



商品日报 20191227

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

铜：减产传闻纷纷飞，铜价走势节节高

周四沪铜价格盘中震荡为主，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，价格重心不断抬高。周四上海电解铜现货对当月票市场报价自贴水 80-贴水 50 元/吨下调至贴水 100-贴水 80 元/吨，下月票平水铜报价自贴水 100-贴水 80 元/吨下调至贴水 130-贴水 100 元/吨。市场畏高铜价，持货商主动换现意愿强，有资金压力需清库存的持货商更是主动甩货，继续引领报价的下滑，贴水扩大幅度较大。宏观方面：岁末资金面持续宽松，DR001 连续两日破 1，隔夜利率逼近年内新低；苹果、特斯拉、谷歌、微软、阿里巴巴创新高，黄金升破 1510 美元。行业方面：中国主要铜冶炼商周四将 2020 年第一季度铜加工精炼费（TC/RCs）最低价上调 1.5%。铜价近期走势依然稳步向上，价格不断创出新高，目前距离 5 万关口仅一步之遥了。近期市场关注焦点在于一季度的加工费讨论会议上，最终中国铜原料联合谈判小组（CSPT）同意将第一季度加工精炼费最低价敲定在每吨 67 美元或每磅 6.7 美分，略高于今年第四季度的每吨 66 美元和每磅 6.6 美分。但是市场更为关注的是会议期间传出的减产消息，消息称由于加工费低位以及硫酸库存压力，国内铜冶炼厂可能减产，目前确定有山西铜企和山东铜企可能会率先减产。目前消息还无法证实，但是加工费下降之后对于国内冶炼厂的压力还是显而易见的，因此会有减产传闻出现。而这也是影响明年精铜供应的重要变量。后续我们会继续跟踪。整体来看，目前铜价依然处于上升趋势之中，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：镍价走势回落，未来关注镍铁进口

周四沪镍 2002 合约走势盘中小幅回升，但近期价格压力较大，涨势已经放缓；夜盘伦镍因假期休市，国内镍价则再次出现回落。1#电解镍报价 111800-115000 元/吨。俄镍对沪镍 2002 报贴水 150 到平水，基本持平昨天，金川镍对沪镍 2002 报升 2600-3000 元/吨，较昨天升水扩大。下游在合适位置开始为春节放假逐渐备库，交投相对积极。行业方面：据海关数据显示，11 月中国不锈钢出口量环增 4.52%，同比增 7.91%至 32.89 万吨；NGT 叫停中

国 Chromeni Steel 钢铁厂在 Gujarat Mundra 区域的所有活动。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。镍价本轮反弹重要原因在于市场供给端，由于 2020 年开始，印尼将正式禁止镍矿出口，因此明年镍矿供应预计将大幅减少。明年供应焦点将在于印尼镍铁出口能否满足国内需求，一旦镍铁出口不能大幅增加的话，国内供需将再次偏紧甚至短缺。印尼镍铁出口取决于其当地镍铁厂的投产进度，后续将要密切跟踪。此外，目前下游不锈钢情况回暖，价格企稳回升，也是助推镍价上行的重要支撑。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 110000 元/吨一线做多

锌：外盘休市，沪锌延续窄幅震荡

周四沪锌主力 2002 日内先扬后抑，尾盘探底回升，夜间窄幅震荡，伦锌休市。现货方面，上海 0# 锌主流成交于 18225-18235 元/吨，双燕成交于 18235-18245 元/吨；0# 锌普通对 1 月报升水 170-180 元/吨；双燕对 1 月报升水 180-190 元/吨。锌价震荡走弱，贸易商市场成交寡淡；现货价格走低，部分下游低位按需采购，采买情绪有所改善。今日关注中国 11 月规模以上工业企业利润率。海关数据显示，11 月进口锌精矿为 35.41 万吨（实物吨），同比增加了 5.02 万吨（实物吨），环比增加了 10.4 万吨（实物吨）。创下年内单月最高进口量。11 月精炼锌进口量为 40,904 吨，较前一月基本持平，但同比下降近 64%。11 月精炼锌出口量为 12,037 吨，环比增加 70.11%。目前锌锭累库仍低于预期，一方面下游消费虽有转淡，但好于预期；另一方面部分冶炼厂生产锌合金的比例增加，调整锌锭生产比例，锌锭被内部消化。据调研，大部分下游会在 1 月上旬至中旬期间放假，而冶炼厂基本未有减产和检修计划，预计后续时段将进一步累库。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：铅价缺乏持续向上动能，重回震荡走势

周四沪铅主力 2002 开盘回落后窄幅震荡，夜间延续震荡走势，伦铅休市。现货方面，上海市场南方铅 15400-15450 元/吨，对沪期铅 2001 合约升水 250-300 元/吨报价。期盘上涨动能不足，维持盘整态势，而市场流通货源尚少，持货商多以高升水报价，同时下游刚需有限，散单市场成交转淡。海关数据显示，11 月精炼铅（未锻轧的精炼铅）进口量为 3,974.81 吨，环比增加 76.05%，同比下降 85.4%。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，主力连续两日收于十字星，显示缺乏持续上行动能，前期多头止盈。

操作建议：多头止盈

铁矿：基本面驱动弱化，短线横盘震荡

昨日铁矿石主力 2005 涨 1 报收 639.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌 3 收 595 元/湿吨，金布巴折盘面 692 元/吨，基差环比收窄 3.2 收 56.7 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 135.8 万吨，环比上涨 12.1%；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，澳大利亚矿业公司 Macarthur 宣布，已与 ArrowMineralsLimited 达成协议，后者将帮助建设 LakeGiles 铁矿项目的基础设施，协议金额为 50 万美金。Macarthur 公司在 MoonshineMagnetite 矿床（LakeGiles 项目一部分）附近收购了约 4950 公顷的土地，用于建设基础设施，包括废料堆场、选矿厂、简易机场和尾矿存储设施。Arrow 公司将修建一条私人运输道路，连接矿山到铁路运输枢纽；澳大利亚政府已经批准力拓对 WesternTurnerSyncline 铁矿石项目进行第二阶段建设，该扩建项目将为西澳大利亚人创造 1000 多个工作岗位，项目将耗资约 7.49 亿美元。WesternTurner 铁矿项目的扩建点位于 TomPrice 矿山西北约 35 公里处。项目计划于 2020 年初开始建设，预计第一批矿石将于 2021 年第三季度交付。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 日均线附近下探后回升，短线震荡势头不减，今日暂时观望。

操作建议：观望

螺纹：高位区间震荡，期螺洗盘加剧

昨日 rb2005 涨 44 报收 3529 元/吨，hc2005 涨 36 收 3557 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价跌 15 收 3828 元/吨，基差收窄 59 至 299 元/吨。20mmHRB400 上海跌 40 收 3700 元/吨，基差收窄 84 至 171 元/吨。成交方面，昨日 Mysteel 全国贸易商建材日成交量为 14.54 万吨，较上一交易日增加 1.62 万吨。行业方面，本周全国主要钢材社会库存 770.96 万吨，较上周增加 23.48 万吨，较上月增加 14.52 万吨；螺纹钢库存总量 314.95 万吨；生态环境部：将督促地方完善重污染天气应急减排清单，对京津冀及周边地区、汾渭平原等重点区域 4.6 万家重点企业按环保绩效水平进行分级、采取差异化管控措施，在重污染预警期间，环保绩效水平高的企业可不采取减排措施，绩效水平差的企业需加大减排力度；中钢协：2019 年 12 月，全国 20 个城市 5 大类品种钢材社会库存合计继续下降，降幅较上月有所收窄。库存总量 1005 万吨，环比减少 59 万吨，下降 5.6%；其中钢材市场库存总量 907 万吨，环比减少 79 万吨，下降 8.0%，港口库存 97 万吨，环比增加 20 万吨，上升 25.2%。基本面来看，本周螺纹产量受限产影响环比下滑，库存延续累积格局，表观需求加速走弱，现货方面稳中走跌，电炉成本则给予盘面一定支撑，综合看因资金博弈期螺洗盘加剧，暂看高位震荡，建议多看少动，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：原油三日连涨，续创三个多月高点

国际能源中心原油主力 SC2002 收涨，报收 486.1 元/桶。夜盘持续上涨。外盘方面，WTI 原油期货报收 61.68 美元/桶，幅度为 0.00%。布伦特原油期货报收 66.81 美元/桶，幅度为 0.07%。两者价差达 5.13 美元/吨，小幅扩大。

国际油价连续三日小幅上涨，刷新三个多月高点。因圣诞假期原油，原油市场交易大多低迷，大宗商品市场周三因圣诞节假期休市，这一休市推迟了 EIA 公布的原油库存和天然气库存数据，这两项数据都推迟两天发布。EIA 延迟发布的数据显示，截至 12 月 13 日当周，截止 12 月 20 日当周美国原油库存减少 790 万桶。此前接受标普全球普氏能源资讯调查的分析师平均预期值为减少 183 万桶。远超预期的库存降幅再次给油价上涨提供了支撑。中美贸易协议的乐观进展也为油价带来利好，美国总统特朗普本周表示，“第一阶段”贸易协议有望最早在本月完成签署。若“第一阶段”贸易协议完成签署，这将有望解决已经长达 17 个月的贸易争端，从而为原油需求面带来改善。此外，即将到来的新一轮减产也令多头士气大振。沙特已经明确指出，只要各国严格执行减产，总减产幅度有望最高达到 210 万桶 / 日。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。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	49650	540	1.10	315298	654358	元/吨
LME 铜	6204	-15	-0.23			美元/吨
SHFE 铝	14055	-145	-1.02	249624	701182	元/吨
LME 铝	1819	19	1.06			美元/吨
SHFE 锌	17840	-230	-1.27	288798	493752	元/吨
LME 锌	2276	-53	-2.28			美元/吨
SHFE 铅	15215	145	0.96	75238	123430	元/吨
LME 铅	1935	20	1.04			美元/吨
SHFE 镍	112270	1,390	1.25	1059586	768722	元/吨
LME 镍	#N/A	#N/A	#N/A			美元/吨
SHFE 黄金	344.12	6.08	1.80	169668	411012	元/克
COMEX 黄金	1504.40	21.70	1.46			美元/盎司
SHFE 白银	4426.00	283.00	6.83	1486048	1495666	元/千克
COMEX 白银	17.85	0.74	4.29			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26日			12月25日			涨跌	
	12月26日	12月25日	涨跌	12月26日	12月25日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	49650.00	49600.00	50.00	LME 铜 3 月	6203.5	6203.5	0
	SHFE 仓单	53480.00	53381.00	99.00	LME 库存	149075	151100	-2025
	沪铜现货报价	49390.00	49250.00	140.00	LME 仓单	105400	110350	-4950
	现货升贴水	-50.00	-60.00	10.00	LME 升贴水	#N/A	#N/A	#N/A
	精废铜价差	660.00	520.00	140.00	沪伦比	8.00	8.00	0.01
	LME 注销仓单	43675.00	40750.00	2925.00				
锌		12月26日	12月25日	涨跌		12月26日	12月25日	涨跌
	SHEF 锌主力	17840	17945	-105	LME 锌	2276	2276	0
	SHEF 仓单	12084	12134	-50	LME 库存	51900	51900	0
	现货升贴水	170	240	-70	LME 仓单	#N/A	#N/A	#N/A
	现货报价	18230	18300	-70	LME 升贴水	5	5	0
	LME 注销仓单	42575	42725	-150	沪伦比价	7.84	7.88	-0.05
铅		12月26日	12月25日	涨跌		12月26日	12月25日	涨跌
	SHFE 铅主力	15215	15225	-10	LME 铅	1935	1935	0
	SHEF 仓单	40250	40250	0	LME 库存	66725	66725	0
	现货升贴水	20	35	-15	LME 仓单	63875	63875	0
	现货报价	15300	15200	100	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26日	12月25日	涨跌		12月26日	12月23日	涨跌
	SHFE 黄金	344.12	343.78	0.34	SHFE 白银	4426.00	4371.00	55.00
	COMEX 黄金	1504.80	1504.80	0.00	COMEX 白银	17.853	17.853	0.000
	黄金 T+D	339.47	338.50	0.97	白银 T+D	4329.00	4267.00	62.00
	伦敦黄金	1490.85	1482.10	8.75	伦敦白银	17.59	17.38	0.21
	期现价差	4.65	5.28	-0.63	期现价差	97.00	104.00	-7.00
	SHFE 金银比价	77.75	78.65	-0.90	COMEX 金银比价	84.28	85.03	-0.75
	SPDR 黄金 ETF	892.37	888.86	3.51	SLV 白银 ETF	#N/A	#N/A	#N/A
COMEX 黄金库存	8668706.61	8667808.08	898.53	COMEX 白银库存	317792455.81	317787651.51	4804.30	

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。