



商品日报 20200117

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：市场风险偏好抬升，金银反弹受阻

周四贵金属价格小幅收跌。市场预期中美贸易协议可能预示两国关系回暖，并有助于重振全球增长，限制了黄金等避险资产的反弹。截至收盘，COMEX 黄金期货收跌 0.1% 报 1552.5 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.27% 报 17.94 美元/盎司。昨日美元指数小幅上涨，美股继续再创新高。昨日中美第一阶段经贸协议全文公布。协议提出，中方将扩大自美农产品、能源产品、工业制成品、服务产品进口，未来两年的进口规模，要在 2017 年基数上增加不少于 2000 亿美元。国家最高领导人称，下一步双方要把协议落到实处，推动中美经贸合作取得更大进展。中美一阶段贸易协议达成后，市场乐观情绪的重新升温推动投资者买入高风险资产。11 月海外抛售美债创近一年新高，中国连续减持五个月。数据方面：美国 12 月零售销售月率为 0.3，为连续三个月增长，好于预期但全年数据弱于 2018 年。美国上周失业金申领人数录得 20.4 万，为连续第五周减少，且降幅超过预期，表明尽管就业增速近期放缓，但劳动力市场仍然保持强劲。全球最大黄金 ETF - SPDR 黄金信托持仓当前为 879.49 吨，较周三增加 0.13%。目前市场风险偏好抬升，贵金属短期难现强劲走势，但我们认为金银价格下跌空间有限，中长期走势依然看好。

操作建议：沪金银暂时观望

铜：铜价上方压力显现，节前震荡仍将持续

周四沪铜价格盘中窄幅震荡，小幅反弹后再次回落，显示了上方价格压力较大，整体来看铜价重心缓慢上移，短期仍以区间震荡为主；夜盘伦铜冲高回落，沪铜则高开低走。周四上海电解铜现货对当月合约报贴水 200-贴水 140，持货商开启大量低价抛货价格下调模式，贴水一路走低，春节将至，市场需求大量缩减，避险意愿令换现意愿仍会提高，现货贴水仍将受压。宏观方面：12 月 M2 超预期，1 月新增信贷或达 2.5 万亿，LPR 迎调降窗口；美股涨，油价涨，黄金跌；中国央行进行 3000 亿元逆回购操作，连续第二日补充流动性。行业方面：厄瓜多尔自中资 Mirador 矿场出口首批铜精矿；瑞银：预估到 2020 年 3 月末铜价为 6000 美元/吨。过去两周，铜价走势缓慢上移，但是随着铜价接近前高之时，上方压力明显

加大，近期连续出现冲高回落，高开低走的走势。铜价走势符合我们节前铜价走势以区间震荡为主的观点。由于春节假期将至，下游工厂陆续放假，无论是终端需求，还是现货成交都略显清淡，开始弥漫节日气氛，在此背景之下，供需方面对于铜价影响有限，因此铜价难以出现较大波动。同时，宏观方面，随着中美贸易协定第一阶段达成协议，宏观市场的风险大大下降，不确定性也在降低，对于铜价有所支撑。中长期来看，我们依然对于铜价走势维持乐观预期，在春节长假过后，下游复工之后，我们认为下游订单增加，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：市场担忧消退，镍价再度大跌

周四沪镍 2003 合约走势盘中震荡上行，午后有所回落。夜盘伦镍则大幅下跌，沪镍则跟随大跌。1#电解镍报价 110800-116600 元/吨。俄镍对沪镍 2002 报贴水 50 到升水 100 元/吨，升水基本走低，现货市场无明显需求释放；金川镍对沪镍 2002 报升 4700-5000 元/吨，部分仓单货流入市场，但需求同样偏淡。行业方面：印尼官员：要求反腐败委员会监管镍矿走私和投资；印尼青山两镍铁电炉将于近日出铁 产线陆续投产有望增加产能；巴新环境部：对瑞木镍矿项目的运作所给予环境许可。镍价夜盘再度出现大跌，近期镍价出现了大幅波动，涨跌不一。昨日我们已经提醒过，虽然短期内俄罗斯政府内阁集体辞职的消息刺激镍价出现上涨，但是我们认为镍价短期内依然是以震荡为主，一旦俄镍供应并无受限，镍价可能会再度回落。但是对于后市，我们无需过度担忧，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。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：宏观利好推动，锌价区间内震荡偏强

周四沪锌主力 2003 日内延续震荡偏强，夜间小幅高开后震荡回落，伦锌呈现先扬后抑走势，收至长上影线小阳线。现货方面，上海 0#锌主流成交于 18390-18450 元/吨，双燕成交于 18420-18470 元/吨；0#锌普通对 2 月报升水 190-200 元/吨；双燕对 2 月报升水 210-230 元/吨。锌价止跌企稳，上海现货市场货源紧张，持货商惜售，现货升水维持高水平，下游基本以观望为主，采购情绪降温。中美一阶段贸易协议达成后，市场乐观情绪的重新升温。受美国公布好于预期的美国零售销售数据的提振，美元指数探底回升，金属涨跌互现。今日关注国新办举行的新闻发布会，将介绍 2019 年国民经济运行情况等。昨日 LME 库存减少 75 吨至 51575 吨。锌近日基本面变化不大，下游受春节假期影响，消费进一步转淡。近日锌价走势多受宏观面指引，在中美第一阶段协议签署的利好推动下，锌价震荡偏强，但随着节前市场参与度的逐渐下降，预计锌价整体仍维持在区间 18000-18600 运行。

操作上：观望

铅：沪铅跟随伦铅冲高回落，后期或重回弱势

周四沪铅主力 2003 日间窄幅震荡，夜间高开下行，伦铅冲高回落，高点至 2038 美元/吨，尾盘重回 2000 美元/吨一线。现货方面，上海市场南方铅 15050-15150 元/吨，对 SMM1# 铅均价升水 50 元/吨报价，或对沪期铅 2002 合约升水 50-100 元/吨报价。铅价探低回升，同时正值交割，持货商随行报价，下游企业询价较少。沪铅基本面变化不大，春节临近，下游补库进入尾声，消费支撑可持续性仍显不足。近几日在宏观利好及伦铅强势上涨带动下，沪铅突破万五阻力上行。考虑到伦铅库存一直处于低位，引发市场对假期期间伦铅逼仓的担忧。从昨日伦铅表现来看，上涨驱动力明显放缓，沪铅跟随下行，且上方受 60 日均线强压力，投机资金热情或进一步消退，预计铅价或重回弱势震荡。

操作上：观望

铁矿：数据走弱，铁矿上行受到打压

昨日铁矿石主力 2005 跌 5.5 报收 658.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌 2 收 614 元/湿吨，金布巴折盘面 713 元/吨，基差环比持平 48 元/吨。成交方面，1 月 16 日，全国主港铁矿累计成交 112.8 万吨，环比下降 6.7%；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，据伊朗矿业发展与革新组织发布的最新数据显示，3 月 21 日至 12 月 21 日，伊朗精粉产量 3543 万吨，同比增长 3%。12 月精粉产量为 389 万吨，同比增长 1%。同时，另一份关于伊朗精粉的在建产能报告显示，所有产能建设完成后，预计在 2023-24 财年(2023 年 3 月 21 日至 2024 年 3 月 20 日)，伊朗精粉年产能将增加 2315 万吨；因 Claudia 飓风的影响力正在减弱，并逐渐远离西澳大陆，丹皮尔港 (Port Dampier) 现已解除清港状态，开始装卸货物。沃尔科特港口 (Port Walcott) 也将根据海浪情况，逐步恢复运营，解除清港状态，此前，受 Claudia 飓风影响，沃尔科特港于 12 日晚开始清港流程，所有船只需要离开港口作业区；丹皮尔港于 13 日下午开始清港。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，螺纹周产下滑，且钢厂进口矿库存回升，补库空间有限。数据打压铁矿上行空间，螺矿比波段做空结束，短期铁矿将延续震荡。

操作建议：观望

螺纹：供需双弱，期螺延续高位震荡

昨日 rb2005 涨 28 报收 3565 元/吨，hc2005 涨 16 收 3591 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价持平收 3835 元/吨，基差收窄 18 至 270 元/吨。20mmHRB400 上海持平收 3750 元/吨，基差收窄 28 至 185 元/吨。成交方面，1 月 16 日，Mysteel 调研全国 237 家贸易商建材日成交量为 3.11 万吨，较上一交易日减少 0.58 万吨。行业方面，生态环境部：2020 年将继续组织开展第二轮中央生态环境保护例行督察和专项督察，持续开展蓝天保卫战重点区域强化监督定点帮扶和统筹强化监督。今年将突出精准治污、科学治污、依法治污，严格禁止

“一刀切”，避免处置措施简单粗暴；河钢股份：公司预计 2019 年归属于上市公司股东的净利润为 23-27 亿元，较去年同期 36.26 亿元下降 25.54% - 36.58%；华菱钢铁：预计全年实现净利润 42 亿-46 亿元，同比下降 32.15%-38.05%；螺纹钢社库：本周，35 个主要城市螺纹钢社会库存 494.52 万吨，周环比增加 82.21 万吨；132 个城市螺纹钢社会库存 708.53 万吨，周环比增加 125.51 万吨。供应端，本周螺纹产量延续下滑走势，而终端需求亦呈现季节性走弱态势，总库存处于累库之中。总的来看，冬储过程中现货走势波动放缓，整体持稳。盘面来看，供需双弱，期螺震荡运行，重点关注宏观情绪对市场影响。

操作建议：观望

原油：IEA 报告认为需求增长预期不变，原油依然大涨

国际能源中心原油主力 SC2002 收涨，报收 466.3 元/桶。夜盘微跌。外盘方面，WTI 原油期货报收 58.52 美元/桶，幅度为 1.2%。布伦特原油期货报收 64.62 美元/桶，幅度为 1%。

IEA 在月度报告中表示，伊朗原油供应存在风险，主要是受到中东局势的影响。美国对伊朗的经济制裁以及国内的抗议游行，均对该国的原油供应造成威胁。虽然在周四发布的月度报告中，IEA 维持其全球需求增长预测不变。该组织估测称，2019 年的原油需求增长为 100 万桶/日，全球总需求将达 1.03 亿桶/日。该组织还预测，2020 年的原油需求将会增长 120 万桶/日，总需求将达 1.015 亿桶/日。但是，美国国会参议院批准美国 - 墨西哥 - 加拿大贸易协定为市场带来提振。据费城联储周四公布的一份报告显示，美国大西洋中部地区的制造业活动在 1 月份反弹至八个月以来的最高水平，这一数据对于原油价格来说也同样是利好消息。

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	49200	240	0.49	99414	298950	元/吨
LME 铜	6269	105	1.70			美元/吨
SHFE 铝	14300	310	2.22	221624	322748	元/吨
LME 铝	1809	5	0.28			美元/吨
SHFE 锌	18295	-50	-0.27	184110	234339	元/吨
LME 锌	2400	35	1.46			美元/吨
SHFE 铅	15300	375	2.51	56403	46253	元/吨
LME 铅	1983	52	2.69			美元/吨
SHFE 镍	111210	-330	-0.30	692266	373800	元/吨
LME 镍	13800	-320	-2.27			美元/吨
SHFE 黄金	347.96	-0.08	-0.02	182752	269506	元/克
COMEX 黄金	1551.30	-2.20	-0.14			美元/盎司

SHFE 白银	4317.00	-33.00	-0.76	683957	758944	元/千克
COMEX 白银	17.93	0.02	0.08			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		1 月 16 日	1 月 15 日	涨跌		1 月 16 日	1 月 15 日	涨跌
	SHEF 铜主力	49200.00	49260.00	-60.00	LME 铜 3 月	6269	6302	-33
	SHFE 仓单	70724.00	71096.00	-372.00	LME 库存	126775	128050	-1275
	沪铜现货报价	49060.00	49090.00	-30.00	LME 仓单	87525	94875	-7350
	现货升贴水	-120.00	-60.00	-60.00	LME 升贴水	-26.5	-34.5	8
	精废铜价差	440.00	415.00	25.00	沪伦比	7.85	7.82	0.03
	LME 注销仓单	39250.00	33175.00	6075.00				
镍		1 月 16 日	1 月 15 日	涨跌		1 月 16 日	1 月 15 日	涨跌
	SHEF 镍主力	111210	109140	2070	LME 镍 3 月	13800	14340	-540
	SHEF 仓单	36329	36347	-18	LME 库存	183012	178584	4428
	俄镍升贴水	1500	1450	50	LME 仓单	128694	131784	-3090
	金川镍升贴水	6350	6350	0	LME 升贴水	-75	-80	5
	LME 注销仓单	54318	46800	7518	沪伦比价	8.06	7.61	0.45
锌		1 月 16 日	1 月 15 日	涨跌		1 月 16 日	1 月 15 日	涨跌
	SHEF 锌主力	18295	18235	60	LME 锌	2399.5	2391.5	8
	SHEF 仓单	19685	19085	600	LME 库存	51575	51650	-75
	现货升贴水	125	95	30	LME 仓单	43800	43800	0
	现货报价	18345	18265	80	LME 升贴水	19.25	13.75	5.5
	LME 注销仓单	43800	43800	0	沪伦比价	7.62	7.62	0.00
铅		1 月 16 日	1 月 15 日	涨跌		1 月 16 日	1 月 15 日	涨跌
	SHFE 铅主力	15300	15140	160	LME 铅	1982.5	2004	-21.5
	SHEF 仓单	27693	31217	-3524	LME 库存	66375	66450	-75
	现货升贴水	10	-50	60	LME 仓单	53550	53600	-50
	现货报价	15200	15000	200	LME 升贴水	-2.5	-6.75	4.25
	LME 注销仓单	53550	53600	-50	沪伦比价	7.72	7.55	0.16
贵金属		1 月 16 日	1 月 15 日	涨跌		1 月 16 日	1 月 15 日	涨跌
	SHFE 黄金	347.96	347.54	0.42	SHFE 白银	4317.00	4306.00	11.00
	COMEX 黄金	1550.50	1554.00	-3.50	COMEX 白银	17.939	17.988	-0.049
	黄金 T+D	345.48	344.94	0.54	白银 T+D	4246.00	4238.00	8.00
	伦敦黄金	1554.55	1549.00	5.55	伦敦白银	18.01	17.85	0.16
	期现价差	2.48	2.60	-0.12	期现价差	71.00	68.00	3.00

	SHFE 金银比 价	80.60	80.71	-0.11	COMEX 金银 比价	86.52	86.45	0.07
	SPDR 黄金 ETF	879.49	878.32	1.17	SLV 白银 ETF	#N/A	11037.30	#N/A
	COMEX 黄金库 存	8699474.81	8707544.46	-8069.65	COMEX 白银 库存	319449251.08	320659252.97	-1210001.88
螺 纹 钢		1月16日	1月15日	涨跌		1月16日	1月15日	涨跌
	螺纹主力	3565	3537	28.00	南北价差: 广-天	530	530.00	0.00
	上海现货价格	3750.00	3750.00	0.00	螺坯价差	218.00	216.00	2.00
	基差	185.00	213.00	-28.00	卷螺价差	36.00	37.00	-1.00
	方坯:唐山	3300.00	3300.00	0.00	螺矿比价	5.36	5.34	0.02
	废钢:张家港	2410.00	2410.00	0.00				
铁 矿 石		1月16日	1月15日	涨跌		1月16日	1月15日	涨跌
	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	18.165	18.26	-0.10
	62%Fe:CFR	95.25	95.30	-0.05	印度-青岛/ 日照运价	10.90	11.00	-0.10
	基差	128.28	126.92	1.36	65%-62%价 差	13.50	13.00	0.50
	BDI	2635.00	2623.00	12.00	65%-58%价 差	36.60	36.85	-0.25
	西澳-青岛运 价	7.01	7.25	-0.24	62%-58%价 差	23.10	23.85	-0.75

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。