



## 商品日报 20200204

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：数据好转提高市场风险偏好，金银价格回调

周一贵金属价格下跌回调，COMEX 黄金期货收跌 0.43%报 1581 美元/盎司；COMEX 白银期货收跌 1.95%报 17.66 美元/盎司。因美元与美国国债收益率攀升，打压了市场对黄金的避险投资需求。美元指数反弹至 97.8 一线，一方面是修复上周后两个交易日的大幅下跌，另一方面是昨日美国重要经济数据均好于预期。其中美国 1 月 Markit 制造业 PMI 终值为 51.9 再次高于枯荣线且高于预期值 51.7；而 1 月 ISM 制造业 PMI 公布值为 50.9，同样好于预期和前值。虽然美国 ISM 制造业 PMI 创 2019 年 7 月以来新高。虽然美国 12 月营建支出意外下滑，但市场反应仍然乐观。而欧元区的制造业 PIM 指数也好于预期。欧元区 1 月制造业 PMI 终值 47.9，预期为 47.8，前值为 47.8。德国 1 月制造业 PMI 终值 45.3，预期为 45.2，前值为 45.2。英国 1 月制造业 PMI 为 50，预期为 49.8，前值为 49.8。昨日金价出现回调下跌至 1580 美元/盎司的支撑水平，一方面因市场的风险偏好抬升，另一方也有投资者们选择获利了结，使得金价回落。我们认为市场对中国疫情的极度恐慌会逐步得到修正。在美国 1 月经济数据好转的情况下，近期贵金属价格出现大幅上涨的概率较低，或将呈震荡走势。

操作建议：沪金银暂时观望

#### 铜：伦铜继续回落，短期难以言底

周一沪铜价格跌停板开盘，盘中震荡走高，再次站上 45000 元/吨关口；夜盘伦铜继续回落，再创新低，沪铜则无夜盘交易。周一上海电解铜现货对当月合约报升水 50-升水 100 元/吨，现货市场大多数企业未开工，物流也多处于强迫停滞状态，实际交易难以进行，铜价跌至近三年来的低位，对市场买盘有一定吸引力，虽然下游开工还有时日，但大部分下游企业节日期间自备库存很低，而进口铜节日期间即使有到港货，暂难出现往年的大量累库状态。宏观方面：1 月财新中国制造业 PMI 录得 51.1，小幅下滑 0.4 个百分点。新订单指数连续三个月回落，1 月降至 2019 年 10 月以来最低，但仍处于扩张区间。行业方面：中国海关总署公布的数据显示，中国 12 月废铜(铜废碎料)进口量为 71,439.82 吨，同比下滑 71.01%，环比降 22.71%；中国 12 月精炼铜进口量 34.8 万吨，同比增 7.82%，环比下滑 1.9%。受武汉疫情影响，春节长假期间铜价出现大幅度下跌，昨天是节后开盘第一个交易日，沪铜跌停

开盘，尽管盘中有所反弹，再次站上 45000 元/吨整数关口，但是整体已经处于下跌趋势之中，夜盘伦铜再度下跌也印证了这一点。节前我们对于铜价走势仍持乐观预期，但是随着疫情的超预期扩散，以及政府采取的紧急措施，对于市场需求造成了重大打击，因此我们重新调整了观点。我们预计在疫情出现拐点之前，市场预期将一直悲观，而实际需求恢复则需要更长时间。因此未来铜价走势将继续呈现弱勢格局。

操作建议：建议尝试做空

### 镍：镍价低开高走，短期不宜过度悲观

周一沪镍 2003 合约开盘跳空低开，试探 10 万元整数关口支撑，盘中走势震荡上行，整体依然处于回落趋势。夜盘伦镍先涨后跌，沪镍则无交易。1#电解镍报价 101450-106150 元/吨。俄镍对沪镍 2002 报平水，贸易商并无主动报价意愿；叠加物流发货将受到部分地区封路的影响，现货市场几无成交；金川镍对沪镍 2002 升水报 3500-4300 元/吨，据悉随着春节期间金川镍陆续到货，因此金川镍升水出现回落。行业方面：1 月镍下游行业 PMI 综合指数较 12 月下降 0.81%，主要受春节假期影响；印尼 5 日起禁止中国人入境和转机！印尼青山工业区 4.3 万工人被隔离。由于受到武汉疫情影响，伦镍在长假期间连续下跌，再创新低，节后第一个交易日，沪镍同样跳空低开，但盘中走势震荡上行。整体来看，镍价依然处于下跌趋势之中。目前市场交易的重心还在于武汉疫情发展，未来只有疫情出现拐点，市场价格才可能逐渐放缓下跌脚步。但是，横向对比来看，和其它金属相比，镍价表现还算略强，主要是因为自身供应依然存在问题，此外包括印尼隔离中国工人也对供应产生影响。因此，镍价尽管还处于回落之中，但是不宜过度看空。

操作建议：建议观望

### 锌：短期情绪主导锌价走势，谨慎追空

周一为节后沪期市首日开盘，金属节后全线跳空低开，沪锌主力 2003 一度接近停板，日内最低点报 17160 元/吨，最终收至 17300 元/吨。受疫情影响，交易所暂停夜盘交易。伦锌呈现冲高回落走势，再刷三年新低点至 2142 美元/吨，尾盘略回升收至 2165 美元/吨。现货市场昨日下游处于春假放假阶段，市场无散单报价，国内物流暂未完全恢复，并且各地交通存在管制，市场仅有少量普通锌锭对 2002 合约升水 80-100 元/吨。美国 ISM 制造业 PMI 创 2019 年 7 月以来新高，隔夜美元指数反弹，外盘金属多下跌。中国 1 月财新制造业 PMI 前值：51.5 预期：51.3 公布：51.1。据 SMM 数据，2 月国产锌矿加工费报 6000-6500 元/金属吨，均值较上月减少 25 元/金属吨，进口锌矿报 290-330 美元/吨，均值较上月持平，整体看加工费仍维持偏高水平。根据 SMM，2 月 3 日，国内锌锭库存 16.63 万吨，较上周五增加 5.41 万吨。海关数据显示，中国 12 月精炼锌进口量为 50130.10 吨，较前一月增长 22.56%，但同比下降近 46.54%。12 月锌合金进口量为 7338 吨，较前一月增长 9.48%，但同比下降 22.54%。昨日 LME 锌库存持平于 49775 吨。紫金矿业：2019 年矿产锌 37.4 万吨，同比增长 35%；2020 年-2022 年矿产锌产量规划分别为 40、37-41 和 38-42 万吨。节后复市，因国内

疫情严重多地延迟复工，对经济的不利影响多集中于需求端，目前下游仍处于休假状态。短期市场交投仍以情绪主导，考虑到节后累库低于预期，仍给到锌价一定支撑，谨慎投资者建议观望。

操作建议：谨慎追空

### 铅：下游延后复工，铅价以逢高沽空为主

周一为节后沪期市首日开盘，金属节后全线跳空低开，沪铅主力 2003 一度接近停板，日内最低点报 14020 元/吨，最终收至 14220 元/吨。现货市场：昨日为春节后首个交易日，受疫情影响，铅产业链上下游企业多是延后复工时间，尤其是下游铅蓄电池企业，生产普遍延后到 2 月 10 号之后，部分地区更延迟至 2 月 17 号，同时多个省市暂定省际、市际运输，市场呈有价无市状态。终端来看，电动自行车、汽车等蓄电池市场也尚处于春节放假及防疫状态。海关数据显示，中国 12 月精炼铅（未锻轧的精炼铅）进口量为 2985.28 吨，环比下降 24.90%，同比下降 89.15%。整体来看，铅供给端弹性较大，需求端短期难以有效恢复，基本面维持偏空，短期铅价走势多受情绪面影响，后期关注疫情的发展，操作上以逢高沽空为主。

操作建议：逢高沽空

### 铁矿：成材消费真空期，铁矿难有作为

昨日铁矿石主力 2005 跌 43 报收 606.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌 73 收 585 元/湿吨，金布巴折盘面 681 元/吨，基差环比走扩 12 至 74.4 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 63 万吨；上月平均每日成交 142.1 万吨。行业方面，加拿大 Champion Iron 2019 年第四季度，公司 66.4% 高品位铁精粉产量达 183.28 万吨（湿吨），环比下降 16.3%，同比增加 2.3%。销量方面，该季度铁精粉销量为 174.4 万吨（干吨），环比增加 3.4 万吨。成本及收益方面，C1 现金成本为 41.1 美元/干吨，较上季度的 37.4 美元/干吨上涨 9.9%；第四季度总收益为 1.711 亿美元，环比上一季度增长 6.7%，而去年同期为 1.48 亿美元；JSW Steel 中标奥里萨邦最大铁矿石矿山，这是一座位于印度奥里萨邦在产的矿山，矿山资源估价约为 387.2 亿卢比（5.42 亿美金）。节日期间，长流程生产虽维持正常，但钢厂在年前早已经历了一轮补库，原料库存回归高位状态，据了解节后仅有部分钢厂存小幅补库需求。而考虑受疫情因素影响，物流瓶颈若迟迟得不到缓解，原料消耗也会制约钢厂正常生产，停产检修概率增大，更重要的是目前处于成材消费真空期，因此铁矿需求难有起色。总体来看，连铁全天封板，属黑色系最弱品种，短期或难有作为。

操作建议：逢低止盈

### 螺纹：需求低迷，库存压力下钢价不容乐观

昨日 rb2005 跌 267 报收 3233 元/吨，hc2005 跌 275 收 3246 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价跌 22 收 3812 元/吨，基差走扩 245 至 579 元/吨。20mmHRB400 上海跌 70 收 3680

元/吨，基差走扩 197 至 447 元/吨。行业方面，Mysteel 本周调研：全国 71 家电弧炉钢厂，平均开工率为 4.55%，较上周下降 4.65%；同比降 11.37%；海关总署：2019 年 12 月，我国出口钢铁板材 272 万吨，同比下降 19.1%；1-12 月累计出口 3848 万吨，同比下降 4.3%；中钢协：2020 年 1 月中旬，重点统计企业共生产粗钢 1974.67 万吨、生铁 1740.95 万吨、钢材 1898.61 万吨、焦炭 317.14 万吨；据不完全统计，目前已有 21 个省份延迟企业复工时间。湖南、广东、上海、重庆、江苏、浙江、河南、河北、山东、安徽、贵州、云南、福建、辽宁、内蒙古等 19 省份区域内企业复工时间不得早于 2 月 9 日 24 时，吉林不得早于 2 月 2 日 24 时，湖北不得早于 2 月 13 日 24 时。后市基本面来看，供应端因部分企业假日期间正常生产，库存压力增大，同时道路运输受阻以及下游开工延后，需求尚处于真空期，从而节后供应端主动检修概率预计将有所增加，同样短流程因原料废钢的供应收缩也将受到一定程度影响。而对于钢价能否回暖，将主要取决于年后需求拐点，目前形势来看，初步估计今年需求启动时点或将延后至 3 月下旬之后，而上半年的基建发力仍值得期待，但 05 合约多头空间已被压缩。短期累库压力施压钢价，昨日尾盘再获封板，今日以逢低止盈为主。

操作建议：逢低止盈

### 原油：INE 原油跌停，创五个半月来新低

国际能源中心原油主力 SC2003 收跌，报收 415.5 元/桶。夜盘暂停。外盘方面，美国 WTI 原油期货价格盘中跌幅超过 2%，最低触及 50.31 美元/桶；布伦特原油期货价格盘中跌幅逾 3%，最低触及 54.72 美元/桶，刷新去年 1 月 3 日以来新低。

由于中国是全球最大的原油进口国，因此疫情对原油需求的影响可能较大。日内有消息指出，为了应对需求的疲软前景，亚洲最大炼油企业——中石化，表示其 2 月份的炼油产能将会下降大约 60 万桶/日，较去年日均水平下调约 12%。春节后首日开盘，人们愈发担心亚洲突发公共卫生事件对经济及原油需求造成的损害。据分析，中国第一季原油需求可能减少逾 25 万桶/日，原油市场仍然脆弱，如果事件继续升级，油价可能进一步下跌。

与此同时，油价短暂可能获得 OPEC+ 支撑，此前俄罗斯能源部长诺瓦克表示，俄罗斯已准备将石油输出国组织 (OPEC) 及其盟友 (OPEC+) 会议从 3 月提前至 2 月 14-15 日举行，以解决公共卫生事件对全球原油需求造成的打击；诺瓦克补充表示，他正在与 OPEC 的牵头国沙特展开磋商，产油国还需要几天时间来监测局势发展，以及决定会议的日期。

简而言之，虽然肺炎疫情对原油需求的负面影响仍在发酵，但石油输出国组织 (OPEC) 可能的减产措施令油价获得部分支撑。

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	45040	-2,980	-6.21	223455	269483	元/吨
LME 铜	5561	1	0.01			美元/吨
SHFE 铝	13605	-495	-3.51	238174	289339	元/吨
LME 铝	1697	-29	-1.65			美元/吨
SHFE 锌	17300	-860	-4.74	177570	178089	元/吨
LME 锌	2165	-43	-1.95			美元/吨
SHFE 铅	14220	-630	-4.24	33257	44784	元/吨
LME 铅	1831	-47	-2.48			美元/吨
SHFE 镍	102190	-3,660	-3.46	395491	287691	元/吨
LME 镍	12720	-70	-0.55			美元/吨
SHFE 黄金	359.30	8.58	2.45	103908	270888	元/克
COMEX 黄金	1581.00	-12.40	-0.78			美元/盎司
SHFE 白银	4337.00	49.00	1.14	318106	716539	元/千克
COMEX 白银	17.66	-0.37	-2.05			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			2月3日	1月31日	涨跌		2月3日	1月31日
	SHEF 铜主力	SHEF 铜主力	45040.00	48020.00	-2980.00	LME 铜 3 月	5561	5560.5
	SHFE 仓单	SHFE 仓单	78210.00	72635.00	5575.00	LME 库存	179800	180725
	沪铜现货报价	沪铜现货报价	45120.00	48060.00	-2940.00	LME 仓单	147350	147925
	现货升贴水	现货升贴水	150.00	10.00	140.00	LME 升贴水	-21.5	-15.75
	精废铜价差	精废铜价差	360.00	360.00	0.00	沪伦比	8.10	8.64
	LME 注销仓单	LME 注销仓单	32450.00	32800.00	-350.00			
镍			2月3日	1月31日	涨跌		2月3日	1月31日
	SHEF 镍主力	SHEF 镍主力	102190	#N/A	#N/A	LME 镍 3 月	12720	12790
	SHEF 仓单	SHEF 仓单	36705	36705	0	LME 库存	#N/A	195942
	俄镍升贴水	俄镍升贴水	#N/A	#N/A	#N/A	LME 仓单	121596	120564
	金川镍升贴水	金川镍升贴水	#N/A	#N/A	#N/A	LME 升贴水	-85	-78.5
	LME 注销仓单	LME 注销仓单	75258	75378	-120	沪伦比价	8.03	#N/A
锌			2月3日	1月31日	涨跌		2月3日	1月31日
	SHEF 锌主力	SHEF 锌主力	17300	18160	-860	LME 锌	2165	2208
	SHEF 仓单	SHEF 仓单	20520	20023	497	LME 库存	49775	49775
	现货升贴水	现货升贴水	95	95	0	LME 仓单	42975	42975

	现货报价	现货报价	18195	18195	0	LME 升贴水	9	12
	LME 注销仓单	LME 注销仓单	42975	42975	0	沪伦比价	7.99	8.22
			<b>2月3日</b>	<b>1月31日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月3日</b>	<b>1月31日</b>
铅	SHFE 铅主力	SHFE 铅主力	14220	14850	-630	LME 铅	1830.5	1877
	SHEF 仓单	SHEF 仓单	23080	23080	0	LME 库存	66800	66800
	现货升贴水	现货升贴水	0	0	0	LME 仓单	50850	50850
	现货报价	现货报价	15100	15100	0	LME 升贴水	12	19
	LME 注销仓单	LME 注销仓单	50850	50850	0	沪伦比价	7.77	7.56
				<b>2月3日</b>	<b>1月31日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月3日</b>
贵金属	SHFE 黄金	SHFE 黄金	359.3	350.72	8.58	SHFE 白银	4337.00	4288.00
	COMEX 黄金	COMEX 黄金	1582.40	1587.90	-5.50	COMEX 白银	17.670	18.012
	黄金 T+D	黄金 T+D	355.98	347.07	8.91	白银 T+D	4268.00	4219.00
	伦敦黄金	伦敦黄金	1574.75	1584.20	-9.45	伦敦白银	17.77	17.89
	期现价差	期现价差	3.32	3.65	-0.33	期现价差	69.00	69.00
	SHFE 金银比价	SHFE 金银比价	82.85	81.79	1.05	COMEX 金银比价	89.52	88.37
	SPDR 黄金 ETF	SPDR 黄金 ETF	903.21	903.21	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	#N/A
	COMEX 黄金库存	COMEX 黄金库存	8712098.49	8712773.66	-675.17	COMEX 白银库存	#####	#####
				<b>2月3日</b>	<b>1月31日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月3日</b>
螺纹钢	螺纹主力	螺纹主力	3233	3500	-267.00	南北价差: 广-天	560	530.00
	上海现货价格	上海现货价格	3680.00	3750.00	-70.00	螺坯价差	-81.00	175.00
	基差	基差	447.00	250.00	197.00	卷螺价差	7.00	14.00
	方坯:唐山	方坯:唐山	3300.00	#N/A	#N/A	螺矿比价	5.37	5.33
	废钢:张家港	废钢:张家港	2410.00	2410.00	0.00			
				<b>2月3日</b>	<b>1月31日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月3日</b>
铁矿石	铁矿主力	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛运价	15.065	15.22
	62%Fe:CFR	62%Fe:CFR	79.80	#N/A	#N/A	印度-青岛/日照运价	10.00	10.00
	基差	基差	16.96	#N/A	#N/A	65%-62%价差	#N/A	#N/A
	BDI	BDI	3350.00	3231.00	119.00	65%-58%价差	#N/A	#N/A
	西澳-青岛运价	西澳-青岛运价	6.12	6.04	0.08	62%-58%价差	#N/A	#N/A
				<b>2月3日</b>	<b>1月31日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月3日</b>

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。