

# 【中信期货农业（板块策略）】

## 商品普跌，农业也存调整压力

### ——周度策略报告20260517

中信期货研究所 农业组

李青

从业资格号：F3056728  
投资咨询号：Z0014122

魏宇

从业资格号：F03114822  
投资咨询号：Z0022428

王聪颖

从业资格号：F0254714  
投资咨询号：Z0002180

刘丽芳

从业资格号：F03110661  
投资咨询号：Z0022137

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

**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。





## 农业板块品种期货近期走势

板块	品种	2026/5/15	周涨跌幅	过去一个月走势	板块	品种	2026/5/15	周涨跌幅	过去一个月走势
油脂油料	棕榈油主力	9420	-2.7%		软商品	沪胶主力	17585	-1.4%	
	豆油主力	8435	-0.6%			20号胶主力	14845	-1.5%	
	菜油主力	9537	-2.2%			合成胶主力	15555	1.4%	
	豆粕主力	2979	-0.8%			棉花主力	16085	-1.4%	
	菜粕主力	2324	-2.6%			白糖主力	5437	-0.1%	
	美豆主力	1177	-2.4%			纸浆主力	5066	0.0%	
饲料养殖	生猪主力	10790	-3.8%			双胶纸主力	4068	0.1%	
	玉米主力	2355	-0.4%			原木主力	807.5	-0.9%	

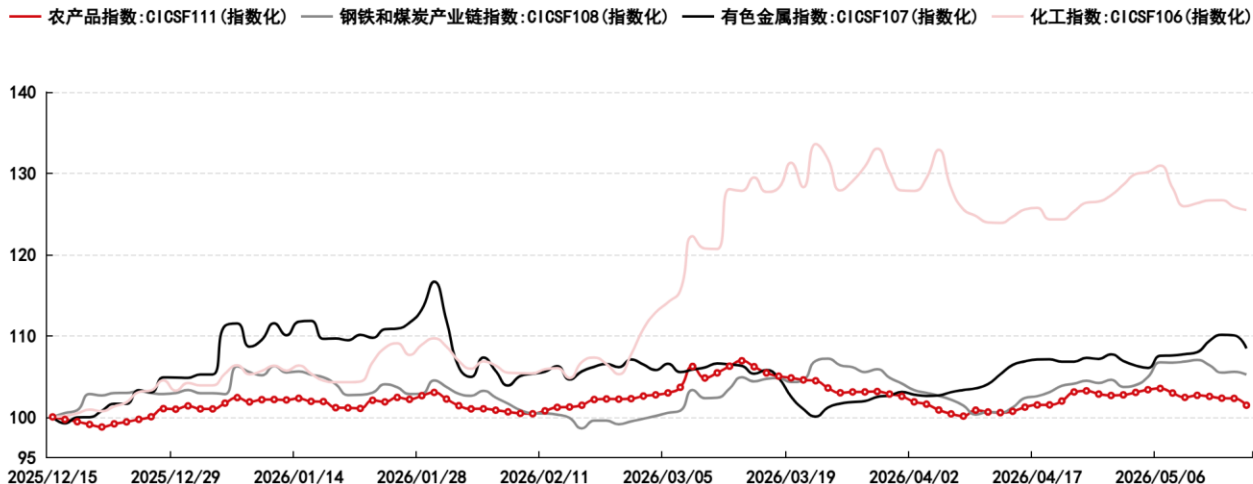
单位：美豆：美分/蒲式耳；原木：元/方；其他：元/吨

- 上周农业板块品种多数下跌为主，背后驱动略有不同。油脂油料品种走低主因美国领导人访华未给出更有利的产业刺激政策，叠加品种迎来供应上量期，基本面短期偏弱。软商品端则主因宏观氛围转弱带动品种下跌。生猪在农业农村部公布新能繁母猪要求数量前后走弱。
- 后市，油脂油料品种迎来季节性累库时期，品种预计均短期震荡偏弱表现。油脂价格回落企稳后，关注马棕出口情况，择机仍可关注棕榈油多配策略。天胶产区受干旱影响以及进口节奏性扰动，预计多配价值不改，但短期受市场氛围回落影响也会出现走低，维持低位多配策略。棉花短期，前期涨幅过大，利多阶段性消化完毕，叠加政策风险，棉价回调。关注回调企稳后的逢低做多机会，内盘参考15800-16000元/吨支撑。
- 风险因素：宏观超预期变动，供需超预期变动。

数据来源：Wind 钢联 中信期货研究所



## 大宗商品板块指数走势（以2025.12.15数据为100）



- 节后，农产品出现回落。

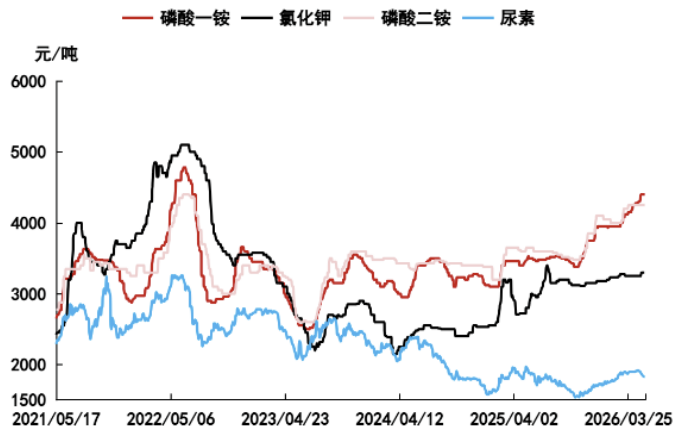


**重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

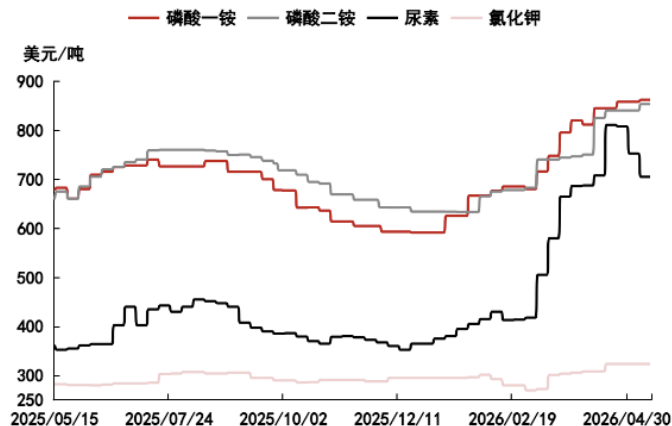
数据来源：钢联，中信期货研究所



## 国内化肥价格变化



## 国际化肥价格变化



- 国内化肥价格涨幅较为明显的主要是磷肥，近期仍在上涨。据隆众数据，磷肥最新价格相较于二月末价格涨幅在6%~12%。
- 随着市场交易缓和预期，尿素开始走低，目前最新价格相比2月末的涨幅已经开始收缩，但涨幅仍在68%左右。磷肥延续上涨。

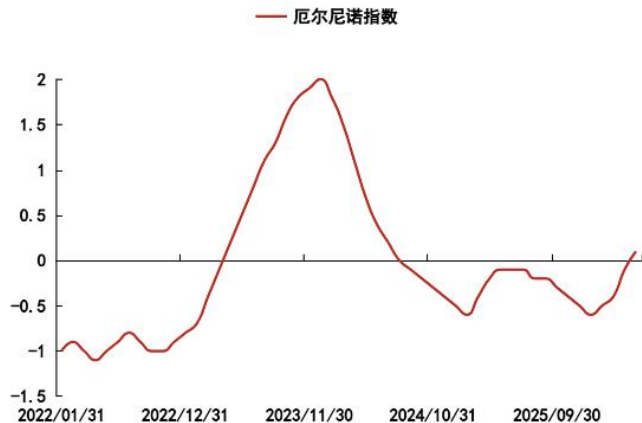
数据来源：钢联，中信期货研究所

**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

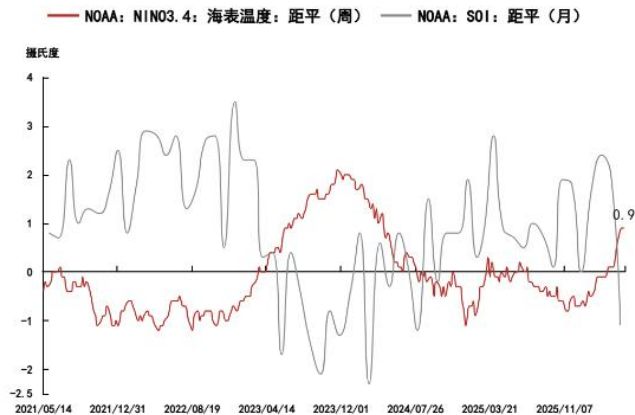




## 厄尔尼诺指数



## 厄尔尼诺指数与南方涛动指数



- 周频数据来看，最新NINO3.4指标已经到达0.9的水平。NINO指数上升较快。
- 月频的NINO指标和ENSO指标还未显示出明显的厄尔尼诺现象确认。

数据来源：钢联，中信期货研究所

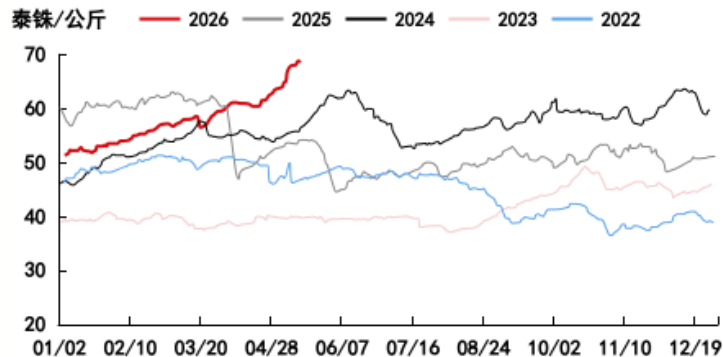


**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

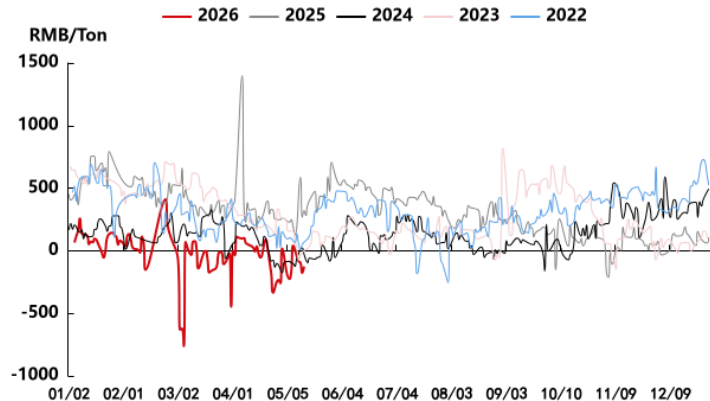
# 1.1、本周农业板块策略推荐或变化策略

品种	策略	推荐等级	推荐周期	核心逻辑	风险因素
天胶	逢低多	推荐	中期	<p>1、天胶上周再度冲高创下今年新高后快速回落，目前的多头趋势尚未被破坏，但从盘面情绪或减仓的幅度来说，短期大概率要进入调整。更多还是受宏观情绪影响。2、目前随着胶价高位回落，鉴于5月以来海外产区整体降水情况尚可，市场或存对于后面开割顺利的预期。而需求端来看相对平稳，国内虽对高价有所抵触，但考虑到原料库存并不充裕，逢低采购的积极性仍存。3、短期来看，考虑到原料价格并未跟随盘面下跌，这也代表了当下的供应仍不充裕，所以从即期基本面来看我们认为目前回落幅度相对有限。但由于驱动有限，除非再次受到强宏观带动，短期前高压力偏强，预计进入调整区间。4、关注17000~17200区域支撑。</p>	原油大幅波动、宏观超预期变化

泰国合艾杯胶价格 (泰铢/公斤)



20号胶内外价格价差



数据来源: Wind 隆众资讯 中信期货研究所

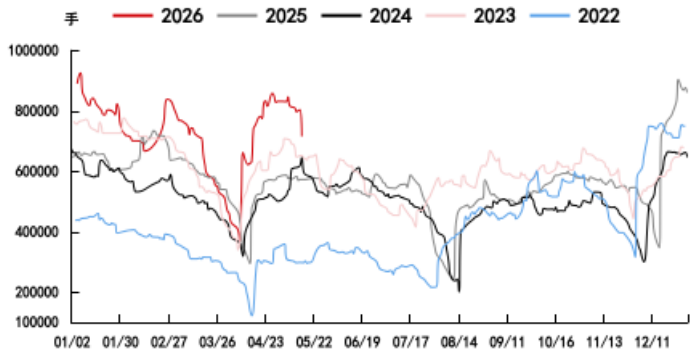
**重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



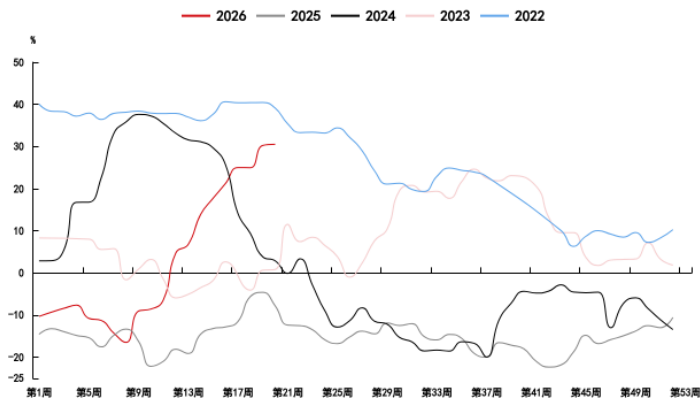
## 1.2、本周农业板块策略推荐或变化策略

品种	策略	推荐等级	推荐周期	核心逻辑	风险因素
棉花	短期谨慎，中期依旧低多	推荐	中长期	<p>1、美棉主产区干旱情况环比持续改善；美棉周度签约和装运数据环比走弱。国内下游淡季特征逐步增强，纺织厂开机率下滑、成品累库，本周因棉价下挫，纺企点价成交增多。上游棉花延续去库，但4月去库速度放缓。2、本周市场交易重心在政策端。外盘因近1-2个月以来，非商业净多持仓持续增加，棉价快速拉升，本周特朗普访华，实际关于美棉出口消息利多不及预期，叠加海外宏观风险提升，盘面大幅下挫。国内一方面受外盘下行拖累，另一方面，抛储预期也使得盘面承压。3、中长期来看，26/27年度全球预计供需改善，内外盘预计仍有向上空间。短期，前期涨幅过大，利多阶段性消化完毕，叠加政策风险，棉价回调。4、关注回调企稳后的逢低做多机会，内盘参考15800-16000元/吨支撑。</p>	宏观异动、供应变化超预期

郑棉主力持仓量



ICE非商业净多持仓占比



数据来源：BCO 中国棉花信息网 中信期货研究所

**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

## 2.1、农业板块综合性策略参考



品种	策略类型	策略推荐	品种逻辑	风险因素
豆油	单边	观望	周内美豆油走势受原油波动及生物燃料政策预期主导。USDA报告大幅上调新作生物燃料用量提供长期利多，但5月14日峰会未兑现美豆出口增长预期，叠加原油回落，南美大豆丰产导致价格跟随大宗商品普跌。国内豆油周线走弱，受到美豆，棕榈油下跌影响；现货方面，未来油厂压榨开机提高，豆油库存逐步增加，需求清淡，基本面偏空，价格走势承压。展望：豆油震荡偏弱，短期存在回调压力。继续关注地缘局势，原油波动影响。总体看，豆油将在能源、政策、自身供需三者间博弈，波动率维持高位。	地缘风险、贸易关系、南美天气，生柴需求、原油价格等给油脂市场带来波动风险
	套利	暂无推荐		
	套保	低位买入套保		
棕榈油	单边	观望	马棕油周内连续下跌，跌至两个月低点。核心利空来自需求端疲软：印度4月进口大降、欧盟进口同比下滑，且印尼B50计划细节缺失导致生物燃料利多预期被证伪。MPOB显示的库存环比增长（而非市场预期的下降）进一步强化了空头逻辑。多头暂时主要依赖原油反弹，如果没有上行突破，预计支撑弱化。后市看，产地累库压力与出口疲软是主要矛盾，若B50政策迟迟不落地，价格将延续弱势探底，重点关注印尼生柴政策细则及马棕出口数据。展望：棕榈油震荡偏弱，短期走势承压，后期可以结合马棕出口情况，关注充分回调后低多机会。在B50政策预期以及厄尔尼诺气候切换的预期下，资金关注度较高，预计棕榈油走势宽幅震荡。	地缘风险、贸易关系、南美天气，生柴需求、原油价格等给油脂市场带来波动风险
	套利	暂无推荐		
	套保	低位买入套保		
菜油	单边	观望	ICE油菜籽全周跟随美豆及芝加哥植物油板块走弱，尤其是5月14日美豆暴跌拖累加籽大幅收低。尽管加元兑美元走弱为市场提供了一定成本支撑，但难以抵挡农产品情绪弱势。相关油脂棕榈油偏弱，以及全球油籽供应宽松，以及目前相对较高的价格导致走势承压。国内方面，油厂压榨利润改善刺激菜籽买船继续增加；国内新季菜籽即将上市，远月供应趋于宽松，终端消费表现平淡，菜油供应增加，关注菜油库存能否有效累积。展望：菜油震荡偏弱。预计走势仍受原油及外部植物油市场波动影响，对地缘政治消息敏感度有所降低。全球菜籽供应相对宽松，二季度菜籽集中到港，压榨量增加，菜油累库，价格区间震荡为主。	地缘风险、贸易关系、南美天气，生柴需求、原油价格等给油脂市场带来波动风险
	套利	暂无推荐		
	套保	暂无推荐		



**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

数据来源：Wind 我的农产品网 MPOB 中信期货研究所

## 2.1、农业板块综合性策略参考

品种	策略类型	策略推荐	品种逻辑	风险因素
豆粕	单边	观望	<p>据钢联数据，2026年5月15日，豆粕主力合约收盘价2979元/吨，环比变化-24元/吨或-0.8%，同比变化56元/吨或1.9158%。国际方面，中美会晤成果略不及市场预期。中国取消对美豆加征关税，但未提及新的购买订单。USDA5月供需报告利多，美豆产量同比提高，但不及市场预期。美豆期末库存低于市场预期。美豆播种率落后于市场预期和去年同期，但高于五年同期均值。据世界气象组织，未来15天美豆主产区气温整体偏高，降水量高于中值，美国中西部旱情或略有缓解。气象模型显示产区可能受厄尔尼诺影响，关注美豆干旱比例。而美国生柴增长预期依然为远期价格上涨提供动力。巴西大豆收割近尾声，出口旺季延续，预计5月对华出口量保持高位。阿根廷大豆新作收割和销售加快。总体上，预计美豆维持高位区间震荡。国内方面，成本传导机制作用下，豆粕跟随美豆回调。巴西大豆阶段性到港高峰，预计大豆供应压力持续增加。油厂开机率或进一步提高。豆粕库存或重新进入上行通道。而养殖端亏损状态并未有效改善，下游或维持刚需。基差预期偏弱，下游支撑合同为主。预计豆粕延续震荡偏弱。</p> <p>展望：豆粕震荡偏弱。中东局势反复，美豆面积预增，天气隐忧仍存。中美会晤成果不及市场预期。</p>	<p>南美丰产压力，中国采购美豆，大豆拍储，美伊冲突缓和，宏观趋紧</p>
	套利	暂无推荐		
	套保	暂无推荐		
菜粕	单边	观望	<p>本周，据钢联数据，2026年5月15日，菜粕主力合约收盘价2324元/吨，环比变化-63元/吨或-2.64%，同比变化-213元/吨或-8.3957%。基本面方面，中美首脑会晤并未导致美国大豆出口大增，市场乐观情绪消退，影响国内蛋白粕市场。大豆大量到港，饲料端消化前期合同，采购兴趣不浓，豆粕承压。菜籽到港量增加，需求因水产养殖而略好，多空并存下，菜粕现货随盘波动，基差报价以稳为主。</p> <p>展望：菜粕震荡偏弱。中东局势反复，美豆面积预增，天气隐忧仍存。菜籽到港量增加，菜粕盘面从区间上沿震荡回落。</p>	<p>南美丰产压力，中国采购美豆，大豆拍储，美伊冲突缓和，宏观趋紧</p>
	套利	暂无推荐		
	套保	暂无推荐		



**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

数据来源：Wind 我的农产品网 MPOB 中信期货研究所

## 2.2、农业板块综合性策略参考

品种	策略类型	策略推荐	品种逻辑	风险因素
玉米	单边	观望	根据Mysteel，本周玉米市场价格窄幅下跌，截至5月15日，全国玉米周度均价2382元/吨，较上周-0.54%。糙米拍卖政策仍未落地，利空情绪或已被市场逐步消化，政策面扰动减弱。未来应关注新麦上市情况及开秤价。上游方面，根据Mysteel，全国售粮进度96%，余粮销售渐入尾声，基层农户忙于播种，市场流通粮源较少。供应节奏更多取决于贸易商，因余粮见底+建仓成本偏高，东北贸易商普遍存在持粮惜售情绪。	新粮卖压超预期，需求超预期，天气扰动，政策扰动等
	套利	暂无推荐	因新麦即将上市，华北贸易商仍处于腾库出货，但成本支撑售价。下游方面，饲用端，养殖利润持续不佳，亏损抑制建库积极性，小麦替代优势仍明显，企业对玉米的采购谨慎。尽管当前需求偏弱，采购意愿不佳，但后续不排除启动刚需补库，关注滚动补库节奏。深加工端，深加工企业亏损持续，部分企业已阶段性停产检修，开机率下降，或对玉米淀粉价格有所支撑。同时，加工企业到货量维持低位，部分企业上调收购价以满足正常需求。替代方面，五月以来，市场对于新麦整体持丰产预期。当前新麦逐步自湖北开始由南到北上市，主产区多地降雨较多，收割进度不顺，市场存在减产降质的担忧，但目前尚未产生较大影响。	
	套保	暂无推荐	后续应重点关注产区天气、各地新麦上市情况及开秤价。 展望：震荡。余粮见底+成本支撑，价格存在一定支撑；糙米拍卖利空情绪减退，但新麦上市存在替代冲击叠加仍疲软的需求，价格也存在一定压力。因此，短期价格预计维持区间震荡。	
生猪	单边	观望	短期，涌益监测5月养殖场计划出栏量环比下降，上旬出栏进度偏慢，本周出栏节奏恢复正常。中期，钢联监测1月~3月仔猪出生量持续增加，4月环比下降，涌益监测新生健仔数2~3月下降后，4月环比再次增加，总体来看，一季度仔猪数量在高位波动，按照六个月育肥周期推算，二、三季度生猪出栏仍较充裕。长期，农业部监测2025年7月~2026年3月全国能繁母猪存栏量减少，行业开始去产能。近日，农业农村部印发《生猪产能综合调控实施方案（2026年修订）》，设定全国能繁母猪正常保有量稳定在3750万头左右。钢联、涌益样本点监测2026年4月母猪存栏量环比继续下降，去产能仍在推进中。但是2026年母猪单产环比提升，或将周期拐点推迟至四季度。	养殖情绪、疫情、政策
	套利	暂无推荐	展望：震荡偏弱。短期消费淡季，5月计划出栏量单月下降，但并非周期反转，后面随着存活率缺口恢复，供应或再次增加。中长期看，一季度仔猪出生量依旧偏高，因此二、三季度生猪出栏压力仍存，产业端建议关注逢高做空的套保机会。目前母猪去产能幅度不高，单产MSY仍在提升，猪周期拐点预计推迟至四季度出现，并且远月新周期启动节奏预计较为温和。	
	套保	逢高卖出套保		

## 2.3、农业板块综合性策略参考



品种	策略类型	策略推荐	品种逻辑	风险因素
沪胶及20号胶	单边	回调后多配	<p>天胶上周再度冲高创下今年新高后快速回落，目前的多头趋势尚未被破坏，但从盘面情绪或减仓的幅度来说，短期大概率要进入调整。从驱动来看，上周并没有基本面的变化导致盘面出现如此波动，我们认为更多还是受宏观情绪影响。尤其是下半周随着金融市场整体出现较大幅度回落，由于目前橡胶的基本面矛盾没有特别突出，所以也跟随下跌。目前随着胶价高位回落，鉴于5月以来海外产区整体降水情况尚可，市场或存对于后面开割顺利的预期。而需求端来看相对平稳，国内虽对高价有所抵触，但考虑到原料库存并不充裕，逢低采购的积极性仍存。短期来看，考虑到原料价格并未跟随盘面下跌，这也代表了当下的供应仍不充裕，所以从即期基本面来看我们认为目前回落幅度相对有限。但由于驱动有限，除非再次受到强宏观带动，短期前高压力偏强，预计进入调整区间。</p> <p>展望：震荡。存季节性开割预期，即期利多基本完全反映，基本面驱动有限。</p>	宏观大幅波动、需求异动、天气异动
	套利	空RU多NR		
	期权	暂无推荐		
合成橡胶	单边	观望	<p>BR盘面上周先涨后跌，整体维持高位震荡走势。上周受原油供应以及航运安全性担忧重新有所升温，叠加市场整体情绪偏暖，盘面跟原油小幅冲高。而下半周随着市场出现显著回调，盘面跟随回落。但受原油支撑，跌幅显著小于天然橡胶。目前对于BR自身来说，由于生产利润回归，理论已经开始增加，这会在一定程度上制约价格上涨幅度。原料端，丁二烯价格上周止跌反弹。中东地区当前阶段和谈破裂影响短时原油供应，下游能化产品行情底部支撑增强；国内丁二烯装置检修增多，外放资源减少进一步提振市场价格表现，叠加部分下游行业产能利用率逐步恢复，刚需及低价补货跟进后市场商谈氛围逐步好转，行情表现走高。随着丁二烯在6月随着集中检修的到来以及随着下游生产企业负荷逐步提升，反过来丁二烯也形成需求端支撑，预计丁二烯价格延续企稳反弹走势。</p> <p>展望：震荡。考虑到原油和化工将延续震荡整理，BR预计延续宽幅区间震荡。</p>	宏观大幅波动、原料价格大幅波动、天然橡胶大幅波动
	套利	暂无推荐		
	期权	暂无推荐		



**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

## 2.4、农业板块综合性策略参考

品种	策略类型	策略推荐	品种逻辑	风险因素
棉花	单边	逢低多配	本周，外盘先涨后跌，07合约最高触及88.88美分/磅，最低触及79.94美分/磅；内盘震荡下行，09合约最低触及16080元/吨。基本面方面，USDA发布5月供需预测报告，预计26/27年度全球及美棉供需形势改善；但CONAB预计巴西新作产量环比上调，同比减幅缩小；美棉主产区干旱情况环比持续改善；美棉周度签约和装运数据环比走弱。国内下游淡季特征逐步增强，纺织厂开机率下滑、成品累库，本周因棉价下挫，纺企点价成交增多。上游棉花延续去库，但4月去库速度放缓。本周市场交易重心在政策端。外盘因近1-2个月以来，非商业净多持仓持续增加，棉价快速拉升，本周特朗普访华，实际关于美棉出口消息利多不及预期，叠加海外宏观风险提升，盘面大幅下挫。国内一方面受外盘下行拖累，另一方面，抛储预期也使得盘面承压。中长期来看，26/27年度全球预计供需改善，内外盘预计仍有向上空间。短期，前期涨幅过大，利多阶段性消化完毕，叠加政策风险，棉价回调。关注回调企稳后的逢低做多机会，内盘参考15800-16000元/吨支撑。 <b>展望：</b> 震荡偏强。中长期内外盘低多思路不改，但政策端风险的重要性逐步增强。	宏观异动、需求差于预期
	套利	暂无推荐		
	期权	暂无推荐		
白糖	单边	观望	短期来看，巴西中南部制糖比超预期下调，但目前处在生产前期，对榨季产量的实质影响尚不明朗，且随着糖醇价差转正，低制糖比的维持和外盘价格的反弹均将面临压力，同时也需关注中东冲突的后续演变；国内供应宽松背景下，配额外进口许可证已逐步发放，基本符合预期，市场预计发放量以维持供需平衡为主，随着后续需求逐步释放，内盘预计仍震荡。基本面方面，南半球巴西进入新季生产，第一期双周报甘蔗入榨量同比大增，制糖比和产糖量同比大幅下滑；北半球印度累计产糖同比增幅继续低于此前预期，中、泰两国产量均大超预期，供应宽松，三国均进入收榨倒计时，产量基本确定。估值与传导逻辑方面，主要关注原油价格、化肥价格及供应两大因素：首先，高油价影响乙醇生产，若冲突持续，巴西制糖比或仍将偏低，对巴西食糖生产偏负面；其次，在冲突逻辑下，化肥价格高企、原料偏紧，海外主产国26/27榨季甘蔗长势与食糖产量预计受负面影响，但对我国影响不大。天气方面，厄尔尼诺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，但具体需视降雨、气温情况而定，目前尚未出现明显异常，预计二季度末至三季度逐步显现。综合来看，近期外盘呈现糖强醇弱的走势，随着乙醇折糖价继续下跌，糖醇价差转正，外盘糖价的进一步上行或将面临一定压力，关键看未来巴西中南部制糖比及食糖产量是否仍超预期下滑，以及中东冲突的未来演变。当前国内供应较为宽松，配额外进口许可证的发放基本符合预期，随着后续需求逐步释放，内盘或仍将以震荡为主。目前市场仍存在不确定度，后续需重点跟踪巴西新榨季生产数据的进展。 <b>展望：</b> 震荡。国内外25/26榨季供应均宽松，巴西新榨季制糖比超预期下滑但糖醇价差转正，对榨季最终产量的影响尚不明朗，对外盘价格的利多或有限，仍需观望后续数据以及中东冲突的后续演变。短期内盘预计维持震荡，价格参考区间仍维持5300-5500元/吨。	原油、化肥价格大幅波动，地缘政治风险，主产国产量，宏观经济波动等
	套利	暂无推荐		
	期权	暂无推荐		

## 2.5、农业板块综合性策略参考

品种	策略类型	策略推荐	品种逻辑	风险因素
纸浆	单边	<b>区间内双边交易</b>	<p>上周，纸浆期货呈现先涨后跌，周度价格来看，重新回到起点的状态。从周内波动率来看，纸浆波动不大。基本面无重磅消息出现，整体仍然维持上涨困难，下跌亦难的僵持格局。基本面角度来说，当前供需现实偏弱，主要原因在于：1、国内需求季节性走弱，对进口木浆向下议价，且采购积极性偏弱，最终导致进口浆价格表现偏弱。2、针叶浆在期货仓单上持续性累库，这表明针叶浆实际销售较为困难，且流动性充裕，产业只能通过期货市场进行消化。3、人民币升值带来进口完税成本不断走低。以上是纸浆可见的现实端利空。但这些利空从3月起开始交易，盘面也充分定价。近期来说，部分数据略有好转，虽然这些数据无法支撑价格形成突破性上行，但是产业好转有所表现。例如：1、主产国发运中国数量有所降低，缓解中国供应压力。2、白卡纸、包装纸价格持续性上涨。因此，总体来说，当前纸浆略表现出利空出尽，利多有所增多的弱势格局。预计价格维持底部僵持波动。操作上建议维持低位区间波段思路，短期主力运行区间参考5000~5200 元/吨。</p> <p>展望：震荡。利空出尽、利多因素缓慢累积，但流动性充裕导致纸浆维持区间震荡。</p>	宏观大幅波动、美金价大幅波动
	套利	暂无推荐		
	期权	暂无推荐		
双胶纸	单边	<b>观望</b>	<p>上周双胶纸盘面延续底部弱势震荡，期价围绕4090元/吨附近窄幅波动。据卓创调研，下周江苏地区个别产线存在新增检修计划，双胶纸整体产量或继续小幅缩减，但行业产能基数庞大，市场货源供应仍维持宽松格局；南方地区出版招标继续推进，但招标价格未见明显上涨，局部成交重心有所松动。市场关注点在于：1) 纸企提涨落地不及预期，接单清淡，成交仍有商谈空间；2) 江苏个别产线检修，山东开工有所恢复，供应端压力未改；3) 皖鄂等地出版招标低价频出，观望情绪加重，成交小幅下滑；4) 进口木浆交投一般，成本端支撑力度不足。</p> <p>综合来看，供应高位、需求疲弱、库存积压的结构性矛盾延续，叠加年内仍有较大新产能待投放，供需失衡格局短期难改。出版刚需虽阶段性释放但增量有限，社会面订单延续偏淡，预计下周经销商出货价格仍有窄幅下滑空间，双胶纸市场价格重心小幅下移。</p> <p>展望：震荡偏弱。成本支撑有限叠加新产能持续放量，盘面维持3900—4200元/吨区间运行。</p>	宏观经济波动、反内卷预期、纸厂意外停产、教育政策变化
	套利	暂无推荐		
	期权	暂无推荐		



**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

## 2.6、农业板块综合性策略参考

品种	策略类型	策略推荐	品种逻辑	风险因素
原木	单边	区间交易	近日原木盘面窄幅震荡偏弱运行，当前估值已修复至中性水平。前期供应收紧、成本走强的利多效应逐步消退。据市场调研，5月上旬新西兰发运排船有所恢复，岚山及周边港口持续到货，近期到港压力明显回升，短期供应增量显著。现货端延续宽松，港口积压货物增多。成本端，5月外盘CFR报价区间收窄至127-130美元/JAS方，海运费高位持稳，进口成本边际支撑减弱，贸易商接货趋于谨慎。需求端持续疲软，下游加工厂订单未见好转，加工利润倒挂格局延续，补库节奏偏慢，前期低位库存支撑持续弱化。节奏上，我们认为二季度原木仍以区间震荡为主，短期偏弱基调显现。短期看，利多因素渐次消退，供应压力回升，市场上行动力不足。中期看，现实基本面依然偏弱，但在地缘情绪反复、近月交割逻辑未明朗、盘面在810元/方附近震荡的背景下，缺乏方向性驱动力，区间震荡格局延续。展望：震荡。前期利多仍在但边际松动，区间操作为主。	地产需求、现货流动性、国际贸易关系、资金因素等。
	套利	暂无推荐		
	套保	暂无推荐		

# 【中信期货机构服务平台】邀您体验高质量投研！



## 业务功能全覆盖

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

### 研究服务

全面覆盖商品、权益、固收市场，满足机构客户查询、订阅研报的研究服务需求

### 路演会议

聚合路演直播，为客户提供查看、订阅、报名、参会以及回放的全链路场景



多维度丰富的投研报告/路演集结于此，助您及时掌握市场深度走向，不落当下的每一次深度观点碰撞。金牌团队集体亮相，为您推送专业的市场声音。



PC端入口

<https://inst.citicsf.com>



## 免责声明

- 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