

## 主要品种策略早餐

(2025.06.17)

### 商品期货和期权

#### 养殖、畜牧及软商品板块

##### 品种：生猪

日内观点：小幅反弹

中期观点：反弹后仍偏弱运行

参考策略：反弹后沽空

核心逻辑：

1、近日常生猪期现同步反弹，主要的原因在于官方收储、禁止二育、限制出栏体重、环保政策加严等措施释放出稳定市场价格、遏制猪价大幅下行的信号。收储及限制出栏体重能够在短期内缓解供应过剩的压力，而禁止二育及环保政策则是从长期角度加快去产能的速度。

2、短期来看，需要关注市场出栏均重的变化情况，若均重快速下跌，则表明养殖端压栏情况有所减少，利好后市猪价；长期来看，需关注后续的政策落地情况，养殖端是否在政策引导下加速产能去化，若能繁母猪存栏量、仔猪出生量明显减量，对于明年的猪价是一个较大的利好因素。

3、综合来看，猪价短期反弹后，仍将维持偏弱运行的走势。盘面方面，从过往盘面反弹情况来看，短期反弹幅度在 500-1000 左右，当前 09 合约在政策消息引导下从 13400 左右反弹至 13750，观察反弹的持续性，若能反弹至 14000 附近，养殖端可把握机会入场做空，谨慎投资者可参与期权交易。

##### 品种：白糖

日内观点：止跌企稳

中期观点：震荡偏弱

参考策略：卖出虚值看跌期权

核心逻辑：

1、国际方面，中东局势紧张推涨原油价格，提高巴西糖厂制乙醇的比例，减少部分糖的供应，一定程度上支撑糖价。巴西方面，天气好转预计5月下半月产量同比增加。S&P Global 预计巴西中南部地区5月下半月甘蔗压榨量为4591万吨，同比增加1.2%；预计食糖产量为284万吨，同比增加4.7%。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。泰国方面，一名高级官员周五表示，由于甘蔗价格强劲和降雨有利，泰国糖产量预估将提高，预计其2025/26榨季产量将继续增加至1005万吨。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，糖厂逐渐清库，全国工业库存同比减少，但第三方库存同比偏高。2024/25年度食糖生产已经结束，据中国糖业协会统计，截至5月底，全国累计产糖1116万吨，同比增120万吨；累计销糖811万吨，同比增152万吨；销售进度72.7%，同比加快6.5个百分点；广西食糖第三方库存约138万吨，同比偏高，较去年同期增加约19万吨，略高于近5年同期均值。但进口或面临集中到港压力，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。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，糖价震荡向下探底，现货支撑区间下沿。

3、总的来说，25/26榨季全球食糖维持过剩预期，内外糖价共振下跌，短期止跌企稳，中长期震荡偏弱。

## 能化板块

品种：原油

日内观点：高位震荡

中期观点：承压运行

参考策略：卖出SC2508虚值看跌期权止盈离场

核心逻辑：

1、供应端，以色列自上周空袭伊朗核设施及军事指挥系统后，周末对波斯湾南帕尔斯巨型气田发动袭击，中东地缘局势升级，目前油价已经计入地缘风险，抹平4月初的下跌缺口，并有直逼年初高点趋势。由于伊以冲突升级，美国与伊朗的第六轮核谈判陷入僵局，特朗普对达成伊朗核协议失去信心。上周美国财政部发布对伊朗的新制裁，伊朗石油贸易节奏在放缓。OPEC+方面维持增产政策，特别是沙

特，希望 8 月、9 月继续维持大幅增产，并降低面向亚洲原油官价，以期在夏季争夺石油市场份额。不过从实际增产效果看，OPEC+产油国增产力度不及预期。

2、需求端，随着欧美驾车旅行季的到来，美国炼厂开工率大幅提升，目前已经上升至 94%以上常态水平，为夏季石油消费旺季备货。但下游实际需求欠佳，最新一期数据显示，美国汽油及柴油裂解价差均走弱。国内市场方面，主营炼厂开工率趋势上升，地方炼厂开工率位于五年同期中位水平。因缺乏节日利好提振及新能源汽车冲击，汽油消费增长力度受限；夏收夏种阶段农用柴油需求乐观，但部分省市高速危化品车辆限行，拖累柴油消费。

3、库存端，美国商业原油库存连续三周下滑，燃料库存则因需求疲软而连续两周上升。由于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，压制油价上方空间。

4、综上，短期内市场仍将交易中东地缘局势，油价高位盘旋。从基本面来看，夏季驾车旅行旺季临近，主要石油消费大国炼厂开工率已从检修中恢复，在伦敦结束的中美经贸谈判取得积极进展，宏观环境目前亦较为宽松，且 OPEC+实际增产执行不理想，美国页岩油开采也连续七周呈现下滑状态。不过油价在快速大幅上行之后，存在一定技术性调整空间，从远期来看，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，油价将高位下挫。

### 品种：PVC

日内观点：偏暖运行

中期观点：持续上涨的驱动力有限

参考策略：择机卖出 PVC 虚值看涨期权

核心逻辑：

1、成本方面，近期内蒙古地区再次出现限电情况，电石装置开工不稳，行业供应减量，加快市场库存消耗，提振价格，截至 6 月 16 日，内蒙古乌海地区电石价格为 2400 元/吨，环比提高 50 元/吨。

2、供应方面，上周齐鲁石化、福建万华 PVC 装置检修，行业供应小幅下降，截至 6 月 13 日，PVC 周度行业开工率为 79.25%，环比下降 1.47 个百分点，周度产量为 46.6 万吨，环比下降 0.79 万吨，降幅 1.67%，从目前检修计划来看，后期仍有 PVC 装置停车。

3、需求方面，近期中下游企业开始补货，截至 6 月 13 日，PVC 生产企业周度预售订单量为 63.83 万吨，环比提高 1.90%，南方地区步入梅雨季节，影响地产、基建项目施工，PVC 管材企业开工率下降，截至 6 月 13 日，PVC 下游制品行业综合开工率为 45.8%，环比下降 0.47 个百分点；出口方面，进入 6-7 月份后，南亚、东南亚地区面临台风等天气因素，对 PVC 采购需求将走弱，印度当地预期政府将推迟原定于 2025 年 6 月 24 日生效的 BIS 认证，最新消息表示可能延期 180 天至 12 月。

4、库存方面，行业库存继续去化，截至 6 月 13 日，PVC 社会库存为 35.48 万吨，环比下降 1.83%，同比下降 41.46%。

5、展望后市，PVC 底部反弹，呈现偏暖走势，但由于供需基本面驱动不强，期价上涨力度不足，后期随着国内外需求淡季到来，市场价格有承压的预期。



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。

阅读 25

留言

写留言



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.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.gzjqqh.com](http://www.gzjqqh.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