



商品日报 20191224

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：避险情绪仍然高昂，金银价格走强

周一贵金属价格继续上涨，COMEX 期金主力合约最高达到 1490 美元/盎司的水平，创下一个半月新高。沪金银跟随外盘价格重心上移。昨日公布的美国经济数据意外下滑，美元指数平开低走再度反弹后略有收低，未能五连涨。这对金价形成一定的支撑。美国 11 月耐用品订单环比初值下跌 2.0%，预期值上升 1.5%，前值从增长 0.5% 下修为增长 0.2%，因军用飞机和民用飞机订单下降，这突显出美国资本支出意愿不足，企业利润增长降温，在全球需求担忧的影响下，企业信心依然低迷，美国经济将承压。目前市场风险情绪依然高涨，美股不断再创新高，美债收益率下降；但是黄金仍然表现出很强的韧性，目前黄金投资者仍着眼于全球对大宗商品需求的回升，地缘政治方面也对黄金形成了支撑。随着圣诞假期临近，贵金属迎来一波小反弹。临近年底黄金向好的表现意味着市场对于明年的风险担忧依然较强，并且在重新调整自己的投资组合来对冲风险。我们依然看好明年的金银的价格走势。短期来看，金银价格也将继续保持偏强的运行态势。

操作建议：沪金银逢低做多

铜：废铜进口继续下降，供需偏紧继续支撑铜价

周一沪铜价格盘中窄幅震荡，短期继续围绕 49000 元/吨盘整；夜盘伦铜同样小幅震荡，沪铜价格有所走高。周一上海电解铜现货对当月合约报贴水 100-贴水 70，当月票开市报价贴水 80 元/吨-贴水 60 元/吨，较上周收窄明显，市场乏人响应，好铜调降至贴水 80 元/吨附近，成交略有起色；清淡格局依旧延续，持货商无意继续扩大贴水，报价持稳，但市场接受度仍较低。宏观方面：国务院总理李克强在成都考察时表示，国家将进一步研究采取降准和定向降准、再贷款和再贴现等多种措施，降低实际利率和综合融资成本；2020 年 1 月 1 日起中国调整部分商品进口关税。行业方面：生态环境部称，中国已经发放 2020 年第一批废金属进口配额，其中包括总计 263255 吨高品质废铜；Codelco 将取消海水淡化项目合同。昨日铜价窄幅震荡，近期主要围绕 49000 元/吨上下盘整。铜价涨势放缓，主要是由于此前铜价连续大幅上涨之后，现货跟涨有限，现货由升水转为贴水格局，目前需要等待现货消化

高铜价，铜价有再度上行的基础。此前我们看涨中期铜价的逻辑没有改变，据海关数据统计，2019年11月，中国共进口废铜101835吨，同比减少58%，继续符合我们关于废铜供给收紧的预期。同时生态环境部称，中国已经发放2020年第一批废金属进口配额，但数量仍然较预期下降，因此至明年一季度废铜紧张格局仍将持续。精铜方面，消息称本周国内大型铜生产集团将开会讨论加工费以及可能的减产事宜，这也对精铜供应是个利好。整体来看，铜供需偏紧格局没有改变，依然处于上涨趋势之中。

操作建议：建议沪铜2002合约在49000元/吨一线做多

镍：镍矿进口持续下降，镍价反弹继续强势

周一沪镍2002合约走势盘中单边上涨，价格创出本轮反弹来新高，也突破了前期压力位；夜盘伦镍出现回落，国内镍价则跟随走低。1#电解镍报价113100-115600元/吨。俄镍对沪镍2002报贴水200元/吨到贴水100元/吨，金川镍对沪镍2002报升1900-2000元/吨。现货市场继上周现货稍有改善后，持货商普遍挺升水意愿较强，低价货难寻觅。行业方面：11月份中国镍矿进口总量599.48万吨，较10月份减少85.89万吨，环比减少12.5%，同比增加84.1%。镍价昨日再度出现单边上涨行情，短期涨势依然较为强劲。镍价在本轮反弹表现超出我们预期，预计后期反弹还将延续。目前市场关注焦点再度从疲弱需求端转为供应端，随着2020年逐渐临近，印尼禁矿政策再度成为市场关注焦点。根据海关统计，11月国内镍矿进口环比继续下降，预计12月份还将继续下滑。而进入明年之后，印尼镍矿禁止出口后，市场镍矿供应会更加紧张，这也是镍价近期出现反弹的最大原因。而此前拖累镍价的疲弱需求端，不锈钢价格在宏观环境转暖背景之下，价格开始有所企稳回升，对于镍价也不再是压力。整体来看，随着新年到来，镍的供应端再度成为未来关注焦点，供应紧张格局将支撑镍价持续反弹。

操作建议：建议沪镍2002合约在112000元/吨一线做多

锌：受伦锌走势拖累，沪锌跌至均线下方

周一沪锌主力2002日内盘中跳水，夜间低开延续下行，伦锌大跌2.68%，回吐近三日涨幅。现货方面，上海0#锌主流成交于18540-18610元/吨，双燕成交于18550-18620元/吨；0#锌普通对1月报升水360元/吨；双燕对1月报升水370元/吨。锌价高位回落，市场现货升水逐步下行，市场成交情况低迷；下游多以观望为主，消费逐步转淡。隔夜美元指数未能五连涨，然金属多偏绿。LME库存减少400吨至52400吨。国务院关税税则委员会公布了2020年关税方案，其中未锻轧锌合金出口税率仍维持0%，后续关注锌精矿及矿砂出口暂定税率。就锌基本面来看，市场对月底下游消费转淡预期增强，然社会库存尚未累积，空头较为谨慎。盘面看，沪锌受伦锌大跌拖累下行，跌破均线系统，然晚间跌势放缓，量能收窄，预计今日窄幅震荡修复。

操作建议：观望

铅：基本面变化不大，多受空头资金扰动下挫

周一沪铅主力 2001 合约开盘即震荡下行，夜间企稳窄幅震荡，伦铅开盘回落后震荡企稳。现货方面，上海市场南方铅 15150 元/吨，对 SMM1#电解铅均价升水 125 元/吨报价，或对 2001 合约升水 250 元/吨报价。期铅低位盘整，而市场流通货源较少，持货商维持高升水出货，下游逢低按需接货，但江浙沪地区流通货量无法满足下游接货量，下游采购以原生铅与再生铅炼厂货源居多。国务院关税税则委员会公布了 2020 年关税方案，其中铅矿砂及其精矿出口税率仍为 30%。基本面来看，铅市维持供需两淡格局，下游蓄电池企业又普遍对于未来需求预期持相对悲观态度，且当前社会库存和交易所库存维持高水平，铅价反弹动能不强。盘面看，受空头资金扰动，主力收至大阴线，跌至前低附近跌势放缓，短期来看，铅市未有大幅下挫的利空因素，临近年底假期，市场或多以观望为主。

操作建议：谨慎追空

铁矿：唐山区域限产不利需求，铁矿转入震荡

周一铁矿石主力 2005 涨 3.5 报收 638.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 1 收 605 元/湿吨，金布巴折盘面 702.6 元/吨，基差环比持平收 62 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 103.50 万吨，环比下降 9.53%；上周平均每日成交 133.02 万吨，上月平均每日成交 127.38 万吨。行业方面，印度联合矿业部下属机构印度矿业局（IBM）已经批准印度国家矿业开发公司（NMDC）提高其 Kumaraswamy 矿山的铁矿石产能，该矿山的年产能目前为 700 万吨，而在 2021 财年（2020 年 4 月到 2021 年 3 月）和 2022 财年（2021 年 4 月到 2022 年 3 月）之间，其年产能将提高至 1000 万吨。同时 NMDC 位于恰蒂斯加邦的 4 个矿山租约获准延期至 2039 年，这保证了矿山持续运营；基本面来看，钢厂补库逻辑已经运行一段时间，随着钢厂原料库存低位回升以及港口疏港量的下滑，铁矿上行驱动力减弱，钢厂进一步补库意愿下滑。昨日唐山传出限产，不利铁矿需求，综合预计在黑色系整体情绪的联动之下，铁矿偏向震荡。

操作建议：观望

螺纹：现货成交趋弱，期螺延续震荡上扬走势

周一 rb2005 涨 31 报收 3538 元/吨，hc2005 涨 46 收 3572 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价跌 9 收 3887 元/吨，基差收窄 40 至 349 元/吨。20mmHRB400 上海跌 10 收 3850 元/吨，基差收窄 41 至 312 元/吨。成交方面，12 月 23 日，Mysteel 全国贸易商建材日成交量为 15.51 万吨，较上一交易日减少 0.53 万吨。行业方面，国务院关税税则委员会：决定对原产于欧盟、日本、韩国和印度尼西亚的进口不锈钢钢坯和不锈钢热轧板/卷征收反倾销税；2019 年 11 月全球 64 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为 1.478 亿吨，同比下降 1.0%。2019 年 11 月中国粗钢产量为 8030 万吨，同比提高 4.0%。印度 11 月的粗钢产量为 890 万吨，同比下降 2.8%。日本 11 月的粗钢产量为 770 万吨，同比下降了 10.6%。韩国 11 月的粗钢产

量为 590 万吨，同比下降 0.5%；住建部：长期坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，不把房地产作为短期刺激经济的手段，继续稳妥实施房地产市场平稳健康发展长效机制方案，着力建立和完善房地产调控的体制机制。目前来看，螺纹驱动仍在于需求端，微观上表观需求同比高出 3.9 个百分点，叠加预期向好，期螺尚存在惯性动力，盘面将延续贴水修复格局，同时现货不断走软，亦需警惕消费边际走弱带来的上行压力，预计盘面高位震荡为主，未来一段时间需重点关注钢厂冬储节奏。

操作建议：观望

原油：盘中小幅走高 OPEC 或放松减产要求

国际能源中心原油主力 SC2001 收涨，报收 479.7 元/桶。夜盘持续上涨。外盘方面，WTI 原油期货报收 60.6 美元/桶，幅度为 0.12%。布伦特原油期货报收 65.60 美元/桶，幅度为 0.28%。两者价差达 5.0 美元/吨，小幅扩大。

国际油价周一小幅上涨。欧佩克及其盟友最近达成的一项限制全球产量的协议可能会放松，而且科威特和沙特阿拉伯似乎即将就一块有争议的领土达成解决方案，这可能意味着未来几个月时间里将有新的原油供应进入市场对市场带来压力，从而减弱贸易缓和对于能源需求带来的提振。值得注意的是，有消息指出，俄罗斯能源部长诺瓦克表示，OPEC + 可能考虑在 3 月的会议上放松减产要求。目前 OPEC 和俄罗斯等非 OPEC 产油国已经决定在 1 月 1 日开始额外减产 50 万桶 / 日，料将维持整个第一季度，这将令规定的减产幅度达到 170 万桶 / 日。与此同时，科威特表示和沙特在“中立区”的争端有望在今年年底解决。两国若能在当地合作产油，这将为市场带来至多 50 万桶 / 日的原油供应。科威特和沙特在中立地区的合作产油项目在 2014 年被迫暂停，主要是因为两国的边境争端问题。另一方面，贸易局势的积极进展也为原油等风险资产提供支撑。OPEC 的态度最终如何，仍然有待斟酌。这给未来的原油价格增加了一丝不确定性，市场仍在观望。

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	49050	-50	-0.10	259934	611394	元/吨
LME 铜	6179	-17	-0.27			美元/吨
SHFE 铝	14185	270	1.94	249032	671838	元/吨
LME 铝	1808	32	1.77			美元/吨
SHFE 锌	18000	-25	-0.14	432728	477602	元/吨
LME 锌	2285	0	0.00			美元/吨

SHFE 铅	14795	-275	-1.82	94974	143142	元/吨
LME 铅	1919	35	1.86			美元/吨
SHFE 镍	113690	2,970	2.68	2086288	790562	元/吨
LME 镍	14370	135	0.95			美元/吨
SHFE 黄金	340.16	1.92	0.57	256862	399428	元/克
COMEX 黄金	1489.80	9.40	0.63			美元/盎司
SHFE 白银	4230.00	79.00	1.90	1851104	1419688	元/千克
COMEX 白银	17.52	0.43	2.49			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 23 日	12 月 20 日	涨跌		12 月 23 日	12 月 20 日	涨跌
	SHEF 铜主力	49050.00	49030.00	20.00	LME 铜 3 月	6179	6175	4
	SHFE 仓单	55419.00	56861.00	-1442.00	LME 库存	151100	154450	-3350
	沪铜现货报价	48890.00	49110.00	-220.00	LME 仓单	110350	110350	0
	现货升贴水	-20.00	-70.00	50.00	LME 升贴水	-28.5	-28	-0.5
	精废铜价差	380.00	435.00	-55.00	沪伦比	7.94	7.94	0.00
	LME 注销仓单	40750.00	44100.00	-3350.00				
锌		12 月 23 日	12 月 20 日	涨跌		12 月 23 日	12 月 20 日	涨跌
	SHEF 锌主力	18000	18110	-110	LME 锌	2285	2348	-63
	SHEF 仓单	12514	14274	-1760	LME 库存	52400	52800	-400
	现货升贴水	320	310	10	LME 仓单	42725	41725	1000
	现货报价	18560	18530	30	LME 升贴水	2.75	3	-0.25
	LME 注销仓单	42725	41725	1000	沪伦比价	7.88	7.71	0.16
铅		12 月 23 日	12 月 20 日	涨跌		12 月 23 日	12 月 20 日	涨跌
	SHFE 铅主力	14795	14985	-190	LME 铅	1918.5	1935.5	-17
	SHEF 仓单	40299	40299	0	LME 库存	66975	67175	-200
	现货升贴水	100	20	80	LME 仓单	63875	63950	-75
	现货报价	15000	15350	-350	LME 升贴水	-15	-20	5
	LME 注销仓单	63875	63950	-75	沪伦比价	7.71	7.74	-0.03
贵金属		12 月 23 日	12 月 20 日	涨跌		12 月 23 日	12 月 20 日	涨跌
	SHFE 黄金	340.16	339.10	1.06	SHFE 白银	4230.00	4168.00	62.00
	COMEX 黄金	1488.70	1480.90	7.80	COMEX 白银	17.499	17.224	0.275
	黄金 T+D	334.19	334.19	0.00	白银 T+D	4124.00	4124.00	0.00
	伦敦黄金	1482.10	1479.00	3.10	伦敦白银	17.38	17.04	0.34
	期现价差	5.97	4.91	1.06	期现价差	106.00	44.00	62.00

	SHFE 金银比 价	80.42	81.36	-0.94	COMEX 金银 比价	85.03	85.86	-0.83
	SPDR 黄金 ETF	885.93	885.93	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	11348.36	#N/A
	COMEX 黄金库 存	8647294.71	8676433.16	-29138.45	COMEX 白银 库存	316839612.20	317459852.90	-620240.70

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。