

每日早盘观察

2025 年 9 月 29 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 0.05%至 1034 美分/蒲，CBOT 豆粕指数上涨 0.29%至 280.4 美金/短吨

【相关资讯】

1.油世界：南美地区出口和压榨在 8 月份的快速增加带动 2025 年 1-8 月 7 个主要国家总需求量达到 2.36 亿吨，同比增加 1160 万吨或 5%，较 2023 年增加约 3000 万吨。

2.油世界：美国豆粕价格受影响更加严重，在过去的 5 天中，芝加哥近月合约在过去 5 日中下跌 5.1%。阿根廷出口商注册的 710 万吨豆粕在 2025 年 10-12 月装运，当美豆压榨量增加时出口空间可能减少。

3.油世界：在 9 月 22 日当周，大豆出口量达到 200 万吨的高位，带动 9 月 1-22 日当周累积出口量达到 470 万吨左右。

4.我的农产品：截止 9 月 26 日当周，油厂大豆实际压榨量 226.72 万吨，开机率为 63.28%。此前一周中，大豆库存 694.66 万吨，较上周减少 38.54 万吨，减幅 5.26%，同比去年增加 7.04 万吨，增幅 1.02%；豆粕库存 125 万吨，较上周增加 8.56 万吨，增幅 7.35%，同比去年减少 20.83 万吨，减幅 14.28%。

【逻辑分析】

阿根廷在短期完成出口后，关税重新恢复，使得后续出口压力有所好转，但由于国际大豆市场供需比较宽松，在总体需求支撑有限的背景下，后续压力可能仍将

继续体现。国内大豆整体供应比较宽松，需求虽然良好，但库存压力仍然维持高位，预计价格仍将继续承压。

【策略建议】

1.单边：豆粕 05 合约已提示离场，建议等待高点抛空，近期以观望为主。菜粕预计进入震荡状态，少量多单短期布局。

2.套利：M11-1 正套

3.期权：卖出豆粕看涨期权，卖出菜粕宽跨式结构

(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小幅收高，涨 0.06 (0.37%) 至 16.35 美分/磅。上一交易日伦白糖价格收低，主力合约跌 2.9 (-0.63%) 至 459.9 美元/吨。

【重要资讯】

1、标普全球商品洞察公司(S&P Global Commodity Insights)周四发布的一项 11 位分析师的调查显示，9 月上半月巴西中南部地区的食糖产量预计将比上一年增长 15%，达到 360 万吨。根据调查，受访者预计，与去年同期相比，甘蔗压量将增长 6.8%，至 4592 万吨。另一方面，分析师预测甘蔗糖含量(ATR)继续低迷，同比下降 3.9%，至每吨甘蔗 153.84 公斤,在此期间，包括玉米和甘蔗生物燃料在内的乙醇产量预计将比前一年下降 3.4%，至 23.7 亿升。

2、巴西米纳斯吉拉斯州将比前几年更早结束 2025/26 榨季的甘蔗收割工作，且总产量有所下降。据米纳斯吉拉斯州生物能源和糖业协会(SIAMIG Bioenergia)数据，该州截至 9 月上半月已压榨甘蔗 5820 万吨，相当于本榨季预计产量(7720 万吨)的 75.4%，与 2024/25 榨季的累计产量相比下降了约 4.5%。截至 9 月上半月糖产量为 420 万吨，乙醇产量为 196 万立方米，反映出甘蔗更多地被用于制糖。预计

2025/26 榨季也将提前结束，70% 的加工产能将在 11 月上半月结束前停止运作，而在 2024/25 榨季的同一时期，仅有 5% 的产能停止运作。这种情况主要由那些在压榨量中占比较大的工厂主导，其主要原因包括气候条件，特别是 2024 年的干旱对产区造成的影响。对于本榨季的最后一个季度，预计会有更多的甘蔗用于生产乙醇，这将有助于平衡目前的糖醇生产比例(前期糖价处于更高位)。这种转变主要是由糖和乙醇之间的价差推动的，促使工厂根据市场机会调整糖醇比例。

3、沐甜 28 日讯 据了解，9 月 23 日、9 月 24 日绿翔糖业、绿华糖业两家糖厂相继开机，加上已于近期开机的福糖糖业，25/26 制糖期新疆开机糖厂已达 3 家，其他糖厂的开机时间预计要到国庆。受干旱影响，目前新疆 25/26 制糖期糖产量下调至 70 万吨左右，之前预计保持在创纪录高位 80 万吨附近。

【逻辑分析】

国际方面，全球主产区增产仍在兑现。巴西迎来供应高峰，最近巴西糖压榨量大增导致糖产最近增量也较大，大概率预计近期双周糖产都将维持在高位。但是目前巴西乙醇折糖价已经来到了 16 美分/磅附近，而最近的双周制糖比也有所下降，预计近期双周制糖比将进一步下降，从而缓解糖产大幅增加的壓力。印度市场今年糖产预计也将同比大增，如果制乙醇量增幅不大的话，印度将有大量白糖可供应市场，因此其甘蔗制乙醇的政策以及出口政策非常重要。此外泰国和中国糖产大概率也将增加，全球的增产预期正在逐步兑现。

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，预计郑糖向下阻力变大。

【交易策略】

1.单边：国际糖价增产正在兑现，建议逢高布局空间，但是预计向下空间有限。国内郑糖未来供应压力也比较大，建议逢高布局空单，预计下方空间不大。

2.套利：观望。

3.期权：观望。(以上观点仅供参考，不作为入市依据)

油脂板块

【外盘情况】

隔夜 CBOT 美豆油主力价格变动幅度-0.61%至 50.15 美分/磅；BMD 马棕油主力价格变动幅度-0.99%至 4396 林吉特/吨。

【相关资讯】

1. SPPOMA: 2025 年 9 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少 3.19%，出油率环比上月同期减少 0.18%，产量环比上月同期减少 4.14%。

2. 据外媒报道，行业分析师表示，全球最大植物油买家印度 2025/26 年度食用油进口量预计将增长 4.6%，达到创纪录的 1710 万吨，受棕榈油采购量增加推动；棕榈油进口量可能激增 13.4%，达到 930 万吨。

3. Patria Agronegocios: 巴西 2025/26 新年度大豆作物播种快速启动，主要得益于帕拉纳州的播种进度，当地降雨持续且天气前景良好。迄今，巴西大豆播种已经占到预期播种面积的 4.16%，去年同期为 0.54%，这是大豆播种季伊始的最快播种速度。

4. 据外电消息，咨询公司 Expana 再次上调本年度欧盟油菜籽产量预估，目前预计产量将为 2,040 万吨，较上月预测的 2,000 万吨有所增加，较上一年度受降雨影响的产量高出 21.4%。该公司预计葵花籽产量将为 840 万吨，略高于上月预测，但仍是 2015/16 年度以来的最低水平。该咨询公司预计 2025/26 年度欧盟油菜籽市场将趋于平衡，而葵花籽库存预计将处于五年来的最低水平。

5. 官方数据显示，截至 9 月 24 日当周，加拿大萨斯喀彻温省油菜作物收割率为 41.7%，待直接收割的比例为 22.63%，已割晒作物占比为 17.44%，立于田间的作物比例为 18.24%。截至 9 月 23 日当周，曼尼托巴省的油菜籽收割正在推进，单产在每英亩 26-60 多蒲式耳之间，平均单产为每英亩 45 蒲式耳。截至 9 月 23 日当周，阿尔伯塔省油菜收割率为 55.9%。

【逻辑分析】

整体上，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。目前国内豆油小幅去库，随着大豆到港和压榨逐渐减少，国内豆油后期或将继续小幅去库，但库存不大会紧张。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，可考虑回调时适当试多，另外，假期较长可考虑轻仓过节。

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 0.7%，收盘为 421.75 美分/蒲。

【重要资讯】

1、美国玉米主产州未来 6-10 日 100%地区有较高的把握认为气温将高于正常水平，44%地区有较高的把握认为降水量将高于正常水平。

2、9 月 26 日（周五），农业咨询公司 Sovecon 首次下调 2025/26 出口季的小麦出口预期，下调幅度约为 0.7%，从 4370 万吨降至 4340 万吨，此前在 7-9 月出口放缓 29%。

3、主产区小麦均价 2448 元/吨，环比上周涨 0.25%，同比涨 0.66%。

4、截至 9 月 24 日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 113.9 万吨，较上周下降 6.10 万吨，周降幅 5.08%，月降幅 13.58%；年同比增幅 28.85%。

5、9 月 29 日北港收购价格为 720 容重 15 水分价格为 2220 元/吨，收购 30 水潮粮 0.86 元/斤，价格回落，东北产区玉米继续下跌，华北产区玉米下跌。

【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，东北玉米回落，港口价格回落。华北玉米现货继续回落，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，盘面回落空间相对较小。

【交易策略】

1.单边：外盘 12 玉米反弹到高位，观望。01 玉米开始建立多单，设好止损。

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：生猪价格整体呈现震荡运行态势。其中东北地区 12.32-12.41 元/公斤，下跌 0.07-0.13 元/公斤；华北地区 12.3-12.68 元/公斤，下跌 0.02 至上涨 0.03 元/公斤；华东地区 12.77-12.84 元/公斤，上涨 0.07 元/公斤；华中地区 12.12-12.18 元/公斤，下跌 0.1 元/公斤；西南地区 11.42-12.07 元/公斤，下跌 0.1-0.45 元/公斤；华南地区 11.42-13.11 元/公斤，下跌 0.13-0.2 元/公斤；

2.仔猪母猪价格：截止9月26日当周，全国7公斤仔猪价格236元/头，较9月23日持平，15公斤仔猪价格335元/头，较9月23日持平，50公斤母猪价格1588元/头，较9月23日持平；

3.农业农村部：9月28日“农产品批发价格200指数”为118.85，上升0.07个点，“菜篮子”产品批发价格指数为119.75，上升0.05个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为19.17元/公斤，下降1.3%

【逻辑分析】

规模企业出栏压力维持高位，普通养殖户近期出栏压力有所放缓，二次育肥少量入场，供应端压力仍然存在。预计后续出栏压力仍然存在，价格整体仍将表现出一定压力。期货盘面前期跌幅较大，下行动力略有减少，但预计后续仍将承压。

【策略建议】

1.单边：建议高点抛空为主

2.套利：LH15反套

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)

花生

【重要资讯】

1、全国花生通货米均价4.23元/斤，持平，其中，河南白沙通货米4.2-4.4元/斤不等、8个筛价格4.8元/斤左右、稳中有涨，大花生通货米3.8-4.2元/斤，辽宁白沙通货米4.3-4.35元/斤，以质论价。

2、山东油厂通货米合同采购报价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，好货稀少，采购谨慎，少量到货。

3、花生油方面，国庆、中秋双节临近，整体走货较一般，相比往年旺季行情有一定差距，国内一级普通花生油报价 14664 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 3240 元/吨，实际成交可议价。

5、截止到 2025 年 9 月 25 日，国内花生油样本企业厂家花生库存统计 42925 吨，较上周减少 10850 吨，减幅 20.18%。据 Mysteel 调研显示，截止到 2025 年 9 月 25 日，国内花生油样本企业厂家花生油库存统计 37099 吨，较上周增加 39 吨，增幅 0.11%。

【逻辑分析】

花生现货陆续上市，但上量较少，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价格，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，11 花生回调短多操作。
- 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、 上周五主产区均价为 3.67 元/斤，较上一交易日价格持平，主销区均价 3.81 元/斤，较上一交易日价格持平。昨日东莞停车场剩车 21 台，1 号停车

场剩 23 台车。今日全国主流价格以稳为主，今日北京各大市场鸡蛋价维持稳定，北京主流参考价 158 元/44 斤，石门，新发地、回龙观等主流批发价 158 元/44 斤；大洋路鸡蛋主流批发价格 158-159 【稳定】按质高低价均有，到货正常，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，山西价格以稳为主、河北价格稳定；山东主流价格稳定，河南蛋价格稳定，湖北褐蛋价格稳定、江苏、安徽价格稳定，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：近期蛋价有所回落，近月合约可考虑逢高沽空。
- 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：国内产地苹果市场行情主流平稳，冷库内优质货源交易顺畅，中秋节礼盒包装需求量较大， 而中等品质货源交易不畅。红将军货源供应量宽松，但好货供应紧俏，性价比较高货源成交为主。西北产区 客商采购积极性尚可，采青货订购价格维持高位。国内批发市场到货平稳，主流成交价格维持稳定。

4、现货价格：山东烟台栖霞苹果主流价格稳定，80#以上一二级货源果农货片红 3.0-3.5 元/斤，条纹 3.0 4.2 元/斤，客商货片红 3.8-4.3 元/斤，条纹 3.8-4.5 元/斤，以质论价。三级果主流 2.5-2.6 元/斤，统货报价 2.8 3.0 元/斤。红将军多数货源颜色欠佳，质量一般，成交价格参考 1.5-1.6 元/斤。今日行情主流平稳，交易随 行，以质论价。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 3.0-3.5 元/斤，果农要价 3.0-3.5 元/斤，主流成交价格区间 3.0-3.5 元/斤。

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。
- 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 美棉上涨，主力合约上涨 0.06 (0.09%) 至 66.33 分/磅。

【重要资讯】

1、市场报盘多为 2025/26 年度新棉预售，一口价稳中略有让利，新棉预售成交氛围相对较好，2024/25 年度现货继续减少。近日籽棉收购报价稳重偏弱，机采籽棉毛衣分 40%收购较低报价在 5.9~6.1 元/公斤左右，较高收购价仍在 6.2~6.35 元/公斤左右。销售基差：2025/26 年度喀什双 29 新棉预售一口价

报价在 14500 上下，同品质预售基差暂在 CF01+1000~1050 上下，10 月中旬前交货；2025/26 年度新棉预售盲盒（报价指标以双 29、杂 3 内为主）较低一口价报价在 14650~14750 公定不等，同品质预售基差暂在 CF01+1050~1100 上下，9 月底、10 月中旬前交货。

2、CFTC 发布 ICE 棉花期货合约上 ON-CALL 数据报告：截至 9 月 19 日，ON-CALL 2512 合约上卖方未点价合约减持 1077 张至 18058 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 899 张至 42678 张，折 97 万吨，环比上周减 2 万吨。ICE 卖方未点价合约总量降至 49301 张，折 112 万吨，较上周减少 1119 张，环比上周减少 3 万吨。

3、截至 2025/09/18 至 2025/09/24 当周，印度棉花主产区（93.6%）周度降雨量为 41.8mm，相对正常水平高 8.7mm，相比去年同期高 15.7mm。2025/06/01 至 2025/09/24 棉花主产区累计降雨量为 896.2mm，相对正常水平高 143.4mm。

【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