

市场炒作大豆加征关税，双粕增仓上行

报告要点

油脂：贸易关系支撑国内豆油，马棕出口预期环降拖累棕油

蛋白粕：市场炒作大豆加征关税，双粕增仓上行

玉米/淀粉：雨雪天气干扰供应，助力价格上涨

生猪：3月4日储备轮换，产业基本面依旧宽松

橡胶：日内波动收敛，等待新的驱动

合成橡胶：盘面延续偏强运行

纸浆：现货市场松动，浆市横盘整理

棉花：棉价回调，下方存支撑

白糖：盘面跟随外盘走弱

风险因素：宏观大幅变动；气候异常；供需超预期变化

摘要

【异动品种】

蛋白粕观点：市场炒作大豆加征关税，双粕增仓上行

信息：

(1) 据巴西咨询机构家园农商公司（PAN）称，截至2月28日，2024/25年度巴西大豆收获进度为48.39%，高于一周前的37.63%。作为对比，2024年同期的收获进度为45.62%，2023年同期为43.34%，过去五年同期收获进度平均为46.61%。

(2) 布宜诺斯艾利斯谷物交易所（BAGE）表示，截至2月26日，阿根廷2024/25年大豆作物状况连续第二周改善。大豆评级优良的比例为24%，一周前17%，去年同期30%；评级一般的比例为43%，一周前49%，去年同期53%；评级差劣的比例为33%，一周前34%，去年同期17%。

逻辑：宏观方面，美对外加征关税政策愈演愈烈。3月4日将对华追加额外10%关税。至此美对华加征关税税率将累计攀升至20%。此外，针对加拿大和墨西哥进口产品加征25%关税政策3月4日正式生效。**国外方面**，上周农业展望论坛美豆新作面积预估8400万英亩，基本符合预期。美豆出口环比但同比略降，美豆压榨量2月或环比走低。巴西大豆周度装运继续加快，巴西升贴水报价走低。**国内方面**，进口大豆榨利高位震荡，油厂缺豆，开机率下调，豆粕成交和提货小幅环降低。终端消费淡季，养殖利润大部分小幅环降。油厂大豆、菜籽库存环降，豆粕库存环增同比降。菜粕库存环降同比增。市场预期中国对美豆加征关税。

展望：预计内强外弱。随着巴西大豆发运加快，全球大豆供应压力趋增，美豆下跌调整。国内预计3月现货仍偏紧，考虑中加贸易关系尚未恢复，中美贸易关系或恶化，做多情绪推升下，预计双粕偏强运行。

风险因素：美豆播种面积超预期下降，南美天气恶化，中美贸易战升级，下游需求不及预期。

备注：展望部分的观点请参考报告尾页的评级标准说明

联系信息

农业组研究团队

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

一、行情观点

品种	观点	中期展望
油脂	油脂观点：贸易关系支撑国内豆油，马棕出口预期环降拖累棕油 信息：（1）ITS和AmSpec数据分别显示，2月马棕出口环比-11%和-8.5%。 主要逻辑：受美国对外加征关税影响，上周五美豆和美豆油下跌，昨日国内三大油脂震荡分化，棕油偏弱。从宏观环境看，市场聚焦美国对外贸易政策，上周五美元震荡偏强；因美国关税政策、伊拉克石油出口将恢复和对需求的担忧，上周五原油价格震荡偏弱。从产业环境看，近期南美天气条件基本正常，巴西大豆收获进度加快，关注南美豆丰产及上市压力，另新季美豆种植面积预期同比减少，国内3月进口大豆到港量预期较低，国内豆油供应预期阶段性偏紧，而中美贸易关系趋紧，政策环境或继续利好豆类市场。棕油方面，马棕2月产量预期继续环降，马棕2月出口亦预期环降，而MPOB预计2月马棕库存或降至150万吨，印尼生柴B40政策执行情况有待观察，而马来POC会议观点相对偏空拖累市场情绪。菜油方面，美国将对加拿大加征税，中加贸易关系亦或趋紧，目前国内仍面临着菜油高库存的压力，近期国内菜油供应充足。 展望：在美加贸易关系、印尼生柴B40政策执行情况有待观察、国内菜油高库存、中美贸易关系趋紧、南美豆丰产预期等因素影响下，近期油脂或继续分化运行，预计棕油、菜油震荡，豆油震荡偏强。 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下行风险。	震荡
蛋白粕	蛋白粕观点：市场炒作大豆加征关税，双粕增仓上行 信息： （1）据巴西咨询机构家园农商公司（PAN）称，截至2月28日，2024/25年度巴西大豆收获进度为48.39%，高于一周前的37.63%。作为对比，2024年同期的收获进度为45.62%，2023年同期为43.34%，过去五年同期收获进度平均为46.61%。 （2）布宜诺斯艾利斯谷物交易所（BAGE）表示，截至2月26日，阿根廷2024/25年大豆作物状况连续第二周改善。大豆评级优良的比例为24%，一周前17%，去年同期30%；评级一般的比例为43%，一周前49%，去年同期53%；评级差劣的比例为33%，一周前34%，去年同期17%。 逻辑：宏观方面，美对外加征关税政策愈演愈烈。3月4日将对华追加额外10%关税。至此美对华加征关税税率将累计攀升至20%。此外，针对加拿大和墨西哥进口产品加征25%关税政策3月4日正式生效。国外方面，上周农业展望论坛美豆新作面积预估8400万英亩，基本符合预期。美豆出口环比但同比略降，美豆压榨量2月或环比走低。巴西大豆周度装运继续加快，巴西升贴水报价走低。国内方面，进口大豆榨利高位震荡，油厂缺豆，开机率下调，豆粕成交和提货小幅环降低。终端消费淡季，养殖利润大部分小幅环降。油厂大豆、菜籽库存环降，豆粕库存环增同比降。菜粕库存环降同比增。市场预期中国对美豆加征关税。 展望：预计内强外弱。随着巴西大豆发运加快，全球大豆供应压力趋增，美豆下跌调整。国内预计3月现货仍偏紧，考虑中加贸易关系尚未恢复，中美贸易关系或恶化，做多情绪推升下，预计双粕偏强运行。 风险因素：美豆播种面积超预期下降，南美天气恶化，中美贸易战升级，下游需求不及预期。 备注：展望部分的观点请参考报告尾页的评级标准说明	偏强
玉米及淀粉	玉米观点：雨雪天气干扰供应，助力价格上涨 信息：根据Mysteel，锦州港平仓价为2200元/吨，环比变化[object Object]。 主要逻辑： 1、短期，现货持续偏强震荡。基本面看，东北市场余粮陆续减少，基层农户惜售挺价情绪普遍偏强；但产区已出现较大幅度升温，部分区域仍将面临阶段性潮粮集中卖压，不过时间窗	震荡偏强

口已越来越小。华北市场周末在雨雪天气影响下，运输受扰，今日深加工门前到车量明显下滑，目前山东维持在100台以内，深加工企业继续上调价格，提价保量，市场整体上行。贸易商持续建立中长期库存，但随着价格到阶段性高位，囤货开始谨慎，后续关注建库持续性。同时，随着玉米价格不断走高，部分区域小麦开始有替代玉米进入饲用的迹象，后续关注小麦进入饲用的规模和量级。今日盘面再度反弹，近期或以震荡偏强为主。

2、中期，24/25年度预计国内减产、进口同比下降，导致新增供应减少；禽畜存栏增加，深加工利润尚好，需求持平或略增，库存预计出现去化格局。

展望：震荡偏强运行。综合基本面来看，目前处于从弱现实转向强预期的过渡状态，短期，建议持续关注收储政策、天气变化、基层惜售情绪变化、渠道建库力度等；中期，建议关注小麦替代情况等。

风险因素：天气扰动、政策变化、小麦冲击、地缘政治影响

生猪

震荡

生猪观点：3月4日储备轮换，产业基本面依旧宽松

信息：

（1）现货价格：3月3日，河南生猪（外三元）价格14.59元/千克，环比变化0.07%。

（2）期货价格：3月3日，生猪期货收盘价（活跃合约）13125元/吨，环比变化1.47%。

主要逻辑：消息面，3月4日中央储备冻猪肉轮换。产业端，月初养殖端出栏节奏偏缓，但供应依旧充足，屠宰端维持弱稳表现，生猪现货仍在低位震荡。基本面来看：（1）供应：短期，养殖端商品猪供应充足，2024年8~9月新生仔猪数量增长，按照六个月后出栏推算，2025年一季度商品猪出栏量继续增加。中期，2024年10~12月受到冬季疫情影响，新生仔猪存活数量从高位小幅减少，预计影响2025年二季度，生猪供应增长的压力会暂时缓解。但是，2025年1月新生仔猪数量重新增长，且数量为2024年以来新高，预计2025年三季度生猪市场将继续面临供给增加的压力。长期，据农业部口径，2024年5月~12月全国能繁母猪存栏量持续增加，母猪产能的变化影响十个月后商品猪的供应，预计高供应压力将持续至2025年10月。最新产能数据来看，2025年1月全国能繁存栏环比微降，产能压力出现缓解信号。（2）需求：终端消费延续弱势，肥标价差继续缩小。（3）库存：累库仍在进行，出栏均重、冻品库容率环比继续增长。（4）市场节奏：短期来看，去年能繁母猪产能持续扩张，导致2025年商品猪供应量不断增加，而需求现在处于淡季，供需整体宽松。但是近期高肥标价差吸引压栏、二育出现，供应压力暂时分流，猪价跌幅放缓。预计随着肥标价差逐步缩窄，后置库存出栏，市场将重新面临一波供给冲击。中期来看，农业部口径2024年5月~12月全国能繁母猪存栏量持续增长，按照10个月的产能兑现周期推演，2025年1月~10月生猪将持续面临高供应压力。长期来看，2025年1月能繁母猪存栏量环比微降，释放远月利多信号，但是目前养殖仍有盈利，去产能持续性有待验证。

展望：震荡运行。生猪供应充足，短期上游小幅累库和下游弱需求博弈，供需整体维持宽松状态。生猪行情走势预计震荡。

风险因素：养殖情绪、疫情、政策。

沪胶与20号胶

震荡

天然橡胶观点：日内波动收敛，等待新的驱动

信息：

（1）青岛保税区人民币泰混价格17500元/吨，+180，对上一交易日RU05收盘价非标基差为-255；国产全乳老胶17200/吨，+50。保税区STR20现货2170美元/吨，+20。

（2）3月3日泰国合艾原料市场报价：白片68.99，+0.41；烟片72.88，+0.38；胶水70，-0.7；杯胶62.5，+0.45。

（3）ANRPC最新发布的2025年1月报告预测，1月全球天胶产量料降4.8%至126.1万吨；天胶消费量料增2%至120.8万吨。2025年全球天胶产量料同比增加0.3%至1489.7万吨。其中，泰国增

1.2%、印尼降9.8%、中国增6%、印度增2.8%、越南降1.3%、马来西亚降4.2%、柬埔寨增5.6%、缅甸增5.3%、其他国家增3.5%。

逻辑：橡胶昨日以区间震荡走势为主，整体日内波动较前期有所收敛。对于橡胶价格来说，近期还是处于一个驱动不明显，区间震荡的走势。从NR近月的back结构来看，多头的情绪依然偏强，交割品流动性不足的问题依旧未得到解决。近期基本面来看，由于上游逐步进入低产季，原料价格易涨难跌，虽说原料价格在进入低产季后参考意义逐步减弱，但其季节性易涨难跌的表现也尚能提供一些支撑。上游进入低产季后，国内对于中游库存的关注度还是更高，上周深色胶库存延续小幅累库。但整体来说近期的行情变化与基本面关系不大，我们认为更多还是跟随整体商品市场以及资金情绪的波动。往后来看，无论从当前的进口利润转负，还是从基差情况来看，即便是当前下游偏弱，现货采购成交不畅，下方的空间也较为有限。

展望：年内大方向看涨思路未变，依旧推荐逢低布局多单。短期来说，RU18000压力或已现，大波动或延续，操作需谨慎。

风险因素：宏观对商品超预期的扰动，天气。

合成橡胶观点：盘面延续偏强运行

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14100元/吨，+100；浙江传化市场价报13950元/吨，平；烟台浩普市场价报13950元/吨，+50。

（2）丁二烯国内现货价格，山东鲁中地区主流价报11500元/吨，-250；江阴出罐自提价报11300元/吨，-100。

合成橡胶

逻辑：昨日BR延续偏强走势。不过听闻实际下游现货成交情况一般，近两日表现较好可能更多是受到来自丁二烯方面的挺价。另一方面，由于近期与天然橡胶的价差再度快速来看，估值来看相对偏低。丁二烯方面，上周价格大幅回落，已回到年初时的水平11500元/吨附近。背后的原因一方面是供给端，氧化脱氢装置重启影响国内产量提升，加重下游买盘谨慎心态。另一方面在于市场终端需求恢复较慢，下游采购积极性有限。短期看跌预期亦影响商家积极出货，造成供需失衡，行情快速下跌。与此同时，外盘价格受油价下跌影响走低也未能给内盘提供支撑。短期来看基本面利好有限，关注3月后的集中检修兑现程度。

展望：丁二烯3月存在集中检修，情绪上有一定支撑，短期较难继续大跌，从成本支撑的角度，以及近期再度被拉开的天然-合成价差来看，可以考虑14000下方多配。

风险因素：原油大幅波动

棉花观点：棉价回调，下方存支撑

信息：

1、截至3.3日，24/25年度注册仓单7453张。

2、截至3.3日，郑棉05合约收于13595元/吨，环比+25元/吨。

棉花

逻辑：上周，郑棉期价震荡回落。一方面，特朗普表示将于3.4日生效对中国输美产品额外加征10%关税；另一方面，USDA农业展望论坛对新作美棉面积预期减幅低于NCC预期降幅，利多不及预期。关注国内两会政策动态，是否有预期差提振市场情绪。国内棉市供需基本面逐步收紧，因新棉加工处于收尾阶段，棉花商业库存结束累库期进入去库阶段，供应最充裕的阶段即将过去，利于棉价重心的上抬。下游传统需求旺季即将到来，后续关注订单、采购变化。

展望：中期来看，棉价重心预计上抬，评级为震荡偏强，关注回调低多机会；短期，震荡，内外棉价受套保压力制约，反弹空间受限。

震荡偏强

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：盘面跟随外盘走弱

信息：

（1）截至3月3日，广西2024/25榨季累计收榨糖厂45家，同比增加34家；已收榨糖厂日榨蔗能力39.5万吨，同比增加29.8万吨。目前收榨的45家糖厂中有12家开机时长持平至略增1~10天、12家减少1~10天，其余21家开机时长减少11~40天不等。

（2）印度全国合作糖厂联合会数据显示，2024/25榨季截至2025年2月28日，印度全国还剩347家糖厂正在进行食糖生产工作，同比减少51家；入榨甘蔗23865.6万吨，同比减少1730.8万吨，降幅6.8%；产糖2199.5万吨，同比减少347.5万吨，降幅13.64%。同时，该组织将2024/25榨季印度食糖预估产量从2700万吨下调至2650万吨。

逻辑：3月3日，郑糖期货主力5月合约收于5932元/吨，日环比上涨1元/吨。2月28日，ICE原糖期货主力5月合约收于18.50美分/磅（折合巴西进口加工完税成本：配额内4908元/吨；配额外6295元/吨），日环比下跌0.40美分/磅。过去一周国内外市场糖价高位回落，核心原因在于海外资金博弈退潮，原糖3月交割量达到175万吨，整体处于历史偏高区间。通常而言，交割数量偏高一定程度上代表当前盘面价格相对偏高估，现货市场整体流动性较为宽松，这一点我们从现货市场的升贴水变化中亦可以得到佐证（泰国原糖升贴水持续下行）。中长期视角来看，泰国增产+巴西新季产量仍偏乐观的利空力度或强于印度和国内产量低于市场预期的利多，中长期仍然维持悲观看法。

展望：资金博弈退潮的情况下，国内糖价或维持震荡走势，中长期仍然处于增产周期，相对维持看空观点。

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

纸浆观点：现货市场松动，浆市横盘整理

信息：

（1）据Europulp数据显示，2025年1月欧洲港口总库存较2024年12月增加0.40%，较2024年同期增长13.34%。1月荷兰/比利时/法国/瑞士、西班牙港口库存环比分别减少7.06%、6.84%，英国、德国以及意大利港口库存环比分别增加7.16%、3.13%、13.92%。整体来看，欧洲多数国家港口库存环比增多，带动1月欧洲港口总库存环比微增。

逻辑：

昨日进口木浆现货市场价格偏稳运行，局部地区个别浆种小幅松动。上海期货交易所主力合约价格偏弱盘整，业者稳盘观望为主，东北、河南、山东、河北、江浙沪地区业者随行就市调整乌针、布针市场价格，现货市场价格微幅松动10-50元/吨；进口阔叶浆现货市场纸厂压价采买原料，东北、河北、河南地区部分牌号现货市场价格松动50元/吨；进口本色浆现货市场需求欠佳，山东、江浙沪地区现货市场价格松动20-50元/吨；进口化机浆现货市场供需两弱，现货市场价格横盘整理。近期盘面回调主要交易港口的累库和现货的宽松，一方面，阔叶浆进口量的超预期增加导致港口库存有高位压力；另一方面，主要纸厂在节前积极备货，节后国内下游纸厂复工表现一般，采买意愿较弱，对盘面产生较强压制。中期看，市场的利多因素主要集中在美金价格的继续提涨、海外浆厂因罢工等因素开工不稳定，以及纸张开工仍处于提升周期内。往后看，一季度工厂存在检修，上游浆厂库存将逐步去化，成品纸贸易商库存亦将下降，3月成品纸的价格有涨，利润存在修复空间。此外，成品纸自身的开工和订单在3月将会有改善，因此，浆价在跌至低位之后，需求复苏的利多影响将再度转强。但短期运行节奏上，阔叶浆现货仍处于下跌趋势中，纸浆期货偏弱趋势暂未缓和，但进口成

纸浆

震荡

本提升对价格存在支撑，预期维持阶段性震荡表现。中期转多的核心指标关注阔叶浆现货止跌企稳、及港口库存去化程度。

展望：阔叶浆疲软对针叶浆价格形成拖累，纸浆期货短期偏弱趋势暂未缓和。但成本端存在支撑，且需求端仍然处在复苏阶段，在估值偏低背景下，纸浆期货预计继续向下空间有限，短期进入震荡，中期关注阔叶浆现货企稳后的逢低试多机会。

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。

原木观点：价格回落，存在支撑

信息：

（1）3.3，LG2507合约收于853元/m³，-1.22%，LG2509合约收于866元/m³，-1.53%，LG2511合约收于870元/m³，-1.08%。

（2）根据木联数据，3.3，山东3.9米中A辐射松原木现货价格830元/方，环比持平，江苏4米中A辐射松原木现货价格830元/方，环比持平。

（3）根据木联数据，2.24-3.2，中国13港针叶原木日均出库量5.46万方，环比增18.18%。截至2.28，国内针叶原木总库存353万方，环比持平。

原木

逻辑：2025年原木市场交易节奏仍将围绕基本面与交割逻辑展开。长维度看原木供需弱平衡格局尚未扭转，需求端一季度存在边际改善，4月交割“检尺差异”仍是盘面核心利多驱动之一。1）市场供应，3月到港逐步增多，全国原木库存进入季节性累库阶段，但绝对值处于往年同期低点；2）市场需求：加工厂库存偏低，3月初加工需求陆续回升，港口出货季节性回升后，对现货下跌有所支撑；3）估值：2月底外盘报价提涨2-3块美金，短期存在成本支撑。

展望：原木期价预计震荡。原木库存压力中性，目前市场仍处于需求回暖阶段，盘面较前期高点已有大幅回落，考虑3-4月仍有“交割检尺”炒作带来利多驱动，短期盘面延续震荡，考虑背靠现货价格+交割检尺差逢低试多（845-855）。

风险因素：宏观对商品超预期的扰动、天气、地产需求。

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）



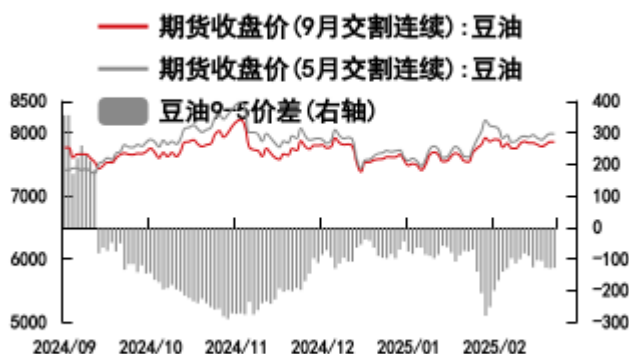
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 4：豆油5-1价差（元/吨）



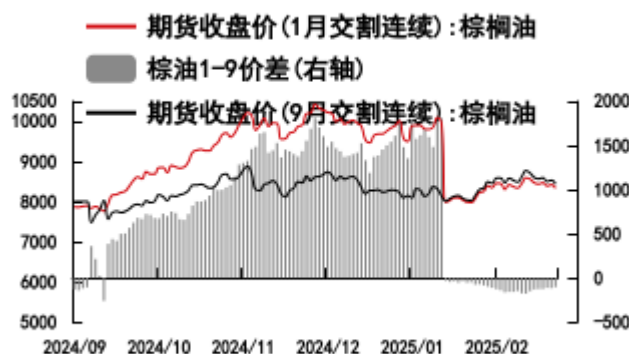
资料来源：万得 中信期货研究所

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）



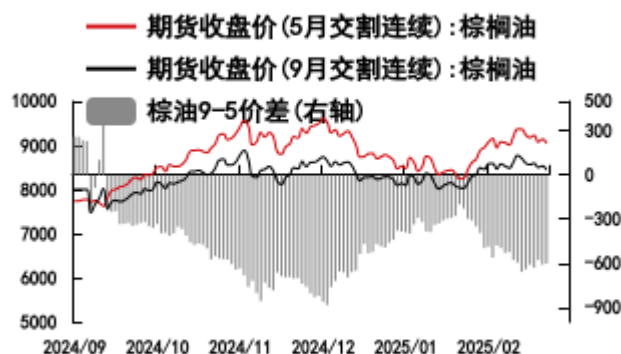
资料来源：万得 中信期货研究所

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)



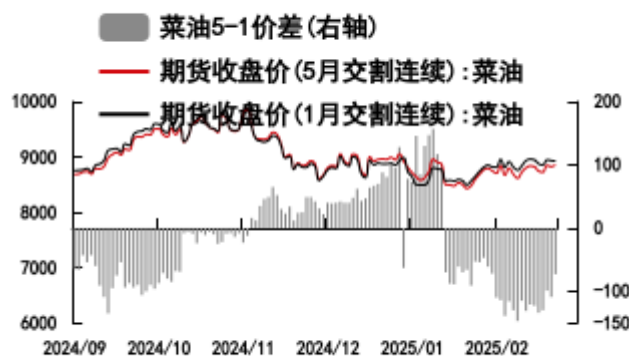
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 9: 菜油1-9价差 (元/吨)



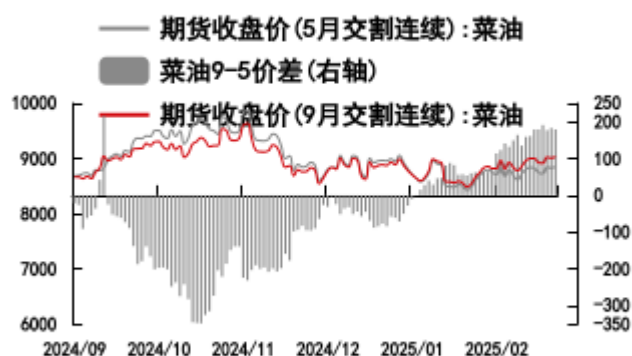
资料来源: 万得 中信期货研究所

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



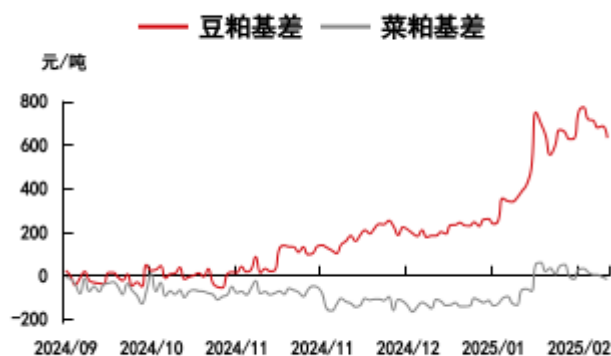
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 15：油粕比



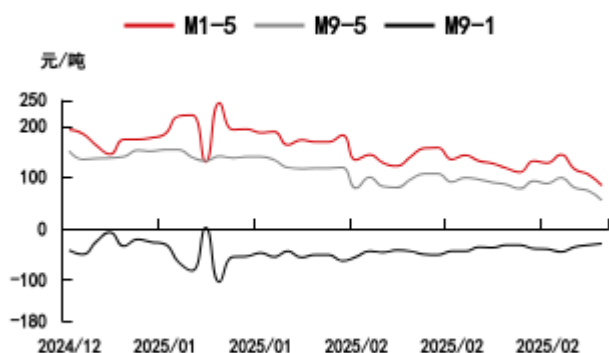
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 16：粕类基差



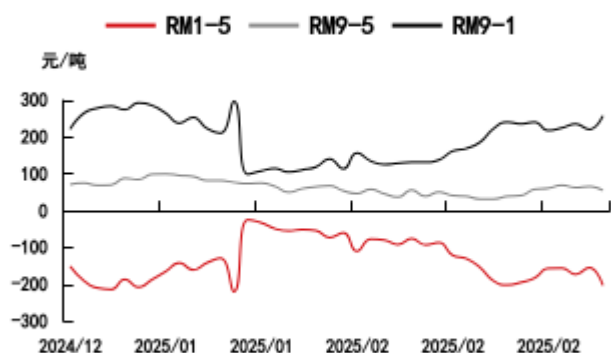
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 17：豆粕跨月价差



资料来源：万得 中信期货研究所

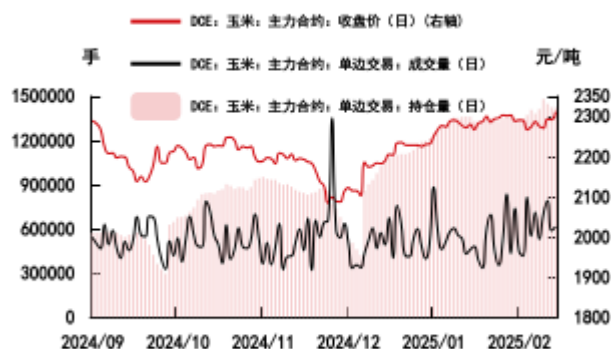
图表 18：菜粕跨月价差



资料来源：万得 中信期货研究所

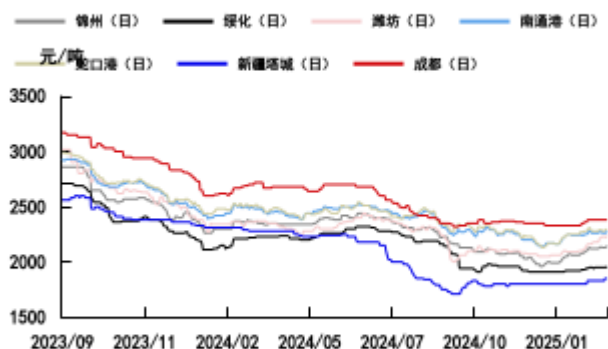
（二）饲料养殖 玉米、淀粉

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



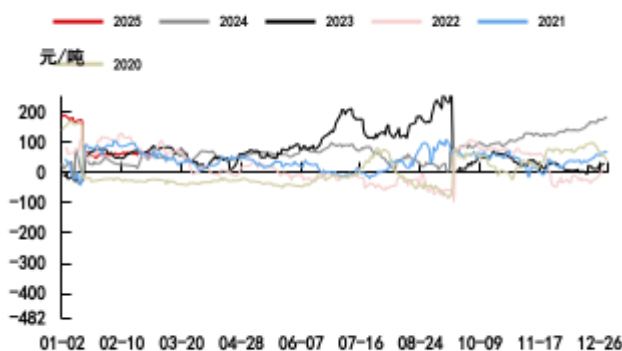
资料来源：我的钢铁 中信期货研究所

图表 21：玉米基差



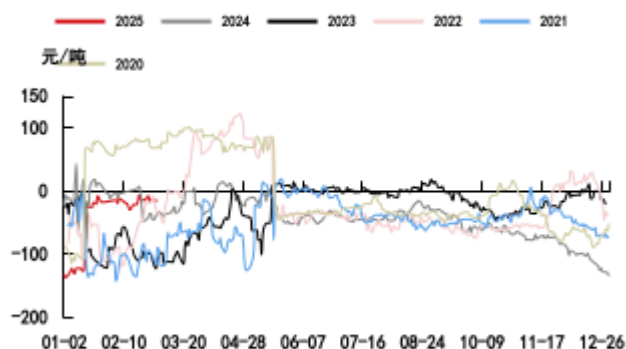
资料来源：我的钢铁 中信期货研究所

图表 22：玉米月差 09-01



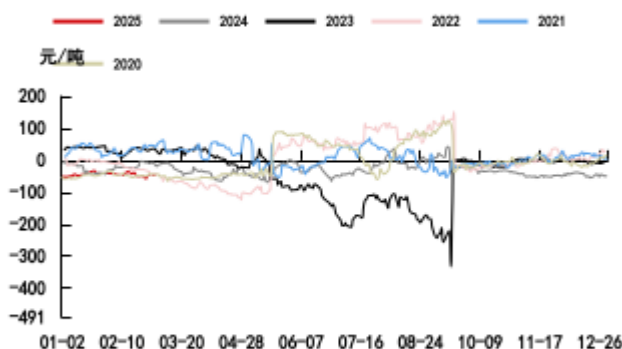
资料来源：我的钢铁 中信期货研究所

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

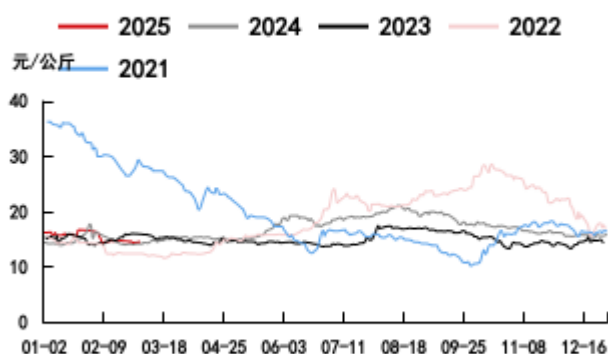
生猪

图表 25：生猪活跃合约收盘价



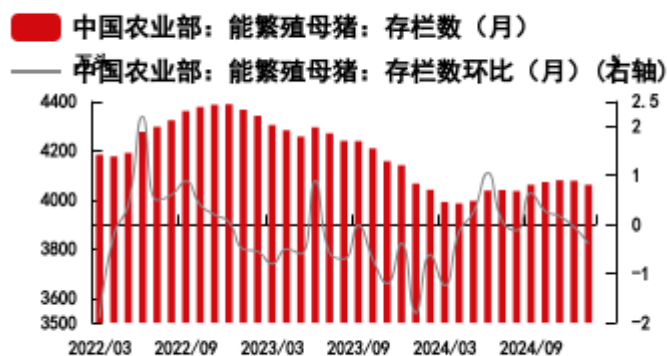
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 26：河南生猪现货价格



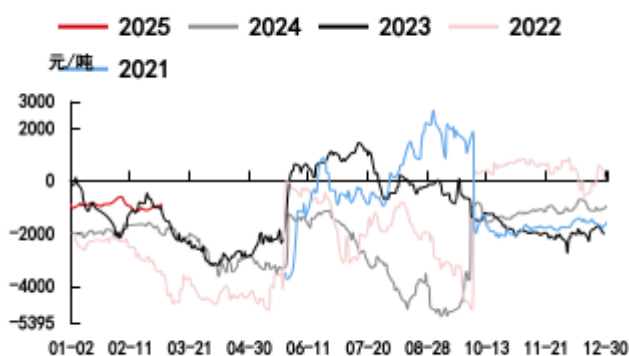
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 27：能繁母猪存栏（农业部）



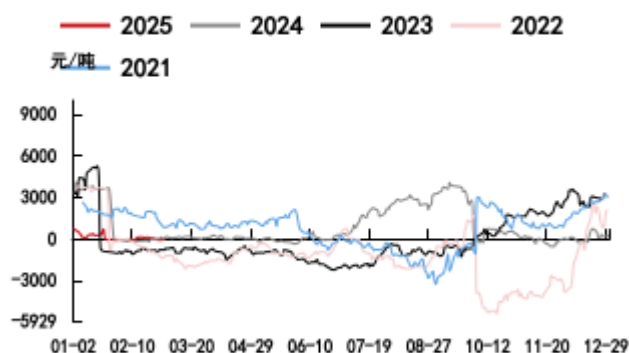
资料来源：中华人民共和国农业部 中信期货研究所

图表 28：生猪5-9价差



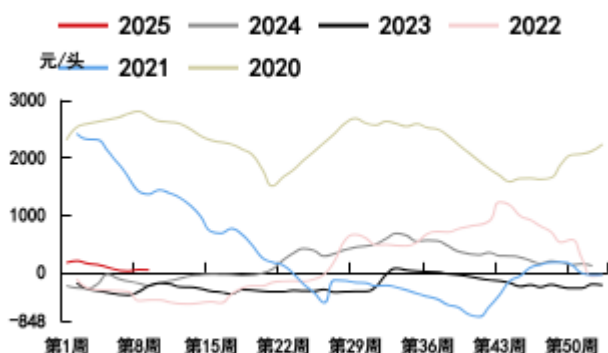
资料来源：万得 中信期货研究所

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

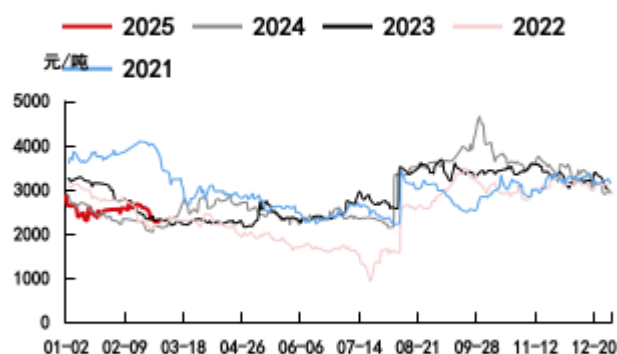
（三）软商品 橡胶类

图表 31: RU与NR主连收盘价



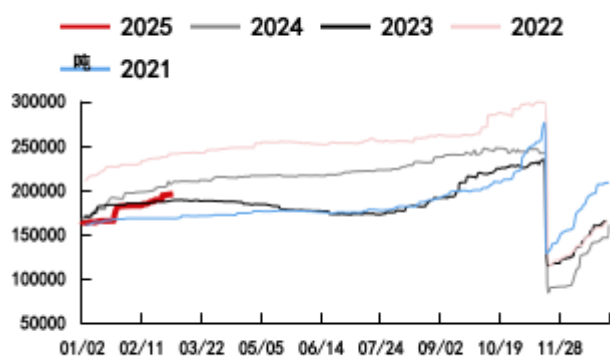
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 32: RU-NR价差



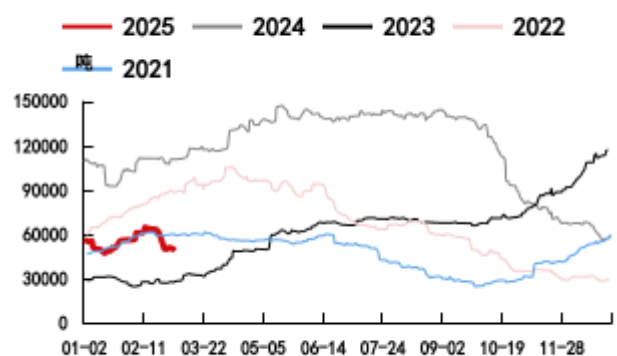
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 33: 天然橡胶仓单量



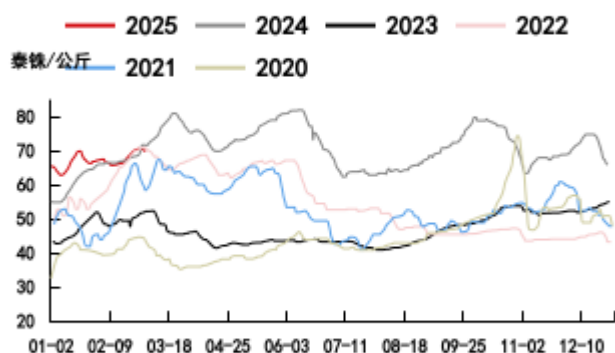
资料来源: 上海期货交易所 中信期货研究所

图表 34: 20号胶仓单量



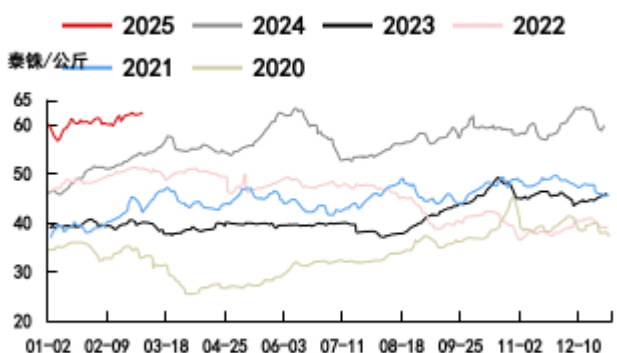
资料来源: 上海期货交易所 中信期货研究所

图表 35: 泰国合艾胶水价格



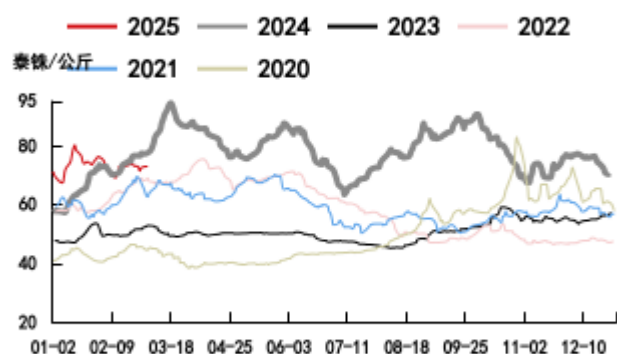
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 36: 泰国合艾杯胶价格



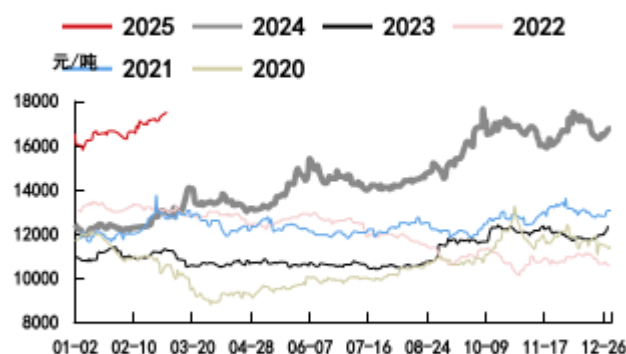
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 37: 泰国合艾烟胶片价格



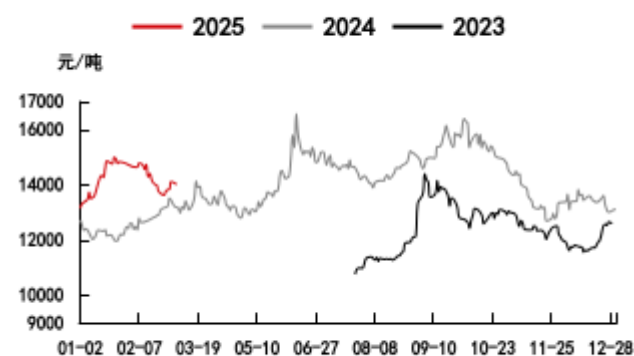
资料来源：隆众石化网 中信期货研究所

图表 38: 人民币泰国混合胶价格



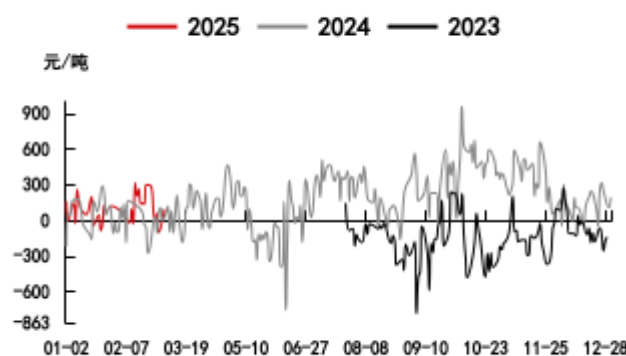
资料来源：隆众石化网 中信期货研究所

图表 39: 合成橡胶期货主连



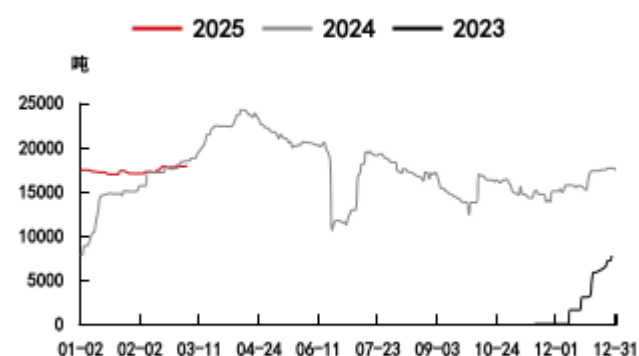
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 40: 合成橡胶期货基差



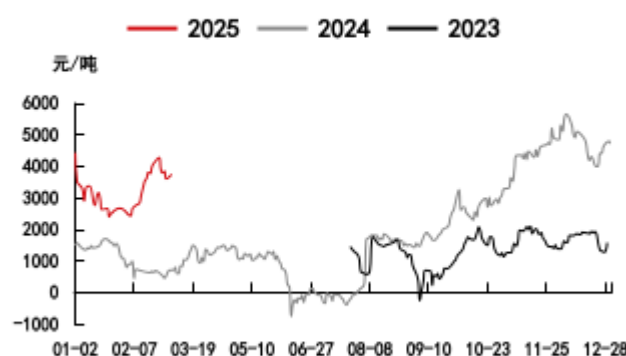
资料来源：我的钢铁网 中信期货研究所

图表 41: 合成橡胶期货仓单量



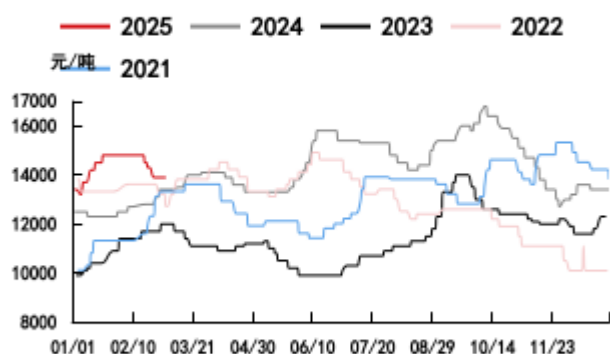
资料来源：上海期货交易所 中信期货研究所

图表 42: RU-BR价差



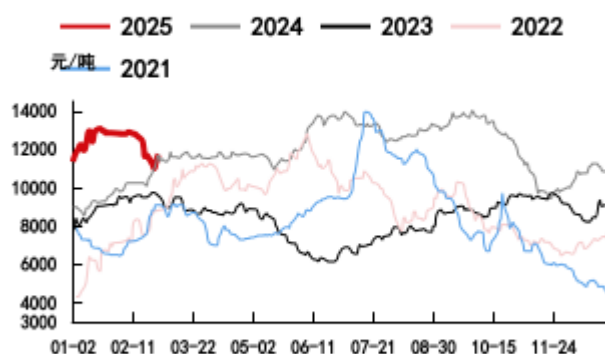
资料来源：万得 中信期货研究所

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

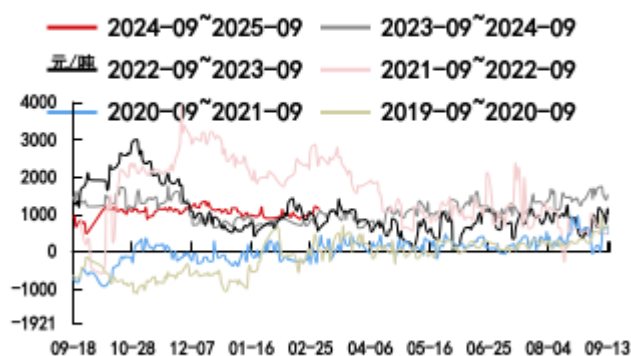
棉花、棉纱

图表 45：棉花内外现货指数价差



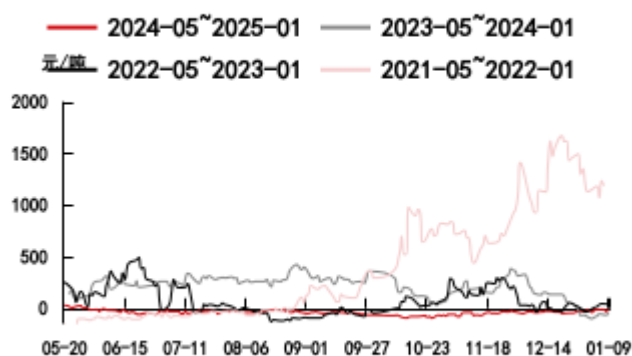
资料来源：棉纺织信息网 中信期货研究所

图表 46：棉花09合约基差



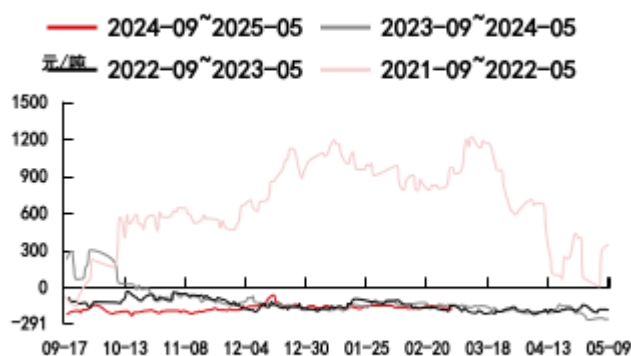
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 47：棉花1-5价差



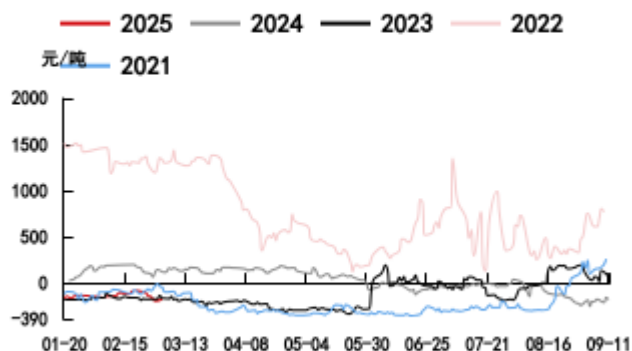
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 48：棉花5-9价差



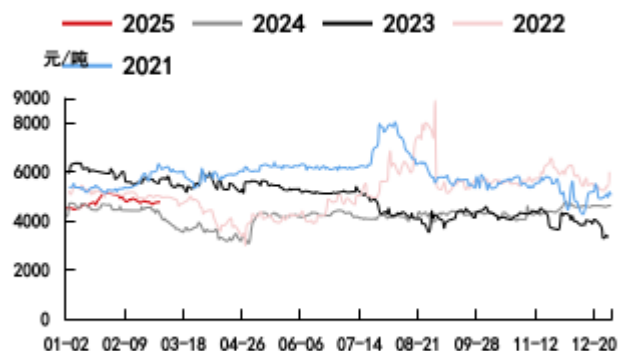
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 49：棉花9-1价差



资料来源：万得 中信期货研究所

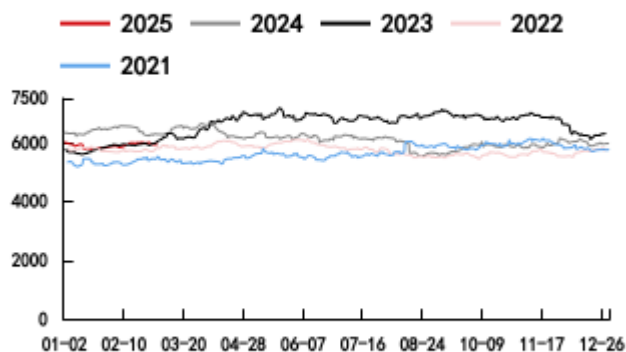
图表 50：期货花纱价差（棉纱-棉花*1.1）



资料来源：万得 中信期货研究所

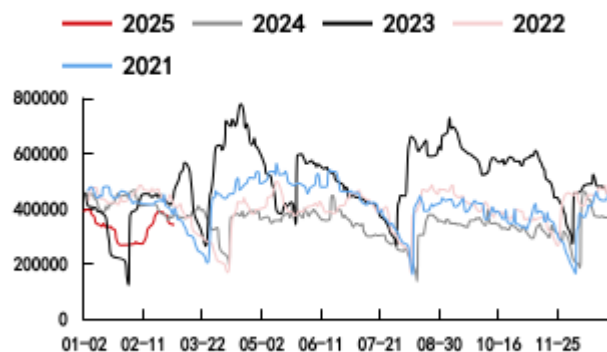
白糖

图表 51：白糖收盘价（元/吨）



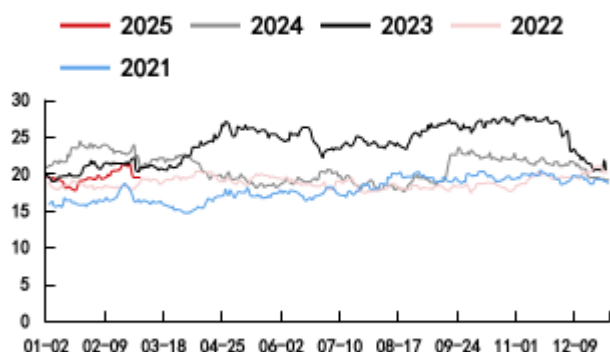
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 52：白糖持仓量（手）



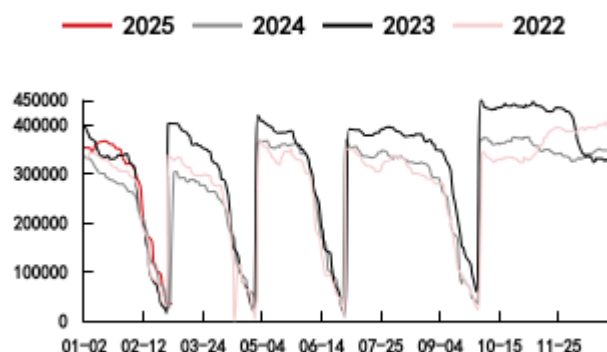
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 53：11号糖收盘价（美分/磅）



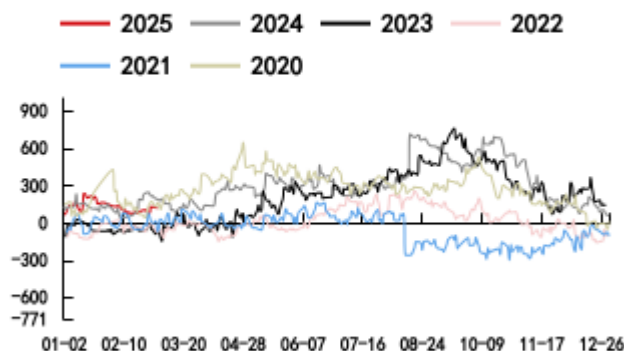
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 54：11号糖持仓量（手）



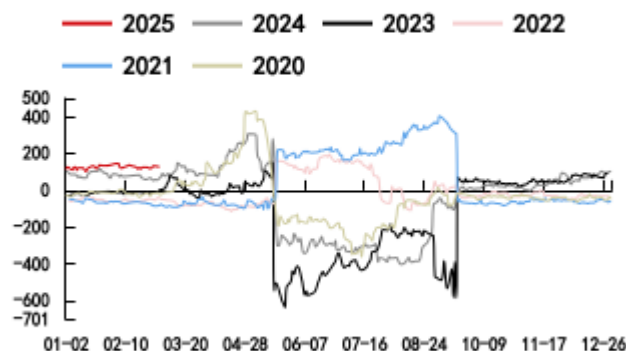
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 55: 白糖基差-南宁 (元/吨)



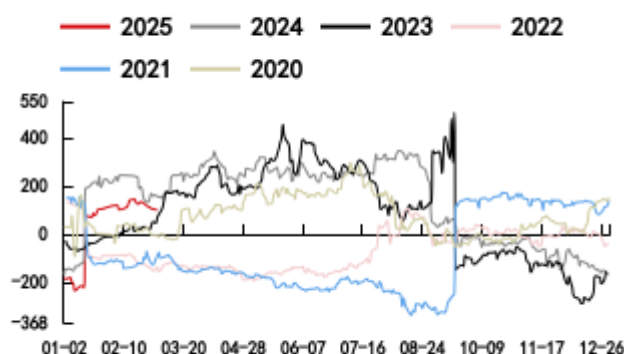
资料来源: 万得 我的农产品网 中信期货研究所

图表 56: 5-9价差 (元/吨)



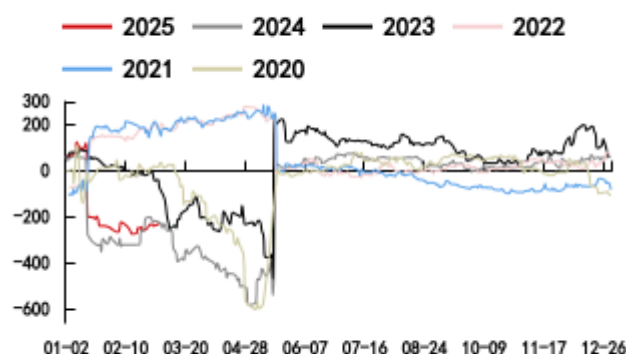
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 57: 9-1价差 (元/吨)



资料来源: 万得 中信期货研究所

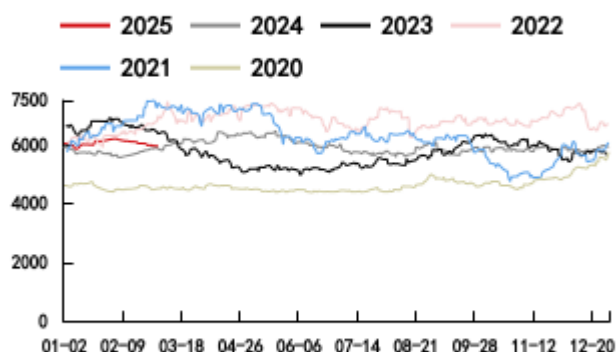
图表 58: 1-5价差 (元/吨)



资料来源: 万得 中信期货研究所

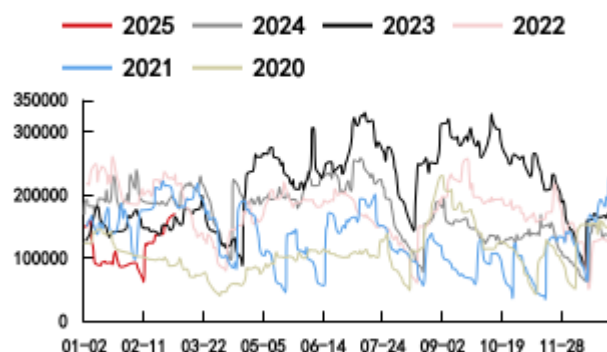
纸浆

图表 59: 纸浆期货合约收盘价 (元/吨)



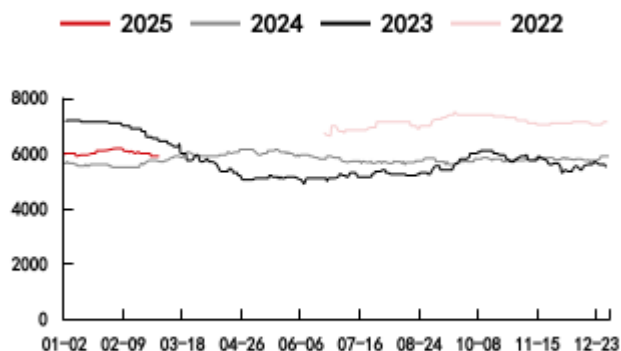
资料来源: 隆众石化网 万得 中信期货研究所

图表 60: 纸浆期货持仓量 (手)



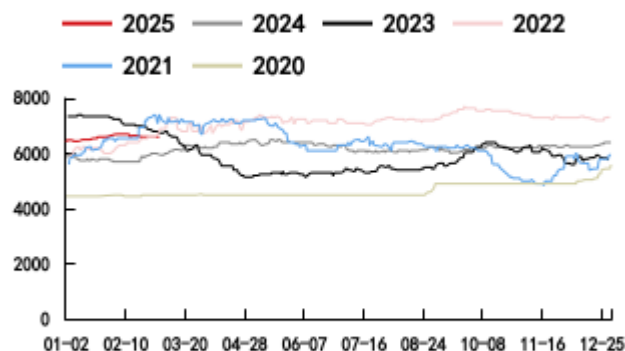
资料来源: 隆众石化网 万得 中信期货研究所

图表 61: 俄针现货价格 (元/吨)



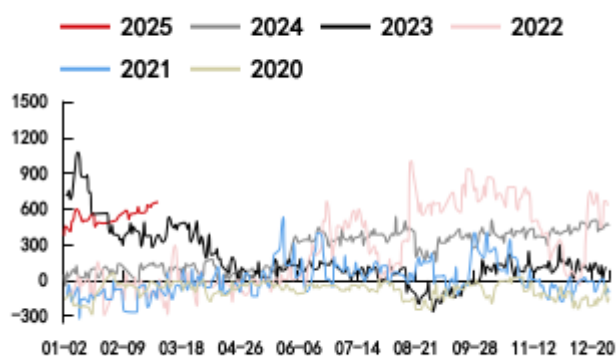
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 62: 银星现货价格 (元/吨)



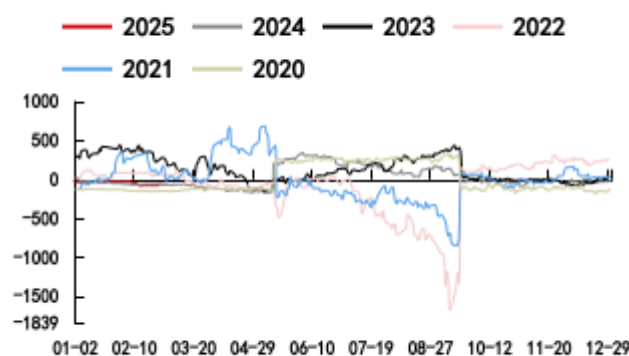
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 63: 纸浆基差-银星 (元/吨)



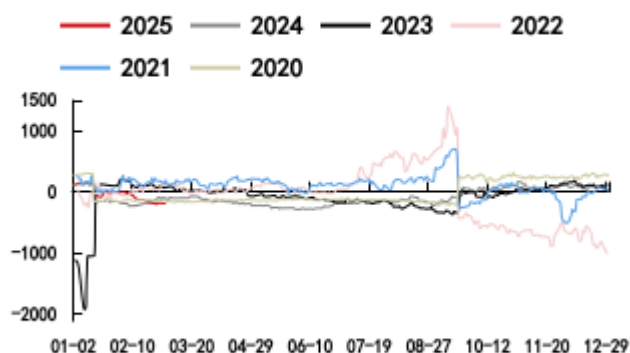
资料来源: 隆众石化网 万得 中信期货研究所

图表 64: 5-9价差 (元/吨)



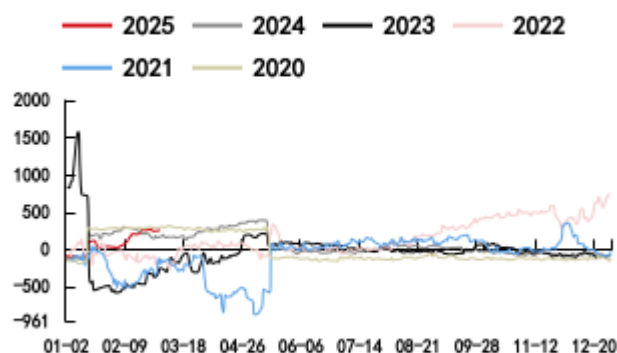
资料来源: 万得 中信期货研究所

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)

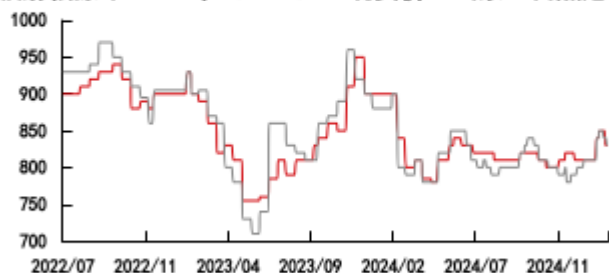


资料来源: 万得 中信期货研究所

原木

图表 67：4米中A辐射松现货价格（太仓和日照）

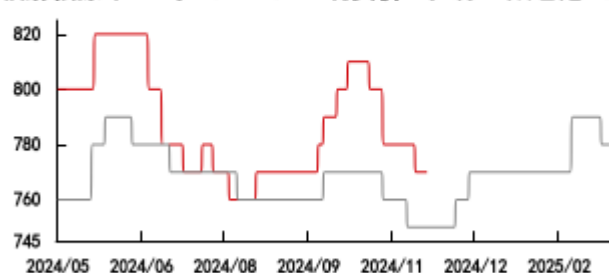
- 辐射松原木：4中（3.8A）：现货价：江苏：太仓港（日）
- 辐射松原木：3.9中（3.8A）：现货价：山东：日照港（日）



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）

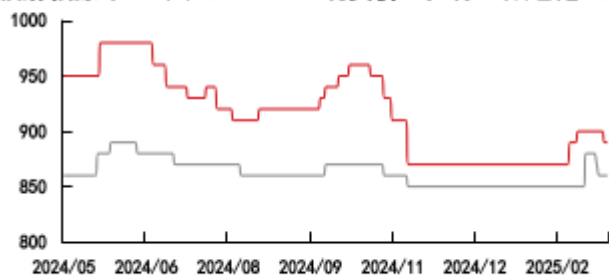
- 辐射松原木：3.9小（3.8A）：现货价：山东：日照港（日）
- 辐射松原木：4小（3.8k）：现货价：江苏：太仓港（日）



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）

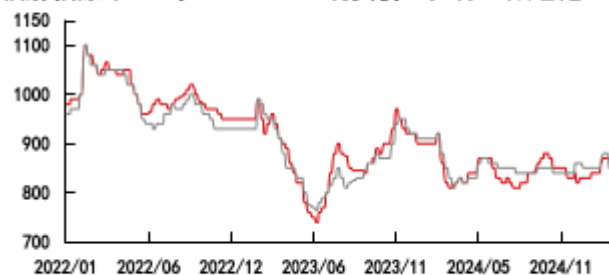
- 辐射松原木：3.9大（3.8A）：现货价：山东：日照港（日）
- 辐射松原木：4大（3.8A）：现货价：江苏：太仓港（日）



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）

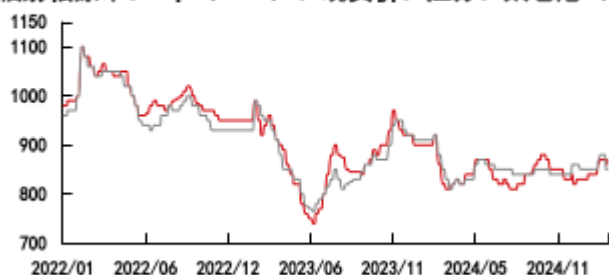
- 辐射松原木：5.9中（5.8A）：现货价：山东：日照港（日）
- 辐射松原木：6中（5.8A）：现货价：江苏：太仓港（日）



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（日）
- 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>