



金属日报 20191217

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

主要品种观点

贵金属：贸易不确定性仍存，金银易涨难跌

周一贵金属价格维持震荡，COMEX 黄金期货收跌 0.05%报 1480.4 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.49%报 17.095 美元/盎司。因为中美贸易协议缺少关键细节，贸易不确定性仍存，市场或仍存疑虑，金价持稳。昨日美元指数继续滑落，自从上周五美指大跌至 96.6 点，录得近 5 个月地位。周一纽约联邦储备银行向金融系统注入现金的操作获得了超额认购，美联储的大规模“放水”，基本金属普遍上涨。昨晚公布的美国制造业 PMI 为 52.5，虽处于枯荣线上但还是低于预期和前值 52.6，12 月的扩张主要是受到庞大的服务业改善驱动，同时制造业也再次实现稳定增长。欧元区 12 月制造业 PMI 为 45.9，预期为 47.3，前值为 46.9；12 月服务业 PMI 为 52.4，预期为 52，前值为 51.9；12 月综合 PMI 为 50.6，预期为 50.7，前值为 50.6。英国首相约翰逊发言称，计划在圣诞节前启动有关脱欧方案的进程；计划在周五将法案带回议会；脱欧法案将反映首相约翰逊与欧盟达成的协议。市场对中美贸易不确定性的担忧仍存，我们维持金银价格的走势易涨难跌的观点。

操作建议：沪金银逢低做多

铜：铜价连续收阳，继续看好至明年初

周一沪铜价格探底回升，继续企稳在 5 日均线之上，已经连续 9 个交易日收阳；夜盘伦铜继续上涨，沪铜价格跟随走高。周一上海电解铜现货对当月合约报升水 60-升水 110 元/吨，1912 合约最后交易日，报价受到盘面价差指引，隔月合约价差频繁波动于 150-170 元/吨区间，下游正常刚需，但价差扩大令次月报价贴水扩大，贸易商询价活跃，市场交投在大贴水之际表现尚可。宏观方面：欧美股市涨，美债收益率大幅上行，美元跌；中国 11 月工业增加值同比增速加快至 6.2%，社会消费品零售增速超预期，1-11 月房地产投资同比增 10.2%，固定资产投资增 5.2%，民间固定资产投资增速加快。行业方面：Codelco 预计中期铜价为每磅 2.6-2.8 美元。内华达州铜业公司 Pumpkin Hollow 地下矿明年上半年全面商业化生产。昨日铜价探底回升，继续稳守在 5 日均线之上。在铜价突破半年多来真的区间之后，铜价稳步向上。本轮铜价上涨的背景在于宏观背景转好，中美贸易谈判达成初步协定，预计

在短期内除了部分细节还可能有分歧，但是整体看市场风险大幅回落。同时，国内外经济数据逐渐向好，国内工业增加值同比增速加快，市场需求边际好转。供需方面，我们此前多次提及的供应偏紧情况仍然持续，精铜受部分冶炼财务问题后续可能还会不如预期，同时废铜进口下降，整体供应依然受限。我们预计在目前宏观回暖，并无太大风险的背景之下，供需偏紧将支撑铜价持续上涨至明年一季度。预计今日铜价 48900-49500 元/吨之间窄幅运行。

操作建议：建议沪铜 2002 合约在 48900 元/吨一线做多

镍：镍价短期持续反弹，未来可能转入震荡

周一沪镍 2002 合约走势盘中三起三落，价格整体有所走低，但还是处于短期反弹走势之中；夜盘伦镍有所反弹，国内镍价跟随走高。1#电解镍报价 110700-113200 元/吨。俄镍对沪镍 2001 普遍报贴水 300 到贴水 200 元/吨，金川镍对沪镍 2001 报升 2000-2100 元/吨。俄镍贴水 300 元/吨有下游接货，贸易商之间基本无成交，普遍对后期升贴水不看好。金川升水 2000 元/吨交投困难，整体仍表现欠佳。行业方面：印尼统计局公布数据显示，印尼 11 月镍矿石出口量为 270 万吨，价值 1.1205 亿美元；青岛印尼综合产业园 RKEF 一期(4*33MVA 镍铁矿热炉)项目一期正式动工。虽然镍依然处于长期下跌趋势之中，但是自上周开始，镍价已经出现一些反弹，我们此前也多次提及镍价盘中高波动，绝对价格却没有明显下跌，这也意味着镍价走势进入一个分歧较大的区间，未来有望出现见底迹象。目前来看，这一判断已经兑现，但是镍价反弹能否持续还需回到供需因素之上。本轮镍价能持续下跌的主要原因在于下游不锈钢受自身高库存压力之下持续阴跌。因此，近期宏观整体好转之下，不锈钢价格也出现了企稳，镍价也因此反弹。但是不锈钢整体高库存状态还没有改变，因此寄望于反弹大幅上涨可能性较低。虽然镍价有望见底，但目前还不是抄底最佳时机，建议继续等待。

操作建议：建议观望

锌：受制于需求转弱预期，锌价上行空间有限

周一沪锌主力 2002 日内震荡下挫，夜间期价重心略上移，伦锌先抑后扬，收至 2285 美元/吨。现货方面，上海 0#锌主流成交于 18445-18525 元/吨，双燕成交于 18455-18525 元/吨；0#锌普通对 1 月报升水 360-370 元/吨。锌价高位受阻回落，市场报价转为对 2001 合约，市场出货情绪稳定；下游采购情绪一般，多观望慎采。

美元指数继续滑落，录得近 5 个月地位，同时美联储的大规模“放水”，欧美股市上涨，金属多偏红。国内 11 月部分数据超预期，市场对于经济基本面的看法转向乐观，11 月份规模以上工业增加值增长 6.2%，11 月固定资产投资累计同比增长 5.2%，房地产开发投资和销售仍有韧性。西部矿业：预计 2020 年锌金属量 16.4 万吨，铅金属量 6.4 万吨。SMM 锌锭库存总量为 12.63 万吨，较上周五减少 3600 吨。LME 锌库存减少 800 吨至 55275 吨。近日中美第一阶段贸易协议达成，宏观氛围向好，美元指数延续弱势，国内经济数据好于预期均对锌价构成提振。但是 12 月下旬，受春节假期停产及华北地区雾霾限产影响，下游开工将转弱。而供应端因炼厂利润维持高位，精炼锌产出或维持高水平，预计供需维持小幅过剩，

限制了锌价上涨空间和力度。盘面看，期价站上万八一线后上行动能趋缓，前期多头可适当止盈。

操作建议：观望

铅：原生再生价差扩大，铅价关注前低支撑

周一沪铅主力 2001 合约日内窄幅下挫，尾盘略有回升，夜间震荡后延续跌势，不断逼近前低，伦铅跳水下挫，跌落至 1900 一线下方。现货方面，上海市场南方铅 15260 元/吨，对 1912 合约平水报价，发白货源贴水 30 元/吨；其他品牌报价较少。时至交割，现货市场流通货源仍少，仅部分贸易商报价出货，同时下游按需采购，其中部分需求分流至再生铅，另原生铅炼厂散单供应有限，保持限额出货。据 SMM 数据，上周铅锭五地社会库存环比上升 0.86 万吨至 4.7 万吨。目前，仍然处于累库的状态，不利于提振铅价。近日随着铅价下跌，再生铅与原生铅价差由前期贴水 100 元/吨回升至平水附近，且再生铅企业利润有所恢复，或增加再生铅产出，压制铅价。下游仍较为疲软，且年底企业以回笼资金与清理库存为主，采买较为谨慎。盘面来看，铅价维持弱势，关注前低支撑。

操作建议：观望

螺纹钢：新开工回落，螺纹驱动重回基本面

周一 rb2005 涨 43 报收 3480 元/吨，hc2005 跌 33 收 3523 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价跌 24 收 3966 元/吨，基差走扩 19 至 486 元/吨。20mmHRB400 上海跌 20 收 3890 元/吨，基差走扩 23 至 410 元/吨。成交方面，12 月 16 日，Mysteel 调研全国 237 家贸易商建材日成交量为 16.83 万吨，较上一交易日增加 0.64 万吨。行业方面，统计局：1-11 月，全国房地产开发投资 121265 亿元，同比增长 10.2%；房地产开发企业房屋施工面积 874814 万平方米，同比增长 8.7%；房屋新开工面积 205194 万平方米，增长 8.6%；国家统计局：11 月份我国粗钢、生铁和钢材产量分别为 8029 万吨、6477 万吨和 10402 万吨，同比分别增长 4%、增长 2.1%和增长 10.4%；日均产量分别为 267.63 万吨、4215.9 万吨和 346.73 万吨，日均环比分别增长 1.8%、2.1%和 4.7%；山东钢铁股份有限公司公告显示，山东钢铁控股子公司山东钢铁集团日照有限公司(以下简称“日照公司”)拟购买山东闽源钢铁有限公司(以下简称“山东闽源钢铁”)位于济南市章丘区的现有生铁 119 万吨、粗钢 170 万吨产能指标，交易金额为 14.96 亿元。昨日新开工数据重回两位数之下，数据公布后螺纹闻风转跌，表明市场对于上个月地产超预期增长交易逻辑告一段落，后市钢市矛盾将逐步回归基本面，目前来看终端韧性尚可，而现货走跌说明消费季节性走弱规律依旧存在，短期螺纹偏向震荡，保持观望为宜。

操作建议：观望

铁矿石：铁矿受成材拖累走跌，前多依托 10 日均线止盈

周一铁矿石主力 2005 跌 8 报收 645.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌 6 报 607

元/湿吨，金布巴折盘面 704 元/吨，基差环比收窄 8 至 52 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 140.30 万吨，环比上涨 36.88%；上周平均每日成交 129.85 万吨，上月平均每日成交 127.38 万吨。行业方面，刚果共和国 Zanaga 铁矿公司已经与中国海外基础设施发展和投资公司(Coidic)及 Jumelles 公司签署了协议，合作建设刚果 Brazzaville 项目的采矿基础设施，开发项目需要评估的基础设施包括铁路、港口、电力设施、选矿厂、公路运输和采矿设备。Zanaga 预计该项目年产量为 200 万吨，产品将运送到位于 Brazzaville 的 PointeNoire 特别经济区，将支持该地区的钢铁生产设施建设；英美资源公司在股东会议上表示，由于市场承购量有所变化，固将其南非的 Kumba 铁矿石 2020 年至 2022 年间目标年产量由此前的 4300-4400 万吨下调至 4200-4300 万吨，2019 年将维持在 4200-4300 万吨不变。英美资源集团旗下位于巴西的 Minas-Rio 矿山 2019 产量目标不变，2019 年为 2300 万吨，2020 年为 2200-2400 万吨，2021 年为 2400-2600 万吨，2022 年为 2300-2500 万吨。2019 年 Kumba 矿山单位 FOB 生产成本预计在 33 美金，2020 年将达到 36 美金。基本面来看，钢厂补库交易逻辑已经在盘面运行了一段时间，最新数据来看钢厂原料库存已经呈现小幅回升走势，因此短期铁矿走势驱动或取决于螺纹需求能否继续维持强势，目前来看螺纹需求受地产数据走弱影响将可能拖累铁矿价格，操作方面建议前多依托 10 日线跟踪止盈。

操作建议：前多依托 10 日均线跟踪止盈

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	760	1.57	471750	614432	元/吨
LME 铜	6196	114	1.87			美元/吨
SHFE 铝	13915	-20	-0.14	261516	593196	元/吨
LME 铝	1776	16	0.88			美元/吨
SHFE 锌	18025	125	0.70	632998	503702	元/吨
LME 锌	2285	47	2.10			美元/吨
SHFE 铅	15070	-70	-0.46	78476	142924	元/吨
LME 铅	1884	-14	-0.71			美元/吨
SHFE 镍	110720	6,010	5.74	2016134	782758	元/吨
LME 镍	14235	915	6.87			美元/吨
SHFE 黄金	338.24	1.79	0.53	517436	382898	元/克
COMEX 黄金	1480.40	14.50	0.99			美元/盎司
SHFE 白银	4151.00	71.00	1.74	2209650	1342740	元/千克
COMEX 白银	17.10	0.43	2.61			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		12月16日	12月13日	涨跌		12月16日	12月13日	涨跌
	SHEF 铜主力	49100.00	49010.00	90.00	LME 铜 3 月	6195.5	6143	52.5
	SHFE 仓单	60496.00	58975.00	1521.00	LME 库存	167475	171800	-4325
	沪铜现货报价	48830.00	49190.00	-360.00	LME 仓单	117200	117000	200
	现货升贴水	-10.00	70.00	-80.00	LME 升贴水	-6	-24.25	18.25
	精废铜价差	265.00	515.00	-250.00	沪伦比	7.93	7.98	-0.05
	LME 注销仓单	50275.00	54800.00	-4525.00				
锌		12月16日	12月13日	涨跌		12月16日	12月13日	涨跌
	SHEF 锌主力	18025	18100	-75	LME 锌	2285	2257	28
	SHEF 仓单	15435	15789	-354	LME 库存	55275	56075	-800
	现货升贴水	300	120	180	LME 仓单	42350	42800	-450
	现货报价	18430	18490	-60	LME 升贴水	10.5	-0.75	11.25
	LME 注销仓单	42350	42800	-450	沪伦比价	7.89	8.02	-0.13
铅		12月16日	12月13日	涨跌		12月16日	12月13日	涨跌
	SHFE 铅主力	15070	15255	-185	LME 铅	1883.5	1907	-23.5
	SHEF 仓单	41508	39332	2176	LME 库存	67275	67325	-50
	现货升贴水	255	0	255	LME 仓单	64350	64575	-225
	现货报价	15400	15450	-50	LME 升贴水	-19.5	-17.5	-2
	LME 注销仓单	64350	64575	-225	沪伦比价	8.00	8.00	0.00
贵金属		12月16日	12月13日	涨跌		12月16日	12月13日	涨跌
	SHFE 黄金	338.24	334.62	3.62	SHFE 白银	4151.00	4103.00	48.00
	COMEX 黄金	1480.50	1481.20	-0.70	COMEX 白银	17.113	17.012	0.101
	黄金 T+D	333.80	330.27	3.53	白银 T+D	4115.00	4060.00	55.00
	伦敦黄金	1477.90	1466.60	11.30	伦敦白银	17.02	16.94	0.09
	期现价差	4.44	4.35	0.09	期现价差	36.00	43.00	-7.00
	SHFE 金银比价	81.48	81.55	-0.07	COMEX 金银比价	86.60	87.08	-0.48
	SPDR 黄金 ETF	886.22	886.22	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	11371.61	#N/A
	COMEX 黄金库存	8777566.60	8761565.48	16001.12	COMEX 白银库存	317087316.98	316302153.55	785163.43

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

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号

1803、2104B 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。