



商品日报 20200211

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：担忧情绪仍在，金银震荡偏强

昨日贵金属价格小幅上涨。COMEX 黄金期货收涨 0.13%报 1575.5 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.36%报 17.755 美元/盎司。对全球经济增长前景的担忧情绪令金价得到提振。昨日美元指数续涨，自上周以来美指一路上涨至 89.87 一线，现在位于 4 个月高位。近期公布的美国经济数据最近都好于市场预期，美联储理事鲍曼此前重申美联储对美国经济继续温和增长的预期，随着失业率保持在低位，通胀预期将逐步上升至美联储的 2%目标。从整体上看，美国经济形势看起来有利，鲍曼在佛罗里达的一次会议上持乐观态度。昨日我国发布最新数据显示一月国内 CPI 由于春节假期略有上涨，不过 PPI 指数表现依旧稳定。而且本周开始各地陆续开工经济制造等也将回归正常，疫情对经济的影响还有待于 2 月份的经济数据来验证。虽然美国经济的韧性很强，美元指数表现强势，但并未对贵金属价格走势形成明显压制。这一方面有疫情爆发市场风险偏好降低的影响；另一方面，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，预计短期金银价格将呈震荡偏强的走势。

操作建议：沪金银暂时观望

铜：沪铜连续回落，短期关注复工后情况

周一沪铜价格继续跳空低开，盘中反弹回补缺口，尾盘出现回落；夜盘伦铜走势冲高回落。周一上海电解铜现货对当月合约报贴水 40-升水 30 元/吨，市场因客观因素少有人响应，持货商换现意愿逐渐增强，出现贴水报价后一发不可收拾，贸易虽然开市率明显增加，但由于物流仍受限，加工企业难有复工，贸易商的接货心理价位更低，市场实际成交依然比较稀少，库存压力将逐渐显现。宏观方面：美股涨，油价跌至 13 个月新低；中国 1 月 CPI 同比涨幅突破 5%，PPI 同比由降转涨。行业方面：中国铜精矿的现货加工费用已升至八个月最高水平。铜价节后反弹一周以后，价格自上周五开始出现回落，伦铜也是连续出现冲高回落走势。此前铜价反弹更多是由于短期内连续大幅回落之后，市场出现超跌迹象，吸引买盘介入，但是随着铜价反弹以后，市场重心重新转回至基本面方面。目前市场最关注的就是疫情影响以及下游复工情况。从疫情病例发展来看，目前已经被严格控制，但是在复工潮到来之后，

仍将面临严峻考验。从昨日复工情况来看，企业开工、订单还是物流需求依然是处于受限状态，短期内需求仍将保持低迷。尽管铜市也存在供应方面问题，炼厂减产和废铜进口下降都将对价格形成支撑。但是我们认为目前主要矛盾还是在需求端，铜价走势不宜乐观，但是由于供应方面支撑，也会限制铜价回落，整体将保持低位震荡格局。

操作建议：建议尝试做空

镍：镍价延续底部震荡，终端复工还需等待

周一沪镍 2004 合约继续低开，随后盘中再次回补缺口，短期依然处于底部区间震荡。夜盘伦镍走势略有回升。1#电解镍报价 104450-106050 元/吨。俄镍对沪镍 2003 报平水升 200 元/吨，金川镍对沪镍 2003 报价升 1100-升 1500 元/吨。大多数贸易商已经返场报价，现货升贴水幅度较上周持稳。由于物流尚未完全通畅，叠加部分下游行业开工时间延期，市场成交情况依然清淡。行业方面：金川集团 3.5 万吨高端电镀用镍盐项目氯化镍生产线正式投产。目前市场最为关注的还是下游复工情况，根据我们了解，下游不锈钢厂依然维持生产，但是主要问题还是困扰在物流运输问题之上。电镀生产企业则从春节前停产以后，继续关闭，预计复工要推迟在 2 月 17 日了。终端需求机械制造和家电生产少数已经复产，但是对于原料采购还是谨慎，主因也是物流问题。整体来看，镍下游不锈钢需求稳定，对镍价形成支撑，但是终端需求复苏还是随着复工时间延后继续推迟。我们依然看好镍价在未来中长期表现，而短期内镍价上行依然较为有限，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：北方炼厂减产&下游复工不畅，锌价低位运行

周一沪锌主力 2004 大幅低开，日内窄幅震荡，最终收至 17155 元/吨，成交量和持仓量均有所增加。伦锌震荡重心再度下移，刷新三年新低点至 2117 美元/吨，收至 2146.5 美元/吨，持仓量增至 126803 手。现货市场：上海 0#锌主流成交于 17090-17120 元/吨，双燕成交于 17110-17130 元/吨；0#锌普通对 2 月平水-升水 10 元/吨；双燕对 2 月升水 10 到升水 30 元/吨。货物运输仍未恢复，出库跨省运输受限，下游企业多未开工，入市低位询价，日内成交主由贸易商贡献。统计局：1 月 CPI 同比上涨 5.4%，PPI 同比上涨 0.1%。CPI 由于春节假期略有上涨，不过 PPI 指数表现依旧稳定，受疫情影响不大。自上周五以来，LME 库存连续两日暴增，由不足 5 万吨增加至 71150 吨，同时上期所库存由节前的 49273 吨增加至 97922 吨，刷新近十个月高位。据 SMM 了解，截至本周一七地锌锭库存总量为 23.17 万吨，较上周五增加 14400 吨。据 SMM 调研，部分北方企业预计下周复工，但能否恢复至年前的开工水平还不确定。南方下游企业预计开工时间为 2 月中下旬左右，后续仍需关注疫情控制情况。不过，北方炼厂生产因受硫酸成本及运输的影响，预计本周有所减量，预计对锌价有所支撑。整体来看，多空因素交织，在疫情拐点出现前，预计锌价维持弱势运行。

操作建议：观望

铅：下游复工推迟，铅价继续承压

周一沪铅主力 2003 低开上行，日内窄幅震荡，盘中跌破万四一线，最终收至 14010 元/吨，持仓量报 22350 手。伦铅震荡重心略有下移，低点至 1790.5 美元/吨，最终收至 1803 美元/吨，持仓量报 63581 手。现货市场：上海市场金沙铅 13975 元/吨，对沪期铅 2002 合约平水报价。今日部分下游企业开始复工，持货商报价积极性向好，而期铅接连下挫，现货升水交易困难，且因物流尚有限制，现货市场成交寥寥。近期疫情没有缓和的迹象，据 SMM 调研，铅下游企业复工的时间也一再延迟，工人到岗仍需一定时间，且由于各省市物流限制，铅蓄电池企业成品发货短期难以恢复，预计近半个月时间内，铅蓄电池企业均处逐步复工状态。整体来看，当前市场交投清淡，因疫情未有明显改观，且下游复工进度缓慢，增加空头信心，铅价重心不断下移，预计在下游有效复工前，铅价将继续承压。

操作建议：谨慎追空

铁矿：需求不佳，连铁延续震荡偏弱走势

昨日铁矿石主力 2005 跌 5.5 报收 581.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌 11 收 532 元/湿吨，金布巴折盘面 623.3 元/吨，基差环比收窄 6.5 至 43.3 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 97.9 万吨，环比下增加 83.0%；上周平均每日成交 54 万吨，上月平均每日成交 142.1 万吨。行业方面，JSWSteel (JSW 钢铁公司) 竞拍获得 Keonjhar 区的 Jajang 铁矿山，这是该公司在奥里萨邦拍卖中获得的第四座矿山，矿山铁矿石储量为 3942 万吨；除此前计划关停的三座高炉外，新日本制铁公司（新日铁）计划再次关停一座高炉，这是该公司在中国钢铁产能扩大的情况下为应对日本产能过剩做出的的最新举措，新日铁公司是世界第三大钢铁生产商，计划在几年内关停其在本国西部的 Wakayama 工厂的两座高炉之一，此举将使新日铁集团在日本国内的 5400 万吨粗钢产能削减约 5%；四季度安赛乐米塔尔自有铁矿石产量为 1480 万吨，环比增加 8.8%，同比减少 0.7。其中环比增加主要是因为安赛乐米塔尔加拿大矿山 (AMMC) 从三季度的电气故障中恢复过来产量有所增加，且利比里亚选矿厂从三季度的预计中恢复，2019 年全年安赛乐米塔尔自有铁矿石产量为 5710 万吨，同比减少 2.4%。基本面来看，需求仍为中期核心矛盾点，钢厂在面对厂库暴增的情况下存在承受上限，若终端需求持续延后，造成钢厂大范围出现被动减产情况，这无疑将对铁矿构成较大利空。另外钢厂年前的原料集中补库操作也在一定程度上透支了现阶段的需求，从而使得铁矿成为黑色系中最弱势品种。今日短线偏空思路对待。

操作建议：短线试空

螺纹：制造业整体复工偏晚，近月上行压力犹存

昨日 rb2005 跌 20 报收 3305 元/吨，hc2005 跌 9 收 3311 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价跌 18 收 3766 元/吨，基差走扩 2 至 461 元/吨。20mmHRB400 上海跌 30 收 3440 元/吨，基差收窄 10 至 135 元/吨。成交方面，昨日 Mysteel 调研全国 237 家贸易商建材日成交量为 0.23 万吨。行业方面，中天钢铁于 2 月 3 日对 7#高炉减产 50%，预计影响产量 0.4

万吨/天；3条优线生产线停产，预计影响产量0.5万吨/天，恢复时间待定；财政部：1月，专项债券已发行7148亿元，占提前下达额度12900亿元的55.4%，河南、四川等地已相继完成2020年首批专项债券发行工作。要求相关地区做好专项债券发行使用工作，早发行、早使用，确保今年初即可使用见效，尽早形成对经济的有效拉动；据Mysteel了解，邯郸、聊城、柳州、昆明等钢材市场仍未开市，多数商家暂时还没开工，部分开工商家也是居家办公，部分下游复工时间再次延后，市场成交寥寥，商家对于后市较为悲观。基本面来看，横在当前影响螺纹价格的主要因素就是复工时间不确定，从最早口径来看2月10日是多数企业选择复工的时点，但考虑到各地各企业实行政策不同，且制造业整体复工相对偏晚，因而需求短时间内仍难以出现大幅改观，我们认为短期内在钢厂未全面减产背景下，需求疲软社库累积仍将制约钢价上行高度，宏观层面需重点关注疫情向下拐点。综上，近月建议以反弹试空思路对待。

操作建议：短线试空

原油：OPEC 或推迟减产，原油创一年多新低

国际能源中心原油主力SC2003收涨，报收399.9元/桶。夜盘暂停。外盘方面，WTI原油期货报收49.81美元/桶，幅度为0.48%。布伦特原油期货报收53.40美元/桶，幅度为0.24%。

在中国受到影响之下，原油需求的下降已经成为市场共识。市场关注的焦点转向OPEC的减产情况。技术委员会还未做出削减原油产量的明确决定。目前尚不清楚欧佩克及其盟友——尤其是俄罗斯——是否会在现有的限产协议之外进一步减产。上周，欧佩克联合技术委员会在一次会议上建议额外减产60万桶/日，但俄罗斯方面则表示需要更多时间来考虑这一提议。另一方面，EIA表示，2020年美国的原油产量将达到1300万桶/日，2021年的产量将上升。这在长期无疑会抵消OPEC减产的努力。总体而言，油价最终取决于疫情与减产共同的博弈，俄罗斯是否同意减产仍存变数。

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	45410	370	0.82	127012	328901	元/吨
LME 铜	5655	94	1.69			美元/吨
SHFE 铝	13715	110	0.81	106139	304196	元/吨
LME 铝	1707	11	0.62			美元/吨
SHFE 锌	17155	-145	-0.84	106587	179268	元/吨
LME 锌	2158	-7	-0.32			美元/吨
SHFE 铅	14010	-210	-1.48	23895	53337	元/吨

LME 铅	1816	-15	-0.79			美元/吨
SHFE 镍	104450	2,260	2.21	420703	290052	元/吨
LME 镍	#N/A	#N/A	#N/A			美元/吨
SHFE 黄金	355.56	-3.74	-1.04	69370	279666	元/克
COMEX 黄金	1575.50	-5.50	-0.35			美元/盎司
SHFE 白银	4310.00	-27.00	-0.62	152227	778567	元/千克
COMEX 白银	17.76	0.09	0.54			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10日			2月7日			涨跌	
	2月10日	2月7日	涨跌	2月10日	2月7日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	45410.00	45690.00	-280.00	LME 铜 3 月	5655	5655	0
	SHFE 仓单	98299.00	92897.00	5402.00	LME 库存	171750	171525	225
	沪铜现货报价	45400.00	45720.00	-320.00	LME 仓单	135475	134025	1450
	现货升贴水	50.00	70.00	-20.00	LME 升贴水	-15.25	-14.75	-0.5
	精废铜价差	-95.00	-95.00	0.00	沪伦比	8.03	8.08	-0.05
	LME 注销仓单	36275.00	37500.00	-1225.00				
		2月10日	2月7日	涨跌	2月10日	2月7日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	104450	105260	-810	LME 镍 3 月	#N/A	12830	#N/A
	SHEF 仓单	36645	36645	0	LME 库存	204078	203946	132
	俄镍升贴水	950	750	200	LME 仓单	124008	124392	-384
	金川镍升贴水	2150	1950	200	LME 升贴水	-85.5	-83	-2.5
	LME 注销仓单	80070	79554	516	沪伦比价	#N/A	8.20	#N/A
		2月10日	2月7日	涨跌	2月10日	2月7日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	17155	17295	-140	LME 锌	2158	2158	0
	SHEF 仓单	27917	23387	4530	LME 库存	71150	62675	8475
	现货升贴水	-35	95	-130	LME 仓单	64550	55500	9050
	现货报价	17065	18195	-1130	LME 升贴水	-8	-4.5	-3.5
	LME 注销仓单	64550	55500	9050	沪伦比价	7.95	8.01	-0.06
		2月10日	2月7日	涨跌	2月10日	2月7日	涨跌	
铅	SHFE 铅主力	14010	14070	-60	LME 铅	1816	1816	0
	SHEF 仓单	23080	23080	0	LME 库存	66800	66800	0
	现货升贴水	15	-15	30	LME 仓单	58725	58725	0
	现货报价	14000	15100	-1100	LME 升贴水	0.25	4	-3.75
	LME 注销仓单	58725	58725	0	沪伦比价	7.75	7.75	0.00
		2月10日	2月7日	涨跌	2月10日	2月7日	涨跌	
贵金属	SHFE 黄金	355.56	354.30	1.26	SHFE 白银	4310.00	4317.00	-7.00

属	COMEX 黄金	1579.50	1573.40	6.10	COMEX 白银	17.785	17.692	0.093
	黄金 T+D	353.00	351.64	1.36	白银 T+D	4255.00	4257.00	-2.00
	伦敦黄金	1573.20	1572.65	0.55	伦敦白银	17.79	17.77	0.02
	期现价差	2.56	2.66	-0.10	期现价差	55.00	60.00	-5.00
	SHFE 金银比价	82.50	82.07	0.43	COMEX 金银比价	88.74	89.00	-0.26
	SPDR 黄金 ETF	916.08	916.08	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	11290.97	#N/A
	COMEX 黄金库存	8714075.03	8714273.65	-198.62	COMEX 白银库存	320196376	320486848	-290473
	2月10日	2月7日	涨跌		2月10日	2月7日	涨跌	
螺纹钢	螺纹主力	3305	3325	-20.00	南北价差: 广-天	480	500.00	-20.00
	上海现货价格	3440.00	3470.00	-30.00	螺坯价差	-37.00	-31.00	-6.00
	基差	135.00	145.00	-10.00	卷螺价差	3.00	1.00	2.00
	方坯:唐山	3300.00	#N/A	#N/A	螺矿比价	5.69	5.65	0.04
	废钢:张家港	2410.00	2410.00	0.00				
	2月10日	2月7日	涨跌		2月10日	2月7日	涨跌	
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛运价	13.575	14.33	-0.75
	62%Fe:CFR	81.70	#N/A	#N/A	印度-青岛/日照运价	10.00	10.00	0.00
	基差	28.72	#N/A	#N/A	65%-62%价差	#N/A	#N/A	#N/A
	BDI	3167.00	3242.00	-75.00	65%-58%价差	#N/A	#N/A	#N/A
	西澳-青岛运价	5.75	5.83	-0.08	62%-58%价差	#N/A	#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。