



商品日报 20200115

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：多头仍然坚挺，金价走势止跌

周二贵金属价格先抑后扬，国际金价在快速下挫最低触及 1535.6 美元止跌反弹，收回大部分跌幅。截至收盘，COMEX 黄金期货收跌 0.23% 报 1547 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 1.03% 报 17.81 美元/盎司。昨日美股继续上扬，美元指数冲高回落，整体持稳，欧系货币及避险货币则纷纷走低。人民币兑美元汇率在经过了一段时间的快速升值之后，目前有暂缓升值的迹象。昨日离岸人民币兑美元汇率最低至 6.8622 后止跌回升。沪金银走势持续弱于外盘的现象有望改观。数据方面，美国 12 月未季调 CPI 年率不及预期，联邦基金利率期货显示，市场对于美联储 2020 年放松政策的预期上升。近日全球风险情绪不断转好，中东地缘风险消退，期待已久的美中初步贸易协议也即将签署，而昨日发布的中国 12 月贸易顺差数据也进一步向好，这都令市场资金从避险资金市场抽离进入高收益资产领域。并且，美国方面承认不把中国列入货币汇率操纵国名单，这对双边经贸合作前景是更大利好。受市场风险情绪回升的影响，近期避险资产黄金的吸引力继续下降。但在目前的环境下，全球央行的低利率将保持常态，在当前政治和经济不稳定时期，黄金仍然资产配置的好标的，我们坚定看好贵金属中长期走势。正如我们昨日的观点，国际金价在 1540 美元/盎司一线会有支撑，短期金价可能继续走强。

操作建议：沪金银多单持有

铜：铜材进口继续增加，铜价走势接近前高

周二沪铜价格盘中单边上涨，再次接近前期高点，整体来看铜价重心缓慢上移，短期仍以区间震荡为主；夜盘伦铜继续上涨，创出新高，沪铜则跟随走高。周二上海电解铜现货对当月合约报升水 10-升水 30，隔月价差扩大，下游接货量仅持刚需，主要以贸易投机商为主导引领，成交市况趋稳。宏观方面：标普和纳指跌，美油结束五连跌，期金创两周最低，美元和美债涨；美财政部将中国从汇率操纵国名单移除。行业方面：美财政部将中国从汇率操纵国名单移除；海关总署公布，12 月未锻轧铜及铜材进口量 52.7 万吨，同比上涨 22.56%。全年进口量 497.9 万吨，较 2018 年的 529.8 万吨下降 6%。2019 年四季度以来，国内铜材进

口就持续增加，其中特别是精铜进口更是连续处于高位，这主要是因为进口盈利窗口打开，刺激贸易商进口。但是近期铜价进口亏损扩大，预计未来进口将出现下降。但这并不影响我们对于一季度国内精铜供应充裕的预期。铜价未来走势的变化将取决于需求的变化。目前来看，由于春节假期临近，下游工厂已经陆续放假，整体现货成交清淡，因此我们认为铜价上涨空间有限。我们更看好，节后归来，下游订单增加，带动国内铜需求边际转好表现。对于未来铜价表现，我们依然维持乐观，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：镍价大幅回落，短期重回震荡

周二沪镍 2003 合约走势盘中大幅下挫，镍价反弹至前高后出现回落。夜盘伦镍探底回升，沪镍则出现反弹。1#电解镍报价 110600-115800 元/吨。俄镍对沪镍 2002 报平水到升水 100 元/吨，升水基本持稳金川镍对沪镍 2002 报升 4800-4900 元/吨，金川升水继续回落，部分金川货源陆续到上海，供应增加。行业方面：上海有色网预估，2019 年国内镍消费 130.11 万吨，同比增加 13.34%；2020 年国内镍需求 139.11 万吨，同比增加 6.91%。昨日镍价出现大幅下跌，反弹走势未能突破前高，反而可能再度二次探底，整体来看镍价还是处于底部震荡区间。尽管短期镍价走势偏弱，但我们对于未来镍价并不悲观。镍价走势一波三折属于情理之中，此前我们就已经多次提及镍价向上并不会一蹴而就，更多是震荡向上走势。此前镍价反弹更多是下游不锈钢的超预期备货，带动需求增加。但是一旦下游备货节奏放缓，镍需求就出现回落，拖累镍价下跌。此外，内外比价偏高也是镍价回落的重要原因。中长期来看，我们认为今年国内镍矿市场还是存在缺口，将不断消耗库存。因此，这将支撑镍价的中期走强。

操作建议：建议观望

锌：下游采购进一步转淡，锌价维持 18000-18500 区间运行

周二沪锌主力 2003 开盘跳水后震荡，午后期价探底回升，夜间窄幅震荡，伦锌先抑后扬，整体维持横盘。现货方面，上海 0#锌主流成交于 18250-18270 元/吨，双燕成交于 18260-18270 元/吨；0#锌普通对 2 月报升水 110-120 元/吨；双燕对 2 月报升水 110-130 元/吨。锌价高位震荡回落，持货商仍以出货为主，部分下游仍有采购需求，但整体采购较前几日有所转淡。据《华尔街日报》报道，周三上午 11 时在白宫中美即将签署第一阶段经贸协议，加之昨日美国财政部取消了对中国“汇率操纵国”的认定，宏观氛围向好。中国 2019 年贸易顺差 2.92 万亿元，扩大 25.4%。其中出口增长 5%；进口增长 1.6%。昨日 LME 库存增加 825 吨至 51800 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：沪铅受伦铅带动走强，但仍承压于万五一线

周二沪铅主力 2003 日间探底回升后震荡，夜间小幅反弹，收涨 0.67%，伦铅强势拉涨，涨幅达 1.96%。现货方面，上海市场南方铅 14975 元/吨，对沪期铅 2002 合约升水 100 元/吨报价；无锡市场 14925-14945 元/吨，对沪期铅 2002 合约升水 50-70 元/吨报价。铅价高位回落，且随下游陆续停止采购，持货商报价积极性一般，市场报价减少，仅存少数下游就近采购，散单市场成交寥寥。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，消费低迷将延续。盘面看，主力受伦铅强势带动夜间走强，然受制于需求的转弱，料铅价难破万五一线。

操作上：观望

铁矿：海外发运走低，铁矿较成材稍显强势

昨日铁矿石主力 2005 涨 14.5 报收 671.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 3 收 612 元/湿吨，金布巴折盘面 710 元/吨，基差环比收窄 5 至 44 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 233.5 万吨，环比上涨 36.7%；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，1 月 12 日，尼泊尔工业、商业和供应部表示，该国政府计划从 DhaubadhiVDC 矿床中开采铁矿石，该矿床位于 Nawalparasi 地区；12 月我国进口铁矿砂及其精矿 10130.3 万吨，较上月增加 1065.1 万吨，同比增长 16.9%；1-12 月我国累计进口铁矿砂及其精矿 106894.9 万吨，同比增长 0.5%。；印度已经修订了联邦采矿法，以允许将监管批准无缝转移给新的铁矿山所有者，此前包括在奥里萨邦和卡纳塔克邦的 36 座正在运营铁矿山租赁定于 3 月 31 日到期并被拍卖。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，而一季度澳洲发运亦有天气因素扰动。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。昨日大涨后隔夜小幅回落，预计短期延续震荡。

操作建议：逢高空螺矿比

螺纹：基本面数据真空，盘面资金扰动加剧

昨日 rb2005 涨 40 报收 3570 元/吨，hc2005 涨 32 收 3596 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价跌 1 收 3834 元/吨，基差收窄 41 至 264 元/吨。20mmHRB400 上海持平收 3750 元/吨，基差收窄 40 至 180 元/吨。成交方面，昨日 Mysteel 调研全国 237 家贸易商建材日成交量为 4.7 万吨，较上一交易日减少 1.66 万吨。行业方面，中钢协：2019 年钢铁行业市场需求较好，预计 2019 年钢材消费量约 8.8 亿吨，同比增长 6%。2020 年钢铁主要下游行业表现继续分化，钢材需求量预计整体小幅增长，达到 8.9 亿吨，同比增长 2%；2019 年 12 月我国出口钢材 468.4 万吨，较上月增加 10.9 万吨，同比下降 15.8%；1-12 月我国累计出口钢材 6429.3 万吨，同比下降 7.3%；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。隔夜盘面回抽，资金情绪驱动大于基本面，建议节前多看少动，

操作建议：观望

原油：预期好转&库存增加，原油反弹后再次下跌

美国能源信息署（EIA）周二发布月度报告，将 2020 年 WTI 油价预期上调到了每桶 59.25 美元，与一个月之前的预期相比提高了 7.7%。对于布伦特原油，该署则预计其 2020 年平均价格将达每桶 64.83 美元，较之前的预期提高了 7.1%。这提振了市场的乐观情绪。并且，本周的市场焦点集中在即将签署的中美贸易协议。虽然第一阶段协议的协议尚未得知，但周二稍早美国财政部将中国移出“汇率操纵国”名单的做法，以及 2019 年 11 月以来，中国制造业 PMI 连续两个月扩张，帮助了民营炼油企业在最后关头完成了原油进口配额。这些都令市场乐观情绪进一步升温。原油一度终结五连跌。此后，凌晨，美国石油协会（API）公布的数据显示，美国截至 1 月 10 日当周 API 原油库存增加 110 万桶，预期减少 75 万桶；汽油库存增加 320 万桶；精炼油库存增加 678 万桶。原油短线快速走低并抹去日内涨幅收跌。

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	49310	300	0.61	175361	306490	元/吨
LME 铜	6311	141	2.28			美元/吨
SHFE 铝	13930	-140	-1.00	129026	321211	元/吨
LME 铝	1808	-10	-0.55			美元/吨
SHFE 锌	18185	10	0.06	226263	240613	元/吨
LME 锌	2375	23	0.98			美元/吨
SHFE 铅	14905	85	0.57	38318	50376	元/吨
LME 铅	1951	43	2.25			美元/吨
SHFE 镍	108900	-490	-0.45	986566	401906	元/吨
LME 镍	13890	-20	-0.14			美元/吨
SHFE 黄金	344.70	-10.24	-2.88	212867	263811	元/克
COMEX 黄金	1547.00	-29.10	-1.85			美元/盎司
SHFE 白银	4271.00	-168.00	-3.78	799881	758171	元/千克
COMEX 白银	17.81	-0.63	-3.39			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14日			1月13日			涨跌	
	1月14日	1月13日	涨跌	1月14日	1月13日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	49310.00	48940.00	370.00	LME 铜 3 月	6310.5	6291.5	19
	SHFE 仓单	67503.00	65782.00	1721.00	LME 库存	128100	130000	-1900
	沪铜现货报价	49050.00	48650.00	400.00	LME 仓单	93950	98625	-4675
	现货升贴水	80.00	20.00	60.00	LME 升贴水	-32	-24.75	-7.25
	精废铜价差	485.00	360.00	125.00	沪伦比	7.81	7.78	0.04
	LME 注销仓单	34150.00	31375.00	2775.00				
镍		1月14日	1月13日	涨跌		1月14日	1月13日	涨跌
	SHEF 镍主力	108900	113210	-4310	LME 镍 3 月	13890	14105	-215
	SHEF 仓单	36449	36502	-53	LME 库存	177600	173502	4098
	俄镍升贴水	1750	950	800	LME 仓单	138138	139212	-1074
	金川镍升贴水	6550	6000	550	LME 升贴水	-89	-87.5	-1.5
	LME 注销仓单	39462	34290	5172	沪伦比价	7.84	8.03	-0.19
锌		1月14日	1月13日	涨跌		1月14日	1月13日	涨跌
	SHEF 锌主力	18185	18260	-75	LME 锌	2375	2376	-1
	SHEF 仓单	14818	14341	477	LME 库存	51800	50975	825
	现货升贴水	45	65	-20	LME 仓单	43800	43250	550
	现货报价	18185	18335	-150	LME 升贴水	10	11.75	-1.75
	LME 注销仓单	43800	43250	550	沪伦比价	7.66	7.69	-0.03
铅		1月14日	1月13日	涨跌		1月14日	1月13日	涨跌
	SHFE 铅主力	14905	14990	-85	LME 铅	1951	1913.5	37.5
	SHEF 仓单	32919	33419	-500	LME 库存	66475	66475	0
	现货升贴水	-30	-10	-20	LME 仓单	53600	58600	-5000
	现货报价	15000	15100	-100	LME 升贴水	-16.5	-21.25	4.75
	LME 注销仓单	53600	58600	-5000	沪伦比价	7.64	7.83	-0.19
贵金属		1月14日	1月13日	涨跌		1月14日	1月13日	涨跌
	SHFE 黄金	344.7	349.42	-4.72	SHFE 白银	4271.00	4352.00	-81.00
	COMEX 黄金	1544.60	1550.60	-6.00	COMEX 白银	17.742	17.996	-0.254
	黄金 T+D	342.79	345.85	-3.06	白银 T+D	4213.00	4283.00	-70.00
	伦敦黄金	1545.10	1549.90	-4.80	伦敦白银	17.77	17.99	-0.22
	期现价差	1.91	3.57	-1.66	期现价差	58.00	69.00	-11.00
	SHFE 金银比价	80.71	80.29	0.42	COMEX 金银比价	86.86	86.14	0.73
	SPDR 黄金 ETF	874.52	874.52	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	11063.44	#N/A

COMEX 黄金库 存	8707544.46	8705344.50	2199.96	COMEX 白银 库存	320666125.76	320403849.68	262276.07
----------------	------------	------------	---------	----------------	--------------	--------------	-----------

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。