

主要品种策略早餐

(2025.03.26)

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

中期观点: 偏强

参考策略: 持有多 IH2504 空 IC2504 对冲组合谨慎、HO2504-C-2750 虚值看涨期权

核心逻辑:

1.月度主要经济数据、上市公司业绩陆续披露,市场将从此前的流动性、政策、风险偏好驱动的估值逻辑逐步走向经济基本面驱动的业绩逻辑,后续关注估值与业绩的匹配程度。

2.政策支持扩内需方向。《政府工作报告》将“全方位扩大国内需求”位列2025年重点任务首位,《提振消费专项行动方案》落地,可关注消费传统消费板块。财政部部长蓝佛安表示,今年财政政策的着力点之一在于大力提振消费。

3.中美对弈关键窗口临近,美对华再加征关税担忧增加。二季度美国加码关税威胁可能以及中国出口自然回落叠加,同时非贸易壁垒等问题加剧经济预期波动,压制风险偏好。

国债期货

品种：TS、TF、T、TL

日内观点：窄幅震荡，TS2406 运行区间[102.20,102.40]

中期观点：蓄力上涨

参考策略：T2506、TL2506 多单持有

核心逻辑：

1.资金方面，央行月度 MLF 近 7 个月以来首次实现增量投放，同时利率招标方式调整为多重价位中标，与政策利率脱钩，市场普遍解读为效果类似于“结构性降息”。国股行 1 年期同业存单成交在 1.92%附近，续下行 1BP。

2.政策端，央行一季度央行货币政策例会强调关注债市长期收益率。“从宏观审慎的角度观察、评估债市运行情况，关注长期收益率的变化”，指向决策层仍较关注长端利率风险，避免收益率过度波动，防范系统性金融风险，利于长债收益率稳定。

3.基本面看，前两个月增加值、投资以及消费数据成色一般，外需、通胀数据偏弱，金融数据低于预期，基本面改善预期受阻。外贸增速双双回落，尤其加征关税落地后，后续出口增速可能将进一步放缓。通胀方面，2 月 CPI 同比下降 0.7%，实际水平偏低。2 月金融数据名义向上、实质疲弱，社融超增来自于政府专项债贡献，新增信贷甚至同比大降。关注后续重回基本面“弱现实”交易主线。

商品期货和期权

黑色及建材板块

品种：螺纹钢、热轧卷板

日内观点：短期反弹

中期观点：承压运行

参考策略：热卷 05-10 跨期正套（多 HC2505、空 HC2510）

核心逻辑：

1、“金三银四”传统施工旺季支撑钢材整体消费季节性回升，为钢材基本面带来边际改善并短期支撑钢价反弹，但目前下游建筑资金到位情况仍然不佳，螺纹钢消费量 242.99 万吨，农历同比-12.78%，对钢材整体消费产生拖累，五大品种钢材消费量 906.95 万吨，农历同比-5.55%。未来施工进度仍存隐忧，钢材消费整体改善或不及往年，将导致钢材价格整体仍然承压。

2、钢材原料库存整体压力仍较大。铁矿方面，本周 45 港进口矿库存总量 14487.54 万吨，环比增加 67.48 万吨，库存仍处于高位。煤焦方面，样本矿山精煤库存 372.67 万吨，环比-0.76%，同比+21.95%。洗煤厂精煤库存 228.87 万吨，环比+2.74%，同比+34.51%，存货压力有可能进一步转化为成品钢材增量供给，预计炉料价格和钢材生产成本中期将承压。

3、分项来看，钢板材需求表现明显好于建材，钢板材下游汽车、家电销售数据及造船业订单数据均表现较好，持续带动钢板材需求好于往年同期水平，有利于加速热卷库存周转，预计将驱动热卷现货、近月合约相对偏强，利于热卷 05-10 价差走强。



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

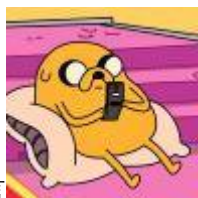


广金期货预约开户码

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。



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：偏弱震荡

中期观点：低位运行

参考策略：卖出 PVC 虚值看涨期权策略择机离场

核心逻辑：

1、成本方面，内蒙古地区限电力度再次加强，电石市场供应紧张，部分区域性到货不足，对电石采购积极性较高，提振电石价格，截至 3 月 10 日，内蒙古乌海地区电石价格为 2650 元/吨，环比提高 50 元/吨。

2、供应方面，上周无新增 PVC 装置停车检修，部分装置提升负荷，行业供应增加，截至 3 月 7 日，PVC 周度行业开工率为 80.14%，环比提高 1.49 个百分点，周度产量 46.82 万吨，环比提高 0.87 万吨，预计本周甘肃银光 12 万吨/年装置将停车检修，同时部分装置恢复开工，因此 PVC 供应维持高位。

3、需求方面，春节假期结束后 PVC 企业接单逐步恢复，截至 3 月 7 日，PVC 生产企业周度预售订单量为 60.55 万吨，环比提高 1.77 万吨，增幅 3.01%，下游制品企业开工率继续提升，但是速度仍较缓慢，截至 3 月 7 日，制品企业综合开工率为 46.45%，环比提高 3.99 个百分点；出口方面，印度当地 PVC 需求较好，支撑我国 PVC 出口量，上周 PVC 样本生产企业周度出口签单量为 3.14 万吨，环比增加 2.61%。

4、库存方面，PVC 企业持续交付出口订单，社会库存有所下降，截至 3 月 7 日，国内 PVC 社会库存为 49.75 万吨，环比上周下降 0.32%，同比下降 16.36%。

5、展望后市，短期 PVC 高供应状态将延续，而下游需求持续恢复，但受限于地产终端弱势，预计 PVC 的需求高度有限，基本面上行驱动较为乏力，目前 PVC 期价已接近前期低位，谨防触底反弹，前期空单可逐步止盈离场。

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.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

