

主要品种策略早餐

(2025.03.11)

养殖、畜牧及软商品板块

品种：生猪

日内观点：窄幅震荡

中期观点：3-4月面临较大的供应压力

参考策略：卖出虚值看涨期权

核心逻辑：

1、供应方面，截至2025年1月，据国家统计局数据，全国能繁母猪存栏量存栏量为4062万头，环比下降0.4%，与3900万头的正常保有量相比，已接近或略微超出产能调控的合理区间。由于1月生猪市场先跌后涨，养殖端盈利空间尚可，市场整体产能主动去化意愿较弱，多以产能更替有优化为主。同时部分规模场2025年目标计划增量带动，存栏仍有小幅上量操作。短期来看，养殖端产能去化的驱动较弱，整体能繁母猪存栏量或将维持稳定。

2、需求方面，春节过后，市场进入传统的消费淡季。尽管从宏观角度来看，消费市场整体呈现缓慢恢复的态势，但市场对于蛋白类消费仍然信心不足，牛肉、鸡肉等其他肉类产品的价格大幅下滑，使其对于猪肉的替代作用增强，猪肉消费的增长更加缓慢。但由于当前标肥价差处于历史低位，将激励二育群体入场增多，对于猪价存在一定的提振作用。

3、综合来看，近期由于饲料端玉米、豆粕的上涨，猪价有小幅提振，但从整体基本面来看，供强需弱的背景下现货仍以弱势运行为主，同时由于养殖端压栏惜售情绪增多、二次育肥入场加速，3-4月面临供应集中释放的压力。盘面方面，近月合约开始走基差回归的逻辑，修复前期的超跌，或将出现阶段性的反弹，但反弹幅度有限。建议养殖端关注盘面反弹后的做空机会，谨慎投资者可卖出虚值看涨期权。

品种：白糖

日内观点：反弹

中期观点：先扬后抑

参考策略：9-1 正套

核心逻辑：

1、国际糖市：印度方面，印度糖业和生物能源制造商协会（ISMA）预计 24/25 榨季的食糖产量约 2720 万吨，较 2023/24 榨季的 3200 万吨同比减少约 15%；加上 800 万吨的榨季结转库存，将使 2024/25 榨季印度的食糖总供应量达到 3520 万吨，除去印度每年的食糖消费量约 2800 万吨，预计结转库存 600 万吨。印度中央政府于 2025 年 1 月 21 日宣布允许 2024/25 榨季出口 100 万吨食糖，目前已经完成了约 60~70 万吨的食糖出口，ISMA 预计印度将在未来的两个月内完成 100 万吨的出口配额。泰国方面，食糖产量维增，但丰产不及预期。24/25 榨季截至 3 月 4 日，泰国 2024/25 榨季已产糖 898.74 万吨，同比增加 72.51 万吨。巴西榨季尾声（2025 年 4 月前）库存偏低（预计 650 万吨），若出口维持高位（2024 年出口 3823 万吨），可能引发短期供应紧张预期，支撑国际糖价。

2、国内糖市：截至 2025 年 2 月底，24/25 年制糖期全国共生产食糖 971.61 万吨，同比增加 176.82 万吨，增幅 22.25%；全国累计销售食糖 475.16 万吨，同比增加 97.31 万吨，增幅 25.75%；累计销糖率 48.9%，同比加快 1.36 个百分点。截至 2025 年 2 月底，本制糖期全国制糖工业企业成品白糖累计平均销售价格 6022 元/吨，同比回落 617 元/吨。2025 年 2 月成品白糖平均销售价格 5998 元/吨，同比回落 564 元/吨。当前广西制糖集团报价 5990~6120 元/吨；云南制糖集团新糖报价 5860~5900 元/吨，加工糖厂主流报价区间 6320~6850 元/吨，报价持稳。消费淡季背景下，市场观望情绪主导，现货成交整体一般。

3、展望后市，短期关注巴西库存、国内政策及天气扰动，中期需跟踪主产国增产与消费替代趋势。糖价短期震荡反弹、中期承压下探，建议投资者关注进口利润窗口和政策变动，适时布局（9-1）跨期套利策略。

能化板块

品种：原油

日内观点：技术性反弹

中期观点：承压运行

参考策略：卖出 SC2505 虚值看涨期权止盈离场

核心逻辑：

1、供应端，OPEC+八国坚持4月开始增产，为供应端带来利空因素。此前伊拉克的库尔德斯坦有望近期恢复石油供应和出口，预计石油出口将从18.5万桶/日逐步增加至40万桶/日，但由于双方未达成一致，石油出口推迟。美国总统特朗普恢复对伊朗“最大压力”制裁，试图将伊朗原油出口降至10万桶/日，委内瑞拉石油出口也将面临不确定性风险。地缘风险方面，美国总统特朗普3月7日表示要对俄罗斯实施“大规模”制裁和关税，直到与乌克兰达成停火与和平协议，东欧地缘风险重燃，风险溢价或支撑市场交投情绪。

2、需求端，国内市场，汽油方面，汽车终端消耗速率有限，加之新能源替代，无节假日消费支撑，汽油市场消费偏弱；柴油市场，部分地区终端项目开工需求不及预期，支撑有限。且近期国际油价走势下行，贸易商买兴清淡。由于原油成本的下滑，主营及地方炼厂炼油利润小幅增加。截止2025年3月7日中国主营炼厂及地方炼厂加工利润分别为424.85元/吨、572.47元/吨，周度分别增加35.72元/吨及43.98元/吨。进入3月，部分炼厂即将进入春季检修，预计将压制石油加工需求。上周美国炼厂开工下降，截止2025年2月28日，炼油厂开工率85.9%，比前一周下降0.6个百分点，炼厂开工处于反弹趋势中。

3、库存端，美国商业原油库存继续累积，截止2月28日当周，美国商业原油库存量4.33775亿桶，比前一周增长362万桶，过去六周当中有五周是上涨状态。关注汽油、柴油是否出现反季节累库，以判断下游消费是否受到关税政策、贸易战导致的消费水平下滑。远期曲线来看，WTI、Brent均是近强远弱的Back结构，逐渐向Contango结构靠拢，近端市场受到OPEC+逐步增产及关税政策的压制。

4、综上，OPEC+坚持增产、不确定关税政策令油市承压。但油价在趋势下行至去年9月以来新低后存在技术性反弹，加之美国加强对俄罗斯制裁，油价存在低位反弹预期。从远期看，OPEC+、非OPEC产量将逐步回归市场，在地缘风险扰动平息后，在夏季石油消费旺季，欧美原油期货价格仍受制于特朗普关税政策对全球石油需求增量的影响。

品种: PVC

日内观点: 偏弱震荡

中期观点: 低位运行

参考策略: 卖出 PVC 虚值看涨期权策略择机离场

核心逻辑:

1、成本方面，内蒙古地区限电力度再次加强，电石市场供应紧张，部分区域性到货不足，对电石采购积极性较高，提振电石价格，截至3月10日，内蒙古乌海地区电石价格为2650元/吨，环比提高。

2、供应方面，上周无新增PVC装置停车检修，部分装置提升负荷，行业供应增加，截至3月7日，PVC周度行业开工率为80.14%，环比提高1.49个百分点，周度产量46.82万吨，环比提高0.87万吨，预计本周甘肃银光12万吨/年装置将停车检修，同时部分装置恢复开工，因此PVC供应维持高位。

3、需求方面，春节假期结束后PVC企业接单逐步恢复，截至3月7日，PVC生产企业周度预售订单量为60.55万吨，环比提高1.77万吨，增幅3.01%，下游制品企业开工率继续提升，但是速度仍较缓慢，截至3月7日，制品企业综合开工率为46.45%，环比提高3.99个百分点；出口方面，印度当地PVC需求较好，支撑我国PVC出口。

4、库存方面，PVC企业持续交付出口订单，社会库存有所下降，截至3月7日，国内PVC社会库存为49.75万吨，环比上周下降0.32%，同比下降16.36%。

5、展望后市，短期PVC高供应状态将延续，而下游需求持续恢复，但受限于地产终端弱势，预计PVC的需求高度有限，基本面上行驱动较为乏力，目前PVC期价已接近前期低位，谨防触底反弹，前期空单可逐步止盈离场。



广金期货研究中心研究员李彬联
期货从业资格证号：F03092822
期货投资咨询证书：Z0017125
联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员薛丽冰
期货从业资格证号：F03090983
期货投资咨询证书：Z0016886
联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员 马琛
期货从业资格证号：F03095619
期货投资咨询证书：Z0017388
联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员 黎俊
期货从业资格证号：F03095786
期货投资咨询证书：Z0017393
联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员 苏航
期货从业资格证号：F03113318
期货投资咨询证书：Z0018777
联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员 郑航
期货从业资格证号：F03101899
期货投资咨询证书：Z0021211
联系电话：020-88523420

免责声明：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

我司郑重提示，我司官方网站地址：<https://www.gzjkqh.com/>，所有交易软件请通过我司官方网站进行下载。对任何冒用、假借我司名义进行违法活动的网站、软件及个人，一经发现，我司将依法追究其相关法律责任。

广州金控期货有限公司

成立于2003年，是广州金控集团控股企业，注册资本为8亿元人民币，具有商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询以及资产管理业务资格，是国内多家期货交易所的会员单位。



广金期货公众号



广金期货掌厅APP
期货编号：0108



广金期货预约开户码

版权声明：本公众号部分文章推送时，若未能及时与原作者取得联系并涉及版权问题，请及时联系删除。



广金期货



赞分享推荐写留言

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

我司郑重提示，我司官方网站地址：<https://www.gzjqh.com/>，所有交易软件请通过我司官方网站进行下载。对任何冒用、假借我司名义进行违法活动的网站、软件及个人，一经发现，我司将依法追究其相关法律责任。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元
联系电话：400-930-7770
公司官网：www.gzjqh.com

广金期货研究中心研究员李彬联

期货从业资格证号：F03092822

期货投资咨询资格证书：Z0017125

联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员马琛

期货从业资格证号：F03095619

期货投资咨询资格证书：Z0017388

联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员薛丽冰

期货从业资格证号：F03090983

期货投资咨询资格证书：Z0016886

联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员黎俊

期货从业资格证号：F03095786

期货投资咨询资格证书：Z0017393

联系电话：020-88523420