

【中信期货农业（板块策略）】

板块普遍反弹，但尚未到追多时机

——周度策略报告20260816

中信期货研究所 农业组

李青

从业资格号：F3056728
投资咨询号：Z0014122

王聪颖

从业资格号：F0254714
投资咨询号：Z0002180

吴静雯

从业资格号：F3083970
投资咨询号：Z0016293

李艺华

从业资格号：F03086449
投资咨询号：Z0019380

程也

从业资格号：F03087739
投资咨询号：Z0019480

周重廷

从业资格号：F03093821
投资咨询号：Z0020578

刘丽芳

从业资格号：F03110661
投资咨询号：Z0022137

魏宇

从业资格号：F03114822
投资咨询号：Z0022428

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。
市场有风险，投资需谨慎。



扫描二维码 获取更多研报资讯



农业板块品种期货近期走势

板块	品种	2026/8/14	周涨跌幅	过去一个月走势	板块	品种	2026/8/14	周涨跌幅	过去一个月走势
油脂油料	棕榈油主力	9838	1.8%		软商品	沪胶主力	17790	-0.3%	
	豆油主力	8541	1.2%			20号胶主力	14745	-0.3%	
	菜油主力	10510	3.6%			合成胶主力	13650	3.5%	
	豆粕主力	3165	0.3%			棉花主力	16740	0.5%	
	菜粕主力	2297	-1.0%			白糖主力	5309	0.6%	
	美豆主力	1191	1.3%			纸浆主力	4680	0.5%	
饲料养殖	生猪主力	12315	2.3%			双胶纸主力	3892	-0.2%	
	玉米主力	2226	0.7%			原木主力	824	-0.5%	

单位：美豆：美分/蒲式耳；原木：元/方；其他：元/吨

- 上周，在原油上涨、国内菜籽供应不顺等利多影响下，油脂整体偏强，菜油涨幅居前。生猪则受标肥价差较大，市场低价惜售，带来反弹。棉花、橡胶、白糖则在此前天气炒作后再区间高位陷入震荡。
- 往后看：1、油脂在明年棕榈油受气候影响可能减产、生柴需求增长背景下，长期看涨逻辑不变，短期供需偏弱，因此各品种在运行区间内低吸高抛。2、蛋白粕方面，美豆天气担忧缓解，但中国采购限制美豆跌幅。豆粕累库制约近月涨幅。供应边际走弱预期支撑远月。因此，豆粕逢低做多；低位累购。3、生猪方面，8月计划出栏量增加，上游惜售将存栏压力进一步后置。短期反弹后仍可关注逢高空策略。4、软商品方面，橡胶棉花中期看涨逻辑不变，短期供需无显著亮点，盘面偏向震荡，等待回调后多配机会。5、林浆纸仍无大单边行情，区间交易。5、板块配置上，农业后期重点关注四季度的棕榈油、生猪、天胶多配机会。
- 风险因素：供需变化超预期、气候异常变化、宏观变化超预期。

板块走势比较



贵金属

ID:10003834



有色

ID:10003831



化工

ID:10003832



黑色

ID:10003830



农产品

ID:10003827



- 农产品指数最近一周继续反弹。

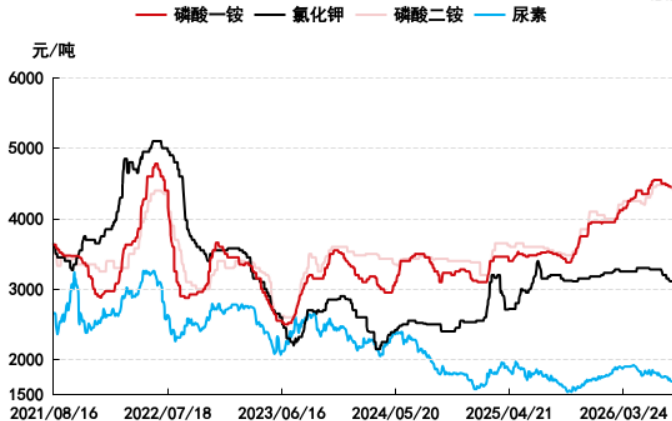
数据来源: Wind, 卓创资讯, 中信期货研究所



风险提示: 本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性, 仅供参考, 不构成对任何人的投资建议, 您应自主决策。
市场有风险, 投资需谨慎。

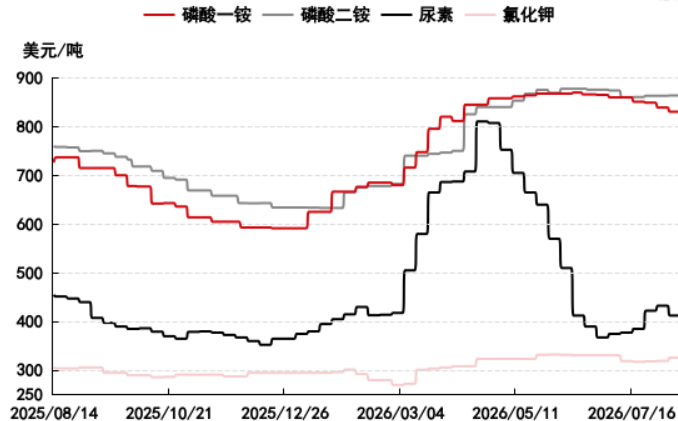
国内化肥价格变化

ID:17005631



国际化肥价格变化

ID:17005636

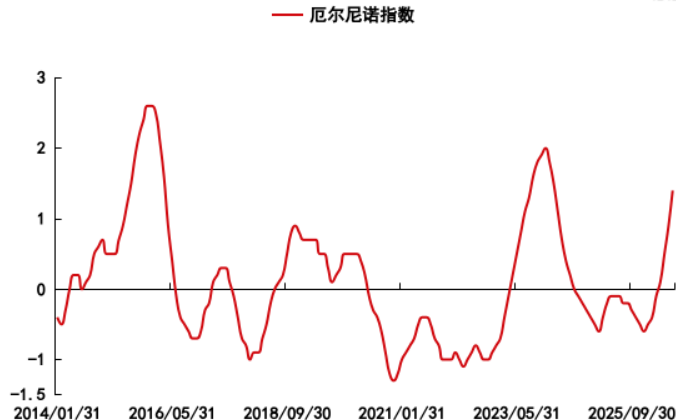


- 海外磷肥价格有见顶转弱迹象。但美伊冲突再起波澜，已经回到低位的尿素价格出现回暖迹象。
- 国内化肥走势偏弱。
- （以上数据来自隆众资讯）

数据来源：Wind，隆众资讯，中信期货研究所

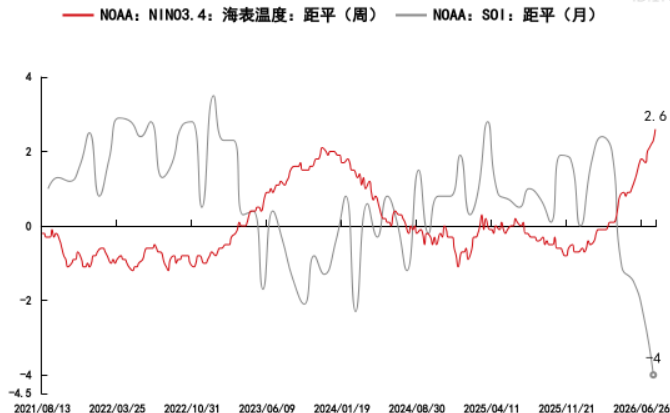
厄尔尼诺指数（摄氏度）

ID:16002530



厄尔尼诺指数（摄氏度）与南方涛动指数

ID:17006127



- 周频数据来看，截止7月31日数据，NINO3.4指标继续升高至2.6摄氏度的水平，环比+0.3摄氏度。NINO指数上升较快。
- NINO3.4指数7月到达1.4摄氏度。ENSO指标7月大幅下降至4，从气压情况看，支持厄尔尼诺的发展。
- （以上数据来源NOAA，万得）

数据来源: Wind, 中信期货研究所

板块品种策略汇总：



品种	策略类型	具体内容
豆油	单边	低吸高抛，偏多配置。
	套利	暂无推荐
	套保	暂无推荐
	期权	卖出宽跨式策略。
棕榈油	单边	低吸高抛，偏多配置。
	套利	暂无推荐
	套保	暂无推荐
	期权	卖出宽跨式策略。
菜油	单边	建议前期多单逢高获利了结。
	套利	暂无推荐
	套保	暂无推荐
	期权	建议前期看涨策略逢高获利离场。

风险因素：地缘风险、贸易关系、天气异常、生柴需求、原油价格等给油脂市场带来波动风险

数据来源：Wind，中信期货研究所

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。
市场有风险，投资需谨慎。



板块品种策略汇总：



品种	策略类型	具体内容
豆粕	单边	逢低做多。
	套利	暂无推荐
	套保	暂无推荐
	期权	低位累购。
菜粕	单边	观望
	套利	暂无推荐
	套保	暂无推荐
	期权	期权累购为主。
玉米	单边	观望
	套利	暂无推荐
	套保	暂无推荐
	期权	观望
生猪	单边	逢高空。
	套利	暂无推荐
	套保	逢高进行卖出套期保值。
	期权	卖出虚值看涨期权。
风险因素：供需超预期变化、气候超预期变化、产业政策突变。		

数据来源：Wind，卓创资讯，中信期货研究所



风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。
市场有风险，投资需谨慎。

板块品种策略汇总：



品种	策略类型	具体内容
天然橡胶和20号胶	单边	观望
	套利	暂无推荐
	套保	暂无推荐
	期权	观望
合成橡胶	单边	单边方面可以暂且维持观望，或等待冲高后轻仓试空。
	套利	暂无推荐
	套保	暂无推荐
	期权	观望
棉花	单边	区间操作。
	套利	暂无推荐
	套保	暂无推荐
	期权	期权双卖。
白糖	单边	暂无推荐
	套利	暂无推荐
	套保	暂无推荐
	期权	考虑2701合约的卖虚值看涨+虚值看跌的卖宽跨式策略（C5400+P5200）。
风险因素：供需超预期变化、气候超预期变化、产业政策突变。		

数据来源：Wind，卓创资讯，中信期货研究所



风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。
市场有风险，投资需谨慎。

板块品种策略汇总：



品种	策略类型	具体内容
纸浆	单边	观望。
	套利	暂无推荐
	套保	反弹至区间上沿后逢高买入看跌期权，跌至区间下沿买入开看涨期权。
	期权	观望
双胶纸	单边	关注反弹后的高空机会。
	套利	暂无推荐
	套保	暂无推荐
	期权	观望
原木	单边	810~840元/方区间交易。
	套利	暂无推荐
	套保	暂无推荐
	期权	卖出虚值看跌期权。

风险因素：供需超预期变化、气候超预期变化、产业政策突变。

数据来源：Wind，卓创资讯，中信期货研究所

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考，不构成对任何人的投资建议，您应自主决策。
市场有风险，投资需谨慎。



各品种周报首页

豆油期货策略：利多因素共振，油脂震荡偏强



品种	周观点	中线展望
豆油	• 供给：USDA最新报告预估：26/27年度全球棕榈油产量约81441千吨，同比变化-0.02%；豆油产量约75027千吨，同比变化3.25%；菜籽油产量约37595千吨，同比变化3.44%；葵花籽油产量约23569千吨，同比变化12.15%。马来西亚南部棕果厂商公会（SPPOMA）数据显示，8月前10日马来西亚棕榈油产量环比变化-9.73%，其中鲜果串（FFB）单产环比变化-10.78%，出油率（OER）环比变化0.2%。 • 需求：ITS数据显示：8月前10日马来西亚棕榈油出口445466吨，环比变化2.62%。SEA数据显示：2026年6月印度植物油进口量1146958公吨，环比-15.98%；豆油进口量380815公吨，环比-22.89%；棕榈油进口量487846公吨，环比-11.2%；葵油进口量242870公吨，环比-17.87%。 • 库存：8月14日当周，我的农产品网数据：棕榈油商业库存为86.56万吨，周度环比4.19%，同比44.31%。Wind数据，港口豆油库存为139.15万吨，周度环比-2.56%。粮油商务网数据：菜油库存为38.85万吨，环比-0.11万吨，同比-39.75万吨。 • 逻辑：美豆油走势反弹，主要支撑来自地缘风险升温、原油上涨和美豆走强成本支撑。美豆8月报告下调单产以及收到中国订单提振；另一方面播种面积提高，库存累计预期限制涨幅，后期需进一步关注田间调研对单产的评估以及后续出口进度；美豆油短期支撑和限制并存，关注投机资金流向。国内基本面压力偏大，尽管豆油库存略降，仍处于同期高位；8-9月大豆到港量偏高，同时国内大豆储备启动拍卖，大豆压榨维持相对高位，供应预期宽松，下游消费相对平淡，豆油波动幅度受限。（信息来源：汇易网，上海钢联等） • 展望：豆油震荡，后市关注天气、美豆单产、地缘原油影响。期货策略建议低吸高抛；期权策略或可关注卖出宽跨式策略。 • 风险因素：地缘风险、贸易关系、天气，生柴需求、原油价格等给油脂市场带来波动风险。	震荡

棕榈油期货策略：利多因素共振，油脂震荡偏强



品种	周观点	中线展望
棕榈油	· 供给：USDA最新报告预估：26/27年度全球棕榈油产量约81441千吨，同比变化-0.02%；豆油产量约75027千吨，同比变化3.25%；菜籽油产量约37595千吨，同比变化3.44%；葵花籽油产量约23569千吨，同比变化12.15%。马来西亚南部棕果厂商公会（SPPOMA）数据显示，8月前10日马来西亚棕榈油产量环比变化-9.73%，其中鲜果串（FFB）单产环比变化-10.78%，出油率（OER）环比变化0.2%。 · 需求：ITS数据显示：8月前10日马来西亚棕榈油出口445466吨，环比变化2.62%。SEA数据显示：2026年6月印度植物油进口量1146958公吨，环比-15.98%；豆油进口量380815公吨，环比-22.89%；棕榈油进口量487846公吨，环比-11.2%；葵油进口量242870公吨，环比-17.87%。 · 库存：8月14日当周，我的农产品网数据，棕榈油商业库存为86.56万吨，周度环比4.19%，同比44.31%。Wind数据，港口豆油库存为139.15万吨，周度环比-2.56%。粮油商务网数据：菜油库存为38.85万吨，环比-0.11万吨，同比-39.75万吨。 · 逻辑：BMD棕榈油受到7月库存高于预期影响，周度波动幅度有限。近段因产量增幅大于出口增幅，马来西亚库存累积略高于市场平均预期，8月上旬出口环比增幅放缓，但是印度后期需求好转预期仍带来一定提振，厄尔尼诺减产预期仍存，支撑远月升水。国内方面：国内上半年进口量同比小幅下降，7月末库存同比偏高，但累库边际放缓；期货端资金情绪受到原油，以及其他油脂带动，主力合约重心逐步抬升，后市继续关注地缘和天气影响。（信息来源：汇易网，上海钢联等） · 展望：棕榈油震荡偏强，关注地缘局势、原油价格、产地天气指标、出口情况、印尼生柴政策变化。期货策略建议低吸高抛，期权策略建议关注卖出宽跨式策略。 · 风险因素：地缘风险、贸易关系、天气，生柴需求、原油价格等给油脂市场带来波动风险。	震荡偏强

菜油期货策略：利多因素共振，油脂震荡偏强



品种	周观点	中线展望
菜油	• 供给：USDA最新报告预估：26/27年度全球棕榈油产量约81441千吨，同比变化-0.02%；豆油产量约75027千吨，同比变化3.25%；菜籽油产量约37595千吨，同比变化3.44%；葵花籽油产量约23569千吨，同比变化12.15%。马来西亚南部棕果厂商公会（SPPOMA）数据显示，8月前10日马来西亚棕榈油产量环比变化-9.73%，其中鲜果串（FFB）单产环比变化-10.78%，出油率（OER）环比变化0.2%。 • 需求：ITS数据显示：8月前10日马来西亚棕榈油出口445466吨，环比变化2.62%。SEA数据显示：2026年6月印度植物油进口量1146958公吨，环比-15.98%；豆油进口量380815公吨，环比-22.89%；棕榈油进口量487846公吨，环比-11.2%；葵油进口量242870公吨，环比-17.87%。 • 库存：8月14日当周，我的农产品网数据，棕榈油商业库存为86.56万吨，周度环比4.19%，同比44.31%。Wind数据，港口豆油库存为139.15万吨，周度环比-2.56%。粮油商务网数据：菜油库存为38.85万吨，环比-0.11万吨，同比-39.75万吨。 • 逻辑：国际菜籽价格涨幅显著，主要驱动来自原油上涨、内需强劲、资金超买。加拿大新季菜籽收获前，一些压榨厂积极采购锁定旧作货源，同时原油、美豆油上涨推动资金做多情绪升温，但是加拿大菜籽丰产预期下，远期供应有转宽趋势。国内市场，压榨开机小幅增加，但是提货集中，菜油库存继续下降，市场有盘面接货意愿；进口菜油相关证书限制，以及压榨利润偏低，令市场顾虑后期供应节奏；盘面上涨后，基差环比有所收窄，短期走势震荡偏强，注意高价回落风险。（信息来源：汇易网，上海钢联等） • 展望：菜油震荡偏强。关注产区天气、进口政策、国内菜籽压榨开机情况，期货策略，逢低买入，高位逐步获利。期权策略，建议前期看涨策略逢高获利离场。 • 风险因素：地缘风险、贸易关系、天气，生柴需求、原油价格等给油脂市场带来波动风险。	震荡偏强

豆粕期货策略：近弱远强格局延续，豆粕逢低做多为主



品种	周观点	中线展望
豆粕	• 供给：钢联数据显示，2026年8月14日当周，大豆油厂开机率为61.58%，环比变化-2.66%，同比变化-4.17%。 • 需求：钢联数据显示，2026年8月14日当周，油厂豆粕成交量为599300吨，环比变化-904200吨。油厂豆粕提货量为103.01万吨，环比变化+2.99万吨或+2.99%。 • 库存：钢联数据显示，2026年8月14日当周，国内主流油厂豆粕库存97.58万吨，环比变化+10.57万吨或+12.15%，同比变化11.38万吨或13.2019%。国内饲料企业豆粕物理库存天数为7.48日，环比变化0日，同比变化-0.87天。 • 利润：据钢联农产品，2026年8月14日，中国进口大豆压榨利润均值51.22元/吨，周环比变化+27.1元/吨，同比变化-177.58元/吨。 • 主要逻辑：据钢联数据，2026年8月14日，豆粕主力合约收盘价3165元/吨，环比变化+62元/吨或+2%，同比变化8元/吨或0.2534%。国际方面，美豆产区天气改善，但8月供需报告下调美豆单产预估，美豆呈V型走势。8月中下旬美豆进入灌浆关键期，天气风险仍存。美豆压榨强劲，出口改善，中国持续大规模采购新季美豆为盘面提供底部支撑，限制跌幅。不过巴西大豆CNF报价低于美豆，限制美豆出口竞争力。美伊战争反复，原油价格波动。宏观方面，美联储暂时不加息。整体上，预计美豆维持"上有产量压力、下有天气支撑"的震荡格局。国内方面，国内压榨利润回升，连粕强于美豆。8月进口大豆到港预计仍超千万吨，豆粕现货继续累库，环同比增。下游饲料需求有刚性支撑，饲料企业维持低库存。短期国内高库存限制豆粕上行空间，但外盘成本支撑+巴西贴水走强限制跌幅。而9月大豆进口量边际下滑，且8月中旬后油厂开机率或走低，豆粕远月受供应压力边际走弱预期支撑。 • 展望：豆粕短期震荡，中期震荡偏强。逢低做多；低位累购。美豆天气担忧缓解，但中国采购限制美豆跌幅。豆粕累库制约近月涨幅。供应边际走弱预期支撑远月。地缘、天气反复可能加剧盘面波动。 • 风险因素：需求、天气、地缘、宏观。	震荡偏强



品种	周观点	中线展望
菜粕	· 供给：钢联数据显示，2026年8月14日当周，菜籽油厂开机率为35.98%，菜籽油厂压榨量为13.5万吨，环比变化+2.28万吨，同比变化7.18万吨或113.6076%。 · 需求：钢联数据显示，2026年8月14日当周，油厂菜粕成交量为1300吨，环比变化-133700吨或-99.04%。2026年8月7日当周油厂菜粕提货量为7.99万吨，环比变化+2.24万吨。 · 库存：钢联数据显示，2026年8月14日当周，中国港口菜粕库存27.46万吨，环比变化-3.19万吨或-10.41%，同比变化-31.7073万吨或-53.5892%。 · 主要逻辑：本周，据钢联数据，2026年8月14日，菜粕主力合约收盘价2297元/吨，环比变化-23元/吨或-0.99%，同比变化-389元/吨或-14.4825%。国际方面，加拿大航道水位预期下降，同时美国45Z清洁燃料政策明确加拿大为合格原料产地，为加菜油打开税收抵免空间，ICE油菜籽期价突破800加元大关。关注是否出现技术面修复。国内方面，国储进口及国产大豆拍卖持续投放，蛋白粕供应宽松格局明确。但远期估值相对较低，关注进口菜籽量是否不及预期。 · 展望：菜粕震荡。累购为主。 · 风险因素：需求、天气、地缘、宏观。	震荡



品种	周观点	中线展望
玉米	(1) 供应：根据钢联，华北深加工晨间候车量1225辆，环比-2056辆。 (2) 需求：根据钢联，截至8月14日当周，全国126家主要深加工企业玉米消费总量112.19万吨，环比变化4.5184%，同比变化10.0441%。全国主要深加工企业玉米淀粉提货量31.33万吨，环比2.7887%，同比13.0231%。 (3) 估值：根据钢联，目前，山东区域的小麦-玉米价差为150元/吨，环比变化25元/吨。 (4) 库存：根据钢联，截至8月7日，广州港总谷物库存305.1万吨，环比变化-14.3万吨。北方四港玉米库存共计184.1万吨，环比变化-19.5万吨。全国主要深加工企业玉米淀粉库存总量129.95万吨，环比变化2.2万吨。饲料企业玉米平均库存25.37日，周环比变化-0.24天，较去年同期变化-5.1天。 (5) 基差：根据大商所和万得，截至8月14日，锦州港平仓价为2290元/吨，主力合约收盘价为2255元/吨，基差为35元/吨。 (6) 主要逻辑：本周国内玉米期现市场价格窄幅震荡。上游方面，华北黄淮地区受台风“白海豚”带来的强降雨影响，物流受阻，深加工企业晨间到车辆近期处于低位，同时前期跌价导致的惜售情绪延续，华北收购价阶段性上调，到车辆减少，需关注雨后积压粮源是否集中流入市场带来进一步的压力。东北方面，贸易商库存压力仍存，下游需求偏弱，价格仍呈弱势。新粮逐步上市，供应端的压力仍将维持。下游方面，饲用端，生猪和肉鸡亏损状态持续，小麦对玉米的替代优势保持稳定，饲料企业因亏损，小麦采购量和使用比例持续偏高，进口谷物也存在一定的替代，玉米采购维持随用随采的谨慎节奏，企业库存偏低。深加工端，深加工企业加工利润整体仍偏差，且停机检修周期拉长，开工率保持低位，深加工端对玉米的需求也较弱，晨间到车辆多日保持低位，企业采购多以滚动补库为主。替代方面，当前玉米市场替代压力依旧存在。进口玉米及替代谷物（小麦、陈化稻谷、高粱等）持续压制饲用需求。整体来看，下游需求的疲软状态未有实质性好转，叠加未来春玉米逐步上市，市场粮食供应相对宽松。在江西、湖南已启动稻谷最低收购价执行预案的基础上，河南已启动小麦托市收购，需密切关注量级及价格。 展望：震荡。替代压力端压力不减、下游行业亏损及停机检修引发的终端需求疲软，春玉米上市后供应进一步边际增加，玉米价格存在持续性压力，但贸易商库存成本、天气和政策对价格形成支撑，内盘价格预计延续震荡运行。 风险因素：天气异动，小麦托市收购超预期，替代品规模超预期，需求超预期，地缘政治风险，持粮主体心态扰动等。	震荡



品种	周观点	中线展望
生猪	(1) 供应：短期，8月计划出栏量环比增加，但上旬肥标价差高位，养殖户出现惜售压栏情绪，短期人为收紧出栏，供应压力后置。中期，2026年上半年，涌益、钢联样本点仔猪出生量高位波动，按照育肥时间推算，三季度生猪出栏压力仍较大。长期，农业部监测6月全国能繁母猪存栏量继续减少，2025年7月~2026年6月行业持续去产能。钢联、涌益样本点监测2026年4月~7月母猪存栏量环比持续减少，近期淘汰母猪折扣率较上半年下降，行业仍处在去产能进程。单产方面，2026年母猪MSY持续提升，或抵消部分减产效果，综合考虑，生猪供应拐点或推迟至年底。 (2) 需求：肉猪比价环比下降，肥标价差高位震荡。 (3) 库存：二育栏舍利用率增加。 (4) 价格：根据钢联数据，截至8月14日，全国生猪出栏均价10.79元/千克，较上周环比变化+4.15%。根据Wind，截至8月14日，生猪期货收盘价(活跃合约)12315元/吨，较上周环比变化+2.33%。 (5) 主要逻辑：短期来看，肥标价差仍较高，散户易出现惜售压栏情绪，叠加学校开学备货，支撑现货出现反弹。8月计划出栏量整体增加，压栏继续累积库存风险。今年上半年，仔猪出生量处于高位，预计三季度商品猪供应充裕，周期仍在底部。长期来看，2025年下半年开始，母猪存栏缓慢去化，2026年二季度减产进程略有提速，但是母猪单产也在提升，预计周期拐点推迟至2026年末兑现，且周期起步节奏或较为温和。建议持续关注母猪存栏变化，以及仔猪数量对去产能效果的验证。 展望：震荡。近期压栏行为驱动现货低位反弹，同时也将库存压力累积后置。上半年仔猪出生量处于高位，预计三季度商品猪供应整体充裕，周期仍在底部运行。产业端可逢高进行卖出套期保值，场内期权可以关注卖出虚值看涨。长期看，去产能小幅提速，但目前母猪累计去化幅度有限，今年单产仍在提升，预计猪周期拐点推迟至年底，且新周期起步节奏较温和，可以关注远月合约逢低多配。 风险因素：出栏节奏、疫情、政策。	震荡

棉花期货方面，天气因素引发棉价强势运行，警惕回调风险



品种	周观点	中线展望
棉花	(1) 供给: 1) 进口，根据海关总署，25/26年度(2025. 9-2026. 6) 累计进口棉花143万吨，同比增加49万吨。2) 美棉，根据USDA，截至8. 9，现蕾进度93%，同比1%；结铃率65%，同比1%；吐絮率10%，同比2%；生长优良率40%，同比-13%。截至8. 11，得州的DSCI为103，环比+14，同比+37。3) 巴西，截至8. 7，巴西收割进度43. 7%。4) 印度，主产区周度降雨量环比下降，累计降雨量处于同期低位。 (2) 需求: 国内，根据TTEB，截至本周，纺织厂开机率环比持平，成品库存环比下降。根据万得，6月，服装鞋帽、针纺织品类商品零售额同比+3. 9%；7月，纺织服装出口287. 9亿美元，同比增长7. 6%，环比下降1. 6%。 (3) 库存: BC0口径，截至7月31日，全国棉花商业库存249. 94万吨，较6月底减少60. 12万吨，同比增加30. 96万吨。其中新疆疆内棉花库存为127. 86 万吨，较6月底减少55. 72万吨，同比增加8. 03万吨。 (4) 主要逻辑: 本周，内外延续走强，内盘01合约周涨幅0. 54%，周五夜盘触及16930元/吨，外盘12月合约周涨幅0. 4%，收于84. 72美分/磅。国际市场，USDA 8月报维持对26/27年度全球棉市供应收紧的预期，其上调美棉种植面积，但下调单产和弃耕率，使得产量小幅下调，全球及美棉库销比环比调减，给予中长期棉价重心上抬的支撑。美棉主产区干旱情况环比恶化，生长优良率也继续下行，印度周度降雨量环比减少，海外天气转差。国内市场，新疆高温引发市场对26/27年度新疆棉减产担忧，从而推动棉价走强，但下游需求未明显由淡转旺。总体来看，高温影响可能过度炒作，叠加需求未实质好转，高位回调风险或逐步增大。 (5) 展望: 震荡偏强。随着近期价格持续上涨，上沿空间或已较小。期权，卖虚值看涨，或买虚值看跌。 风险因素: 宏观异动、需求差于预期、进口超预期。	震荡偏强



品种	周观点	中线展望
白糖	(1) 数据: 巴西: 1) 生产: 根据UNICA, 26/27榨季截至6月下半月, 巴西中南部地区2026/27榨季累计入榨量为21447.0万吨, +3.82%; 甘蔗ATR为123.75kg/吨, 较去年同期的122.18kg/吨增加1.57kg/吨; 累计制糖比为41.83%, 较去年同期的51.04%减少8.52%; 累计产糖量为1075.4万吨, -12.38%。2) 出口: 根据Secex, 巴西8月第一周出口糖和糖蜜72.08万吨, 日均出口量为14.42万吨, 同比减少19%。 印度: 1) 生产: 根据ISMA, 25/26榨季截至4月30日, 印度累计产糖2752.8万吨, 同比增加187.9万吨, +7.33%; 2) 出口: 根据路透, 为控制国内糖价, 印度政府自5月起已立即禁止糖出口, 直至2026年9月30日或另行通知为止。 泰国: 根据OCSB, 25/26榨季泰国累计甘蔗入榨量为10586.1823万吨, +15.01%; 甘蔗含糖分12.94%, +0.33pcts; 产糖率为11.333%, +0.414pcts; 产糖量为1199.69万吨, +19.37%。 国内: 根据各产区糖业协会汇总数据, 25/26榨季截至7月, 全国累计产糖1295万吨, +16.02%; 累计销糖923万吨, -3.35%; 工业库存372万吨, +131.06%。 (2) 主要逻辑: 短期来看, 海外方面, 受巴西中南部6月制糖比的增长不及预期, 巴西食糖产量将面临低制糖比带来的制约, 同时欧盟、印度、泰国的不利天气持续, 海外各主产国的减产预期持续推升外盘糖价。但在持续扩大的糖醇价差下, 未来制糖比存在回暖预期, 价格上方仍有压力, 需警惕急涨急跌的行情。国内方面, 在本季供应宽松、库存高企、需求仍相对疲软的背景下, 新季国内预计仍将丰产, 同时未来、原糖将陆续到港, 内盘的压力仍存, 预计处于低位区间震荡。天气方面, 根据NOAA, 当前厄尔尼诺持续增强, 并预计至少延续至明年春天。各主产国均已出现不同程度天气异常, 远期或推动全球食糖供应收紧, 成为中长期糖价走强的驱动: 欧洲出现多轮极端高温热浪, 尤其对甜菜主产区德国和法国的影响较大, 预计接下来不利天气仍将持续; 印度和泰国高温干旱持续, 根据印度气象局IMD, 截至8月5日, 今年雨季印度全国降水量距平下滑11%, 降幅环比缩减; 巴西中南部7月以来天气有利收获; 我国甘蔗产区降水充沛, 整体苗情较好。市场对除巴西外的海外主产区存在减产预期, 需持续跟踪天气变化, 但对产量的实际影响仍需观望跟踪, 需结合种植面积判断。综合来看, 内盘震荡外盘偏强, 巴西新季因制糖比水平不确定, 生产变数仍较大, 需重点跟踪。 (3) 展望: 震荡。 国内外25/26榨季供应均宽松, 厄尔尼诺对外盘的利多驱动持续存在, 巴西6月制糖比水平不及预期, 外盘价格重心上移, 但在糖醇价差持续增长的情况下, 未来制糖比存在回暖预期, 巴西较好的天气也有利压榨, 快速上涨过后价格上方压力仍存, 需等待制糖比和各产区天气情况更新的指引, 短期价格参考区间上沿为16.5-17.0美分/磅。在高库存、弱需求、新季丰产压力和原糖陆续到港的预期下, 内盘承压震荡运行, 短期2701合约价格参考区间为5200-5400元/吨。期权策略短期仍可以考虑双卖。 (4) 风险提示: 天气异动, 配额外许可证超预期发放, 主产国产量, 地缘政治风险, 宏观经济波动等。	震荡

天然橡胶期货方面，基本面缺乏进一步驱动，盘面反弹至压力位后回调



品种	周观点	中线展望
天然橡胶	(1) 供给：泰国产区泰东北出现强降雨天气扰动割胶，杯胶供应阶段性收紧，叠加工厂及二盘商原料采购积极，杯胶价格买涨。泰南正常上量，胶水价格走跌。越南产区夜间降雨频繁，割胶作业持续受到干扰，有效割胶时间缩减，原料整体上量节奏不畅。云南产区降雨扰动有所缓解，原料上量及加工厂开工率较上周边际改善。海南产区天气情况逐渐好转，降水量明显减少，割胶作业陆续恢复开展，岛内新鲜胶水逐渐回归正常上量节奏。（来源：隆众资讯） (2) 需求：1、全钢胎从开工以及库存在过去五年的同比中来看依旧好于半钢胎。2、据乘联会数据显示，6月全国乘用车市场零售160.2万辆，同比下降23%，环比增长6%。3、据国家统计局数据，2026年6月份，我国重卡市场共计销售约11.5万辆，环比5月增长约5%，比上年同期的9.8万辆上涨约18%。 (3) 库存：据隆众资讯数据，8月9日，中国天然橡胶社会库存115.5万吨，环比下降1.4万吨，降幅1.2%。 (4) 主要逻辑：胶价上周冲高回落，周内整体维持宽幅区间震荡。周内的交易逻辑我们认为与前一周基本一致，即主要还是受宏观与天气炒作情绪影响为主。上半周美国CPI降温落地，9月不加息基本锁定，金融市场整体仍偏暖，胶价继续反弹。但随着价格触及压力位，叠加宏观利好逐步消化，以及产区雨水天气逐步好转，盘面逐步回落。不过受合成橡胶偏强运行支撑，盘面跌幅有限。具体基本面来看，供应端周内主产区降雨天气集中情况有所好转，原料价格短期虽仍有支撑，但市场对后市持续增量的预期持续存在。而下游方面，虽说理论上需求端没有进一步恶化，不过从青岛区外的去库幅度来说仍然偏慢，目前难以成为多头叙事。整体来说，该品种进入了季节性淡季，基本面矛盾不突出，还需持续关注原料与库存的后续变化。短期来看，未来1-2周预计仍以宏观扰动，以及合成橡胶盘面影响为主。操作上我们认为，基本面主导行情力度有限，可以继续维持观望。 (5) 展望：震荡。基本面季节性转弱，宏观支撑不足，建议暂且观望。	震荡



风险因素：宏观大幅波动，需求异动，天气异动
本报告观点仅供参考，不构成任何投资建议，您应自主决策。市场有风险，投资需谨慎。



品种	周观点	中线展望
合成橡胶	(1) 供给: 根据隆众资讯的数据，上周丁二烯橡胶国内产量31770吨，环比继续增产。 (2) 需求: 根据隆众资讯的数据，主要下游半钢胎开工率为64.89%，环比+0.32个百分点，同比-4.22个百分点；本周样本企业产能利用率小幅上涨，前期停车检修装置陆续复产，推动行业整体产能利用率修复抬升；但周内有其他企业仍有检修计划落地，对产能利用率提升幅度形成限制，整体行业装置产能维持控产运行状态。 (3) 库存: 丁二烯橡胶社会库存上周小幅去库。 (4) 主要逻辑: BR盘面上周延续偏强反弹走势，周度涨幅超3.5%。盘面过去2周多的波动相较于前一个月来说逐渐脱离了地缘的直接影响，而我们认为主要原因还是在于BR以及BD自身基本面短期内出现一定改善。BR自身虽说产量维持近五年同期高位，但并没有出现供应过剩的格局，社会库存反而持续去化，说明下游消费，尤其是出口表现目前依旧偏强。而丁二烯方面，周内价格震荡后大幅走高。近期华北区域某企业装置短暂停车检修，且部分外销方提货速度偏慢影响下，市场可流通现货资源持续偏紧，叠加周中国内货源出口方向高价成交消息发酵，商家低出惜售情绪渐浓，现货资源报盘持续推高；需求端来看，主要下游顺丁橡胶以及丁苯橡胶企业产能利用率变动不大，对丁二烯维持刚需采买，虽SBS及ABS行业利润仍处亏损阶段，高成本压力及成品出货压力影响下对高价存在抵触或观望情绪，但场内难寻低价现货资源补充，现货端商谈重心走高。操作上，短期在基本面改善的背景下我们预计仍将偏强运行，首先需要观察前高14230元/吨左右的压力水平。但能否向上突破并持续形成上行趋势还需要持续关注丁二烯出口持续性以及对下游的负反馈。操作上，短期可以偏多对待，但追多同样存在风险，可以考虑尝试使用看涨期权进行表达。 (5) 展望: 区间震荡。基本面改善，但持续性存疑，短期可考虑用期权工具表达。 风险因素: 宏观大幅波动，原料价格大幅波动，天然橡胶大幅波动	震荡



品种	周观点	中线展望
纸浆	(1) 供应：8月ARAUCO下调针叶报价，报平阔叶浆报价。针叶上一轮提价未能改善市场预期，报价再度下调，体现出市场的弱势。7月进口预报数据公布，环比继续下降，符合季节性变化。（均来自卓创数据） (2) 需求：下游各大纸张价格普遍下跌，产销多数环比角度走低，因此纸厂对纸浆的采购情绪持续低迷。 (3) 库存：据隆众数据，截止8月14日，4地港口库存为224.1万吨，环比变化-3.2万吨。港口+交易所库存共261.1235万吨，环比变化-2.91万吨。期货仓单持续增长，凸显出期货升水背景下现货对期货压力。 (4) 主要逻辑：近两周纸浆市场行情呈现增仓下跌、减产上涨的波动特征，目前市场主力合约已完成切换，重心转移至11月合约。整体来看，纸浆市场偏弱的核心基本面尚未发生根本性扭转，市场缺乏明确看涨逻辑，买方整体情绪偏谨慎偏弱。当前市场核心压力依旧来自流动性过剩、仓单持续累积的现状，同时阔叶浆价格持续走低进一步压制盘面走势，伴随国内阔叶浆装置持续投产、企业产品可切换，低价阔叶浆对针叶浆形成明显的向下拖累。不过，在期货创新低的背景下，市场也出现边际改善的积极信号，一是纸浆基差有所走强，期现价差持续收缩，大幅缓解了期现回归的压力；二是低价针叶浆底部支撑稳固，行情并未跌破关键低位；三是海外浆厂的减产、转产工作消息仍在不断出现。低价带来的品种减量仍在进行，改善远端预期。技术面来看，纸浆存在反弹需求，但上方也并不远。总体来看，针叶浆当下现货弱势情绪未见改善，市场看不到强力的上涨驱动，产业链各指标异动不大，看不到确定的扭转趋势。近期上方压力位4800元/吨附近，下方4500元/吨支撑。单边头寸建议保持观望；产业套保盘可根据敞口方向，在区间上下边界附近反向买实值期权。 (5) 展望：震荡。针叶海外装置减产仍在继续，底部预期已现，但当下库存持续增长带来的利空不变，纸浆期货震荡。单边操作维持观望，贸易商套保可关注虚值卖看涨期权。 风险因素：美金盘报价大幅波动、宏观经济预期大幅波动。	震荡

双胶纸期货方面，涨价传导受限，纸价缺乏上行驱动



品种	周观点	中线展望
双胶纸	(1) 价格：据卓创资讯数据显示，本周70g木浆高白双胶纸市场均价为4538元/吨，环比持平，延续上周稳势；70g木浆本白双胶纸市场均价为4172元/吨，环比持平，延续上周稳势。 (2) 供应：本周四双铜纸库存天数较上周四下降1.43%，本周降幅环比扩大0.19个百分点。本周四双胶纸库存天数较上周四下降1.74%，本周降幅环比收窄0.52个百分点。本周国内高白双胶纸平均理论毛利率为-9.18%，环比上升0.55个百分点，较上周涨幅扩大0.41个百分点。 (3) 主要逻辑：本周双胶纸市场观望情绪占据主导，下游印厂及经销商对纸企推涨接受度普遍偏低，实际成交整体变动不大。预计下周供需格局难有显著变化，经销商出货价格多数延续稳态，下游维持刚需采买节奏。当前正值月初规模纸企调价窗口，据隆众资讯统计，部分纸企报盘按计划上调200元/吨；但8月市场交投延续清淡，印厂社会面接单以小单、散单为主，对涨价接盘意向不高，实际成交落实有限。 近期市场关注点（数据来源：隆众资讯、卓创资讯）：1）本周纸企出货价格多数稳定，70g木浆高白双胶纸市场均价4538元/吨，本白均价4172元/吨，较7月底持平；2）行业生产小幅回升，本周期双胶纸产量17.8万吨，环比增加0.4万吨（增幅2.3%），产能利用率升至45.1%，供给端压力仍存。 节奏上，需求侧来看，秋季出版订单集中提货期渐入收尾阶段，纸厂出货预期逐步减量。8月下游印厂集中印制与配送高峰过后，双胶纸刚需支撑趋于弱化，纸企喊涨落地节奏或偏缓，预计纸价以稳运行为主。9—10月市场转产格局仍将延续，盈利承压背景下纸企及经销商挺价意愿尚存，但社会面订单增量有限、中小型印厂开工不足，叠加下一轮出版招标或继续延后，预计纸价呈先涨后跌走势。 展望：震荡。 短期出版提货收尾后需求阶段性回落，纸价向上缺乏足够驱动力。中期，印厂开工率仍处低位，市场转产延续，纸厂挺价意愿偏强，价格底部具备一定支撑；但在存量库存压力尚未出清、终端需求修复缓慢的背景下，上行驱动同样不足，预计维持震荡运行为主。 风险因素：宏观经济波动、反内卷预期、纸厂意外停产、教育政化等。	震荡



品种	周观点	中线展望
原木	(1) 供给: 据木联调研, 2026年7月, 新西兰原木离港船只(发往中国)约38条, 发货量约149.7万立方米, 环比上月变化+26.8万立方米。上周, 中国13港新西兰原木预到港总量约20.17万方, 环比上周变化-20.28万方。 (2) 需求: 据木联数据, 截至2026年8月7日, 13港原木日均出库量为6.16万方, 环比变化+0.16万方。 (3) 估值: 据木联调研, 截至2026年8月7日, 新西兰辐射松原木外盘(CFR)报价区间为125-130美元/JAS方, 环比上周变化+0.78美元/JAS方, 环比上月变化+2美元/JAS方。运费报价44美元/JAS立方米, 环比上月+5美元/JAS立方米。 (4) 库存: 据木联数据, 截至2026年8月7日, 本期国内分材质原木总库存为247万方, 库存量环比变化-6万立方米。其中, 辐射松库存为182万方, 较上周变化-7万方。 (5) 主要逻辑: 上周原木期货盘面维持区间震荡运行, 短期看, 受前期北方集成材价格上涨带动现货端跟随上行, 市场情绪有所回暖。中期来看供需偏弱格局尚未根本扭转, 建筑口料原木短期维持区间窄幅震荡态势。基本面端, 受台风“白海豚”影响, 太仓港封航一周, 供应阶段性收紧, 整体现货偏稳。据木联统计, 截至8月9日太仓港原木库存降至35.86万方, 4米中A规格辐射松货源偏紧。库存总量小幅下降对价格形成底部支撑, 但下游需求整体疲软及后续到港量回升预期, 制约价格反弹高度。供需偏弱格局尚未根本扭转, 建筑口料需求未见明显改善, 叠加后期到港逐步恢复, 现货端仍面临回调压力。不过, 新西兰进入冬季采伐周期, 外盘报价相对坚挺, 海运成本支撑进口成本, 供应端收紧对价格形成一定底部支撑。与此同时, 截至8月7日, 据木联统计, 新西兰TOP4外商已全部报盘, 8月辐射松原木外盘(CFR)报价区间为125-130美元/JAS方, 环比上涨2美元/JAS方, 对国内现货价格形成成本端支撑。需求端, 淡季特征依旧显著, 南方高温天气压制施工时长, 建筑口料采购持续低迷; 北方集成材走货顺畅, 无节材出库环比改善, 成为当前现货端主要支撑力量。据木联调研, 大中型加工厂原料库存已备足15-30天, 短期以消化自有库存为主, 主动补库意愿有限。节奏上, 8月淡季前端口料需求仍承压。9月起传统施工旺季有望带来阶段性需求修复。 展望: 震荡。口料材出货一般, 需求淡季制约价格上行空间; 供需偏弱格局下, 中期若到港恢复, 价格仍有回落风险, 建议维持谨慎操作。 风险因素: 地产需求、现货流动性、国际贸易关系、资金因素等。	震荡

【中信期货研究】金牌研究，极致研究！

业务功能全覆盖

平台横跨研究服务、路演会议、行情资讯、场外衍生品、资产管理、业务办理等模块。

<https://inst.citicsf.com>

研究服务

中信期货始终致力于为您提供更专业、更便捷、更高效的研究服务。

研究报告 | 研究路演 | 数据图表 | 商品指数 | 研究日历 | 产业调研 | 数字人

中信期货商品指数

中信期货有限公司独立编制的大宗商品被动跟踪指数，覆盖主要已上市核心期货品种，旨在投资者提供透明、专业的配置工具。

<https://inst.citicsf.com/futuresCommodity>

数据图表

4000+图表，8大主题，120+品种

宏观图表库 | 金融图表库 | 商品图表库 | 中观行业图表库 | 碳中和品种图表库 | 供需平衡表 | 期货综合统计 | 专题图表库

<https://inst.citicsf.com/research-report/dataChart>

- 除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。
- 如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。
- 此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。
- 尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。
- 此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。
- 中信期货有限公司

致谢



中信期货
CITIC Futures

中信期货有限公司

总部地址：

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）
北座13层1301-1305室、14层

上海地址：

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场3号
楼23层