主要品种策略早餐

(2025.01.08)

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，大盘股相对韧性

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、国内政策预期阶段性兑现，海外方面则面临关税和再通胀的不确定性，美元指数持续走强，人民币兑美元汇率被动贬值。国内方面，中央经济工作会议后政策预期兑现，且年底前降准落空，赤字率、特别国债等财政发力规模有待两会明确；12月制造业PMI环比走弱，表明经济预期处于偏弱状态；春节长假和年报业绩预告的日历效应，市场情绪趋向谨慎。

2、资本市场方面，两项支持资本市场新工具迎政策优化，整体有助于维护市场稳定运行。一方面，证券、基金、保险公司互换便利迎多项新进展，央行启动第二轮操作。证监会扩大互换便利参与机构范围，增选20家机构至形成40家备选机构池，中国结算将对互换便利的证券质押登记费减半收取。另一方面，股票回购增持再贷款支持范围扩大，再贷款期限从1年延长至3年，最高融资比例从70%上调至90%，并允许上市公司和主要股东以其持有的其他股票进行质押，新规整体降低了参与门槛，减轻借款人的资金压力，进一步降低市场主体获贷难度和成本。上述政策长期利多大盘价值指数。

3、随着市场对外部不确定性的担忧发酵，短期波动有所放大；但国内加码刺激内需以及流动性支持的方向保持不变，政策博弈仍将予以市场中期震荡向上的支撑。继续建议关注国企改革及资本市场并购重组相关机会的结构性机会，大盘价值指数保持相对韧性。

国债期货

品种：TS、TF、T、TL

日内观点：震荡稍强，长债重回强势

中期观点：偏强

参考策略：T2503 或 TL2503 多单持有

核心逻辑：

1、资金方面，银行间市场存款类隔夜回购利率稍涨，资金面整体均衡，隔夜在 1.45% 附近徘徊且有数百亿供给，非银机构质押信用债融入隔夜报价最新集中在 1.60% 左右，同样属于相对较低水平。中长期资金方面，国股行 1 年期存单一二级成交在 1.54% 并有一定需求，较上日变化不大。降准落空背景下，资金价格仍维持相对低位，当前流动性无虑。

2、四季度央行货币政策例会通稿再次提出择机降准降息、保持流动性充裕并引导金融机构加大货币信贷投放力度的情况下，首次在例会中提到“防止资金空转”，或预示央行短期内防止通过流动性过度宽松推动长端利率过快下行，但在当前的政策基调下流动性持续收紧概率亦不高。

3、债市维持偏多思路，对长债可能的调整保持关注。根据历史规律，元旦后、春节前债市走势没有明显日历效应，更多取决于资金面和基本面预期。当前基本面增量信息不多，长债调整幅度有限，多头情绪仍较为强烈。

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：偏弱震荡

中期观点：淡季仍承压

参考策略：持有买 RB2505-P-3350 看跌期权

核心逻辑：

1、基本面延续偏弱格局，供应方面，钢材原料库存高企。钢材原料铁矿、焦煤库存整体压力仍较大。铁矿方面，本周数据显示，全国 45 座港口进口铁矿石库存总量 14972.91 万吨，环比增加 68.88 万吨，同比仍增 22.28%。焦煤方面仍处于累库阶段，上游样本矿山精煤库存同比+79.54%，中游洗煤厂精煤库存同比+52.24%。较大的原料库存压力将导致炉料价格和钢材生产成本继续承压运行。

2、需求方面，短期市场缺乏新亮点，在建筑钢材需求季节性走弱的拖累下，五大品种钢材消费整体处于近 5 年同期最低水平，上周钢材消费继续走弱，螺纹钢周度消费量 197.26 万吨，环比下降 10.16%，同比减少 12.96%，五大品种钢材整体消费量 823.27 万吨，环比下降 3.43%，同比减少 3.21%。

3、基于对产业链供增需降的判断，我们认为中期钢价或仍承压，建议继续买入钢材相应的钢材 05 合约看跌期权。

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