

主要品种策略早餐

(2025.01.20)

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：蓄力上涨

参考策略：买入 M0-C-5900 看涨期权，同时卖出 M0-P-5400 虚值看跌期权

核心逻辑：

1. 新一期经济金融数据显著超预期，利于权益市场信心修复。12 月金融数据改善，M1 同比降幅明显收窄，社融规模超预期。2024 年重磅经济数据出炉，四季度 GDP 同比增长 5.4%，GDP 平减指数转正，主要发展目标顺利实现。当前市场主要风险落地，随着春节临近，市场逐步酝酿新一轮政策预期。

2. 美国核心 CPI 意外降温，美债利率大幅回落，人民币汇率压力或有所缓解。美国 12 月通胀数据基本符合预期，核心 CPI 年率录得 3.2%，低于市场预期，通胀意外回落带动美债利率快速走低，人民币汇率贬值压力减缓，货币政策空间或有所扩大。

3. 中美首脑通话，地缘关系预期或好转。国家主席应约与美国当选总统特朗普通电话，两国元首同意建立战略沟通渠道，就两国共同关心的重大问题保持经常性联系。本次通话带来中美两国地缘预期好转，海外中国资产价格出现明显上涨，利多国内权益资产。

国债期货

品种：TS、TF、T、TL

日内观点：窄幅震荡，长债稍弱

中期观点：宽幅震荡

参考策略：T2503 或 TL2503 交易盘止盈离场

核心逻辑：

1. 资金方面，央行公开市场连续净投放呵护市场，税期高峰已过，银行间市场资金面逐步回稳，主要回购利率均回落，其中 7 天期回购利率跌近 25BP，非银拆借隔夜资金价格回落至 2.4% 附近并伴有一定供给。中长期资金方面，国股行 1 年期同业存单二级成交在 1.695%-1.70% 之间，续上行 1-2BP，近期资金面边际趋紧对债市形成较大扰动。

2. 基本面超预期改善施压长债。2024 年四季度 GDP 同比增速加快至 5.4%，明显超市场预期并创下近 6 个季度以来最高水平，全年实现了“5% 左右”的预期目标，同时 GDP 平减指数转正，结束连续 6 季度负增长，通缩压力亦有所降温，预计情绪上对长债构成压力。

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：震荡偏强操作思路

核心逻辑：

1、宏观方面，美国 12 月核心 CPI 回落，市场预计 7 月底前降息。特朗普上台之后将提高对中国商品的关税。

2、供给方面，哈萨克斯坦统计局周五公布的数据显示，哈萨克斯坦 2024 年精炼铜产量同比增 11.6%，至 465,694 吨。智利国家铜业公司 2025 年的铜产量目标约为 140 万吨，比 2024 年的产量增加 7 万吨。秘鲁矿业协会预计，2025 年该国铜产量将达到约 280 万吨，与 2023 年和 2024 年的预期产量持平。伦丁矿业预计 2026 年铜产量 32 万-34.8 万

吨。Rio Tinto2024 年第四季度矿铜产量 20.24 万吨，同比上升 26%，环比上升 21%。Rio Tinto2024 年矿铜总产量为 69.71 万吨。

3、需求方面，中国国家电网公司计划到 2025 年将支出增至 6500 亿元人民币以上，较 2024 年增长。2024 年 1-11 月全国电网工程完成投资 5290 亿元，同比增长 18.7%。2025 年，南方电网公司固定资产投资安排 1750 亿元，再创历史新高。

4、库存方面，1 月 17 日，LME 铜库存日内下降 175 吨至 260075 吨。上期所铜周度库存增加 10118 吨至 88796 吨，上期所铜仓单周度增加 2651 吨至 15197 吨。

5、展望后市，国内铜市供需偏紧对铜价构成提振，但美国政府将对中国商品加征关税对铜价不利。

品种：工业硅

日内观点：低位波动，运行区间：10500-11000

中期观点：低位运行，运行区间：10000-12000

参考策略：卖出 SI2504-C-12000

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：偏强运行，运行区间：4.4万-4.6万

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：7.8-8.1万

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17日，碳酸锂（99.5% 电池级/国产）价格涨540.0元报7.79万元/吨，创逾1个月新高，连涨6日，近5日累计涨2170.0元，现货价格小幅上涨，利好期货价格。

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、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.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.gzjkqh.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