

主要品种策略早餐

(2025.06.10)

养殖、畜牧及软商品板块

品种：生猪

日内观点：偏弱运行

中期观点：宽幅震荡

参考策略：反弹后沽空

核心逻辑：

1、供应方面，截至 2025 年 4 月，据农业农村部数据，全国能繁母猪存栏量为 4038 万头，环比持平，同比增长 1.3%。这一数据反映出自 2024 年 4 月以来，产能累计上升 1.3%，处于较为平稳的格局，暂未出现产能下滑的情况。而根据第三方机构钢联数据及涌益咨询的数据显示，2025 年 4 月能繁母猪存栏量环比小幅上升，尽管第三方机构与官方数据在统计口径上存在一定的差异，但环比上涨在一定程度上体现了市场上暂无去产能的驱动，甚至部分企业开始缓慢恢复产能。5 月份看来，生猪市场情绪支撑因素仍存，叠加仔猪价格暂未明显下跌，预计上有能繁母猪存栏量或仍然稳中有增。根据产能数据推算的生猪供应量仍然充足，暂未看到供应量下降的格局。

2、需求方面，从投机性需求来看，据钢联数据统计，6 月 6 日当周国内重点屠宰企业的冻品库容率为 17.32%，较上一周小幅提升，处于历史低位。当前由于需求表现疲软，冻品市场需求暂未改善，出库维持缓慢节奏。而部分屠宰企业现品销售困难，存在被动分割入库的情况，综合导致当周冻品库容率整体变化不大。后续需关注标猪价格的变化对于屠宰端分割入库的影响，若价格大幅下跌，屠宰端的投机性需求或将提升，对于猪价底部存在支撑作用。

3、综合来看，近期养殖端逐步开始抛售前期压栏及二育猪源，但由于散户二育栏位偏低、冻品库容率历史低位，猪价持续低位将刺激投机性需求伺机入场，对于猪价底部存在一定的支撑作用，因此大规模的恐慌性出栏或难出现，猪价下方空间有限，不建议养殖端此时追空。盘面方面，当前 09 已跌至 13500 附近，深跌空间有限，建议养殖端继续持有前期空单，逢高沽空为主，或参与卖出虚值期权或累销产品，风险性更小。

品种：白糖

日内观点：偏弱震荡

中期观点：近强远弱逐渐兑现

参考策略：卖出虚值看涨期权

核心逻辑：

1、国际方面，美国农业部（USDA）在 5 月下旬的报告中预测，2025/26 年度全球食糖产量将同比增长 4.7%，达到创纪录的 1.893 亿吨，并预计将出现显著的全球供应过剩。巴西方面，石油价格叠加增产预期拖累糖价。巴西国家石油公司将汽油价格下调 5.6%，相当于原糖的底部下移。美国农业部（USDA）近日发布报告，巴西得益于天气状况良好，预计新榨季产量将增加 100 万吨至创纪录的 4470 万吨。印度方面，种植面积增加叠加季风加持，预计新榨季大幅增产，24/25 榨季印度虽减产超预期，但印度消费量或降至 2800 万吨，因此目前库存可支撑内需。进入 2025/26 榨季后，若主产区天气正常，市场将从短缺逻辑向宽松预期过渡，对中长期糖价形成显著压力。

2、国内方面，目前，国内白糖销售进度较快，糖厂库存压力小，现货抗跌。截至 5 月底，广西累计销糖 464.53 万吨，同比增加 53.71 万吨；产销率 71.85%，同比提高 5.39 个百分点。内蒙古累计销糖 56.58 万吨，同比增加 9.07 万吨；产销率为 85.28%，同比下降 3.52%；工业库存 9.77 万吨，同比增加 3.78 万吨。广东累计销糖 65.45 万吨，同比增加 22.36 万吨；工业库存 0 吨，同比减少 10.08 万吨；产销率 100%，同比提高 18.97%。但进口利润窗口持续开启，预期未来进口糖将逐步增加，远期供应压力仍是制约糖价的核心因素。对于后续进口节奏，市场普遍预计国家可能会有一定调控，主要以弥补阶段性供应缺口为主。目前，产区基差偏强尚能对盘面形成支撑，但配额外进口利润窗口已长时间打开，加工糖供应压力即将兑现，糖价震荡向下，进口限制上行顶部，现货支撑区间下沿。

3、总的来说，郑糖整体跟随原糖弱势震荡，中长期来看，25/26 榨季，主产国具备增产预期，使白糖上涨受限，而糖价底部有一定支撑，整体近强远弱格局，建议卖出虚值看涨期权。

能化板块

品种：原油

日内观点：短期受支撑

中期观点：承压运行

参考策略：卖出 SC2508 虚值看跌期权

核心逻辑：

1、供应端，尽管 OPEC+ 继续维持增产策略，但欧美国家对伊朗、俄罗斯提出新的制裁方案以及供应端风险性事件近期支撑油价。在美国与伊朗核协议陷入僵局之时，美国财政部公布对伊朗实施的新制裁。近期俄乌局势升级，欧盟计划提出对俄

罗斯的第 18 轮制裁，重点关注在俄罗斯的能源收入。此外，由于加拿大能源核心地区艾伯塔省的野火已导致 35 万桶/日的重质油生产关闭。另一方面，沙特希望在 8 月、9 月份继续扩大增产，赶在夏季用油高峰时以抢夺市场份额，并降低面向亚洲的原油官价，表征其增产降价决心。

2、需求端，随着北半球温度升高以及驾车旅行季的到来，炼厂从检修中恢复后迅速提升加工负荷，美国炼厂开工率并已经上升至 90%以上常态水平，最新一期数据显示美国炼厂开工大幅提升 3.2 个百分点。但下游实际需求欠佳，最新一期美国汽油、柴油库存宽幅增加，且汽油及柴油裂解价差均走弱。国内市场方面，主营炼厂炼油利润上升至千元以上水平，促使炼厂开工率大幅提升；地方炼厂炼油利润亦小幅增加，目前地炼开工率位于五年同期中位水平。因缺乏节日利好提振，汽油需求维持刚需；柴油需求受南方降雨以及高考期间影响，户外基建行业开工受到抑制，柴油需求相对弱势。

3、库存端，美国上周原油库存下滑，因炼油厂随着夏季驾车季的开始而加大生产力度，而燃料库存则因需求疲软而上升。三季度开始，受到经济前景改善不佳及供应逐步增加影响，石油库存将开始出现累库。

4、综上，美国收紧对伊朗制裁及中美贸易谈判前景乐观，油价在当前位置存在支撑。随着石油季节性旺季到来，油价存在一定向上动力，不过上升空间不大，上方压力来自于不确定的关税政策以及 OPEC+增产决心。远期来看，由于供应端维持增长趋势，而需求受制于经济复苏前景低迷以及新能源的替代，油价仍有下挫空间。

品种：PVC

日内观点：区间震荡，区间（4750，4950）

中期观点：持续上涨的驱动力有限

参考策略：前期空单止盈平仓

核心逻辑：

1、成本方面，近期电石装置开工不稳，内蒙古地区再次出现限产的情况，下游装置检修减少，对电石的需求增加，整体看电石供需面边际好转，提振市场价格，截至 6 月 9 日，内蒙古乌海地区电石价格为 2350 元/吨，环比提高 100 元/吨。

2、供应方面，上周 PVC 装置检修减少，前期停车的装置陆续恢复，PVC 行业供应回升，截至 6 月 6 日，PVC 周度行业开工率为 80.72%，环比提高 2.53 个百分点，周度产量为 47.39 万吨，环比提高 1.91 万吨，增幅 4.20%，集中检修期接近尾声，PVC 产量重回高位，同时下半年较多新装置投产，预计后期 PVC 供应压力较大。

3、需求方面，近期 PVC 价格止跌，提振部分下游采购情绪，截至 6 月 6 日，PVC 生产企业周度预售订单量为 62.64 万吨，环比提高 15.87%，随着下游需求淡季来临，预计制品行业开工率将逐步下滑，截至 6 月 6 日，PVC 下游行业综合开工率为 46.27%，环比提高 0.12 个百分点；出口方面，近期 PVC 出口交付节奏有所放缓，海外需求逐渐进入淡季，新签订单减少，印度官方在月初召开 BIS 政策实施论证会，后期需继续关注 BIS 认证结果。

4、库存方面，行业库存继续去化，但幅度收窄，截至 6 月 6 日，PVC 社会库存为 36.14 万吨，环比下降 0.39%，同比下降 40.17%。

5、展望后市，近期中美贸易关系缓和，提振商品情绪，PVC 价格止跌企稳，但考虑到 PVC 自身供需面有转弱预期，预计价格上方空间有限。



广金期货研究中心研究员李彬联
期货从业资格号：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, 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.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