

多变的川普，波动的市场

Bigger mind, Bigger future™
 智慧创造未来

南华期货研究所
 薛娜 Z0011417
 0571-89727545
xuena@nawaa.com

郑景阳
 0571-89727544
zhengjingyang@nawaa.com

楼丹庆
 0571-89727544
loudanqing@nawaa.com

王仍坚
 0571-89727544
wangrengjian@nawaa.com

寿佳露
 0571-89727544
shoujialu@nawaa.com

一、春节期间有色金属国际市场回顾：

	2月1日 15:00 即时价	假期最低	假期最高	2月8日 收盘价	涨跌幅
COMEX 铜	2.7695	2.7505	2.8505	2.8135	1.59%
伦铜	6139	6090.5	6289.5	6201.5	1.02%
伦铝	1908	1868	1936	1878	-1.57%
伦锌	2712.5	2672	2810	2699	-0.50%
伦镍	12455	12430	13350	12575	0.96%
伦锡	20880	20750	21070	21050	0.81%
伦铅	2110.5	2071	2136.5	2089.5	-1.00%

二、春节期间重要经济数据及事件回顾：

中国：中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤将于2月14日至15日在北京，与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦举行新一轮中美经贸高级别磋商。双方将在不久前华盛顿磋商基础上，就共同关注问题进一步深入讨论。美方工作团队将于2月11日提前抵京。

美国：1月非农新增就业30.4万人，预期16.5万人，前值31.2万人。非农新增就业30.4万人远超预期，表明美国经济的潜在动能仍然很强。

欧盟：2月7日，欧盟委员会进一步下调了欧洲的经济增速，欧盟委员会将2019年欧盟27国经济增速预期从2%下调至1.5%，将2019年欧元区经济增速预期从1.9%下调至1.3%，将2019年德国经济增速预期从1.8%下调至1.1%，同时预期2020年欧元区经济增速从1.7%下调至1.6%。进一步降低了全球增速的预期。

德国 12月工业产出环比-0.4%，预期0.8%，前值由-1.9%修正为

-1.3%。德国 12 月工业产出同比 -3.9%，预期 -3.4%，前值 -4.7%。

三、春节期间重要行业资讯回顾：

美国三大知名投行——高盛、花旗和美银近期均对铜价前景表示看好，因为库存缩减、股市反弹以及美国加息步伐放缓。

Codelco 周五称，受强降雨影响，暂停北部 Chuquicamata 和 Ministro Hales 铜矿运营。

2 月 4 日，力拓澳大利亚新建铝土矿项目 Amrun 提前投运，针对中国市场扩产 1000 万吨。截至 2018 年底，位于澳大利亚昆士兰的新建铝土矿项目 Amrun 已经提前投运，截至 2018 年底已经有 9 船铝土矿发出，总计 60 万吨。Amrun 达产后，昆士兰地区 East Weipa 和 Amrun 总产能为 4090 万吨，其中新增为 1000 万吨。

俄铝预计 2019 年铝需求将改善。

春节期间 LME 铜库存减少 750 吨至 149200 吨，LME 铝库存增加 12675 吨至 1296800 吨，LME 锌库存减少 3275 吨至 109925 吨，LME 铅库存减少 5325 吨至 67125 吨，LME 锡库存减少 110 吨至 1735 吨，LME 镍库存减少 1212 吨至 200490 吨。

四、有色金属假期综述及节后操作建议：

铜：国内逆周期调控政策持续加码，且 1 月 30-31 日的中美贸易谈判取得实质性进展，特朗普表示两国会很快达成一项全面贸易协议，市场情绪回暖，伦铜在春节假期延续强势表现，伦铜一度涨至 6289.5 美元/吨。但随后特朗普表示不打算在 3 月 1 日两国达成贸易协议的最后期限之前同中国元首会面，市场担忧中美贸易关系重新恶化，同时欧洲经济数据疲弱，美元上涨进一步施压铜价，伦铜在周五回吐假期内的大部分涨幅，但仍收于 6201.5 美元/吨，假期期间累计上涨了 1.02%。我们认为，中美贸易关系的重新恶化令市场重回避险模式，但 2 月 14-15 日，中美将进行新一轮的经贸高级别磋商，而且随着国内政府更多的刺激政策陆续落地，市场情绪有望改善，同时，由于废铜供给的问题，今年累库的压力或小于往年，因此我们仍相对看好铜价，操作上，建议沪铜区间操作为主，逢低可轻仓试多。

铝：节前铝价走势纠结，一方面国内宏观政策持续发力，国内宏观情绪

持续改善，叠加中美贸易谈判取得阶段性重要进展，另一方面，临近春节假期，下游铝加工企业陆续放假，春节累库处于进行时，没有任何一方处于明显优势。节假日，伦铝处于跟随而弱于有色板块的走势，2月4日伦铝大涨2.43%，2月5日伦铝涨至近两个月的高点1936美元/吨，此后3个交易日回吐了全部涨幅，收于1878美元/吨，假期期间累计下跌了1.57%。展望节后铝价行情，美国正式宣布取消制俄铝属于利空出尽；中美贸易谈判方面2月14日-15日，中美将举行新一轮经贸高级别磋商，市场情绪相对乐观；此外，随着宏观政策效果逐渐显现，即将来临的铝下游消费旺季提供上涨动能，我们看好节后铝价的反弹，操作上维持逢低做多思路不变。

锌：节前锌价走势强劲，一方面受到国内宏观政策刺激，市场情绪持续回暖，另一方面今年春节累库量远不及去年，在本就低库存的情况给予锌价更多利多因素。节假日，伦锌于2月4日大涨1.52%，2月5日冲高至2810美元/吨后回落，在中美关系担忧的市场情绪下伦锌回吐假期内的全部涨幅，最终于2月8日收于2699美元/吨，假期期间伦锌累计下跌了0.5%。我们认为，中美将于2月14至15号举行新一轮经贸高级别磋商，叠加国内宏观政策持续发力，市场情绪有望好转。基本面看，LME锌库存不足11万吨，降至逾11年最低水平，国内方面冶炼厂刚性限制仍存，累库压力较小，一季度锌价暂无深跌预期，由于锌价已反弹至相对高位，操作上谨慎追高。

铅：相较于有色板块其他品种，节前铅价走势相对较弱，一方面受到国内宏观政策刺激，市场情绪持续回暖，另一方面受到下游消费影响，上行动能不足。节假日，伦铅于2月5日冲高至2136.5美元/吨后回落，在中美关系担忧的市场情绪下伦铅回吐假期内的全部涨幅，最终于2月8日收于2086.5美元/吨，假期期间伦铅累计下跌了1%。我们认为，中美将于2月14至15号举行新一轮经贸高级别磋商，叠加国内宏观政策持续发力，市场情绪有望好转。基本面看，高纬度、高海拔地区的部分铅矿企业，受恶劣天气影响生产受限。原生铅冶炼厂稳定生产。下游消费则未见明显改善。节后沪铅上方空间有限。

镍：春节期间，外盘伦镍受中美1月31日贸易谈判阶段性成果以及节前内盘带动继续上行态势，2月4日涨幅达4.46%收于13235点，但其后4个交易日内伦镍连续回落，至2月8日收盘于12575点，较周一回落5%，已将春节期间涨幅全部跌回。从宏观上看，国内假期期间仍以释放政策利好为主，宏观预期不断修正上调，而伦镍大幅回落因特朗普表示他不打算在3月1日两国达成贸易协议的最后期限之前同中国国家

主席习近平会面，2月8日该消息得到证实后伦镍价格现春节期间日内最大跌幅。从基本面上看，节前备货效应导致国内镍库存低位，假期伦镍走势导致节后进口窗口仍关闭，叠加镍铁厂检修计划和新增释放有限，短期内镍供应有限。但终端不锈钢300系库存不断累积，终端消费显示偏弱，叠加中美贸易不确定性引发的市场担忧，沪镍节后或出现回落。同时新一轮中美贸易谈判即将开始，其结果将继续影响金属价格走势。

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线：400 8888 910

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元
电话：021-20220312

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话：021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话：021-50431979

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层
电话：0663-2663855

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

南通营业部

南通市南大街 89 号（南通总部大厦）六层 603、604 室
电话：0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房，2009 房
电话：020-38809869

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003
电话：022-28378072

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室
电话：0351-2118001

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话：0574-87280438

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话：0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话：0571-83869601

绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区 昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话：0575-85095807

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室
电话：0577-89971808

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话：028-86532609

嘉兴营业部

嘉兴市南湖区文桥路 505 号融通商务中心 3 幢 1801 室
电话：0573-89997820

慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼
电话：0574-63925104

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话：0574-87274729

台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话：0576-88539900

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话：023-62611588

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002
电话：0553-3880212

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 555 号交易中心大楼
三层 3232、3233 室
电话：0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼
1405 室
电话：0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话：010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802 室
电话：010-63161286

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连
期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话：0411-39048000

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间
电话：0371-65613227

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话：0931-8805351

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话：0451-58896600

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心
2701、2702 室
电话：0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话：0755-82577909

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

济南营业部

山东省济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505 室
电话：0531-80998121

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变更，在任何情况下，我公司报告中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。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货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了南华期货公司的立场，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南华期货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。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、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“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net