

主要品种策略早餐

(2025.01.13)

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，大盘价值风格保持韧性

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、美联储鹰派纪要以及非农就业数据强劲打压降息预期，特朗普政策不确定性继续扰动风险偏好。美联储 12 月会议纪要偏鹰，对通胀上行风险担忧增加，同时非农数据超预期继续打压降息预期，利率模型继续定价 1 月暂停降息，3 月暂停降息概率上升至 74.0%。特朗普政策不确定性的担忧仍存，全球关税、美国疆域等问题讨论升温，整体压制风险情绪。

2、国内方面，物价延续低位运行，设备更新和消费品“以旧换新”政策加力扩围。基本面来看，12 月 CPI 受食品价格拖累明显，核心 CPI 得益于服务业价格回升，PPI 环比由升转降，通胀环境利空风险资产。“两新”政策加力扩围。设备更新重在加大补贴，增加超长期特别国债支持重点领域设备更新的资金规模，消费品“以旧换新”扩大范围。

3、综合来看，短期外部风险扰动增加，市场对美国政府政策不确定性的担忧仍在升温，继续关注结构性机会，政策直接受益的内需消费板块，国企改革及资本市场并购重组的相关机会，以及低利率环境下红利策略的配置价值。

国债期货

品种：TS、TF、T、TL

日内观点：震荡偏强

中期观点：偏强

参考策略：T2503 或 TL2503 多单持有

核心逻辑：

1、监管延续，短期对长债带来局部扰动，整体影响有限。央行发布公告，自1月起暂停开展公开市场国债买入操作，后续将视国债市场供求状况择机恢复，符合货币政策委员会四季度例会“防空转”政策取向。央行买卖国债的规模有限，后续可能也会转向其他工具对冲，短期或形成局部扰动，中长债市多头方向不改。

2、资金方面，公开市场逆回购连续缩量操作，随着央行宣布暂停公开市场买入国债，银行间市场流动性进一步收敛，存款类机构隔夜回购利率续升逾 11BP。中长期资金方面，国股行 1 年期同业存单二级成交在 1.62%附近，续上行 2BP 左右。

3、债市维持偏多思路，当前基本面增量信息不多，12 月通胀数据进一步回落，预示低通胀压力仍大，长债多头情绪仍较为强烈。

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：74300-76700 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，美联储多位官员表示短期不愿进一步降息。

2、供给方面，卡莫阿-卡库拉 2024 年再创纪录共生产 43.7 万吨铜，同比增长 12%。2025 年的精矿含铜指导量将达到 52-58 万吨。高于 2024 年 43.7 万吨的产量。

3、需求方面，1月10日当周再生铜杆的开工率达到24.92%，环比下降上升3.18个百分点，同比下降12.82个百分点。SMM铜线缆企业开工率为69.31%，环比下降8.59个百分点，较去年同期（24.1.5-24.1.11）低9.1个百分点。

4、库存方面，1月10日，上期所周度铜仓单下降5554吨至12540吨，周度铜期货库存下降4496吨至78678吨。

5、展望后市，近期铜市供需偏紧提振铜价，警惕逼仓风险。同时需警惕1月20日美国政府对中国商品加征关税对铜价的负面影响。

品种：工业硅

日内观点：续跌，运行区间：10300-10800

中期观点：低位运行，运行区间：10000-12000

参考策略：在11500附近做空

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、预测2025年1月份，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，预计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，预计总体国内需求在32万吨左右，出口为6.0万吨。预计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：窄幅波动，运行区间：4.28万-4.33万

中期观点：低位运行，运行区间：4.0万-4.5万

参考策略：卖出PS2506-C-47000

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：7.7-7.9万

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

核心逻辑：

1、现货方面，1月10日，碳酸锂（99.5% 电池级/国产）价格涨220.0元报7.57万元/吨，近5日累计涨900.0元，近30日累计跌2440.0元。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。

2、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。

3、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%。

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。

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
