



## 商品日报 20200116

联系人 徐舟、黄蕾、刘亚威、李婷、吴晨曦  
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn  
电话 021-68555105

### 主要品种观点

#### 贵金属：贸易协议签署，金银继续上攻

尽管贸易局势有所缓和，但市场的担忧仍未消退，周三贵金属价格继续上涨。作为避险金属的黄金在周三强势反弹近 10 美元，美市盘中最高上探至 1558 美元；白银涨幅更大。截至收盘，COMEX 黄金期货收涨 0.78%报 1556.6 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 1.48%报 18.005 美元/盎司。美股就像上涨，美债收益率下行。2020 年 1 月 15 日，中美第一阶段经贸协议在美国白宫正式签署，透射出强化“走向贸易止战”利好信号的意愿。协议包括了对中国就能看关税的一些减免但大多数还是照旧，直到下一阶段协议签署为止。中国同意购买价值 400 亿的美国农产品。数据方面：美国 12 月 PPI 年率为 1.3%，高于前值 1.1%但不及预期。美国 12 月核心 PPI 同比涨 1.1%，不及预期。德国 2019 年 GDP 增速为 0.6%，创六年新低。

美联储公布的最新经济褐皮书显示，美国经济在 2019 年最后六周温和扩张，制造业就业的恶化掩盖了就业市场的紧俏状况。全球最大黄金 ETF - SPDR 黄金信托持仓当前为 878.32 吨，较周二增加 0.43%。虽然目前市场风险偏好回升，但贵金属依然受到资金的青睐。在当前政治和经济不稳定时期，黄金仍然资产配置的好标的，我们坚定看好贵金属中长期走势，认为短期金银价格会继续走强。

操作建议：沪金银多单持有

#### 铜：中美经贸协议签订，铜价仍处区间震荡

周三沪铜价格盘中冲高回落，反弹接近前期高点后，价格压力开始加大，整体来看铜价重心缓慢上移，短期仍以区间震荡为主；夜盘伦铜探底回升，沪铜则小幅收高。周三上海电解铜现货对当月合约报平水-升水 80，隔月价差在 140-160 元/吨之间频繁波动，交割结束，临近春节，加工企业逐渐放假，贸易企业清库存结算，市场将面临成交日渐清淡。宏观方面：标普涨，美债收益率下行，黄金涨 0.6%；中美正式签署第一阶段经贸协议。行业方面：印度矿产工业联合会 (FIMI) 呼吁取消铜精矿进口关税；据国际铜研究组织 (ICSG) 统计，2019 年伊朗铜产量为 31.5 万吨，约占全球供应总量的 1.5%。近期铜价走势缓慢上移，在价格再

度接近前期高点之时，上方压力增大，昨日盘中出现冲高回落走势。我们认为在节前铜价整体走势依然处于高位震荡区间之中，并不会太大波动。主要是因为春节假期临近，下游工厂陆续放假，整体需求出现下滑，现货成交也是日渐清淡。因此，近期铜价走势焦点将在于宏观方面，随着中美正式签署第一阶段经贸协议之后，市场会在短期内进入平稳期，宏观风险下降，对于铜价形成支撑。中长期来看，我们依然对于铜价走势维持乐观预期，在春节长假过后，下游复工之后，我们认为下游订单增加，带动国内铜需求边际转好表现。对于未来铜价表现，我们依然维持乐观，铜价依然处于上涨之中。

操作建议：建议沪铜 2003 合约在 49000 元/吨一线做多

### **镍：市场担忧俄镍供应，镍价再度大幅上涨**

周三沪镍 2003 合约走势盘中窄幅震荡，在大跌之后出现小幅反弹。夜盘伦镍大幅上涨，沪镍则跟随走高。1#电解镍报价 108350-113700 元/吨。俄镍对沪镍 2002 报平水到升水 100 元/吨，升水基本维稳，现货市场无明显需求释放；金川镍对沪镍 2002 报升 4900-5000 元/吨，成交稍有改善后，金川现货偏紧。行业方面：印尼统计部门公布的数据显示，12 月出口镍矿石 304 万吨，高于前月的 270 万吨（环比升幅 12.6%），同时远高于 2018 年同期的 162 万吨（同比升幅 87.8%）。镍价夜盘再度出现大涨，近期走势以低位震荡为主，但价格波动依然较大。俄罗斯政府内阁集体辞职，引发市场对于俄镍供应担忧，镍价转跌为升。整体来看，我们对于未来镍价并不悲观。镍价走势一波三折属于情理之中，此前我们就已经多次提及镍价向上并不会一蹴而就，更多是震荡向上走势。虽然短期内消息刺激镍价出现上涨，但是我们认为镍价短期内依然是以震荡为主，一旦俄镍供应并无受限，镍价可能会再度回落。中长期来看，我们认为今年国内镍矿市场还是存在缺口，将不断消耗库存。因此，这将支撑镍价的中期走强。

操作建议：建议观望

### **锌：美元回落&宏观利好推动，锌价区间内震荡偏强**

周三沪锌主力 2003 日内震荡偏强，夜间先抑后扬，伦锌晚间盘中快速拉涨，最终收涨 0.69%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 18340-18390 元/吨，双燕成交于 18360-18410 元/吨；0#锌普通对 2 月报升水 180-190 元/吨；双燕对 2 月报升水 200-210 元/吨。锌价低位运行，持货商惜售，现货升水走高，华东下游仍有部分采购意愿，整体交投活跃。美国 PPI 不及预期，或令美联储有理由在今年维持利率在当前水平不变，美元跌至近一周以来低点。今晨中美正式签署第一阶段经贸协议，宏观氛围向好。今日关注中国 70 个大中城市住宅销售价格月度报告及美国截至 1 月 11 日当周初请失业金人数。昨日 LME 库存减少 150 吨至 51650 吨。锌近日基本面变化不大，下游受春节假期影响，消费进一步转淡。近日锌价走势多受宏观面指引，在美元指数回落及中美第一阶段协议签署的利好推动下，锌价震荡偏强，但随着节前市场参与度的逐渐下降，预计锌价整体仍维持在区间 18000-18500 运行。

操作上：观望

### 铅：隔夜沪铅跟涨动能略消退，后期或重回弱势

周三沪铅主力 2003 日间震荡偏强，突破均线压制，夜间重心进一步上移，伦铅维持反弹走势，收涨 2.72%。现货方面，上海市场南方铅 15050-15150 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 50 元/吨报价，或对沪期铅 2002 合约升水 50-100 元/吨报价。铅价探低回升，同下游企业询价较少，散单市场仅部分贸易商参与交易。沪铅基本面变化不大，春节临近，下游补库进入尾声，消费支撑可持续性仍显不足。近两日在伦铅强势上涨带动下，沪铅突破万五阻力上行。考虑到伦铅库存一直处于低位，引发市场对假期期间伦铅逼仓的担忧。从沪铅表现来看，隔夜上涨动能趋缓，投机资金热情有所消退，继续关注伦铅变现，受制于国内疲软基本面，预计沪铅大概率将重回弱势震荡。

操作上：观望

### 铁矿：海外发运走低，铁矿较成材稍显强势

昨日铁矿石主力 2005 跌 7.5 报收 664 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 4 收 616 元/湿吨，金布巴折盘面 715 元/吨，基差环比走扩 3 至 48 元/吨。成交方面，1 月 15 日，全国主港铁矿累计成交 120.9 万吨，环比下降 48.2%；上周平均每日成交 170.2 万吨，上月平均每日成交 136.8 万吨。行业方面，15 日，因 Claudia 飓风的影响力正在减弱，并逐渐远离西澳大陆，丹皮尔港（Port Dampier）现已解除清港状态，开始装卸货物。沃尔科特港口（Port Walcott）也将根据海浪情况，逐步恢复运营，解除清港状态；力拓与澳大利亚 Mondium 公司签订一份合同，后者将为力拓在西澳皮尔巴拉地区规划建设 WesternTurnerSynclinePhase2（WTS2）项目，内容包括加工厂、陆上运输设备和基础设施的建设；2019 年第四季度 Ferrexpo 球团自产产量为 262.8 万吨，环比上涨 3.5%。其中，62% 的球团产量为 9.2 万吨，环比下降 4.3%；65% 的球团产量为 253.6 万吨，环比上涨 3.8%。供应端，海外发货量不及预期，铁矿到港四周平均环比下滑，而一季度澳洲发运亦有天气因素扰动。需求端高炉开工平稳，疏港量高位，铁矿需求依旧向好，但钢厂补库空间已经较为有限，港口库存回落至 12337.86 万吨。短期铁矿较成材波动相对偏稳，逢高空螺矿比策略为主。

操作建议：逢高空螺矿比

### 螺纹：宏观偏暖情绪驱动，螺纹震荡偏强

昨日 rb2005 跌 33 报收 3537 元/吨，hc2005 跌 21 收 3575 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价涨 1 收 3835 元/吨，基差走扩 14 至 298 元/吨。20mmHRB400 上海持平收 3750 元/吨，基差走扩 33 至 213 元/吨。成交方面，1 月 15 日，Mysteel 调研全国 237 家贸易商建材日成交量为 3.69 万吨，较上一交易日减少 1.01 万吨。行业方面，1 月 15 日晚间，河钢股份发布 2019 年度业绩预告，公司预计 2019 年归属于上市公司股东的净利润为 23-27 亿元，较去年同期 36.26 亿元减少 25.54%-36.58%；受环保管控升级影响，1 月 15 日中午起安钢冷

轧厂计划全线停产 3-5 天左右，预计影响冷轧日均产量 2000-3000 吨左右。供应端，主因电炉企业部分停产放假，螺纹周产环比下滑 4.27%，长流程高炉开工表现则相对平稳，而目前其利润尚可，主动减产意愿不强。终端需求呈现季节性走弱态势，表观消费环比继续下滑 7%。总的来看，冬储过程中现货走势波动放缓，基差修复空间已经不大。盘面来看，期螺上下波动剧烈，短期震荡偏强，主要受到了贸易形势好转情绪驱动，操作意义不大。

操作建议：观望

### 原油：美国原油产量创纪录新高，油价继续下跌

国际能源中心原油主力 SC2002 收跌，报收 463.3 元/桶。夜盘持续反弹。外盘方面，WTI 原油期货报收 57.81 美元/桶，幅度为-0.7%。布伦特原油期货报收 64 美元/桶，幅度为-0.8%。

虽然中美双方在美国白宫举行第一阶段经贸协议签署仪式利好油价。并且美国总统特朗普在讲话中表示，中美双方将很快开始第二阶段贸易谈判。如达成二阶段协议，所有关税将马上取消。但是美国能源信息署周三公布报告显示，上周俄克拉荷马州库欣原油库存增加 34.2 万桶，之前已经连续 9 周下降。美国精炼油库存增加 817.1 万桶，连续 3 周录得增长，市场预估为增加 247.7 万桶。美国汽油库存增加 667.8 万桶，连续 10 周录得增长，市场预估为增加 364.2 万桶。此外，上周美国国内原油产量增加 10 万桶至 1300 万桶/日，再创纪录新高。美国原油再创新高的产量，利空了油价。

操作建议：观望

## 1、金属主要品种昨日交易数据

昨日主要金属品种交易数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 铜	49260	400	0.82	137045	304520	元/吨
LME 铜	6302	113	1.83			美元/吨
SHFE 铝	13970	-185	-1.31	129178	322568	元/吨
LME 铝	1800	-1	-0.03			美元/吨
SHFE 锌	18235	-130	-0.71	143961	238396	元/吨
LME 锌	2392	1	0.02			美元/吨
SHFE 铅	15140	180	1.20	31741	50699	元/吨
LME 铅	2004	94	4.89			美元/吨
SHFE 镍	109140	-90	-0.08	554992	390791	元/吨
LME 镍	14340	270	1.92			美元/吨
SHFE 黄金	347.54	-13.14	-3.64	177342	269128	元/克
COMEX 黄金	1556.60	-0.90	-0.06			美元/盎司
SHFE 白银	4306.00	-224.00	-4.94	613863	746848	元/千克
COMEX 白银	18.01	-0.13	-0.69			美元/盎司

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

- (2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价;  
 (3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价\*100%;  
 (4) LME 为 3 月期价格; COMEX 为连三价格; 上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源: Wind, 铜冠金源期货

## 2、产业数据透视

	1月15日			1月14日			涨跌	
	1月15日	1月14日	涨跌	1月15日	1月14日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	49260.00	49310.00	-50.00	LME 铜 3 月	6302	6310.5	-8.5
	SHFE 仓单	71096.00	67503.00	3593.00	LME 库存	128050	128100	-50
	沪铜现货报价	49090.00	49050.00	40.00	LME 仓单	94875	93950	925
	现货升贴水	-60.00	80.00	-140.00	LME 升贴水	-34.5	-32	-2.5
	精废铜价差	415.00	485.00	-70.00	沪伦比	7.82	7.81	0.00
	LME 注销仓单	33175.00	34150.00	-975.00				
镍		1月15日	1月14日	涨跌		1月15日	1月14日	涨跌
	SHEF 镍主力	109140	108900	240	LME 镍 3 月	14340	13890	450
	SHEF 仓单	36347	36449	-102	LME 库存	178584	177600	984
	俄镍升贴水	1450	1750	-300	LME 仓单	131784	138138	-6354
	金川镍升贴水	6350	6550	-200	LME 升贴水	-80	-89	9
	LME 注销仓单	46800	39462	7338	沪伦比价	7.61	7.84	-0.23
锌		1月15日	1月14日	涨跌		1月15日	1月14日	涨跌
	SHEF 锌主力	18235	18185	50	LME 锌	2391.5	2375	16.5
	SHEF 仓单	19085	14818	4267	LME 库存	51650	51800	-150
	现货升贴水	95	45	50	LME 仓单	43800	43800	0
	现货报价	18265	18185	80	LME 升贴水	13.75	10	3.75
	LME 注销仓单	43800	43800	0	沪伦比价	7.62	7.66	-0.03
铅		1月15日	1月14日	涨跌		1月15日	1月14日	涨跌
	SHFE 铅主力	15140	14905	235	LME 铅	2004	1951	53
	SHEF 仓单	31217	32919	-1702	LME 库存	66450	66475	-25
	现货升贴水	-50	-30	-20	LME 仓单	53600	53600	0
	现货报价	15000	15000	0	LME 升贴水	-6.75	-16.5	9.75
	LME 注销仓单	53600	53600	0	沪伦比价	7.55	7.64	-0.08
贵金属		1月15日	1月14日	涨跌		1月15日	1月14日	涨跌
	SHFE 黄金	347.54	344.70	2.84	SHFE 白银	4306.00	4271.00	35.00
	COMEX 黄金	1554.00	1544.60	9.40	COMEX 白银	17.988	17.742	0.246
	黄金 T+D	344.94	342.79	2.15	白银 T+D	4238.00	4213.00	25.00
	伦敦黄金	1549.00	1545.10	3.90	伦敦白银	17.85	17.77	0.08
	期现价差	2.60	1.91	0.69	期现价差	68.00	58.00	10.00
	SHFE 金银比价	80.71	80.71	0.00	COMEX 金银比价	86.45	86.86	-0.41
	SPDR 黄金 ETF	878.32	874.52	3.80	SLV 白银 ETF	#N/A	11063.44	#N/A



	COMEX 黄金库存	8707544.46	8707544.46	0.00	COMEX 白银库存	320659252.97	320666125.76	-6872.79
螺纹钢		1月15日	1月14日	涨跌		1月15日	1月14日	涨跌
	螺纹主力	3537	3570	-33.00	南北价差: 广-天	530	530.00	0.00
	上海现货价格	3750.00	3750.00	0.00	螺坯价差	216.00	206.00	10.00
	基差	213.00	180.00	33.00	卷螺价差	37.00	28.00	9.00
	方坯:唐山	3300.00	3300.00	0.00	螺矿比价	5.34	5.32	0.01
	废钢:张家港	2410.00	2390.00	20.00				
铁矿石		1月15日	1月14日	涨跌		1月15日	1月14日	涨跌
	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	#N/A	18.26	#N/A
	62%Fe:CFR	95.30	96.15	-0.85	印度-青岛/ 日照运价	#N/A	11.00	#N/A
	基差	128.92	133.58	-4.66	65%-62%价 差	#N/A	13.00	#N/A
	BDI	2623.00	2565.00	58.00	65%-58%价 差	#N/A	36.85	#N/A
	西澳-青岛运 价	#N/A	7.25	#N/A	62%-58%价 差	#N/A	23.85	#N/A

数据来源: Wind, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

### 总部

上海市浦东新区源深路 273 号  
电话：021-68559999（总机）  
传真：021-68550055

### 上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、  
307 室  
电话：021-68400688

### 深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方  
广场 2104A、2105 室  
电话：0755-82874655

### 大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号  
期货大厦 2506B  
电话：0411-84803386

### 芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号  
伟星时代金融中心 1002 室  
电话：0553-5111762



### 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来  
公寓 1201 室  
电话：0371-65613449

### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财  
富广场 A2506 室  
电话：0562-5819717

## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。