

主要品种策略早餐

(2025.01.06)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：震荡偏弱，大盘股相对韧性

中期观点：偏弱

参考策略：持有多 IH2501 空 IM2501 对冲组合

核心逻辑：

1、国内政策预期阶段性兑现，海外方面则面临关税和再通胀的不确定性，美元指数持续走强，人民币兑美元汇率被动贬值。国内方面，中央经济工作会议后政策预期兑现，且年底前降准落空，赤字率、特别国债等财政发力规模有待两会明确；12月制造业PMI环比走弱，长端债券收益率持续下行，表明经济预期处于偏弱状态；春节长假和年报业绩预告的日历效应，市场情绪趋向谨慎。

2、微观流动性方面，A股融资资金连续两周净流出，但IPO和减持等资金需求并未出现显著扩大。过去两周两市融资余额净流出280亿元，为“924”行情以来首次明显流出。此前，融资资金是A股市场重要的边际增量资金。不过IPO募集资金规模仍处于单月100亿元下方，股东净减持未出现显著扩大，表明严监管导向下对A股市场流动性形成“呵护”。

3、资本市场方面，两项支持资本市场新工具迎政策优化，整体有助于维护市场稳定运行。一方面，证券、基金、保险公司互换便利迎多项新进展，央行启动第二轮操作，金额550亿元，并于2025年1月2日招标完成，同时证监会扩大互换便利参与机构范围，增选20家机构至形成40家备选机构池。中国结算发文将对在中国结算办理的所有涉及互换便利的证券质押登记费减半收取。另一方面，股票回购增持再贷款支持范围扩大，再贷款期限期限从1年延长至3年，最高融资比例从70%上调至90%，并允许上市公司和主要股东以其持有的其他股票进行质押，新规整体降低了参与门槛，减轻借款人的资金压力，进一步降低市场主体获贷难度和成本。

4、随着市场对外部不确定性的担忧发酵，短期波动有所放大；但国内加码刺激内需以及流动性支持的方向保持不变，政策博弈仍将予以市场中期震荡向上的支撑。继续建议关注国企改革及资本市场并购重组相关机会的结构性机会，大盘价值指数保持相对韧性。

国债期货

品种：TS、TF、T、TL

日内观点：谨慎长债高位回调

中期观点：偏强

参考策略：T2503 或 TL2503 交易盘短期止盈、配置盘多单持有

核心逻辑：

1、资金方面，跨年季节性收敛，但节奏相对平稳。央行近期回收短期流动性、投放长期流动性，12月央行开展1.4万亿买断式逆回购操作以及3000亿国债净买入操作，逆回购方面则连续净回笼。降准落空背景下，资金价格仍维持相对低位，当前流动性无虑。

2、四季度央行货币政策例会通稿再次提出择机降准降息、保持流动性充裕并引导金融机构加大货币信贷投放力度的情况下，首次在例会中提到“防止资金空转”，或预示央行短期内防止通过流动性过度宽松推动长端利率过快下行，但在当前的政策基调下流动性持续收紧概率亦不高。

3、债市维持偏多思路，对长债可能的调整保持关注。根据历史规律，元旦后、春节前债市走势没有明显日历效应，更多取决于资金面和基本面预期。当前基本面增量信息不多，短期关注长债超涨形成回调可能。

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：73200-74800 区间波动

中期观点：66000-90000 区间波动

参考策略：震荡操作思路

核心逻辑：

1、宏观方面，美元走强令铜价承压。

供给方面，12月SMM中国电解铜产量环比增加9.04万吨，升幅为8.99%，同比上升9.62%，且较预期上升0.87万吨。12月上中旬虽然持续有进口铜流入，但由于国产货源到货有限，加之下游企业逢低价补库，因此库存电解铜社会库存一度出现下降。

2、需求方面，进入12月下旬，虽然国内冶炼厂发货仍较少，但临近年末，企业资金结算需求增加使得下游企业消费需求受到抑制，采购量减少。1月3日当周，SMM调研数据显示，再生铜杆的开工率达到21.74%，环比下降6.49个百分点，同比下降16.15个百分点。大中型铜杆企业的生产及销售情况，综合看企业开工率为66.43%，环比下滑8.49个百分点，低于预期值2.03个百分点。铜线缆企业的开工率为77.9%，较上周下降了4.42个百分点，同比下降7.33个百分点。

3、库存方面，1月3日，上期所周度铜仓单增加5083吨至18093吨，上期所周度铜库存增加9002吨至83174吨。

4、展望后市，虽然全球铜精矿供应偏紧中期提振铜价，但美国对中国将实施的关税政策很可能会铜需求构成负面影响。

品种：工业硅

日内观点：续跌，运行区间：10500-11000

中期观点：低位运行，运行区间：11000-12000

参考策略：在 11500 附近做空

核心逻辑：

1、供应方面，据 SMM 统计，2024 年 11 月份中国工业硅产量在 40.47 万吨，环比减少 6.51 万吨降幅 13.9%，同比微增 0.3%。2024 年 1-11 月份产量在 456.72 万吨，同比增量 111.6 万吨增幅 32.3%。供应明显增长，给硅价造成明显压力。

2、需求方面，工业硅下游多晶硅、有机硅价格维持低位。下游需求一般，难以提振硅价。

3、截止 12 月 13 日，工业硅社会库存共计 53.6 万吨，目前工业硅库存处于近 7 年的最高位，表明工业硅供过于求格局延续。

品种：多晶硅

日内观点：区间震荡，运行区间：4.1 万-4.3 万

中期观点：低位波动，运行区间：4.0 万-4.5 万

参考策略：卖出 PS2506-C-47000

核心逻辑：

1、供应方面，通威股份下属永祥股份高纯晶硅产能超过 90 万吨，大全能源高纯多晶硅产能高达 30.5 万吨，二者总计超 120 万吨的年产能。

2、需求方面，2025 年 1 月组件需求比较弱势，利空多晶硅价格。

3、库存方面，截至 2024 年 12 月 20 日，SMM 中国多晶硅总库存在 26 万吨左右，处于年内高位，反映出目前多晶硅供应过剩格局延续。

品种：碳酸锂

日内观点：低位震荡，运行区间：7.5-7.8万

中期观点：围绕生产成本上下波动，运行区间：6.5万-8.5万

参考策略：卖出 LC2502-C-90000

核心逻辑：

1、现货方面，1月3日，碳酸锂（99.5% 电池级/国产）价格跌 320.0 元报 7.48 万元/吨，创逾 1 个月新低，近 5 日累计跌 800.0 元，近 30 日累计跌 4580.0 元。碳酸锂现货价格低位运行，利空期货价格。碳酸锂现货价格低位运行，利空期货价格。

2、成本方面，碳酸锂成本延续下降态势。截止 2024 年 12 月 8 日，外购锂云母生产成本为 74034 元/吨。成本持续 2 个月快速下降，对期货价格支撑减弱。另外，永兴材料(002756)碳酸锂单吨营业成本仅为 5 万元。行业龙头企业生产成本依然很低，随着小企业市场份额逐步被大企业侵占，期货价格下方支撑将减弱。

3、供应方面，2024 年 11 月国内碳酸锂产量为 5.89 万吨，环比减少 0.1%，同比增加了 49%。具体来看，11 月国内碳酸锂总产量环比增加了 8%，同比增加了 49%。分原料类型看，锂辉石端碳酸锂总产量环比增加了 7%，锂云母端碳酸锂产量环比增加了 23%，盐湖端碳酸锂产量环比下降了 6%，回收端碳酸锂产量环比增加了 13%。供应大幅增加，利空碳酸锂价格。

4、需求方面，2024 年 11 月锂离子电池产量为 117.8GWh，环比增长 4.2%，同比增长 33.3%。

5、短期来看，碳酸锂供应增速依然大于消费增速，价格将继续承压。

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

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