



华泰期货

HUATAI FUTURES

研究院 量化组

研究员

高天越

☎ 0755-23887993

✉ gaotianyue@htfc.com

从业资格号: F3055799

投资咨询号: Z0016156

李光庭

☎ 0755-23887993

✉ liguangting@htfc.com

从业资格号: F03108562

投资咨询号: Z0021506

李逸资

☎ 0755-23887993

✉ liyizi@htfc.com

从业资格号: F03105861

投资咨询号: Z0021365

联系人

黄煦然

☎ 0755-23887993

✉ huangxuran@htfc.com

从业资格号: F03130959

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

# AI 辅助投研系列（一）：基于知识库的研报分析

## 摘要

每日进行信息收集、行情深挖以及市场跟踪，都是投研人员的必要工作。大模型的出世，让研究行业变得更智能、更便捷、更高效，其版本的持续迭代、功能的不断更新，展现出应用的无限潜力。若投研人员能充分发挥大模型在投研工作中的效用，将更能凸显自身的价值。本报告将从案头文字工作、持仓数据跟踪、观点跟踪这三个维度，阐述如何运用大模型，使投研工作更加高效便捷，拓展研究深度与广度。

### 第一篇聚焦于知识库在案头文字工作上的运用

**知识库搭建：**借助 ima.copilot 智能平台，研究人员可快速构建知识库。该知识库不仅为投研人员保障了数据来源，还提供了个性化访问知识和数据的方法。

**海量信息归纳：**利用搭建好的知识库，研究人员可以将海量信息一键打包，或按需求归纳总结。

**深度信息挖掘：**根据知识库，大模型可以深挖潜在信息，帮助投研人员更好地分析行情，甚至发现新的市场观点。

**研究逻辑提取：**借助模型的“智能体”，结合历史行情总结市场规律，生成投资策略建议的观点报告。

## 目录

摘要 .....	1
前言：大模型——投研领域的效率革命.....	4
知识库：投研案头文字工作的优化利器.....	4
■ 便捷构建专属知识库，重塑投研数据基石 .....	4
■ 大模型应用：海量信息归纳 .....	6
■ 大模型应用：深度信息挖掘 .....	9
■ 大模型应用：研究逻辑提取 .....	14
总结 .....	20
免责声明 .....	22

## 图表

<b>图 1：个人知识库建立示例   单位：无</b> .....	5
<b>图 2：知识库二维码   单位：无</b> .....	5
图 3: IMA.COPILLOT 模型归纳时的思考过程   单位：无.....	6
图 4: IMA.COPILLOT 模型对铁矿石所有研报信息的归纳总结   单位：无.....	8
图 5: IMA.COPILLOT 模型信息提取示例   单位：无.....	10
图 6: IMA.COPILLOT 模型信息挖掘示例   单位：无.....	12
图 7: 案例二（混元模型）  单位：无.....	13
<b>图 8：案例二（DEEPSEEK R1 模型）  单位：无</b> .....	14
<b>图 9：模型思考过程   单位：无</b> .....	15
图 10: 模型对纯碱市场的投资策略建议   单位：无.....	16
<b>图 11：IMA.COPILLOT 模型图表分析窗口   单位：无</b> .....	18
<b>图 12：图示例   单位：无</b> .....	18
图 13: IMA.COPILLOT 模型基于图表分析的策略建议   单位：无.....	19

## 前言：大模型——投研领域的效率革命

在这个信息爆炸的时代，知识不再只是界限，而是连接的桥梁。随着 AI 的出世，信息的智能使用成为了当今社会的新特征。利用 AI，革新工作模式必然会给投研人员带来更强的竞争力。

在传统投研模式下，研究人员宛如在信息迷宫中摸索的行者，处理大量复杂的文字资料、跟踪瞬息万变的市場数据、及报告撰写，这些任务不仅容易效率低下，还极大地限制了投研工作的深度与广度。可见传统的研究模式在效率和精准度上逐渐难以满足实际需求。因此，大语言模型的横空出世，恰似一道划破黑夜的曙光，以其自动化和智能化的独特优势，给投研工作注入全新的活力与效率。

本报告聚焦于大模型在期货投研中的应用，深入探讨其在优化案头文字工作、助力信息提取挖掘、深度研究与报告生成、实现持仓数据跟踪以及期货价格走势观点跟踪等多方面的作用。通过实际案例分析和验证，全面展示大模型在期货各投研环节的优势与潜力，推动投研领域在人工智能技术助力下不断创新发展。

## 知识库：投研案头文字工作的优化利器

众所周知，研究员都需要有自己的知识库（资料库），作为投研工作的信息源和研究依据。以往构建一个行之有效的知识库难度较大，是一项颇为复杂且对编程能力要求颇高的工作。研究人员不仅需要大量文本数据嵌入模型，还需整合大模型 API 以便后续调用，整个过程复杂且耗时。如今，像 ima.copilot 这样的智能平台带来了全新的方案：它提供了简便的个人知识库创建功能，极大地简化了知识库的搭建流程。本文将以此 ima.copilot 为例展开大语言模型于投研领域的应用。

### ■ 便捷构建专属知识库，重塑投研数据基石

搭建专属知识库，研究人员只需在 ima.copilot 的“个人知识库”平台上上传本地文件，或通过对话框联网搜索并添加网站，就能快速搭建专属的信息库。如下图所示，在 ima.copilot 平台上，我们上传了 431 个黑色建材组期货商品的日报和周报。两分钟内即可上传完成。上传结束后，成功创建了“黑色建材组研报”的知识库。

随后投研人员可基于知识库利用大模型进行提问。模型强大的信息处理能力和问答环境，助力研究者高效查询复杂的数据集，不仅降低了技术门槛，还保证了数据的可靠性和可追溯性，为后续研究分析奠定了坚实基础。

图 1：个人知识库建立示例 | 单位：无

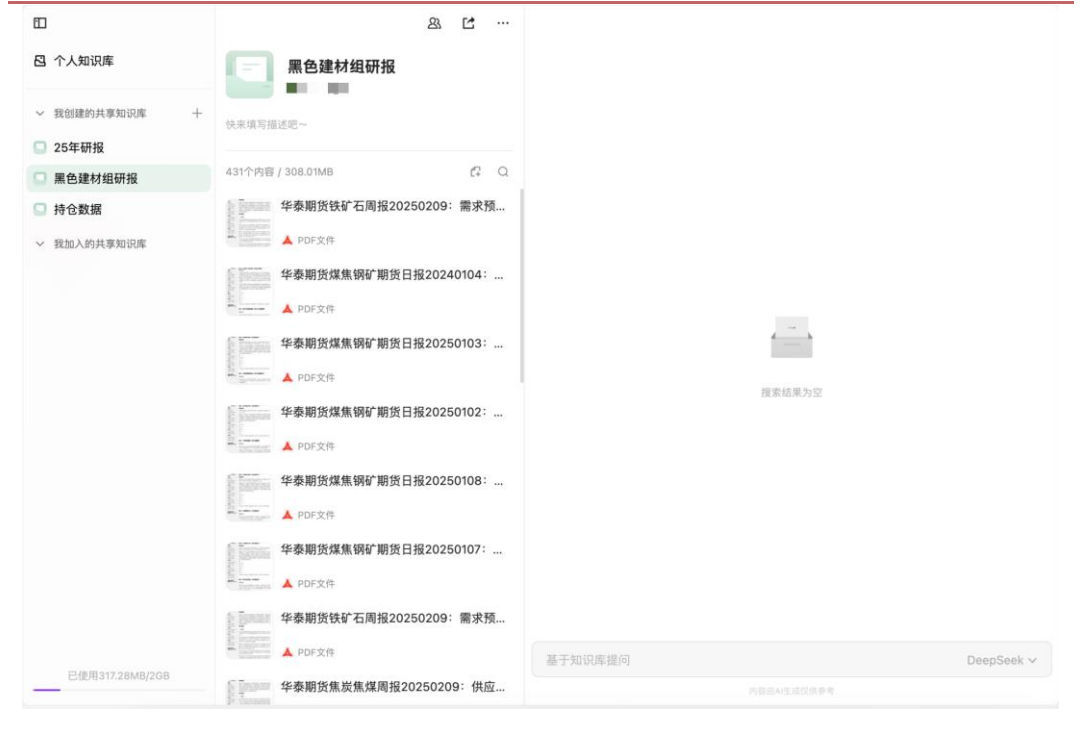


图 2：知识库二维码 | 单位：无

### 黑色建材组研报

由 创建



## ■ 大模型应用：海量信息归纳

上述，我们见证了搭建“黑色建材组”专属知识库的简单快捷。该知识库的资料涵盖了钢铁、焦煤、锰矿与硅锰等多个关键期货市场领域。其中的研报详细呈现了各市场的历史变迁、当下的供需格局、价格波动的驱动因素，同时还包含了策略建议与风险预警等丰富信息。该知识库总共包含了431个黑色建材组商品期货的研报，覆盖了2024年全年至2025年年初的信息。将近一年多的研报数量，信息海洋内容繁杂又庞大，倘若运用传统的人工处理模式梳理，无疑是一项耗时又艰巨的任务。

在Ima.copilot平台上，研报归纳总结的流程得以显著简化。例如，根据知识库，我们要求模型梳理2024年全年关于铁矿石的所有相关信息，并把指令发送给模型。随后可以看到下图模型的思考过程。

图 3：Ima.copilot 模型归纳时的思考过程 | 单位：无

ima DeepSeek R1

找到了61篇知识库资料作为参考 ∨

思考过程 (用时94秒) ^

好的，用户让我总结归纳所有关于铁矿石的数据和文字信息。首先，我需要仔细阅读用户提供的文档内容，这些文档包括多份华泰期货的铁矿石周报和日报，时间跨度从2024年1月到12月。我的任务是从这些报告中提取和整合所有与铁矿石相关的数据、趋势分析、供需情况、库存变化以及市场策略等信息。

首先，我会逐一检查每个文档，识别出与铁矿石相关的部分，重点关注供应、需求、库存、价格走势以及策略建议等内容。例如，在2024年1月1日的周报中，提到了全球发运量的变化，澳洲、巴西和非主流发运的具体数据，247家钢厂的高炉开工率和铁水产量，港口库存的数据以及价格震荡运行的原因，策略为中性。

接下来是2024年2月25日的周报，这里显示铁矿石发运增加，到港量微减，需求端高炉开工率和铁水产量环比和同比均下降，库存进一步累积。报告指出供需扰动加剧，矿价承压下行，策略还是中性。

然后是4月14日的周报，全球发运减少，到港量增加，需求端尽管高炉开工率下降，但产能利用率和铁水产量环比增加，库存持续累积。预期钢厂复产将支撑矿价，但供应和库存高位限制涨幅，策略中性。

继续到6月25日的日报，提到铁矿石发运季节性走高，到港和库存创新高，铁水产量超预期回升，但后续动力不足。报告认为供需趋向宽松，预计矿价维持弱势，策略震荡偏弱。

我需要继续这个过程，确保涵盖所有时间点的数据。注意到后续报告中，一直到12月，铁矿石的供需状况有所波动，尤其是高库存的问题在多个时间段被强调，同时铁水产量的变化是影响需求的关键因素。此外，宏观因素如政策变动、国际市场动态、钢厂利润和检修情况也多次被提及。

在整合这些信息的过程中，需要分类整理。比如供应方面包括各地区的发运量变化，需求方面关注钢厂开工率和铁水产量变化，库存数据则包括港口和钢厂库存情况。价格走势方面，不同时间段矿价的波动及原因分析也需要整理。另外，策略部分的变化，从震荡到震荡偏弱，或者中性，也需要体现不同时期的市场预期。

需要特别注意各时间点的趋势变化，例如年初供应增加，需求因检修减少，库存积累；年中随着钢厂复产预期，需求回升但库存压力仍大；年末供需逐渐趋弱，价格承压等情况。此外，不同报告中的策略建议可能会随着市场条件变化而调整，这也是需要总结的部分。

还需要核对数据是否有一致性，例如某些月份的发运量、库存数值是否有冲突，如果有的话可能需要进一步确认或在总结中注明可能的波动原因。此外，可能存在重复的报告内容，需要剔除冗余信息，确保归纳简洁明了。

过程中，可能会遇到一些术语或缩写需要正确理解，例如Mysteel的数据来源、高低品矿种（如PB粉、超特粉）的价格变化，以及跨期、跨品种策略的具体含义。确保这些术语被正确解释或保持一致性。

最后，将所有整理好的信息以结构化的方式呈现，分点列出供需、库存、价格、策略等部分，并找出其中的关键转折点和影响因素，形成一份全面且易于理解的总结。

数据来源：Ima.copilot 华泰期货研究院

从思考过程可以看出，模型首先快速地从 431 个报告中筛选出 61 篇与铁矿石相关的报告。接着，模型对筛选出的报告进行逐篇研读，并重点聚焦于供应、需求、库存、价格走势以及策略建议等核心内容。

更为关键的是，模型并非简单地罗列信息，从归纳结果可以看出，它还特别注重了不同时间节点的趋势变化。例如，年初如何上行，年末又为何回落。也就是说模型对不同时间的数据进行了对比，还尝试挖掘数据背后的逻辑关系，展现了其高度智能性。这种对市场趋势的把握，是投研人员制定合理投资策略的重要依据。

下图为模型基于知识库内容对 2024 年所有铁矿石研报的归纳总结。此归纳把信息按照供需、库存、价格、市场逻辑、投资策略的类别进行分类，每个区分下又分为多维度的小类，最后还对全年信息进行了总结。这种层次分明的架构恰似为投研人员搭建起一座井然有序的信息大厦，能让其快速定位所需内容，犹如一个睿智的信息检索系统。

相比于多篇研报中拼凑信息，大模型担当了“救星”般的角色。若不通过大模型的帮助，我们无法如此快速的从 341 篇报告中，一次性整理出所有关于铁矿石的信息。

图 4: lma.copilot 模型对铁矿石所有研报信息的归纳总结 | 单位: 无

根据文档内容, 关于铁矿石的相关信息和数据总结如下:

#### 一、供应数据

##### 1. 全球发运量:

- 2024年1月首周全球发运3529.9万吨 (澳洲2022.1w, 巴西859.1w, 非主流649w); 1
- 2月中下旬发运降至2589万吨 (澳洲减少至1482w, 巴西574w, 非主流532w); 7
- 4月发运回落至3245.8万吨, 5月回升至3068.7万吨;
- 年末12月发运达3062万吨, 其中澳洲/巴西增量明显。 53

##### 2. 到港量:

- 2024年3月到港2387万吨, 4月2581.9万吨, 6月达到2847万吨 (创年内新高);
- 下半年到港量震荡, 12月回落至2268万吨。 10

##### 3. 供应特点:

- 澳巴主供稳定, 非主流矿占比提升, 尤其在高矿价刺激下 (如2024年5月非主流发运同比增加1644w吨);
- 季节性波动明显, Q1受天气影响发运偏低, 年中及年末冲量。

#### 二、需求数据

##### 1. 钢厂生产:

- 高炉开工率: 从年初75.19%波动回升至12月81.5%; 12
- 日均铁水产量: 1月221.28w吨, 3月最低218w吨, 5月冲高至236.89w吨, 年末回落至234w吨; 12
- 盈利率: 上半年多低于30%, 8月后修复至50%左右。

##### 2. 补库与消费:

- 冬季补库 (2024年1-2月) 及复产 (4-5月) 带动铁矿刚需; 6
- 废钢替代效应: 2024年废钢到货量同比增12%, 挤压铁矿需求。 22



### 三、库存数据

#### 1. 港口库存:

- 1月11991w吨, 4月增至14487w吨, 6月创新高至15342w吨, 年末仍维持14974w吨;
- 全年同比增幅显著, 2024年底库存较去年同期高1939w吨。 22

#### 2. 钢厂库存:

- 进口矿库存保持7-10天消耗量, 补库节奏谨慎, 如2024年5月烧结粉库存消费比23.9。

### 四、价格走势

#### 1. 现货价格:

- 62%普氏指数: 年初127.8美元, 5月冲高至119.8美元, 年末回落至100美元下方;
- 青岛港PB粉: 从922元/吨 (1月) 波动至年底732元/吨。 29

#### 2. 期货价格:

- 主力合约2409从年初808元震荡上行至5月908元, 下半年受库存压制回落至年末776元。

### 五、市场逻辑与策略

#### 1. 主要矛盾:

- 供应过剩: 全年发运同比增近3000w吨, 港口库存长期高位;
- 需求韧性: 铁水产量同比降幅收窄, 但受钢材终端需求 (尤其建材) 弱复苏制约。 8

#### 2. 策略建议:

- 上半年: 震荡偏强 (复产补库预期) → 年中转中性 (高库存压制) → 下半年震荡偏弱 (供需宽松);
- 跨品种推荐多焦煤空铁矿 (铁矿基本面弱于焦煤)。 27

### 六、核心影响因素

- 宏观政策: 地产放松、粗钢控产政策扰动市场预期;
- 成本支撑: 非主流矿边际成本约80-90美元 (对应盘面700-800元);
- 国际联动: 海外发运节奏、美元汇率波动 (如人民币中间价全年7.10左右)。

#### 总结

2024年铁矿市场总体呈供需宽松格局, 价格中枢下移。上半年受钢厂复产补库提振, 矿价阶段性反弹; 但全年高库存压力难解, 终端需求弱复苏下, 矿价以震荡寻底为主, 关注非主流成本支撑及政策导向。 17

数据来源: Ima.copilot 华泰期货研究院

借此, 投研人员可善用知识库“一键总结”的功能, 将更多精力投入到市场趋势的深度分析、投资策略优化等更具价值的工作中。

### ■ 大模型应用: 深度信息挖掘

大模型凭借快速且精准的文本处理实力, 能够从繁杂的大量文本中抽丝剥茧, 提炼出关键信息。重要的是, 模型的问答环境恰似为投研人员提供了量身打造的专属信息助手, 可依据其具体需求, 迅速且高效地输出极具针对性的信息内容。

#### 应用一:

最常见的应用, 是对原文信息的提取。例如, 我们向模型下达指令: 基于知识库, 要

求了解最近双焦的价格。下图为模型的提取结果。可以看到模型将双焦现货和期货的具体价格从 431 个文档中定位并提出，甚至还提供了库存、基差状态和核心矛盾等附加信息，最后还对短期状况加以总结。借此，投研人员可对双焦价格近况一目了然。

图 5：Ima.copilot 模型信息提取示例 | 单位：无

双焦价格走势表

品种	时间节点	现货价格	期货价格（主力合约）	库存变化
焦炭	2025年1月初	港口准一级焦现货 1620元/吨 <sup>2</sup>	主力合约波动区间 1816-1962元/吨	总库存持续回升 <sup>2</sup>
	2025年1月8日	吕梁出厂价1450元/吨 (环比下降)	主力合约下跌0.85%	焦化厂库存天数上升
焦煤	2025年1月初	山西低硫主焦 S0.7现货 1401元/吨 (环比下降6元/吨) <sup>1</sup>	主力合约波动区间 1029-1235元/吨	全产业链库存 2360万吨 (同比+18.7%)
	2025年1月8日	沙河驿蒙5#焦煤现货 1385元/吨 <sup>3</sup>	主力合约微涨0.65%	港口库存连续7周累库

价格波动趋势图 (2025年1月)

指标	焦煤	焦炭
现货价格区间	1385-1450元/吨	1450-1620元/吨
期货主力合约区间	1029-1235元/吨	1816-1962元/吨
基差状态	贴水加深	升水维持
核心矛盾	高库存+进口增量	焦钢企业减产+需求疲弱

总结

短期内双焦市场缺乏向上驱动：焦煤因进口增量与国内复产持续宽松，焦炭则受钢厂提降及铁水产量低位压制，价格或延续震荡偏弱运行。需关注焦煤成本支撑（动力煤企稳）及节后铁水复产力度带来的边际变化。 3

数据来源: Ima.copilot 华泰期货研究院

应用二：

应用二则是信息挖掘。我们发现模型除了提取已有信息，还能够进一步挖掘潜在的信息内容。

案例一：例如，我们可以要求模型基于知识库最新两个月钢材的市场情绪信息，来预测下一个月的市场情绪。下图为模型的推算结果。我们发现模型首先根据知识库中的研报内容对近两个月（1月至2月初）的市场情绪进行了梳理。模型从供需、成本、政策等综合角度对市场情绪进行了评估。且模型将市场情绪的变化趋势，清晰地呈现：从悲观转移为谨慎乐观。逻辑清晰且原因充分。随后，模型根据已发生的市场状况作为依据，对未来进行了预测。它结合了已有政策、未来月份的季节性特征等因素，对后续市场情绪做出了智能性的判断：情绪表现从谨慎到回暖。模型在最后甚至还提出了投研人员值得关注的主力合约，挖掘了潜在的投资机会。

图 6: Ima.copilot 模型信息挖掘示例 | 单位: 无

## 最近几个月钢材的市场情绪分析

根据华泰期货2025年1月至2月初的研报内容, 钢材市场的情绪波动主要受供需双弱、季节性淡季和政策真空期的综合影响, 具体特征如下:

## 1. 供需双弱主导悲观情绪 (1月-春节前)

- 淡季需求收缩: 春节临近导致工地停工加速, 建材成交低迷 (全国建材日均成交9万-11万吨, 远低于旺季水平), 冬储意愿显著疲软, 贸易商主动压价去库现象普遍。 2
- 供应压力显现: 钢厂因低利润 (华东螺纹钢现金利润-23元/吨) 加大检修力度, 铁水产量回落至221万吨/日的低位, 供需矛盾仍未缓解。 2
- 成本塌陷加重担忧: 焦炭第六轮提降落地 (累计降幅300元/吨) 拖累成材成本, 但成本下行未刺激补库, 反而加深市场对需求修复的悲观预期。 1

## 2. 谨慎乐观预期萌芽 (春节尾声-2月初)

- 铁矿价格反弹传递修复信号: 铁矿石受发运淡季 (澳洲飓风扰动) 和钢厂复产预期支撑, 62%普氏指数回升至106.5美元/吨, 期货主力合约升至817元/吨。 2
- 库存压力边际缓解: 节前累库幅度低于预期 (如钢银数据显示建材总库存在1月末仅微增0.63%), 市场对节后去库速度的悲观情绪有所修正。
- 宏观预期博弈升温: 政策真空期下, 市场转向交易“低库存+复产”逻辑, 但现货跟涨乏力 (基差贴水扩大) 显示信心仍不稳固。

## 下个月 (2025年2月中下旬至3月) 市场情绪预测

根据报告中铁矿石与钢材的供需矛盾及复产节奏, 预计下月钢材情绪将经历“先弱后强”的切换\*\*, 核心驱动如下:

## 1. 短期 (2月中下旬): 现实压力仍存, 情绪偏谨慎

- 库存消化缓慢: 春节后工地复工节奏可能受雨雪天气拖累, 终端需求复苏力度较弱 (尤其建材需求), 成材库存或短暂累积, 压制贸易商挺价信心。
- 钢厂复产滞后: 尽管铁矿补库预期支撑矿价, 但钢厂利润修复有限 (需观察成材提价传导效果), 高炉复产进度可能慢于预期, 铁水回升至230万吨/日以上仍需时间。 2

## 2. 中期 (3月): 供需错配驱动情绪回暖

- 铁矿缺口兑现: 一季度铁矿全球发运量 (新口径3447万吨, 周环比增1218万吨) 仍处低位, 到港量1762万吨 (三年同期最低), 港口库存将进入去库周期, 成本支撑强化。 5
- 需求季节性修复: 若基建项目集中开工 (政策潜在发力点), 叠加制造业出口韧性延续, 板材消费有望率先回暖, 推动钢价反弹。
- 政策落地预期: 两会前后地产“保交楼”或稳增长政策的潜在加码, 可能扭转建材需求预期, 提振市场风险偏好。

## 风险提示

- 需求证伪风险: 若3月建材成交未能回升至15万吨/日以上, 或板材出口订单下滑, 市场可能重现抛压。
- 外部冲击: 澳矿发运恢复超预期、地缘冲突引发原料运输受阻等, 可能打破铁矿供需缺口逻辑。 2
- 政策不及预期: 若两会未释放强刺激信号, 宏观情绪可能再度转弱。

结论: 尽管短期钢材市场受库存压力和复产节奏限制, 情绪仍偏谨慎, 但在铁矿成本支撑强化、需求季节性回升及政策预期催化下, 3月中下旬市场情绪有望转向谨慎乐观, 钢价或呈现震荡偏强格局。建议关注2400元/吨的螺纹钢主力合约支撑位, 若突破可布局多单。 2

数据来源: Ima.copilot 华泰期货研究院

案例二: 我们还可以要求模型利用知识库中 24 年所有的日报周报, 挖掘某些市场规律。这些规律有很大的概率会反应到下一年中。例如, 我们要求模型分析: 基于 24 年, 钢材市场的需求有什么季节性的特征。下图为分别使用混元和 DeepSeek R1 模型的分析结果。

图 7: 案例二 (混元模型) | 单位: 无

ima 混元

找到了131篇知识库资料作为参考

在钢材市场中, 需求通常表现出明显的季节性特征, 这些特征受到多种因素的影响, 包括建筑活动、制造业需求、天气条件以及节假日等。以下是根据文档内容和一般市场规律总结的钢材市场需求季节性特征:

#### 春季 (3月至5月)

- 建筑活动增加:** 春季是许多国家建筑活动开始活跃的时期, 特别是在中国, 春季是基础设施建设和房地产开发的旺季。
- 制造业复苏:** 随着天气转暖, 制造业活动通常会增加, 带动板材等工业用钢的需求。

#### 夏季 (6月至8月)

- 建筑活动放缓:** 夏季高温可能会影响户外建筑施工, 导致建筑用钢需求有所下降。 95
- 制造业需求稳定:** 制造业需求通常在夏季保持稳定, 特别是汽车和家电等行业。

#### 秋季 (9月至11月)

- 建筑活动回升:** 秋季是另一个建筑活动活跃的时期, 因为许多项目会在秋季加快施工进度, 以满足年末的需求。
- 出口需求增加:** 秋季通常是出口需求增加的时期, 特别是对于那些面向国际市场的制造商。

#### 冬季 (12月至2月)

- 建筑活动减少:** 冬季寒冷天气和节假日可能会减少建筑活动, 导致建筑用钢需求下降。 16
- 制造业需求波动:** 制造业需求可能会因节假日和年终盘点而有所波动。

#### 特殊因素

- 节假日:** 如春节等重大节假日可能会导致建筑和制造业活动暂时放缓, 影响钢材需求。 14
- 政策影响:** 政府的政策变化, 如基础设施投资、房地产调控等, 也会对钢材需求产生显著影

数据来源: Ima.copilot 华泰期货研究院

图 8：案例二（DeepSeek R1 模型） | 单位：无

根据文档内容，钢材市场的需求呈现以下季节性特征：

1. 冬季淡季

每年12月至次年1月，受寒冷天气影响，进入传统消费淡季。此时下游施工活动减少，尤其建筑钢材（如螺纹钢）需求显著下降。部分企业冬储意愿不足，市场交投清淡（多篇周报均提到冬季季节性需求下滑，如2024年12月、2023年1月的报告）。 2

2. 雨季影响（尤其华东地区）

6月前后华东进入梅雨季节，叠加全国高温影响，建材（如螺纹钢）需求短期难以起色，季节性淡季特征明显（《华泰期钢材周报20240623》等）。 4

3. 秋季旺季（“金九银十”）

9-10月属于建材消费旺季，施工活动增加推动需求回升。例如2024年9月报告中提到消费季节性增强，库存去化加速，钢厂利润修复（《华泰期钢材周报20240917》）。 14

4. 春节前后波动

春节前因停工与冬储节奏，需求逐步降温；节后复工带动需求边际改善，但恢复速度受政策与实际开工进度影响（如2024年1月、2月报告描述节前补库及节后累库特征）。

补充说明

- 板材需求韧性较强：与建材相比，板材（如热卷）受淡季影响较小，尤其在出口高速增长时期仍能维持稳定消费（例如2024年7月、8月报告强调出口支撑板材需求）。 3
- 宏观政策对冲淡季压力：虽然消费存在季节性规律，但专项债落地、地产政策等可能缓解传统淡季的负面影响（如多篇报告提及需关注政策效果）。

（以上分析均基于文档中明确提到的季节性描述，未超出知识库范围。）

数据来源：Ima.copilot 华泰期货研究院

我们可以看到，模型找到了 131 个能够用于挖掘出规律信息的报告，并总结出了钢材市场需求端明显的季节性特征。这些 24 年的季节性特征，很大概率映射到下一年中。同理，我们可以利用 Ima.Copilot 语言模型，去挖掘和研究更多的市场细节与规律。这无疑为投研带来了新型利器，为信息整理，市场预期带来了创新空间。

■ 大模型应用：研究逻辑提取

上述我们看到大模型对未来预测的赋能，在实际应用中，大模型同样能为投研人员的深度研究提供有力支撑。以期货研究为例，目前市面上的报告常常遵循这样的结构：开篇阐述商品基本面现状，接着对当下市场态势及市场情绪展开评估，最后给出相应策略建议。鉴于大模型具备的“智能体”特性，我们对其进行检验，当输入同样的市场信息，大模型是否能给出与研报一致的市场评估及投资建议。



### 应用一：

投研人员的研究核心往往是找到合理的投资策略。此处我们检验，若给模型提供当下市场行情的文字信息和数据，基于对知识库历史研报的分析，模型能否对当下市场行情带来合理的投资策略。

我们将 2025 年 2 月 9 号这周关于纯碱市场的供需、库存、产量等基本面的文字信息数据输入给模型，下达指令，要求模型针对 2 月 9 号这周的基本面信息提供具体的投资策略。最后将模型提供的策略与 2 月 9 号纯碱市场的周报里的策略进行比对。

下图为模型的思考过程，模型找到知识库里的 80 篇研报作为资料参考。

图 9：模型思考过程 | 单位：无

ima DeepSeek R1

找到了80篇知识库资料作为参考

思考过程 (用时71秒)

好，我需要回答用户关于2025年2月9日当周纯碱市场的投资策略建议。用户提供的该周情况显示纯碱主力合约下跌，现货市场疲软，供应稳定，需求下降，库存大幅增加。同时，用户提到需要基于知识库中的2024年研报来分析。

首先，回顾知识库中的信息。2024年的报告中多次提到，当纯碱供应增加、需求疲软、库存累积时，价格通常会承压下行。例如，当产量维持高位、需求无明显改善，尤其是下游如玻璃行业冷修增加导致需求减少时，纯碱会呈现震荡偏弱格局。碱厂的高库存和套保行为也是风险因素。此外，在库存显著增加的情况下，需警惕价格进一步下行风险，但也要注意低价可能引发的技术性反弹。

根据2025年2月的情况，供应方面产能利用率和产量环比增加，说明供应压力仍在。需求方面整体出货率骤降，下游因春节物流运输减少和停车，导致出货和消费下降，库存累积显著，达184.51万吨，环比增加近30%。这符合2024年报告中多次提到的供过于求、库存高企推动价格下跌的情形。

因此，结合历史情况，当前市场状况下，短期可能继续震荡偏弱，尤其库存压力大。但需要注意低价可能引发的供应减量或技术性反弹。应建议观望或高位卖保，警惕价格急跌后的反弹风险。考虑到下游需求疲软和库存累积，策略应以防守为主，避免追空过深，同时关注基本面变化。

数据来源：Ima.copilot 华泰期货研究院

我们看到，模型首先分析用户提供的信息，总结出当前纯碱“现货市场疲软、供应稳定、需求下降、库存增加”等市场现状。然后模型开始回顾知识库的历史信息，寻找可用于参考的资料，试图挖掘旧市场可用于映射于新市场的规律。模型发现，“24 年报告多次提到，当纯碱供应增加、需求疲软、库存累积时，价格通常承压下行。”结合历史情况，模型对当前（25 年）市场状况展开了分析。

下图为模型输出的策略建议。

图 10：模型对纯碱市场的投资策略建议 | 单位：无

根据知识库中2024年研报对纯碱市场规律的分析，2025年2月9日当周纯碱市场的核心矛盾为高供应、弱需求、库存显著累积，具体投资策略建议如下：

#### 策略建议

##### 1. 短期操作：震荡偏弱为主，布局高位卖保

- 压力逻辑：
  - 供应压力：当周产能利用率达88.04%（环比+0.96%），产量72.65万吨（环比+1.11%），延续2024年“产量高位运行+新产能释放”的供给宽松趋势。
  - 库存积压：厂商库存环比激增29.07%至184.51万吨，超出2024年同期水平，显示市场消化能力不足。
  - 需求疲弱：光伏玻璃亏损预期未改，浮法玻璃冷修增加，叠加春节下游停工，短期补库动能缺失。 59
- 建议：
  - 高位做空（卖保）：利用盘面反弹机会（如期货升水现货）布局空单，目标区间参考氨碱法成本线附近（2024年成本支撑位约1350-1450元/吨）。
  - 追空需谨慎：避免库存利空完全计价后超跌反弹风险。

##### 2. 中期策略：关注成本支撑与潜在反弹机会

- 矛盾点：
  - 价格接近成本线：若盘面价格跌至氨碱法成本线（截至2024年数据约1350元/吨附近），可能触发部分高成本装置减停产，形成阶段性支撑。 9
  - 投机情绪博弈：2024年经验显示，纯碱易受短期补库预期扰动（如夏季检修、政策刺激带动玻璃需求复苏）。 72
- 建议：
  - 逢低小幅试多：若价格急跌至1300-1350元/吨区间，可轻仓参与技术性反弹，止损位设于前低。
  - 等待右侧信号：重点跟踪冷修计划、光伏新线点火进度及碱厂主动降库动作。 38

##### 3. 风险管理要点

- 供应端扰动：关注远兴能源新产能释放进度（2024年连达产抑制价格）及青海碱厂负荷变化。 22
- 库存动态：若累库速度放缓或出现去库迹象（出货率回升至60%以上），需及时调整空头仓位。
- 跨品种联动：玻璃产销若超预期回暖（如节后地产复工、保交楼政策加码），可能带动纯碱需求情绪回升。 54



综合评估

影响因素	多空方向	强度	持续性
供应压力	利空	★★★☆	长期
库存累积	利空	★★★★	短期
成本支撑	中性偏多	★★☆☆	中期
政策/情绪	中性	★★☆☆	事件驱动

策略优先级：逢高卖保 > 观望 > 短多博弈

风险提示：避免单边重仓操作，警惕春节后补库不及预期导致的二次下跌。

数据来源：Ima.copilot 华泰期货研究院

本案例，模型对比历史同期信息，分析市场现状：例如“库存环比增加，超出去年同期水平，显示市场消化能力不足”。另外，模型给出的点评与研报高度相符。从模型提供的短期策略建议可以看到，模型首先对市场基本面进行了评估。主要表现为供需失衡、供强需弱、库存压力显著，这与2月9号周报对市场的评估结果一致。随后，模型给出了逢高做空的具体策略建议，这与2月9号周报里的“高位做空”的判断不谋而合。此外，房地产政策、库存状况的风险提示，也与研报相契合。

值得一提的是，模型不仅在短期策略中有着细致的逻辑支撑，还提供了极具实操性的操作指引，明确了具体操作手法和价格区间。同时，中期策略、风险管理、综合评估等附加信息使策略报告更加完整。

该案例中，模型宛如担当起了“黑色建材组研究员”的角色。善用模型，有望实现市场分析流程的智能化，直接自动化输出投资策略。

应用二：

除了直接给模型提供市场数据和基本面的文字信息，我们还发现模型同样具备基于图表，为投资者提供投资建议的能力。下图所示，我们给模型提供了关于螺纹钢市场的图表信息，包含了螺纹钢消费的季节性图、螺纹产量季节性图、基差走势、现货价格走势及主力合约月间价差图等，图表数据时间跨度为2021年至2025年1月19日。

图 11: Ima.copilot 模型图表分析窗口 | 单位: 无

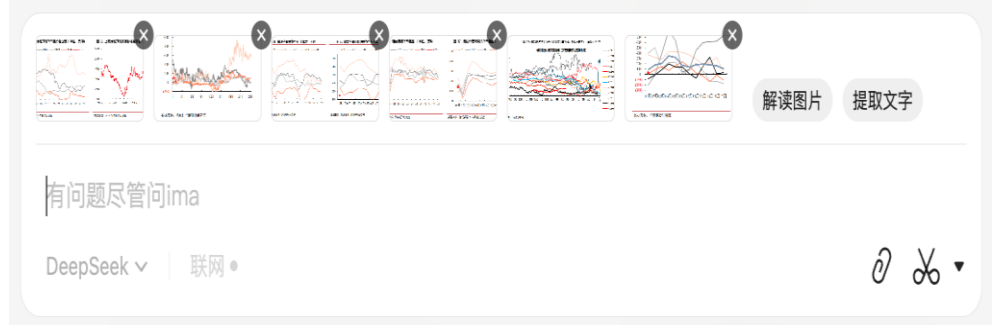


图 12: 图示例 | 单位: 无

图 16: 螺纹消费季节性图 | 单位: 万吨

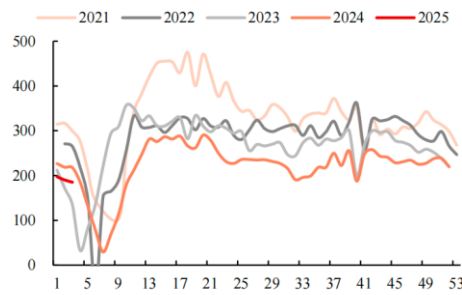
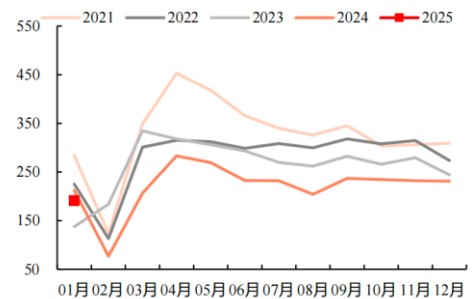


图 17: 螺纹消费月周均季节性图 | 单位: 万吨



数据来源: Ima.copilot 华泰期货研究院

我们要求模型假设当前为 2025 年 1 月 19 日。下图为模型根据图表给出 1 月 19 日至未来的投资策略建议。模型首先解读了 1 月 19 日螺纹钢在消费、产量等核心基本面在图表中处于的位置水平。模型根据图表评估了其市场现状，识别出了螺纹钢于一月处于传统淡季这一特征，并据此推荐了逢高做空近月合约的策略，且提供了细致的逻辑和具体的操作指示。对于中期投资策略，模型识别出 3 至 5 月旺季的市场规律，建议投资者布局远月多单。随后，模型还给出了风险提示，甚至包含了相应的应对措施。最终结论为投研人员点明了螺纹钢市场“前低后高”的全年基调特征。整个策略建议完整精细，理由充分且逻辑清晰，为投研人员带来了极具参考价值的报告建议。

图 13: Ima.copilot 模型基于图表分析的策略建议 | 单位: 无

基于2025年1月19日数据的螺纹钢投资策略分析

## 1. 核心图表解读与市场现状

以下为各图表关键信息提炼 (数据截至2025年1月):

图表	关键观察
图16-17 (消费季节性)	2025年1月处于消费淡季, 周均消费量降至 50万吨以下 (历史低点), 预计2月春节前后需求进一步萎缩。
图8-9 (产量季节性)	2025年1月产量 220万吨/周, 略低于2024年同期, 钢厂因利润低迷 (图24) 主动减产。
图4 (基差)	现货对期货基差为 -80元/吨 (期货升水), 处于近五年同期最低水平, 反映市场对远期需求悲观。
图1-2 (现货价格)	上海螺纹钢现货价 3650元/吨, 接近2023年低点 (3500元/吨), 技术面存在超跌反弹可能。
图24 (毛利润)	即期毛利润 50元/吨, 钢厂处于盈亏边缘, 若持续亏损可能触发进一步减产。
图28 (月间价差)	RB2505-RB2510价差 +120元/吨 (远月贴水), 市场预期需求复苏延迟, 近月承压。

## 2. 投资策略建议

## (1) 短期 (1-2月): 淡季压制, 逢高做空近月合约

## • 逻辑:

- 需求端: 1-2月为传统淡季, 工地停工+春节假期导致成交停滞, 库存累积压力加大 (需验证钢联数据)。
- 供应端: 当前利润低迷抑制复产, 但减产力度不足 (产量仍高于2021年同期), 供需矛盾未显著缓解。
- 基差: 期货升水 (现货贴水) 反映市场对远期悲观, 近月合约易受现货拖累。

## • 操作:

- 做空RB2505合约: 入场点位 3700-3750元/吨, 目标 3450元/吨 (前低支撑), 止损 3800元/吨。
- 对冲策略: 买入虚值看涨期权 (行权价3800元/吨) 保护空头头寸, 权利金控制在仓位2%以内。

## (2) 中期 (3-5月): 关注旺季预期与政策催化, 布局远月多单

## • 逻辑:

- 季节性规律: 3月起需求逐步回暖, 若政策端释放“稳增长”信号 (如地产放松、基建提速), 远月合约 (RB2510) 估值有望修复。
- 利润驱动: 若利润持续低于100元/吨, 钢厂减产可能扩大, 供应收缩支撑价格反弹。

## • 操作:

- 分批买入RB2510合约:
  - 第一笔: 现货价跌破 3500元/吨 时建仓, 占比50%;
  - 第二笔: 若库存增速放缓 (周累库<50万吨) 或政策利好出台, 加仓至100%。
- 目标价 4000元/吨 (对应图1-2中2023年反弹高点), 止损 3400元/吨。

## (3) 套利策略: 月间反套 (卖近买远) 与基差修复

## • 月间反套 (RB2505-RB2510):

- 当前价差 +120元/吨, 远月贴水幅度较大, 若需求预期改善, 价差可能收窄。
- 操作: 卖出RB2505合约, 买入RB2510合约, 目标价差 +50元/吨, 止损 +150元/吨。

## • 基差修复 (现货-期货):

- 当前基差 -80元/吨（期货升水），若现货企稳后基差走强，可买入现货（或近月）同时做空远月。

### 3. 风险提示与应对

风险类型	应对措施
政策超预期宽松	若一季度降准降息或地产政策大幅放松，空单需严格止损，反手追多RB2510合约。
库存累积超预期	跟踪钢联周库存数据，若累库速度连续两周>80万吨，近月空单目标价下调至 3300元/吨。
原料价格暴涨	铁矿、焦炭若因供应中断大涨，螺纹成本支撑增强，空单需减仓或对冲（多螺纹空原料）。
交割风险	近月合约（RB2505）持仓量需保持关注，避免流动性不足导致的挤仓风险，优先选择主力合约（RB2510）操作。

### 4. 关键数据监测清单

#### 1. 需求端：

- 每周螺纹表观消费量（钢联数据，阈值：>250万吨为复苏信号）；
- 30城地产销售面积（Wind，同比增速转正为利多）。

#### 2. 供应端：

- 螺纹周产量（钢联，若<200万吨或触发减产预期）；
- 钢厂高炉开工率（Mysteel，<75%为供应收缩）。

#### 3. 宏观政策：

- 专项债发行进度（财政部数据，提前批额度超预期则利多）；
- LPR利率调整（若下调5年期以上LPR，提振地产需求预期）。

### 结论

- 1-2月：近月合约（RB2505）逢高做空，目标 3450元/吨，需紧盯库存与政策风险。
- 3-5月：远月合约（RB2510）左侧布局多单，博弈旺季需求与政策催化，目标 4000元/吨。
- 全年基调：2025年螺纹钢市场或呈现“前低后高”格局，策略上需灵活切换，优先利用基差与月间价差套利降低单边风险。

数据来源：Ima.copilot 华泰期货研究院

## 总结

综上所述，大模型在期货投研领域展现了巨大的应用潜力和价值。从知识库搭建、信息处理到报告生成与市场跟踪，大模型都为投研人员提供了更高效的方案，提升了知识获取的效率。

然而，我们也应清醒地认识到，大模型虽然强大，但不能完全取代投研人员的专业判断和丰富的经验积累。特别是在应对极端市场情况或复杂的多因素交织场景时，投研人员的市场洞察力、对行业的深刻理解以及长期积累的实践经验，在综合分析和最终

决策过程中依旧起着至关重要的作用。此外，数据的时效性和准确性问题始终是制约其发展的关键因素，市场环境瞬息万变，一旦数据更新不及时或存在错误，就可能导致投资策略出现偏差。

在实际应用中投研人员应将大模型作为有力的辅助工具，利用智能化分析流程，大幅度提升效率，结合自身的专业知识、市场洞察力和实践经验，对大模型提供的信息和分析结果进行深入思考和验证，以确保研究的准确性和投资决策的科学性。且利用大模型“解放双手”节约出来的时间，投入到真正值得投研人员花费精力的领域，为实体企业或其他行业解决实际困难，达到抑制风险创造利润的目的。

未来，AI的“超级大脑”将继续进化，在通用性、自主性、情感理解、数据更新上持续突破。随着人工智能技术的不断发展和优化，相信大模型在未来于投研领域将发挥更加重要的作用。我们期待大模型与投研工作能实现更深度的融合，进一步提升研究效率和质量，为期货市场的投资者创造更大的价值，共同推动期货投研行业迈向智能化发展的新阶段。

下一篇，我们将讨论大模型于持仓数据跟踪的应用。

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com