

全球宏观经济与事件分析

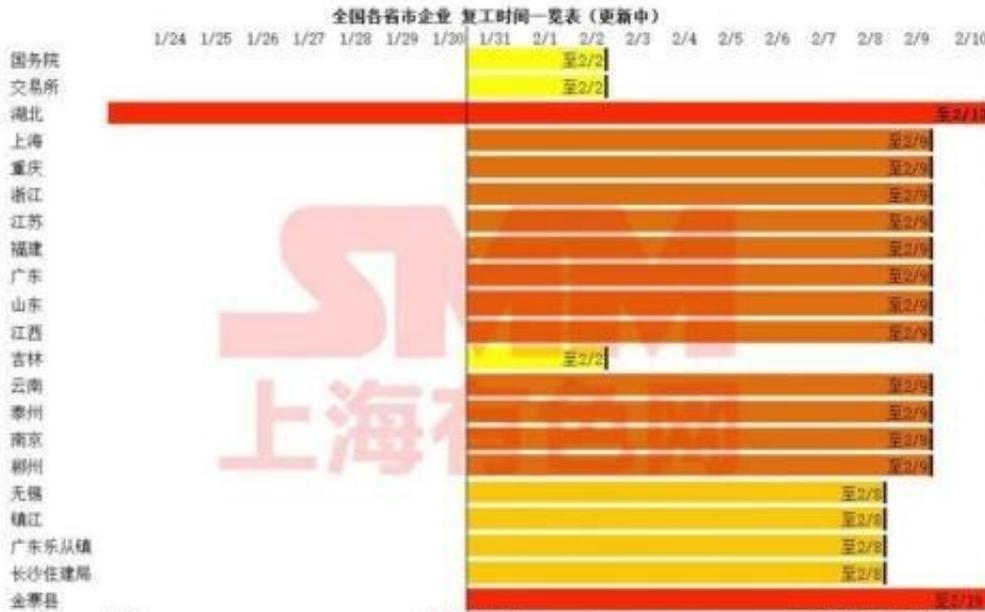
(一) 美国经济企稳，但是整体下行趋势未变

美国商务部30日公布的2019年第四季度初次数据显示，美国第四季度经济按年率计算增长2.1%。持平前值，略高于预期。由于通胀数据较为疲软，使得GDP数据较预期录得更高，但名义GDP仍疲软。正如我们近期根据美国宏观数据所预期的一样，美国经济逐步企稳。随着贸易局势的缓解以及制造业的小幅回暖，我们认为美国经济将会在上半年继续保持企稳趋势，但是下半年随着大选风险的增加以及地缘政治的再度紧张和贸易局势的再度升级，我们认为美国经济依然会偏下行。结合1月份较12月份偏鸽的议息会议决议和鲍威尔讲话，美联储将会在下半年继续降息1次。

方正中期期货 春节假期重要事件及宏观数据回顾 (2020年2月1日)								
日期	星期	时间	国家/地区	指标名称	重要性	前值	预期	今值
2020/1/24	星期五	8:30	日本	日本1月制造业PMI初值	重要	48.4	49	49.3
2020/1/24	星期五	16:15	法国	法国1月制造业PMI初值	重要	50.4	50.6	51
2020/1/24	星期五	16:30	德国	德国1月制造业PMI初值	重要	43.7	44.5	45.2
2020/1/24	星期五	17:00	欧元区	欧元区1月制造业PMI初值	重要	46.3	46.8	47.8
2020/1/24	星期五	18:00	英国	英国1月制造业PMI	重要	47.5	48.9	49.8
2020/1/24	星期五	22:45	美国	美国1月Markit制造业PMI初值	重要	52.4	52.5	51.7
2020/1/27	星期一	23:00	美国	12月新屋销售(千套)	重要	51	---	47
2020/1/27	星期一	23:00	美国	12月新屋销售:环比(%)	中等	-1.13	-0.3	-0.43
2020/1/28	星期二	21:30	美国	12月耐用消费品订单(初值):环比:季调(%)	中等	-0.53	---	-2.53
2020/1/28	星期二	21:30	美国	12月耐用消费品运输订单:季调:环比:初值(%)	中等	-0.41	---	-0.11
2020/1/28	星期二	23:00	美国	1月美国制造业订单:季调	中等	-5	---	20
2020/1/29	星期三	23:00	美国	12月成屋签约销售指数(2001年=100)	中等	108.5	---	103.2
2020/1/29	星期三	7:50	日本	1月日本央行公布利率会议意见摘要	重要	---	---	---
2020/1/30	星期四	3:00	美国	联邦基金目标利率	重要	1.75	1.75	1.75
2020/1/30	星期四	3:30	美国	1月美联储主席鲍威尔召开新闻发布会	重要	---	---	中偏鸽
2020/1/30	星期四	17:00	德国	12月失业率:季调(%)	重要	3.2	---	3.2
2020/1/30	星期四	18:00	欧盟	12月欧元区失业率:季调(%)	重要	7.5	7.5	7.4
2020/1/30	星期四	18:00	欧盟	1月欧元区经济景气指数:季调	中等	99.4	---	101.3
2020/1/30	星期四	18:00	欧盟	1月欧元区服务业信心指数:季调	中等	11.3	---	11
2020/1/30	星期四	18:00	欧盟	1月欧元区工业信心指数:季调	中等	-9.3	---	-7.3
2020/1/30	星期四	18:00	欧盟	1月欧元区经济景气指数:季调	中等	101.3	---	102.8
2020/1/30	星期四	18:00	欧盟	1月欧元区消费者信心指数:季调	中等	-8.1	---	-8.1
2020/1/30	星期四	21:30	美国	1月18日持续领取失业金人数:季调(人)	中等	1747000	---	1703000
2020/1/30	星期四	21:30	美国	1月25日当周初次申领失业金人数:季调(人)	重要	223000	---	216000
2020/1/30	星期四	21:30	美国	第四季度GDP(初值):环比折年率(%)	重要	2.1	2.1	2.1
2020/1/30	星期四	21:30	美国	第四季度不变价:环比折年率:个人消费支出:季调	重要	3.2	---	1.8
2020/1/30	星期四	21:00	英国	1月英国央行公布利率决议及会议纪要	重要	0.75	0.75	0.75
2020/1/30	星期四	21:30	英国	1月英国央行行长召开新闻发布会	中等	---	---	中偏鸽
2020/1/31	星期五	7:30	日本	12月失业率(%)	中等	2.2	---	2.1
2020/1/31	星期五	7:30	日本	12月失业率:季调(%)	中等	2.2	2.4	2.2
2020/1/31	星期五	7:50	日本	12月工业生产指数:同比(%)	中等	-8.2	---	-2.96
2020/1/31	星期五	9:00	中国	1月官方非制造业PMI商务活动	中等	53.5	---	54.1
2020/1/31	星期五	9:00	中国	1月官方制造业PMI	重要	50.2	---	50
2020/1/31	星期五	14:30	法国	第四季度GDP(初值):环比:季调(%)	重要	0.3	0.2	-0.1
2020/1/31	星期五	14:30	法国	法国第四季度GDP:季调初值	重要	1.4	1.2	0.8
2020/1/31	星期五	17:00	意大利	意大利第四季度GDP:季调初值	中等	0.3	0.3	0
2020/1/31	星期五	17:00	意大利	意大利第四季度GDP:季调初值	中等	0.1	0.1	-0.3
2020/1/31	星期五	18:00	欧盟	第四季度欧盟:实际GDP(初值):同比:季调(%)	中等	1.4	1.2	1.1
2020/1/31	星期五	18:00	欧盟	第四季度欧元区:实际GDP(初值):环比:季调(%)	重要	0.3	0.2	0.1
2020/1/31	星期五	18:00	欧盟	第四季度欧元区:实际GDP(初值):同比:季调(%)	重要	1.2	1.1	1
2020/1/31	星期五	21:30	美国	美国12月个人支出:月率	重要	0.4	0.3	0.3
2020/1/31	星期五	21:30	美国	12月PCE物价指数:同比(%)	重要	1.4	1.6	1.6
2020/1/31	星期五	21:30	美国	12月核心PCE物价指数:同比(%)	重要	1.5	1.6	1.6

代码	名称	2020年1月22日	2020年1月31日	涨跌幅
COMEX	COMEX	6,105.00	5,560.50	-8.92%
ZS1ME	LMEX	2,397.00	2,208.00	-7.88%
NI1ME	LMEX	13,660.00	12,790.00	-6.37%
PM1ME	LMEX	17,475.00	16,435.00	-5.95%
RU1ME	LMEX	1,950.00	1,877.00	-3.68%
AL1ME	LMEX	5.00	5.00	0.00%

目前伦铜在5400-5518一线或受到支撑，跌势暂缓。沪铜受假期外盘大跌影响，或出现补跌行情，预计开盘大跌，不排除跌破46000的可能性。



由于此次重大突发性公共卫生事件，国务院以及各地方政府也纷纷出台临时措施。除了国定假日延长，如江苏、浙江、广东、上海和天津等生产型大省或人口输入型地区，为加强新型冠状病毒感染的疫情防控工作，又另行发布通知不迟于2月9日24时前复工。据SMM调研了解到，就生产商来说，铝上游电解铝冶炼厂并因疫情而受到生产中中断的影响，青海、宁夏地区部分铝棒厂春节期间亦正常生产，内蒙、新疆等地棒厂春节期间部分减产。就贸易商来说，上海、无锡及广东地区铝锭及铝棒贸易商3号开始办公（大多在家），10号之后正式上班，整体活跃度在3-9号期间预计不高，铝棒及铝杆等贸易商开工时间亦有近10天的延迟。此外，就铝下游加工企业来说，大部分铝型材、铝板带及再生铝企业皆响应政府号召延长假期至2月10号之后，个别河南地区铝箔企业虽春节期间并未停产，但整体生产效率亦将在10号之后才会恢复正常。需要注意的是：当前各地物流运输因地区封城及交通管制影响，铝锭的汽运及铁运皆受到一定影响，节后铝锭的仓库到货及消费或存在10天以上的时滞。

整体来说，节后市场开盘，由于上游持续生产垒库，而下游推迟复工需求不佳，再叠加上公共卫生安全事件带来的情绪影响，盘面大概率是震荡向下的，可把握节奏逢高沽空操作。

另外据报道，尽管研究显示提高钢铝关税将损害美国制造业和整体经济，美国总统特朗普日前决定将从下个月起对进口的钢铁衍生品和铝衍生品（即下游产品）分别加征25%和10%的关税。

整体上看，本次美国对进口钢铝衍生品加征关税影响有限，据悉美国对华大部分铝下游衍生产品，包括铝型材及铝板带，早已采取了高反倾销税，本次关税征收在原来的基础上影响不大，其他产品如铝轮毂等或受较大影响，但这部分产品出口在我国铝下游产品整体出口量中占比较小。



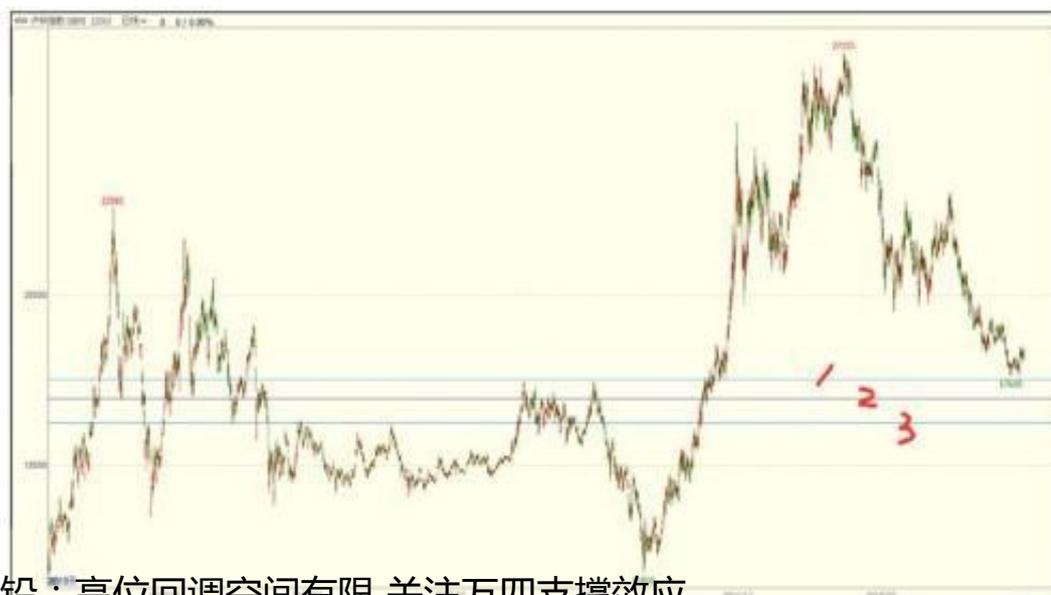
从历年的沪铝走势来看，春节过后大概率是下跌行情，而今年又有了突发事件的影响以及美国对铝衍生品加征关税的预期，市场看空情绪将会持续发酵。另外，本来春节前期铝锭的累库幅度不及预期，加之目前的社会库存量处于历史较低位置，会给铝价带来一定支撑，但是随着下游企业复工的推迟，预计需求增长也将往后延续至少1-2周时间，因此铝锭的持续累库也将给盘面价格带来较大压力。唯一不确定性将是运输不畅，或许将影响下游企业的采购。

在节后开盘的第一个交易日，预计盘面将呈现系统性的全盘走弱的局面。有色金属中铝与经济民生息息相关，必然也将受到较大影响，外盘伦铝已经在春节期间的6个交易日中连续下跌至前期低点。沪铝开盘依然是大概率下探至14000附近。建议投资者谨慎参与，可适量逢高卖出空单入场。

锌

，铅锌品种逻辑都比较一致，即全球整体处于大的铅锌矿石产能释放周期，从供需平衡的角度看，需求端的重要性远大于供给端，那么目前来看，重大公共卫生安全事件影响下游需求消费，是不可避免的事件，因而有较强的的向下赋能。

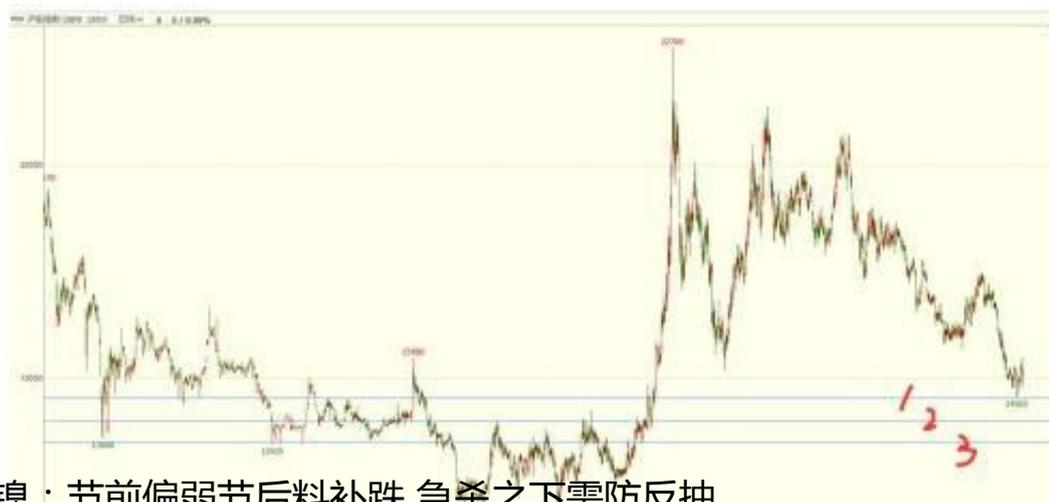
在一月份我们判断铅锌价格之所以涨，是处于一个超跌反弹周期内，由股市和宏观复苏带来的共振性上涨，基本面向好变动有限，铅锌跟随有色整体的共振性反弹进入了18500、15500元/吨的相对高点，也是长期卖出保值的合理点位，因而这个位置下挫带来的能量巨大，现在的核心着眼点是，在没有仓位的情况下开盘后如何操作。



铅：高位回调空间有限 关注万四支撑效应

铅

，铅锌品种逻辑都比较一致，即全球整体处于大的铅锌矿石产能释放周期，从供需平衡的角度看，需求端的重要性远大于供给端，随着特斯拉进入中国市场，铅市场面临的锂电压力是在加速的，因而铅价本身向下的压力更伴随着市场被侵占的情况，那么目前来看，重大公共卫生安全事件影响下铅价进一步下滑也是意料之中的事件。

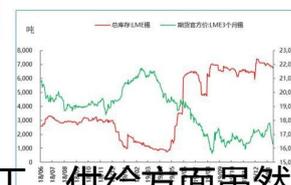


镍：节前偏弱节后料补跌 急杀之下需防反抽

镍节前呈现区间震荡偏弱波动，最后一个交易日则已经呈现区间破位走势。在假期间，由于突发公共卫生事件忧虑，大宗商品除金银避险之外呈现普遍的下跌走势，LME镍在国内节前收盘起计算，节日前后累计跌幅达5.08%。节前本已疲弱难升，节日风险事件冲击外盘通过短期急速下跌，消化影响，近期随着更多积极措施出台，信息透明化程度提高，市场情绪有所缓解，外盘镍在12500美元附近呈现出一定的止跌修复意愿，节后国内镍必然会是补跌开盘，短期偏空影响为主导，但未必直

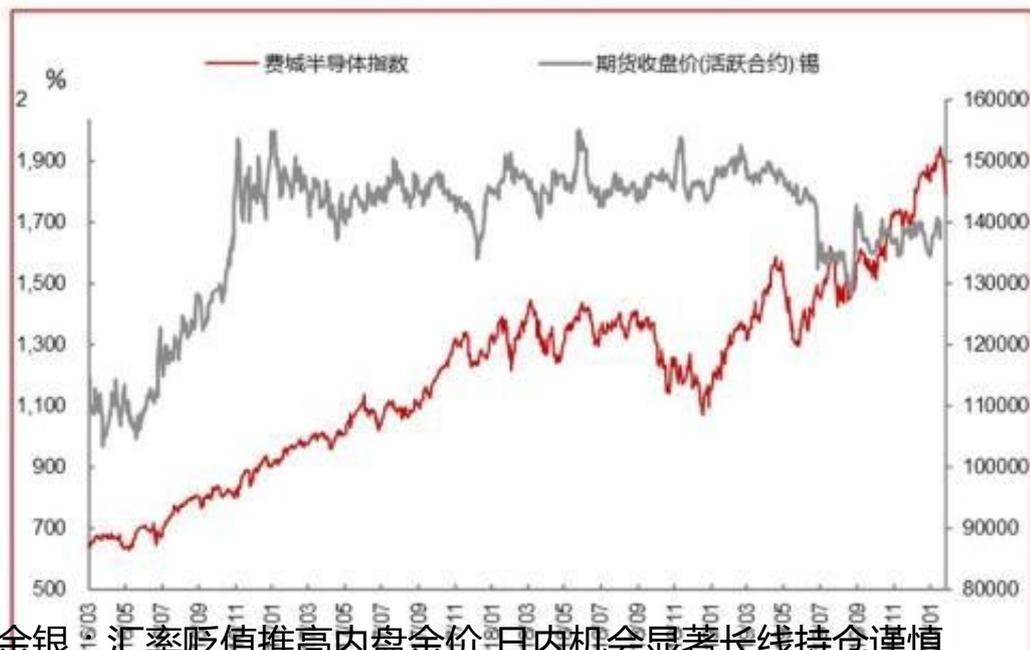
接顺畅下行。后续发展情况则要关注实际的供需变化，但在镍需求端有良好预期转变前，偏空影响依然为主，操作思路也倾向以找机会偏空操作为主。

阶段来看，短期补跌情绪释放为主，近期外盘在12500美元暂止跌势，仍可能是要观待国内镍价节后实际反映和需求预期变化。就当前情况来看，镍外盘13000美元下方整体偏空态势依然更为显著，节前久盘终演变成一轮下跌中继，节后可能会继续形成找寻一轮新平衡的过程，情绪释放与供需博弈情况来看，偏空虽在，但外盘提前有所反映，且事件对于后续物流及工厂需求的影响依然会动态变化，因此注意节后博弈依然会在宽波动中继续纠缠，节后较大概率会到10万元下方，但在9.5-10万元之间可能会有反复过程。



全球公共卫生事件持续蔓延，各企业均根据国家要求安排延迟开工，供给方面虽然延期开工，但是整体供给变化不大。云南地区除设备检修企业外，多数炼厂尚未确定具体恢复销售时间，部分存在2.3日对外报价意愿，视下游需求及仓储物流情况而定。江西省政府尚未对企业复工日期进行说明，部分上游企业表示将于元宵节后开始恢复运营。下游企业因多数集中于华南等地，受此次疫情影响，部分较大厂商表示将自元宵节后复工。需求方面，随着全球公共卫生事件的发展，锡需求预期下降非常明显，并且短期内明显好转的可能性较小，成为拖累沪锡核心影响因素。供给变化不大，需求预期下降明显，锡开盘后处于锡现货市场或将处于相对较弱状态，沪锡会随着下降。故从供需角度考虑，沪锡会因为需求预期的下降而出现大幅下跌行情。

费城半导体指数与锡的走势分析



金银：汇率贬值推高内盘金价 日内机会显著 长线持仓谨慎

金银

，春节期间，金银板块面临了一定量的变数，核心四大事件：第一是，1月31日，前后持续三年的英国脱欧问题终于结束，英国顺利脱离欧盟。英国是全球最重要的黄金现货交易市场，伦敦黄金现货是我们做分析研究的基石，英国面临的一切事件都不容小觑。后续英国面临的将是脱欧过渡期的问题，包括并不限于，北爱尔兰可能的自治问题、英国和欧盟的关税及过渡期关税协商问题等等，短线面临的冲击和压力仍在延续，对于英国和欧盟都有持续性的负面影响，利空欧元，相对利多美元，对金价形成压力，因为这个事件被市场充分预期，处于可控范围之内；第二是，1月30日，美联储1月FOMC会议决定，利率维持不变，但进一步放开沃克尔规则，这其实是美国金融业进一步深化加杠杆的表现，相对而言美股等风险资产有望因加杠杆而进一步上涨，但是相应的金融风险在进一步加大，博傻游戏得以深化，这种情况下，市场的买盘相对比较被动，美股的泡沫在加重，但很难预测泡沫破裂时间，我们认为年末的美国大选落地可能是窗口期，短线对金价也有一定的压制；第三是，美国在中东地区遭遇进一步的阻拦，1月份美军在中东地区累计被击落三架飞机，美伊冲突在向不可控推进，也基本符合我们前期判断，即伊朗在中东地区更加活跃，这一点带来的避险情绪，是后续黄金爆发点的关键，对金价产生持续性的挺价效应；第四则是举世瞩目的重大公共卫生事件，原油、铜、全球期指股市暴跌，美债暴涨，表明了市场的风险偏好的下降，这种情况下黄金白银成为为数不多的可能上涨的品种，其余资产的转移或将推高黄金价格，对于全球黄金这一点属于不是利空，但在这一价位是否有资金流入黄金要打个问号，我们预计资金买债的需求可能更强一些。

回归到国内市场，春节期间，伦敦黄金现货上涨1.67%，伦敦白银现货上涨1.39%

，人民币汇率贬值1.02%，那么理论上，国内黄金白银相应的面临的是2.8%和1.5%左右的涨幅，考虑到绝大多数品种可能出现全面下挫，风险堆叠下内盘金可能带着国际金出现小幅的冲高，用来释放情绪的恐慌。但目前认为人民币汇率出现更深度下跌，以及形势出现更大的恶化并不现实，因而我们预计开盘直线冲高后会有快速的回落，最终呈现偏高震荡的走势。开盘后文华沪金指数区间预计358.5-362元/克之间，预计最终收盘涨幅3%左右，金价在358元/克以下可以入场追涨，高于361.5元/克后谨慎，做空小心。银价相对较难预测，4320-4360元/千克，最终涨幅2.2%左右，推荐在4350元/千克以下都可以窄止损做多。

风险点：国内买盘力量过强，导致金银价格超预期上涨，涨幅不及预期概率很低。