

# 主要品种策略早餐

(2025.06.03)

## 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，5 月 23 日当周国内重点屠宰企业的冻品库容率为 17.28%，与上一周持平，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，随着二育情绪的上涨，盘面价格或将反弹，投机客户可在此时适当做多，建议养殖端把握后续的反弹机会，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：区间震荡（5700，5900）

中期观点：近强远弱

参考策略：卖出虚值看涨期权

核心逻辑：

国际方面，巴西方面尽管市场普遍预期巴西将增产，5月上半月因降雨仍影响压榨进度，单产同比减少，但制糖比提升。2025/26榨季截至5月上半月，巴西中南部地区累计入榨量为7671.4万吨，同比减少1946.6万吨。印度方面，受季风雨推动，以及马哈拉施特拉邦和卡纳塔克邦甘蔗播种面积扩大的影响，市场预计2025/26榨季印度食糖产量将较前期有所回升，这为全球供给端带来边际宽松的预期。USDA预计2025/26榨季全球食糖产量增长860万吨至1.893亿吨。因此，但进入2025/26榨季后，随着印度与泰国产量预期回升，市场将逐步从短缺逻辑向宽松预期过渡，对中长期糖价形成压力。

国内方面，目前，国内白糖销售进度加快，市场进入纯销阶段，去库存去速度提升，进口糖逐渐进入国内市场。外盘价格下跌打开了进口利润窗口，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。从进口情况看，4月食糖进口出现短期反弹，当月进口量为13万吨，同比增加7.57万吨，但整体仍处于相对低位。目前来看，配额外进口糖陆续到港，预计将于7~8月陆续抵达市场。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。在此背景下，国内糖厂当前主要依赖销售自产糖满足市场需求，整体供需格局仍偏紧。尽管期货盘面承压，但现货价格下行空间有限，预计短期内糖价将继续维持区间整理走势。

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，而糖价底部支撑较强，整体近强远弱格局，建议卖出看跌期权。

## 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SC2507虚值看跌期权

核心逻辑：

供应端，确定性一方面来自于OPEC+维持增产策略，7月份维持大幅增产41.1万桶/日，以争夺市场份额；另一方面来自于在油价徘徊在每桶60美金附近时，美国页岩油开采动力受限，随着二叠纪开采活动放缓，其他区域页岩油开采成本上升。

此外，由于美国制裁伊朗、委内瑞拉等重质产油国，使得重质油资源偏紧，4月份委内瑞拉石油产量下滑3.4万桶/日。而不确定性来自于两场谈判仍未有结果，美国与伊朗核谈判未有具体进展内容释放，市场担忧伊核协议破裂可能加剧中东紧张局势。俄乌谈判未有进展，欧盟计划实施降低海运石油价格上限的新制裁引发供应趋紧担忧。

需求端，随着北半球温度升高以及驾车旅行的增加，炼厂对原油需求在7、8月份驾车高峰前上升，炼厂检修逐步恢复。美国炼厂开工率并已经上升至90%以上常态水平。国内主营炼厂从集中检修中逐步恢复，但地方炼厂开工因利润不佳而有所下滑。端午假期居民驾车出行范围扩大，但假期较短，终端备货需求有限；柴油市场，北方进入夏收季，柴油需求有增加预期，但随着柴油替代性消费占比增加，柴油市场表现仍不乐观。此外，油价低位及石油库存偏低促进石油消费大国增加SPR的需求。

库存端，美国商业原油库存连续两周增加后下滑，美国汽油库存处于历史同期中位水平，馏分油库存处于低位水平。受到重质油资源可能部分中断，以及石油季节需求增加影响，预计二季度全球石油库存仍偏低水位运行。

综上，OPEC+7月维持增产以及地缘局势不稳，多空因素交错，油价当前位置存在支撑。关注伊朗核协议谈判进展，预计油价波动仍较大。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：逐步止跌

中期观点：上涨的驱动力有限

参考策略：前期空单择机止盈

核心逻辑：

1、成本方面，近期部分地区电石库存出现积累，低价货源偏多，利空市场价格，截至5月30日，内蒙古乌海地区电石价格为2350元/吨，环比持平。

2、供应方面，上周新疆宜化PVC装置恢复运行，截至5月30日，PVC周度行业开工率为78.19%，环比提高2.0个百分点，周度产量为45.48万吨，环比提高1.16万吨，增幅2.63%，本周预计部分PVC装置将恢复运行，6月份PVC计划检修量环比5月减少，同时6-7月有新装置投产，供应增量不可忽视。

3、需求方面，端午假期前夕，下游备货情绪较弱，截至5月30日，PVC生产企业周度预售订单量为54.06万吨，环比下降10.38%，南方即将进入梅雨季节，不

利于基建及地产施工，PVC 制品需求将下降，截至 5 月 30 日，PVC 下游行业综合开工率为 46.15%，环比下降 0.78 个百分点；出口方面，中美对等关税暂停 90 天，当前集中交付美国订单，进入 6 月份后，需持续关注印度反倾销税和 BIS 认证的情况。

4、库存方面，近期 PVC 出口交付较好，行业呈现去库状态，截至 5 月 30 日，PVC 社会库存为 36.28 万吨，环比下降 3.89%，同比下降 39.79%。

5、展望后市，PVC 供应端检修期接近尾声，后期有新装置投产，而下游将迎来梅雨季节，内需难有增量，外需情况较好，但面临不确定性，整体看短期 PVC 基本面难有实质性好转，预计价格大幅上涨的驱动力有限。



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.gzjqqh.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.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](http://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