

主要品种策略早餐

(2025.02.24)

金融期货和期权

股指期货

品种: IF、IH、IC、IM

日内观点: 震荡偏强, IC、IM 保持相对强势

中期观点: 偏强

参考策略: 持有 MO2503-C-6400 虚值看涨期权

核心逻辑:

1、政策方面, 科技产业政策支持信号加码。国家领导人主持召开民营企业座谈会提振信心聚焦科技创新, 科技产业利好催化仍在持续。国务院国资委召开中央企业“AI+”专项行动深化部署会, 强调国资央企要抓住人工智能产业发展的战略窗口期、在编制企业“十五五”规划中将发展人工智能作为重点、聚焦关键领域加快掌握“根技术”, 坚定攻关大模型, 积极参与开放生态建设。此外, 国产 AI 智能驾驶等科技领域利好催化持续。

2、国内经济和政策预期有一定改善市场依然处于春季躁动窗口。1月社融在高基数下实现 8.0% 的同比增长, 政府债发行和贷款靠前发力是两大主要支撑。2月 10 日的国常会指出“要切实转变观念, 把提振消费摆到更加突出位置”, 市场对两会期间明确一些服务性领域消费刺激的预期升温。

3、海外方面, 特朗普政府政策仍存较多不确定性。美国政府近期聚焦俄乌冲突, 俄美举行会谈并就俄乌问题达成一定共识, 美国总统特朗普表示有机会达成俄乌和平协议。关税方面特朗普, 表示未来或对汽车、芯片和药品公布更高关税, 政治经济环境的不确定性继续对权益市场带来扰动。

国债期货

品种：TS、TF、T、TL

日内观点：调整延续，长债修复概率上升

中期观点：宽幅震荡

参考策略：T2506 或 TL2506 逢低轻仓多单，积极介入多 TL2506 空 TL2503 对冲组合

核心逻辑：

1、资金面持续偏紧对债市带来较大压力。月度税期走款高峰期，央行逆回购投放力度仍未见明显加大，存款类机构主要回购加权利率维持在 1.9% 上方。国股行 1 年期同业存单成交在 1.96% 附近，续上行近 4BP，逼近 2% 的政策利率水平，进一步推升长端债市收益率。往后看，随着税期扰动边际减弱、MLF 续作补充增量资金以及月末财政支出资金支撑，预计资金面回暖背景下，长债有望迎来修复性反弹。

2、价差方面，当前超长期国债期货合约期限价差（月差）接近 1.00 元水平，处于历史极值水平，关注合约移仓阶段的价差收敛机会。

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：76400-78300 区间波动

中期观点：66000-90000 区间波动

参考策略：震荡操作思路、用铜企业逢低买入保值操作思路

核心逻辑：

1、宏观方面，美国一系列数据引发了人们对经济的担忧，美国 2 年期和 10 年期国债收益率双双跌超 7 个基点。

2、供给方面，卡莫阿 - 卡库拉铜矿设定的 2025 年生产指导目标为 52 万至 58 万吨铜。同比增长达 19%~33%。2025 年的铜产量将介于 49 万吨至 56.5 万吨之间，同比增长达 10%-27%。印尼政府决定允许自由港在满足一定条件下恢复铜精矿出口，但该公司需缴纳更高的出口税款。国内铜精矿供需偏紧，上周 TC 跌至 -10.5 美元/干吨。上周内国产货源仍有陆续到货，且进口铜清关流入补充市场。

3、需求方面，2025 年 2 月铜管开工率为 74.25%。根据 SMM 的调研数据，2 月 21 日当周，SMM 调研了国内主要大中型铜杆企业的生产及销售情况。综合来看，企业开工率为 74.25%，环比增加 12.15 个百分点，较预期值高 1.01 个百分点。但按农历时间，春节后第三周开工率同比小幅下滑 0.09 个百分点。此外，2025 年 1-2 月的平均开工率显示，再生铜杆行业的开工率出现下滑，而铜管、铜箔和铜棒行业的开工率则出现了双位数的增长 3。这些数据表明，尽管整体开工率有所回升，但不同行业之间的表现存在差异。据乘联分会预计，2 月狭义乘用车零售总市场规模约为 125 万辆左右，同比增长 13.6%，其中新能源零售可达 60 万。

4、库存方面，2 月 21 日 LME 铜库存减少 1000 吨至 267750 吨。上期所铜期货仓单 154085 吨，较前一日增加 1622 吨。

展望后市，国内库存持续垒库对铜价构成压力，但现货逐渐步入购销旺季对铜价构成提振。

品种：工业硅

日内观点：偏弱运行，运行区间：10400-10600

中期观点：低位运行，运行区间：10000-12000

参考策略：卖出 SI2504-C-12000 持有

核心逻辑：

- 1、据安泰科统计，2024年12月份工业硅继续累库，供应大于需求3万吨，其中，12月份供应量（包含97硅和再生硅）为41万吨左右，需求量（包含出口预测）为38万吨左右。截至12月底，工业硅行业库存为95万吨左右（截止12月31日仓单量为25.4万吨），仍处于高位。
- 2、2025年1月，北方地区新增产能投放，产量增加；南方地区，开工维持低位，产量或有小幅减少，1月国内工业硅整体产量增加至37.5万吨左右，总供应量为41万吨（包含97硅和再生硅）；下游有机硅单体供应持续增加，多晶硅有检修减产计划落地，产量减少，铝合金厂开工基本稳定，总体国内需求在32万吨左右，出口为6.0万吨。2025年1月份供增需减，供应大于需求3万吨左右。

品种：多晶硅

日内观点：区间波动，运行区间：4.35万-4.45万

中期观点：低位运行，运行区间：4.3万-4.7万

参考策略：观望

核心逻辑：

- 1、据安泰科统计，2024年12月多晶硅当月累计供需平衡增量约0.16万吨。其中，多晶硅供应量（含进口预测）约为10.66万吨，多晶硅需求量（含出口预测）约为10.50万吨。截至12月底，多晶硅库存累计约40万吨，本月几乎无库存增量，预计多晶硅供需平衡即将到达拐点。
- 2、根据上下游企业2025年1月排产情况，多晶硅排产仍有下调预期，供应量有望回落至9.8万吨左右。1月硅片部分地区回调开工率，对多晶硅直接需求小幅提升至10.1万吨左右，月度供需关系有望反转，多晶硅即将从累库状态进入去库状态。
- 3、但短期多晶硅偏空基本面格局难以改变，价格上行动力有限。

品种：碳酸锂

日内观点：低位震荡，运行区间：7.6-7.8 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 LC2505-C-90000 持有

核心逻辑：

- 1、现货方面，2月21日，碳酸锂（99.5% 电池级/国产）价格跌90.0元报7.61万元/吨，连跌2日，近5日累计跌100.0元，期货价格低位运行，利空期货价格。
 - 2、成本方面，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、据上海有色网统计，2024年12月国内碳酸锂总产量持续快速上行，环比增加9%，同比增加59%。2024年，国内碳酸锂总产量约为68万吨，同比增加47%。
 - 4、需求方面，2024年12月，我国动力和其他电池合计产量为124.5GWh，环比增长5.7%，同比增长60.2%。1-12月，我国动力和其他电池累计产量为1,096.8GWh，累计同比增长41.0%。
 - 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。如遵循原本文本的引用、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

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
