



## 商品日报 20200206

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：金银小幅上涨，关注非农数据出炉

周三贵金属价格小幅上涨。受助于强劲的美国经济数据良好、及国内有关研发抗击冠状病毒治疗方法取得进展的报导，昨日美股大涨，美元走强站上 98 上方，但贵金属价格仍然录得涨幅。COMEX 黄金期货收涨 0.27% 报 1559.7 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.14% 报 17.585 美元/盎司。数据方面：美国 1 月 ADP 就业人数变动 29.1 万人，创 2019 年 1 月以来新高，预期 15.8 万人，前值 20.2 万人。“小非农”远超预期，在 ADP 数据公布后，据 CME “美联储观察”显示，美联储 3 月维持当前利率在 1.50%-1.75% 区间的概率为 92.3%。美国 1 月 ISM 非制造业 PMI 55.5，预期 55，前值 55。美国 1 月 Markit 服务业 PMI 终值 53.4，预期 53.2，前值 53.2。欧元区 1 月服务业 PMI 终值为 52.5，预期为 52.2，初值为 52.2。世界黄金协会 (WGC) 数据显示，2019 年全年黄金矿产量 3463.7 吨，同比下降 1%，这是 2008 年以来黄金矿产量第一次出现下降。全球最大的黄金生产商之一 Barrick 首席执行官表示，全球黄金矿产量可能会继续下降。尽管有疫情的影响，但美国 1 月份的经济数据普遍良好，市场的风险偏好抬升。在但全球实施低利率且经济前景的不确定性加大的背景下，贵金属依然资金是资产配置的好品种，其下行空间有限，预计短期金银价格将呈震荡走势。目前市场在等待将于周五公布的美国非农就业报告，以评估美国经济的韧性。

操作建议：沪金银暂时观望

#### 铜：伦铜创一周高点，后市依然保持谨慎

周三沪铜价格继续低开高走，价格再创节后新高；夜盘伦铜走势震荡上行，创一周来高点。周三上海电解铜现货对当月合约报贴水 20 元/吨-升水 30 元/吨，市场询价氛围进一步回暖，有意愿逢低买货的企业逐步增多，趋近交割周期，市场大多数持货商来讲，除了受到资金的压制困扰外大多不愿意贴水交易。宏观方面：标普涨，科技股表现平庸，油价打破数日连跌，美债再度下挫；1 月美国 ADP 新增就业超预期。行业方面：部分铜冶炼厂拟缩减产能利用率；中国 12 月废铜进口量同比下滑 71.01%。节后沪铜价格尽管出现大幅度低开，但是连续三个交易日收阳，盘中也是持续震荡上行，整体走势并不悲观。铜价表现较好的主要原因在于大幅下跌之后市场存在抄底心理，现货买盘询价热情较高，以及市场对于疫情受到

抑制持乐观预期。但是我们认为市场忽略了推迟复工对于需求的影响，短期内市场需求显现疲弱，铜价反弹空间有限。同时，供应方面，由于产成品库存压力较大，部分炼厂开始考虑逐渐减产，这也在一定程度支撑了铜价。整体来看，我们认为铜价继续上涨空间有限，不宜乐观，但是供应方面支撑，也会限制铜价回落，将保持低位弱勢格局。

操作建议：建议尝试做空

### **镍：镍价回补缺口，短期不建议继续追涨**

周三沪镍 2004 合约延续单边上涨，价格回补此前跳空缺口，此后受阻 5 日均线，出现小幅回落。夜盘伦镍走势震荡，整体依然小幅收高。1#电解镍报价 104400-107400 元/吨。俄镍对沪镍 2003 报平水至升 200 元/吨，贸易商多延续假期状态，但依然有少数持货商对外报价；金川镍对沪镍 2003 合约报升 1200-2800 元/吨。由于金川镍陆续到货，且金川公司出厂价升水逐步回落。行业方面：12 月中国不锈钢净出口量环比减 18.85% 全年累计净出口达 255.31 万吨。节后三个交易日，和其它有色金属相比，沪镍表现强势，率先收复缺口，回升至节前价格水平。镍价表现强势原因除了自身价格处于较低位置之外，其相对较强基本面也是重要支撑。我们一直认为镍矿缺口会是今年镍价的重要支撑。当前疫情影响下，在印尼镍矿禁止出口后，菲律宾又延长了船舶靠岸时间，对于镍矿供应再次形成打压。此外，镍铁方面，受到推迟复工影响，供应也有所下降。但未来镍价若要进一步上行，还是要关注需求方面复苏情况。在当前需求大幅下降背景之下，镍价持续上行空间有限，更大空间仍要关注未来需求复苏之后的下游表现。

操作建议：建议观望

### **锌：短期延续低位盘整，关注炼厂是否主动减产**

周三沪锌主力 2003 延续低位企稳窄幅震荡走势，日内成交较为清淡，最终收至 17280 元/吨，持仓量报 58784 手。伦锌震荡重心略上移，涨幅达 1.83%，收至 2222.5 美元/吨，持仓量报 107725 手。现货市场：上海 0#锌主流成交于 17280-17310 元/吨，双燕成交于 17280-17310 元/吨；0#锌普通对 2 月报升水 10-20 元/吨；双燕对 2 月报升水 10-20 元/吨。市场延续前几日情况，成交清淡，下游暂未复工，市场现货升水报价失真。美国 1 月 ADP 就业人数创 2019 年 1 月以来新高至 29.1 万人，服务业 PMI 数据和制造业一样高于前值和预期，美元指数继续上行，一度涨至 98.296 近三个月高点，然外盘金属多上涨。中国 1 月财新服务业 PMI 前值：52.5 预期：52 公布：51.8，经济扩张速度连续第二个月放缓。今日关注美国截至 2 月 1 日当周初请失业金人数。昨日 LME 锌库存为 49625 吨，持平。整体来看，受疫情影响，部分地区均出台交通管制措施，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。后期关注锌冶炼企业是否会因锌矿供给、锌锭及硫酸库存积压等问题而主动

缩减产能利用率，整体来看，短期市场交投仍较为谨慎，在疫情尚不明朗前，锌价或维持低位盘整，谨慎追空。

操作建议：谨慎追空

### 铅：沪铅回吐前一日涨幅，短期维持低位盘整

周三沪铅主力 2003 开盘窄幅震荡，午后走跌，回吐前一日涨幅，收至 14105 元/吨，持仓量报 22578 手。伦铅延续企稳横盘走势，收至 1826 美元/吨，持仓量报 61048 手。现货市场：金沙铅 14265 元/吨，对沪期铅 2002 合约升水 50 元/吨报价。铅价弱勢震荡，加之各地物流尚未恢复，仅少数持货商开始尝试报价。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，使得本就基本面较为疲软的铅价进一步承压。同时，受延后复工拖累，铅锭大概率会出现累库现象。后期关注疫情拐点及下游复工进展，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，连铁再度走跌

昨日铁矿石主力 2005 跌 13 报收 578 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌 7 收 565 元/湿吨，金布巴折盘面 659 元/吨，基差环比收窄 5.1 至 74.6 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 43.8 万吨；环比下降 17.8%；上月平均每日成交 142.1 万吨。行业方面，据外媒报道，总部位于印度的 JSW 钢铁公司在奥里萨邦矿区拍卖中又一次获得了铁矿山的采矿权，该矿山项目是 Narayanposhi 矿山，这是其在本年度矿山竞拍中获得的第二座位于奥里萨邦的铁矿山。该矿山的竞标者还包括印度安赛乐米塔尔公司 (ArcelormittalMittalIndia)、Vedanta、塔塔钢铁 (TataSteel) 和 JSPL 公司。奥里萨邦是印度最大的铁矿石生产地，铁矿石年产量超过 1.9 亿吨。至此，JSW 钢铁公司共竞拍获得两座位于奥里萨邦的铁矿石矿山；印度安赛乐米塔尔公司在竞拍中获得了该州 Thakurani 铁矿山。该矿区的铁矿石储量估计约为 1.79 亿吨。

昨日铁矿盘面增仓走阴，表明铁矿目前仍是黑色系中最弱品种，宏观来看，BDI 连续走跌表明全球大宗商品需求处于下滑之中，国内疫情的变化亦加重悲观预期，令铁矿走势承压。微观来看，因下游淡季钢厂产量缩减，部分则存在检修预期，从而原料需求下滑亦打压铁矿。综上，短期来看铁矿上行阻力重重，重点关注疫情及钢厂检修情况。

操作建议：观望

### 螺纹：多空分歧犹在，期螺增仓滞涨

昨日 rb2005 跌 15 报收 3297 元/吨，hc2005 跌 3 收 3309 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价跌 7 收 3796 元/吨，基差走扩 8 至 499 元/吨。20mmHRB400 上海跌 40 收 3590 元/

吨，基差收窄 25 至 293 元/吨。行业方面，鞍钢计划从 2020 年 2 月 1 日起对新 2 号 3200m<sup>3</sup> 高炉进行为期 70 天的检修，日均影响铁水产量约 0.6 万吨，合计影响铁水产量约 42 万吨。该计划由于突发事件影响，施工队无法到场，暂计划延期至 3 月 1 日起开始检修；截止 2 月 5 日江苏省 22 家建筑钢材生产钢厂，目前设备正常运转的钢厂有 10 家，但也是处于不饱和的生产状态，6 家钢厂安排了高炉、产线检修，另外 6 家钢厂停产，主要是调坯和电炉企业；贵州电炉企业：再度全面延迟复产，此前 5 家企业预计复产时间为 2 月 9 日，现在延迟到 2 月 18 日，平均停产天数 39 天，日均影响总产量 9050 吨，累计影响产量 35.64 万吨。近几个交易日因推迟开工影响，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。供应端普遍存检修预期，但由于高炉生产的连续性，从疫情最为严重的武汉地区来看长流程生产尚维持正常，因此钢厂实际落实层面需要观察，总的来说，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：美国 EIA 原油库存增幅低于预期，两油短线上扬**

国际能源中心原油主力 SC2003 收跌，报收 399.0 元/桶。夜盘暂停。外盘方面，WTI 原油期货报收 51.16 美元/桶，幅度为 0.81%。布伦特原油期货报收 55.58 美元/桶，幅度为 0.54%。

美国能源信息署 (EIA) 公布报告显示，上周美国原油库存增加 335.5 万桶，美国 EIA 汽油库存连续 12 周增加后首次录得减少。EIA 数据公布后，WTI 原油短线小幅上扬。在经历了下跌后，油价今日总体大幅上涨，主要因市场怀疑欧佩克 + 将在于维也纳举行的紧急部长级会议中决定进一步深化减产，同时与新冠肺炎疫苗相关的报道也在一定程度上提振了油市。同时，沙特的行为也在抵消原油需求的减少。为应对亚洲公共卫生安全事件的影响，沙特阿拉伯正在寻求大幅削减短期石油产量，尽管 OPEC 及其盟友目前在如何管理供应方面存在分歧。报道称，在一种情况下，沙特阿拉伯将牵头将石油日产量削减 50 万桶，直到危机结束。另一种选择是，将石油日产量削减 100 万桶。作为对比，高盛表示，市场现在预计 2020 年全球原油需求将减少 50 万桶 / 日，其他都是不变的，如果沙特如期减产，那么完全可以抵消疫情带来的原油需求减少。除了油价下跌对需求的积极影响外。高盛还表示，市场预计亚洲公共卫生安全事件将对 2020 年全球 GDP 产生 0.44% 的负面影响。这点影响会在后期逐步释放。考虑到 INE 夜盘暂停，昨夜美国原油的上涨可能会带动今天国内原油的回暖。

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	45550	290	0.64	137455	306090	元/吨
LME 铜	5635	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	13625	20	0.15	113979	291712	元/吨
LME 铝	1699	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	17280	-60	-0.35	81705	171498	元/吨
LME 锌	2183	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	14105	-215	-1.50	22245	47604	元/吨
LME 铅	1840	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	105130	710	0.68	540750	289963	元/吨
LME 镍	#N/A	#N/A	#N/A			美元/吨
SHFE 黄金	354.22	-1.98	-0.56	82678	275110	元/克
COMEX 黄金	1559.70	3.00	0.19			美元/盎司
SHFE 白银	4318.00	0.00	0.00	261832	744877	元/千克
COMEX 白银	17.59	0.02	0.09			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5日			2月4日			涨跌	
	2月5日	2月4日	涨跌	2月5日	2月4日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	45550.00	45260.00	290.00	LME 铜 3 月	5634.5	5634.5	0
	SHFE 仓单	86904.00	82910.00	3994.00	LME 库存	176575	178325	-1750
	沪铜现货报价	45240.00	45130.00	110.00	LME 仓单	143775	146475	-2700
	现货升贴水	110.00	140.00	-30.00	LME 升贴水	-18.5	-23.5	5
	精废铜价差	30.00	140.00	-110.00	沪伦比	8.08	8.03	0.05
	LME 注销仓单	32800.00	31850.00	950.00				
镍		2月5日	2月4日	涨跌		2月5日	2月4日	涨跌
	SHEF 镍主力	105130	104420	710	LME 镍 3 月	#N/A	12950	#N/A
	SHEF 仓单	36645	36645	0	LME 库存	200454	200940	-486
	俄镍升贴水	900	750	150	LME 仓单	125070	125772	-702
	金川镍升贴水	2800	3050	-250	LME 升贴水	-80.5	-81.5	1
	LME 注销仓单	75384	75168	216	沪伦比价	#N/A	8.06	#N/A
锌		2月5日	2月4日	涨跌		2月5日	2月4日	涨跌
	SHEF 锌主力	17280	17340	-60	LME 锌	2182.5	2182.5	0
	SHEF 仓单	21017	21017	0	LME 库存	49625	49625	0



西澳-青岛运 价	5.92	6.00	-0.07	62%-58%价 差	17.70	17.45	0.25
-------------	------	------	-------	---------------	-------	-------	------

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。