



商品日报 20191219

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：金银震荡蓄势，后市易涨难跌

周三贵金属价格继续窄幅震荡小幅收跌。COMEX 黄金期货收跌 0.08%报 1479.4 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.04%报 17.065 美元/盎司。人民币兑美元汇率在 7 一线窄幅震荡，沪金银基本收平。约翰逊的强硬态度使得英国无协议脱欧风险上升，这两日英国设定脱欧新期限导致无序脱欧担忧重燃，英镑持续下跌。美元指数在此前疲软表现后有所回升。美元走强令金价承压。昨日美国众议院投票通过一项金额为 1.4 万亿美元的支出法案，旨在避免政府出现停摆。目前该支出法案已经送至参议院等待批准。美国总统特朗普必须在本周五前签署该方案，以保持联邦政府部门的运转。美联储三把手表示：美联储政策是宽松的，并对经济构成支撑；在美国经济出现实质性变化时，美联储才会改变货币政策立场。另外需关注美国国会众议院将进行一次“历史性”的辩论和投票：滥用权力和阻挠国会，弹劾特朗普。如投票通过，特朗普将成为美国史上第三位被众议院决定弹劾的总统。全球最大黄金 ETF - SPDR 黄金信托持仓当前为 883.29 吨，较周二增加 0.30%。当前贵金属价格依然持稳，可见其韧性很强，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：现货贴水扩大，铜价涨势放缓

周三沪铜价格盘中有所走弱，收盘收于 5 日均线之下，短期涨势放缓；夜盘伦铜探底回升，沪铜价格先跌后涨。周三上海电解铜现货对当月合约报贴水 50-贴水 10，乏人响应，有个别持货商领先甩货好铜，好铜调降到贴水 30 元/吨附近，甚至仍有压价空间，贸易商投机氛围淡，市场无意收货令成交难有起色。宏观方面：美股涨跌不一，美债收益率上行，英镑继续下挫；时隔 20 个工作日，中国央行重启开展 2000 亿元逆回购操作，14 天期逆回购操作利率较前次下降 5 个基点，为近 4 年来 14 天期逆回购利率首次下降。行业方面：智利安托法加斯塔(Antofagasta)表示，该公司在美国投资 17 亿美元的 Twin Metals 铜、镍和铂金开采项目已启动环境许可程序。昨日铜价有所下跌，出现近期来的首次阴线，这是连续上行

后正常的回落情况。此前支撑铜价上行的宏观背景没有改变，央行在昨日重启逆回购，利率继续下降，整体依然处于宽松环境之中。但是，供需方面，随着铜价短期内的连续大幅上涨，下游对于高铜价出现抵触，现货市场整体成交开始遇冷，现货也逐渐转为贴水格局。因此，短期内铜价出现调整现象。但是我们此前看涨铜价的中长期因素没有改变，铜价整体仍处于上涨趋势之中。此前我们建议不要过度追涨，等待回调，目前就是回调的良机，可以择机介入。

操作建议：建议沪铜 2002 合约在 48900 元/吨一线做多

镍：库存持续增加，镍价反弹夭折

周三沪镍 2002 合约走势盘中单边下跌，价格回落 10 日均线附近，短期反弹暂时结束；夜盘伦镍继续回落，国内镍价则小幅回升。1#电解镍报价 109700-112200 元/吨。俄镍对沪镍 2001 普遍报贴水 500 元到贴水 200 元/吨，贴水 500 元/吨少量报价。金川镍对沪镍 2001 报升水 1900-2000 元/吨，金川镍升水小幅走低，金川公司近期积极出货。现货市场反响平平，并无明显提振。行业方面：智利安托法加斯塔 (Antofagasta) 表示，该公司在美国投资 17 亿美元的 Twin Metals 铜、镍和铂金开采项目已启动环境许可程序。镍价在昨日出现较大幅度下挫，短期反弹走势终止。正如我们此前所述，镍价反弹更多是一种价格现象，没有足够供需基本面支撑，后劲不足，容易出现回落。近期市场关注焦点在于伦镍库存的大幅飙升，自上周开始，增幅已经将近一倍，库存的上升也反映了现货市场的压力，对于镍价反弹施加了重压，短期镍价上涨已然结束。未来我们要重新关注供需面上的影响，等待下游需求回暖，不锈钢价格回升带动镍价再次上涨。目前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：沪锌缺乏指引，短期承压于万八附近运行

周三沪锌主力 2002 日内窄幅震荡，夜间延续横盘走势，伦锌小幅反弹。现货方面，上海 0#锌主流成交于 18470~18510 元/吨，双燕成交于 18480~18520 元/吨；0#锌普通对 1 月报升水 380 元/吨；双燕对 1 月升水 390 元/吨。锌价低位弱势震荡，现货升水高位持稳，市场交投情绪稳定；下游采购情绪一般，多观望慎采。近两日英国设定脱欧新期限导致无序脱欧担忧重燃，连累英镑走弱，美元指数续涨，金属涨跌互现。今天关注美国众议院就特朗普弹劾案投票表决情况。ILZSG 数据显示，10 月全球锌市转为供应过剩 7,300 吨，9 月修正后为短缺 21,100 吨。今年前 10 个月，全球锌市供应短缺降至 15.2 万吨，去年同期为 34.3 万吨。WBMS 月报显示，2019 年 1-10 月全球锌市供应短缺 8.5 万吨，2018 年全年为供应过剩 10.9 万吨。今年前 10 个月，全球精炼铅产量同比增长 3.0%，消费量增加 5.7%。全球需求增加 62.1 万吨。中国表观需求为 559.7 万吨，占到全球总量的 48%。LME 锌库存减少 475 吨至 54175 吨。近日伦锌受库存再度持续下降提振，低位反弹，但沪锌受制于下游消费转淡预期拖累，未跟随外盘走强，再度承压下挫。短期来看，锌市缺乏指引，多空无心恋战，期

价围绕万八一线窄幅盘整。

操作建议：观望

铅：空头资金不断扰动，铅价整体承压

周三沪铅主力 2001 合约日内探底回升，新低点至 14750 元/吨，夜间重回万五一线，伦铅震荡后快速拉涨，涨幅达 1.77%。现货方面，上海市场南方铅 15075 元/吨，对 SMM1#电解铅均价升水 50 元/吨报价。受资金引导，期铅持续下挫，而现货市场流通货源一般，下游逢低按需采购，持货商维持升水出货，散单市场交投活跃度相对好转。ILZSG 数据显示，10 月全球铅市供应短缺缩减至 2,400 吨，9 月修正后为短缺 36,200 吨。今年前 10 个月，全球铅市供应短缺扩大至 81,000 吨，去年同期为短缺 53,000 吨。截至 10 月底，总的库存较 2018 年底减少 3 万吨。今年前 10 个月，全球精炼铅产量(初级和次生)为 1,009.5 万吨，较上年同期增长 5.8%。中国表观需求预计为 472.2 万吨，较上年同期增长 58.1 万吨，占到全球总需求的 46%。上期所仓单连续两日减少至 41108 吨，然仍为近两年高位，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。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，再生铅替代性小幅恢复，拖累铅价。盘面来看，空头资金不断扰动，再刷新低点，近日关注量能变化。

操作建议：谨慎追空

螺纹钢：钢价延续回落整理，需进一步观察市场冬储意愿

周三 rb2005 跌 8 报收 3476 元/吨，hc2005 跌 2 收 3538 元/吨，现货方面，昨日 Mysteel 全国贸易商建材日成交量为 15.6 万吨，较上一交易日减少 0.21 万吨。行业方面，陕钢集团龙钢公司计划于 12 月 21 日对 1 座高炉检修 25 天，日均影响产量约 0.4 万吨；一条高线轧机计划同步检修 15 天，日均影响产量约 0.25 万吨；一条棒线轧机计划于 12 月 31 日起检修 15 天，日均影响材产量约 0.5 万吨；郑州启动 I 级响应：自 12 月 19 日 0 时将重污染天气 II 级响应调整为 I 级响应。工业企业按照“一厂一策”实施停产或限产，全市工地停止施工等；钢筋产量大增：国家统计局数据显示，2019 年 11 月份，我国钢筋产量为 2240.8 万吨，同比增长 17.7%；1-11 月累计产量为 22868.3 万吨，同比增长 18.5%。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，但现货涨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，下一阶段重点关注下游冬储意愿。

操作建议：观望

铁矿石：铁矿跟随成材回落，关注技术支撑表现

周三铁矿石主力 2005 涨 0.5 报收 635 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌 4 收 603

元/湿吨，金布巴折盘面 700 元/吨，基差环比持平收 64 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 143.20 万吨，环比上涨 44.35%；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，12 月 16 日，跨国钢铁企业安赛乐米塔尔（ArcelorMittal）宣布完成埃莎钢铁印度公司（EssarSteel）的收购，同时与日本钢铁制造商新日铁（NipponSteel）共同成立合资公司—安赛乐米塔尔新日铁印度公司（AM/NSIndia），两家公司共同拥有和经营新收购的钢厂。安赛乐米塔尔持有 60% 股份，新日铁持有 40% 股份；据外媒报道，2018 年菲律宾钢材消费增长 9%。今年 4 月，菲律宾钢铁研究所（PISI）曾预测，2019 年菲律宾钢材消费也将同比增长 5%–6%。面对强劲的市场需求，菲律宾最大的钢铁制造商 SteelAsia 生产公司（SteelAsiaManufacturingCorp.）决定投资 250 多亿菲律宾比索（约 5 亿美元），新建两座钢厂，以扩大产能；淡水河谷与宁波舟山港集团 12 月 17 日签署磨矿服务协议，将在舟山鼠浪湖码头合作推出全新磨矿产品。首款磨矿产品 GF88 预计将于 2020 年第一季度在中国上市。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，短期螺纹需求受地产数据走弱影响拖累铁矿走势，技术面趋势线支撑尚存，企稳可试多。

操作建议：630 一线试多

原油：EIA 原油库存意外降低，国际油价先跌后涨

国际能源中心原油主力 SC2001 收涨，报收 478.1 元/桶。夜盘拉升后继续上涨。外盘方面，WTI 原油期货报收 60.81 美元/桶，幅度为 -0.05%。布伦特原油期货报收 65.23 美元/桶，幅度为 0.00%。两者价差达 4.41 美元/吨，小幅扩大。

油价周三先跌后涨。美国除却战略储备的商业原油库存意外减少，虽然减少幅度不及预期，但此前 API 库存大幅增加。精炼油库存和汽油库存增幅超出预期。EIA 数据公布后美国原油价格短线快速上涨，基本收复盘中逾 1% 跌幅。消息方面，12 月 17 日，伊朗总统鲁哈尼抵达德黑兰机场，准备前往马来西亚进行访问，并将在随后访问日本。据日本媒体报道，伊朗希望重启因美国制裁而暂停的伊日原油贸易。如果伊日原油贸易谈判顺利，伊朗或将部分回归国际原油市场，这无疑将增加市场的原油供应。同时，也需要注意的是，高盛宣布它将不再为煤炭项目或北极的石油和天然气勘探提供资金。这或许是华尔街不再大规模继续投入资金到页岩油产业的领先信号。过去十余年的美国原油产量攀升，主要是大量资金进入页岩油行业造成的。页岩油产业还没自我盈利能力。高盛的行为值得注意，这或许是美国原油产量触顶的开端。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。前期多头可以适当止盈。

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	49070	70	0.14	225046	613602	元/吨
LME 铜	6187	43	0.69			美元/吨
SHFE 铝	14100	175	1.26	365428	631744	元/吨
LME 铝	1782	23	1.28			美元/吨
SHFE 锌	17960	110	0.62	433276	493056	元/吨
LME 锌	2318	91	4.09			美元/吨
SHFE 铅	14955	-245	-1.61	124142	137372	元/吨
LME 铅	1927	-7	-0.36			美元/吨
SHFE 镍	108760	770	0.71	1827232	766660	元/吨
LME 镍	13870	25	0.18			美元/吨
SHFE 黄金	338.58	1.62	0.48	178500	384668	元/克
COMEX 黄金	1479.40	0.10	0.01			美元/盎司
SHFE 白银	4159.00	76.00	1.86	999362	1304076	元/千克
COMEX 白银	17.07	0.15	0.86			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18日	12月17日	涨跌		12月18日	12月17日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	49070.00	49260.00	-190.00	LME 铜 3 月	6187	6190	-3
	SHFE 仓单	59089.00	60962.00	-1873.00	LME 库存	160825	162225	-1400
	沪铜现货报价	49040.00	49030.00	10.00	LME 仓单	121225	117500	3725
	现货升贴水	20.00	20.00	0.00	LME 升贴水	-29.25	-27.5	-1.75
	精废铜价差	475.00	410.00	65.00	沪伦比	7.93	7.96	-0.03
	LME 注销仓单	39600.00	44725.00	-5125.00				
		12月18日	12月17日	涨跌		12月18日	12月17日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	17960	18040	-80	LME 锌	2318	2290.5	27.5
	SHEF 仓单	15004	15233	-229	LME 库存	54175	54650	-475
	现货升贴水	320	290	30	LME 仓单	42250	42250	0
	现货报价	18430	18450	-20	LME 升贴水	0	5.25	-5.25
	LME 注销仓单	42250	42250	0	沪伦比价	7.75	7.88	-0.13
		12月18日	12月17日	涨跌		12月18日	12月17日	涨跌

铅	SHFE 铅主力	14955	14945	10	LME 铅	1927	1893.5	33.5
	SHEF 仓单	41108	41133	-25	LME 库存	67350	67475	-125
	现货升贴水	60	190	-130	LME 仓单	64050	64050	0
	现货报价	15000	15325	-325	LME 升贴水	-25	-22.5	-2.5
	LME 注销仓单	64050	64050	0	沪伦比价	7.76	7.89	-0.13
贵金属		12月18日	12月17日	涨跌		12月18日	12月17日	涨跌
	SHFE 黄金	338.58	338.06	0.52	SHFE 白银	4159.00	4155.00	4.00
	COMEX 黄金	1478.70	1480.60	-1.90	COMEX 白银	17.049	17.072	-0.023
	黄金 T+D	333.67	333.47	0.20	白银 T+D	4113.00	4108.00	5.00
	伦敦黄金	1474.05	1475.80	-1.75	伦敦白银	17.00	17.06	-0.06
	期现价差	4.91	4.59	0.32	期现价差	46.00	47.00	-1.00
	SHFE 金银比价	81.41	81.36	0.05	COMEX 金银比价	86.69	86.76	-0.06
	SPDR 黄金 ETF	883.29	880.66	2.63	SLV 白银 ETF	#N/A	11348.36	#N/A
	COMEX 黄金库存	8712364.38	8777566.60	-65202.23	COMEX 白银库存	317666201.71	317065380.82	600820.89

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。