



商品日报 20191226

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：避险需求强劲，金银继续看好

周三为圣诞假期，全球多地市场休市。国际金价在前一日升破 1500 美元的关口，国际白银价格也强势运行在 17 美元上方。昨日美元微跌，继续运行在 97 关口上方。因上期所结算出现故障，昨晚国内四大商品交易所集体延迟夜盘交易开市时间。沪金银对于周二黄金的爆发式上涨行情，我们认为的美元的走弱是黄金上涨的动力之一。从技术面看，金价在前期调整后有着技术上的上涨需求。黄金在周一受到吸引，多头在周二大量涌入，将金价推高至自 11 月初以来的最高水平。然而，由于缺乏基本动力和新的地缘政治发展，金价最近的行动本质上是技术性的。目前，美股不断再创新高，美债收益率下降；但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，投资者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：沪金银多单持有

铜：铜价继续上涨，距离 5 万一步之遥

周三沪铜价格盘中震荡上涨，价格再创多日来新高；夜盘伦铜圣诞假期休市，沪铜价格继续上涨，距离 5 万关口一步之遥。周三上海电解铜现货对当月合约报贴水 100-贴水 50，年度长单基本结束，当月票需求减弱，报价占比明显减少，市场少量持当月票有挺价意愿，下游畏高买兴低迷，下游企业也在逐渐加入年终结算的队伍中，市场交易氛围已淡，年末前将会延续僵持格局。宏观方面：外交部：中美正就第一阶段经贸协议签署具体安排保持密切沟通。行业方面：中国 11 月精炼铜进口量为 362,048.89 吨，同比增长 12.66%，环比增加 14.23%。因圣诞假期缘故，外盘伦铜休市，近两日国内铜价走势依然延续了此前的上涨走势，不断创出新高，目前距离 5 万关口仅一步之遥了。尽管铜价不断上行，但是我们看涨铜价的逻辑还是没有改变。中美经贸协议签署还在沟通之中，市场风险继续下降。本周公布了 11 月份的精铜进口数据，单月进口 36 万吨之上，同比大幅增长，这主要是由于进口窗口的不断打开，吸引了精铜持续进口。尽管进口居高不下，但是国内库存增速却有限，这也体现了目前下游需求依然保持旺盛水平，符合我们此前看好需求边际好转的观点。因此，目前铜价

虽然已经出现了较大幅度的上涨，但是基本面还没有完全反应，后续仍有继续上涨空间。预计今日铜价波动区间在 49400-50200 元/吨之间。

操作建议：建议沪铜 2002 合约在 49400 元/吨一线做多

镍：印尼禁矿政策实施在即，镍价涨势仍有支撑

周三沪镍 2002 合约走势盘中小幅回落，但整体依然处于反弹格局之中；夜盘伦镍因假期休市，国内镍价则出现反弹。1#电解镍报价 111600-114300 元/吨。俄镍对沪镍 2002 报贴水 100 到平水，基本持平昨天，金川镍对沪镍 2002 报升 2300-2400 元/吨，较昨天升水扩大 200 元/吨。下游在合适位置开始为春节放假逐渐备库，部分下游逢低采购，成交略有改善。行业方面：中国 11 月镍生铁进口量环比增加 35.6%，至 229030 吨，较上年同期的 92753 吨增加近 150%。近期镍价涨势有所放缓，在压力位 113000-115000 附近受到阻力，但是依然保持反弹格局之中，看好镍价未来延续涨势。镍价本来反弹除了部分是对此前持续下跌后的修正之外，供应端预期的变化也是十分重要。随着 2020 年临近，印尼禁矿政策实施在即，市场开始重新担忧明年的镍矿供应。目前来看，未来在镍矿进口下降之后，印尼能否提供足够的镍铁是重要关注点。此外，下游不锈钢开始回暖，价格企稳回升，也是镍价止跌的重要原因之一。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，下游预期发生转化，可能提前备库，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：外盘休市，沪锌延续窄幅震荡

周三沪锌主力 2002 日内先抑后扬，夜间延期开盘后窄幅震荡，伦锌因圣诞假期休市。现货方面，上海 0#锌主流成交于 18300-18330 元/吨，双燕成交于 18300-18340 元/吨；0#锌普通对 1 月报升水 250-260 元/吨；双燕对 1 月报升水 260-270 元/吨。锌价低位震荡，市场现货锌升水逐步下行，市场成交情况低迷；部分下游逢低采购，但仍抱有谨慎态度。近日宏观利好出尽，锌价走势重回基本面。发改委批复同意新一批基建项目，三个项目总投资近 1300 亿元，近期逆周期政策频出，市场对基建托底经济预期强烈，利好锌消费。进入 12 月底，下游消费有转淡迹象。因为部分地区环保检查的持续，镀锌管厂产能受到限制，年末镀锌消费将走弱。华东部分压铸锌合金企业订单转差，且 1 月初有停产放假的计划。广东的中小型陶瓷厂订单不景气以及资金周转问题，大量出现关停现象，拖累氧化锌市场。而冶炼厂生产正常，市场供应货源仍然较宽裕。上周社会库存止跌回升，但增幅有限，且近日伦锌库存不断下移，给到锌价支撑。盘面看，主力止跌震荡，承压于均线下方，短期多空僵持，锌价横盘走势。

操作建议：观望

铅：多头发力，铅价持续反弹

周三沪铅主力 2002 日内延续震荡偏强，夜间开盘后冲高回落，伦铅因圣诞假期休市。

现货方面，上海市场南方铅 15390-15410 元/吨，对 SMM1#电解铅均价升水 190-200 元/吨报价，或对沪期铅 2001 合约升水 250 元/吨报价。铅价探低回升，持货商出货积极性上升，市场报价升水下降，而当前流通货源不多，升水降幅有限，同时下游维持按需采购，市场交投氛围向好。从基本面来看，近日部分小型再生铅冶炼厂因亏损且临近春节假期，提前停产休假，再生铅供应压力有所减少，同时下游中小型蓄企进入年末采购，终端消费平稳。盘面来看，主力持续反弹走势，短期铅价维持偏强，上方关注 40 日均线压力。

操作建议：谨慎追多

铁矿：基本面乏力，铁矿弱势横盘整理

周三铁矿石主力 2005 跌 1 报收 638.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 1 收 598 元/湿吨，金布巴折盘面 695 元/吨，基差环比收窄 0.4 收 53.5 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 121.1 万吨，环比下降 33.5%；上周平均每日成交 133 万吨，上月平均每日成交 127.4 万吨。行业方面，12 月 23 日，英美资源集团（AngloAmerican）表示，该公司已获得运营许可证，可以将其位于巴西 Minas-Rio 铁矿石矿山的年产能提高至 2650 万吨。外媒报道，由于 2018 年 3 月该矿山发生管道泄漏事件，英美资源集团一直未能获得该许可证，该矿山在 2019 年的铁矿石目标产量为 2300 万。此后，英美资源提高了该矿山尾矿坝的存储能力，才获得了该运营许可证。英美资源表示，现在可以完成 Minas-Rio 的第三阶段开发，以实现满负荷生产；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，短期各地环保限产加剧，钢厂进一步补库意愿下滑，不利铁矿需求，盘面来看期价整理至 20 日均线附近，重点关注下方 631 支撑，突破短线试空。

操作建议：突破 631 短线试空

螺纹：消费逐步走弱，期螺暂时观望为宜

周三 rb2005 跌 25 报收 3485 元/吨，hc2005 跌 32 收 3521 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价跌 16 收 3848 元/吨，基差走扩 9 至 363 元/吨。20mmHRB400 上海跌 60 收 3740 元/吨，基差收窄 35 至 255 元/吨。成交方面，昨日 Mysteel 全国贸易商建材日成交量为 12.92 万吨，较上一交易日减少 0.3 万吨。消息面，中共中央办公厅、国务院办公厅：全面取消城区常住人口 300 万以下的城市落户限制，全面放宽城区常住人口 300 万至 500 万的大城市落户条件；江苏工信厅：常州东方特钢有限公司拟 2019 年 11 月开工新建 1*1820 立方米高炉，产能 156 万吨；2*100T 转炉，产能 230 万吨；2019 年 1-11 月全国铁路固定资产投资完成 6852.07 亿元，同比下降 3.1%；其中国家铁路固定资产投资完成 6486.15 亿元，同比下降 3.0%；欧亚经济联盟发布公告，决定对原产自中国的不锈钢焊管产品发起反倾销调查。涉案产品欧亚经济联盟税号为 7306402009、7306408001、7306408008、7306611009 和 7306691009。

基本面来看，消费端边际转弱信号明确，钢材成交量不断下滑，北材南下压力显现，库

存呈现小幅累积格局，因此现货的疲软拖累了盘面上行，预计短期盘面以高位震荡为主，暂关注 3456 一线支撑，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：原油刷新三个多月高点，警惕沙特科威特新动向

国际能源中心原油主力 SC2002 收涨，报收 485.2 元/桶。夜盘持续上涨。外盘方面，WTI 原油期货报收 61.21 美元/桶，幅度为 0.16%。布伦特原油期货报收 66.19 美元/桶，幅度为 1.18%。两者价差达 4.98 美元/吨，小幅收敛。

国际油价继续小幅上涨，刷新三个多月高点。此前 API 公布的库存利好数据依然在推动油价上涨。油价正迈向近一年来最大单月涨幅。也需要注意的是，利空的因素也在不断累积。科威特和沙特签署协议恢复中立区石油生产的消息可能会给油价上涨带来一定的不利影响。沙特能源部长称，位于 Khafji 的沙特/科威特中立石油区的原油产量将在恢复生产后逐渐增加，到 2020 年底将达到 32.5 万桶/日。此前，科威特外交部 24 日发表声明称，科威特和沙特阿拉伯当天签署了恢复两国中立区石油生产的相关协议。声明称，两国代表在科威特外交部签署了一份协议和一份谅解备忘录，旨在恢复位于两国边境中立区的沃夫拉和海夫吉两处油田的石油生产。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	49600	530	1.08	264444	645840	元/吨
LME 铜	6204	17	0.27			美元/吨
SHFE 铝	14235	135	0.96	230002	688574	元/吨
LME 铝	1819	37	2.08			美元/吨
SHFE 锌	17945	-15	-0.08	291798	484254	元/吨
LME 锌	2276	-42	-1.81			美元/吨
SHFE 铅	15225	270	1.81	105456	126704	元/吨
LME 铅	1935	8	0.42			美元/吨
SHFE 镍	111930	3,170	2.91	1703982	765162	元/吨
LME 镍	#N/A	#N/A	#N/A			美元/吨
SHFE 黄金	343.78	5.20	1.54	218328	413510	元/克
COMEX 黄金	1504.40	25.00	1.69			美元/盎司
SHFE 白银	4371.00	212.00	5.10	1302380	1438082	元/千克
COMEX 白银	17.85	0.79	4.60			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25日	12月24日	涨跌		12月25日	12月24日	涨跌
	SHEF 铜主力	49600.00	49590.00	10.00	LME 铜 3 月	6203.5	6203.5	0
	SHFE 仓单	53381.00	54716.00	-1335.00	LME 库存	149075	151100	-2025
	沪铜现货报价	49250.00	48950.00	300.00	LME 仓单	105400	110350	-4950
	现货升贴水	-60.00	-30.00	-30.00	LME 升贴水	#N/A	-26.75	#N/A
	精废铜价差	520.00	440.00	80.00	沪伦比	8.00	7.99	0.00
	LME 注销仓单	43675.00	40750.00	2925.00				
锌		12月25日	12月24日	涨跌		12月25日	12月24日	涨跌
	SHEF 锌主力	17945	17915	30	LME 锌	2276	2276	0
	SHEF 仓单	12134	12336	-202	LME 库存	51900	51900	0
	现货升贴水	240	300	-60	LME 仓单	#N/A	42575	#N/A
	现货报价	18300	18280	20	LME 升贴水	5	5	0
	LME 注销仓单	42575	42725	-150	沪伦比价	7.88	7.87	0.01
铅		12月25日	12月24日	涨跌		12月25日	12月24日	涨跌
	SHFE 铅主力	15225	15090	135	LME 铅	1935	1935	0
	SHEF 仓单	40250	40250	0	LME 库存	66725	66725	0
	现货升贴水	35	60	-25	LME 仓单	63875	63875	0
	现货报价	15200	15000	200	LME 升贴水	-12.5	-12.5	0
	LME 注销仓单	63875	63875	0	沪伦比价	7.80	7.80	0.00
贵金属		12月25日	12月24日	涨跌		12月25日	12月23日	涨跌
	SHFE 黄金	343.78	341.72	2.06	SHFE 白银	4371.00	4275.00	96.00
	COMEX 黄金	1504.80	1504.80	0.00	COMEX 白银	17.853	17.853	0.000
	黄金 T+D	338.50	336.71	1.79	白银 T+D	4267.00	4234.00	33.00
	伦敦黄金	1490.85	1482.10	8.75	伦敦白银	17.59	17.38	0.21
	期现价差	5.28	5.01	0.27	期现价差	104.00	41.00	63.00
	SHFE 金银比价	78.65	79.93	-1.28	COMEX 金银比价	84.28	85.03	-0.75
	SPDR 黄金 ETF	888.86	885.93	2.93	SLV 白银 ETF	11316.40	11316.40	0.00
	COMEX 黄金库存	#N/A	8667808.08	#N/A	COMEX 白银库存	#N/A	317787651.51	#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。