

主要品种策略早餐

(2025.01.15)

金融期货和期权

股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：反弹延续，上涨幅度有限

中期观点：偏空

参考策略：持有多 IH2501 空 IM2501 对冲组合

核心逻辑：

1、监管密集发声后政策预期升温，中美科技博弈已成常态，最新限制或有利于本土科技自主可控发展，短期市场有所修复，利多国内权益市场。

2、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、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。

国债期货

品种：TS、TF、T、TL

日内观点：震荡稍强，关注长债蓄力上涨

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，央行公开市场小幅加量，税期临近，银行间市场资金面紧势加剧，存款类机构主要回购利率继续走高，其中隔夜回购利率升到1.95%上方，创去年6月26日以来新高；7天期则创2023年10月以来新高。中长期资金方面，国股行1年期同业存单二级成交在1.67%附近，整体变动有限。

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

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：淡季仍承压

参考策略：持有买 RB2505-P-3350 看跌期权

核心逻辑：

1、短期内，成品钢材库存较低，容易受市场资金炒作影响。驱动来看，原材料成本铁矿价格走高对钢价影响较大，铁矿短期供应减少主要由于 12 月初两周海外发运量减少的影响，而本周数据显示，45 座港口铁矿到港量 2344 万吨，环比-17.30%，同比-20.53%，处于近 5 年同期中位偏低水平。不过目前钢材消费仍处于淡季，上周消费量继续走弱，螺纹钢周度消费量 190.05 万吨，环比下降 3.66%，同比减少 13.07%，五大品种钢材整体消费量 791.81 万吨，环比下降 3.82%，同比减少 5.80%。

2、中期来看，基本面偏弱格局延续，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，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%，且近两周以来海外发运量重新回到近 5 年同期高位水平。焦煤方面仍处于累库阶段，上游样本矿山精煤库存同比+84.86%，中游洗煤厂精煤库存同比+68.01%。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。需求方面，由于建筑行业项目资金到位不理想，将长时间拖累建筑钢材消费。与此同时，市场需求缺乏更多新亮点，导致五大品种钢材消费整体持续处于近 5 年同期最低水平。

3、基于对中期产业链供应压力较大、需求缺乏亮点的判断，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.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
