



商品日报 20200121

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：金银价格保持坚挺，后市依然看好

周一黄金价格小幅上涨，国际金价再度站上 1560 美元的关口。截至收盘，COMEX 黄金期货收涨 0.02%，报 1560.6 美元/盎司，但 COMEX 白银期货收跌 0.04%，报 18.065 美元/盎司。近期公布的美国经济数据较为强劲，提振美元指数自低位持续拉升，与此同时，美国三大股指不断创纪录新高，市场避险情绪仍然较为低迷，不过金价波动有限。因人民币兑美元汇率继续升值，近期欧系货币及商品货币均表现弱势，因其代表的经济体表现欠佳，这也助推了美元指数走强。IMF 再次下调全球增速预期，但企稳迹象初现。IMF 下调 2019 年全球经济增速估计值至 2.9%，此前预估为 3%。预计 2020 年全球经济增速预期降至 3.3%，去年 10 月份预期为 3.4%。预计 2020 年全球贸易增速从 1%加速至 2.9%。目前地缘风险带来的冲击消散，市场风险偏好抬升，但贵金属价格依然坚挺，可见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。投资者正在将注意力转向本周将集中在经济数据的对比。以及本周的多国央行利率决议上，届时，各国间的货币政策与美联储的差异将影响美元走势。我们继续看好贵金属价格走势。

操作建议：沪金银逢低做多

铜：市场担忧经济走势，铜价走势连续回落

周一沪铜价格盘中震动走弱，已经连续多日回落，显示了上方价格压力较大，整体来看铜价短期仍以区间震荡为主；夜盘伦铜冲高回落，沪铜则跟随走低。周一上海电解铜现货对当月合约报贴水 80-贴水 30，市场已明显进入到春节假日模式，参与度大幅下降，报价稀少，市场供需双淡，年前市场交投疲弱淡静已成趋势，剩下的交易日贴水会逐渐收窄。宏观方面：欧股跌，油价涨至一周高位，英镑跌破 1.30；第六次 LPR 报价公布：一年期及五年期利率维持不变。行业方面：国家统计局公布数据显示，中国 12 月精炼铜（电解铜）产量为 93.0 万吨，较去年同期增长 11.6%。中国 2019 年全年精炼铜（电解铜）产量为 978.4 万吨，同比增加 10.2%。国际铜业研究组织（ICSG）在最新公布的月度报告中称，2019 年 10 月全球精炼铜市场供应短缺 3.3 万吨，9 月短缺 8.9 万吨。近日铜价走势疲弱，连续出现回调，在前期反弹至高位之后，价格压力大幅增加，再度出现下跌走势。但是对于后市，我们并不

悲观。随着春节假期临近，现货市场成交稀少，铜价走势也并不能反映供需状况。目前铜价涨跌更多来自于宏观面消息。由于武汉病情扩展，市场出现了对未来经济能否延续复苏的担忧，因此铜价也是明显回落。从目前情况来看，毫无疑问会出现一定程度的影响，但是影响还在可控范围之内，同时后期随着气温回升，需求还将重回正轨。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 48500 元/吨一线做多

镍：镍价夜盘再度反弹，短期走势维持震荡

周一沪镍 2003 合约走势盘中窄幅震荡，整体依然处于低位震荡区间。夜盘伦镍则震荡上行，沪镍则跟随上涨。1 号电解镍报价 107850-113000 元/吨。俄镍对沪镍 2002 报升水 100-200 吨元/吨，由于临近春节，成交量较为有限；金川镍对沪镍 2002 报升水 4800-5000 元/吨，由于金川公司惜售，贸易商持货偏少，且北方物流较紧，所以金川镍维持在较高升水。行业方面：印尼能矿部：正在讨论镍矿商与冶炼企业间贸易和国内镍价安排；12 月份中国镍矿进口总量 432.18 万吨，较 11 月份减少 167.31 万吨，环比下降 27.91%，同比增加 94.2%。其中，来自印尼进口量为 246.58 万吨，环比减少 26.13%，同比增加 101.29%。来自菲律宾进口量为 154.13 万吨，环比下降 37.88%，同比上涨 75.94%。预计 1 月份镍矿进口量仍将持续减少，一方面因印尼 1 月份已实行禁矿政策，无镍矿出口；另一方面，菲律宾仍将处于雨季，装船出口受天气限制，而其他地区进口量增加有限。镍价在夜盘再度出现反弹，镍价波动较大的特点依然没有改变。此前镍价出现大幅回落情况之下，我们也坚持镍价短期内依然是以震荡为主，目前来看这一判断依然正确。12 月份国内镍矿进口已经开始下降，预计 1 月份还会继续降低，国内镍矿缺口仍将继续支撑镍价。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。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：受伦锌强势带动，沪锌区间内震荡偏强

周一沪锌主力 2003 日内震荡上行，夜间延续窄幅震荡，伦锌延续反弹走势。现货方面，上海 0# 锌主流成交于 18440-18510 元/吨，双燕成交于 18450-18520 元/吨；0# 锌普通对 2 月报升水 130 元/吨；双燕对 2 月报升水 140 元/吨。锌价重心上移，升水小幅下调，下游及贸易商基本放假，市场升水报价失真，市场正式进入春节休假状态。隔夜美元指数收跌，金属多上涨。本周市场关注多国央行利率决议。昨日 LME 锌库存减少 325 吨至 51125 吨。据 SMM 了解，截至本周一七地锌锭库存总量为 11.8 万吨，较上周五增加 6000 吨，较上一周增加 7800 吨。临近年关，下游消费已十分清淡，多处于放假状态，社会继续小幅回升。近日国内公布的宏观数据多好于预期，中美贸易第一阶段协议签署也尘埃落定，宏观氛围整体较

好，加之市场对一季度基建提振的期许较强，后期或给到锌价一定上行动能。当前锌价受沪锌走强带动上行，但考虑到春节期间库存或积压 10-13 万吨的量，短期锌价上行空间有限。盘面看，主力上方承压于 18500 一线，市场参与度也明显降低，预计节前维持区间 18600-18200 运行。

操作上：观望

铅：夜间沪铅回吐日内涨幅，节前承压于 15500 一线

周一沪铅主力 2003 日间强势反弹，夜间高位回落，回吐日内涨幅，伦铅震荡下行，连续三日收阴。现货方面，上海市场金沙铅 15410-15430 元/吨，对沪期铅 2002 合约升水 30-50 元/吨报价。铅价震荡走强，而因进入春节前最后一周，上下游企业放假增多，仅部分持货商继续报价，但物流大体停运，现货市场成交稀少。据了解，下游汽车蓄电池市场因物流基本停运，成品电池发货暂停，多年初六后复工。近期受上期所库存大幅减少支撑，沪铅强势反弹，但缺乏持续性动能。春节假期期间，冶炼厂多维持正常生产，而下游多处于休假状态，预计节后库存将小幅回升，铅市整体维持弱势。盘面看，主力上方受 15500 一线压制，加之伦铅近日走弱，或拖累沪铅表现，节前预计继续承压于 15500 一线运行。

操作上：观望

铁矿：基本面预期之中，盘面波动收窄

昨日铁矿石主力 200 涨 0.5 报收 670 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 1 收 618 元/湿吨，金布巴折盘面 716 元/吨，基差环比走扩 2.5 至 46.2 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 60.3 万吨，环比上涨 14.9%；上周平均每日成交 145.5 万吨，上月平均每日成交 136.8 万吨。行业方面，工信部发布 2019 年钢铁行业进出口情况，并指出铁矿石进口金额大幅增加。2019 年 1-12 月，我国累计进口铁矿石 10.7 亿吨，同比增长 0.5%，进口金额 1014.6 亿美元，同比增加 266.4 亿美元，增幅 33.6%。与去年相比，进口总量保持稳定，进口金额大幅上涨，对下游钢铁制造业利润影响很大；2019 年第四季度，皮尔巴拉业务铁矿石产量为 8360 万吨，环比降低 4%，同比降低 3%。2019 全年铁矿石产量为 3.27 亿吨，同比减少 3%。2019 年第四季度，皮尔巴拉业务铁矿石发运量为 8680 万吨，环比增加 1%，同比降低 1%。2019 全年发运量为 3.27 亿吨，同比减少 3%。因补库需求释放后钢厂铁矿库存不断回升，前期市场看多情绪有所转淡。目前供应端海外发货量偏低，铁矿到港四周平均量环比下滑，短期澳洲港口受天气影响发运延续偏低水平。需求端高炉开工平稳，疏港量高位，铁矿需求有一定韧性，但钢厂补库空间已经较为有限。短期基本面无超预期情况发生，大概率延续震荡。

操作建议：观望

螺纹：短期资金驱动特征明显，震荡行情观望为上

昨日 rb2005 涨 10 报收 3605 元/吨，hc2005 跌 1 收 3634 元/吨，现货方面，20mmHRB400

全国均价持平收 3834 元/吨，基差收窄 10 至 229 元/吨。20mmHRB400 上海持平收 3750 元/吨，基差收窄 10 至 145 元/吨。行业方面，IMF：下调 2020 年全球经济增速预期至 3.3%，去年 10 月份预期为 3.4%。下调 2021 年全球经济增速预期至 3.4%，去年 10 月份预期为 3.6%；中信特钢：预计 2019 年实现净利润 52-55 亿元，与上年同期重组后追溯调整数相比，预计增长 45%-54%；宁夏钢铁集团：2020 年经营计划实现产量增长 11.1%，利润增长 36.2%；工信部：2016 年以来，全国累计压减粗钢产能 1.5 亿吨以上，取缔“地条钢”1.4 亿吨以上，钢铁行业产能过剩矛盾得以缓解。2020 年将继续巩固钢铁、电解铝、水泥、平板玻璃和煤炭去产能的成果，有序地推动“僵尸企业”的出清；中国钢铁工业协会统计数据，2020 年 1 月上旬重点钢铁企业钢材库存量为 1050.22 吨，旬环比增加 96.97 万吨，上升 10.17%。截至 2020 年 1 月上旬末，重点钢企粗钢日均产量 196.78 万吨，旬环比增加 8.5 万吨，增长 4.52%。基本面来看，冬储过程中现货走势波动放缓，而盘面情绪正由宏观主导，中美谈判达成协议，逆周期调节专项债发行进度加快，以及地产数据的韧性均使得市场预期向好，期螺震荡偏强，但大幅上行基础仍不牢靠，盘面主要为短期资金驱动，预计年前宽幅震荡为主。

操作建议：观望

原油：伊拉克/利比亚供应遇挑战，原油盘中小幅上涨

国际能源中心原油主力 SC2002 收跌，报收 464.6 元/桶。夜盘下跌后反弹。外盘方面，WTI 原油期货报收 58.74 美元/桶，幅度为 0.27%。布伦特原油期货报收 65.22 美元/桶，幅度为 0.57%。

原油盘中小幅上涨，因伊拉克和利比亚两国的原油供应遭受挑战，不过今天美国因假期休市，市场整体交投较为清淡。伊拉克 Al Ahdab 油田被迫关闭，因抗议活动愈演愈烈，该油田日均产量为 7 万桶/日。与此同时，利比亚两大油田也被迫关闭，因一条重要输油管被关。普氏资讯分析师今日稍早表示，市场目前的风险溢价很低，基本面情况暂时支持布伦特原油交投于 65 美元/桶附近。不过考虑到沙特、伊拉克南部等地均存在供应中断的风险，风险溢价随时可能重归市场。整体而言，市场供应依然充足，而库存水平也较高，还有就是备有产能能够提供缓冲效果。

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	49100	160	0.33	120433	294219	元/吨
LME 铜	6263	-29	-0.45			美元/吨
SHFE 铝	14210	250	1.79	140427	330605	元/吨
LME 铝	1817	19	1.06			美元/吨
SHFE 锌	18420	160	0.88	142666	230724	元/吨

LME 锌	2439	63	2.65			美元/吨
SHFE 铅	15470	480	3.20	52942	48160	元/吨
LME 铅	1964	50	2.61			美元/吨
SHFE 镍	108100	-5,110	-4.51	638798	369086	元/吨
LME 镍	14015	-90	-0.64			美元/吨
SHFE 黄金	347.94	-1.48	-0.42	132885	272810	元/克
COMEX 黄金	1557.30	9.00	0.58			美元/盎司
SHFE 白银	4331.00	-21.00	-0.48	562456	776699	元/千克
COMEX 白银	18.04	0.06	0.36			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

铜		1月20日	1月17日	涨跌		1月20日	1月17日	涨跌
	SHEF 铜主力	49100.00	49250.00	-150.00	LME 铜 3 月	6263	6269	-6
	SHFE 仓单	70277.00	70576.00	-299.00	LME 库存	124225	125250	-1025
	沪铜现货报价	48930.00	48980.00	-50.00	LME 仓单	87375	87375	0
	现货升贴水	-10.00	-60.00	50.00	LME 升贴水	#N/A	-25.75	#N/A
	精废铜价差	360.00	360.00	0.00	沪伦比	7.84	7.86	-0.02
	LME 注销仓单	36850.00	37875.00	-1025.00				
镍		1月20日	1月17日	涨跌		1月20日	1月17日	涨跌
	SHEF 镍主力	108100	108440	-340	LME 镍 3 月	14015	13935	80
	SHEF 仓单	36653	36221	432	LME 库存	187782	182934	4848
	俄镍升贴水	900	1450	-550	LME 仓单	127530	122634	4896
	金川镍升贴水	5650	6150	-500	LME 升贴水	#N/A	-74	#N/A
	LME 注销仓单	60252	60300	-48	沪伦比价	7.71	7.78	-0.07
锌		1月20日	1月17日	涨跌		1月20日	1月17日	涨跌
	SHEF 锌主力	18420	18360	60	LME 锌	2439	2429.5	9.5
	SHEF 仓单	17713	20062	-2349	LME 库存	51125	51450	-325
	现货升贴水	105	125	-20	LME 仓单	43700	43700	0
	现货报价	18445	18345	100	LME 升贴水	19.75	19.75	0
	LME 注销仓单	43700	43700	0	沪伦比价	7.55	7.56	0.00
铅		1月20日	1月17日	涨跌		1月20日	1月17日	涨跌
	SHFE 铅主力	15470	15225	245	LME 铅	1963.5	1980	-16.5
	SHFE 仓单	21432	23112	-1680	LME 库存	66250	66250	0
	现货升贴水	-80	0	-80	LME 仓单	58550	58550	0
	现货报价	15300	15200	100	LME 升贴水	-1.75	-1.75	0

	LME 注销仓单	58550	58550	0	沪伦比价	7.88	7.69	0.19
		1月20日	1月17日	涨跌		1月20日	1月17日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	347.94	347.78	0.16	SHFE 白银	4331.00	4335.00	-4.00
	COMEX 黄金	1560.30	1560.30	0.00	COMEX 白银	18.073	18.073	0.000
	黄金 T+D	345.15	344.29	0.86	白银 T+D	4261.00	4254.00	7.00
	伦敦黄金	1560.15	1557.60	2.55	伦敦白银	18.06	18.06	0.00
	期现价差	2.79	3.49	-0.70	期现价差	70.00	81.00	-11.00
	SHFE 金银比价	80.34	80.23	0.11	COMEX 金银比价	86.32	86.52	-0.19
	SPDR 黄金 ETF	898.82	879.49	19.33	SLV 白银 ETF	11024.23	11024.23	0.00
	COMEX 黄金库存	#N/A	8699474.81	#N/A	COMEX 白银库存	#N/A	319425118.68	#N/A
			1月20日	1月17日	涨跌		1月20日	1月17日
螺纹钢	螺纹主力	3605	#N/A	#N/A	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	262.00	246.00	16.00
	基差	145.00	#N/A	#N/A	卷螺价差	37.00	35.00	2.00
	方坯:唐山	3300.00	3300.00	0.00	螺矿比价	5.37	5.38	-0.01
	废钢:张家港	2410.00	2410.00	0.00				
			1月20日	1月17日	涨跌		1月20日	1月17日
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	17.855	18.02	-0.16
	62%Fe:CFR	95.85	#N/A	#N/A	印度-青岛/ 日照运价	10.60	10.80	-0.20
	基差	130.46	#N/A	#N/A	65%-62%价 差	#N/A	#N/A	#N/A
	BDI	2543.00	2603.00	-60.00	65%-58%价 差	#N/A	#N/A	#N/A
	西澳-青岛运 价	6.83	6.92	-0.09	62%-58%价 差	#N/A	#N/A	#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。