

市场情绪回暖，橡胶偏强震荡

报告要点

油脂：马棕增产压力边际减弱，EPA利好仍未消退
蛋白粕：多重因素提振，双粕收高
玉米/淀粉：现货涨势放缓，盘面震荡运行
生猪：供需宽松，猪价低位震荡
橡胶：市场情绪偏暖，盘面偏强震荡
合成橡胶：盘面横向运行
纸浆：变化不大，维持震荡偏弱
棉花：棉价小幅震荡，反弹动力较弱
白糖：糖价止跌反弹
原木：波动加剧，原木冲高回落

摘要

【异动品种】

天然橡胶观点：市场情绪偏暖，盘面偏强震荡

逻辑：随着上周中东地缘冲突再起，国际油价快速冲高提振商品市场情绪。天胶自身虽与原油没有直接关系，但在市场情绪偏强的带动下整体维持偏强震荡。近期盘面的交易重心我们认为还是在宏观，橡胶自身基本面变化不大，供给端来说，亚洲大部分产区均处于雨季影响当中，原料价格小幅反弹上涨。不过听闻近期泰国降雨情况已经有所减少，还需要观察雨季过后原料价格的表现。需求端来说，上周部分轮胎企业开工情况有所恢复，部分企业库存积压问题些许好转，需求即期相对稳定，但预期依旧偏弱。所以整体从基本面来看，当前仍处于供给存增量预期，但需求存减少预期的承压状态。

展望：近期外部事件对盘面的影响继续占主导，但持续时间尚未可知，谨慎参与。近期非标基差由于已经同期极低的水平，反套操作偏多，Ru暂时或维持偏强震荡。

风险因素：宏观对商品超预期的扰动，天气。



扫描二维码 获取更多投研资讯

农业团队

研究员：

刘高超

从业资格号：F3011329

投资咨询号：Z0012689

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

一、行情观点

品种	观点	中期展望
油脂	油脂观点：马棕增产压力边际减弱，EPA利好仍未消退 产业信息：（1）ITS、AmSpec和SGS数据分别显示，6月1-15日马棕出口环比26.3%、17.8%和14.3%。 主要逻辑：因EPA生柴提案利好美豆油需求预期，周一美豆油连续2日涨停，美豆震荡偏强，昨日国内油脂走势分化，豆棕震荡，菜油补涨。从宏观环境看，近日以伊冲突持续，市场持续关注地区局势进展，及本周美联储议息会议，周一美元震荡盘整，原油价格高开回落。从产业端看，EPA提案拟将美国2026年和2027年生物燃料掺混义务分别提高至56.1亿加仑和58.6亿加仑，较2025年33.5亿加仑的增幅达67%；且改革RFS的基础规则，建议将进口生物燃料和进口原料生产的生物燃料的RINs数量减半。该提案或将增加美豆油的工业需求。受此影响，近日美豆油领涨油脂油料市场，但目前该提案尚未正式审议通过，后期还存一定变数。EPA将于7月8日举行听证会，颁布终案要求的法定截止日期为2025年10月31日。另外，截至6月15日美豆种植进度达93%，美豆优良率66%，未来2周美豆产区降水预期正常略偏多，国内进口大豆到港量较大，国内豆油库存持续回升。棕油方面，马棕6月产量增幅预期有限，SPPOMA数据显示6月1-15日马棕产量环比-4%，而马棕出口预期乐观，船运机构预计马棕6月1-15日出口环比14%至26%，近期棕油增产压力或将边际减弱。菜油方面，近期国内菜油库存缓慢下降，但仍处高位，后期国内菜籽菜油进口量或逐步减少，中加贸易谈判预计持续。 展望：在中东地缘局势紧张、原油价格上涨、EPA生柴提案等利好因素驱动下，近期油脂或偏强运行，但需关注上涨的持续性，及关键价位的技术阻力。 风险因素：贸易关系、生柴需求、原油、海外宏观等给油脂市场带来波动风险。	震荡偏强
蛋白粕	蛋白粕观点：多重因素提振，双粕收高 （1）2025年6月17日，国际大豆贸易升贴水报价：美湾豆229美分/蒲式耳，周环比变化3美分/蒲式耳或1.33%，同比变化-3美分/蒲式耳或-1.2931%；美西豆202美分/蒲式耳，周环比变化3美分/蒲式耳或1.51%，同比变化-35美分/蒲式耳或-14.7679%；南美豆194美分/蒲式耳，环比变化0美分/蒲式耳或0%，同比变化29美分/蒲式耳或17.5758%。 （2）2025年6月17日，中国进口大豆压榨利润均值51.67元/吨，周环比变化43.95元/吨或569.3%，同比变化57.12元/吨或1048.0734%。 逻辑：国际方面，原油上涨及EPA提案利多美豆。美豆播种和出苗较为顺利，未来十五天降水温度略偏高，优良率不及预期。6月旱情暂无大碍，但季度展望仍有加重趋势。运费上涨，南美大豆贴水走升。阿根廷大豆产量预期上调。CFTC净多持仓环比走高。预计美豆价格区间震荡。国内方面，海外豆类价格走强，国内豆粕盘面亦受到提振。华东基差反弹。尽管未来2个月大豆到港量增加，油厂开机率维持高位，豆粕库存季节性回升，但油厂豆粕库存暂时没有压力，且随着市场需求逐步企稳，叠加原料成本走高，市场底部逐步抬升。能繁母猪存栏同比增长，预示豆粕消费刚需或稳中有增。但中美关系尚未恢复，市场预期四季度仍有供应缺口。预计蛋白粕价格易涨难跌。 展望：原油和EPA提案利多，优良率不及预期，料美豆维持区间震荡。成本抬升，国内豆粕供需双增，菜粕供需双弱，价格易涨难跌。油厂可积极逢高卖套，下游企业则逢低买基差合同或点价。单边逢低买入，9-1正套。 风险因素：美豆面积和天气，中加中美贸易战缓和，下游需求不及预期。 说明：展望部分的观点请参考报告尾页的评级标准说明	震荡
玉米及淀粉	玉米观点：现货涨势放缓，盘面震荡运行 信息：根据Mysteel，锦州港平仓价为2380元/吨，环比变化0元/吨。国内玉米均价2410元/	震荡

吨，价格上涨1元/吨，涨幅进一步放缓。

逻辑：今日国内玉米价格大体稳定，局部地区价格偏强运行，但受制于期货偏弱盘整，涨势较前期有所放缓。基本面来看，本周早间山东深加工门前到货量维持相对低位，贸易商集中收小麦，玉米出货相对不积极，但部分深加工企业处于亏损状态，行业停产或减产增多，华北深加工涨跌互现。东北区域则在余粮有限、玉米外流、天气因素等影响下，深加工企业为保证粮源，上调收购价。随着产区价格上调，南方销区到货成本亦增加，贸易商报价上调。饲用方面，随着新季小麦逐步上市，不少饲用企业择机采购新麦，近期新增玉米采购需求有限；玉麦价差收缩，市场对小麦饲用规模增加，挤占玉米需求。但是，部分蛋鸡及幼类禽、猪料中无法用小麦替代，对玉米有刚需，销区跟随产区价格小幅上调。深加工方面，华北停机检修较多，短期削弱原料需求。但停机只是阶段性的，深加工对玉米存刚性需求，待检修结束之后，玉米工业需求将再度回归。中期来看，进口谷物持续收紧，进一步确立24/25年度库存去化的预期。情绪在托市启动+港库快速去化场景下已然转向，但要注意的是，连续大涨难以持续，关注后续进口拍卖政策何时何力度落地的潜在利空。

展望：基于产需缺口预期，驱动依旧向上，同时关注进口拍卖落地带来的潜在利空影响，预计震荡运行。

风险因素：天气扰动、政策变化、小麦冲击、地缘政治影响

生猪观点：供需宽松，猪价低位震荡

信息：

(1) 现货价格：6月17日，河南生猪（外三元）价格14.28元/千克，环比变化0%。

(2) 期货价格：6月17日，生猪期货收盘价（活跃合约）13815元/吨，环比变化0.25%。

主要逻辑：前期降重下跌后，养殖端惜售情绪出现反复，但需求进入淡季，预计猪价弱势区间运行为主。(1) 供应：短期，生猪出栏体重持续下降，大猪出栏占比依旧较多，活体库存仍在释放中。中期，2025年1月~5月新生仔猪数量持续增加，按照仔猪→商品猪6个月出栏时间推算，预计下半年生猪出栏量呈递增趋势，供应压力继续增长。长期，当前产能仍在高位，据农业部口径，全国能繁母猪存栏在2024年底增至高点后，2025年一季度母猪产能在高位呈现增减波动。最新数据显示，5月钢联、涌益样本点能繁母猪存栏环比均在继续增加。当前生猪养殖仍有盈利，去产能动机尚不足，后续关注养殖企业指导性调整产能的落实情况。(2) 需求：气温升高，终端消费进入淡季，屠宰需求下降。(3) 库存：出栏均重环比继续下降。(4) 节奏：情绪上，6月11日进行猪肉收储，市场再迎盼涨情绪，但是基本面来看，供应压力尚未消化，现货依旧承压，期现货走势分化。短期来看，上游育肥端开始去库存，150公斤以上大猪出栏占比提高，养殖企业育肥栏舍利用率下降，二育情绪低迷，同时下游随着气温升高而进入淡季，终端消费和屠宰需求减少，现货市场面临出库冲击，价格偏弱。长期来看，经过了2024年的母猪产能扩张，2025年产能在高位盘整，虽然农业部3月母猪数据给出降幅，但是目前生猪养殖仍有盈利，持续主动减产的动机不足，5月钢联、涌益样本点母猪产能仍在环比增长。从仔猪环节来看，2025年1月~5月新生仔猪数量持续增加，印证增产兑现趋势，下半年生猪供应量预计持续增加，猪价仍在下行周期。建议关注利润及外部因素对养殖企业母猪产能调整的实际影响。

展望：震荡偏弱。大猪库存开始释放，近月面临抛压，高温天气猪肉消费减少，供需宽松，价格偏弱。远月受库存出清、产能调整的预期影响，情绪回暖，近弱远强。

风险因素：养殖情绪、疫情、政策。

生猪

震荡偏弱

天然橡胶观点：市场情绪偏暖，盘面偏强震荡

信息：

(1) 青岛保税区人民币泰混13750元/吨，-20，对上一交易日RU09收盘价非标基差为-120；国产全乳老胶13850/吨，-50。保税区STR20现货1710，-5。云南进干胶厂胶水13200，

沪胶与20号胶

震荡

平；胶块12700，平

(2) 6月17日泰国合艾原料市场报价：白片64，+0.23，烟片66.87，-0.33；胶水56.95，+0.2；杯胶47.2，-0.25。

逻辑：随着上周中东地缘冲突再起，国际油价快速冲高提振商品市场情绪。天胶自身虽与原油没有直接关系，但在市场情绪偏强的带动下整体维持偏强震荡。近期盘面的交易重心我们认为还是在宏观，橡胶自身基本面变化不大，供给端来说，亚洲大部分产区均处于雨季影响当中，原料价格小幅反弹上涨。不过听闻近期泰国降雨情况已经有所减少，还需要观察雨季过后原料价格的表现。需求端来说，上周部分轮胎企业开工情况有所恢复，部分企业库存积压问题些许好转，需求即期相对稳定，但预期依旧偏弱。所以整体从基本面来看，当前仍处于供给存增量预期，但需求存减少预期的承压状态。

展望：近期外部事件对盘面的影响继续占主导，但持续时间尚未可知，谨慎参与。近期非标基差由于已经同期极低的水平，反套操作偏多，Ru暂时或维持偏强震荡。

风险因素：宏观对商品超预期的扰动，天气。

合成橡胶观点：盘面横向运行

信息：

(1) 丁二烯橡胶两油标准交割品现货价格方面，两油山东市场价报11600元/吨，平；浙江传化市场价报11550元/吨，平；烟台浩普市场价报11550元/吨，平。

(2) 丁二烯国内现货价格，山东鲁中地区主流价报9400元/吨，-100；江阴出罐自提价报9200元/吨，-150。

合成橡胶

逻辑：随着中东地缘扰动再起，国际油价暂时偏强运行。虽说原油并非合成的主要原料，直接影响从过去来看非常有限，但在整个化工板块的情绪带动下，BR盘面还是维持偏强。BR自身基本面来看依旧相对中性，近两周多数民营生产企业开始出现降负的情况，开工水平已经回落至了5月以来的最低水平，但从库存来看反而出现了小幅累库的情况，这或许反映出下游对后市依旧看空，现货采购节奏阶段性放缓。丁二烯价格上周震荡下行，近期市场供应相对充裕，成交气氛不佳影响行情弱势下滑。周五因地缘问题导致原油爆炸虽理应对丁二烯上下游产品气氛有带动，但目前暂未看到丁二烯有大幅跟涨的迹象，或是市场对供应预期谨慎。

震荡

展望：从地缘冲突可能持续的时间来看或至少1周起步，对盘面的情绪扰动或持续存在。尽管从基本面来看向下趋势仍未改变，但短期需谨慎参与，盘面或震荡偏强运行。

风险因素：原油大幅波动

棉花观点：棉价小幅震荡，反弹动力较弱

信息：

1、截至6.17日，24/25年度注册仓单10682张。

2、截至6.17日，郑棉09收于13525元/吨，环比-5元/吨。

棉花

逻辑：新棉方面，25/26年度中国棉花预计增产，一方面今年新疆地区棉花种植面积预计增加，另一方面当前天气较为适宜，苗情较好；海外其它主产国如印度、巴西产量均存增长预期；美国关注三季度天气状况，若弃耕率上调，可能导致产量下修。需求端，下游已逐步转入淡季，纺织成品库存环比增加，开机率有所放缓。库存端，今年以来棉花商业库存去化速度较高，快于往年同期水平，使得全国商业库存处于同期偏低水平。总体来看，库存偏低，若后续需求没有明显走弱，年度末期库存偏紧预期将对旧作合约形成支撑，但大幅上涨的驱动暂不强，上方卖压较大；长期来看，由于新作增产预期较大，棉价依旧承压。

震荡偏弱

展望：短期震荡，参考13000-13800元/吨，长期震荡偏弱。

风险因素：宏观利空、需求不佳；
说明：展望部分的观点请参考报告尾页的评级标准说明。

白糖观点：糖价止跌反弹

信息：截至6.17日，郑糖09合约收于5691元/吨，环比+24元/吨。

逻辑：在近期外盘持续下挫带动内盘连创新低后，外盘迎来久违的反弹，内盘短期跌势放缓，盘面收涨。糖市基本面变化不大，外盘提前交易新榨季全球糖市供应宽松的预期，使得内外期货价格走低。随着持续下行，内外糖价短期下方空间有限。巴西雷亚尔兑美元汇率走强，利多糖价。此外，原油价格强势，对原糖估值形成一定支撑。基本面方面，24/25榨季国产糖生产加工结束，处于纯销售期，目前来看产销率较高，工业库存也较去年同期值下降；此外上半年进口量偏低。但后续存在进口糖集中到港的预期，使得盘面存在压力。国际市场方面，巴西、印度、泰国新榨季均存在产量增加的预期，印度和泰国受益于降雨预期充沛，甘蔗新作生产前景乐观。

展望：长期，因新榨季预计供应宽松，糖价存下行驱动，预计震荡偏弱；短期，糖价或反弹实现估值修复。

风险因素：国内主产区天气异常，巴西港口物流，北半球天气异常，北半球产量不及预期，宏观经济波动等；

说明：展望部分的观点请参考报告尾页的评级标准说明。

白糖

震荡偏弱

纸浆观点：变化不大，维持震荡偏弱

信息：

(1) 据隆众资讯，上一交易日，山东针叶俄针5250元/吨，变化-50；马牌5650元/吨，变化-50元/吨；银星6050元/吨，变化-50。山东金鱼4100，变化0。

(2) 据UTIPULP数据显示，2025年5月欧洲化学纸浆消费量85.20万吨，同比上升0.32%；欧洲化学纸浆库存量68.10万吨，同比上升2.50%。库存天数25天，较去年同期持平。

逻辑：

昨日纸浆期货小幅回落，市场变化不大。当前供需依旧呈现疲弱态势，利多不显著，利空仍在持续。短期：(1) 纸浆进口量维持高位波动，进口价格仍在下行趋势未见明显转强。整体利空。(2) 需求处于淡季，下游纸张企业库存不断增长，对纸浆采购需求偏弱。中期：(1) 进口压力依旧较大，海外虽有检修停产等新闻，但未看见实际的供应量缩减。(2) 下一轮即需求旺季在8月中旬以后，7月后才可能启动备货行情。综上所述，当前时间节点未迎来供需拐点。绝对价格角度，阔叶当前价格水平不足以促成国内的大量囤货，阔叶维持弱勢的背景下，纸浆期货难以持续上涨。针叶浆品牌价差修复还未完全结束，但资金端离场明显，预计短期这一因素的博弈会放缓。预计纸浆期货会维持震荡偏弱走势。操作上，反弹偏空为主。09波动空间预计5370~4950。

展望：供应存在韧性，需求维持疲弱，预计纸浆期货走势震荡偏弱。

风险因素：

美金盘报价大幅波动、宏观经济预期大幅波动；

说明：展望部分的观点请参考报告尾页的评级标准说明。

纸浆

震荡偏弱

原木观点：波动加剧，原木冲高回落

信息：

(1) 现货价格：江苏4米中A辐射松原木760元/立方米，山东3.9米中A辐射松原木740元/立方米。

(2) 期货价格：LG2507收盘792元/方，江苏地区基差为-32，日照地区基差为-52。

逻辑：昨日原木盘面冲高回落，交割博弈仍在持续，07合约波动风险提升，09合约预

原木

震荡偏弱

计后期重回基本面逻辑。现货角度，岚山地区低价旧货（最低价交割品）逐步消化，主流港口原木价格中枢有所抬升。期货方面，首张合约LG2507交割临近，市场多空博弈驱强。6月20日结算时2507合约调整限仓，当前盘面持仓仍在增加，且从注册仓单角度来看，虚实比偏高，短期原木盘面波动明显增加，多空博弈驱强。

短期维度：关注季节性供需变化带来的节奏行情。（1）新西兰发运：从排船来看，6月到港压力仍存，但6月新西兰发运量环比下滑，预计供应压力在月底或7月初环比改善；（2）需求端：6-8月，高温多雨天气来临，原木市场迎来传统需求淡季；（3）下游：加工厂利润仍在修复，对现货下跌存在一定支撑。（4）市场心态：产业端：中游仍处于亏损，现货进一步下跌或引发贸易商封库、联合挺价。交割逻辑及外商发运节奏或引导新的方向出现。

展望：贸易商5月接外盘意愿仍较高，供应压力预计持续6底-7月上旬，而需求端暂无明显改善预期，短期基本面维持弱平衡。港口旧货逐步出清带动现货估值中枢上移，盘面底部存在支撑。资金面，短期市场围绕“交割品”博弈驱强，虚实比偏高背景下，短期盘面波动加剧。操作上：短期观望。

风险因素：地产需求、现货流动性、国际贸易关系、资金因素等。

说明：展望部分的观点请参考报告尾页的评级标准说明。

说明：展望部分的观点请参考报告尾页的评级标准说明

二、品种数据监测

(一) 油脂油料

油脂

图表 1: 豆油基差 (元/吨)



资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 2: 棕油基差 (元/吨)



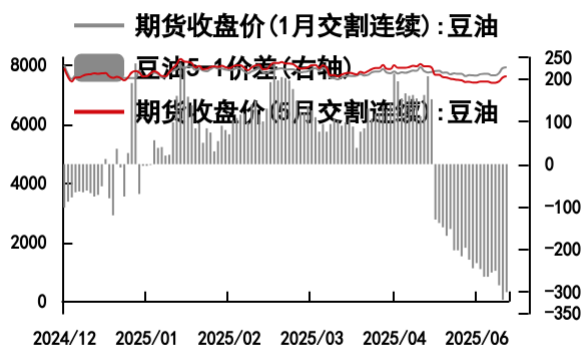
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 3: 豆油1-9价差 (元/吨)



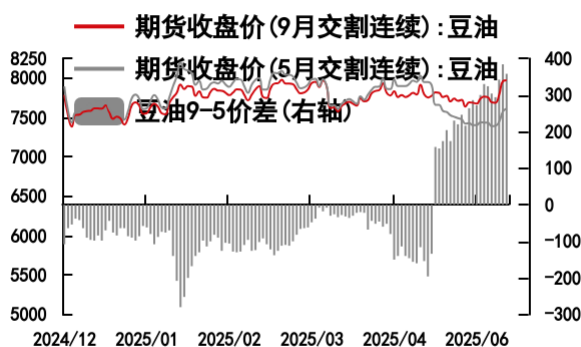
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 4: 豆油5-1价差 (元/吨)



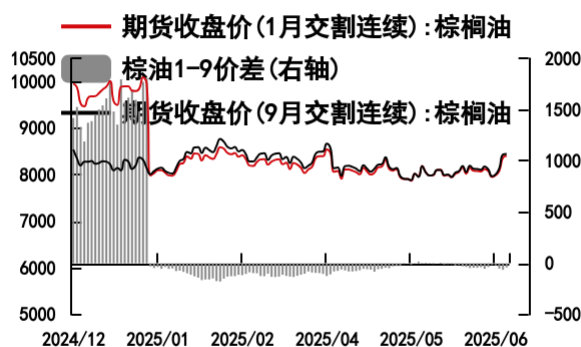
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 5: 豆油9-5价差 (元/吨)



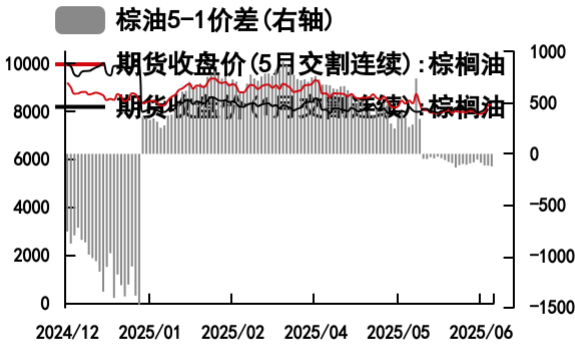
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 6: 棕油1-9价差 (元/吨)



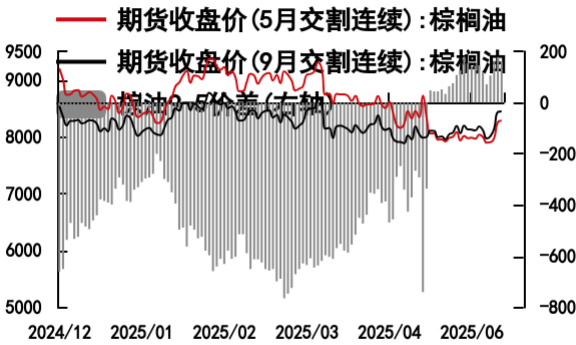
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 7：棕油5-1价差（元/吨）



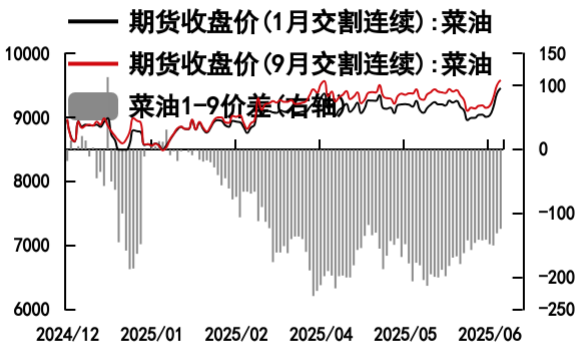
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 8：棕油9-5价差（元/吨）



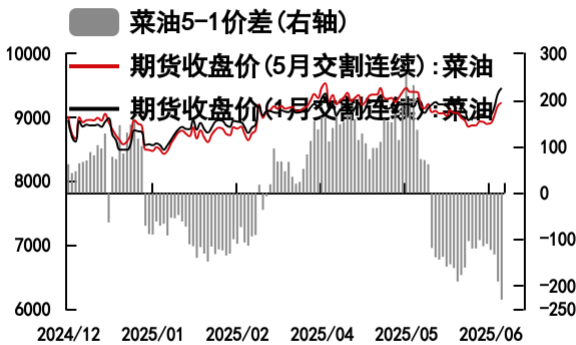
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 9：菜油1-9价差（元/吨）



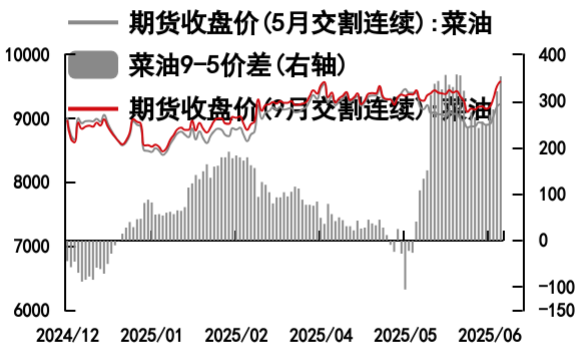
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 10：菜油5-1价差（元/吨）



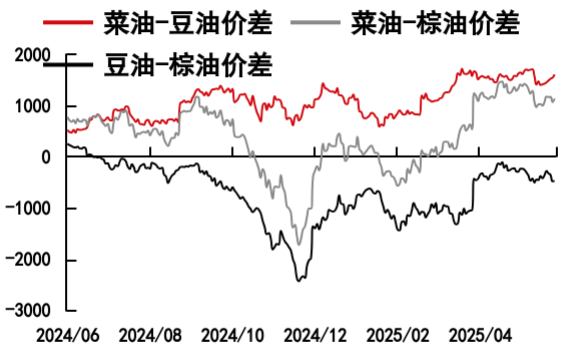
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 11：菜油9-5价差（元/吨）



资料来源：万得 中信期货研究所

图表 12：油脂间期价差（元/吨）



资料来源：万得 中信期货研究所

蛋白粕

图表 13：进口大豆压榨利润



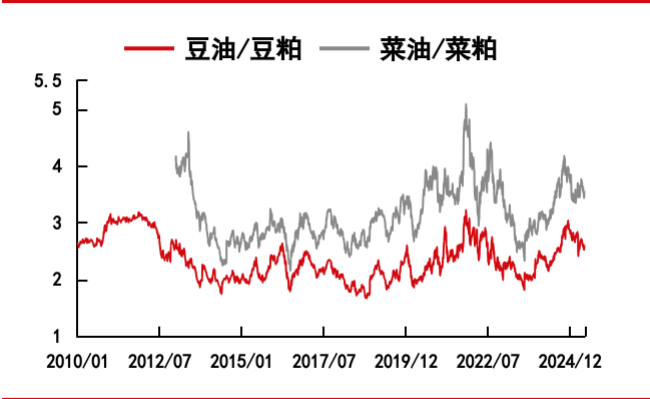
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 14：油菜籽压榨利润



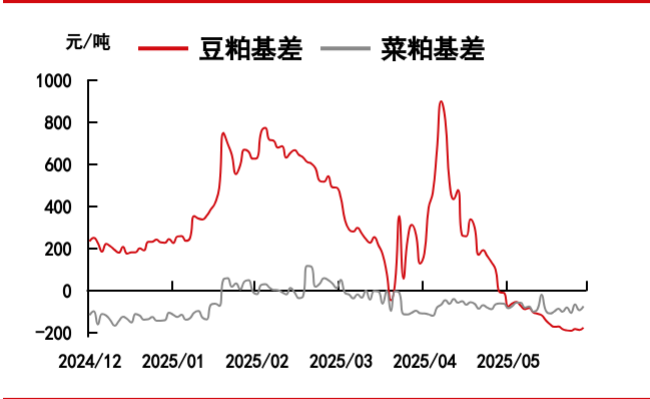
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 15：油粕比



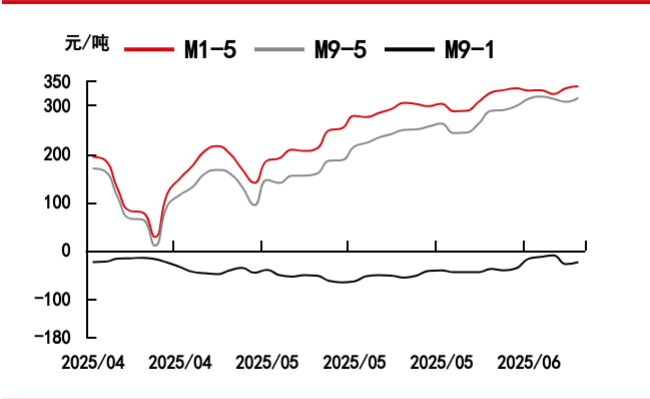
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 16：粕类基差



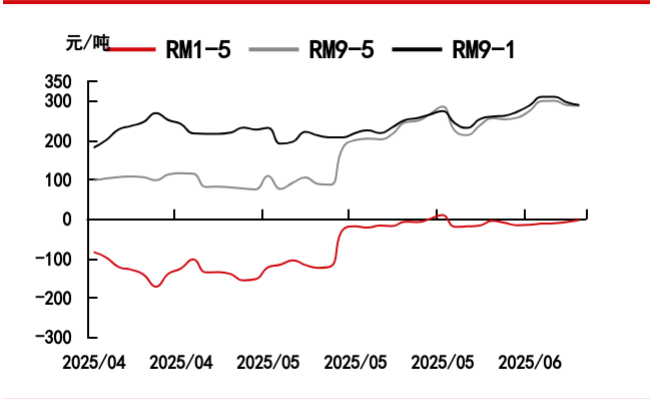
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 17：豆粕跨月价差



资料来源：万得 中信期货研究所

图表 18：菜粕跨月价差

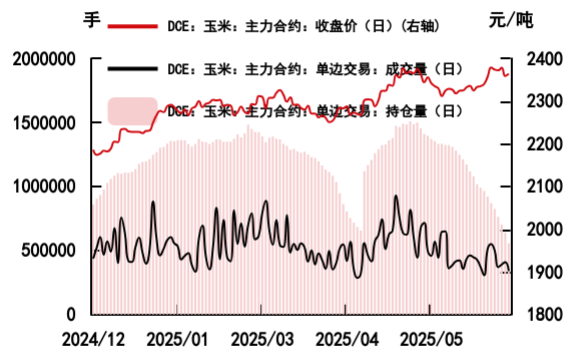


资料来源：万得 中信期货研究所

(二) 饲料养殖

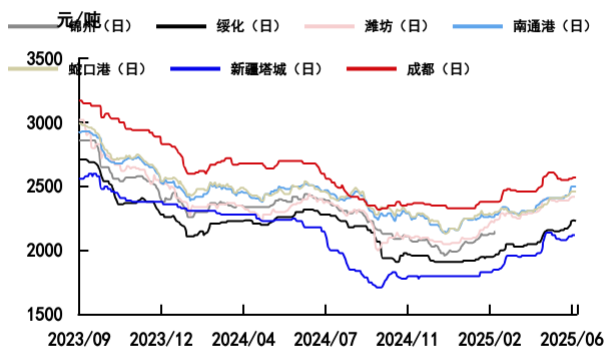
玉米、淀粉

图表 19：玉米期货量价



资料来源：我的钢铁 中信期货研究所

图表 20：玉米现货价格



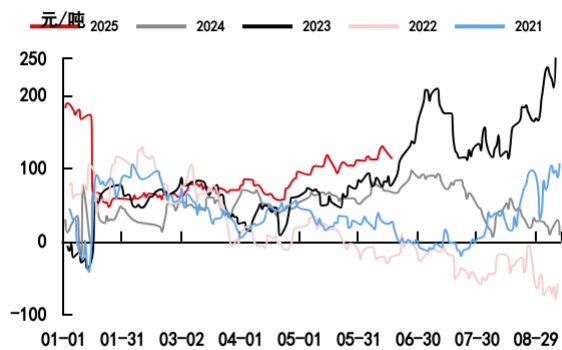
资料来源：我的钢铁 中信期货研究所

图表 21：玉米基差



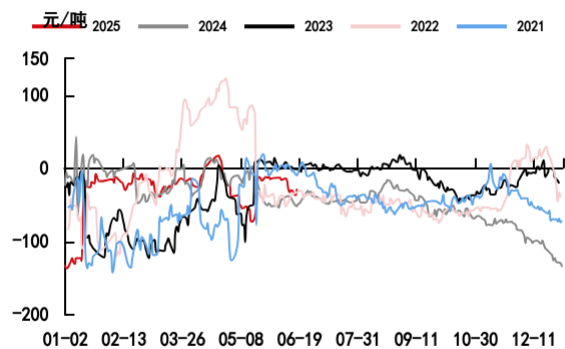
资料来源：我的钢铁 中信期货研究所

图表 22：玉米月差 09-01



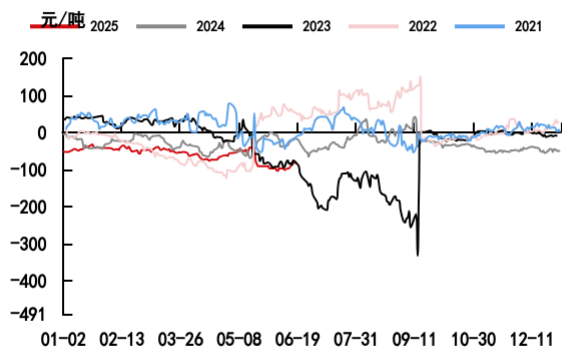
资料来源：我的钢铁 中信期货研究所

图表 23：玉米月差 01-05



资料来源：我的钢铁 中信期货研究所

图表 24：玉米月差 05-09



资料来源：我的钢铁 中信期货研究所

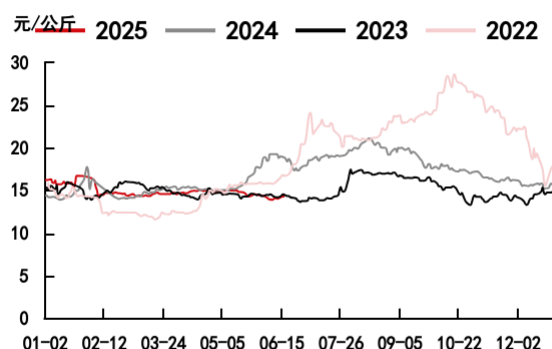
生猪

图表 25：生猪活跃合约收盘价



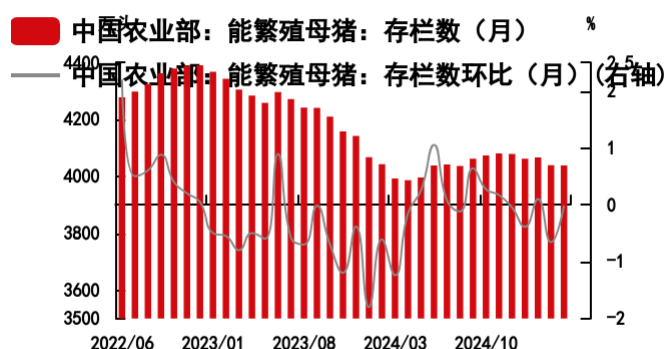
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 26：河南生猪现货价格



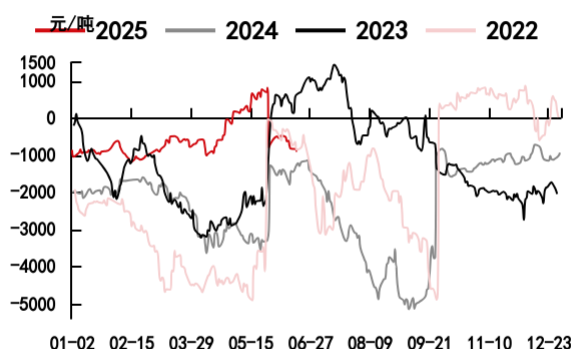
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 27：能繁母猪存栏（农业部）



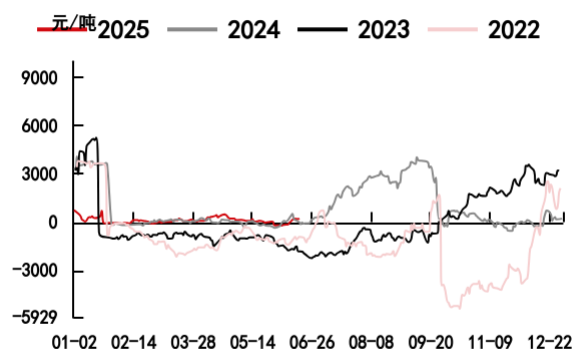
资料来源：中华人民共和国农业部 中信期货研究所

图表 28：生猪5-9价差



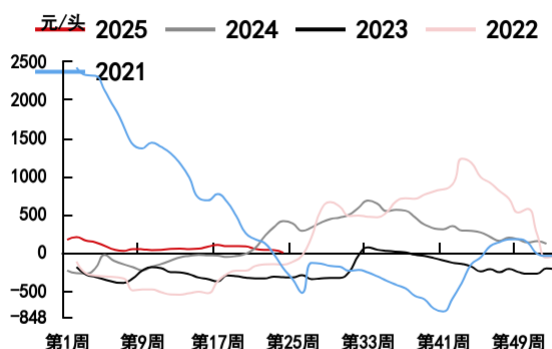
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 29：生猪9-1价差



资料来源：万得 中信期货研究所

图表 30：自繁自养利润



资料来源：万得 中信期货研究所

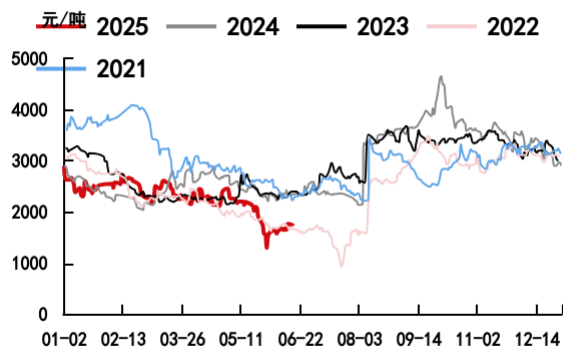
（三）软商品 橡胶类

图表 31: RU与NR主连收盘价



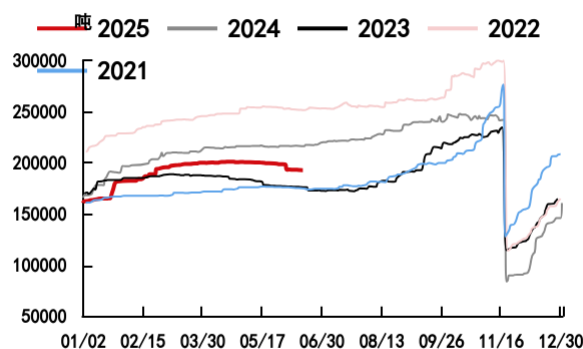
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 32: RU-NR价差



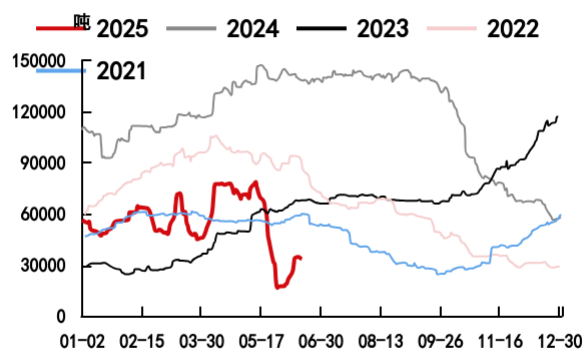
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 33: 天然橡胶仓单量



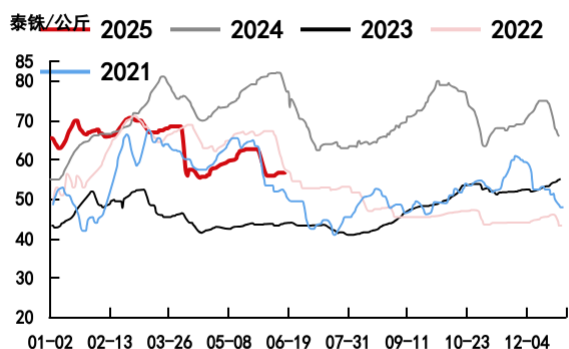
资料来源: 上海期货交易所 中信期货研究所

图表 34: 20号胶仓单量



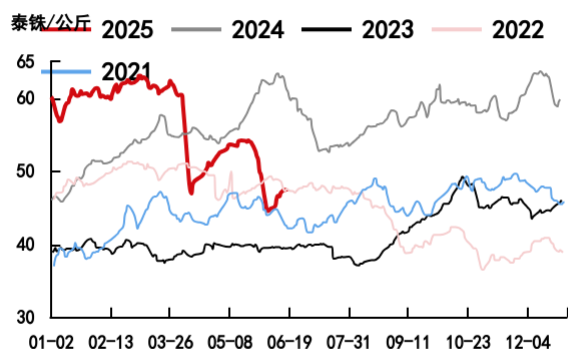
资料来源: 上海期货交易所 中信期货研究所

图表 35: 泰国合艾胶水价格



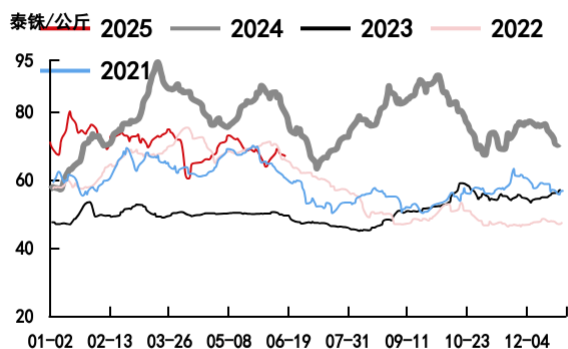
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 36: 泰国合艾杯胶价格



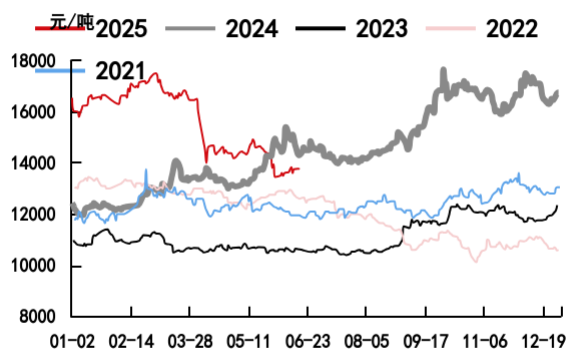
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 37: 泰国合艾烟胶片价格



资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 38: 人民币泰国混合胶价格



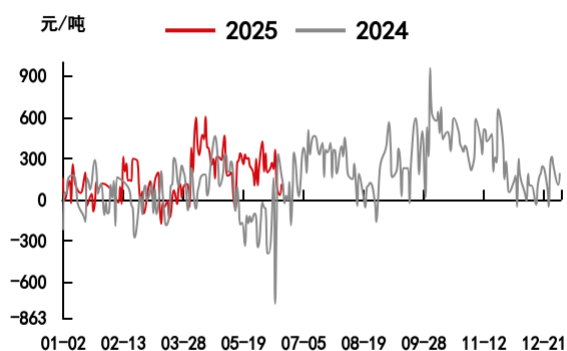
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 39: 合成橡胶期货主连



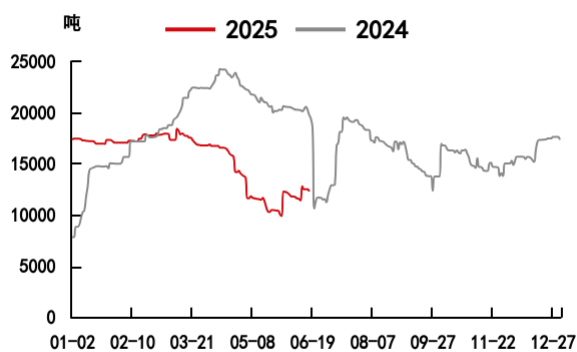
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 40: 合成橡胶期货基差



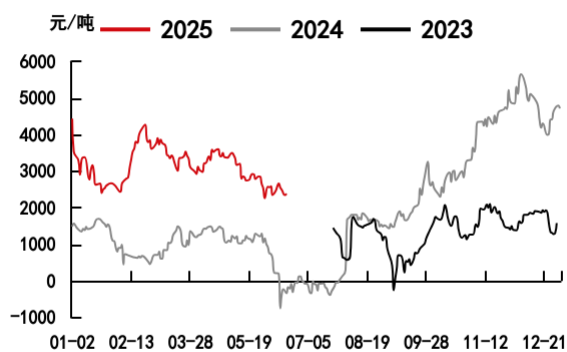
资料来源: 我的钢铁网 中信期货研究所

图表 41: 合成橡胶期货仓单量



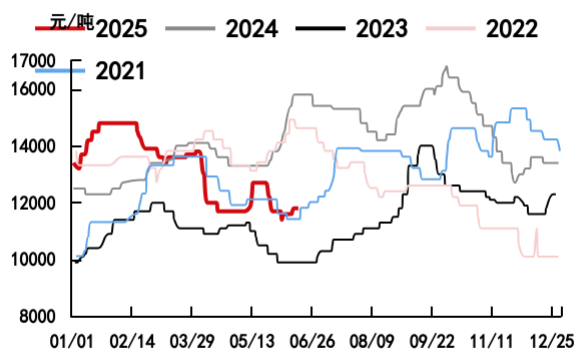
资料来源: 上海期货交易所 中信期货研究所

图表 42: RU-BR价差



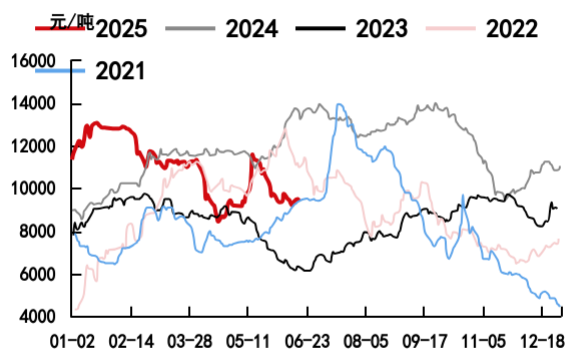
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 43: 丁二烯橡胶现货市场价



资料来源: 万得 中信期货研究所

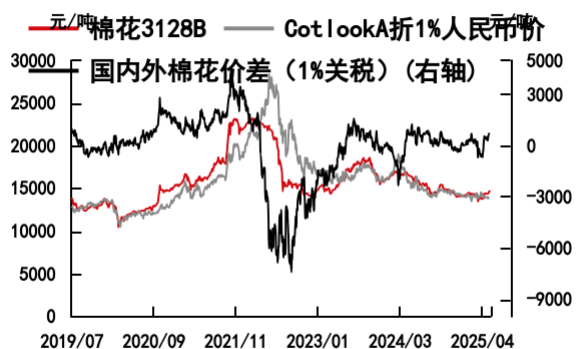
图表 44: 丁二烯山东市场价



资料来源: 万得 中信期货研究所

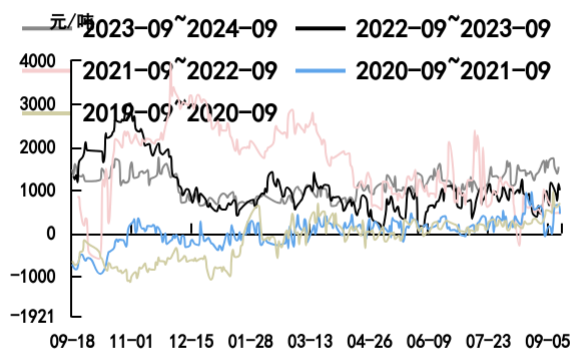
棉花、棉纱

图表 45: 棉花内外现货指数价差



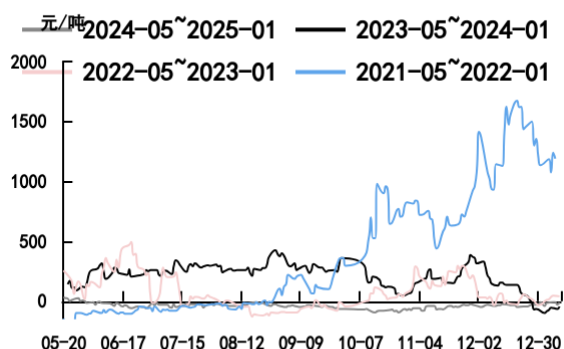
资料来源: 棉纺织信息网 中信期货研究所

图表 46: 棉花09合约基差



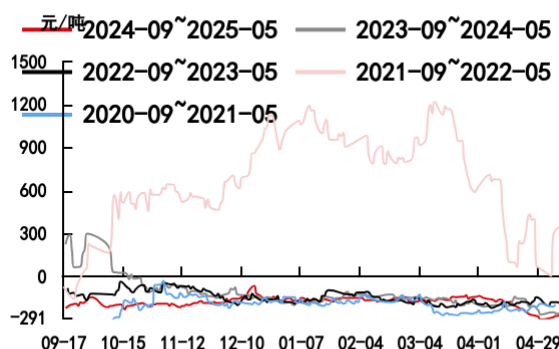
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 47: 棉花1-5价差



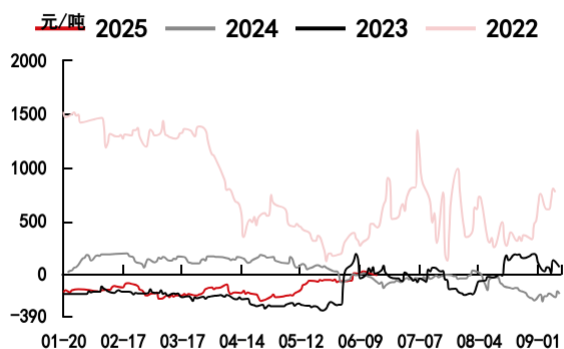
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 48: 棉花5-9价差



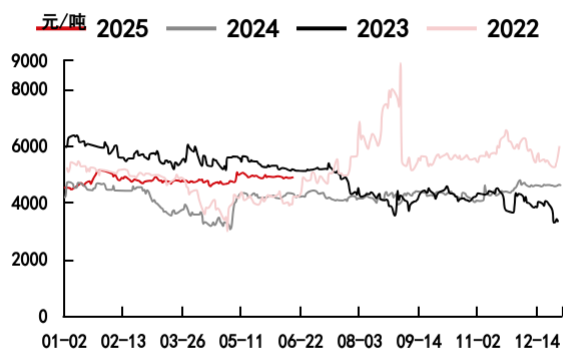
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 49：棉花9-1价差



资料来源：万得 中信期货研究所

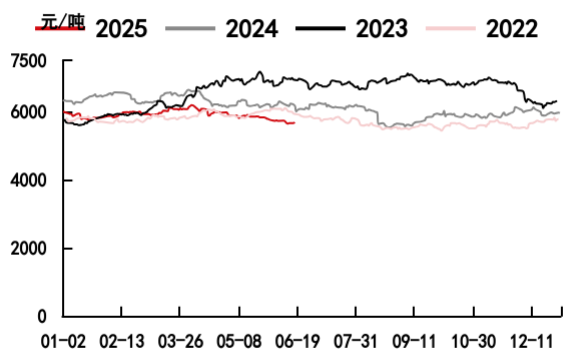
图表 50：期货花纱价差（棉纱-棉花*1.1）



资料来源：万得 中信期货研究所

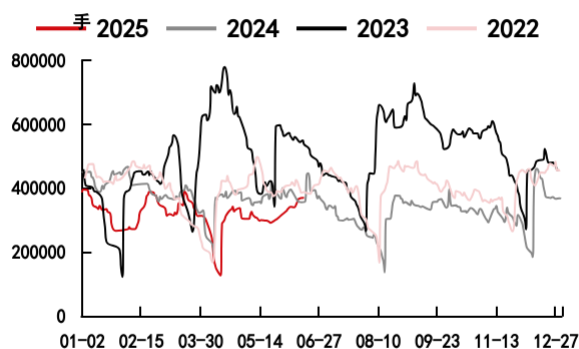
白糖

图表 51：白糖收盘价（元/吨）



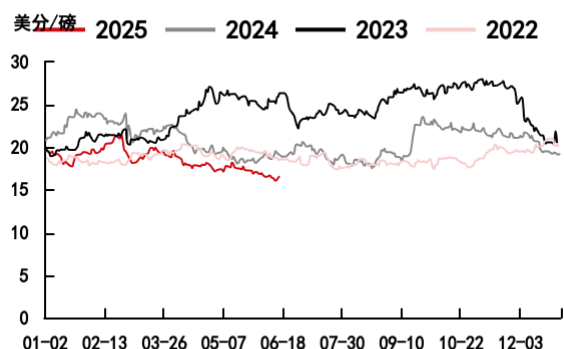
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 52：白糖持仓量（手）



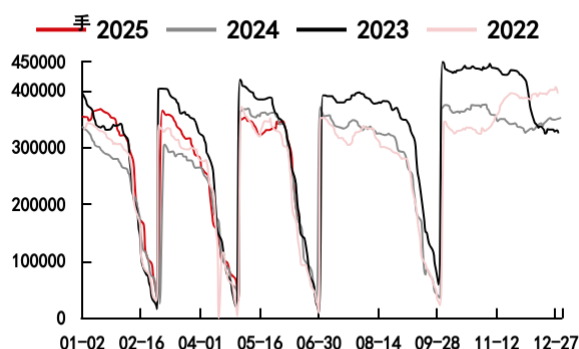
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 53：11号糖收盘价（美分/磅）



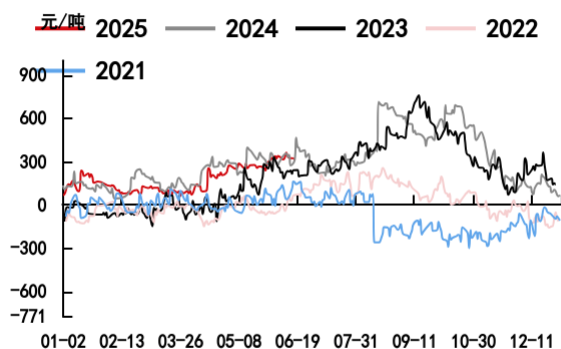
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 54：11号糖持仓量（手）



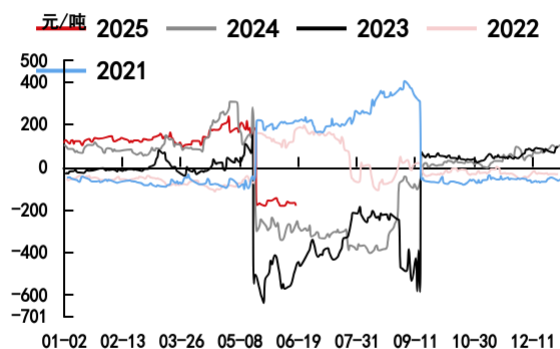
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 55: 白糖基差-南宁 (元/吨)



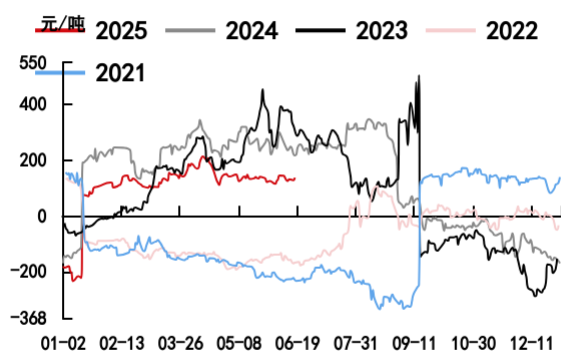
资料来源: 万得 我的农产品网 中信期货研究所

图表 56: 5-9价差 (元/吨)



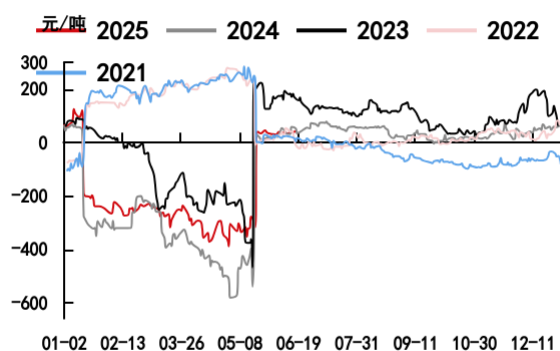
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 57: 9-1价差 (元/吨)



资料来源: 万得 中信期货研究所

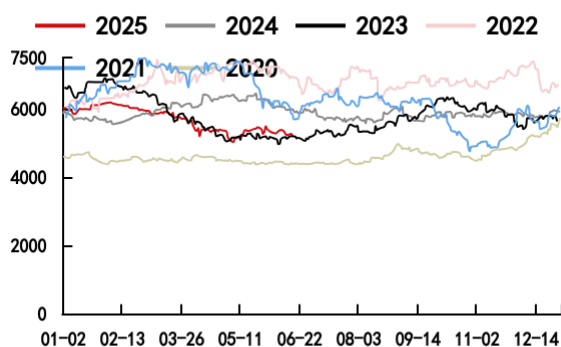
图表 58: 1-5价差 (元/吨)



资料来源: 万得 中信期货研究所

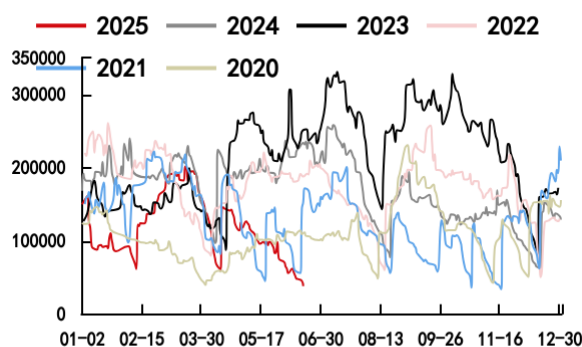
纸浆

图表 59: 纸浆期货合约收盘价 (元/吨)



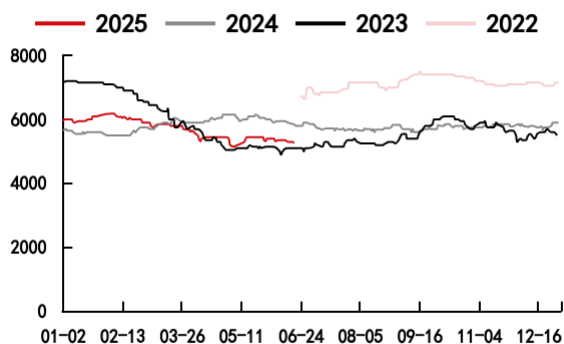
资料来源: 隆众石化网 万得 中信期货研究所

图表 60: 纸浆期货持仓量 (手)



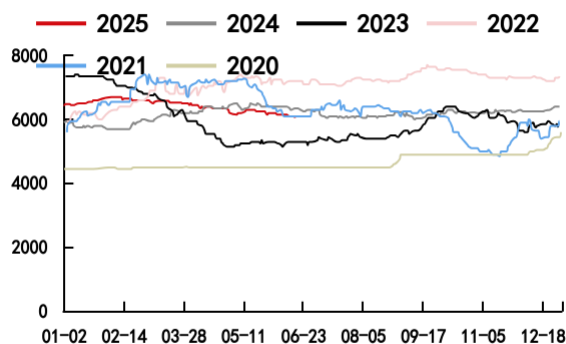
资料来源: 隆众石化网 万得 中信期货研究所

图表 61: 俄针现货价格 (元/吨)



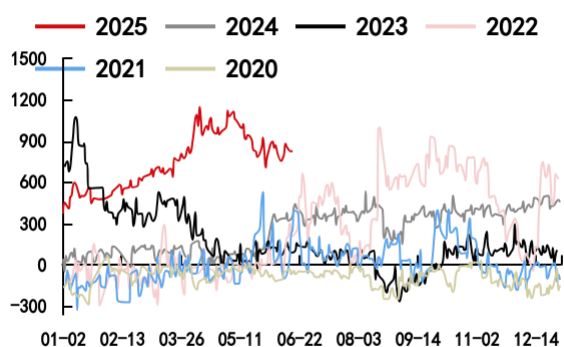
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 62: 银星现货价格 (元/吨)



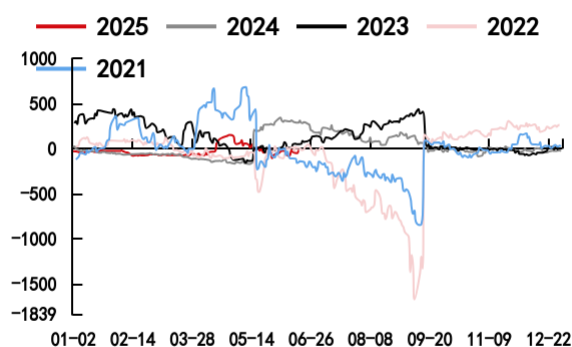
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 63: 纸浆基差-银星 (元/吨)



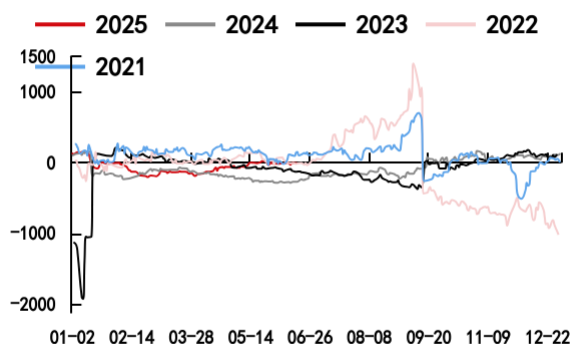
资料来源: 隆众石化网 万得 中信期货研究所

图表 64: 5-9价差 (元/吨)



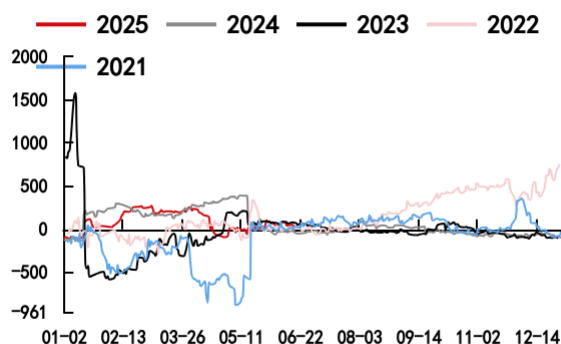
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 65: 9-1价差 (元/吨)



资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 66: 1-5价差 (元/吨)

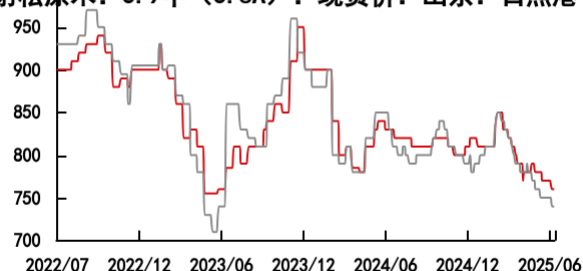


资料来源: 万得 中信期货研究所

原木

图表 67：4米中A辐射松现货价格（太仓和日照）

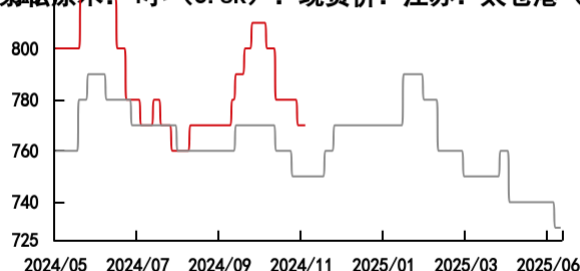
· 辐射松原木：4中（3.8A）：现货价：江苏：太仓港（日
· 辐射松原木：3.9中（3.8A）：现货价：山东：日照港（日



资料来源：木联数据 中信期货研究所

图表 68：4米小A辐射松原木现货价格（日照和太仓）

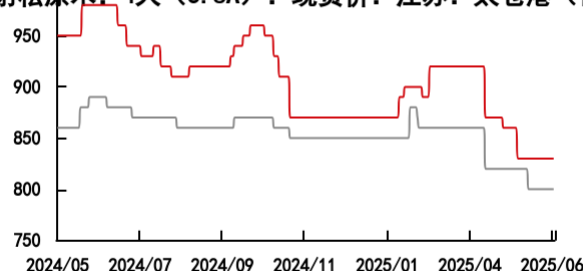
· 辐射松原木：3.9小（3.8A）：现货价：山东：日照港（
· 辐射松原木：4小（3.8k）：现货价：江苏：太仓港（日



资料来源：木联数据 中信期货研究所

图表 69：4米大A辐射松原木现货价格（日照和太仓）

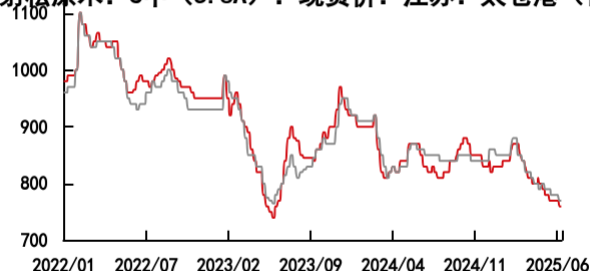
· 辐射松原木：3.9大（3.8A）：现货价：山东：日照港（
· 辐射松原木：4大（3.8A）：现货价：江苏：太仓港（日



资料来源：木联数据 中信期货研究所

图表 70：6米中A辐射松原木现货价格（日照和太仓）

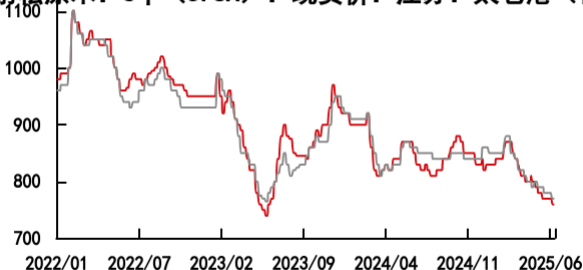
· 辐射松原木：5.9中（5.8A）：现货价：山东：日照港（
· 辐射松原木：6中（5.8A）：现货价：江苏：太仓港（日



资料来源：木联数据 中信期货研究所

图表 71：6米中A辐射松原木现货价格（日照和太仓）

· 辐射松原木：5.9中（5.8A）：现货价：山东：日照港（
· 辐射松原木：6中（5.8A）：现货价：江苏：太仓港（日



资料来源：木联数据 中信期货研究所

图表 72：原木港口日均出货量



资料来源：木联数据 中信期货研究所

三、评级标准

图表 73：评级介绍

评级标准	说明
偏强	预期涨幅大于2个标准差
震荡偏强	预期涨幅1-2个标准差
震荡	预期涨跌幅在正负一个标准差以内
震荡偏弱	预期跌幅1-2个标准差
偏弱	预期跌幅大于2个标准差
时间周期	未来2-12周
标准差	1倍标准差=500个交易日滚动标准差/当前价

资料来源：中信期货研究所

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司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有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司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，或者中信期货有限公司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，且中信期货有限公司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，但中信期货有限公司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，且中信期货有限公司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有限公司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，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

中信期货有限公司**深圳总部**

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、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>