



## 商品日报 20200123

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：长假将至，金银保持观望

周三国际贵金属小幅收高，因市场的持续担忧短期性提振避险需求。截至收盘，COMEX黄金期货收涨0.04%报1558.5美元/盎司，COMEX白银期货收涨0.15%报17.835美元/盎司。近日人民币对美元汇率一改前期的贬值而出现贬值，沪金银走势略强于外盘。虽然风险意愿回升使金价缺乏支撑，但对全球央行鸽派货币政策的预期抑制了金价跌势，将金价维持在1550美元/盎司上方。美国总统特朗普再次批评美联储，表示为了给美国的债务再融资，特朗普希望利率下降。美股再创新高，美元指数小幅下跌。昨日英国上议院议员正式放弃对脱欧法案的反对意见，接受了下议院通过的法案。虽然全球央行鸽派货币政策的预期抑制了贵金属价格的跌势，国际金价维持在每盎司1,550美元上方。目前贵金属价格支撑较强，后期走势易涨难跌。国内春节长假将至，为规避市场可能出现剧烈波动，建议投资者持有少量多单，或者空仓过节。目前市场密切关注欧洲央行周四召开的今年首次政策会议，而美联储定于1月28日至29日召开的首次会议。预计两家央行都将持鸽派态度。

操作建议：沪金银暂时观望

#### 铜：伦铜库存再度大增，铜价回踩试探支撑

周三沪铜价格出现反弹，盘中震荡走高，在60日均线一带企稳，但整体还是处于连续回落格局之中；夜盘伦铜继续回落，沪铜则跟随走低。周三上海电解铜现货对当月合约报贴水50-贴水10，下游大多停工放假，买盘更加稀少，尚在留守市场的持货商无意进一步扩大贴水，报价表现持稳，市场交投已完全凸显春节年味的假期氛围中。宏观方面：美股涨跌不一，油价下挫，英镑大涨；武汉公交、地铁、轮渡、长途客运23日起停运，机场、火车站离汉通道暂时关闭。行业方面：五矿资源称，该公司今年铜产量料介于418,000-445,000吨；智利安托法加斯塔公司公布，2019年全年铜产量为77万吨，同比增长6.2%。近期铜价走势疲软，连续回落，再次接近48000整数关口。由于现货市场已经基本停滞，引发铜价回落的原因更多在于宏观方面以及外盘因素。近两日伦铜库存再度大幅增加，对于铜价产生较大压力。而回顾过去伦铜库存增加的历史情况来看，对于铜价压力有限，一旦库存暂停连续增加，铜价容易产生反弹。市场关注焦点还在于武汉疫情，最新消息显示武汉已经暂时关闭

了离汉通道，这既体现了形势严峻程度，也是国内应对措施提升表现。市场对于年后需求产生担忧，铜价也是因此连续回落。目前来看，我们对于中长期依然持有乐观预期，但是短期风险在增加，过节仍需谨慎应对。

操作建议：建议观望

### **镍：镍价夜盘再度回落，短期有望试探前低**

周三沪镍 2003 合约走势延续了盘中大幅波动的特点，继续宽幅震荡走势，整体依然处于低位震荡区间。夜盘伦镍先涨后跌，沪镍则继续走低。1#电解镍报价 107300-112300 元/吨，俄镍对沪镍 2002 合约报平水到升水 100 元/吨，金川镍对沪 2002 报升水 4200-4800 元/吨；由于大部分贸易商和下游买家已离场，现货市场愈发清淡，成交者寥寥。行业方面：2019 年全年中国进口镍铁（含镍生铁）1921 万实物吨，同比去年增加 85%，折合金属后为 33 万镍吨，同比增加 61%；青岛中程 2020 年度工作会议：确保承接的印尼入园企业镍电项目按期交付投产。镍价近期走势震荡回落为主，虽然连续收出阴线，但绝对跌幅有限，同时盘中波动依然较大，整体来看，镍价短期内依然是以震荡为主。由于伦镍库存持续上升，对于外盘价格形成打压，因此国内镍价同样显现弱势。同时，市场也担心春节假期后的需求恢复状况。但我们依然认为国内镍矿缺口仍将继续支撑镍价。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：节前区间震荡，节后关注疫情对企业开工影响**

周三沪锌主力 2003 日内先抑后扬，波动较大，夜间震荡重心再度下移，伦锌大跌 2.26%，回吐前三日涨幅。现货方面，上海 0#锌主流成交于 18335-18455 元/吨，双燕成交于 18345-18465 元/吨；0#锌普通对 2 月报升水 110 元/吨；双燕对 2 月报升水 120 元/吨。市场基本鲜有成交，贸易商基本放假，仅有部分持货商出货，市场升水报价失真，市场正式进入春节休假状态。五矿资源 (MMG Ltd) 周三称，2019 年公司锌产量为 253,520 吨，预计今年锌产量料为 225,000-245,000 吨。近日受国内病毒性肺炎消息影响，市场担忧情绪升温，内盘金属集体下行。同时，春季假期临近，投资者以避险离场为主，沪锌主力持仓量有所减少。此外，假期期间冶炼厂多正常生产，而下游多已处于放假状态，预计春节期间锌锭库存或存 10-13 万吨累积量。整体来看，当前疫情多处于情绪面的影响，后期若疫情继续扩大化，或对产业链上各企业开工和物流产生实质性影响，将拖累锌价表现。盘面看，主力呈现区间内震荡偏弱走势，节前最后一天交易日，建议投资者轻仓过节。

操作上：观望

### **铅：疫情拖累铅价走势，下方万五仍有支撑**

周三沪铅主力 2003 日间延续窄幅震荡，夜间震荡重心下方下移，伦铅夜间拉涨，涨幅

达 1.5%。现货方面，上海市场南方铅 15145 元/吨，对沪期铅 2002 合约平水报价。期盘弱势盘整，且因贸易商陆续放假，市场报价极少，下游亦无询价，现货市场交投两淡。五矿资源 (MMG Ltd) 周三称，2019 年第四季度铅产量为 13,579 吨，下滑 19%。目前原生铅炼厂开始春节停产放假，截至 1 月 22 日三省均开工率为 50.1%，较 1 月 17 日减少 5.5%。下游铅酸蓄电池企业已陆续放假，截至 1 月 22 日均开工率为 16.3%，较 1 月 17 日减少 32.57%。就铅基本来看，春节假期期间，冶炼厂多维持正常生产，而下游多处于休假状态，预计节后库存将小幅回升，铅市整体维持弱势。加之疫情冲击市场信心，进一步拖累铅价，节后关注疫情对企业开工的影响。盘面看，主力下方万五一线仍有支撑，节前观望，轻仓过节。

操作上：观望

### 铁矿：震荡格局不改，铁矿稍强于成材

昨日铁矿石主力 2005 涨 2 报收 673 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 2 收 622 元/湿吨，金布巴折盘面 721 元/吨，基差环比走扩 5.7 至 56.1 元/吨。行业方面，本季度 NLMK 钢铁总产量为 380 万吨，环比增加 1%，主要是由于 NLMK Lipetsk 高炉和转炉设备检修结束。季度钢铁产量同比减少 13%。2019 年年度钢铁总产量为 1570 万吨，环比减少 10%，主要是因为 NLMK Lipetsk 在今年对高炉和炼钢设备进行了大范围检修；NMDC 宣布将铁矿石块矿上调 400 卢比/吨 (\$5.62/吨)，这是该公司一个月内第二次上调铁矿石价格。目前，NMDC 已将高品位块矿的价格已上升至至 3,200 卢比/吨 (\$44.98/吨)。低品位铁精粉价格提高了 350 卢比/吨 (\$4.92/吨)，达到 2,910 卢比/吨 (\$40.91/吨)。1 月 2 日，该公司将块矿的价格定为 2800 卢比/吨 (\$39.36/吨)，高于 2019 年 11 月的 2600 卢比/吨 (\$36.55/吨)。目前供应端海外发货量偏低，铁矿到港四周平均量环比下滑，短期澳洲港口受天气影响发运延续偏低水平。需求端高炉开工平稳，疏港量高位，铁矿需求有一定韧性，但钢厂补库空间已经较为有限。由于春节期间钢厂仍存原料需求，铁矿表现较成材偏强，短期将延续窄幅震荡格局。

操作建议：观望

### 螺纹：空头回补引发反弹，但钢价正转向弱势

昨日 rb2005 跌 12 报收 3558 元/吨，hc2005 跌 24 收 3569 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价持平收 3834 元/吨，基差走扩 12 至 276 元/吨。20mmHRB400 上海持平收 3750 元/吨，基差走扩 12 至 3750 元/吨。行业方面，韶钢松山公告，预计 2019 年实现净利润 15.5 亿元-17.5 亿元；比上年同期下降 47.07%-53.12%；包钢股份：预计 2019 年全年实现净利润 5.8 亿-6.8 亿元，同比下降 79.43%-82.44%；马钢股份 1 月 22 日晚发布业绩预告，预计 2019 年度净利润为 11.13 亿元左右，同比减少 81%。报告期，钢价同比下跌，铁矿石、废钢、煤炭等主要原燃料价格快速上升或高位波动，包括公司在内的钢铁企业盈利空间受到严重挤压。

基本面来看，现货有价无市，冬储期间波动收窄，库存方面，截至昨日螺纹厂库增 29.65 万吨，社库增 102.21 万吨，累库速度继续加快，不利钢价上行。昨日市场悲观情绪再现，

早盘钢价迅速走跌,午后空头争相回补造成期价反弹,但全日来看资金仍呈现明显流出状态,持续上行燃料依旧不足,结合基本面弱势,钢价有望转向偏弱格局,可轻仓持空过节。

操作建议: 观望

### 原油: 中国疫情加重需求忧虑, 原油创七周新低

国际能源中心原油主力 SC2002 收跌, 报收 452.9 元/桶。夜盘持续反弹。外盘方面, WTI 原油期货报收 56.74 美元/桶, 幅度为-2.8%。布伦特原油期货报收 63.21 美元/桶, 幅度为-2.1%。在供应方面, IEA 署长比罗尔(Fatih Birol)表示, 今年上半年全球原油市场料将出现 100 万桶/日的供应过剩。同时 API 公布, 截至 1 月 17 日当周, 美国原油库存增加 157 万桶至 4.33 亿桶, 分析师预计为减少 134.9 万桶。库欣库存减少 42.9 万桶。API 数据公布后, 美、布两油盘后跌幅短线扩大。在需求方面, 国际能源署(IEA)周四发布最新月报显示, 维持 2020 年全球原油需求增长预期不变, 保持 120 万桶/日。IEA 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。同时, 世界卫生组织正在确定是否武汉事件界为“国际关注的突发公共卫生事件”。如果疫情影响到旅游和经济增长, 这将直接导致原油需求下滑。总体而言, 消息面呈现出短期供应过剩叠加需求下滑的情况, 直接引发原油走低。

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	48540	-720	-1.46	109248	277051	元/吨
LME 铜	6105	-197	-3.13			美元/吨
SHFE 铝	14165	195	1.40	97711	316941	元/吨
LME 铝	1810	10	0.53			美元/吨
SHFE 锌	18315	80	0.44	165581	215020	元/吨
LME 锌	2397	6	0.23			美元/吨
SHFE 铅	15155	15	0.10	23598	46947	元/吨
LME 铅	1990	-14	-0.70			美元/吨
SHFE 镍	108380	-760	-0.70	826478	316623	元/吨
LME 镍	13660	-680	-4.74			美元/吨
SHFE 黄金	348.32	0.78	0.22	192705	269811	元/克
COMEX 黄金	1558.50	1.90	0.12			美元/盎司
SHFE 白银	4286.00	-20.00	-0.46	729280	730030	元/千克
COMEX 白银	17.84	-0.17	-0.94			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22日	1月21日	涨跌		1月22日	1月21日	
铜	SHEF 铜主力	SHEF 铜主力	48540.00	48420.00	120.00	LME 铜 3 月	6105	6145.5
	SHFE 仓单	SHFE 仓单	72310.00	70552.00	1758.00	LME 库存	195375	162925
	沪铜现货报价	沪铜现货报价	48240.00	48590.00	-350.00	LME 仓单	162250	128000
	现货升贴水	现货升贴水	10.00	10.00	0.00	LME 升贴水	-32.25	-31.5
	精废铜价差	精废铜价差	360.00	360.00	0.00	沪伦比	7.95	7.88
	LME 注销仓单	LME 注销仓单	33125.00	34925.00	-1800.00			
		1月22日	1月21日	涨跌		1月22日	1月21日	
镍	SHEF 镍主力	SHEF 镍主力	108380	107480	900	LME 镍 3 月	13660	13670
	SHEF 仓单	SHEF 仓单	36710	36563	147	LME 库存	187914	186324
	俄镍升贴水	俄镍升贴水	550	1200	-650	LME 仓单	129414	127530
	金川镍升贴水	金川镍升贴水	5100	6100	-1000	LME 升贴水	-80.5	-81
	LME 注销仓单	LME 注销仓单	58500	58794	-294	沪伦比价	7.93	7.86
		1月22日	1月21日	涨跌		1月22日	1月21日	
锌	SHEF 锌主力	SHEF 锌主力	18315	18200	115	LME 锌	2397	2452.5
	SHEF 仓单	SHEF 仓单	19923	19093	830	LME 库存	50700	50900
	现货升贴水	现货升贴水	95	95	0	LME 仓单	43700	43700
	现货报价	现货报价	18345	18305	40	LME 升贴水	12.5	23.75
	LME 注销仓单	LME 注销仓单	43700	43700	0	沪伦比价	7.64	7.42
		1月22日	1月21日	涨跌		1月22日	1月21日	
铅	SHFE 铅主力	SHFE 铅主力	15155	15085	70	LME 铅	1990	1960.5
	SHEF 仓单	SHEF 仓单	23080	22649	431	LME 库存	66200	66250
	现货升贴水	现货升贴水	-50	-30	-20	LME 仓单	58550	58550
	现货报价	现货报价	15250	15250	0	LME 升贴水	4.75	-3
	LME 注销仓单	LME 注销仓单	58550	58550	0	沪伦比价	7.62	7.69
		1月22日	1月21日	涨跌		1月22日	1月21日	
贵金属	SHFE 黄金	SHFE 黄金	348.32	351.34	-3.02	SHFE 白银	4286.00	4370.00
	COMEX 黄金	COMEX 黄金	1556.70	1557.90	-1.20	COMEX 白银	17.828	17.808
	黄金 T+D	黄金 T+D	345.89	348.04	-2.15	白银 T+D	4217.00	4286.00
	伦敦黄金	伦敦黄金	1556.90	1551.30	5.60	伦敦白银	17.77	17.99
	期现价差	期现价差	2.43	3.30	-0.87	期现价差	69.00	84.00
	SHFE 金银比	SHFE 金银比	81.27	80.40	0.87	COMEX 金银比	87.38	87.63

	价	价				价		
	SPDR 黄金 ETF	SPDR 黄金 ETF	898.82	898.82	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	11005.35
	COMEX 黄金库存	COMEX 黄金库存	8699952.00	8699373.30	578.70	COMEX 白银库存	320319070.93	319725073.77
			<b>1月22日</b>	<b>1月21日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月22日</b>	<b>1月21日</b>
螺纹钢	螺纹主力	螺纹主力	3558	3570	-12.00	南北价差: 广-天	530	530.00
	上海现货价格	上海现货价格	3750.00	3750.00	0.00	螺坯价差	196.00	234.00
	基差	基差	192.00	180.00	12.00	卷螺价差	13.00	24.00
	方坯:唐山	方坯:唐山	3300.00	3300.00	0.00	螺矿比价	5.32	5.35
	废钢:张家港	废钢:张家港	2410.00	2410.00	0.00			
				<b>1月22日</b>	<b>1月21日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月22日</b>
铁矿石	铁矿主力	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛运价	17.33	17.64
	62%Fe:CFR	62%Fe:CFR	95.40	95.60	-0.20	印度-青岛/日照运价	10.30	10.50
	基差	基差	131.30	131.51	-0.21	65%-62%价差	13.75	13.50
	BDI	BDI	2401.00	2435.00	-34.00	65%-58%价差	35.10	35.10
	西澳-青岛运价	西澳-青岛运价	6.45	6.68	-0.23	62%-58%价差	21.35	21.60

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。