至 2400 林吉特的区间时，开始征收 3%的出口税。当价格超过每吨 4050 林吉特时，则适用 10%的最高税率。

2.Pátria AgroNegócios：截至上周五，巴西 2025/26 年度大豆种植率为 0.7%，去年同期为 0.25%。新作物的种植率也远高于 2023 年同期的 0.4%及过去五年 0.18% 的平均水平。

3.官方数据显示，截至 9 月 17 日当周，加拿大萨斯喀彻温省油菜作物收割率为 20.68%，待直接收割的比例为 22.71%，已割晒作物占比为 22.37%，立于田间的作物比例为 34.25%。截至 9 月 16 日当周，阿尔伯塔省油菜收割率为 27.7%。截至 9 月 16 日当周，曼尼托巴省油菜正在割晒和干燥，单产在每英亩 45-60 蒲式耳之间。

4.罗萨里奥谷物交易所表示，阿根廷 2025/26 年度的谷物及其副产品出口可能达到创纪录的 1.051 亿吨。该交易所称，这将超过上一年度 1.016 亿吨的出口量以及 2018/19 年度 1.041 亿吨的纪录。该交易所在报告中预测，谷物和油籽发货量将达到 6,470 万吨，其中 62%为玉米。同时，油脂和油粕出口估计为 4,040 万吨，绝大部分来自大豆。

【逻辑分析】

美国生柴有所消化，油脂盘面回落。预计 9 月马棕产量或有所下滑，出口表现或略有上涨，产地现货价格持稳运行对棕榈油价格存在支撑。目前国内豆油仍处累库当中，处于历史同期较为偏高水平。中美元首开启对话，继续关注美豆能否进口等情况。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 0.2%，收盘为 424.5 美分/蒲。

【重要资讯】

- 1、据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2025 年 9 月 17 日，全国 12 个地区 96 家主要玉米加工企业玉米库存总量 234 万吨，降幅 5.91%。
- 2、美国农业部（USDA）公布数据，民间出口商报告对未知目的地出口销售 20.646 万吨玉米，于 2025/2026 年度交货。
- 3、据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2025 年 9 月 17 日，全国 12 个地区 96 家主要玉米加工企业玉米库存总量 234 万吨，降幅 5.91%。
- 4、据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2025 年 9 月 12 日，北方四港玉米库存共计 72.9 万吨，周环比减少 21.6 万吨；当周北方四港下海量共计 32.1 万吨，周环比减少 1.60 万吨。
- 5、9 月 21 日北港收购价价为 720 容重 15 水分价格为 2240 元/吨，收购 30 水潮粮 0.87 元/斤，价格偏弱，华北产区玉米反弹。

【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 玉米回调做多。
- 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：生猪价格呈现震荡运行态势。其中东北地区 12.51-12.65 元/公斤，上涨 0.07-0.1 元/公斤；华北地区 12.28-13.02 元/公斤，持稳至上涨 0.07 元/公斤；华东地区 13.08-13.11 元/公斤，上涨 0.03-0.11 元/公斤；华中地区 12.44-12.72 元/公斤，持稳；西南地区 12.17-12.44 元/公斤，下跌 0.03-0.1 元/公斤；华南地区 11.87-13.63 元/公斤，持稳；

2.仔猪母猪价格：截止 9 月 19 日当周，全国 7 公斤仔猪价格 258 元/头，较 9 月 16 日下跌 1 元/头，15 公斤仔猪价格 358 元/头，较 9 月 16 日持平，50 公斤母猪价格 1588 元/头，较 9 月 16 日持平；

3.农业农村部：9 月 19 日“农产品批发价格 200 指数”为 117.69，下降 0.21 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 118.42，下降 0.25 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 19.48 元/公斤，下降 0.4%

【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：观望
- 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 4.17 元/斤，上涨 0.02 元/斤，其中，河南白沙通货米好品质 4.2-4.35 元/斤不等、8 个筛价格 4.8 元/斤以内，大花生通货米 3.9-4.2 元/斤，辽宁白沙通货米 4.2-4.25 元/斤、小幅上调，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 3245 元/吨，实际成交可议价。

5、据 Mysteel 调研显示，截止到 2025 年 9 月 18 日，国内花生油样本企业厂家花生库存统计 53775 吨，较上周减少 11785 吨，减幅 17.98%。据 Mysteel 调研

显示，截止到 2025 年 9 月 18 日，国内花生油样本企业厂家花生油库存统计 37060 吨，较上周增加 300 吨，增幅 0.82%。

【逻辑分析】

部分花生现货陆续上市，但最近天气原因上量较少，河南新季花生稳定，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，但预期花生产量和去年持平，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、本周鸡蛋主产区均价 3.7 元/斤，较上周五上涨 0.29 元/斤，主销区均价 3.82 元/斤，较上周五上涨 0.24 元/斤。昨日东莞停车场满仓，1 号停车场剩余 27 台车。今日全国主流价格多数稳定，今日北京各大市场鸡蛋价维持稳定，北京主流参考价 164 元/44 斤，石门，新发地、回龙观等主流批发价 164 元/44 斤；大洋路鸡蛋主流批发价格 164-165 【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，山西价格稳定、河北价格稳定；山东主流价格多稳定，河南蛋价格稳定，湖北褐蛋价格稳定、江苏、安徽价格以落为主，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】

目前总体供应对比往年确实比较高，高存栏低成本叠加弱需求导致蛋价也跌至近些年同期的最低位。而前一段时间的超低蛋价确实也增加市场的淘鸡积极性，市场出现一波集中淘汰，但随着近期蛋价反弹养殖户的淘鸡意愿又开始下降。上周随着中秋及国庆假期即将到来，下游备货积极性增加，整体库存有所去化，但最近两天市场走货开始有所放缓，个别地区仍有一定节日备货影响走货尚可。根据当前基本面来看，短期蛋价反弹主要受双节备货影响，但近期随着节日备货的结束，蛋价开始有所回落。

【交易策略】

- 1、单边：建议观望。
- 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 0.62 (0.93%) 至 66.30 分/磅。

【重要资讯】

1、CFTC 发布 ICE 棉花期货合约上 ON-CALL 数据报告：截至 9 月 12 日，ON-CALL 2512 合约上卖方未点价合约减持 986 张至 19135 张，环比 上周减少 2 万吨。25/26 年度卖方未点价合约总量减持 283 张至 43577 张，折 99 万吨，环比上周减 1 万吨。ICE 卖方未点价合约总量增至 50420 张，折 114 万吨，较上周增加 18 张，环比上周持平。

2、截止 2025 年 09 月 12 日，棉花商业总库存 127.18 万吨，环比上周 减少 14.38 万吨（减幅 10.16%）。其中，新疆地区商品棉 64.98 万吨，周环比 减少 9.70 万吨（减幅 12.99%）。内地地区商品棉 33.15 万吨，周环比减少 3.95 万吨（降幅 10.65%）。

3、CFTC 数据显示，截至 2025 年 9 月 16 日，ICE 期棉基金净多头率为-23.31%（周环比增 3.73 个百分点，上周降 0.49 个百分点）【基金多头持仓-基金空头持仓）/总持仓】。

【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