

主要品种策略早餐

(2025.03.10)

金融期货和期权

股指期货

品种: IF、IH、IC、IM

日内观点: 区间震荡

中期观点: 偏强

参考策略: 持有买入 MO2503-C-6400 看涨期权、IM2503 多单

核心逻辑:

1.基本面看, 1-2月外贸增速整体回落, 关税影响暂未完全显现, 加征关税落地后, 后续出口增速可能将进一步放缓。2月通胀数据依然疲弱, 春节错位导致通胀读数明显回落, 剔除影响后, 实际水平仍然偏低。基本面数据显示需求恢复偏慢, 对权益市场形成约束。

2.政策端, 政府工作报告定调政策更加积极有为, 产业政策聚焦扩大内需和科技创新。国产AI概念继续发酵, 中国AI初创公司宣布推出全球首款通用AI代理产品, 探索人机协作全新范式; 阿里发布开源推理模型, 本地化部署成本更低, 中期政策支持落地与产业技术变革将逐渐带来预期的改善, 市场也有望在政策和基本面的双重驱动下延续向上动能。

3.海外方面, 美欧经济前景不确定性增加, 欧洲财政扩张预期升温。美国方面, 2月新增非农就业略低于预期但仍有韧性, 鲍威尔表示目前不急于降息。特朗普政府在贸易、移民、财政及监管方面的政策变化对经济影响有较大不确定性, 目前并不急于调整货币政策。欧元区财政紧缩范式则迎来转变, 德国将建立一个5000亿欧元基础设施基金, 欧盟委员会提出8000亿欧元规模的“重新武装欧洲”一揽子计划, 调动打造“一个安全而有韧性的欧洲”。

国债期货

品种：TS、TF、T、TL

日内观点：短期反弹

中期观点：宽幅震荡

参考策略：TL2506 逢低短多

核心逻辑：

1.基本面数据偏弱，短期利于债市情绪修复。前两个月外贸增速双双回落，以美元计价，出口同比增长 2.3%，进口同比下降 8.4%，加征关税落地后，后续出口增速可能将进一步放缓。通胀方面，春节错位导致 2 月通胀读数明显回落，CPI 同比下降 0.7%，剔除影响后，实际水平仍然偏低，货币政策宽松预期尚存，利多债券市场。

2.资金面，央行公开市场连续 5 日净回笼，银行间资金市场总体相对平稳，存款类机构隔夜利率、非银机构质押信用债融入隔夜报价均在 1.80% 一线附近。长期资金方面，国股行 1 年期同业存单成交在 2.02%，上行 2BP 左右，近期长端资金利率坚挺，对债市形成较大考验。

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：77700-79300 区间波动

中期观点：66000-90000 区间波动

参考策略：震荡偏弱操作思路、用铜企业逢低买入保值操作思路

核心逻辑：

1、宏观方面，美国非农数据逊于预期令美元走弱。加拿大对中国出口的新能源汽车加征关税。

2、供给方面，印尼能源与矿产资源部长 Bahlil Lahadalia 宣布了一项重要决定，为自由港印尼公司提供了约 100 万吨铜精矿的出口配额。这一举措旨在帮助该公司应对当前的生产挑战，并确保其在全球矿业市场中的竞争力。艾芬豪矿业前两个月铜锌产量增长强劲，卡莫阿-卡库拉前两个月共产铜 8.6 万吨。卡莫阿-卡库拉的产量指导目标为 52 万 - 58 万吨铜，同比增长 3-14 万吨。2025 年 1-2 月中国未锻轧铜及铜材进口量为 83.7 万吨，同比下滑 7.2%。本周上海和广东地区到货量不多。

3、需求方面，电解铜市场方面，本周铜价上涨后，上海广东重庆地区成交受抑，仅天津地区成交回暖。

4、库存方面，3月7日，LME铜库存下降1850吨至257325吨。上期所铜仓单周度下降70吨至157487吨。

5、展望后市，印尼政府允许自由港出口铜精矿将改善短期铜矿供需偏紧的局面，加拿大对中国新能源汽车加征关税将削减新能源汽车行业用铜需求。

品种：工业硅

日内观点：震荡偏弱，运行区间：10000-10400

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月份供需增减，供应大于需求3万吨左右。

品种：多晶硅

日内观点：窄幅波动，运行区间：4.38万-4.43万

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：7.58-7.63万

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，3月7日，碳酸锂（99.5%电池级/国产）价格涨320.0元报7.51万元/吨，近5日累计跌50.0元，近30日累计跌2260.0元，现货价格低位运行，利空期货价格。

2、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%。

3、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%。

4、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



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.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

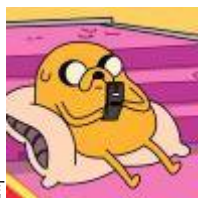


广金期货预约开户码

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。



广金期货



赞分享推荐写留言

品种：白糖

日内观点：震荡偏强

中期观点：震荡偏强

参考策略：继续持有 98-90 看涨期权

核心逻辑：

国际方面：巴西方面：海关审计罢工影响港口货物通关，以及巴西雷亚尔走强均对巴西食糖出口有抑制作用。根据航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 2 月 19 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 44 艘，此前一周为 43 艘。港口等待装运的食糖数量为 118.64 万吨（高级原糖数量为 99.7 万吨），此前一周为 144.16 万吨，环比减少 25.52 万吨，降幅 22.35%。印度方面：24/25 榨季截至 2 月 15 日，累计产糖量为 1970.3 万吨，同比减少 271.2 万吨，降幅 12.1%；已收榨糖厂数量为 72 家，同比增加 46 家；印度仍有 460 家糖厂正在进行食糖生产工作，同比减少 44 家。泰国方面：24/25 榨季截至 2 月 19 日，泰国累计甘蔗入榨量为 7214.62 万吨，较去年同期的 6841.13 万吨增加 373.49 万吨，增幅 5.46%；产糖量为 767.78 万吨，同比增加 63.68 万吨，增幅 9.04%。

国内方面：食糖产销进度较上年度同期明显偏快。因提前开榨和持续性干旱导致广西 2024/25 榨季糖厂收榨时间较预期均有所提前，预计各产区糖厂的集中收榨时间为 2 月中下

旬至3月上旬。截至2月20日，广西2024/25榨季累计收榨糖厂18家，同比增加11家；已收榨糖厂产能13.9万吨，同比增加12.2万吨。据初步了解，已收榨糖厂的食糖产量同比持平略增的居多。目前日广西白糖现货成交价6079元/吨，上涨28元/吨；广西制糖集团报价6060~6360元/吨，部分上调10~20元/吨；云南制糖集团报价5940~5980元/吨，部分上调10元/吨；加工糖厂报价区间6550~6850元/吨，持平。期现共振上涨，贸易商及下游终端询价增加，下游终端以刚需采购为主，现货走量清淡。进口糖方面：25年以来食糖进口量有所下降。

总的来说，受天气干旱影响，巴西出口量边际下降，印度欲出口实现难度较大，食糖供应偏紧节奏导致外糖震荡走强，带动国内糖价上涨。

品种：蛋白粕

日内观点：

中期观点：

参考策略：

核心逻辑：

能化板块

品种：原油

日内观点：区间震荡，WTI【69,73】

中期观点：承压运行

参考策略：卖出SC2505虚值看涨期权

核心逻辑：

供应端，OPEC+一季度维持减产，此前特朗普呼吁OPEC+增产降价，但考虑到当前油市的脆弱性，OPEC+可能推迟4月每日12万桶的增产至7月份。伊拉克的库尔德斯坦有望在3月底恢复石油供应和出口，预计石油出口将从18.5万桶/日逐步增加至40万桶/日。美国总统特朗普恢复对伊朗“最大压力”制裁，试图将伊朗原油出口降至10万桶/日。伊朗近两年石油增量可能被收回，甚至降到更低水平。此外，由于乌克兰无人机袭击，通过里海CPC管道的石油量减少了30-40%，这为油价提供支撑因素。地缘风险方面，近期俄美双方代表在沙特就俄乌停火协议展开谈判，东欧地缘溢价明显走弱。

需求端，国内成品油零售限价下调，政策面利空市场。汽油方面，居民以驾车通勤为主，以及新能源市场替代明显，汽油消费偏弱；柴油方面，户外工程基建缓慢恢复开工，物流运

输行业逐渐活跃，柴油需求稳步释放。本周国内主营炼厂炼油利润宽幅下挫，截止 2025 年 2 月 21 日中国主营炼厂及地方炼厂加工利润分别为 383.39 元/吨、501.44 元/吨，周度分别下滑 381.31 元/吨及 87.34 元/吨。进入 3 月，部分炼厂即将进入春季检修，预计将压制石油加工需求。由于美国炼厂进入检修期，原油加工需求明显下滑，截止 2025 年 2 月 14 日，美国炼厂开工率在 84.9%，较 1 月初下滑 8.4 个百分点。受到即将对邻国征收关税及汽油、柴油库存下滑的影响，美国成品油裂解价差走强。

库存端，美国商业原油库存连续四周累库。截止 2 月 14 日当周，美国商业原油库存量 4.32 亿桶，比前一周增长 463.3 万桶。随着取暖季逐渐结束，石油消费回归平淡，石油库存开始进入新一轮累库，给油价上方空间施压。

综上，短期来看，俄乌双方有望达成停火协议令东欧地缘溢价下滑，不过 OPEC+ 可能继续延长减产、CPC 管道流量下降及美国冬季风暴等多空因素交织，油价短期区间偏弱震荡。此外，特朗普对重质产油国石油制裁会对石油出口产生实质影响，但预计闲置产能会迅速补充这一部分缺口。从远期看，OPEC+、非 OPEC 增产以争夺市场份额，在东欧及中东地缘风险扰动平息后，市场重回基本面，欧美原油期货价格仍受制于特朗普关税政策对全球石油需求的影响。

品种：PVC

日内观点：区间震荡，区间 (5150, 5350)

中期观点：大幅上涨的驱动有限

参考策略：择机卖出 PVC 虚值看涨期权

核心逻辑：

1、成本方面，内蒙古地区限电情况持续，电石供应收缩，企业库存去化速度加快，出货较为顺畅，截至 2 月 24 日，内蒙古乌海地区电石价格为 2450 元/吨，环比持平。

2、供应方面，上周无新增 PVC 检修装置，部分装置继续降负，行业产量减少，截至 2 月 21 日，PVC 周度行业开工率为 80.79%，环比下降 1.06 个百分点，周度产量 46.78 万吨，环比下降 0.61 万吨，预计本周暂无新增检修装置，PVC 供应变化有限。

3、需求方面，截至 2 月 21 日，PVC 生产企业周度预售订单量为 60.31 万吨，环比下降 1.26 万吨，降幅 2.05%，下游制品企业陆续复工，其中软制品企业复工速度较快，基本已恢复至节前正常水平，硬制品企业复工速度相对偏慢，当前负荷仍在提升中，截止 1 月 21 日，下游制品企业综合开工率为 32.70%，环比提高 9.25 个百分点；出口方面，海外市场需求变化不大，上周 PVC 样本生产企业周度出口签单量为 3.06 万吨，环比减少 14%，目前出口仍然依靠以价换量。

4、库存方面，近期 PVC 库存虽继续积累，但累库幅度环比收窄，出口发货量较高，一定程度上缓解 PVC 库存压力，截至 2 月 21 日，国内 PVC 社会库存为 49.93 万吨，环比上周提高 1.93%，同比下降 13.55%。

5、展望后市，PVC 高供应状态短期难以大幅扭转，内需逐步恢复同时外需向好，对市场价格有一定的支撑作用，社会库存同比有所下降但仍在高位，行业基本面小幅好转，但难言明显改善，近期需关注国内“两会”预期带来的扰动，或会对 PVC 期价有所支撑，但受限于现实基本面，价格大幅上涨的驱动有限。

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.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