

主要品种策略早餐

(2025.06.24)

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：延续上涨

中期观点：阶段性反弹后维持偏弱运行

参考策略：逢高沽空

核心逻辑：

1、供应方面，从生猪出栏体重来看，据钢联数据统计，截至6月20日，当周全国生猪出栏均重为123.78kg，较上一周下跌0.18公斤。由于政策影响，叠加气温的不断升高，规模企业逐步开始降重，且降重节奏有所加快，同时市场对于猪肉的消化能力有限，抑制大猪的成交节奏。后续随着气温的不断上升，毛猪料比增加，生长速度放缓，叠加夏日大猪需求进入传统淡季，企业降重速度将持续加快。

2、需求方面，从屠宰端来说，据钢联数据统计，6月20日当周屠宰开工率28.13%，与上一周小幅上涨。当周养殖端出栏积极性不高，生猪供应平稳，但部分地区为促进消费进行促销活动，开工率小幅提升。目前已进入夏季，天气炎热，居民对于猪肉的消费热情不高，终端市场需求整体表现较为低迷。尽管屠宰企业开工率有所上升，但由于需求不足，限制了开工率进一步大幅增长。

3、综合来看，短期在政策性影响、二育小幅入场、养殖端挺价情绪加强的多重因素下，猪价阶段性小幅反弹。但长期来看，供应宽松的格局难以改变，叠加当前仍处于消费淡季，供强需弱的背景下，现货难以出现大幅度的反弹，猪价在短期反弹后，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13800，观察反弹的持续性，若能反弹至14000-14200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：企稳反弹

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，叠加美元走弱，一定程度上支撑糖价止跌企稳。巴西方面，天气好转 5 月下半月产量同比增加。巴西中南部 5 月下半月产糖 295.1 万吨，同比增加 8.86%。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，未来关注乙醇分流情况。2025 年 5 月印度乙醇汽油混合比例达 19.8%。泰国方面，益于降雨情况改善以及良好的甘蔗价格，OSCB 预计泰国 2025/26 榨季食糖产量为 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，但配额外进口糖开始集中到港。2024/25 年度截至 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。2025 年 5 月份我国进口食糖 35 万吨，同比增加 33.31 万吨；2025 年 5 月关税配额外原糖实际到港 21 万吨，6 月预报到港 12.89 万吨。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。短期来看，受中东紧张局势影响，国内糖价止跌上行，但中长期，糖价震荡偏弱。

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：高位波动

中期观点：承压运行

参考策略：期货空单+买入看涨期权组合策略

核心逻辑：

1、供应端，周末美国对伊朗核设施突袭，正式介入伊以冲突，中东地缘局势已上升至新阶段。市场对伊朗可能进行的包括封锁霍尔木兹海峡、打击美军中东基地或者支持代理人间接回击已经做好准备。尽管彻底封锁霍尔木兹海峡的概率极低，

但存在此种风险就意味着油价有冲击每桶 100 美金的可能性。但随着产油国闲置产能的释放，特别是如果油价继续上涨，将重新激发美国页岩油生产商开采动力，非 OPEC 资源将迅速得以扩张。此外，OPEC+产油维持增产策略，随着伊朗核谈判希望的破灭，伊朗石油出口恐将严格受限，这也将激发其他产油国增产以弥补其供应缺口。

2、需求端，欧美驾车旅行季已到来，美国炼厂开工率已回升至 93%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，美国汽油裂解价差 6 月以来趋势下行。国内市场，主营炼厂炼油利润上升至千元以上，令主营炼厂开工趋势上行，目前接近 80%开工负荷，位于五年同期最高水平；地炼炼油利润仍低位徘徊，目前开工位于五年同期中位水平。成品油需求方面，夏季旅游出行增多，汽油消费略有好转；全国夏收已经进入尾声，农业用油减少，柴油需求有所下降。

3、库存端，美国商业原油库存连续四周下滑，燃料库存则因需求疲软而连续三周上升。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，由于中东局势升级，短期内市场仍交易地缘溢价，油价高位波动。进一步来说，如果伊朗采取极端报复行动，油价仍有继续上冲空间，但上涨的持续性依赖于事件的发酵以及产油国释放闲置产能的反应速度。从远期来看，地缘局势逐步缓和，加之供应端维持增长趋势，而夏季石油消费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：区间震荡，区间（4700，4900）

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，近期西北地区限产力度有所加强，电石供应趋紧，而下游有装置检修，对电石需求走弱，截至 6 月 23 日，内蒙古乌海地区电石价格为 2400 元/吨，环比持平。

2、供应方面，上周昊华 20 万吨/年 PVC 装置停车，行业供应小幅下降，截至 6 月 20 日，PVC 周度行业开工率为 78.62%，环比下降 0.63 个百分点，周度产量为 46.22 万吨，环比下降 0.37 万吨，降幅 0.8%，6 月仍有 PVC 装置停车，但整体检修量低于 4-5 月份，下半年预计投产的新装置较多，行业供应增量需持续关注。

3、需求方面，近期 PVC 价格持续回暖，部分中下游企业有补货动作，但整体采购积极性提升幅度不明显，截至 6 月 20 日，PVC 生产企业周度预售订单量为 64.79 万吨，环比

提高 1.5%，当前处于南方雨季，PVC 制品需求走弱，另外华南地区部分下游制品企业受海运费用上涨影响，订单减少，企业开工率下降，截至 6 月 20 日，PVC 下游制品行业综合开工率为 44.31%，环比下降 1.49 个百分点；出口方面，印度官方 6 月 20 日发布通知，BIS 认证延期 6 个月，推迟至 12 月 24 日执行，利好我国 PVC 下半年出口，但当前处于需求淡季，整体接单量无明显增长。

4、库存方面，行业库存继续去化，截至 6 月 20 日，PVC 社会库存为 35.51 万吨，环比下降 0.08%，同比下降 41.19%。

5、展望后市，受伊以冲突影响，化工板块受提振，PVC 偏强运行，但中长期看 PVC 自身供需基本面驱动不强，且随着国内外需求淡季到来，后期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.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。

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