

研究报告

专题研究

春节假期外盘波动对内盘走势影响分析

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

摘要：

春节假期海外市场大幅波动，我们认为，外盘对内盘的影响主要有：

股指方面，春节期间海外权益市场整体震荡上行，人民币汇率保持强势，节后国内市场大概率延续春季行情演绎。节前部分板块市场情绪已处于相对高位，短期冲高后或有一定压力，而在两会窗口及“中强美弱”逻辑支撑下，一季度市场整体或呈震荡上行态势。建议仍以低位布局思路IM为主，多单持有者可适当进行高抛低吸波段操作。

国债方面，春节期间，国内基本面修复斜率较高，短期情绪因素对债券市场仍不利，关注节后经济修复速度及政策发力效果。考虑到节前去杠杆、春节不确定性使得债市持续调整，当前位置对经济修复已给予了较强预期，若后续基本面未出现超预期修复，可考虑逢低增持。此外，节后资金面重回宽松概率较大，短端确定性或更强。

贵金属方面，春节期间贵金属价格冲高回落，最主要的原因在于：近期公布的美国经济、通胀数据表现好于市场预期，引发海外市场对于美联储可能加大加息力度的担忧。海外宏观环境整体利好贵金属价格表现，随着国内经济稳步复苏，人民币汇率或维持偏强走势，内盘贵金属价格或相对略弱于外盘。内盘开盘后贵金属价格或小幅跳空低开，随后维持偏强震荡。

能化方面，国内需求恢复预期提振，油价维持高位运行。在长期资本投入不足的大环境下，中长期来看原油供应格局预计维持偏紧格局。海外检修季临近尾声，成品油需求表现仍较为强劲。国内春运将带来需求阶段性改善，同时国内防疫政策中长期利好需求恢复，石油需求存在修复预期。近期围绕俄罗斯潜在的供应减少及中国相对确定的需求复苏驱动，油价维持回调布局多单的多头思路为主。化工品方面，油价提振及节后短期供需错配逻辑仍支撑PTA走强，在上游原油走势强势、成本端PX支撑及短期供需错配格局下仍将带来投资机会。节后盘面预估高开，维持回调加多思路操作。天然橡胶全球供应宽松不改，预计短期在成本端以及乘用车销量尚可支撑下高位盘整，中长期在国内宏观氛围改善、商用车触底反弹同时乘用车保持平稳增长下震荡上行。

农产品方面，棉花外盘变动微乎其微，节后内盘跃跃待涨。国内各地区纱厂的开机率均逐步向上调整，由于节前原料较低，且前期员工有所流失，节后补充人员和原料库存将是纺织企业的目标，对于棉花价格也起到提振作用。玉米外盘变动不大，今年春节后更可能类似于2019年，节后余粮压力或将带动国内玉米期货价格出现阶段性回落。粕类油脂春节期间外盘波动较大，节后内盘关注需求支撑及南美天气，开盘后在外盘走势扰动及国内消费需求好转下，预计会表现出先抑后扬的态势。需求预计整体向好，春节期间全国各地旅游及餐饮消费激增，预计

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系信息

分析师 王荆杰

期货从业资格：F3084112

投资咨询资格：Z0016329

邮箱：wang.jingjie@gzf2010.com.cn

分析师 谢紫琪

期货从业资格：F3032560

投资咨询资格：Z0014338

邮箱：xie.ziqi@gzf2010.com.cn

分析师 李代

期货从业资格：F03086605

投资咨询资格：Z0016791

邮箱：li.dai@gzf2010.com.cn

分析师 许克元

期货从业资格：F3022666

投资咨询资格：Z0013612

邮箱：xuky@gzf2010.com.cn

分析师 范红军

期货从业资格：F3098791

投资咨询资格：Z0017690

邮箱：Fan.hongjun@gzf2010.com.cn

相关图表



相关报告

2022.12.30 《扩内需政策解读》

2022.10.09 《假期外盘波动对内盘走势影响分析》

节后在餐饮业逐步恢复下，将利好油脂需求。

工业硅方面，整体供应较为充足，当前需求修复有较强预期，且随着年后终端企业进行复工复产，现货市场有望迎来反弹，短期价格有支撑，但年前需求修复预期已较充分反应到盘面价格，后续持续上涨空间或相对有限。预计运行区间（17800，19000），建议可尝试区间上下沿附近波段操作。

有色方面，国内强复苏预期将驱动有色板块维持偏强运行。通胀持续回落，联储加息节奏放缓预期进一步强化。国内鉴于宏观政策和疫情放开后保存的强复苏预期，预计节后一段时间铜价或维持偏强运行状态。镍交割品绝对低库存下，挤仓风险仍未完全解除，短期内仍为多头有力支撑，随着原生镍供应过剩幅度进一步扩大，镍价重心大概率下移，但在交割品库存回升前，镍价弹性仍大，高波动局面仍将延续，年度节奏预计为前高后低。假期伦铝先涨后跌，节后价格变化由需求主导。假期伦锌价格震荡整理，节后需密切关注锌市供需边际变化情况。

黑色方面，消费复苏带动的强预期下易涨难跌。整个春节期间，外盘市场相对平稳，国内消费复苏表现较好，春运交通返工情况较好，强预期或持续。从产业角度看，螺纹钢库存相对健康，卷板及钢坯次之，上下游库存结构良好，下游开工复工的补库需求较为确定。从原料角度看，原料的供应修复仍需时间，下游提产补库的需求较为确定。综合看，开工提产补库的确定性在强预期背景下，在1-2周的维度上黑色产业链仍处于易涨难跌的状态，前期冬储资源或逐渐兑现利润。后续或关注国内稳增长政策实际发力的节奏和强度，在微观上跟踪钢材消费需求情况，可能的矛盾点或在以海外出口为矛盾的卷板及投机属性强的钢坯上。建议以短线逢低轻仓试多为主，螺纹钢波动区间（4100，4250）、焦炭（2830，2980）、焦煤（1840，1950）。

目录

一、春节期间海外市场表现.....	1
二、金融：国内外宏观环境利好因素居多	2
三、贵金属：金价冲高回落，美国经济数据好于预期	3
四、能化：国内需求恢复预期提振，油价维持高位运行	3
五、农产品：棉花跃跃待涨，餐饮复苏利好油脂需求	4
六、工业硅：强预期支撑硅价，弱现实或仍将压制持续反弹空间	5
七、有色黑色：国内强复苏预期驱动，板块偏强运行	6
免责声明.....	8
研究中心简介.....	8
广州期货业务单元一览.....	9

一、春节期间海外市场表现

春节期间，海外资本市场围绕美联储加息滑坡预期以及欧美经济衰退风险降低两大交易主线，风险情绪好转，风险资产普涨。

欧美重要事件及数据包括，（1）美国2022年四季度GDP年化环比增长2.9%，高于市场预期，其中个人消费增速为2.1%，低于预期，而12月核心PCE物价指数同比增长4.42%，前值4.68%，环比增长0.3%，前值0.16%。

（2）欧元区1月综合PMI升至50.2，是2022年6月以来首次高于荣枯线，具体来看，制造业PMI为48.5，连续7个月低于荣枯线，但收缩步伐显著放缓，服务业PMI为50.7，为2022年8月以来首次超过荣枯线。（3）此外，加拿大央行于1月25日再次加息25个基点，基准利率经连续八次上调后达15年来最高水平4.5%，但加拿大央行是G7中第一个正式表态“有条件暂停加息”的央行，央行行长蒂夫·麦克勒姆表示，迄今采取的加息手段已奏效，如果经济发展情况与货币政策报告展望大体一致，那么管理委员会预计将把政策利率维持在当前水平。

春节长假期间，全球多个市场正常交易，整体呈股票>商品>债市的市场表现。具体来看，权益市场基本实现普涨，纳斯达克指数以大幅上涨4.3%领先，日经225指数、恒生指数和标普500均大幅上涨超2%位居前列；汇率方面，美元指数持续回落，周中创下近8个月以来新低后随四季度GDP数据发布后有所回升，欧元及人民币汇率相对走强；利率方面，海外主要发达国家/地区10年期国债收益率多数上行，美国、德国、意大利 10 年期国债利率上行4bp、6bp、26bp，英国 10 年期国债收益率下行 5bp；商品方面，国际油价整体震荡走弱，贵金属价格冲高回落，有色及黑色板块外盘处于震荡区间，农产品中粕类油脂波动较大。

图表：春节期间海外市场资产价格表现

类别	资产名称	2023年1月20日-1月27日期间涨跌幅
权益指数类	纳斯达克指数	4.3%
	日经225	3.1%
	恒生指数	2.9%
	标普500	2.5%
	道琼斯工业指数	1.8%
	德国DAX	0.8%
	英国富时100	-0.1%
外汇类	澳元兑美元	2.0%
	美元兑日元	0.3%
	欧元兑美元	0.1%
	英镑兑美元	0.1%
	美元指数	-0.1%
	美元对人民币	-0.4%
债券类	10年期意大利国债	25.7bp
	10年期日本国债	6.5bp
	10年期德国国债	6.0bp
	10年期美国国债	4.0bp
	10年期英国国债	-4.7bp

能源类	NYMEX 天然气	0.2%
	ICE 布油	-1.7%
	WTI 美油	-2.8%
贵金属及 有色金属类	LME 铅	4.5%
	LME 铝	0.6%
	LME 镍	0.5%
	COMEX 黄金	0.0%
	LME 铜	-0.6%
	COMEX 白银	-1.4%
农产品类	CBOT 豆粕	2.1%
	CBOT 玉米	1.0%
	CME 瘦肉猪	0.8%
	ICE2 号棉花	0.3%
	CBOT 大豆	0.2%
	CBOT 豆油	-2.0%

数据来源: Wind 广州期货研究中心

二、金融：国内外宏观环境利好因素居多

春节期间，国内外宏观环境利好因素居多：1) 国内方面，春节国内复苏态势明确，人口流动明显增大，疫情高峰过后并未出现明显反扑，高端消费恢复弹性较高，服务业修复强劲；2) 国外方面，美欧经济及财报数据延续下行趋势，但放缓程度弱于市场预期。美联储官员对经济软着陆持乐观态度并释放加息放缓信号，2月放缓加息步伐至25bp已是基本共识；1月25日，加拿大央行加息25bp后明确表态将暂停加息，成为首个宣布暂停加息的G7央行。**需要关注的利空因素在于欧日有收紧倾向，地缘政治不确定性风险加大：**1) 欧央行官员释放鹰派信号：1月24日，欧央行官员表示未来几次会议应保持50基点的加息步伐，需继续收紧货币政策，压制通胀，稳定预期。2) 日本东京核心通胀续创新高：1月27日，日本东京1月核CPI同比上涨4.3%，创1981年以来最高水平，连续第8个月高于日本央行的通胀目标；3) 1月25日，美德对乌政策发生转变，两国同意向乌克兰提供并部署主战坦克，俄乌冲突面临升级风险。

股指：春节期间，各方表现基本与节前市场共识吻合，海外权益市场整体震荡上行，人民币汇率保持强势，节后国内市场大概率延续春季行情演绎。考虑节前部分板块市场情绪已处于相对高位，且未来一段时间仍处于数据验证窗口期，市场对于疫后复苏情况会提出更高的要求，短期冲高后或有一定压力，而在两会窗口及“中强美弱”逻辑支撑下，一季度市场整体或呈震荡上行态势。资金方面，节前外资持续大幅买入创历史记录，按照国内惯例节后以内资接力为主，居民端处于年终奖奖励发放窗口期且各方基金渠道均有“开门红”需要，但从发行及排期看，较难比拟前两年的基金发行热。建议仍以低位布局思路IM为主，多单持有者可适当进行高抛低吸波段操作。

国债：春节期间，国内基本面修复斜率较高，短期情绪因素对债券市场仍不利，关注节后经济修复速度及政策发力效果。考虑到节前去杠杆、春节不确定性使得债市持续调整，当前位置对经济修复已给予了较强预期，

若后续基本面未出现超预期修复，可考虑逢低增持。此外，节后资金面重回宽松概率较大，短端确定性或更强。

汇率：伴随美国通胀拐点及经济前瞻指标走弱，美元指数回落，人民币汇率调整压力最大阶段过去。展望2023年全年，在外弱内强趋势下，人民币汇率有望继续升值修复，预计上半年人民币表现相对偏强，后续外贸走弱带动经常账户的收窄或限制其空间，下半年或以双向波动为主。需注意欧美衰退节奏及美联储政策转向是否晚于预期。

三、贵金属：金价冲高回落，美国经济数据好于预期

春节期间，外盘COMEX金价一度上探至1950美元/盎司一线，随后回吐周内涨幅，最终收涨0.06%报1929.4美元/盎司；COMEX银价收跌1.31%报23.62美元/盎司。春节期间贵金属价格冲高回落，最主要的原因在于，近期公布的美国经济、通胀数据表现好于市场预期，而这引发了海外市场对于美联储可能加大加息力度的担忧。周四公布的美国2022年第四季度实际GDP年化季率录得2.9%，高于此前预期的2.6%；第四季度核心PCE物价指数年化季率录得3.9%，同样好于预期。美联储将于1月31日至2月1日期间召开今年的第一次议息会议，且将于北京时间2月2日凌晨公布利率决议。在议息会议前夕，这样一份表现较好的季度经济数据使得市场再度对下周联储加息超过25bp，以及利率终值上调的可能性进行评估，贵金属价格受鹰派预期影响而有所回落，整体而言维持震荡态势。

展望后市，全球央行购金及中国经济增长将共同刺激全球黄金需求，海外经济衰退隐忧、货币政策边际放缓均相对利好贵金属价格表现，年后黄金价格中枢有望继续抬升，白银价格料将跟随金价偏强运行。短线而言，随着国内经济稳步复苏，人民币汇率或维持偏强走势，内盘贵金属价格或相对略弱于外盘。我们预计内盘开盘后贵金属价格或小幅跳空低开，随后维持偏强震荡。

四、能化：国内需求恢复预期提振，油价维持高位运行

原油：国内需求恢复预期提振，油价维持高位运行。春节假期国际油价整体延续坚挺态势，布油围绕85美元/桶附近进行波动。节后来，在欧美制裁俄罗斯成品油出口前，市场油品供应偏宽松。地缘政治存在激化的预期，近期关注下周四美联储加息。在长期资本投入不足的大环境下，中长期来看原油供应格局预计维持偏紧格局。需求端，从目前全球宏观形势来看，海外检修季接近尾声，成品油表现仍较为强劲。国内春运将带来需求阶段性改善，同时国内防疫政策中长期利好需求恢复，石油需求存在修复预期。近期围绕俄罗斯潜在的供应减少及中国相对确定的需求复苏驱动，油价维持回调布局多单的多头思路为主。

PTA：油价提振及节后短期供需错配逻辑仍支撑TA走强。作为聚酯的直接原料PTA，防疫政策放开后其需求预期转好。在看涨和需求恢复预期下，PTA开工率提升明显。春节假期期间，下游聚酯负荷偏低运行，特

别是长丝在5成偏下水平。随着终端补货需求提升，经过12月份的快速去库，聚酯产品库存已经下降至较低水平。聚酯减产及检修计划已达到极值，节后直纺长丝负荷有拐点提升预期。预计1月底聚酯将陆续开车，至2月上旬基本恢复。节后终端需求有望出现短期爆发，据悉现货市场涤纶长丝普涨200-300元/吨，预估元宵节过后聚酯工厂开工率将回升至75%左右，市场交易油价提振及短期供需错配逻辑仍将驱动PTA单边流畅上涨行情。策略推荐：2023年PTA将迎投产高峰，在PTA供需失衡的大背景下，市场整体表现可能会相对弱势，但在上游原油走势强势、成本端PX支撑及短期供需错配格局下仍会给TA带来投资机会。2023年PTA将围绕成本及供需展开博弈，预计市场波动区间在5500-6500。节后盘面预估高开，维持回调加多思路操作。

橡胶：全球供应宽松不改，国内宏观或成最大驱动。春节期间，橡胶国内产区停割，后期RU交割品增量有限将使得RU下方支撑较强，同时越南产区进入减产期，供应端压力有所缓解、成本端利好偏多。下游终端方面，12月乘用车和重卡销量数据小幅改善，但重卡累计销量同比依旧大幅下降近六成，早前超重管制以及国五切换国六的重卡换车需求提振已经基本结束。同时，山东地区轮胎企业高库存压制开工，节前工厂大多提前放假，终端需求实质改善有限，整体去库缓慢。后续乘用车市将聚焦在新能源汽车补贴退坡以及传统燃油汽车购置税减免结束后汽车需求会否出现显著的需求下滑，以及基建和地产端对商用车的提振效果。策略推荐：距离上一个橡胶价格顶峰已过去超过五年，轮胎的替换周期同样在5-6年的区间。预计短期天然橡胶在成本端以及乘用车销量尚可支撑下高位盘整，中长期在国内宏观氛围改善、商用车触底反弹同时乘用车保持平稳增长下震荡上行。

五、农产品：棉花跃跃待涨，餐饮复苏利好油脂需求

棉花：外盘变动微乎其微，节后内盘跃跃待涨。春节期间美棉出口销售表现强劲，创下四个月以来最高水平，也使美棉价格维持在月内高点。不过因节前提前上涨，节日期间外盘的涨幅并不大。据美国农业部(USDA)周四公布的出口销售报告显示，1月19日止当周，美国2022/2023市场年度陆地棉出口销售净增21.37万包，较之前一周增加2%，较前四周均值显著增加。当周，美国2023/2024市场年度棉花出口销售6,100包。当周，美国陆地棉出口装船为17.58万包，较之前一周减少4%，较前四周均值增长24%，其中对中国大陆出口装船5.67万包。外围市场对于中国市场的恢复充满期待，中国接下来的消费数据将是外盘可能上涨的主要影响因素。国内对年后行情充满期待，各地区纱厂的开机率均逐步向上调整。新疆及河南地区的大型纱厂开机在65%左右，江浙、山东、安徽沿江地区的大型纱厂，维持在60%左右，个别可达到80%-90%，中小型纱厂开机维持低位，在30-40%左右。由于节前原料较低，且前期员工有所流失，节后补充人员和原料库存将是纺织企业的目标，对于棉花价格也起到提振作用。不过，纺织企业对于补充的原料价格依然较为谨慎。

玉米：外盘变动不大，内盘重点关注节后产区余粮压力。春节期间外盘CBOT美玉米期价先抑后扬，整体小幅上涨，主要源于阿根廷天气的影

响，周初布宜诺斯艾利斯谷物交易所报告称玉米优良率从5%上调至12%，天气预报亦预计迎来强降雨天气，带动美玉米期价延续前期跌势。随后因接下来阿根廷玉米即将进入关键的授粉期，市场转而继续担心前期灾难天气开局影响后期阿根廷玉米产量的恢复程度，带动美玉米期价小幅反弹。就国内玉米而言，重点在于产区是否仍存在余粮压力，钢联数据显示，截至春节前一周，东北产区玉米销售进度48%，为近年来偏低水平。考虑到玉米期价呈现远期贴水结构，深加工企业玉米库存最近四周从230万吨大幅上升至410万吨，且目前淀粉加工企业已经进入亏损状态；饲料养殖企业玉米库存虽环比下滑，但市场预期一季度饲用谷物进口到港量较大，再加上内外价差超过300元，进口谷物更具性价比优势，这些都抑制中下游需求和贸易企业的补库积极性。在这种情况下，我们倾向于认为，今年春节后更可能类似于2019年，节后余粮压力或将带动国内玉米期现货价格出现阶段性回落。

粕类油脂：春节期间外盘波动较大，节后内盘关注需求支撑及南美天气。春节期间外盘CBOT大豆先抑后扬，美豆油以及BMD棕榈油走势也在触底后出现反弹。首先从美豆来看，与往年一样在国内春节期间，南美依然是造成美豆市场波动的核心。在阿根廷迎来有利降雨下，大豆种植进度及优良率都得到一定改善，美豆也因此一度跌至两周以来低位，但后续在美豆出口销售数据强劲下，再度重回1500关口。节后南美天气依然是大豆市场焦点，且巴西部分地区已陆续开始收获，将对美豆上方构成压力。内盘连粕短期在美豆成本端支撑以及基差高位下预计跌幅有限，但在巴西丰产压力下，大豆供应预期增加，同时一季度养殖端需求较弱，建议可逢高偏空参与。其次从油脂来看，春节期间美豆油在南美大豆迎来有利降雨、巴西丰产压力以及需求担忧下，跌幅达3.8%。而马棕油在多空交织下呈现宽幅波动，先在美豆油下跌以及出口需求疲软影响大幅下挫，但随后在减产担忧下盘面依然获得支撑。内盘油脂开盘后在外盘走势扰动及国内消费需求好转下，预计会表现出先抑后扬的态势。供应方面油脂间表现存差异，但需求预计整体向好，春节期间全国各地旅游及餐饮消费激增，预计节后在餐饮业逐步恢复下，将利好油脂需求。因此油脂建议可低多参与。

六、工业硅：强预期支撑硅价，弱现实或仍将压制持续反弹空间

从供应端来看，随着疫情防控政策全面放开，新疆有较多产能进行复产，叠加当地22年四季度新增产能或同步进行产能释放，预计将较大程度弥补西南枯水期减产量，整体供应较为充足。从需求端来看，当前国家对房地产板块供给侧、需求侧政策支持力度较大，例如，“三箭齐发”支持房地产企业进行信贷、债券、股权融资渠道，以及建立首套住房贷款利率政策动态调整机制，有利于进一步释放合理住房需求，提振房地产市场信心。整体来看房地产板块需求修复预期较强，也将带动有机硅、铝合金消费修复。此外硅料价格大幅下降，带动光伏组件成本的降低，有望刺激光伏终端装机积极性，从而带动多晶硅板块消费量。综合来看，当前需求修复有较强预期，且随着年后终端企业进行复工复产，现货市场有望迎来反弹，短期价格有支撑，但年前需求修复预期已较充分反应到盘面价格，后续持续上涨空间或相对有限。

策略建议：预计运行区间（17800，19000），建议可尝试区间上下沿附近波段操作。

七、有色黑色：国内强复苏预期驱动，板块偏强运行

铜：国内强复苏预期将驱动铜价维持偏强运行。春节期间，上期所休市，市场消息面清淡，伦铜高位窄幅运行，区间9280—9420美元，对比节前变动细微。假期期间LME库存也在不断走低，截止1月27日为73975吨，较节前80025吨下降6050吨。美国第四季度核心PCE物价指数年化季率初值为3.9%，为2021年第一季度以来新低；预期4%，前值4.70%。通胀持续回落，联储加息节奏放缓预期进一步强化。国内鉴于宏观政策和疫情放开后保存的强复苏预期，预计节后一段时间铜价或维持偏强运行状态。

镍：低库存及复苏强预期支撑短期价格高位运行。春节期间，上期所休市，伦镍呈先抑后扬走势，收跌1.33%至29090美元。LME镍库存减少2214吨至49542吨，交割品绝对低库存下，挤仓风险仍未完全解除，短期内仍为多头有力支撑。中长期看，随着高利润驱动一级镍及二级镍产能加速投产，2023年原生镍供应过剩幅度将进一步扩大。镍价重心下移是大概率事件。但在交割品库存回升前，镍价弹性仍大，高波动局面仍将延续。年度节奏预计为前高后低。

铝：假期伦铝先涨后跌，节后价格变化需求主导。春节假期期间伦铝走势变化先涨后跌，28日LME铝价较20日午后收盘价上涨16.04美元，假期伦铝涨幅0.61%。美股三大指数齐走高，大宗交投情绪热烈，但有色板块整体表现较为平稳。海内外宏观情绪走强，供需面延续节前供需双弱情况仍未改变，节前内盘大幅走高，主导盘面价格走升因子为未来需求有乐观预期，实际节后价格表现仍需密切关注多地产能复工及库存累库情况，预计节后开盘价格直接高开向上可能性较小，短期铝价或在18500-19800区间波动，中长线谨慎看多，建议节后操作逢高做空为主。

锌：锌市供需修复可期，短期价格仍以震荡为主。假期伦锌价格表现为区间震荡整理，28日LME锌价较20日午后收盘价下跌8美元，假期伦锌跌幅0.23%。海内外宏观环境持续改善，海外锌市供需均弱，国内锌市供需疲，海外电力能源价格走低叠加国内冶炼高利润刺激，减停产能复苏可期，目前伦锌库存持续去库，国内库存季节性累库，国内需求端受到国内地产及基建等经济利好政策支撑，市场对国内需求保持乐观预期。节前内盘价格走势震荡走升，价格上升驱动为低位库存及宏观情绪推动，节后需密切关注锌市供需边际变化情况，短期锌价走势预期将维持宽幅震荡，锌价波动区间为24000-25200。

黑色：消费复苏带动的强预期下易涨难跌。整个春节期间，外盘市场相对平稳，国内电影票房、旅游等消费复苏表现较好，春运交通返工情况较好，强预期或持续。从产业角度看，螺纹钢库存相对健康，卷板及钢坯次之，上下游库存结构良好，下游开工复工的补库需求较为确定。从原料角度看，原料的供应修复仍需时间，下游提产补库的需求较为确定。综合看，开工提产补库的确定性在强预期背景下，在1-2周的维度上黑色产业链仍处于易涨难跌的状态，前期冬储资源或逐渐兑现利润。后续或关注国内稳增长政策实际发力的节奏和强度，在微观上跟踪钢材消费需求情况，可

能的矛盾点或在以海外出口为矛盾的卷板及投机属性强的钢坯上。建议以短线逢低轻仓试多为主,螺纹钢波动区间(4100,4250)、焦炭(2830,2980)、焦煤(1840,1950)。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的企业精神和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视电台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀资本在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：(020) 22836116

金属研究团队：(020) 22836117

化工能源研究团队：(020) 22836104

创新研究团队：(020) 22836114

农产品研究团队：(020) 22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

上海分公司	杭州城星路营业部	苏州营业部	上海陆家嘴营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-31953184 办公地址：广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-66671202 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司	四川分公司	机构业务部	机构事业一部
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业二部	机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司	
联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室	