

生猪需求小幅提振，市场盼涨情绪较强

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

【异动品种】生猪：需求小幅提振，市场盼涨情绪较强

逻辑：近期，先在天气大降温的加持之下，供应缩量；叠加近期春节返乡启动，节前备货开始，宰量逐步攀升，市场在久跌之下，盼涨情绪较强，期现共振上行。供应方面，综合母猪存栏和生产效率测算来看，目前仍处压力兑现时期。虽然前期出现了1月份出栏计划量-10%、12月份饲料由正转负等利多信号，集团缩量持续兑现，而需求疲软，猪价依旧持续下探，且创下2023年以来新低，一定程度上证明供应缩量幅度有限，难扰供应充裕的大势。需求方面，元旦之后，需求疲态继续，进入腊月，需求逐步进入春节前备货的最后阶段，一定程度提振猪价。短期来看，进入腊月，需求有回暖的预期，又有大降温降雪天气加持，再叠加集团厂缩量助力猪价上涨，预计猪价短期震荡偏强。但供过于求格局难转，且后续降重周期启动出栏或有增量，预计年前猪价整体仍震荡偏弱运行。长期来看，12月能繁母猪去化速度再次趋缓，成本线高位下移，往后去化能否持续加速有待考证。往后重点关注冬季疫情是否会再度爆发。

操作建议：择机反弹逢高空。

风险因素：消费超预期，疫情。

摘要：

油脂：马棕季节性减产明显，棕油再度领涨油脂

蛋白粕：连粕承压下行概率大

玉米：期货受宏观氛围带动持稳，现货延续弱势

生猪：需求小幅提振，市场盼涨情绪较强

鸡蛋：年前库存难消化，现货下跌不止

橡胶：资金情绪向好，橡胶继续上涨

合成橡胶：丁二烯报盘坚挺，BR延续反弹

纸浆：下游利润低位整理，纸浆高价放量不足

棉花：节前驱动走弱，短期顶部压力明显

白糖：原糖提振影响，内盘高开震荡

苹果：春节备货氛围清淡，产地走货不快

风险因素：消费不及预期，二育不及预期，疫情，政策。

上一日行情变动	
生猪	1.33%
橡胶	0.95%
白糖	0.49%
棕油	0.45%
合成橡胶	0.45%
棉花	0.09%
玉米	0.09%
纸浆	-0.10%
豆油	-0.29%
豆粕	-0.72%
鸡蛋	-0.83%
菜粕	-1.06%
菜油	-1.10%
苹果	-1.25%

农业组研究团队

研究员：

李兴彪

从业资格号：F3048193

投资咨询号：Z0015543

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

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

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。中信期货不会因为关注、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。如本报告涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本报告的任何内容据以作为中信期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，中信期货不承担任何责任。

一、行情观点

表 1：农业行情观点及展望

品种	观点和逻辑	中线展望
油脂	<p>油脂：马棕季节性减产明显，棕油再度领涨油脂</p> <p>(1) MPOA 数据显示，1 月 1-20 日马棕产量预估减少 15.63%，其中马来半岛减少 18.29%，马来东部减少 11.12%，沙巴减少 12.88%，砂拉越减少 5.83%。</p> <p>(2) ITS 数据显示，1 月 1-25 日马棕出口量环比增加 0.64%。</p> <p>逻辑：因南美大豆产量存在不确定性，周三美豆涨跌互现，美豆油下跌，昨日国内油脂表现分化，棕油上涨，菜油和豆油震荡走弱。从宏观环境看，美国 Markit PMI 初值好于预期为美元提供支撑，在美国原油产量下降、库存超预期减少，中国经济刺激举措及地缘政治紧张局势等因素影响下，周三原油价格上涨。产业方面，近日南美天气基本正常，巴西大豆开始收获，进口南美豆升贴水快速回落，目前市场对阿根廷大豆丰产预期较强，对巴西大豆预期产量存在分歧，豆类市场需要等待产地进一步信息指引。棕油处于减产季，MPOA 数据显示马棕 1 月产量或环降 15.63%，略高于历史均值，马棕继续降库概率大，目前棕油上涨的基本面驱动相对明晰，而目前菜棕、豆棕价差较低，继续关注近日油脂价差是否会修复。综上分析，近日油脂仍以区间思路对待。</p> <p>操作建议：区间操作。</p> <p>风险因素：原油价格上涨、USDA 报告利多等因素利好油脂价格；棕油累库超预期、宏观情绪悲观利空市场</p>	震荡
蛋白粕	<p>蛋白粕：连粕承压下行概率大</p> <p>(1) 现货方面，今日沿海油厂豆粕报价下跌 10-50 元/吨。其中天津 3470 元/吨跌 10 元/吨，山东报价 3420 元/吨跌 20 元/吨，江苏报价 3430 元/吨跌 20 元/吨，广东报价 3380 元/吨跌 50 元/吨。</p> <p>(2) 标普全球预计 2024 年美国大豆播种面积为 8550 万英亩，比 2023 年的 8360 万英亩增加 2.3%；而美国农场期货杂志的调查显示，2024 年美国大豆种植面积估计为 8495 万英亩，比上年增加 135 万英亩，略低于标普全球的预测值。</p> <p>逻辑：国外方面，美豆反弹至压力位遇阻。多家机构预计美豆 24 年面积同比增长。阿根廷大豆播种顺利且可能面临“超级丰产”。全球大豆供应充足以及巴西作物天气改善的前景继续影响市场。上周基金净空持仓继续增加。预计美豆反弹到位后重回下跌趋势。国内方面，3 月船期大豆进口榨利出现，进口大豆到港预估上调，油厂大豆、豆粕库存压力仍大。中国近期迎来春节备货，但下游养殖亏损，饲料企业库存回升有限，预计春节备货有限，旺季不旺格局延续。连粕承压下行趋势不变。</p> <p>长期看，全球豆类市场宽松走向不变。国内四季度消费旺季过后，进入消费淡季。蛋白粕价格趋弱。建议油厂积极卖保，下游刚需采购为主。</p> <p>操作建议：前期空单续持，新单可等反弹逢高空。期权：观望。</p> <p>风险因素：天气，下游需求超预期</p>	偏弱
玉米/淀粉	<p>玉米：期货受宏观氛围带动持稳，现货延续弱势</p>	震荡

	<p>逻辑：国内方面，今日宏观层面利好消息带动商品氛围好转，玉米期货跟随持稳。现货端，整体延续下跌趋势，深加工企业供应偏多，下游备货临近尾声，收购价连续下调，贸易商维持订单贸易，饲料企业备货基本完成，购销清淡，价格承压。东北深加工报价下跌 10-50 元/吨。北港二等主流价维持至 2250-2280 元；华北深加工门前等候车辆再度增加，报价下调 10-70 元/吨；广东港口维持 2420-2450 元/吨，小麦贸易商节前变现出货，报价下跌 10-30 元/吨。淀粉方面，报价偏稳，工厂小单成交，走货较好；销区淀粉糖需求较好，造纸企业预计逐渐进入节前检修，需求走弱。</p> <p>国际方面，CBOT 玉米有所反弹，南美天气顾虑，空头回补。阿根廷天气将变得高温干燥，巴西的二期玉米种植面积存疑，美元走软，空头回补活跃。美国农业部将于周四发布周度出口销售报告，分析师预计截至 1 月 18 日当周的玉米销量为 72.5 万吨到 140 万吨，一周前为 127 万吨。美国能源信息署 EIA 的数据显示，由于天气寒冷，一些工厂放慢了生产速度，截至 1 月 19 日的一周，乙醇日均产量降至 81.8 万桶，这是自 2021 年 2 月 19 日当周以来的最低水平，当时的日均产量为 65.8 万桶。这一数字远低于分析师的预测范围 103.4 万桶至 107.4 万桶。库存上升至 2581.5 万桶，创下 10 个月新高。</p> <p>操作建议：短期主力合约区间 2250-2500。</p> <p>风险因素：天气、地缘政治影响</p>	
<p>生猪</p>	<p>生猪：需求小幅提振，市场盼涨情绪较强</p> <p>(1) 1 月 25 日，根据涌益咨询，全国商品猪出栏均价 14.59 元/公斤，较上日变化 0.27%，较上周变化 3.62%。</p> <p>(2) 1 月 25 日，生猪活跃合约 LH2403 收盘价 14105 元/吨，较上一个交易日变化 1.33%，较上周变化 3.37%。</p> <p>逻辑：近期，先在天气大降温的加持之下，供应缩量；叠加近期春节返乡启动，节前备货开始，宰量逐步攀升，市场在久跌之下，盼涨情绪较强，期现共振上行。供应方面，基础存栏来看，2023 年以来，在行业小幅亏损的情况下，能繁去化力度十分有限；同时，随着市场规模化的不断提升，管理效率的不断增强，市场 psy 以上行为主。综合母猪存栏和生产效率测算来看，目前仍处压力兑现时期。虽然前期出现了 1 月份出栏计划量-10%、12 月份饲料由正转负等利多信号，集团缩量持续兑现，而需求疲软，猪价依旧持续下探，且创下 2023 年以来新低，一定程度上证明供应缩量幅度有限，难扰供应充裕的大势。需求方面，元旦之后，需求疲态继续，进入腊月，需求逐步进入春节前备货的最后阶段，或一定程度提振猪价。但在经济疲软的大环境下，今年旺季整体不旺，档口反馈终端消费并不及预期。南方部分小屠宰场早早关门放假，调研反馈终端销量较去年减少 1/3。短期来看，进入腊月，需求有回暖的预期，又有大降温降雪天气加持，再叠加集团厂缩量助力猪价上涨，预计猪价短期下跌空间不大。但供过于求格局难转，且后续降重周期启动出栏或有增量，预计年前猪价整体仍震荡偏弱运行。长期来看，12 月能繁母猪去化速度再次趋缓，成本线高位下移，往后去化能否持续加速有待考证。往后重点关注冬季疫情是否会再度爆发。</p> <p>操作建议：择机反弹逢高空。</p> <p>风险因素：消费超预期，疫情。</p>	<p>震荡</p>
<p>鸡蛋</p>	<p>鸡蛋：年前库存难消化，现货下跌不止</p> <p>(1) 1 月 25 日，以河北邯郸为代表的主产区鸡蛋价格 3620 元/500kg，较上日变化-2.43%，较上周变化-4.23%；以北京大洋路为代表的主销区鸡蛋价格 4020 元/500kg，较上日变化-1.71%，较上周变化-4.96%。</p> <p>(2) 1 月 25 日，鸡蛋活跃合约 JD2403 收盘价 3230 元/500kg，较上一个交易日变化-0.83%，较上</p>	<p>震荡</p>

	<p>周变化-1.88%。</p> <p>逻辑：近期，饲料成本不断下移，供需偏过剩格局暂无转变，叠加蛋贩子手中冷库蛋及常温蛋库存年前释放的时间窗口不断压缩，鸡蛋现货价格下移。供应端，1) 淘鸡依旧是影响短期供应节奏最关键的因子。临近春节，养殖单位对后市蛋价预期转弱，淘鸡有所放量，但整体位于合理区间。2) 在产存方面，根据蛋鸡生命周期推算，1月份新增高峰蛋鸡存栏为7-8月份补苗量，根据合理推算，补栏量从低位上升，预计供应有所增加。从南方到车量来看，本周供应增速较快，周四到车量一度达80车以上水平，是蛋价低位还能持续下探的主因。需求端，渐有起色，随着学校放假及部分务工人员返乡，河北、河南、山西等部分地区内销走货速度加快。短期来看，需求渐有起色，但前期在产蛋鸡开产持续增加，预计供应依旧处于逐步递增趋势当中，隐形库存依旧高位，蛋价震荡为主。长期来看，2024年上半年，若日龄持续偏高位，蛋鸡在产存栏量同比+4%~5%；若出现老鸡集中淘汰从而降低日龄，蛋鸡在产存栏量同比+2%~3%，蛋价中枢将同比下移。</p> <p>操作建议：近月合约估值基本消化，近月可止盈离场。向上向下驱动不强，后续暂观望为主。</p> <p>风险因素：疫情、消费不及预期。</p>	
<p>沪胶与20号胶</p>	<p>橡胶：资金情绪向好，橡胶继续上涨</p> <p>(1) 青岛保税区人民币泰混价格12420元/吨，100，对上一交易日RU05收盘价基差为-1340；国产全乳老胶12850元/吨，+100。保税区STR20价格1570美元/吨，10。</p> <p>(2) 1月25日合艾原料市场报价：白片无报价；烟片68.58，涨1.89；胶水64.3，涨0.3；杯胶49.55，涨0.4。</p> <p>逻辑：昨日在宏观氛围转好的提振下，天然橡胶延续上行趋势，已接近回收上周的跌幅。其中NR表现偏强，我们认为是受到近期仓单注销过快，近月仓单压力减弱带来的。不过节前存资金避险撤离可能，短期需警惕回调。基本面来看，近期供应端的因素尚能对盘面形成一定的底部支撑，即泰国东北部陆续开始进入停割期，冬季补库持续提振原料价格。而泰国受病虫害影响产出依旧偏少。与此同时，随着时间的推移，东南亚大部分产区均将进入低产季，供应面变化所能带来的影响越来越小。下游表现方面，节前的下游备货并不活跃，还需等待节后的集中补货，所以在需求端来看也并没有能对行情形成显著影响的变量。所以短期来说，我们认为短期大概维持窄幅区间震荡为主，宏观因素或将在部分时候主导盘面走势，操作上可以继续考虑关注底部多配的机会。</p> <p>操作建议：逢低多配</p> <p>风险因素：原油大幅波动，宏观对商品超预期的扰动。</p>	<p>震荡</p>
<p>合成橡胶</p>	<p>合成橡胶：丁二烯报盘坚挺，BR延续反弹</p> <p>(1) 丁二烯橡胶两油标准交割品现货价格方面，山东齐鲁石化出厂报12300元/吨，平；中油华东大庆出厂报12300元/吨，平。</p> <p>(2) 丁二烯国内现货价格，山东地区主流价报9500元/吨，+150；江苏地区主流价报9200元/吨，+100；江阴出罐自提价报8975元/吨，+100。外盘价格方面，前一交易日CFR中国报1110美元/吨，平；FOB鹿特丹报750美元/吨，平。</p> <p>逻辑：同样受宏观转暖的提振，昨日合成橡胶盘面止跌反弹。基本面的具体来看，原料丁二烯价格相对稳定，前期走高主要是由于近期内外价差出现倒挂，出口套利窗口打开，国内贸易商出口报盘意愿上升提振价格表现。外盘价格同样走强，短期预计丁二烯维持稳定，对合成橡胶在成本上形成一定托底。BR自身基本面来看，未来一段时间内前期停车装置将有陆续重启的计划，根据隆众资讯的报道，齐鲁以及燕山石化均已重启，茂名石化计划本周五重启。在后续装置陆续重启后，供应偏多预期带来的影响依旧存在。尽管近期开工率降至几年来同期低位，供给产出放缓，但社会库存依旧</p>	<p>震荡</p>

	<p>没有得到很好的去化，所以供应的明显缩减并没有带来价格的提振。短期来看并无明显利多提振，未来供应存在增量的预期持续压制盘面，基本面依旧偏弱，操作上可考虑空配。</p> <p>操作建议：空配</p> <p>风险因素：原油大幅波动</p>	
<p>纸浆</p>	<p>纸浆：下游利润低位整理，纸浆高价放量不足</p> <p>新闻：（1）针叶浆银星参考报价在 5800-5800，0/0；俄针报价 5650-5650，0/0；阔叶鹦鹉 5050-5050，0/0。</p> <p>（2）本周保定地区、天津港、日照港、青岛港、常熟港、上海港、高栏港及南沙港纸浆合计库存量较上周下降 1.16%，各主港及地区库存走势不一。</p> <p>逻辑：昨日上交所纸浆期货合约延续震荡走势，高价下放量不足，主要系产业链供需情况暂无改观，下游原纸行业利润延续低位整理态势，纸厂原料成本控制严格，进而不利于浆市高价放量。估值来说，从盘面解读来看，在 5600 一带，盘面支撑力度较强，市场在此价格附近存在一定价值合理认知。多空因素方面，受终端需求偏弱，下游原纸价格持续下跌影响，纸厂后市预期偏空，叠加下游原纸企业原纸去库、回笼资金及改善盈利结构需求存在，需求端对纸浆期货价格影响呈现抑制效应；然而，海外浆厂库存不高，对美金价格的未来报价有支撑预期，同时，当前进口完税价格较高，内外倒挂明显，对现货价格同样存在支撑逻辑。红海事件的持续发酵同样带来现货流动性收紧的上行风险，也是价格的利多因素。短期看，市场僵持较为明显，年前现货端的僵持影响到期货端。但往后看，春节后需求回暖金三银四的变化会对走势形成更明显的利多影响。年后走势上偏向向上运行。整体来看，预计盘面短期内仍然维持震荡为主，核心运行区间为 5600-6000 元/吨，年前突破概率不高。</p> <p>操作建议：观望为主。</p> <p>风险因素：美金盘报价大幅波动、宏观经济衰退、大宗商品大幅波动、国内消费低迷等；</p>	<p>震荡</p>
<p>棉花</p>	<p>棉花：节前驱动走弱，短期顶部压力明显</p> <p>数据</p> <p>1、棉花仓单 13658 张，折合 54.63 万吨，环比+288 张，折合 1.15 万吨；有效预报 1132 张，折合 4.53 万吨。</p> <p>2、截至 2024 年 1 月 24 日，新疆皮棉累计加工量 539.86 万吨，单日加工量 0.9 万吨。</p> <p>逻辑</p> <p>昨日，郑棉 5 月合约收于 15990 元/吨，环比+15 元/吨；9 月合约收于 16155 元/吨，环比+30 元/吨；5-9 价差-165 元/吨，环比-15 元/吨。昨日棉价依旧围绕 16000 元/吨上下徘徊，但未有效突破，短期万 6 关口的阻力较强，并且，随着春节临近，下游交投转淡，需求端利多边际减弱，在没有新增利多发生以及供应压力存在下，棉价上行或依旧困难。具体来看，供应方面，短期供应充裕，加工期还未结束，叠加进口高增，商业库存处于年内的高点，供应端的驱动向下。基于 12 月份以来的去库，纺织企业成品库存处于偏低水平，对棉价有支撑，但持续 1 个半月的成品去库行情或阶段性收尾，随着春节临近，走货氛围将趋于平淡，工厂开工率将下滑，节前采购行情进入尾声，需求端驱动虽然向上，但已边际减弱。估值方面，棉价进入 16000-16500 元/吨的区间，将进入上游轧花厂的套保密集区，因此，短期上方的顶部压力较为明显。综合来看，节前预计维持 15000-16000 元/吨的震荡区间中，当前的价格有回调可能，但因为难证伪节后旺季需求，下方支撑依旧存在。</p> <p>操作建议：上游轧花厂把握套保机会，纺织厂可考虑卖虚值看跌期权降低采购成本。</p> <p>风险因素：宏观利空、需求不及预期。</p>	<p>震荡</p>

<p style="text-align: center;">白糖</p>	<p>白糖：原糖提振影响，内盘高开震荡</p> <p>新闻：（1）广西白糖现货成交价为 6548 元/吨，上涨 27 元/吨；广西制糖集团报价区间 6480~6630 元/吨，上调 20~50 元/吨；云南制糖集团报价区间为 6520~6550 元/吨，上调 20~30 元/吨；加工糖厂主流报价区间为 6800~7030 元/吨，部分上调 20~40 元/吨。现货价格持续上涨，同时春节假期临近，市场购销热情下降，成交一般。</p> <p>（2）据泰国甘蔗及糖业委员会办公室近日公布的数据显示，泰国 2023/24 榨季截至 2024 年 1 月 23 日，累计甘蔗入榨量为 3931.41 万吨，同比减少 196.17 万吨，降幅 4.75%；含糖分为 11.63%，同比减少 1.06%；产糖率为 9.61%，同比减少 1.11%；累计产糖量为 377.69 万吨，同比减少 64.53 万吨，降幅 14.59%。</p> <p>（3）据外媒近日报道，印度糖厂协会（ISMA）表示，因最近的天气有利于甘蔗生长，北方邦、马邦和卡邦等主要食糖产区的糖业协会将 2023/24 榨季的食糖产量预估值上调至 5~10%。鉴于食糖产量的增长预期，ISMA 呼吁印度政府额外准许 100~120 万吨食糖转用于乙醇生产，并提高乙醇价格。</p> <p>逻辑：国外糖市方面，泰国减产落地与印度上调食糖产量驱动，原糖高位震荡。一至两个月维度来看，随着巴西榨季临近尾声、我们认为盘面的交易逻辑逐步由巴西的产量转移至印泰的阶段性产量数据，印泰的阶段性减产或将仍然对于盘面形成一定程度的提振，预计海外原糖价格维持震荡偏强走势，核心运行区间为 20-24 美分/磅。中长期来看，23/24 榨季仍然是累库榨季，叠加二季度巴西进入新榨季，预计原糖价格或将承压回落，整体节奏或将呈现短多长空。国内糖市方面，受昨日外盘拉升影响，内盘高开震荡。估值层面，当前盘面价格在短期内没有呈现出较大矛盾，在现货产销数据尚可，糖厂下调报价概率偏低，盘面仍然贴水的情况下，我们认为盘面仍然处于低估的状态，但是资金的抄底行为仍然依赖于价格跌到相对低位，从盘面上来看，这一价格或在 6200 元/吨左右。从驱动来看，季节性的累库仍然会对于盘面形成一定压力，压制盘面的上行空间，而外盘的阶段性走强或将带动盘面回暖。</p> <p>操作策略：观望为主；</p> <p>风险因素：油价大幅波动、抛储量超预期、印度减产证伪、宏观经济衰退；</p>	<p style="text-align: center;">震荡</p>
<p style="text-align: center;">苹果</p>	<p>苹果：春节备货氛围清淡，产地走货不快</p> <p>（1）陕西洛川纸袋 70#以上 4.35 元/斤，平；山东栖霞纸袋 80#一二级条红 4.5 元/斤，平。</p> <p>逻辑：苹果期货主力合约 2405 昨天日内上涨后跳水。从上周周度出货表现来看，最新一期钢联的数据显示为 30 万吨出头，环比好于上周然而仍不及去年同期。不过由于优果优价的支撑，下跌空间目前来看来看同样有限。由于今年差果多且价格高，客商接货意愿不强，若前期出货速度没有显著提升，则后续库存以及降价销售的压力将会愈发显著。目前正值春节备货期间，距离春节还有 3 周时间，但山东产区备货氛围一般，西部相对火热，且出库价以及销区价格持续呈现下滑趋势。替代品方面，柑橘类水果在冬季通常对苹果的冲击作用较大。而今年柑橘类水果产量大价格低，走货情况明显优于苹果，所以在今年来看，替代品的冲击作用或将尤为明显。具体操作上，我们认为站在当前的时间点来看，销区走货难的状态短期难以改变，期价持续承压，继续建议 05 合约短期空配。</p> <p>操作建议：空配为主。</p> <p>风险因素：消费超预期</p>	<p style="text-align: center;">震荡</p>

二、品种数据监测

（一）油脂油料

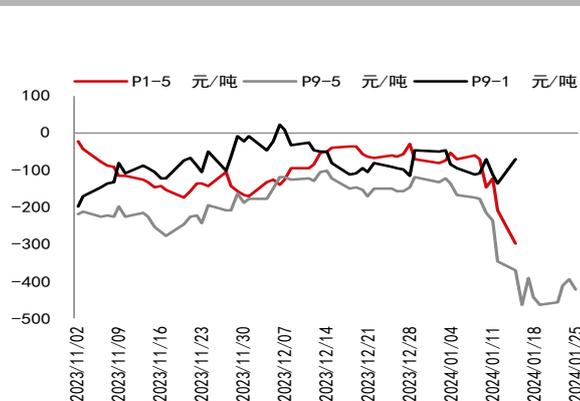
1. 油脂油料期货市场监测

表 2：市场价格监测

项目	2024/1/25	2024/1/24	环比变化值	环比变化百分比
豆油				
01合约	7422	7422	0	0.00%
05合约	7652	7674	-22	-0.29%
09合约	7504	7508	-4	-0.05%
期差1-5	-230	-252	22	8.73%
期差5-9	148	166	-18	-10.84%
期差9-1	82	86	-4	-4.65%
主力合约	7652	7674	-22	-0.29%
现货价格	8298	8317	-19	-0.23%
基差	646	643	3	0.47%
豆粕				
01合约	3126	3129	-3	-0.10%
05合约	3050	3072	-22	-0.72%
09合约	3121	3135	-14	-0.45%
期差1-5	76	57	19	33.33%
期差5-9	-71	-63	-8	-12.70%
期差9-1	-5	6	-11	-183.33%
主力合约	3050	3072	-22	-0.72%
现货价格	3532	3545	-14	-0.39%
基差	482	473	8	1.75%
棕榈油				
01合约	6996	6978	18	0.26%
05合约	7532	7498	34	0.45%
09合约	7110	7102	8	0.11%
期差1-5	-536	-520	-16	-3.08%
期差5-9	422	396	26	6.57%
期差9-1	114	124	-10	-8.06%
主力合约	7532	7498	34	0.45%
现货价格	7677	7647	30	0.39%
基差	145	149	-4	-2.69%

资料来源：Wind 中信期货研究所

图 1： 棕榈油跨月价差



资料来源：Wind 中信期货研究所

图 2： 豆油跨月价差

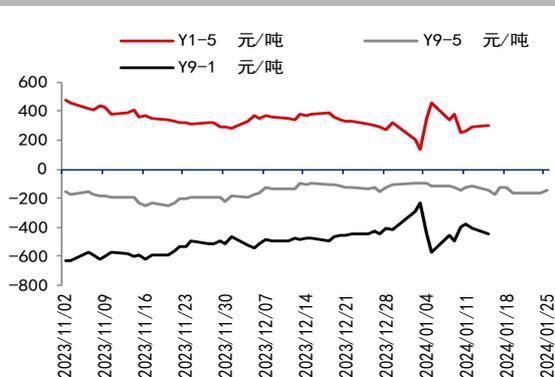


图 3： 菜油跨月价差

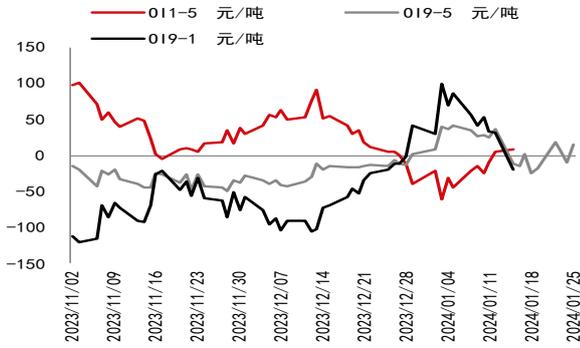
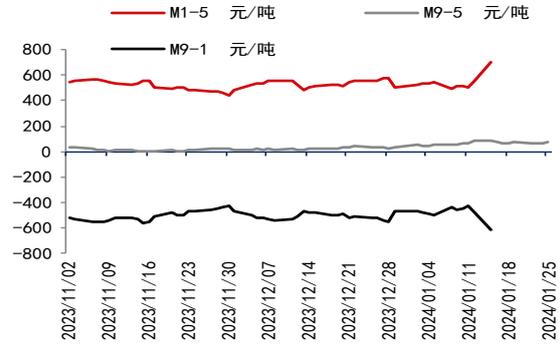


图 4： 豆粕跨月价差



资料来源：Wind 中信期货研究所

图 5： 菜粕跨月价差

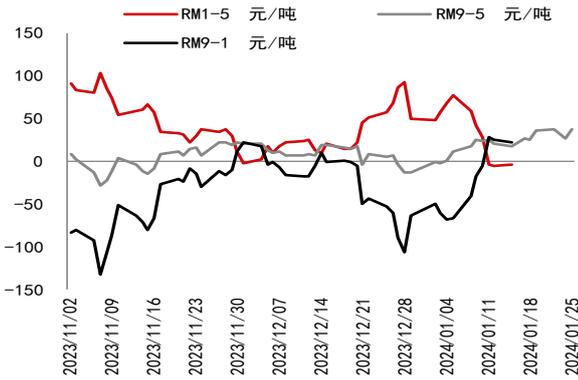
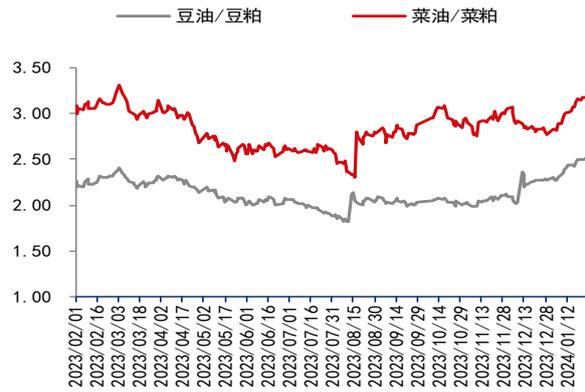


图 6： 油粕比



资料来源：Wind 中信期货研究所

图 7： 油脂基差

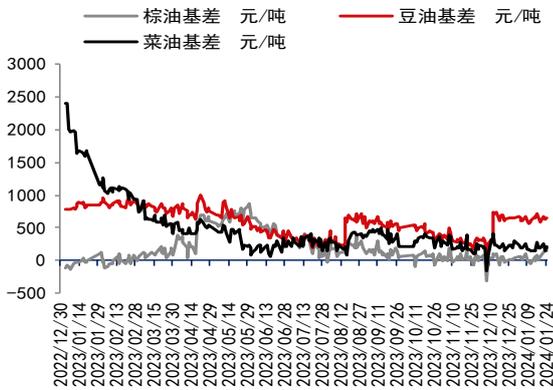


图 8： 粕类基差



资料来源：Wind 中信期货研究所

2. 油脂油料产业链监测

图 9： 进口大豆港口库存

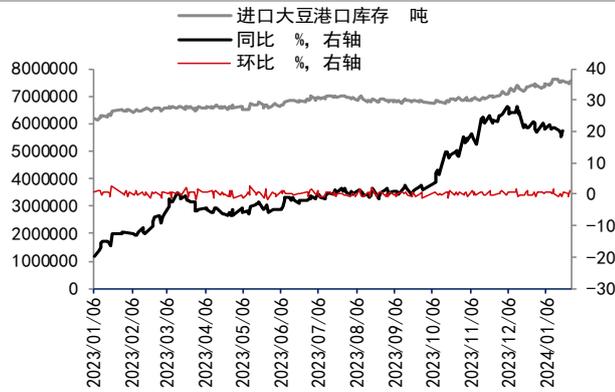


图 10： 豆油商业库存

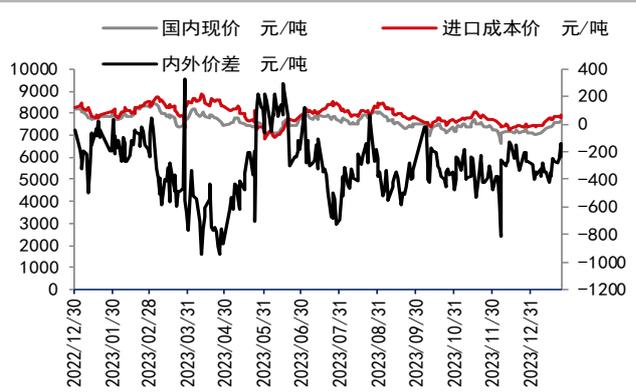


资料来源：Wind 中信期货研究所

图 11： 棕榈油港口库存



图 12： 棕榈油进口利润



资料来源：Wind 中信期货研究所

图 13： 进口大豆压榨利润



图 14： 油菜籽压榨利润



资料来源：Wind 中信期货研究所

图 15: 大豆内外价差



图 16: 菜籽内外价差



资料来源: Wind 中信期货研究所

图 17: 进口大豆 CNF 以不同汇率计价

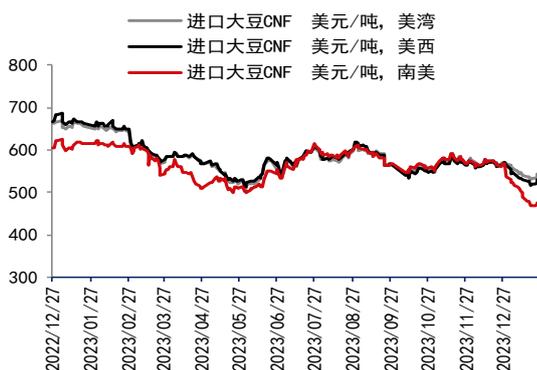


图 18: 进口马来棕榈油以不同汇率计价



资料来源: Wind 中信期货研究所

(二) 饲料养殖

3. 饲料养殖期货市场监测

表 3：市场价格监测

项目	2024/1/25	2024/1/24	环比变化值	环比变化百分比
玉米				
01合约	2359	2358	1	0.04%
05合约	2347	2345	2	0.09%
09合约	2389	2386	3	0.13%
期差1-5	12	13	-1	-7.69%
期差5-9	-42	-41	-1	-2.44%
期差9-1	30	28	2	7.14%
主力合约	2347	2345	2	0.09%
现货价格	2320	2320	0	0.00%
基差	-27	-25	-2	-8.00%
生猪				
01合约	13195	13195	0	0.00%
05合约	15020	14875	145	0.97%
09合约	16880	16840	40	0.24%
期差1-5	-1825	-1680	-145	-8.63%
期差5-9	-1860	-1965	105	5.34%
期差9-1	3685	3645	40	1.10%
主力合约	14105	13920	185	1.33%
现货价格	15000	14950	0	0.33%
基差	895	1030	-135	-13.11%
鸡蛋				
01合约	3455	3520	-65	-1.85%
05合约	3433	3442	-9	-0.26%
09合约	3885	3886	-1	-0.03%
期差1-5	22	78	-56	-71.79%
期差5-9	-452	-444	-8	-1.80%
期差9-1	430	366	64	17.49%
主力合约	3230	3257	-27	-0.83%
现货价格（河北）	3620	3710	0	-2.43%
基差	390	453	-63	-13.91%

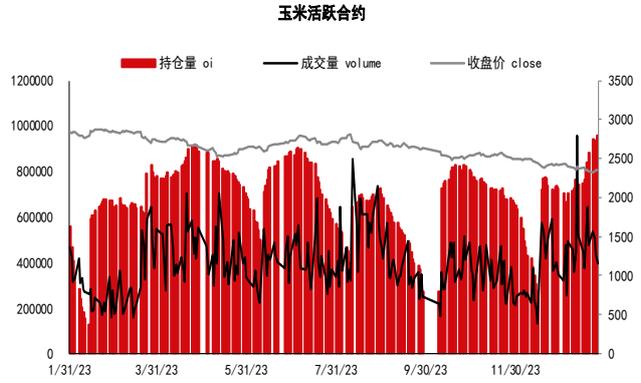
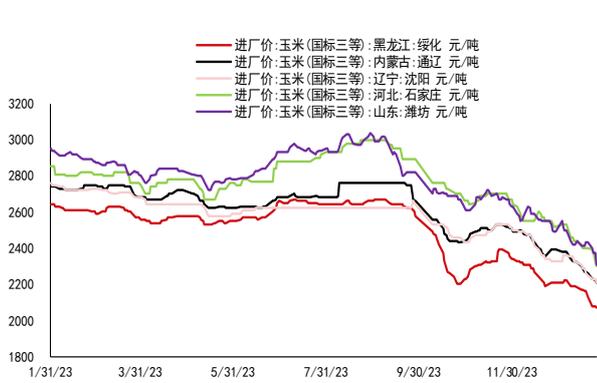
资料来源：Wind 中信期货研究所；注：期货价格为收盘价格。

4. 饲料价格监测

图 19： 国标三等玉米进厂价

单位：元/吨

图 20： 玉米期价



资料来源：Wind 中信期货研究所

图 21： 生猪饲料价格

单位：元/公斤

图 22： 蛋鸡饲料价格

单位：元/公斤



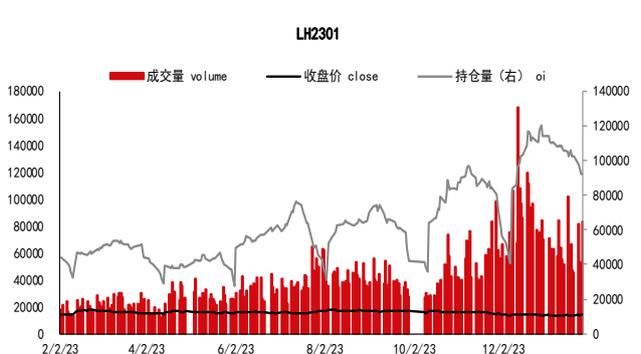
资料来源：Wind 中信期货研究所

5. 生猪价格监测

图 23： 生猪（外三元）平均价格

单位：元/公斤

图 24： 生猪期价



资料来源：Wind 中信期货研究所

6. 鸡蛋价格监测

图 25: 蛋鸡苗价格

单位: 元/只

图 26: 鸡蛋零售价格

单位: 元/公斤

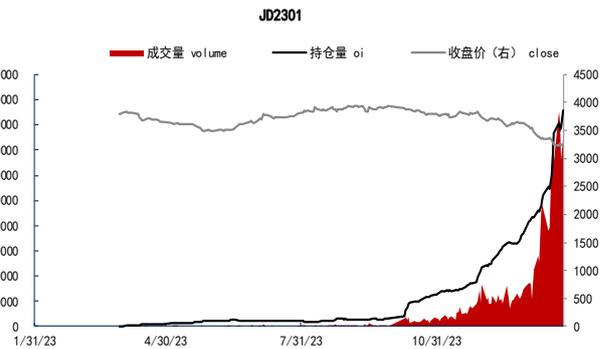
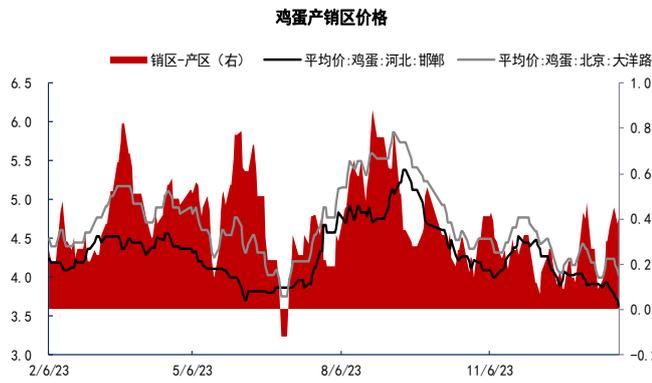


资料来源: Wind 中信期货研究所

图 27: 鸡蛋产销区价格

单位: 元/斤

图 28: 鸡蛋期价



资料来源: Wind 中信期货研究所

7. 养殖利润监测

图 29: 生猪养殖利润

单位: 元/头

图 30: 蛋鸡养殖利润

单位: 元/羽



资料来源: Wind 中信期货研究所

（三）橡胶

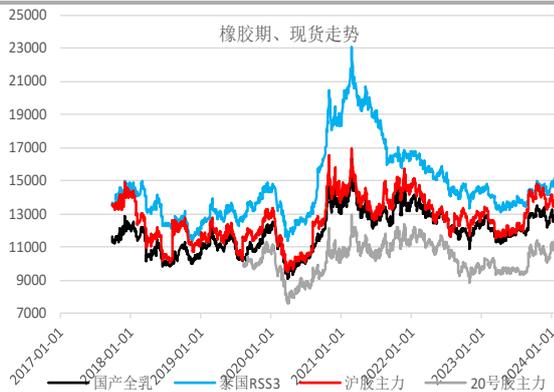
表 4：橡胶近日期现价格变化

分类	指标	最新	上期	变化	指标	最新	上期	变化	
现货价格	青岛STR20（美元/吨）	1570	1560	10	核心价差	RU主力-老全乳（元/吨）	910	880	30
	山东全乳胶老胶（元/吨）	12850	12750	100		NR主力-STR20（人民币计）	105	131	-26
	山东RSS3（元/吨）	15400	15300	100		NR主力-STR20（美金计）	15	18	-4
	山东越南3L（元/吨）	12500	12450	50		RU5-1	-1090	-1100	10
期货价格	RU01（元/吨）	14850	14730	120		RU9-5	115	130	-15
	RU05（元/吨）	13760	13630	130		RU1-9	975	970	5
	RU09（元/吨）	13875	13760	115		NR06-NR05	45	35	10
	NR主力（元/吨）	11260	11215	45		RU主力-NR主力	2500	2415	85

数据来源：Wind，中信期货研究所

图 31：天胶期、现货走势

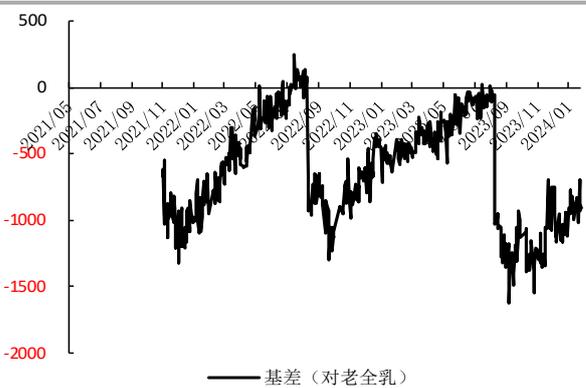
单位：元/吨



数据来源：Wind，中信期货研究所

图 32：沪胶对老全乳基差

单位：元/吨



数据来源：Wind，中信期货研究所

图 33：沪胶主力与 20 号胶主力价差

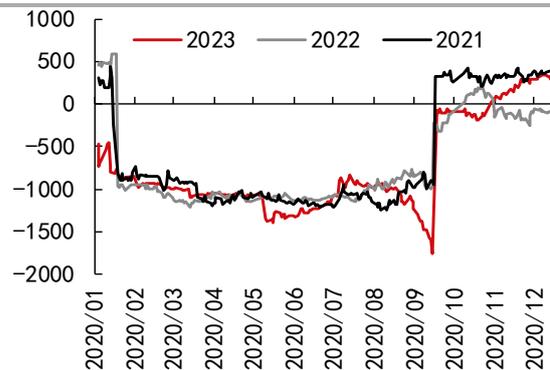
单位：元/吨



数据来源：Wind，中信期货研究所

图 34：沪胶 1-5 价差季节性

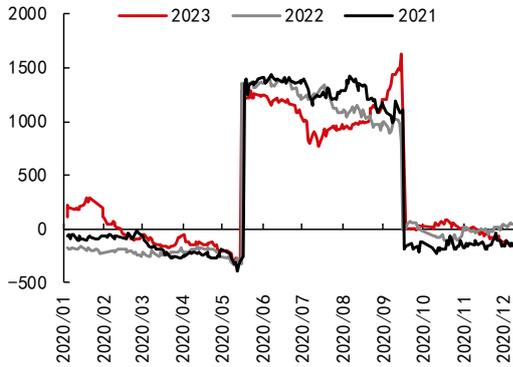
单位：元/吨



数据来源：Wind，中信期货研究所

图 35: 沪胶 5-9 价差季节性

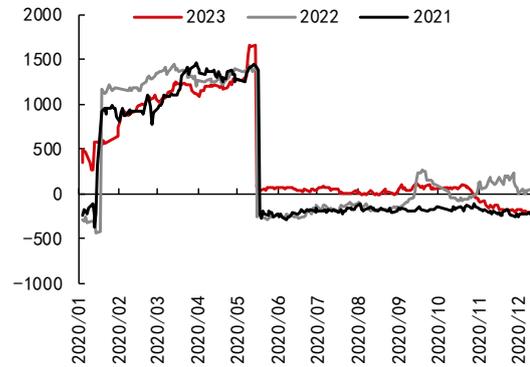
单位: 元/吨



数据来源: Wind, 中信期货研究所

图 36: 沪胶 9-1 价差季节性

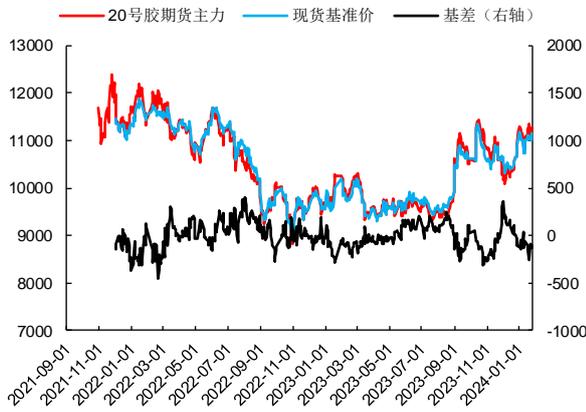
单位: 元/吨



数据来源: Wind, 中信期货研究所

图 37: 20 号胶期现走势

单位: 元/吨



数据来源: Wind, 中信期货研究所

图 38: 泰标青岛成交价季节性

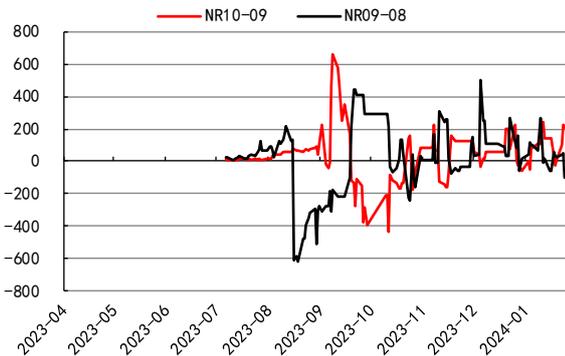
单位: 美元/吨



数据来源: Wind, 中信期货研究所

图 39: NR 活跃合约间跨期价差

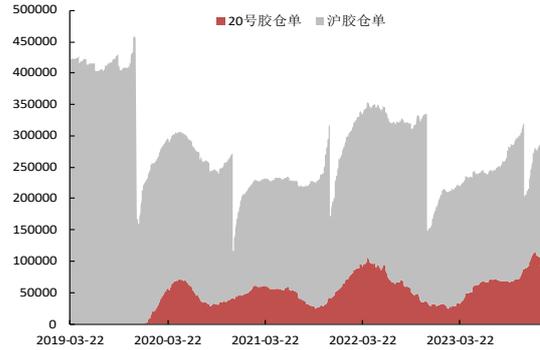
单位: 元/吨



数据来源: Wind, 中信期货研究所

图 40: 橡胶仓单

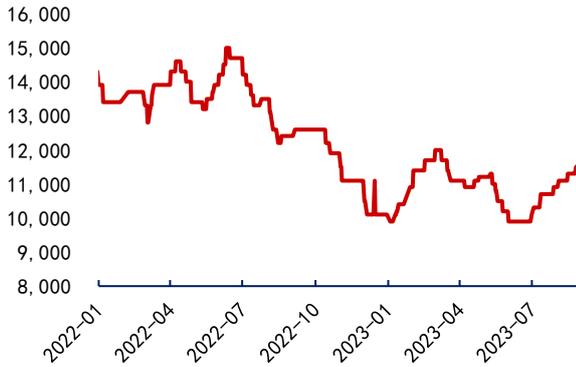
单位: 吨



数据来源: Wind, 中信期货研究所

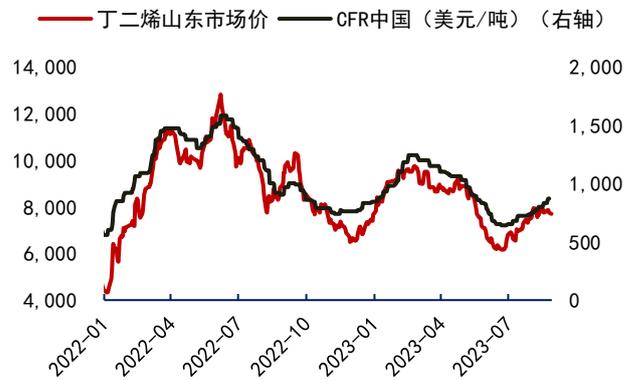
(四) 合成橡胶

图 41: 丁二烯橡胶 BR9000 齐鲁市场价 单位: 元/吨



数据来源: Wind, 中信期货研究所

图 42: 丁二烯内外价格对比 单位: 元/吨



数据来源: Wind, 中信期货研究所

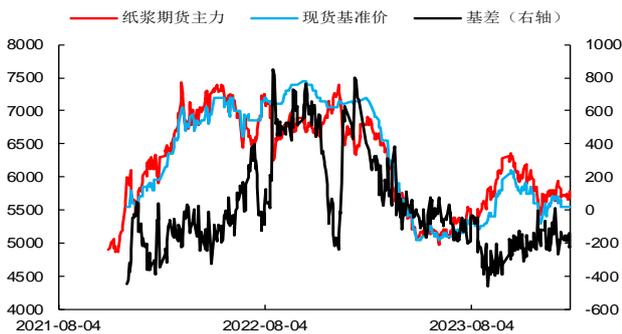
(五) 纸浆

表 5: 纸浆期货价格变化

分类	指标	最新	上期	变化	指标	指标	最新	上期	变化
期货价格	SP01	5928	5924	4	核心价差	SP05-SP01	-156	-146	-10
	SP05	5772	5778	-6		SP09-SP05	36	36	0
	SP09	5808	5814	-6		SP01-SP09	120	110	10

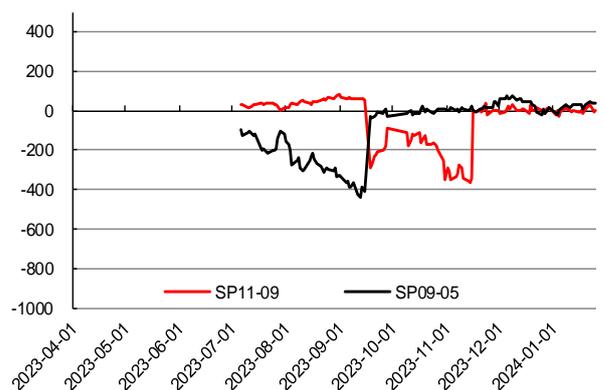
数据来源: Wind, 中信期货研究所

图 43: 纸浆期现货走势 单位: 元/吨



数据来源: Wind, 中信期货研究所

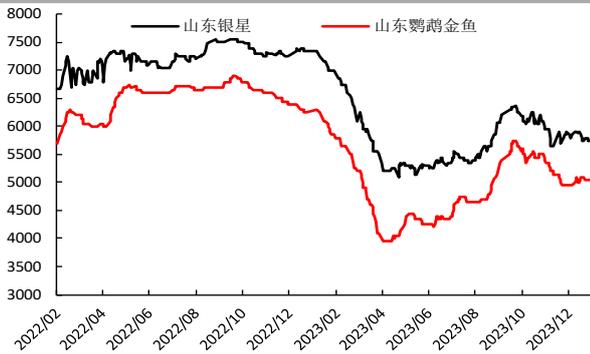
图 44: 纸浆活跃合约价差 单位: 元/吨



数据来源: Wind, 中信期货研究所

图 45：山东现货针、阔叶走势

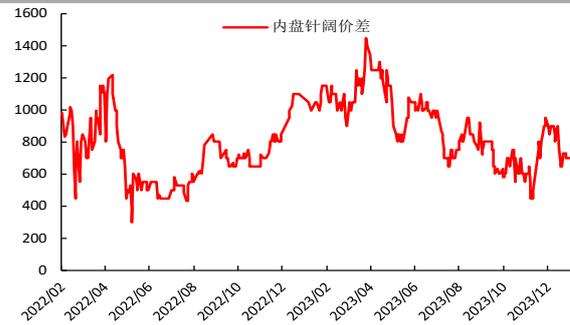
单位：元/吨



数据来源：Wind，中信期货研究所

图 46：针阔叶价差

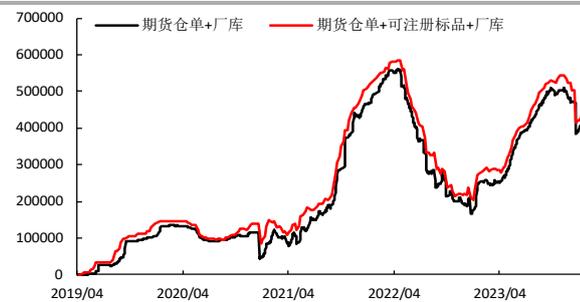
单位：元/吨



数据来源：Wind，中信期货研究所

图 47：交易所仓单

单位：吨



数据来源：Wind，中信期货研究所

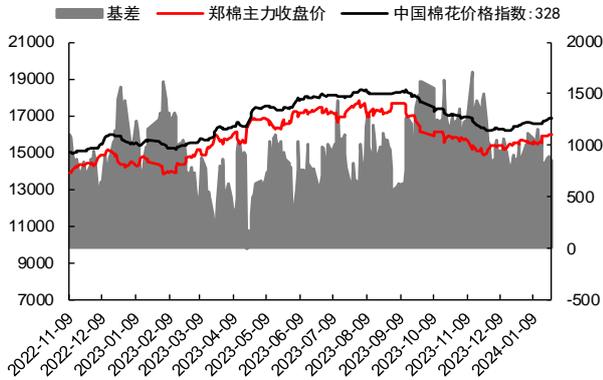
（六）棉花

表 6：棉花棉纱期货价格变化

分类	指标	最新	上期	变化	分类	指标	最新	上期	变化
期货价格	CF 01	16090	16085	5	替代品价差	3128B-涤纶短纤	9396	9374	22
	CF 05	15990	15975	15		3128B-粘胶短纤	3896	3874	22
	CF 09	16155	16125	30	纺纱利润	现货纺纱利润	-1031	-1046	16
	CY. CZC	22255	22090	165		盘面纺纱利润	-834	-983	148.5
现货价格	CC Index 3128B	16846	16824	22	内外棉价差	3128B-FC Index M 1%	123	230	-107
	CY Index C32S	23000	22960	40	内外棉纱价差	CY Index C32S-FCY Index C32S	-79	-102	23
	FC Index M 1%	16723	16594	129	基差	3128B-CF 09	756	739	17
	FCY Index C32S	23079	23062	17		3128B-CF 05	856	849	7
	涤纶短纤:1.4D*38mm	7450	7450	0	跨月价差	9月-1月	65	40	25
	粘胶短纤:1.5D/38mm	12950	12950	0		5月-1月	-100	-110	10

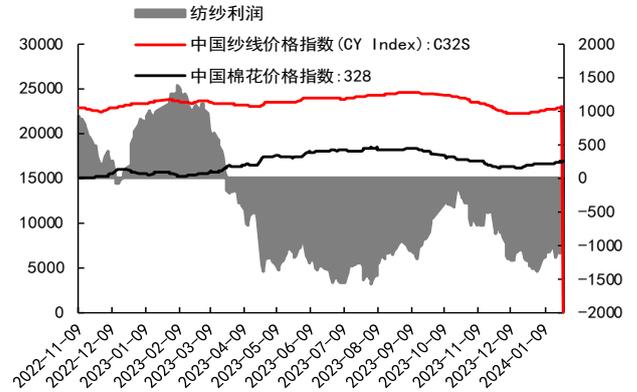
数据来源：Wind，中信期货研究所

图 48：郑棉主力与棉花 CC 3128B 走势图 单位：元/吨



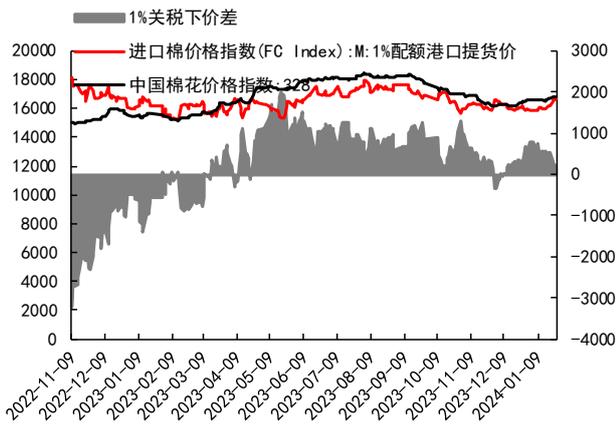
数据来源：Wind，中信期货研究所

图 49：即期纺纱利润 单位：元/吨



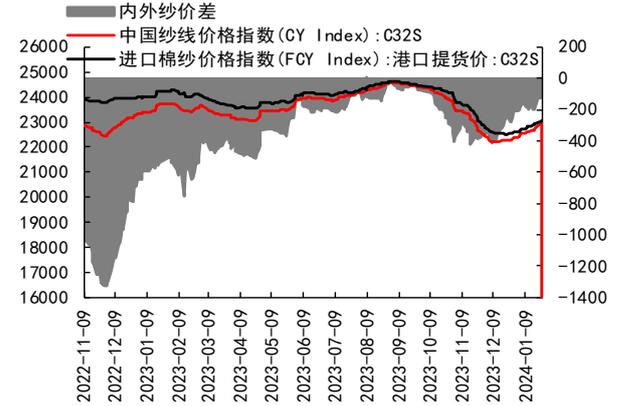
数据来源：Wind，中信期货研究所

图 50：内外棉指数价差 单位：元/吨



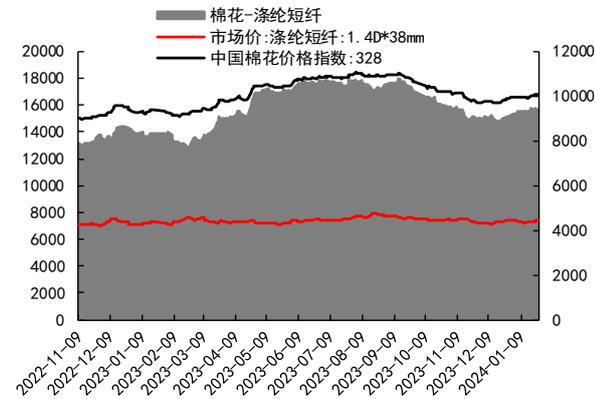
数据来源：Wind，中信期货研究所

图 51：内外棉纱指数价差 单位：元/吨



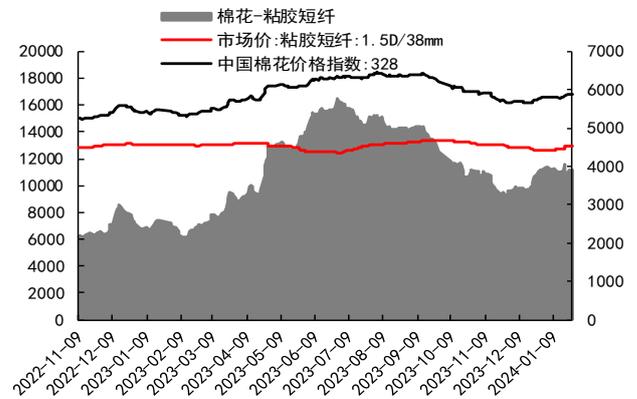
数据来源：Wind，中信期货研究所

图 52：棉花 CC 3128B 与涤纶短纤价差 单位：元/吨



数据来源：Wind，中信期货研究所

图 53：棉花 CC 3128B 与粘胶短纤价差 单位：元/吨

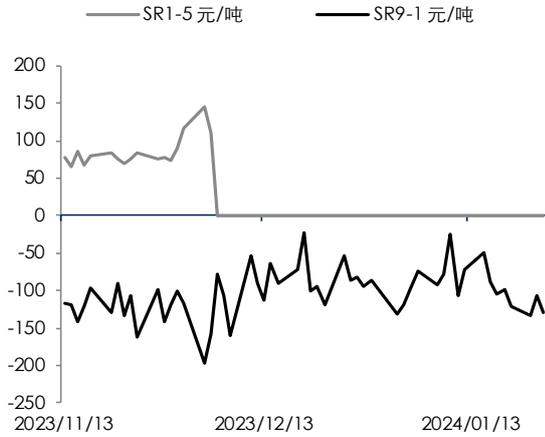


数据来源：Wind，中信期货研究所

（七）白糖

图 54：郑糖跨期价差走势图

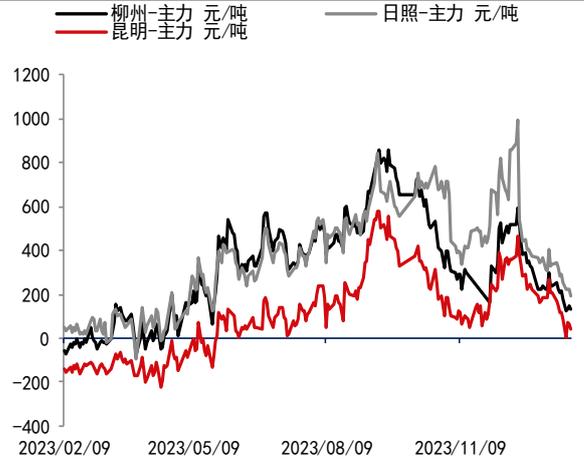
单位：元/吨



数据来源：Wind，中信期货研究所

图 55：郑糖主力基差

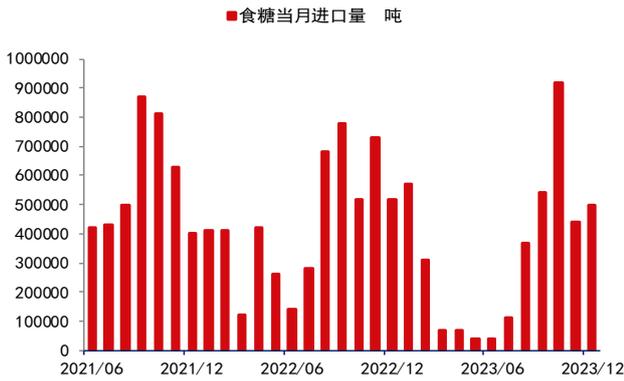
单位：元/吨



数据来源：Wind，中信期货研究所

图 56：食糖月度进口量

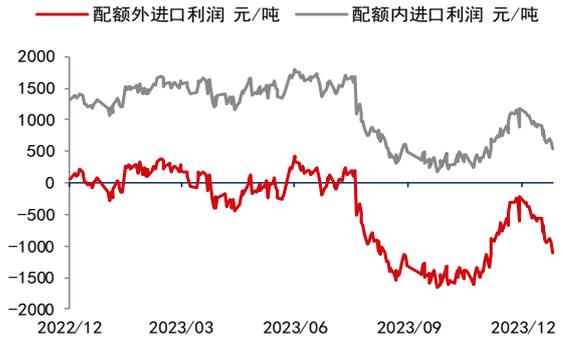
单位：吨



数据来源：Wind，中信期货研究所

图 57：食糖进口利润

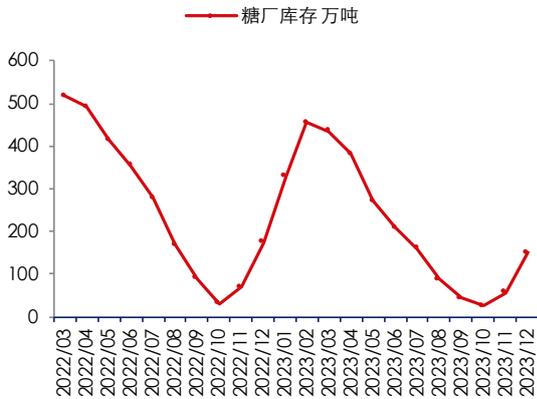
单位：元/吨



数据来源：Wind，中信期货研究所

图 58：糖厂库存

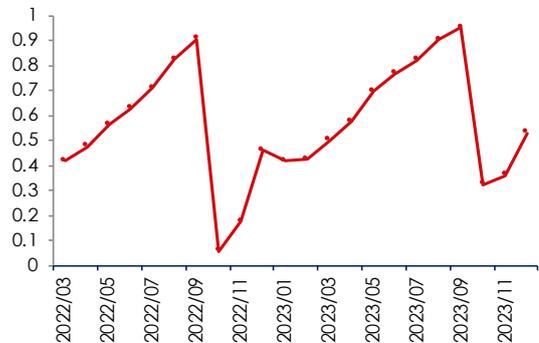
单位：万吨



数据来源：Wind，中信期货研究所

图 59：食糖产销率

单位：%



数据来源：Wind，中信期货研究所

图 60: 巴西雷亚尔兑美元走势

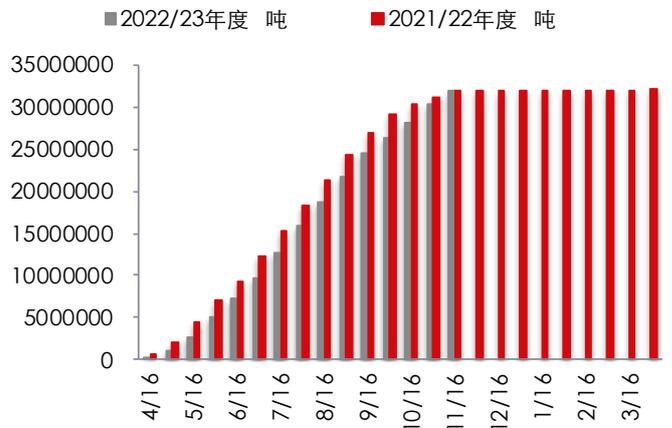
单位: 雷亚尔/美元



数据来源: Wind, 中信期货研究所

图 61: 巴西压榨进度

万吨



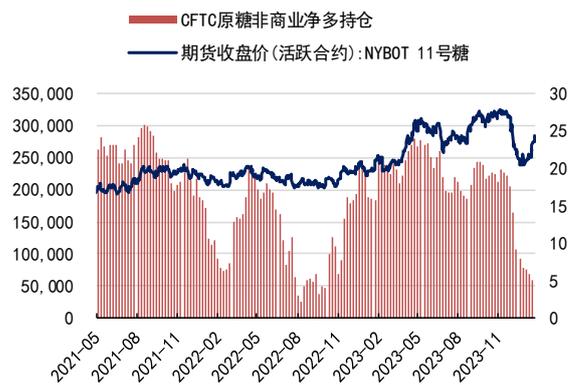
数据来源: Wind, 中信期货研究所

图 62: 国内与国际糖价走势



数据来源: Wind, 中信期货研究所

图 63: 国际糖价与非商业净多持仓



数据来源: Wind, 中信期货研究所

(八) 苹果

图 64: 苹果期货走势



数据来源: Wind, 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（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的。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

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>