



商品日报 20200205

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：市场情绪修正，金价大幅回调

周二贵金属价格继续回调，因中国为减轻冠状病毒疫情对经济的影响而推出一系列有限措施，市场风险偏好抬升，资金重返风险更高的资产。金价跌幅更大，COMEX 期金昨日内下跌 1.58%，报 1552.49 美元，盘中一度逼近 1550 美元/盎司关口。COMEX 期银昨日内下跌 0.57%，报 17.57 美元。昨日美元指数持续上涨重回 98 关口上方，涨幅 0.21%，为 1 月 30 日以来新高。美股三大股指纷纷上涨。有消息称，中国方面将努力推出一系列政策，将包括批准增加政府支出，减税和对受病毒疫情打击行业提供补贴。昨日中国央行也开展 5000 亿元逆回购操作，新一轮举措缓和了投资者的紧张情绪，美国股市延续由全球股市反弹推动的涨势。这表明市场对冠状病毒疫情削弱 GDP 增长的担忧减轻，我们对从而对避险资产的需求也减少。数据方面：美国 12 月工厂订单月率 1.8%，预期 1.2%，前值由 -0.7%修正为 -1.2%。欧元区 12 月 PPI 同比 -0.7%，预期 -0.7%，前值 -1.4%。印度 1 月黄金进口量为 36.26 吨，较去年同期的 69.51 吨大幅下滑 48%，至四个月最低水平，因当地金价上涨至近纪录高位促使买家削减采购。短期来看，目前疫情引发的极度恐慌情绪得到修正，主导贵金属价格的因素将由突发事件回到宏观面上来。近期公布一系列经济数据好转证明美国经济在企稳回升，市场的风险偏好抬升，近期贵金属价格出现大幅回调，短期金价有进一步下跌的可能，国际金价下方的强支撑在 1530 美元一线。

操作建议：沪金银逢高沽空

铜：伦铜有所反弹，铜价短期盘整 45000 元/吨一线

周二沪铜价格再次低开高走，铜价连续在 45000 元/吨附近盘整；夜盘伦铜上涨之后，有所回落。周二上海电解铜现货对当月合约报贴水 20-升水 50 元/吨，市场人士虽未全面返岗，但询价热情增加，现货市场人气逐步回暖，有个别冶炼厂商急于抛货换现，在市场抛出平水铜低至贴水 50 元/吨左右的货源，一定程度上拖累了整体市场的报价水平。宏观方面：央行两日投放流动性累计达 1.7 万亿元。行业方面：嘉能可公布了去年的铜产量数据。数据显示，2019 年全年铜产量下降 6%，至 137 万吨；墨西哥国家统计局的数据显示，11 月份墨西哥铜产量为 40592 吨，增长 1.8%。受长假期间伦铜大幅回落影响，节后沪铜低开，但此

后价格连续稳定在 45000 元/吨一线。尽管铜价并没有出现进一步下跌，但是我们对于短期内未来铜价走势依然较为悲观，并不认为会有较大的上涨空间。由于本次武汉疫情的扩散超出预期，目前来看全国确诊人数增速依然还没有出现放缓迹象，同时国家对于人员流动的限制，下游工厂的复工预计还要延迟，造成整体需求依然难以回升。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：镍价连续反弹，短期情绪修正接近尾声

周二沪镍 2004 合约单边上涨，价格继续试图回补此前跳空缺口。夜盘伦镍冲高回落，整体依然小幅收高。1#电解镍报价 103000-106800 元/吨。俄镍对沪镍 2003 合约报平水至升 200 元，总体成交清淡；由于上海地区货源得到缓解，金川公司连续下调出厂价，出货意愿较强以刺激下游补库。金川镍对 2003 合约升水收窄至 1300-3500 元。行业方面：受疫情影响菲律宾限制中国镍矿船直接靠岸；印尼最大镍工业园区表示，中国籍工人尚无发现新型冠状病毒感染，生产活动“照常进行”。节后两个交易日，沪镍在低开之后，连续出现反弹行情，目前已经接近回补缺口，我们认为短期超跌反弹走势已经接近尾声。但是从更长周期来看，虽然当前镍价依然处于下跌趋势之中，但是我们认为未来镍价继续下跌空间有限，镍矿缺口还是支撑镍价中长期回升的主要因素，包括菲律宾限制中国镍矿船直接靠岸，直接影响了供应。但短期拐点还需要等到疫情出现好转之时。因此，镍价在节后超跌反弹之后，我们认为未来更多价格走势会开始逐渐横盘，等待进一步的消息。

操作建议：建议观望

锌：恐慌情绪略有修复，沪锌小幅反弹

节后第二天沪锌主力 2003 低开反弹，日内以窄幅震荡为主，最终收至 17340 元/吨，移仓换月加快，持仓量报 60093 手。伦锌企稳震荡，收至上上影线阳线，期价报 2165 美元/吨，持仓量报 111116 手。现货市场：因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 60 元/吨。受此前美联储宣布维持利率目标区间在 1.5-1.75%不变及鲍威尔主席的乐观预期提振，近期美元延续偏强运行。然市场恐慌情绪略有降温，隔夜外盘金属多飘红。今日关注国内 1 月财新服务业 PMI 及美国 1 月 ADP 就业人数。昨日 LME 锌库存减少 150 吨至 49625 吨。整体来看，受疫情影响，部分地区均出台交通管控措施，在一定程度上影响上游冶炼厂原料采购及成品运输，且对部分冶炼厂硫酸库存造成一定冲击，特别是北方炼厂，下游延迟复工拖累锌的消费，若疫情后期没有得到有效控制，将进一步拖累一季度终端消费。据 SMM 数据，春节期间锌锭累库 5.41 万吨至 16.63 万吨，受运输限制，部分库存仍置于炼厂厂库，故导致显性库存远低于预期。短期来看，市场交投仍以情绪主导，不过当前锌价跌至成本线万七附近，锌价下跌空间有限，同时，伦锌库存延续小幅下降趋势，或对锌价有一定支撑，操作上

暂时观望，谨慎追空。

操作建议：谨慎追空

铅：大跌后企稳反弹，短期仍以弱勢震荡为主

节后第二天沪铅主力 2003 企稳反弹，日内以窄幅震荡运行为主，最终收至 14320 元/吨，持仓量报 21847 手。伦铅延续企稳横盘走势，收至 1840 美元/吨，持仓量报 62523 手。现货市场：疫情影响持续，期铅维持低位盘整，除去部分规模型冶炼企业保持正常生产，其他企业仍处于放假状态。贸易商方面，在国定假期结束后，已开始陆续复工，但因疫情多数处于在家办公状态，现货市场亦是难有交易。铅蓄电池市场因疫情影响，市场仍处于停滞状态。多个省市客运、物流停运，工厂方面，由于外地务工人员返岗受限，以及对到岗工人的 7-14 天的隔离观察的管理问题，生产线暂未复工。另下周，部分企业复工后，成品电池能否正常发货亦是受到物流限制。整体来看，疫情对铅影响主要体现于下游，受延后复工拖累，铅锭大概率会出现累库现象，铅价将承压。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：空头氛围中，连铁减仓反弹

昨日铁矿石主力 2005 跌 15.5 报收 591 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌 13 收 572 元/湿吨，金布巴折盘面 666 元/吨，基差环比走扩 5.4 至 79.7 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 53.3 万吨；环比下降 15.4%；上月平均每日成交 142.1 万吨。行业方面，Mysteel 预估国内一月铁精粉产量 2095 万吨，环比十二月份降 71 万吨，同比增 46 万吨；澳大利亚矿商 FMG：在疫情中铁矿石的运输将“按照计划推进”；2019 年第四季度，Metinvest 铁精粉产量 727.8 万吨，环比基本持平。Metinvest 可贸易铁矿石产量 482.8 万吨，环比增加 40.2 万吨（9%）；2019 年四季度 Grange Resources 球团产量环比增加 18%；四季度 Metalloinvest 精粉和烧结粉总产量为 1017.3 万吨，环比减少 2.2%；球团产量 694.8 万吨，环比减少 4.2%。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，因此短期铁矿需求难有起色。盘面波动同样反应了市场情绪，连铁减仓反弹观望为主。

操作建议：观望

螺纹：需求真空库存压力不减，静观期螺反弹

昨日 rb2005 涨 79 报收 3312 元/吨，hc2005 涨 66 收 3312 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价跌 9 收 3803 元/吨，基差收窄 88 至 491 元/吨。20mmHRB400 上海跌 50 收 3630 元/吨，基差收窄 129 至 318 元/吨。行业方面，华菱钢铁：公司目前生产保持基本稳定，原材料采购能基本满足生产需要，产品库存略有上升。由于疫情导致下游开工推迟，需求短期减

少。如后续开工复产继续延迟，公司将视市场需求变化调整产品结构，必要时考虑减产；宝钢股份：控股股东中国宝武的子公司今日增持了 7171 万股，占本公司总股本的 0.32%，拟在 6 个月内继续增持不超过 2% 公司股份；据中国钢铁工业协会统计数据显示，截至 2020 年 1 月中旬末，重点钢铁企业钢材库存量为 1080.28 万吨，旬环比增加 30.06 万吨，增幅为 2.86%。昨日期螺低开高走，因推迟开工结构上走出反套逻辑，抄底资金更愿意多做远月。目前现货方面成交惨淡，推迟复工导致需求难以短时间跟上，初步估计今年需求启动时点或将延后至 3 月下旬之后，因此当前盘面表现更多反应的是市场情绪面。在库存拐点未现的背景下，我们认为短期应静观反弹，仍以偏空思路对待。

操作建议：观望

原油：INE 原油回暖，API 库存超预期&美油短线下挫

国际能源中心原油主力 SC2003 收涨，报收 400.2 元/桶。夜盘暂停。外盘方面，WTI 原油期货报收 49.76 美元/桶，幅度为 0.34%。布伦特原油期货报收 53.83 美元/桶，幅度为 -0.24%。

此前受到春节疫情影响，节后首日化工品悉数跌停。昨日 INE 原油开盘暴跌后反弹，收涨 0.91%。凌晨美国石油协会（API）公布数据显示，上周美国原油库存超预期增加，汽油库存增幅不及预期，精炼油库存意外减少。API 公布，截至 1 月 31 日当周，美国上周原油库存增加 418.2 万桶至 4.329 亿桶；库欣原油库存增加 95.7 万桶。数据公布后，美油短线快速走低，收报 49.45 美元 / 桶，跌幅 1.32%。这是 WTI 自 2019 年 1 月以来首次回到 50 美元以下，市场对全球需求的担忧抵消了 OPEC 的减产预期。彭博报道称，肺炎疫情之下，中国原油需求可能会下跌大约 300 万桶 / 日，即总消耗量的 20%。这是自 2008 年全球金融危机以来石油市场遭受的最大需求冲击，也是 911 袭击事件以来最突然的冲击。欧佩克已经在考虑召开紧急会议，以减产并防止油价下跌，欧佩克会议极有可能提前到 2 月初举行，但尚未做出最终决定。考虑到 INE 夜盘暂停，昨夜美国原油的下挫可能会带动今天国内原油的走低。

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	45260	220	0.49	150702	289972	元/吨
LME 铜	5561	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	13605	0	0.00	136923	284768	元/吨
LME 铝	1697	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	17340	40	0.23	165772	170763	元/吨
LME 锌	2165	0	0.00			美元/吨

SHFE 铅	14320	100	0.70	18996	43675	元/吨
LME 铅	1831	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	104420	2,230	2.18	509767	290876	元/吨
LME 镍	#N/A	#N/A	#N/A			美元/吨
SHFE 黄金	356.20	-3.10	-0.86	96021	275076	元/克
COMEX 黄金	1581.00	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	4318.00	-19.00	-0.44	206375	719548	元/千克
COMEX 白银	17.66	0.00	0.00			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

	2月4日			2月3日			涨跌	
	2月4日	2月3日	涨跌	2月4日	2月3日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	45260.00	45040.00	220.00	LME 铜 3 月	5561	5561	0
	SHFE 仓单	82910.00	78210.00	4700.00	LME 库存	178325	179800	-1475
	沪铜现货报价	45130.00	45120.00	10.00	LME 仓单	146475	147350	-875
	现货升贴水	140.00	150.00	-10.00	LME 升贴水	-23.5	-21.5	-2
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	8.14	8.10	0.04
	LME 注销仓单	31850.00	32450.00	-600.00				
镍		2月4日	2月3日	涨跌		2月4日	2月3日	涨跌
	SHEF 镍主力	104420	102190	2230	LME 镍 3 月	#N/A	12720	#N/A
	SHEF 仓单	36645	36705	-60	LME 库存	200940	#N/A	#N/A
	俄镍升贴水	750	100	650	LME 仓单	125772	121596	4176
	金川镍升贴水	3050	3950	-900	LME 升贴水	-81.5	-85	3.5
	LME 注销仓单	75168	75258	-90	沪伦比价	#N/A	8.03	#N/A
锌		2月4日	2月3日	涨跌		2月4日	2月3日	涨跌
	SHEF 锌主力	17340	17300	40	LME 锌	2165	2165	0
	SHEF 仓单	21017	20520	497	LME 库存	49625	49775	-150
	现货升贴水	95	95	0	LME 仓单	42975	42975	0
	现货报价	18195	18195	0	LME 升贴水	5.25	9	-3.75
	LME 注销仓单	42975	42975	0	沪伦比价	8.01	7.99	0.02
铅		2月4日	2月3日	涨跌		2月4日	2月3日	涨跌
	SHFE 铅主力	14320	14220	100	LME 铅	1830.5	1830.5	0
	SHEF 仓单	23080	23080	0	LME 库存	66800	66800	0

	现货升贴水	70	100	-30	LME 仓单	50850	50850	0
	现货报价	15100	15100	0	LME 升贴水	3.75	12	-8.25
	LME 注销仓单	50850	50850	0	沪伦比价	7.77	7.77	0.00
		2月4日	2月3日	涨跌		2月4日	2月3日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	356.2	359.30	-3.10	SHFE 白银	4318.00	4337.00	-19.00
	COMEX 黄金	1582.40	1582.40	0.00	COMEX 白银	17.670	17.670	0.000
	黄金 T+D	353.92	355.98	-2.06	白银 T+D	4260.00	4268.00	-8.00
	伦敦黄金	1558.35	1574.75	-16.40	伦敦白银	17.73	17.77	-0.04
	期现价差	2.28	3.32	-1.04	期现价差	58.00	69.00	-11.00
	SHFE 金银比价	82.49	82.85	-0.35	COMEX 金银比价	89.52	88.37	1.15
	SPDR 黄金 ETF	912.58	903.21	9.37	SLV 白银 ETF	#N/A	#N/A	#N/A
	COMEX 黄金库存	8714273.65	8712098.49	2175.16	COMEX 白银库存	#####	#####	1184653.34
			2月4日	2月3日	涨跌		2月4日	2月3日
螺纹钢	螺纹主力	3312	3233	79.00	南北价差: 广-天	560	560.00	0.00
	上海现货价格	3630.00	3680.00	-50.00	螺坯价差	-55.00	-81.00	26.00
	基差	318.00	447.00	-129.00	卷螺价差	9.00	7.00	2.00
	方坯:唐山	3300.00	3300.00	0.00	螺矿比价	5.60	5.37	0.22
	废钢:张家港	2410.00	2410.00	0.00				
			2月4日	2月3日	涨跌		2月4日	2月3日
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛运价	14.935	15.07	-0.13
	62%Fe:CFR	83.05	79.80	3.25	印度-青岛/日照运价	10.00	10.00	0.00
	基差	40.21	14.96	25.25	65%-62%价差	15.00	#N/A	#N/A
	BDI	3382.00	3350.00	32.00	65%-58%价差	32.45	#N/A	#N/A
	西澳-青岛运价	6.00	6.12	-0.12	62%-58%价差	17.45	#N/A	#N/A

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。