

美伊和谈或压制油脂，生猪有望再度走强

第一部分 前言概要

【概要】

展望未来，近期美伊有望达成协议、原油下行压力增大，这成为宏观利空因素，进而压制油脂、白糖、棉花等品种，叠加美豆丰产预期强化、国内进口油料集中到港、政策粮投放、新麦替代、终端需求疲软等供应端压力与需求约束，预计近期豆粕、菜粕、玉米、白糖、棉花等品种震荡为主，油脂震荡偏弱；因供需边际好转、政策托底及技术性支撑，近期生猪期价或将震荡偏强。白糖和棉花下方存在技术性支撑，上涨动力需关注厄尔尼诺等因素导致的减产预期。

【策略推荐】

品种/组合	趋势观点	逻辑依据
豆粕	震荡	短期有技术性支撑，但美豆产区天气条件良好，丰产预期持续，国内进口大豆集中到港、压榨回升、需求疲软等压制。
菜粕	震荡	短期有技术性支撑，但进口菜籽集中到港、豆粕替代的压力较大。
豆油	震荡偏弱	美伊有望达成协议，宏观情绪及原油预期利空油脂；美豆丰产预期强化、棕油季节性增产，产地库存趋增；国内油料进口集中到港、终端消费偏弱。
棕油	震荡偏弱	
菜油	震荡	
玉米	震荡	上方有政策粮投放、新麦替代、需求疲软压制，下方有成本、天气不确定性及技术性支撑。
生猪	震荡偏强	尽管供需仍宽松，但边际在好转；近期下方也有技术性支撑，及产能持续去化和政策托底。
白糖	震荡 关注下方技术支撑	美伊有望达成协议，原油回落压力增大；巴西处于压榨高峰，本榨季供应宽松。但下方存技术支撑，远期厄尔尼诺导致糖减产逻辑仍有效，且当前价位较低。
棉花	震荡 关注下方技术支撑	近期利空：美伊有望达成协议，原油回落压力增大；纺织需求淡季，美棉产区天气改善。潜在利多：国内库存季节性下降，新季减产预期，厄尔尼诺天气影响等。

风险提示：美伊局势、美元、原油、主产国天气等。

交易咨询业务资格：

证监许可[2011]1428号

研究员：刘高超

邮箱：

liugaochao_qh@chinastock.com.cn

期货从业资格证号：F03153158

投资咨询资格证号：Z0023722

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。作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑均基于本人的职业理解，通过合理判断得出结论，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议。



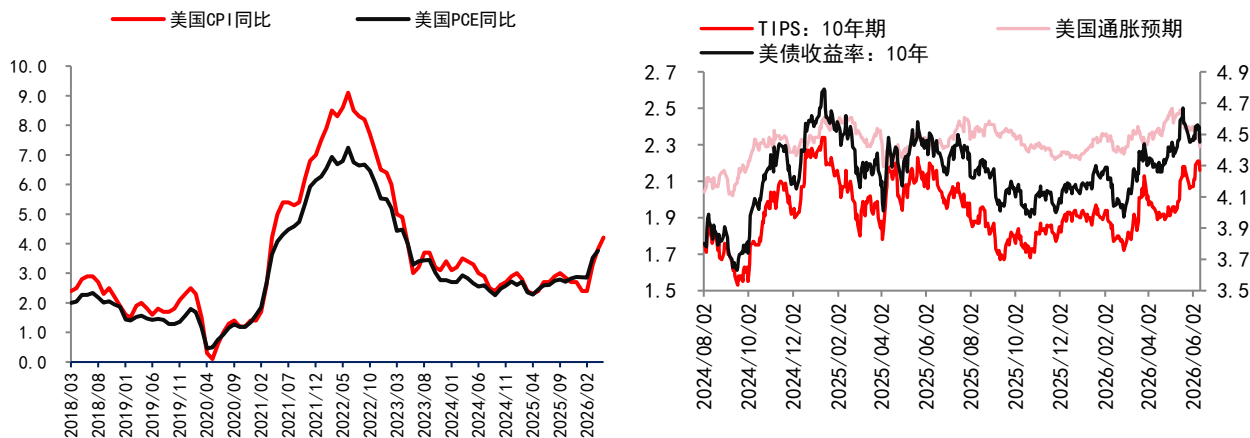
银河期货

第二部分 市场分析与策略推荐

一、农产品期货市场面临的宏观环境

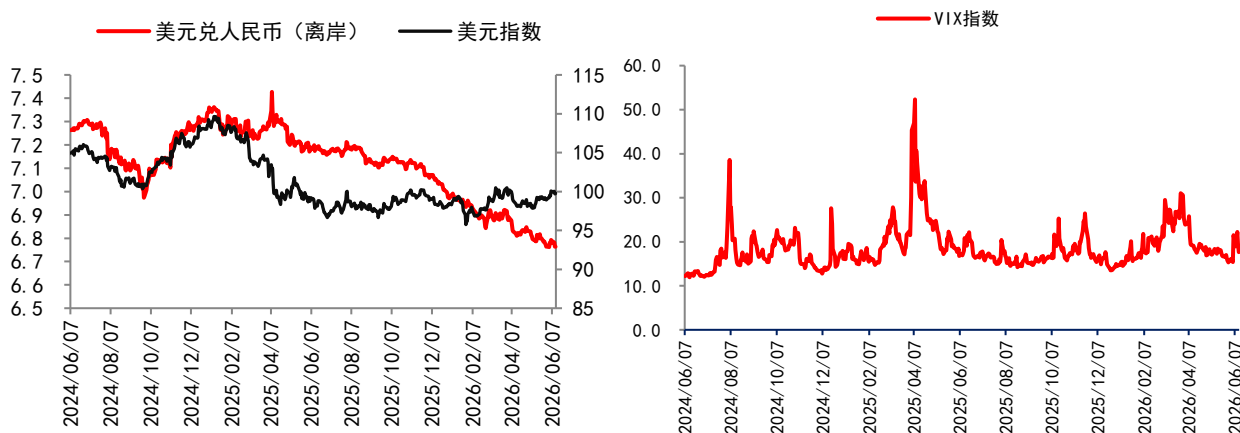
中国 5 月 CPI 同比 1.2%、PPI 同比 3.9%创 46 个月新高，社融增速 7.7%偏弱，叠加融资需求不振，强化国内货币政策宽松预期，上周国债价格有触底反弹迹象；美国 5 月 CPI 同比 4.2%，但核心 CPI 仅 2.9%，强化 6 月 FOMC 按兵不动但年内加息的预期；同期美伊谈判于 6 月 12-13 日取得突破性进展，双方就霍尔木兹海峡开放、美国不发动战争、伊朗不寻求核武器等 14 点达成谅解备忘录，原计划 6 月 14 日远程电子签署，但伊朗最后时刻推迟，地缘风险溢价阶段性出清。大类资产表现：美股 CPI 日大幅下跌后又强力反弹，美伊和谈解除地缘压制，AI 科技股领涨纳指，A 股受国内宽松预期支撑震荡偏强；受美伊局势缓和影响避险需求减弱，上周美元指数震荡承压；黄金受加息预期升温+避险消退双重打压而下跌；原油受霍尔木兹海峡恢复通航预期而承压走弱。

图 1：美国非农就业；美债收益率



数据来源：银河期货，iFinD

图 2：美元外汇与 VIX 指数

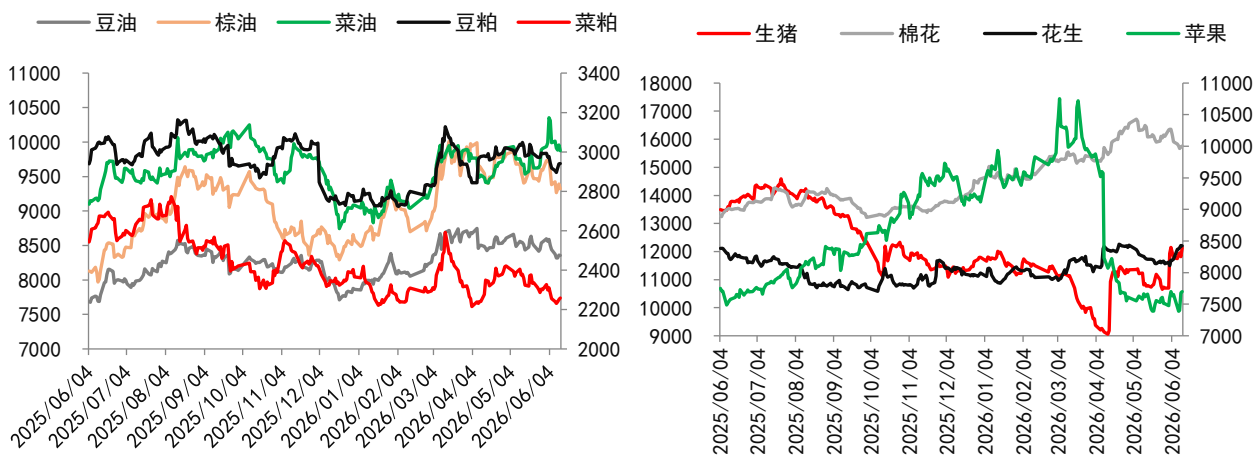


数据来源：银河期货，iFinD

二、近期农产品期货市场行情回顾

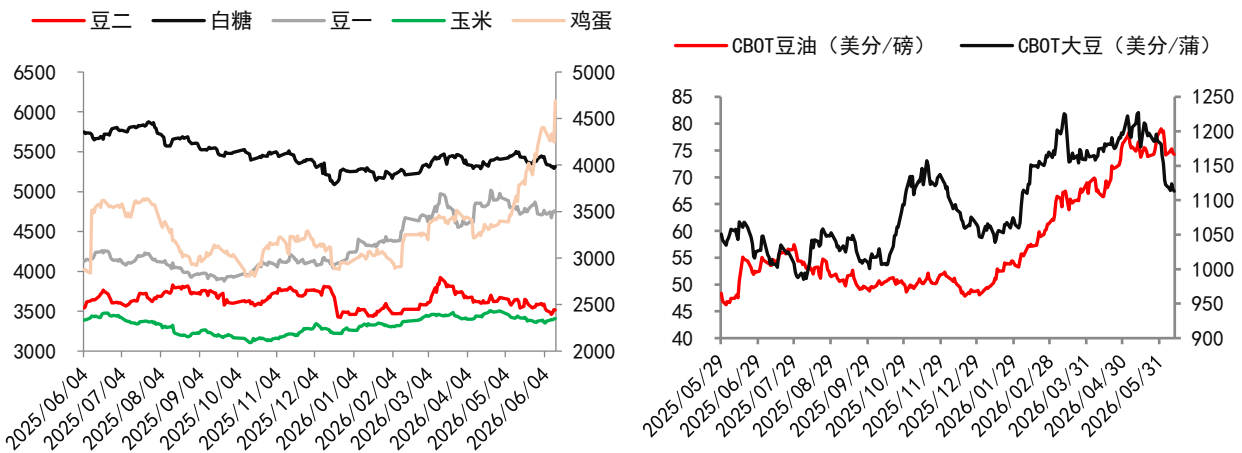
上周主要农产品期货的波动特征与核心逻辑：美伊地缘风险缓和带动原油价格大幅下跌，受此影响，上周三大油脂震荡偏弱，美豆类同步承压走弱，而国内豆菜粕走出先抑后扬行情。美玉米受种植进度及出口压力延续下跌，连玉米则在低位迎来技术性反弹。生猪期货在持续调整后触底反弹，预计市场开始博弈下半年周期反转。原糖受宏观压制偏弱运行，郑糖则在低位触及支撑后企稳。棉花内外期价均以震荡为主，缺乏明确的趋势性驱动。整体来看，近期农产品交易逻辑以美伊和谈带来的原油成本坍塌、宏观货币政策预期扰动为主线。

图 3：国内主要农产品期货活跃合约收盘价走势



数据来源：银河期货，iFinD

图 4：国内主要农产品期货活跃合约收盘价走势与美豆美豆油价格走势



数据来源：银河期货，iFinD

三、农产品期货供需格局全景表

本期供需格局特点：至 6 月 12 日当周，豆粕、菜粕、豆油、棕油、生猪、玉米综合判断偏空，受供给、需求、库存或外盘等多重利空因素压制；菜油、棉花、白糖、花生整体呈中性格局；鸡蛋综合判断偏多，主要因为库存偏低仍对价格构成支撑。

图 5：主要农产品供需格局全景表

农产品期货供需格局全景表-对价格的影响								
品种	供给	需求	库存	进口	外盘	天气/政策	综合判断	强弱评分
豆粕	↓	↓	—	↓	↓	↓	偏空	-1
菜粕	↓	—	↓	↓	↓	—	偏空	-1
豆油	↓	↑	—	↓	↓	↓	偏空	-1
棕油	↓	↑	↓	↓	↓	—	偏空	-1
菜油	↓	—	↑	↓	↓	—	中性	0
生猪	↓	—	↓	—	—	—	偏空	-1
玉米	—	—	↓	—	↓	—	偏空	-1
棉花	↑	—	—	—	—	—	中性	0
白糖	↓	—	—	—	↓	—	中性	0
鸡蛋	↑	—	↑	—	—	—	偏多	1
花生	—	—	↓	—	—	—	中性	0

数据来源：银河期货，iFinD

四、农产品期货策略信号表

截至 2026 年 6 月 12 日，豆粕、菜粕、菜油、玉米、棉花信号为中性，豆菜粕期价处

于偏低水平，近期波动较小；菜油、玉米、棉花期价处于中高水平，且近期玉米 CCI 上涨趋势明显。豆油和棕油期价较高，且呈现偏弱信号。生猪、白糖、鸡蛋、花生呈现偏强信号，且生猪、白糖价位较低。

图 6：农产品期货策略信号表

农产品期货策略信号表-20260612						
品种	期价分位数	HV(30)分位数	HV(10)分位数	CCI	强弱信号	基差分位数
豆粕	44%	3%	9%	-37	中	2%
菜粕	20%	6%	13%	-54	中	63%
豆油	78%	6%	18%	-83	偏弱	38%
棕油	90%	14%	43%	-81	偏弱	6%
菜油	80%	61%	90%	-32	中	53%
生猪	12%	83%	95%	71	偏强	13%
玉米	61%	20%	32%	153	中	37%
棉花	75%	34%	40%	-88	中	95%
白糖	21%	6%	19%	-98	偏强	28%
鸡蛋	95%	75%	81%	-5	偏强	77%
花生	38%	4%	34%	117	强	7%

数据来源：银河期货，iFinD

五、本期策略推荐、风险提示与近期关注要点

展望未来，近期美伊有望达成协议、原油下行压力增大，这成为宏观利空因素，进而压制油脂、白糖、棉花等品种，叠加美豆丰产预期强化、国内进口油料集中到港、政策粮投放、新麦替代、终端需求疲软等供应端压力与需求约束，预计近期豆菜粕、玉米、白糖、棉花等品种震荡为主，油脂震荡偏弱；因供需边际好转、政策托底及技术性支撑，近期生猪期价或将震荡偏强。白糖和棉花下方存在技术性支撑，上涨动力需关注厄尔尼诺等因素导致的减产预期。

品种/组合	趋势观点	逻辑依据
豆粕	震荡	短期有技术性支撑，但美豆产区天气条件良好，丰产预期持续，国内进口大豆集中到港、压榨回升、需求疲软等压制。
菜粕	震荡	短期有技术性支撑，但进口菜籽集中到港、豆粕替代的压力较大。
豆油	震荡偏弱	美伊有望达成协议，宏观情绪及原油预期利空油脂；美豆丰产预期强化、棕油季节性增产，产地库存趋增；国内油料进口集中到港、终端消费偏弱。
棕油	震荡偏弱	
菜油	震荡	
玉米	震荡	上方有政策粮投放、新麦替代、需求疲软压制，下方有成本、天气不确定性及技术性支撑。
生猪	震荡偏强	尽管供需仍宽松，但边际在好转；近期下方也有技术性支撑，及产能持续去化和政策托底。
白糖	震荡 关注下方技术支撑	美伊有望达成协议，原油回落压力增大；巴西处于压榨高峰，本榨季供应宽松。但下方存技术支撑，远期厄尔尼诺导致糖减产逻辑仍有效，且当前价位较低。
棉花	震荡 关注下方技术支撑	近期利空：美伊有望达成协议，原油回落压力增大；纺织需求淡季，美棉产区天气改善。潜在利多：国内库存季节性下降，新季减产预期，厄尔尼诺天气影响等。

风险提示：宏观、原油、天气、贸易与生柴政策等因素变化。

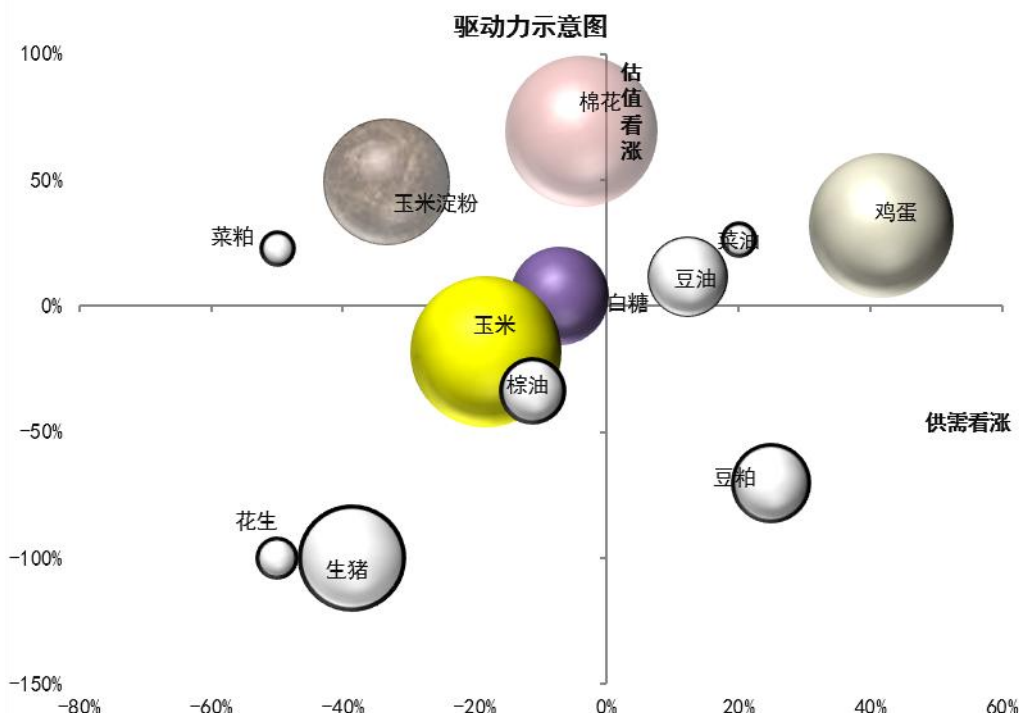
近期关注要点：

- (1) 中国5月工业增加值、社零；美国5月零售销售数据、FOMC利率决议。
- (2) 厄尔尼诺监测与气候展望。
- (3) USDA种植面积报告，美国农作物周度作物报告。
- (4) 马棕6月产量、出口、库存预期。
- (5) 国内生猪养殖利润、出栏体重等数据。
- (6) 巴西甘蔗压榨进度、糖醇比数据。

六、驱动力示意图

截止6月12日，鸡蛋、菜油、豆油处于供需与估值双看涨象限；棉花、玉米淀粉、菜粕呈现估值看涨但供需偏弱格局；生猪、花生、玉米、棕油处于供需与估值双看跌的弱势区域；豆粕供需向好但估值承压；白糖处于估值中性偏强、供需略弱的中间位置。

图 7：农产品驱动力示意图



数据来源：银河期货，iFinD

提示：影响商品价格走势的因素众多，包括宏观金融、产业供需、市场情绪、估值高低等类别，一张简图难以描述商品所有驱动因素的变化，“农产品驱动力示意图”仅从估值和供需两个角度展示主要活跃农产品期货近一周的驱动力变化，但并不代表当前这些农产品价格仅由这两类因素主导。因此，不建议将本图直接作为交易的依据，但可将其作为分析价格驱动的辅助工具。

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，但不担保其内容以及数据的准确性或完整性。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 / 研究所

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 号上海白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799