



商品日报 20200212

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：担忧情绪缓和，金银小幅收跌

周二贵金属价格窄幅震荡小幅收跌，COMEX 黄金期货收报在 1570 美元/盎司。近期公布美国经济数据普遍向好，市场对美国经济保持信心，美元指数保持强势限制对贵金属的需求。同时，中国新确诊的新冠病毒病例有所减少，缓解对全球经济影响的部分担忧，投资者选择风险较高的资产。昨日受国内复工潮影响和疫情人数继续下滑等原因，大宗商品普遍上涨。数据方面：美国 12 月 JOLTS 职位空缺 642.3 万人，创 2017 年 12 月以来最低，预期 692.5 万人。美国 1 月 NFIB 中小企业乐观程度指数 104.3%，好于预期和前值。英国 12 月 GDP 环比 0.3%，好于预期和前值。在备受关注的美国半年度货币政策报告会上，美联储主席鲍威尔发表证词，当前货币政策的立场料仍将是适当的，只要经济数据仍符合美联储的前景预期。如果出现导致需对前景进行重大再评估的进展，美联储将相应地作出回应。低利率环境可能会限制中央银行在经济衰退时降低政策利率的能力。预计通胀率未来数月内进一步接近 2%。围绕贸易问题的部分不确定性已经消退。整体来看，美国经济前景依然乐观，但鲍威尔也表示，中国新冠病毒疫情对前景构成潜在威胁，且担忧经济的长期体质。短期美国经济数据好转，美元指数走强压制了贵金属价格的走势，但在当前经济压力加大而全球利率水平低迷的情况下，贵金属依然是资产配置的好标的。预计短期金银价格将呈震荡的走势。

操作建议：沪金银暂时观望

铜：物流限制复产复工，铜价仍将保持弱势

周二沪铜价格跳空高开，开盘后快速回落，此后持续低位震荡；夜盘伦铜走势继续冲高回落。周二上海电解铜现货对当月合约报贴水 90-贴水 50 元/吨，报价出货企业在每日增加中，出货换现压力却日渐加大，意欲收货的企业目标心理价位在贴水百元以上，在成交乏力之下，贸易商无奈继续下调贴水，部分山东炼厂也加入甩货队伍，消费加工企业的买盘依然少有入市意愿。宏观方面：鲍威尔首日国会听证：美国经济前景仍存风险，将逐渐取消积极回购操作；工信部电话会议：推动企业尽快复工复产。行业方面：国内废铜供应中断影响废铜制杆企业开工节奏。昨日铜价延续近期的震荡走势，持续在 45000 元/吨上方窄幅盘整。市场目前关注焦点依然在于复产复工的情况，工信部也在昨日表态推动企业尽管复工复产，

银行再度增发地方专项债额度，这些举措增强了市场信心。从实际调研情况来看，下游复工复产陆续在进行，目前市场复工复产则受制于物流运输问题。因此，尽管目前国内铜供应也是在下降，包括精铜和废铜，但是在下游需求依然保持疲弱的情况下，铜价整体将继续维持弱势。

操作建议：建议尝试做空

镍：镍价走势震荡偏强，摆脱底部仍尚需时日

周二沪镍 2004 合约盘中继续单边上行，价格创出多日来新高，整体看短期依然处于底部区间震荡。夜盘伦镍走势震荡回落。1#电解镍报价 105600-107200 元/吨。俄镍对沪镍 2003 合约报贴 200 元/吨至平水，由于本周贸易商大多已经复工报价，市场交投情况有所回暖。金川镍对沪镍 2003 合约报升 1000-1500 元/吨，升水幅度较昨日持稳，成交情况略弱于俄镍。行业方面：印尼能矿部：疫情并未对镍矿采矿业产生重大影响；PT Ifishdeco Tbk：2020 年目标镍产量为 230 万吨。沪镍走势昨日继续显现强势，日内单边上行，但整体依然还没有摆脱底部震荡区间。市场关注焦点还在于下游复工情况，从调研情况来看，镍直接下游不锈钢厂大部分维持正常生产，镍需求受影响有限；而终端需求方面，包括机械制造和家电生产等已经少数复产，但还是受限于物流运输，订单和原料都受到了影响。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：基本面释放利空信号，锌价继续承压

周二沪锌主力 2004 日内延续低位窄幅震荡，收至 17100 元/吨，成交量和持仓量均有所增加。伦锌在刷新三年新低后呈现低位震荡走势，收至 2154 美元/吨，持仓量增至 122585 手。现货市场：上海 0#锌主流成交于 17050-17060 元/吨，双燕成交于 17060-17070 元/吨；0#锌普通对 3 月贴水 50-60 元/吨；双燕对 3 月贴水 40 到 50 元/吨。部分持货商低价接货，现货贴水低位企稳；货物运输仍未恢复，出库跨省运输受限，下游企业多未开工，日内成交主由贸易商贡献。昨日鲍威尔称美国经济前景仍存风险，将逐渐取消积极回购操作，受此言论影响，美元回落，外盘金属多偏红。今日关注中国 1 月社会融资规模。昨日 LME 库存增加 875 吨至 72025 吨，连续三日上涨。据机构调研，上游铅锌矿山在产企业基本正常生产，停产企业复工多有推迟，实现正常产出水平估计会继续推迟至 2 月底或更晚，但整体影响相对有限。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。下游方面，企业复工基本推迟至 2 月 10 号以后，部分压铸锌合金企业可能推迟复工至 2 月 22 号以后，企业运营或面临较大的压力。整体来看，因国内迎来复工潮且疫情人数继续下滑，市场信心略有恢复，但受制于物流，下游实际有效复工延后 1-2 周，库存继续累积。近日两大交易所库存均出现大幅上涨，显示需求端难有较大起色。锌市因基本面持续释放利空

信号，短期继续承压运行。

操作建议：观望

铅：物流限制复工进程，铅价继续承压

周二沪铅主力 2003 低开上行，日内窄幅震荡，从回万四上方，最终收至 14070 元/吨，持仓量报 21714 手。伦铅低位反弹，涨幅达 2.5%，收至 1848 美元/吨，持仓量报 62195 手。现货市场：上海市场金沙、南方铅 14000-14500 元/吨，对沪期铅 2002 合约平水到升水 50 元/吨报价。铅价于万四附近低位盘整，持货商随行报价，而下游企业复工有限，节后货积极性不高，尤其是物流仍是交易的最大障碍。汽车蓄电池市场终端消费寥寥，各地因疫情影响，电池物流尚未恢复，部分仓库封库，经销商销售暂以消化库存为主，同时浙江、河北、河南等地铅蓄电池企业本周起逐步复工，或是已申请开工，等待政府批复意见。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，多头信心不足，预计在下游有效复工前，铅价延续低位运行。

操作建议：观望

铁矿：基本面改善有限，铁矿被动跟涨成材

昨日铁矿石主力 2005 涨 24 报收 605.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 5 收 537 元/湿吨，金布巴折盘面 628.7 元/吨，基差环比收窄 15.1 至 28.2 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 112.9 万吨，环比上涨 15.3%；上周平均每日成交 53.9 万吨，上月平均每日成交 142.1 万吨。行业方面，淡水河谷第四季度铁矿石产量为 7830 万吨，较上一季度下滑 9.7%；据皮尔巴拉港务局数据显示，2020 年 1 月份黑德兰港口铁矿石出口总量为 4049 万吨，环比减少 688 万吨（14.5%），同比减少 128 万吨（3%）。其中出口到中国大陆的铁矿石总量达 3398 万吨，环比减少 742 万吨（18%），同比减少 116 万吨（3%）。除中国大陆外地区（含中国台湾）铁矿石出口总量为 651 万吨，占黑德兰港口出口总量的 16%，环比增加 3 个百分点。昨日铁矿跟涨成材，但未能弥补上方缺口，铁矿反弹依旧最为弱势。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，短时间内采购意愿受到压制，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。短期来看，铁矿超跌后操作空间不大，基本面未改善的情况下反弹观望为宜。

操作建议：观望

螺纹：宏观乐观情绪助推，期螺近月大幅超涨

昨日 rb2005 涨 87 报收 3392 元/吨，hc2005 涨 67 收 3378 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价跌 12 收 3574 元/吨，基差收窄 99 至 362 元/吨。20mmHRB400 上海持平收 3440 元/吨，基差收窄 87 至 48 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 0.5 万吨，较前一交易日增加 0.27 万吨。行业方面，财政部：提前下达 2020 年新增地方政府债务限额 8480 亿元，其中一般债务限额 5580 亿元、专项债务限额 2900 亿元。加上

此前提前下达的专项债务 1 万亿元,共提前下达 2020 年新增地方政府债务限额 18480 亿元;中钢协:2020 年 1 月下旬,重点统计企业共生产粗钢 2192.20 万吨、生铁 2000.27 万吨、钢材 2128.33 万吨、焦炭 350.51 万吨;发改委:将严格制止以审批等简单粗暴的方式限制企业复工复产的做法。昨日螺纹主力 05 合约录得大涨,横向来看其在商品之中也表现最为亢奋,但现阶段现货成交尚不活跃,因此期价反弹更多源自于情绪层面。事后来,大量专项债的提前下发以及发改委尽快实现全面复工的要求,均在一定程度上促使盘面乐观情绪爆发,微观来看多头的拉涨进一步逼退空头,获利盘止盈亦助燃了期螺大涨。综合来看,昨日拉高后多头减仓严重,且需求短时间内仍难以出现大幅改观,近月钢价仍将受到高库存的压制。

操作建议:短线试空

原油:API 原油库存超预期增加,原油一度再破 50 美元

国际能源中心原油主力 SC2003 收跌,报收 397.8 元/桶。夜盘暂停。外盘方面,WTI 原油期货报收 50.13 美元/桶,幅度为 0.40%。布伦特原油期货报收 54.25 美元/桶,幅度为 0.44%。美国石油协会(API)公布的数据显示,美国截至 2 月 7 日当周 API 原油库存超预期增加 600 万桶,预期增加 293.1 万桶;汽油库存增加 110 万桶;精炼油库存减少 230 万桶;数据公布后,美油短线快速走低,一度再次跌破 50 美元关口。此前,原油期货价格已经大幅下跌,并在上周进入了熊市区域,原因是投资者有关卫生事件的担忧情绪升级。在周一的交易中,美国 WTI 期货和国际布伦特原油期货均创下了一年多以来的最低收盘价。投资者仍在担心卫生事件将如何影响原油需求,并正在猜测欧佩克(OPEC)及其盟友是否会同意进一步减产。与此同时,OPEC+的一次更大规模的会议可能仍旧定于 3 月 5 日至 6 日举行,这引发了人们的一种担忧,也就是在卫生事件对原油需求造成影响之后,产油国的减产行动过迟。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	45580	320	0.71	131185	336465	元/吨
LME 铜	5725	91	1.61			美元/吨
SHFE 铝	13780	175	1.29	147911	307772	元/吨
LME 铝	1739	40	2.35			美元/吨
SHFE 锌	17125	-215	-1.24	98831	181909	元/吨
LME 锌	2154	-29	-1.31			美元/吨
SHFE 铅	14070	-250	-1.75	11850	52785	元/吨
LME 铅	1848	8	0.43			美元/吨

SHFE 镍	106190	1,770	1.70	525329	296389	元/吨
LME 镍	13120	170	1.31			美元/吨
SHFE 黄金	354.60	-1.60	-0.45	53842	280403	元/克
COMEX 黄金	1571.20	14.50	0.93			美元/盎司
SHFE 白银	4317.00	-1.00	-0.02	158253	779804	元/千克
COMEX 白银	17.62	0.05	0.28			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11日			2月10日			涨跌	
	2月11日	2月10日	涨跌	2月11日	2月10日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	45580.00	45410.00	170.00	LME 铜 3 月	5725	5659	66
	SHFE 仓单	99674.00	98299.00	1375.00	LME 库存	170000	171750	-1750
	沪铜现货报价	45420.00	45400.00	20.00	LME 仓单	135725	135475	250
	现货升贴水	50.00	50.00	0.00	LME 升贴水	-15.75	-15.25	-0.5
	精废铜价差	-285.00	-305.00	20.00	沪伦比	7.96	8.02	-0.06
	LME 注销仓单	34275.00	36275.00	-2000.00				
镍		2月11日	2月10日	涨跌		2月11日	2月10日	涨跌
	SHEF 镍主力	106190	104450	1740	LME 镍 3 月	13120	12920	200
	SHEF 仓单	36407	36645	-238	LME 库存	208722	204078	4644
	俄镍升贴水	800	950	-150	LME 仓单	128550	124008	4542
	金川镍升贴水	2150	2150	0	LME 升贴水	-83.5	-85.5	2
	LME 注销仓单	80172	80070	102	沪伦比价	8.09	8.08	0.01
锌		2月11日	2月10日	涨跌		2月11日	2月10日	涨跌
	SHEF 锌主力	17125	17155	-30	LME 锌	2154	2146.5	7.5
	SHEF 仓单	37194	27917	9277	LME 库存	72025	71150	875
	现货升贴水	-35	-35	0	LME 仓单	70625	64550	6075
	现货报价	17025	17065	-40	LME 升贴水	-7.5	-8	0.5
	LME 注销仓单	70625	64550	6075	沪伦比价	7.95	7.99	-0.04
铅		2月11日	2月10日	涨跌		2月11日	2月10日	涨跌
	SHFE 铅主力	14070	14010	60	LME 铅	1848	1803	45
	SHFE 仓单	19931	23080	-3149	LME 库存	66800	66800	0
	现货升贴水	-25	15	-40	LME 仓单	58725	58725	0
	现货报价	14050	14000	50	LME 升贴水	6.25	0.25	6
	LME 注销仓单	58725	58725	0	沪伦比价	7.61	7.77	-0.16
贵金属		2月11日	2月10日	涨跌		2月11日	2月10日	涨跌
	SHFE 黄金	354.6	355.56	-0.96	SHFE 白银	4317.00	4310.00	7.00
	COMEX 黄金	1570.10	1579.50	-9.40	COMEX 白银	17.597	17.785	-0.188

	黄金 T+D	352.11	353.00	-0.89	白银 T+D	4260.00	4255.00	5.00
	伦敦黄金	1570.50	1573.20	-2.70	伦敦白银	17.71	17.79	-0.08
	期现价差	2.49	2.56	-0.07	期现价差	57.00	55.00	2.00
	SHFE 金银比 价	82.14	82.50	-0.36	COMEX 金银 比价	89.17	88.74	0.44
	SPDR 黄金 ETF	922.23	916.08	6.15	SLV 白银 ETF	#N/A	11290.97	#N/A
	COMEX 黄金库 存	8724202.28	8714075.03	10127.25	COMEX 白银 库存	320713221	320196376	516845
		2月11日	2月10日	涨跌		2月11日	2月10日	涨跌
螺 纹 钢	螺纹主力	3392	3305	87.00	南北价差: 广-天	480	480.00	0.00
	上海现货价格	3440.00	3440.00	0.00	螺坯价差	53.00	-37.00	90.00
	基差	48.00	135.00	-87.00	卷螺价差	-10.00	3.00	-13.00
	方坯:唐山	3300.00	3300.00	0.00	螺矿比价	5.65	5.69	-0.04
	废钢:张家港	2410.00	2410.00	0.00				
			2月11日	2月10日	涨跌		2月11日	2月10日
铁 矿 石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	13.3	13.58	-0.27
	62%Fe:CFR	85.55	81.70	3.85	印度-青岛/ 日照运价	10.00	10.00	0.00
	基差	59.40	26.72	32.68	65%-62%价 差	15.00	#N/A	#N/A
	BDI	2883.00	3167.00	-284.00	65%-58%价 差	33.60	#N/A	#N/A
	西澳-青岛运 价	5.74	5.75	-0.01	62%-58%价 差	18.60	#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。