

主要品种策略早餐

(2025.06.19)

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：78200-79200

中期观点：60000-90000

参考策略：震荡操作思路

核心逻辑：

1、宏观方面，美国会预算办公室表示，“大而美”法系将增加 2.8 万亿美元财政赤字。

2、供给方面，2025 年 5 月，中国进口铜矿砂及其精矿 240 万吨，同比增长 6.6%；1-5 月累计进口 1241 万吨，同比增长 7.4%。据 SMM 了解，有华中地区再生铜杆企业反馈，上游供应商普遍对铜价持看涨预期，其囤积库存的意愿增强，导致再生铜原料市场供应趋紧。据外媒报道，艾芬豪矿业公司宣布其在刚果(金)的卡库拉(Kakula)铜矿西部已经复产，但 2025 年度矿产铜产量计划指引将从 52-58 万吨下调至 37-42 万吨。据 SMM 了解，在经历多次推迟投料后，印度 Adani 铜冶炼厂已于 6 月 16 日再次投料，但是由于此前的多次推迟投料导致其与南美的铜精矿原料供应长单有被取消风险。Adani 冶炼厂年产能为 50 万吨。

3、需求方面，2025 年 5 月，中国出口未锻轧铜及铜材 11.4 万吨，同比下降 23.6%；1-5 月累计出口 59.5 万吨，同比增长 25.2%。2025 年 5 月，中国进口未锻轧铜及铜材 43 万吨，同比下降 16.6%；1-5 月累计进口 217 万吨，同比下降 6.7%。据 SMM 了解，近期精铜杆企业新增订单仅上周五相对增多，然整体市场仍表现较弱，近期精铜杆加工费持续承压。近期漆包线行业新增订单持续下降。6 月以来，出口窗口持续打开。国外方面，花旗集团方面认为，美国可能在 7 月中旬之前对进口铜征收关税，在基础情景中预计税率将设在 25%。同时，随著美国铜进口抢跑结束，关税政策的明朗将舒缓现货紧张局面。

4、库存方面，6 月 18 日，LME 铜库存下降 200 吨至 10.74 万吨。上期所铜仓单下降 7527 吨至 4.7 万吨，国际铜仓单下降 582 吨至 4162 吨。

展望后市，美国需求前置令全球供需格局偏紧持续。6 月以来，国内精炼铜出口窗口打开。预料，在美国关税落地前，美国企业提前进口铜对铜价构成支撑。但需警惕，关税实施力度弱不及预期，铜贸易需求恐降低。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：蛋白粕

日内观点：豆粕 2509 继续在[3000, 3100]震荡

中期观点：豆粕 2509 在[2900, 3100]区间筑底

参考策略：卖出豆油 2509-C-8400 虚值看涨期权

核心逻辑：

1、进入 6 月下旬，豆粕 2509 开始跟随美豆，进入美豆和加菜籽的产区天气不确定性震荡市；6 月 16 日 World Weather Inc 预报，未来 1-2W 美产区大部将迎降雨，作物生长保持有利条件。6 月 13 日的中东地缘冲突拉动原油等关联商品，叠加美环保署 EPA 关于未来可再生燃料掺混义务 RVO 提案，超预期利好；美豆油创 2025 年新高，涨幅超 14%，高位企稳。而美豆上涨，并没有带动美豆粕和国内；后续关注北美产区天气，和 6 月底 USDA 种植面积调查报告。

2、国际大豆方面，目前美豆优良率较好，利空远月合约；但植物油近期强势带涨美豆，故豆粕多空交织。截至 6 月 15 日当周，25/26 年度美豆优良率 66%，去同 70%；播种率 93%，去同 92%，五年均 94%；出苗率 84%，去同 80%，五年均 83%。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。6 月 USDA 的美豆油新年度需求量相对 5 月报未做调整，2025/26 年度相比 2023/24 年度美豆油需求预计提升 240 万吨，EPA 草案中 2026 年 RVO 达 56.1 亿、2027 年或 58.6 亿加仑义务量相吻合。（近期市场预期[46, 52]亿加仑）

3、菜籽方面，加拿大种植快于往年、利空远月，但 ICE 菜籽是美国生柴唯二原料，近日跟随美豆油上涨。截至 6 月 9 日，阿省油菜籽播种完成，出苗率 89%领先五年均值 78%；萨省菜籽种植完成，油菜籽与芥菜 18%未出苗，67%处于幼苗期；曼省各类作物平均种植进度已达 99%。6 月 USDA 预计 25/26 年度全球油菜籽产量 8977 万吨，5 月估 8956 万；加菜籽新作单产维持 5 月值 2.19 吨/公顷，显著高于加农业部 5 月报估的 2.07。加拿大本土旧作菜籽库存略微偏低，但暂时没有短缺预期。国内豆菜粕 2509 价差合理，2601 价差已恢复往年平均。

4、展望后市，美环保署 RVO 义务量超预期利好，在 7 月 8 日听证会或将落实，国际植物油短期高价合理。美豆种植暂未有干旱迹象，但价格已经超过 USDA 指导价 950 美分/蒲，缺乏多空驱动、震荡为主。马棕榈增产、国内豆油库存高，考虑反其道“卖出豆油 2509 虚值看涨期权”。

能化板块

品种：石油沥青

日内观点：高位震荡

中期观点：承压运行

参考策略：空沥青多高硫燃油价差策略持有

核心逻辑：

1、供应端，本周地方炼厂生产沥青亏损加深，国内沥青厂开工率下降。截止 6 月 17 日，山东综合型独立炼厂沥青生产利润为-875.64 元/吨，周度下滑 342.9 元/吨。截止 6 月 17 日，国内沥青厂开工率在 30.4%，周度下滑 1.1 个百分点。产量方面，截至 6 月 17 日，国内周度生产沥青 53.7 万吨，周度减少 1.2 万吨。开工率及产量下降的原因是山东、华南地区开工率显著下降，因部分炼厂停产沥青或小幅减产。

2、需求端，北方地区需求受高价限制，交投略有回落；南方受降雨困扰，需求平淡。未来一周预计南方地区仍受降雨影响，而北方尽管供应偏紧，但在资金紧张背景下，沥青价格也逐渐出现追涨乏力的现象。防水卷材企业开工疲软，截止 6 月 13 日，国内防水卷材企业开工率为 32.0%，周度下滑 2.5 个百分点。库存方面，由于沥青开工率下滑，沥青厂库存下降，社会库存相对稳定。截止 6 月 17 日，国内沥青厂库存为 49.4 万吨，周度下滑 3.2 万吨，同比下滑 27.7 万吨；截止 6 月 17 日，国内沥青社会库存在 53.5 万吨，周度持稳，同比下滑 21.9 万吨。

3、成本端，随着美国总统特朗普呼吁伊朗无条件投降，市场担忧美国可能将参与打击伊朗，地缘溢价短期仍支撑油价高位盘旋。从基本面来看，夏季驾车旅行旺季已到来，主要石油消费大国炼厂开工率从检修中恢复，OPEC+实际增产行不理想，美国页岩油开采也连续七周呈现下滑状态。远期来看，由于供应端维持增长趋势，而旺季需求受制于经济复苏前景低迷以及新能源替代，油价将高位下挫。

4、展望后市，受到原油成本端支撑，沥青期价暂维持高位震荡格局。远期来看，炼厂从季节检修中回来后，供应端呈现增加趋势，地区降雨及部分项目资金不足等因素影响沥青刚性需求释放，夏季沥青基本面相对弱势，沥青裂解价差延续走弱。



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形式传送、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形式传送、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形式传送、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