

# 期货

FUTURES

——特别支持——

郑州商品交易所  
大连商品交易所

## 中秋国庆假期仍远 芝麻采购出现观望

□本报特约分析师 高艳滨

距离中秋、国庆假期仍有较长时间,芝麻油厂对芝麻的采购积极性较低,食品餐饮企业表现出观望心理。目前,国产陈季芝麻集中在少数贸易商手中,因其水分低、质量好、销量少,价格保持坚挺。

截至6月3日,湖北洪湖芝麻毛货收购价14000~14200元/吨,净货装车价14500~14700元/吨;仙桃白芝麻毛货13700~14000元/吨,净货14200~14400元/吨。安徽池州白芝麻收购价14300~14500元/吨,净货销售价14900~15000元/吨。江西进贤过小筛芝麻出货价19500~23000元/吨。重庆白芝麻销售价16600~16700元/吨。河南中牟市场白芝麻出货价14400~14600元/吨,质量较好的净货15500~15800元/吨。上述价格均与5月27日持平。

与此同时,山东青岛港埃塞俄比亚产一级白芝麻价格为13200~13500元/吨,二级白芝麻12600~12800元/吨,下跌200元/吨;苏丹产白芝麻13500~13600元/吨,花芝麻12500~12700元/吨,红芝麻10600~10700元/吨,下跌100元/吨;多哥产白芝麻11800~12100元/吨,花芝麻11400~11600元/吨,下跌100~200元/吨;尼日利亚产白芝麻11400~11700元/吨,花芝麻10400~10800元/吨,稳定;坦桑尼亚产白芝麻12600~13100元/吨,混合芝麻11600~12100元/吨,下跌100~200元/吨;莫桑比克产白芝麻12500~12700元/吨,花芝麻12400~12500元/吨,下跌100元/吨;巴基斯坦芝麻9800~10200元/吨,稳定。

天津港埃塞俄比亚产一级白芝麻13200~13500元/吨,二级白芝麻12600~12800元/吨,下跌100元/吨;苏丹产普通芝麻12500~12600元/吨,稳定;尼日利亚产白芝麻11400~11500元/吨,花芝麻10400~10600元/吨,稳定;多哥产花芝麻11400~11600元/吨,下跌100元/吨。

最近一周,青岛港芝麻日出货量约为2700吨,较节前减少100吨/日;天津港日出货量1400吨左右,稳定,青岛港进口芝麻库存20.5万吨左右,较节前增加1000吨,高于去年同期的17.5万吨;天津港进口芝麻库存4.8万吨,较节前增加300吨,高于去年同期的3.8万吨。

近期,国际芝麻价格普遍下跌10~20美元/吨,我国进口芝麻到港成本继续降低。尼日利亚芝麻1260~1280美元/吨,折合到我国港口10200元/吨;乍得小籽芝麻1300美元/吨,折合到港10600元/吨;多哥芝麻1420~1460美元/吨,折合到港11500~12000元/吨;坦桑尼亚混合芝麻1230~1240美元/吨,折合到港10000~10400元/吨,白芝麻1330~1360美元/吨,折合到港10800~11000元/吨;莫桑比克花芝麻1270美元/吨,折合到港10300元/吨,白芝麻1400美元/吨,折合到港11000元/吨;巴西8月船期芝麻1120美元/吨,折合到港10000元/吨;埃塞俄比亚芝麻152美元/吨,折合到港12300元/吨;苏丹芝麻1310美元/吨,折合到港10600元/吨,红芝麻1250美元/吨,折合到港10100元/吨;巴基斯坦芝麻1200美元/吨,折合到港9800元/吨。

# 国际市场麦价变动，国内麦市将向何方？

□本报特约分析师 曹可安

近期,全球小麦市场大多下跌,主要因为全球小麦主产区出现有利降雨或预报降雨,俄罗斯2025年小麦出口上调,加之美麦优良率仍旧较好,这些均使得国际麦价承压。

国内小麦价格震荡偏弱调整,市场购销谨慎。新麦收割进度加快,市场供应显著增加,加之面粉需求处于季节性淡季,下游需求提振有限,导致国内小麦价格弱势调整。后市关注国内外小麦产区天气、国内面粉需求以及小麦与玉米价差的变化。

## 美麦长势良好 俄麦出口上调

美国农业部作物进展周报显示,截至上周,美国冬小麦优良率为50%,低于前一周的52%,也低于

分析师平均预期的53%,但仍创下2020年以来同期最高水平,显示出该作物在生长季节的强劲表现。干旱监测报告显示,截至上周,冬小麦作物处于干旱地区的比例为16%,前一周为21%,上年同期为25%。降水有效缓解了冬麦区的干旱问题,为小麦的生长发育提供了有利条件。

相关咨询公司称,俄罗斯2025/2026年度(7月至6月)小麦出口预测值上调110万吨,至4080万吨,原因是产量上调。由于天气前景有利,该公司一周前将2025年小麦产量预期上调120万吨,至8100万吨。

另外,俄罗斯预计2025年其小麦出口量约为4450万吨,而粮食出口总量将达5300万吨。俄罗斯的播种工作正提前进行,包括冬季作物在内的粮食种植面积已达约4800万公顷。所有受春雪霜冻影响的地区均已补种。预计今年俄罗斯粮食产量将高于2024年。

## 菜系市场利空频现 期现价格稳步走低

□本报特约分析师 赵克山

虽然中美、中加贸易摩擦尚未完全解决,大豆、菜籽进口前景仍不明朗。但随着国产菜籽集中上市,加之前期进口菜籽以及菜油、菜粕数量较大,菜籽及菜系产品库存较高。由于性价比不高,菜系产品需求不振,加之近期传出中加贸易关系缓和的利空消息,导致近日菜籽以及菜油、菜粕期现货价格稳中有跌。

由于播种面积增加,加之生长期间天气正常,大部分油菜主产区均获丰收,总体产量稳中有增。随着国产菜籽集中收获上市,菜籽供应压力加大。前期受中加贸易关系紧张影响,菜油和菜粕获得较多“升水”,但近日传出中加贸易关系有缓和迹象,导致菜系产品价格大幅下滑,拖累油菜籽价格稳中有跌。

据监测,截至6月4日,安徽芜湖普通油菜籽厂价为5300元/吨,四川成都5500元/吨,贵州遵义5700元/吨,均较一周前下跌200元/吨;江苏南通5500元/吨,浙

江湖州5600元/吨,江西九江5600元/吨,均下跌100元/吨;湖北荆州5400元/吨,湖南岳阳5600元/吨,均稳定。

受中加贸易摩擦影响,前期菜油价格稳中高走,即便豆油和棕榈油供应充裕而下跌,也未拖累菜油价格,导致菜油与豆油和棕榈油的价差扩大,菜油性价比转差影响其消费。近期传出中加贸易关系出现缓和迹象,意味着后期从加拿大进口菜籽、菜油或趋于正常化,菜油前期获得的“升水”被大幅挤出,导致本周三菜油期货破位下跌,并引领菜油现货价格走低。

另外,前期市场担心油菜籽和菜油进口受阻,提前进口了大量菜籽和菜油,导致目前国内菜油库存高企。据监测,截至2025年第22周末,国内进口压榨菜油库存量为89.8万吨,较去年同期增加近一倍,为近5年来最高水平。但由于性价比比较低,加之目前为菜油相对需求淡季,油厂菜油成交量偏低。据监测,截至第22周,油厂菜油合同量为8.4万吨,较上一周减少3.2万吨,环比下降27.45%。

## 豆粕震荡仍是主流 反弹空间可能有限

□本报特约分析师 王璐

近期,国内豆粕盘面呈底部反弹走势,主要受阿根廷产区洪涝炒作及成本提振影响。当前市场对豆粕09合约走势博弈持续,持仓处于历史高位。笔者认为,随着豆粕基本面利空袭扰以及新作种植炒作期来临,豆粕价格易受天气市及政策市影响,呈现高波动状态。但在长周期全球大豆供需充足趋势下,豆粕仍处于底部震荡阶段,价格空间相对受限。

全球大豆供需宽松延续,南美增长幅度或将放缓。5月份USDA报告首次公布2025/2026年度全球大豆供需预估。报告显示,全球大豆增产速率放缓至1.41%,消费增长相对稳定,增幅约3.36%,库存及库消比边际收紧,但仍处于近5年偏高水平。其中,南美大豆占比进一步提升至55.67%,美国大豆占比则下降至27.67%。全球大豆出口将提升至1.88亿吨,继续强化其在国际油料贸易中的主导地位,巴西大豆出口将进一步增长。

2024/2025年度,市场对巴西大豆产量的预估基本稳定在1.69亿~1.71亿吨水平,中西部产区产量恢复显著,而南部地区单产受到一定损失。过去两周受降水影响,阿根廷收获推进至80.4%,较前期有所放缓,本地机构预估阿根廷产量从5000万吨下调至4900万吨,难以撼动南美整体丰产格局。

当前全球大豆贸易仍处于南美大豆主要出口期,整体供应相对充足。随着南美增产格局计价,基本面临利空已明显消化,国际大豆价格或维持震荡区间。未来市场将持续聚焦在新季美豆种植生长炒作以及政策变动对国际大豆的价格指引。

美豆新作炒作空间仍在,阶段性题材驱动性不足。5月份USDA报告小幅上调2024/2025年度美豆出口,使得期末库存及库消比环比收紧。对于2025/2026

年度,报告沿用3月种植意向数据,按趋势性单产52.5蒲式耳/英亩,产量表现为单产增长将大致抵消面积下滑幅度。出口预估相对偏高,压榨增速相对放缓。从当前中美贸易摩擦及生柴政策的预期来看,其需求要素仍存在一定调整空间。报告数据相对利多,但上述变量存在明显不确定性,美豆价格缺乏持续性驱动。

NOAA预报显示,当前处于厄尔尼诺中性状态,将有74%可能持续至北半球夏季(6月至8月),超过50%持续至8月到10月。目前产区天气开局相对正常,降水预期良好,新作美豆首次优良率67%,略低于市场预期68%。短期产区缺乏实质性题材,预计CBOT大豆价格维持1000~1100美分/蒲式耳区间震荡。中长期走势仍取决于7、8月份作物关键生长间天气与政策市指引。

国内大豆及豆粕供应恢复,近月压力逐步显现。在4月份国内大豆到港不及预期、油厂开机率持续低迷背景下,豆粕现货基差再度拉涨至历年高位。但随着5月进口大豆到港增加,海关检疫检验流程正常化,油厂压榨量逐步提高,豆粕供应偏紧情绪明显缓解。

近两周,全国油厂周度压榨量维持在220万吨以上水平,华北豆粕现货基差从5月9日380元/吨快速回落至月底的-30元/吨。目前根据机构数据预估,国内6月至8月大豆到港量分别为1050万吨、1100万吨和900万吨,未来3个月大豆供应预期充足,油厂开机率也将维持在偏高水平,豆粕供应压力将持续兑现。

截至5月23日,国内大豆库存560万吨,同比增幅24%,豆粕库存在前期紧张格局下去化至历史低位。近期小幅增至20.69万吨,短期压力有限。但随着油厂压榨回升,预计将进入快速累库趋势中,豆粕现货基差仍以承压为主。

下游饲料需求承接有限,关注库存累积节奏。中国饲料工业协会数据显示,1月至4月国内饲料产量累积达到1.03亿吨,同比增幅10.68%,近两个月环比呈增长

到改善,或激励花生期现货价格重心进一步上移;如果后期降水持续改善,新作丰产预期打压下,PK2511与PK2510的价差将会进一步扩大。

## 短期供需仍偏紧 现货价偏强运行

5月份以来,国内花生现货价格持续大幅上涨,大颗粒商品领涨市场,其次是统货米,再次是油料米,油厂收购价格基本维持不变,港口进口花生米销售价格涨幅有限。据进口商反映,今年苏丹花生米进口至基本瘫痪,塞内加尔花生米价格较高,酸价偏高导致非洲花生米进口商利润微薄,非洲花生米进口量同比持续锐减。

4月份我国进口花生主要是印度米,5月港口进口花生米价格小幅上涨后,进口利润有所改善,但后期非洲花生米进口量仍然有限,一是苏丹花生米供应因其内战持续升级而大幅减少;二是塞内加尔花生米相比国内油料米价格偏高,油厂采购积极性不高。

## 国内麦收推进 价格震荡调整

国内小麦价格震荡偏弱调整,市场购销谨慎。新麦收割进度加快,市场供应量显著增加;陈麦市场阶段性供给充裕,与新麦共同形成供应压力。

今年干旱天气意外提升小麦质量,致使普麦与二类麦价差收窄,优质麦优势弱化,面粉企业压价底气更足。贸易商对后市信心不足,观望情绪浓厚。饲料企业暂未大规模入市,以刚需采购为主。

上周,小麦主产区河北、山东、河南、安徽、江苏中小企业开机率分别为32.57%、35.09%、34.35%、35%、35.67%,平均开机率35.54%,环比上涨0.91个百分点,同比下跌6.8个百分点。中小制粉企业开机整体呈低迷状态,局部企业开机率略有上升。面粉消费步入季节性淡季,下游市场需求疲软,走货速

供需宽松加之利空消息影响,菜油现货价格稳中有降。据监测,截至6月4日,安徽合肥三级菜油出厂报价9390元/吨,浙江新市9400元/吨,均较一周前下跌290元/吨;湖北荆州、湖南岳阳9520元/吨,均下跌280元/吨;四川成都9590元/吨,福建漳州9130元/吨,广东珠三角地区和湛江、广西钦州9160元/吨,均下跌270元/吨;江苏南通9300元/吨,贵州遵义9490元/吨,均下跌260元/吨。

中加贸易摩擦同样给菜粕注入过多“升水”,导致豆粕和菜粕价差缩小,菜粕性价比降低,菜粕需求受限。随着中加关系可能缓和,菜粕也开始回吐“升水”。据监测,截至6月4日,安徽合肥和芜湖普通菜粕出厂价为2520元/吨,福建漳州和厦门2530元/吨,均较一周前下跌50元/吨;江苏南通和南京2440元/吨,湖南岳阳和常德2510元/吨,广东珠三角地区和湛江2440元/吨,广西钦州2420元/吨,均下跌40元/吨;湖北武汉和荆州2520元/吨,下跌30元/吨。

态势,主要受国内养殖行业高存栏及低利润影响。

农业农村部数据显示,截至4月底,国内能繁母猪存栏约4038万头,环比微降0.02%,仍相当于正常保有量的103.5%。一季度末生猪存栏4.173亿头,同比增幅2.16%。机构数据显示,4月份我国白羽肉鸡父母代在产存栏量5175万套,处于近年高位水平。

由于饲料价格重心整体下移,禽畜养殖成本较近年有所回落,生猪及肉鸡养殖利润维持在盈亏线附近,自繁自养仍存在一定利润。因此,未来养殖端产能预计仍在偏高水平,对饲料消费需求存在刚性支撑。

受前期国内豆粕偏紧格局影响,近期油厂开机率回升,豆粕提货量明显改善。机构数据显示,5月份国内油厂豆粕提货量321.62万吨,环比增幅19.22%。由于企业大多执行前期基差合同,叠加后续豆粕供应预期宽松,下游采购成交相对平淡。

近期饲料企业物理库存天数明显回升,但较近两年偏低,企业或存在小幅补货需求,但整体提振力度有限。从季节性走势来看,饲料消费需求往往在下半年逐步转旺,未来6、7月份豆粕供应压力兑现过程中,需求端预计难有明显利多。

总体而言,豆粕市场在近期虽有反弹走势,但整体仍处于底部震荡阶段。从基本面来看,全球大豆供需宽松格局延续,南美增产幅度放缓,但产量维持高位,将限制国际大豆价格空间。当前美豆新作种植生长季,其种植面积及单产炒作仍是未来盘面走势的关键指引。

国内市场,随着大豆及豆粕供应增加,近月压力逐步显现,下游饲料需求承接有限,预计现货基差延续弱势。豆粕盘面更多受产区天气市及进口成本支撑,走势相对偏强,但持续性驱动有限。关注后续美豆种植面积报告及优良率表现,警惕政策市变动对商品市场情绪的冲击。

关注后期我国从印度、巴西等国家进口花生米的情况。从现货角度来看,当前国内现货大部分进入冷库存储,总体余货数量少于预期,且货权集中,存货贸易商具备较强的定价权,在新花生米集中上市前,国内花生现货供需偏紧的局面难以改观。

## 麦茬花生提前播 旱区降水需关注

6月份开始,华北黄淮地区小麦全面收获,今年中部地区普遍持续干旱,导致小麦收割期提前,5月底至6月初降水有所增多,麦茬花生普遍提前播种,这意味着新作供应期较上年提前。

中央气象台6月6日预报,未来10天,河南、山东、湖北西部等花生产区降水持续偏少,当前气象干旱仍将发展。今年4月至5月河南降水持续偏少,导致河南小麦明显减产,当前麦收已经基本结束,市场对包括花生在内的河南秋粮产情仍有担忧,后期降水预报情况值得投资者持续关注。

度缓慢,直接导致制粉企业开机率偏低。

6月5日,陈麦收购价比4日大多有所下跌。其中,河北隆尧华龙面业1.21元/斤,山东聊城华统面业1.225元/斤,均下落0.01元/斤;山东商河金沙河1.22元/斤,下落0.005元/斤;河南周口五得利1.21元/斤,下落0.004元/斤。

## 关注麦区天气 饲用需求或增

国内小麦供应仍旧存在收缩预期,当前部分产区新麦上市增加,但仍存在不确定性,关注新麦大量上市期间的天气情况;需求存在潜在增长预期,随着玉米价格波动,当小麦与玉米价差缩小至一定范围,小麦饲用性价比凸显。美国小麦正值关键生长期,关注其主产区天气变化情况。另外,中美关税仍旧存在不确定性,关注国际贸易政策动向。

## 小麦替代已可行 玉米交割预期强

□本报特约分析师 陈春雷

随着小麦大范围收割上市,麦价回落,小麦、玉米价差收窄,替代进入现实。玉米供应仍然偏紧,中储粮持续拍卖补充,港口库存大幅下降。下游深加工和饲料企业玉米库存不一。玉米期货仓单继续创新高,交割预期强。玉米进口数量偏低,有回升可能。饲料需求仍强,但养殖业或陷入亏损困境,深加工工业需求仍弱。

## 拍卖加上替代补充 港口库存大幅下降

小麦开始大范围收获,据农业农村部消息,目前全国麦收已达42.52%;供应压力下,小麦价格出现回落。当前全国玉米均价为2384.12元/吨,而小麦均价跌至2439.17元/吨,价差收窄至55元/吨,小麦、玉米替代已具备现实可行性,且下游面粉需求疲弱也利于小麦转向饲用消费。

中储粮也通过拍卖持续补充玉米市场,近期公开竞价交易成交再次回升,但计划拍卖量整体下降。港口玉米库存大幅下降,普遍向下游转移。机构数据显示,截至5月30日,北方港口玉米库存降至331.1万吨,较5月初下降22%,且已低于去年同期;周度下海量为65.7万吨,数量较大。南方港口内贸玉米库存降至114.9万吨,较5月初下降24%。

## 加工饲企库存不一 玉米交割预期较强

下游深加工和饲料企业的玉米库存分化,反映出未来玉米需求出现分化。机构数据显示,截至5月30日,深加工企业玉米库存为452.8万吨,较5月初下降13%;而饲料企业库存为36.54天,创近年新高。玉米仍有相当一部分库存以仓单形式锁定,随着交割月临近,玉米注册仓单达到21.7万手的历史天量,交割预期较强。

## 养殖或陷亏损困境 深加工开机率再降

养殖方面,猪价再次走低,生猪养殖局部亏损扩大。机构数据显示,截至5月30日,外购仔猪养殖利润为-84.37元/头,亏损扩大;自繁自养利润为35.65元/头,持续回落。4月能繁母猪存栏环比再次下落,生猪存栏基础维持,但后期增长或受限。禽类养殖方面,蛋价走低,蛋鸡养殖亏损扩大,5月蛋鸡存栏惯性增长,逼近历史最高;肉鸡养殖再现亏损。高存栏基础支撑饲料需求,但养殖业持续亏损不利于玉米饲用需求增长。

深加工方面,淀粉企业加工陷入长期亏损,开机率再度走低;酒精企业长期亏损,开机率较低。机构数据显示,截至6月5日,淀粉企业开机率为51.8%,降至近年同期低位;酒精企业开机率为49.9%,环比回升,但仍在近年同期低位。

供应偏紧支撑玉米现货价格走强,而小麦替代可行性及拍卖补充缓解了供应压力;下游需求分化局面及增长前景不足压制玉米行情。玉米价格上行动力不足,短期震荡局势或难改变。