

主要品种策略早餐

(2025.06.05)

金融期货和期权

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：77000-78600

中期观点：60000-90000

参考策略：震荡操作思路

核心逻辑：

宏观方面，美国对进口钢铁和铝的关税将翻倍至 50%，市场担忧进口铜也会被征收高关税。

供给方面，卡莫阿-卡库拉铜矿将于 6 月底恢复运营。全球铜精矿供需偏紧的局面持续。

需求方面，据 SMM 了解，目前精铜杆企业虽订单相对疲软，但因五月内端午期间停产减产安排，当前库存较低，预计精铜杆企业将进一步排除停产减产影响，预计本周(5.30-6.5)精铜杆企业开工率环比小幅上升至 77.14%，环比上升 1.23 个百分点，同比上升 10.43 个百分点。据 SMM 了解，进入六月后，精铜杆企业在手订单有一定下滑，对六月情况预期较悲观，预计六月产销量将环比下滑。钢联调研电解铜市场发现，上海地区下游企业入市接货情绪不佳，现货成交氛围冷清，现货升水走低。广东地区下游企业新增订单有限，消费疲软，大多逢低入市刚需拿货，交投氛围清淡。华北市场现货供应充足，下游企业畏高情绪浓厚。重庆地区下游消费逐步进入淡季，交易情绪不太热烈。

库存方面，6 月 4 日，LME 铜库存下降 2500 吨至 141350 吨，上期所铜仓单增加 529 吨至 31933 吨。

展望后市，美国政府要求明年恢复汽车业以及上提钢铝进口关税，进口需求前置加剧全球铜市供需偏紧的局面，但国内多个光伏项目取消导致订单减少以及铜材行业呈现出较明显的淡季特征均削弱铜上行动力。

品种：蛋白粕

日内观点：豆粕 2509[2900, 3000]区间震荡

中期观点：豆粕 2509 在[2800, 3100]区间偏低位寻底

参考策略：卖出豆粕 2509-P-2850 虚值看跌 继续持有

核心逻辑：

本周粕类震荡，5月30日张家港豆粕现货对主力09基差约-40元/吨，2507-2601价差低位震荡，前期国内贸易商大量购买南美大豆的压力或暂释放完毕；在中美关税不变前提下，8月底前的美豆天气炒作，或许助于豆粕2509震荡筑底。本周植物油走势分化，虽5月马来棕榈大概率库存产量出口均上升，但马来政府突然宣布B20生柴政策，6月3日开盘后马棕榈油大涨；美豆油却因美环保署的RVO义务量仍未落地，出现连日下跌，目前低价已反映了低于50亿加仑的预期；ICE加菜籽也从高位回落，推测为是菜籽种植速度偏快。

国际大豆方面，目前美豆种植顺利。Pro Farmer本周维持24/25年度阿根廷大豆产量4850万吨，和巴西大豆产量1.69亿吨不变。截至5月31日当周，美国大豆种植率为76%，五年均值为68%；天气预报未来两周产区降水充沛。国家粮油信息中心预计6月、7月、8月大豆到港分别为1200万吨、950万吨、850万吨。5月USDA月报给出美国本土期末库存2.95亿蒲的低预估，因平衡表对应地增加了生物柴油对美豆油的需求，虽RVO义务量或不及预期，但美豆油期货已经跌到位。

菜籽方面，ICE菜籽近强远弱。加拿大种植快于往年，截至5月26日，萨省菜籽种植完成83%，阿省达完成82.5%，曼省各类作物平均种植进度为85%，五年均值69%。上外媒称乌克兰菜籽连续2年相较上一年减产，支撑欧洲菜籽价格坚挺。5月USDA预计25/26年度全球油菜籽产量8956万吨，同比增446万吨。“反倾销调查”自2月20日未更新，但加拿大本土旧作菜籽库存低于92万吨，在新作上市前可能小幅紧缺。

展望后市，关注下周USDA和MPOB月报。豆粕2507-2601价差行情已走完，主力2509大致震荡，等待或将出现的美豆干旱行情；当前缺乏多空驱动，可以考虑卖出豆粕近月合约的虚值看跌。前期“多豆油2509-空棕榈油2509”在6月3日不幸被马来B20打至初始止损位而离场。

品种：石油沥青

日内观点：承压运行

中期观点：偏弱震荡

参考策略：逢高沽空

核心逻辑：

供应端，本周地方炼厂生产沥青亏损加深，国内沥青厂开工率上涨。截止 6 月 3 日，山东综合型独立炼厂沥青生产利润为-480.45 元/吨，周度下滑 33.7 元/吨。截止 6 月 3 日，国内沥青厂开工率在 31.3%，周度上涨 3.6 个百分点。产量方面，截至 6 月 3 日，国内周度生产沥青 53.9 万吨，周度增加 6.1 万吨。分区域来看，山东以及西北地区沥青产量均有所减少，华东和东北地区沥青产量增加，其余地区沥青产量相对稳定。

需求端，目前江南、华南地区降雨依旧较多，沥青刚性需求表现偏弱；其他大部分地区降雨有限，但受到项目资金较差影响，沥青需求暂无增量，整体表现弱稳。防水卷材企业开工不及往年水平，截止 5 月 30 日，国内防水卷材企业开工率为 33.0%，周度下滑 3.8 个百分点，位于五年同期偏低位置。库存方面，沥青厂库存连续三周下滑；而因下游需求平淡，沥青社会库存连续两周增加。截止 6 月 3 日，国内沥青厂库存为 52.0 万吨，周度下滑 1.7 万吨，同比下滑 29.0 万吨；截止 6 月 3 日，国内沥青社会库存在 52.7 万吨，周度增加 0.7 万吨，同比下滑 25.7 万吨。

成本端，关注伊核协议及俄乌局势，油价当前位置受支撑。后期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 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。

展望后市，受到南方降雨及部分项目资金等因素影响，沥青刚性需求释放不及预期，沥青期价面临上方压力。远期来看，随着沥青开工率逐步提升，加之主营炼厂从季节检修中回来，供应端呈现增加趋势，沥青市场“小阳春”需求受制于终端项目开工拖累，如果油价远期价格承压回落，预计沥青期价也将跟随偏弱运行。



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。

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