



商品日报 20200114

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：投资者获利了结，金银下跌空间有限

因中东局势缓和的迹象抑制了市场的避险需求，贵金属价格在周一继续回落。现货黄金已经跌破 1550 美元水平。COMEX 黄金期货收跌 0.76% 报 1548.3 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.72% 报 17.975 美元/盎司。上周五不及预期的非农数据影响有限，并不能改变美联储的行动路径，美元指数周一持稳。而美股不断再创新高，降低了黄金的吸引力。数据方面，昨日公布的英国 11 月 GDP 年率同比 0.6%，创 2012 年 6 月以来新低，工业产出也超预期下滑。英国 11 月季调后商品贸易帐远低于预期，跌至 2005 年 6 月以来新低。另外英国央行官员表态加深了其 2020 年政策走向宽松的预期，市场预期英国央行在 1 月底降息的概率上升至 50%。随着英国大选拉开帷幕，由于持续的政治不确定性，零售和建筑等其他行业也可能陷入困境。负面数据引发市场对经济健康状况的担忧，并使英镑兑美元汇率进一步走低。周一贵金属价继续再度下跌。主要是因获利了结所致。自上周中以来，ETF 持有的黄金数量急剧下降。全球最大黄金 ETF——SPDR Gold Trust 上周五的持有量下降 0.9%，至 874.52 吨，为 9 月 16 日以来的最低水平。这反映了投资者抛售黄金的情绪。目前地缘风险正在消散，市场风险偏好抬升，后期投资者的注意力仍将集中在经济数据的对比上。我们依然看好贵金属中长期走势，短期贵金属走势或偏弱，但我们认为下跌空间有限，金价在 1540 美元/盎司一线会有支撑。

操作建议：沪金银逢低做多

铜：再生铜标准公布，铜价走势稳中有升

周一沪铜价格盘中大幅震荡，收出较长的上下影线，整体来看铜价回落走势暂缓，短期已经出现企稳；夜盘伦铜继续上涨，创出新高，沪铜则跟随走高。周一上海电解铜现货对当月合约报贴水 50-贴水 10，市场成交多为贸易商择机逢低补货，下游交投一般，市场询价氛围活跃，低贴水货源仍有吸引力，目前符合交割货源仍有较大利润空间，因此备受市场青睐，持货商也趁机抬高报价。宏观方面：黄金、原油、英镑跌，离岸人民币涨超 300 点；中汽协：中国 2019 年汽车销量同比下降 8.2%，较上年降幅扩大；美取消对中国“汇率操纵国”的认

定。行业方面：再生黄铜原料、再生铜原料、再生铸造铝合金原料国家标准公布。铜价近期走势企稳，价格重心逐步上移，特别是伦铜已经再次创出新高，但是国内铜价受到人民币升值影响，走势不及外盘。整体来看，铜价走势符合我们此前节前以震荡为主的观点。市场关注的再生铜标准终于公布，预计实施时间在三季度，比此前预期的二季度有所推迟。这也意味着二季度国内废铜供给数量仍将视进口批文数量而定。由于去年二季度国内废铜进口数量增加，因此根据我们对进口批文数量发放的预估，今年一二季度整体发放数量将继续少于去年，但是整体数量依然足够国内供应。结合国内精铜产量的增加，我们预计上半年国内铜供应将保持宽松。未来铜价焦点依然在于需求。尽管节前现货成交清淡，下游假期提早，但是对于未来中期需求，我们依然维持乐观，看好经济企稳回升，节后需求边际好转，铜价依然处于上涨之中。

操作建议：建议沪铜 2003 合约在 49000 元/吨一线做多

镍：内外比价回升，镍价上行存压力

周一沪镍 2003 合约走势盘中单边上涨，价格逼近前期反弹高点。夜盘伦镍冲高回落，沪镍则跟随下跌。1#电解镍报价 112150-117500 元/吨。俄镍对沪镍 2002 报平水到升水 100 元/吨，俄镍小幅下滑，因前半月大量补库后，需求暂时减缓；金川镍对沪镍 2002 报升 5000-5200 元/吨，金川升水持续回落，部分金川货源陆续到上海，供应增加。行业方面：菲律宾突发火山爆发，红土镍矿出货区未受影响；菲律宾突发火山爆发 红土镍矿出货区未受影响。近期镍价持续上行，再度回升至前期反弹高点，特别是国内镍价走势更强，在人民币升值的背景之下，内外比价仍然回升，体现了国内镍价的强势。镍价走强的原因主要在于市场对于国内镍矿缺口的重新关注。由于印尼今年禁止出口镍矿，国内镍矿将只能依赖菲律宾，整体缺口难以弥补，这将支撑镍价走势。此外，需求方面，不锈钢下游超预期的备货也使得镍需求超出预期，进一步助推镍价上行。但是随着镍价回升至前期高位，压力开始逐渐显现，特别是国内镍价的强势表现，使得进口利润逐渐打开，未来不排除出现大幅进口的可能，这也将对国内镍价形成较大压力。整体来看，短期内外比价过高需要修复，镍价上行存在较大压力，但中长期来看，我们依然看好未来价格走势，镍价向上并不会一蹴而就，更多是震荡向上走势。

操作建议：建议观望

锌：节前社会库存逐步增加，锌价承压运行

周一沪锌主力 2003 日内窄幅震荡，夜间延续震荡走势，伦锌探底回升，盘中波动剧烈。现货方面，上海 0#锌主流成交于 18330-18440 元/吨，双燕成交于 18340-18430 元/吨；0#锌普通对 2 月报升水 80-150 元/吨，双燕对 2 月报升水 90-130 元/吨。锌价维持震荡走势，市场甩货情绪加重，再次下调升水，然下游上周已完成年前基本备库，接货意愿较差。今日关注中国 12 月贸易帐。云铜锌业 2019 年锌锭产量 10.38 万吨，硫酸产量 10.34393 万吨，电炉锌粉产量 3356.935 吨，利润 1.6 亿元。昨日 LME 锌库存减少 225 吨至 50975 吨。昨日

锌锭库存总量为 11.02 万吨，较上周五增加 1600 吨，较上周一增加 3300 吨。目前，随着春节假期临近，下游消费转淡，社会库存录得增加。同时，假期期间除了部分小型冶炼产检修外，大型炼厂均维持正常生产，预计库存将进一步积压，沪锌存下行压力。整体来看，本周为节前集中交易的最后周，市场参与度将降低，在宏观未出现较大变数的情况下，预计锌价多维持在区间 18000-18500 震荡。

操作上：观望

铅：下游节前备库基本结束，铅价继续承压万五一线

周一沪铅主力 2003 日内窄幅震荡，夜间跳空低开，低位震荡，伦铅震荡重心略回落，整体延续横盘走势。现货方面，上海市场南方铅 15110-15130 元/吨，对沪期铅 2002 合约升水 100-120 元/吨报价；无锡市场 15080-15110 元/吨，对沪期铅 2002 合约升水 70-100 元/吨报价。铅价维持盘整态势，持货商报价随行就市，同时下游节前备库基本结束，询价积极性下降，散单市场成交趋淡。SMM 调研，12 月持证再生铅炼厂开工率 46.58%。中汽协数据，2019 年，汽车产销分别完成 2572.1 万辆和 2576.9 万辆，同比分别下降 7.5%和 8.2%，产销量降幅比上年分别扩大 4.2 和 5.4 个百分点。整体来看，铅市维持弱势格局，从供应端看，国内外铅矿加工费维持涨势，将继续带动原生铅企业开工，再生铅近日小幅倒挂，企业利润收到挤压，或降低产出。但下游消费无亮点，提振力度较弱，加之春节临近，消费低迷将持续。盘面看，主力冲高回落，延续承压于万五一线下方窄幅运行。

操作上：观望

铁矿：技术面稍显强势，矿强螺弱格局延续

昨日铁矿石主力 2005 跌 2 报收 657 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉持平收 609 元/湿吨，金布巴折盘面 707 元/吨，基差环比走扩 2 至 49.5 元/吨。成交方面，1 月 13 日，全国主港铁矿累计成交 170.8 万吨，环比上涨 105%；上周平均每日成交 170.2 万吨，上月平均每日成交 136.8 万吨。行业方面，2019 年 1 月 10 日，印度政府已经修订了《矿产（发展与监管）法》，以确保铁矿石采矿租约的平稳过渡。根据修订后的法律，前任租约持有人的所有法定许可（包括环境许可证和采矿许可证）将转移给新的租约持有人，有效期为两年；据皮尔巴拉港务局数据，2019 年 12 月份黑德兰港口铁矿石出口总量为 4737 万吨，环比增加 407 万吨（9.4%），同比增加 161 万吨（3.5%）。其中出口到中国大陆的铁矿石总量达 4140 万吨，环比增加 450 万吨（12.2%），同比增加 392 万吨（11.9%）；印度铁矿石出口商已要求政府放宽出口关税，以使其在国际出口市场中更具竞争力。目前，印度对铁品位为 58%以上的铁矿石征收 30%出口关税，印度铁矿石出口商认为此政策造成印度铁矿石出口疲软。经 Mysteel 与力拓媒体部门确认，受热带气旋影响，力拓的沃尔科特港（Port Walcott）已于 12 日晚开始了清港的流程，所有船只需要离开港口作业区；丹皮尔港预计将在 13 日下午开始清港。虽然两个港口不会封港，但矿石发运和装卸作业或将受到影响。目前基本面来看，供应端，海外发货量不及预期，铁矿到港四周平均环比下滑，而一季度澳洲仍有天气扰动。

需求端高炉开工平稳，疏港量高位，铁矿需求依旧向好，但钢厂补库空间已经较为有限，港口库存回落至 12337.86 万吨。综上铁矿年前走势预计高位震荡为主，可逢高空螺矿比。

操作建议：逢高空螺矿比

螺纹：期螺走势乏力，短期震荡局面难改

昨日 rb2005 跌 41 报收 3530 元/吨，hc2005 跌 36 收 3564 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价涨 2 收 3836 元/吨，基差走扩 43 至 306 元/吨。20mmHRB400 上海持平收 3750 元/吨，基差走扩 41 至 220 元/吨。成交方面，1 月 13 日，Mysteel 调研全国 237 家贸易商建材日成交量为 6.36 万吨，较上一交易日减少 2.9 万吨。行业方面，43 个焊管城市，华东放假时间主要集中在 14-20 日，东北为 17-20 日，华中 17-18 日，西南 16-18 日，华南 14-18 日，华北 14-23 日，西北 13-22 日；中钢协数据显示，2019 年我国粗钢产量预计将达到 9.8 亿吨左右，过去五年累计增长 1.76 亿吨，年增幅 21.9%。重点统计钢铁企业从 2015 年亏损 846.88 亿元，到 2019 年预计实现利润 1800 亿元；企业资产负债率下降约 7.5 个百分点。供应端，主因电炉企业部分停产放假，螺纹周产环比下滑 4.27%，长流程高炉开工表现则相对平稳，而目前其利润尚可，主动减产意愿不强。终端需求呈现季节性走弱态势，表观消费环比继续下滑 7%。总的来看，冬储过程中现货走势波动放缓，基差修复空间已经不大，盘面昨日收阴并跌破上行趋势线，做空仍需合适时机，预计短期延续震荡。

操作建议：观望

原油：市场观望中美贸易协议效果，原油下跌逾 1%

国际能源中心原油主力 SC2002 收跌，报收 467 元/桶。夜盘持续下跌。外盘方面，WTI 原油期货报收 58.17 美元/桶，幅度为 0.15%。布伦特原油期货报收 64.23 美元/桶，幅度为 0.05%。两者价差达 6.06 美元/吨。

上周以来，随着美伊局势降温，中东原油供应的中断风险已经大幅下降，这令原油多头的仓位大受打击，油价持续回落令多头平仓，而平仓又导致油价进一步回落。另一方面，市场还在关注中美即将签署的第一阶段贸易协议。一方面细节内容还存在不确定性，另一方面利好影响已经被基本消化，因此签署后对油价的提振效果料将受限。目前中美计划在本周三签署协议。上周五白宫方面表示，特朗普政府已经邀请了至少 200 名重要人士鉴证签署仪式，但两国尚未完全理清协议细节。此外，新年首次成品油调价窗口将于今日（14 日）24 时开启，受美伊局势等因素影响，本计价周期内，国际油价持续震荡，导致国内参考的原油变化率不断在正值范围内波动，但对应成品油调整幅度低于调价红线，本轮油价调整大概率搁浅。

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	48940	180	0.37	154839	301120	元/吨
LME 铜	6292	149	2.42			美元/吨
SHFE 铝	13960	-145	-1.03	178727	323858	元/吨
LME 铝	1798	-34	-1.86			美元/吨
SHFE 锌	18260	150	0.83	177553	238531	元/吨
LME 锌	2376	57	2.44			美元/吨
SHFE 铅	14990	235	1.59	37123	50398	元/吨
LME 铅	1914	-6	-0.29			美元/吨
SHFE 镍	113210	5,020	4.64	814623	415557	元/吨
LME 镍	14105	295	2.14			美元/吨
SHFE 黄金	349.42	-8.92	-2.49	252481	256140	元/克
COMEX 黄金	1548.30	-19.40	-1.24			美元/盎司
SHFE 白银	4352.00	-163.00	-3.61	944145	771624	元/千克
COMEX 白银	17.98	-0.20	-1.13			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

	1月13日			1月10日			涨跌	
	1月13日	1月10日	涨跌	1月13日	1月10日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	48940.00	49010.00	-70.00	LME 铜 3 月	6291.5	6203.5	88
	SHFE 仓单	65782.00	65032.00	750.00	LME 库存	130000	132725	-2725
	沪铜现货报价	48650.00	48690.00	-40.00	LME 仓单	98625	98650	-25
	现货升贴水	20.00	20.00	0.00	LME 升贴水	-24.75	-25.75	1
	精废铜价差	360.00	345.00	15.00	沪伦比	7.78	7.90	-0.12
	LME 注销仓单	31375.00	34075.00	-2700.00				
镍	1月13日			1月10日			涨跌	
	1月13日	1月10日	涨跌	1月13日	1月10日	涨跌		
	SHEF 镍主力	113210	111930	1280	LME 镍 3 月	14105	14230	-125
	SHEF 仓单	36502	36592	-90	LME 库存	173502	171066	2436
	俄镍升贴水	950	1900	-950	LME 仓单	139212	140808	-1596
	金川镍升贴水	6000	7000	-1000	LME 升贴水	-87.5	-74	-13.5
LME 注销仓单	34290	30258	4032	沪伦比价	8.03	7.87	0.16	
锌	1月13日			1月10日			涨跌	
	1月13日	1月10日	涨跌	1月13日	1月10日	涨跌		
SHEF 锌主力	18260	18340	-80	LME 锌	2376	2369.5	6.5	

	SHEF 仓单	14341	12962	1379	LME 库存	50975	51200	-225
	现货升贴水	65	105	-40	LME 仓单	43250	43250	0
	现货报价	18335	18325	10	LME 升贴水	11.75	9.75	2
	LME 注销仓单	43250	43250	0	沪伦比价	7.69	7.74	-0.05
		1月13日	1月10日	涨跌		1月13日	1月10日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	14990	14975	15	LME 铅	1913.5	1928.5	-15
	SHEF 仓单	33419	36115	-2696	LME 库存	66475	66475	0
	现货升贴水	-10	5	-15	LME 仓单	58600	58600	0
	现货报价	15100	15000	100	LME 升贴水	-21.25	-18.25	-3
	LME 注销仓单	58600	58600	0	沪伦比价	7.83	7.77	0.07
		1月13日	1月10日	涨跌		1月13日	1月10日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	349.42	349.30	0.12	SHFE 白银	4352.00	4339.00	13.00
	COMEX 黄金	1550.60	1560.10	-9.50	COMEX 白银	17.996	18.105	-0.109
	黄金 T+D	345.85	346.87	-1.02	白银 T+D	4283.00	4283.00	0.00
	伦敦黄金	1549.90	1553.60	-3.70	伦敦白银	17.99	17.92	0.07
	期现价差	3.57	2.43	1.14	期现价差	69.00	56.00	13.00
	SHFE 金银比价	80.29	80.50	-0.21	COMEX 金银比价	86.14	86.22	-0.09
	SPDR 黄金 ETF	874.52	874.52	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	11102.65	#N/A
	COMEX 黄金库存	8705344.50	8707376.60	-2032.10	COMEX 白银库存	320403849.68	319854613.73	549235.95

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

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 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。