

## 主要品种策略早餐

(2025.07.01)

### 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：期现背离

中期观点：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%，较上一周小幅上涨。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，6月30日生猪现货维持上涨态势，LH2507合约跟随现货上涨，涨幅较大，最高突破14000元/吨，07合约的基差由1300缩窄至1100左右，主要的原因在于07合约即将进入交割月，期货向上收缩基差。而主力09合约价格下跌明显，与现货价格走势相悖，主要的原因在于近期在价格低位态势下，二育入场较多，将有部分供应集中至8、9月份出栏，市场对于09合约较为悲观。预计短期09将延续偏弱态势，建议养殖端把握时机入场套保。

**品种：白糖**

日内观点：偏弱震荡

中期观点：先扬后抑

参考策略：逢高沽空

核心逻辑：

1、国际方面，美国农业部（USDA）在 5 月下旬的报告中预测，2025/26 年度全球食糖产量将同比增长 4.7%，达到创纪录的 1.893 亿吨，并预计将出现显著的全球供应过剩。巴西方面，石油价格叠加增产预期拖累糖价。巴西国家石油公司将汽油价格下调 5.6%，相当于原糖的底部下移。美国农业部（USDA）近日发布报告，巴西得益于天气状况良好，预计新榨季产量将增加 100 万吨至创纪录的 4470 万吨。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。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，糖厂库存压力小，现货抗跌。截至 5 月底，广西累计销糖 464.53 万吨，同比增加 53.71 万吨；产销率 71.85%，同比提高 5.39 个百分点。内蒙古累计销糖 56.58 万吨，同比增加 9.07 万吨；产销率为 85.28%，同比下降 3.52%；工业库存 9.77 万吨，同比增加 3.78 万吨。广东累计销糖 65.45 万吨，同比增加 22.36 万吨；工业库存 0 吨，同比减少 10.08 万吨；产销率 100%，同比提高 18.97%。但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。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。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，进口限制上行顶部，现货支撑区间下沿。

3、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，而糖价底部有一定支撑，整体近强远弱格局，建议逢高沽空。

**能化板块****品种：原油**

日内观点：弱势震荡

中期观点：承压运行

参考策略：期货空单+买入虚值看涨期权组合策略

**核心逻辑：**

1、供应端，伊以局势暂告一段落，地缘溢价挤出，市场关注伊朗石油供给是否会受影响。美国总统特朗普曾暗示将放宽对伊朗的石油制裁，因其低油价政策，不希望油价大幅上涨。由于油价高位下滑，无法提振美国页岩油生产商开采积极性，截止 6 月 27 日，美国在线石油钻井平台数量降至 432 座，已经连续九周出现下滑。OPEC+产油国继续维持增产策略，据悉将在 7 月 6 日会议上将 8 月石油日产量再次提高 41.1 万桶。整体来看，供应端呈现增长趋势，即使出现部分供应中断，产油国充裕的闲置产能也能迅速弥补供应缺口。机构预测今年四季度石油供应过剩程度将大于三季度。

2、需求端，正值欧美驾车旅行旺季，美国炼厂开工率已回升至 94%以上常态水平，位于五年同期偏高位置。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，汽油需求受到暑期旅行以及夏季用油提升支撑，而柴油市场仍受到户外基建、工程项目施工用油量有限的制约。

3、库存端，美国商业原油库存连续五周下滑，汽油及馏分油库存在连续三周上升后下降。三季度，库存不仅累积在成品油端，预计将逐渐反馈至上游，商业原油库存将累库，主要由于供应逐步增加、预期旺季石油消费不及预期。

4、综上，短期内因地缘溢价挤出，油价高位下挫，由于 OPEC+延续 8 月增产政策，油价弱势震荡。从基本面来看，夏季驾车旅行旺季到来，主要石油消费大国炼厂开工率大幅回升，美国页岩油开采也连续九周呈现下滑状态，在挤出地缘溢价后，油价底部仍有支撑。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替代，油价仍承压运行。

**品种：PVC**

日内观点：区间震荡，区间（4800，5000）

中期观点：上方空间有限

参考策略：卖出 PVC 虚值看涨期权策略继续持有

**核心逻辑：**

1、成本方面，内蒙古地区限产力度加强，电石供应受限，企业库存处于低位，出货顺畅，市场价格上调，截至 6 月 30 日，内蒙古乌海地区电石价格为 2450 元/吨，环比提高 50 元/吨。

2、供应方面，上周江苏新浦、黑龙江昊华 PVC 装置停车，行业供应延续下降趋势，截至 6 月 27 日，PVC 周度行业开工率为 78.09%，环比下降 0.53 个百分点，周度产量为 45.92 万吨，环比下降 0.31 万吨，降幅 0.67%，按照目前检修计划来看，7 月检修量预计为 140 万吨/年，环比 6 月有所下降。

3、需求方面，近期中下游企业补货意愿不强，截至 6 月 27 日，PVC 生产企业周度预售订单量为 62.94 万吨，环比下降 2.86%，受南方梅雨季节影响，基建项目施工进度受阻，下游制品企业订单受限，管材型材企业开工率维持低位，截至 6 月 27 日，PVC 下游制品行业综合开工率为 42.78%，环比下降 1.53 个百分点；出口方面，外贸出口以交付为主，新增订单有限，6 月 27 日当周，PVC 样本生产企业出口签单环比减少 4%，交付量环比增加 6%，印度当地采购商等待下月公布的反倾销政策，当前采购意愿不高。

4、库存方面，中下游补货意愿不佳，PVC 库存小幅积累，截至 6 月 27 日，PVC 社会库存为 36.17 万吨，环比提高 1.89%，同比下降 40.26%。

5、展望后市，下半年 PVC 行业有新装置投产的预期，供应端形成上方压制，而需求端受淡季影响难寻亮点，出口方面或有放缓预期，整体看 PVC 基本面驱动不强，期价上方的空间有限。



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.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, 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