

# 【中信期货农业（板块策略）】

## 板块无大矛盾，品种均在区间内博弈

### ——周报策略报告20250629

中信期货研究所 农业组

李青

从业资格号：F3056728  
投资咨询号：Z0014122

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

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

魏宇

从业资格号：F03114822  
投资咨询号：Z0022428

**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	2025/6/27	周涨跌幅	过去一个月走势	板块	品种	2025/6/27	周涨跌幅	过去一个月走势
油脂油料	棕榈油主力	8376	-1.9%		软商品	沪胶主力	14045	1.0%	
	豆油主力	8002	-1.9%			20号胶主力	12230	1.4%	
	菜油主力	9466	-2.7%			合成胶主力	11275	-3.1%	
	豆粕主力	2946	-3.9%			棉花主力	13760	2.0%	
	菜粕主力	2559	-4.5%			白糖主力	5792	1.3%	
	美豆主力	1025	-3.3%			纸浆主力	5096	-0.5%	
饲料养殖	生猪主力	14005	0.8%			原木主力	819	0.9%	
	玉米主力	2384	-1.0%						

单位：美豆：美分/蒲式耳；原木：元/方；其他：元/吨

- 上周，原油在以伊局势缓和后显著下跌，影响农业板块油脂油料及合成胶价格走弱。另一方面，USDA6月报告发布，美豆面积没有进一步下调，生长进度稳定等因素驱动美豆下行带动国内粕类走低。
- 往后看，豆粕、玉米维持多头及正套持有，油脂高空棕油。生猪关注9-1反套及反弹抛空。软商品方面，纸浆维持偏空持有，白糖反弹后短多注意离场。
- 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

# 1.1、本周农业板块重点策略推荐

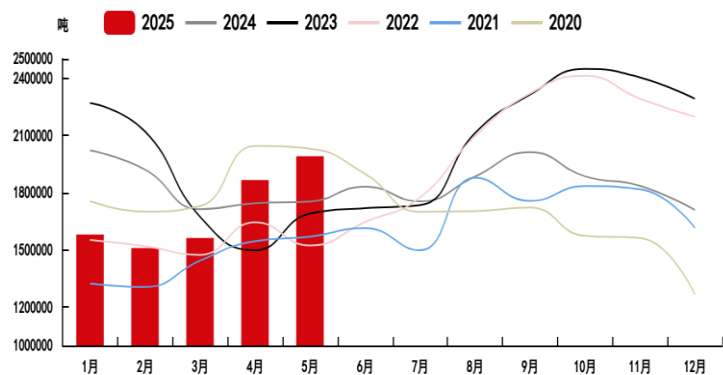


品种	策略	推荐等级	推荐周期	核心逻辑	风险因素
棕榈油	空配棕油	一般推荐	中期	1、美豆种植基本完成，目前美豆长势良好，未来2周美豆产区降水预期基本正常，而美国生柴政策还存变数。国内进口大豆到港量较大，国内豆油库存持续回升。2、马棕6月产量环比增幅预期有限，近期棕油增产压力或将边际减弱。3、在中东局势缓解、原油价格走弱，美豆长势良好、天气条件基本正常、棕油增产季等因素驱动下，后期油脂继续震荡偏弱概率大。棕油反弹后，抛空。	贸易关系、生柴需求、原油价格等给油脂市场带来波动风险

国内三大油脂期价走势（元/吨）



马棕库存量



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
油脂	单边	棕油偏空	因中东紧张局势缓解、原油价格大幅下跌及美豆产区天气良好，上周美豆类下跌，国内三大油脂震荡偏空运行。从宏观环境看，中东紧张局势缓解，市场对美联储降息预期升温，上周美元震荡偏弱，原油价格明显下跌。从产业端看，美豆种植基本完成，目前美豆长势良好，未来2周美豆产区降水预期基本正常，而美国生柴政策还存变数；CNPE表示将于8月1日把巴西生柴掺混比例从14%上调至15%；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月产量环增幅度预期有限，SPPOMA预计6月1-25日马棕产量环比4.09%，MPOB近10年马棕6月产量环比约-1%，而目前市场对马棕出口预期乐观，ITS和AmSpec分别预计马棕6月1-25日出口环比6.84%和6.63%，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，中加贸易谈判预计持续，近日市场预期国内再现菜籽买船，继续关注国内菜系进口情况。	贸易关系、生柴需求、原油价格等给油脂市场带来波动风险
	套利	无	展望：在中东局势缓解、原油价格走弱，美豆长势良好、天气条件基本正常、棕油增产季等因素驱动下，后期油脂继续震荡偏弱概率大，近日关注反弹持续性。	
	期权	无		
蛋白粕	单边	逢低多M2509后持有	国际方面，6月30日USDA将公布面积终值报告，市场预期美豆新作面积降幅或不及预期。美豆优良率低于预期，产区未来十五天降水偏高温度偏低。6月旱情暂无大碍，但季度展望仍有加重趋势。巴西豆出口旺盛，刺激贴水报价超过美西直逼美湾。罗萨里奥谷物交易所上调阿根廷大豆产量预估，阿根廷大豆出口销售可能在7月停滞，因出口减税政策到期。CFTC净多持仓环比走低。多空交织，美豆区间震荡，关注本周面积终值报告。国内方面，大豆到港量增加，油厂开机率逼近70%。上周大豆压榨量248万吨，本周预计维持，6月压榨量或达950万吨。油厂豆粕持续累库，下游补库分担部分压力，上周基差不降反升。关注下游补库持续性。长期看，中美关系尚未恢复，南美贴水大涨，油厂榨利恶化，四季度买船推进较慢。能繁母猪存栏同比增长，预示豆粕消费刚需或稳中有增。预计蛋白粕短期区间震荡运行，关注下方支撑力度。	美豆播种面积降幅不及预期，中加中美贸易战缓和，下游需求不及预期
	套利	9-1正套持有	展望：美豆优良率不及预期，面积终值或上调，料美豆维持区间震荡。国内豆粕累库持续。油厂可积极逢高卖套，下游企业则逢低买基差合同或点价。单边关注2900附近企稳则逢低买入。	
	期权	卖出看跌期权		

## 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	前多持有或回调多07	<p>本周，期现背离，基差走强。基本面来看，产区在余粮有限的情况下，贸易商整体挺价情绪较高；本地深加工企业为了防止外流，提价锁定粮源。华北区域深加工企业到货量周初冲高后回落，收购价继续上涨。需求结构上，玉米饲用库存天数下滑，说明小麦饲用规模正在不断扩大，当下仍处于玉米需求被挤兑的阶段当中，这与玉米价差不断走缩，相互印证。此外，本周政策粮拍卖传闻再起，为当下第二大利空。盘面涨至阶段性高位后，多头借势止盈离场，盘面一度大幅下挫。后续建议持续关注政策粮实际落地情况，若拍卖量级有限，或难以改变偏强大势；若拍卖量较大，起拍价偏低，则需动态判断。新作方面，近日主产区温度较高，只要不出现干旱，高温有利于玉米生长，甚至可能导致新季的提前上市，后续持续关注天气情况，以推演新旧交接的翘尾可能。</p> <p>展望：24/25年度产需缺口预期仍在，但短期在小麦阶段性利空+政策粮拍卖传言不断落地场景下，期货预计震荡运行。</p>	<p>小麦冲击，需求超预期，供应不及预期，替代压力超预期，政策扰动等</p>
	套利	9-1正套		
	期权	无		
生猪	单边	近月逢高空	<p>短期来看，6月集团场降重，行业平均出栏体重随之下降，但育肥利润依旧吸引散户饲养大猪，月底育肥栏舍利用率重新增加，上游存在挺价情绪。三季度理论出栏量较二季度增加，但需关注中秋前压栏节奏带来的价格扰动。长期来看，经过了2024年的母猪产能扩张，2025年上半年产能在高位盘整，农业部母猪存栏量高位略降，但养殖利润尚不足以驱动企业减产，5月钢联、涌益样本点母猪存栏仍在环比增长。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继续增加，生猪仍在下行周期。</p> <p>展望：震荡。近期出栏均重缓慢下降，但育肥利润仍吸引散户重新压栏，养殖端有挺价情绪，但目前消费淡季，猪价震荡为主。</p>	<p>养殖情绪、消费不及预期、疫情、政策</p>
	套利	9-1反套		
	期权	无		



**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。

## 2.3、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	<b>观望</b>	<p>天胶上周整体先跌后涨，周初因伊以停火导致原油跌停的情绪下走低后，下半周在个别工业品强势反弹的带动下回收所有跌幅，周度收涨超1%。基本面方面，就橡胶自身供给端来说，亚洲大部分产区依旧或多或少存在供给扰动，上量进度依旧偏慢，原料价格维持坚挺，还需要观察雨季过后原料价格的表现。但这也正是因为如此，7-8月的进口到港量预期或有减少并出现加速国内库存去化的行情，所以供给端当前尚能提供强现实的支撑。下游方面，半钢胎企业库存积压情况仍然突出，不过整体来说需求即期稳定，仅是预期偏弱。所以整体从基本面来看，暂时也不支持出现盘面继续破位大跌。</p> <p>展望：在橡胶自身基本面出现明确指引之前，大概率依旧走宏观逻辑。不过近期宏观存在预期上的利好，短期或易涨难跌，胶价偏强震荡。</p>	宏观大幅波动、需求异动、天气异动
	套利	暂无推荐		
	期权	暂无推荐		
合成橡胶	单边	<b>观望</b>	<p>随着伊以停火消息带来的原油跌停，BR上半周跟随大跌，不过在下半周跟随天胶回收一半跌幅，整体来看依旧偏弱。BR自身基本面变化有限，开工情况变化不大，且库存依旧维持相对偏高，这或许反映出终端的原料采购态度偏消极，对后市情绪继续偏空。丁二烯价格上周小幅下跌，虽说整个化工板块出现明显回调，但前期在原油大涨时丁二烯跟随幅度非常有限，所以本次的跌幅也相对有限，不过情绪上对丁二烯行情依旧存在一定拖拽。近期国内部分供方货源正常外销，市场供应面表现相对充裕，下游产品走势不佳亦导致需求面对市场难以形成有效支撑，基本面维持偏弱状态。同时对后期市场预期谨慎导致下游买盘跟进不足，成交偏弱。</p> <p>展望：地缘冲突影响暂时告一段落，盘面或重新回归基本面交易。近期整体商品情绪偏强，虽说对BR的提振明显有限，但下方暂时尚可提供支撑，盘面预计震荡运行。</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		

## 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
白糖	单边	<b>短多；逢高了结</b>	<p>本周，内外糖价走势分化，外盘延续弱势震荡，内盘企稳反弹。国内方面，24/25年度国产糖加工结束，处于纯销售期，今年以来产销率较高，工业库存同比下滑；进口在1-4月均较低，但5月同环比均增长，随着内外价差走扩，预计后续进口糖集中到港压力较大。国际市场，新榨季海外市场增产预期较浓，巴西、印度、泰国均预计产量增加，新榨季全球糖市预期宽松。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，内盘反弹，但基本面缺乏利多，叠加外盘弱势，预计内盘反弹高度有限，但同时下方5600-5700元/吨附近也有较强支撑。</p>	<p>巴西港口物流，北半球（印泰/国内）天气异常，北半球产量不及预期，宏观经济波动等</p>
	套利	暂无推荐		
	期权	暂无推荐		
棉花	单边	<b>观望</b>	<p>本周，郑棉09合约增仓上涨。从基本面来看，低库存是利多因素，虽然下游已转淡，后续棉花去库速度可能放缓，若不抛储、不发滑准税配额，年度末期库存偏低的情况预计难改，那么旧作合约预计难跌。从持仓来看，本周增仓显著，09合约回补此前下跌缺口，短期上涨势头较强。14000元/吨附近或是下游后点价第一批追保线，关注这一重要关口的方向选择，以及持仓变化。棉花价格上涨后，将刺激新疆待售货源流出，增加边际供给，基差或有压力。价格上涨刺激货源流出、供给增加，VS 下游转淡、纺织厂降开机、采购或放缓，关注库存预期差。展望：短期，低库存对09合约形成支撑，偏强运行，关注14000-14200元/吨盘面压力和持仓变化。月差，因高升水仓单占比较高，后续关注反套机会。</p>	<p>宏观异动、需求差于预期</p>
	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。

## 2.5、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	空配持有，不追空	<p>上周纸浆期货持续走低，刷新波段低点。往后看，供需角度上，基本面依旧维持弱势。（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。尤其是阔叶浆的供应过剩压力未改。（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。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。（3）美金价格持续走低，从内外价差角度考虑，当前内盘针阔叶价格均有在供需弱势背景下的下跌压力。（4）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，阔叶维持弱势的背景下，纸浆期货难以持续上涨。整体上纸浆弱势未改，看不到显著上涨的可能。但期货价格运行到5000附近，阔叶现货部分跌破4000，都预示价格进入低位区间。故而，当前水平继续追空，也存在风险，更多以前空持有为主。操作上，维持空配持有，不追空。如站稳13日均线，则离场。</p> <p>展望：供应过剩，需求偏弱，预计纸浆期货走势震荡偏弱。</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		
原木	单边	观望	<p>上周原木现货持稳，伴随到港阶段性减少，总库存环比有所下降，但市场进入消费淡季，预计中期供需两弱格局延续。短期市场仍在围绕交割博弈展开，近月合约持仓偏大，预计短期波动仍较高。基本面端暂无明显突出矛盾，近月受交割支撑偏稳，远月逐步回归基本面，盘面近强远弱。</p> <p>基本面方面：从排船来看，6月底-7月初到港压力环比改善；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；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。</p> <p>展望：原木现货提涨，交割逻辑支撑近月合约，短期波动率加剧。建议维持观望，或逢高空布空远月。</p>	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		
	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。

### 3、品种详细数据查阅农业周报



周报类型	周报主题
油脂油料	【中信期货农业（油脂油料）】油脂反弹不改偏弱趋势，蛋白粕关注区间下沿支撑——周报20250629
饲料养殖	【中信期货农业（饲料养殖）】玉米拍卖扰动盘面下跌，生猪二育再起盘面偏强——周报20250628
软商品	【中信期货农业（软商品）】金融市场氛围偏暖，品种多易跟随市场波动——周报20250629



**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。

# 【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