



金属日报 20191218

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：金银窄幅震荡，后市依然看好

周二贵金属价格维持窄幅震荡。COMEX 黄金期货收平报 1480.5 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.28%，报 17.065 美元/盎司。在强劲的 11 月美国制造业数据之后，昨晚公布的美国 11 月营建许可户数创十二年半新高。美国经济数据表现好于预期，提振风险情绪，基本金属上涨，金价持稳。美国众议院通过 1.4 万亿美元的支出方案以防止政府停摆，下一步将移交参议院。美联储卡普兰昨晚称其不认为美国将使用负利率。美联储卡普兰昨晚发言称预计 2020 年美国经济增长约为 2%，失业率约为 3.5%。美联储应该认真考虑固定回购操作，负利率会对金融领域构成损害。除了货币政策，需要更加广泛的经济政策。澳洲联储公布 12 月会议纪要，明年降息预期再升温。英国首相约翰逊之前表明或无协议脱欧。受英镑下滑大幅提振，昨日美元指数止跌上涨。数据显示，全球最大黄金 ETF—SPDR GoldTrust 持仓较上日下降 5.56 吨，降幅 0.63%，当前持仓量为 880.66 吨，为 9 月中旬以来最低水平。好于预期的美国经济数据抵消了市场对贸易局势的担忧，目前市场的风险偏好提升，但贵金属价格依然持稳，可见期韧性很强，一旦市场风险因素再度显性，贵金属价格将再现涨势。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：铜价继续上涨，短期无需过度追涨

周二沪铜价格盘中震荡走高，已经连续 10 个交易日收阳，整体继续沿着 5 日均线上涨；夜盘伦铜小幅回落，沪铜价格跟随走低。周二上海电解铜现货对当月合约报贴水 40-平水，换月后首日，在库存偏低的态势下贸易商有意挺升水报价，但市场反应犹豫，在个别贸易商甩货换现的引领下调降空间放大，持货商在年度长单最后交付期间或不愿放大贴水出货，除了被迫在资金压力下的换现，整体交易氛围呈现谨慎。宏观方面：标普微涨，无协议脱欧风险再起，英镑创 13 个月最大日跌幅，钯金首次突破 2000 美元；澳洲联储公布 12 月会议纪要，明年降息预期再升温。行业方面：国家统计局公布数据显示，中国 11 月精炼铜（电解铜）产量为 90.9 万吨，较去年同期增长 19.6%；江西铜业和中色旗下赞比亚粗铜生产商谦

比希签署 2020 年 CIF 进口粗铜长单 Benchmark 为 128 美元/吨。昨日铜价继续上行，整体依然沿着 5 日均线继续上行。铜价在上周大幅上涨，突破半年多震荡区间之后，市场预期随之乐观。尽管我们此前多次看好铜价，但是在铜价上涨至目前水平，上方为前期密集成交区，短期价格压力较大。刺激铜价上涨的直接原因来自于宏观方面，中美谈判达成第一阶段协议以及国内外经济企稳回升是支撑背景，预计随着宏观风险下降，未来宏观因素将继续支撑铜价。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。但在目前为止无需过度追涨，等待更好回落机会和位置。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：镍价反弹放缓，暂时延续低位震荡

周二沪镍 2002 合约走势盘中窄幅震荡，价格有所回落，但整体还是处于短期反弹走势之中；夜盘伦镍高位回落，国内镍价跟随下跌。1#电解镍报价 110700-113500 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 2100-2300 元/吨。俄镍贴水 300 元/吨有下游接货，但数量有限，仅少量成交，贸易商之间基本无成交，普遍对后市升贴水悲观。现货市场继续寡淡，继上周初补库后，下游库存尚能维持生产，需求较弱。行业方面：印尼三艘镍矿石运输船被扣留，出口目的地拟为中国；柳钢中金 2019 年产销量大幅增长 明年 4 月镍铁冶炼项目出铁。近日镍价反弹势头有所放缓，正如此前所说，镍依然处于长期下跌趋势之中，尽管目前出现见底反弹，但是没有供需基本面足够支撑，在反弹至压力位置，后劲不足，容易出现回落。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。但在没有新增的利空消息之下，镍价再创新低可能性也较低。因此镍价有望见底，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：锌价缺乏持续向上动力，短期围绕万八震荡

周二沪锌主力 2002 日内波段式下跌，夜间期价重心略下移，伦锌先扬后抑，收至 2290.5 美元/吨。现货方面，上海 0#锌主流成交于 18505-18575 元/吨，双燕成交于 18515-18585 元/吨；0#锌普通对 1 月报升水 360 元/吨；双燕对 12 月报升水 370 元/吨。锌价高位震荡，现货升水高位持稳，市场交投情绪稳定；下游采购情绪一般，等待低价后再做刚需采买。美联储卡普兰昨晚称其不认为美国将使用负利率，预计 2020 年美国经济增长约为 2%，失业率约为 3.5%。受英镑下滑大幅提振，美元指数止跌上涨，金属涨跌互现。国家统计局：11 月锌产量为 59.4 万吨，同比增加 13.1%；1-11 月锌产量为 569.2 万吨，同比增加 9%。LME 锌库存减少 625 吨至 54650 吨。整体来看，锌基本面变化不大，供应端因炼厂利润维持高位，精炼锌产出或维持高水平。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。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：库存增加使得空头发力，铅价再创新低

周二沪铅主力 2001 合约日内窄幅震荡，夜间震荡下挫，刷新三年新低点至 14830 元/吨，伦铅延续低位窄幅震荡。现货方面，上海市场南方铅 15250 元/吨，对 SMM1#电解铅均价升水 50 元/吨报价。铅价持续走弱，持货商挺价出货，但流通货量仍少，下游蓄电池企业多以长单采购为主，散单询价不多，贸易市场成交有限。国家统计局：11 月铅产量为 57.2 万吨，较去年同期增加 15.1%；1-11 月铅产量累计为 519.8 万吨，同比增加 16.6%。上周五交易所库存增至 45,926 吨，单周库存涨幅 24.21%，刷新 2017 年 8 月 11 日以来高位。显示当前铅价低位，生厂商更愿意在期货市场进行买保交割。同时，下游年底企业以回笼资金与清理库存为主，采买较为谨慎，使得铅锭社会库存连增三周，铅价承压。此外，随着铅价下跌，近日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，再生铅替代性小幅恢复，拖累铅价。盘面来看，空头再度发力，铅价下行趋势不减，近日关注量能变化。

操作建议：谨慎追空

螺纹钢：乐观预期修正，钢价或转向高位震荡

周二 rb2005 涨 4 报收 3484 元/吨，hc2005 涨 17 收 3540 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价跌 22 收 3942 元/吨，基差收窄 26 至 458 元/吨。20mmHRB400 上海跌 30 收 3860 元/吨，基差收窄 34 至 376 元/吨。成交方面，昨日 Mysteel 调研全国 237 家贸易商建材日成交量为 15.82 万吨，较上一交易日减少 1.01 万吨。行业方面，宝钢股份：中国宝武并未收购鞍钢，宝武没有计划将持有首钢股份股权划至公司；唐山市自 12 月 17 日 12 时起解除重污染天气 II 级应急响应。据 Mysteel 调研，调坯轧钢厂多存复产计划，部分企业晚上开始正常生产，Mysteel 预估唐山型钢日产量较当前增加 4.77 万/吨；受环保管控升级影响，12 月 12 日-17 日安钢 3#4747m³ 高炉计划焖炉 5 天，同时 1#2200m³ 高炉已于 10 月底停产至今，预计影响日均铁水产量 1.5 万吨左右；12 月 17 日山东优特钢厂棒材总库存 13.51 万吨，较 12 月 9 日减少 3.59 万吨，环比下降 21%，较去年同期减少 3.09 万吨，同比下降 18.61%。生产方面：鲁丽预计 19 日复产；潍钢预计 20 日复产；广富大棒轧线检修；其余钢厂正常生产。因宏观房地产数据低于预期，盘面乐观情绪修正，钢价高位回落，短期钢市矛盾将逐步回归基本面，目前来看终端消费比去年同期表现高韧性，但现货走跌说明消费季节性走弱规律依旧存在，而库存的累积亦为钢价带来上行压力，综上短期螺纹或转为高位震荡，保持观望为宜。

操作建议：观望

铁矿石：黑色系整体回落，铁矿今日保持观望

周二铁矿石主力 2005 跌 11 报收 634.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉持平收 607 元/湿吨，金布巴折盘面 704 元/吨，基差环比走扩 12 至 64 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 99.20 万吨，环比下降 29.29%；上周平均每日成交 129.86 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；11 月份 Mysteel 统计全国 332 家矿山企业月度精粉产量为 2233.5 万吨，环比增 33 万吨，增幅 1.5%，同比增 186.2 万吨，增幅 9.1%；1-11 月份累计产量 24407.4 万吨，同比增 1604.9 万吨，增幅 7.0%。同期统计，全国 186 座矿山企业产能利用率为 64.2%，环比增 2.4%。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，操作暂保持观望。

操作建议：观望

原油：贸易乐观情绪支撑，原油连续四日走高

国际能源中心原油主力 SC2001 收涨，报收 476.3 元/桶。夜盘高开高走。外盘方面，WTI 原油期货报收 60.48 美元/桶，幅度为-0.64%。布伦特原油期货报收 64.80 美元/桶，幅度为 0.54%。两者价差达 4.32 美元/吨，小幅收敛。

原油期货连续四个交易日收涨，再创三个月以来最高收盘。主要源于市场对贸易协定的积极反应。并且，近期较为积极正面的经济数据也在支撑油价。OPEC 昨日公布月报显示，由于沙特等国努力推动减产，只要保持 11 月产量水平，明年全球原油供应将会出现 3 万桶 / 日的短缺。同时月报指出，之前对 2020 年可能出现供应过剩的预期或将改变，因美国页岩油产量增速开始放缓，这将放大 OPEC 和俄罗斯扩大减产带来的利好影响。EIA 昨日发布短期能源展望报告显示，2019 年美国原油产量增幅小于之前预期，同时下调了 2020 年美国原油产量预期。这一改之前美国原油产量节节攀升的预期，同样支撑了油价上涨。目前看来，市场期待利好消息都基本兑现，交易者需要警惕黑天鹅事件的出现。

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	570	1.17	364774	620142	元/吨
LME 铜	6190	98	1.61			美元/吨
SHFE 铝	14015	25	0.18	324538	614248	元/吨
LME 铝	1764	11	0.63			美元/吨
SHFE 锌	18040	115	0.64	379632	494460	元/吨
LME 锌	2291	66	2.97			美元/吨
SHFE 铅	14945	-185	-1.22	90168	145228	元/吨
LME 铅	1894	-23	-1.17			美元/吨
SHFE 镍	111280	6,120	5.82	1395200	772084	元/吨
LME 镍	14025	610	4.55			美元/吨
SHFE 黄金	338.06	1.30	0.39	192852	381958	元/克
COMEX 黄金	1480.50	11.80	0.80			美元/盎司
SHFE 白银	4155.00	73.00	1.79	1035650	1286224	元/千克
COMEX 白银	17.07	0.35	2.09			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

		12月17日	12月16日	涨跌		12月17日	12月16日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	49260.00	49100.00	160.00	LME 铜 3 月	6190	6195.5	-5.5
	SHFE 仓单	60962.00	60496.00	466.00	LME 库存	162225	167475	-5250
	沪铜现货报价	49030.00	48830.00	200.00	LME 仓单	117500	117200	300
	现货升贴水	20.00	-10.00	30.00	LME 升贴水	-27.5	-6	-21.5
	精废铜价差	410.00	265.00	145.00	沪伦比	7.96	7.93	0.03
	LME 注销仓单	44725.00	50275.00	-5550.00				
锌		12月17日	12月16日	涨跌		12月17日	12月16日	涨跌
	SHEF 锌主力	18040	18025	15	LME 锌	2290.5	2285	5.5
	SHEF 仓单	15233	15435	-202	LME 库存	54650	55275	-625
	现货升贴水	290	300	-10	LME 仓单	42250	42350	-100
	现货报价	18450	18430	20	LME 升贴水	5.25	10.5	-5.25
	LME 注销仓单	42250	42350	-100	沪伦比价	7.88	7.89	-0.01
铅		12月17日	12月16日	涨跌		12月17日	12月16日	涨跌
	SHFE 铅主力	14945	15070	-125	LME 铅	1893.5	1883.5	10

	SHEF 仓单	41133	41508	-375	LME 库存	67475	67275	200
	现货升贴水	190	255	-65	LME 仓单	64050	64350	-300
	现货报价	15325	15400	-75	LME 升贴水	-22.5	-19.5	-3
	LME 注销仓单	64050	64350	-300	沪伦比价	7.89	8.00	-0.11
贵 金 属		12月17日	12月16日	涨跌		12月17日	12月16日	涨跌
	SHFE 黄金	338.06	338.24	-0.18	SHFE 白银	4155.00	4151.00	4.00
	COMEX 黄金	1480.60	1480.50	0.10	COMEX 白银	17.072	17.113	-0.041
	黄金 T+D	333.47	333.80	-0.33	白银 T+D	4108.00	4115.00	-7.00
	伦敦黄金	1475.80	1477.90	-2.10	伦敦白银	17.06	17.02	0.04
	期现价差	4.59	4.44	0.15	期现价差	47.00	36.00	11.00
	SHFE 金银比 价	81.36	81.48	-0.12	COMEX 金银 比价	86.76	86.60	0.16
	SPDR 黄金 ETF	880.66	886.22	-5.56	SLV 白银 ETF	#N/A	11348.36	#N/A
	COMEX 黄金库 存	8777566.60	8777566.60	0.00	COMEX 白银 库存	317065380.82	317087316.98	-21936.16

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。