

主要品种策略早餐

(2025.05.13)

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：稳中偏弱

参考策略：卖出虚值看跌期权

核心逻辑：

1、供应方面，据国家统计局数据，2024 年 4 月至 2024 年 11 月能繁母猪存栏量持续上涨，而 2024 年 12 月至今能繁母猪存栏量持续高位，暂无产能减少的情况，2025 年 3 月全国能繁母猪存栏量为 4039 万头，为 3900 万头正常保有量的 103.6%，处于 105%的产能调控绿色合理区域上限，这也预示着 2025 年产能持续充裕。养殖端目前去产能的驱动较小，在行业集中度越来越高的情况下，预计未来能繁母猪存栏量的变化将逐步缩小，产能或将维持稳定。

2、需求方面，截至 2025 年 5 月 2 日，当周重点屠宰企业冻品库容率为 17.27%，仍处于较低位置。由于春节后屠宰端持续亏损，尽管毛猪价格较低，但终端消费不接受高价猪肉，因此屠宰端后续或将转向投机行为，叠加当前冻品库存处于历史低位，当价格足够低时，屠宰端或将进行冻品分割入库，后续或有增加库存可能，对于消费有一定提振作用。

3、综合来看，现货方面，近期生猪价格维持窄幅震荡，五一节日期间波动较小，二育入场积极性降低，出栏节奏较平稳，整体暂无大涨或大跌的驱动因素；期货盘面方面，近日盘面价格高位回落后短期将在 13900 附近震荡，宏观情绪降温，资金带来的扰动较小，交易逻辑转换为产业基本面逻辑，而基本面角度暂无方向信号释放，需持续关注前期二育及压栏的去库情况。建议养殖端关注 7-9 正套交易机会，或参与卖出虚值期权，风险性更小。

品种：白糖

日内观点：探底小幅回升

中期观点：承压运行

参考策略：累购期权

核心逻辑：

1、国际方面，巴西 2024/25 榨季已减产收官，新榨季开局强劲，国际贸易流供需逐渐趋于宽松。美国农业部（USDA）最新预测，巴西 2025/26 榨季的糖产量预计将达到 4470 万吨，同比增长约 100 万吨，增幅约 2.3%。4 月上半月的双周产糖量和制糖比同比增加，巴西压榨进度快于往年，且糖厂倾向于更高比例的食糖生产。巴西食糖库存处于历史低位，新榨季的产糖并未用于补充库存，而是实现了“产多少、销多少”的模式，凸显出全球食糖市场需求较高。印度方面，2024/25 榨季大幅减产，乙醇分流加剧库存紧张，出口受限；USDA 预计 2025/26 榨季印度糖产量将达到 3500 万吨，较本榨季的修订预估值增加 26%。

2、国内方面，2024/25 榨季增产预期兑现，产销两旺，市场进入纯销期，去库速度加快。目前食糖进口偏少，但在部分进口糖浆和预拌粉政策限制下，其他替代品进口显著增长。近期国际原糖价格持续下行，打开了配额外进口糖的利润窗口，为国内糖企提供了有利的进口机会。然而，当前配额外进口糖尚未大量到港，预计要到 7 月才会陆续抵达市场。因此，当前国内糖厂主要依赖销售自产糖来满足市场需求。当下整体供需仍偏紧，糖价下行空间有限。

3、后续需关注巴西天气及主要产糖国产量变动，同时留意美元和原油走势对糖价的影响。当前虽处于榨季交替期，贸易流偏紧，但随着巴西压榨推进，供应紧张或缓解，原糖价格有下行风险。国内方面，应重点跟踪下游销售、库存变化及进口节奏，若进口增加或高关税抑制需求，糖价上涨空间将受限。

能化板块

品种：原油

日内观点：震荡偏强

中期观点：承压运行

参考策略：卖出 SC2507 虚值看跌期权

核心逻辑：

供应端，OPEC+决定在 6 月增产 41.1 万桶/日，连续第二个月加快增产步伐，以价换量为保全市场份额，但同时 6 月份补偿减产为 43.1 万桶/日，抵消了增产压力。近期关注委内瑞拉原油产量公布，由于美国二级关税政策，委油 4 月供应量或将明显下滑。尽管特朗普在政策端倾向加大石油开采，但美国原油产量增长动能已不足，特别是当油价下挫至每桶 60 美金附近，将限制部分页岩油企业开采动力。

需求端，随着北半球温度升高以及驾车旅行的增加，石油需求季节性回升，目前美国成品油需求略低于去年同期，炼厂开工位于四年同期偏低位置。截止 5 月 2 日的四周，美国成

品油需求总量平均每天 1975.6 万桶，比去年同期低 0.6%。截止 2025 年 5 月 2 日，炼油厂开工率 89.0%，连续三周上升。国内主营炼厂仍处于集中检修期，开工率趋势下挫，而地方炼厂开工率亦下挫。截止 5 月 9 日中国主营炼厂及地方炼厂开工率分别为 71.81%、60.43%，周度分别下滑 0.12 个百分点及 0.5 个百分点。此外，油价低位及石油库存偏低将促进国内增加石油储备需求。

库存端，美国商业原油库存连续两周下挫，美国汽油及馏分油库存压力均可控。受到美国制裁伊朗、委内瑞拉石油导致重质油供应可能中断，以及原油加工需求低迷的影响，预计二季度全球石油库存仍偏低水位运行。

综上，受到贸易谈判前景乐观及预期重质原油供应资源紧张影响，油价偏强运行，目前油价形成双重底，吸引一定买入情绪。但油价持续上升空间不大，主要受到 OPEC+增产以及特朗普低油价政策影响。二季度油价整体波动仍较大，主要来自不确定的关税政策以及制裁手段，在临近夏季石油消费旺季，关注到经济复苏前景低迷以及新能源的替代等因素，油价仍有下挫空间。

品种：PVC

日内观点：低位回暖

中期观点：上涨驱动力不足

参考策略：逢高可布局空单

核心逻辑：

1、成本方面，受电力成本影响，电石开工不稳定性增加，市场供应趋紧，生产企业出货速度放缓，市场观望情绪变浓，截至 5 月 12 日，内蒙古乌海地区电石价格为 2550 元/吨，环比持平。

2、供应方面，5 月 PVC 行业检修量下降，供应有所回升，截至 5 月 9 日，PVC 周度行业开工率为 80.34%，环比提高 1.01 个百分点，周度产量为 46.73 万吨，环比提高 0.44 万吨，增幅 0.96%，5 月份万华 50 万吨/年 PVC 新装置有投产的可能性，行业供应压力不减。

3、需求方面，节后中下游采购积极性不佳，截至 5 月 9 日，PVC 生产企业周度预售订单量为 52.08 万吨，环比减少 10.79%，五一假期结束后，部分下游制品企业恢复开工，截至 5 月 9 日，PVC 下游行业综合开工率为 45.99%，环比提高 2.05 个百分点，目前下游订单表现欠佳，维持刚需采购为主；出口方面，受印度对进口 PVC 反倾销政策的影响，后期中国 PVC 出口存在不确定性，同时需要关注 6 月底印度 BIS 政策延期的可能性。

4、库存方面，节后中下游采购意愿下降，PVC 库存小幅积累，截至 5 月 9 日，PVC 社会库存为 40.98 万吨，环比提高 1.54%，同比下降 31.55%。

5、展望后市，5 月 PVC 行业面临检修量下降和新装置投产的压力，供应端难有明显利好，而需求端受地产拖累明显，内需订单较弱，出口面临不确定性，宏观政策提振力度有限，综合来看 PVC 难有明显向上驱动，预计将底部运行。



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。

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.gzjkqh.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