



金属日报 20191121

联系人 徐舟、黄蕾、刘亚威、李婷
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

贵金属：沪金银窄幅震荡，关注中美贸易协议进展

周三贵金属价格延续窄幅波动，COMEX 黄金期货收跌 0.16%报 1472 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.04%报 17.125 美元/盎司。昨晚美联储公布的 10 月会议纪要显示：大多数官员支持“按兵不动”，美国经济下行风险高企。大多数官员认为，只要美国经济前景没有出现实质性变化，降息之后的政策就是适宜的。美联储会议纪要公布后，据 CME “美联储观察”：12 月维持当前利率在 1.50%-1.75%区间的概率为 99.3%，降息 25 个基点至 1.25%-1.50%区间的概率为 0.7%；明年 1 月维持当前利率在 1.50%-1.75%区间的概率为 81.8%，降息 25 个基点至 1.25%-1.50%区间的概率为 17.6%。目前的信息来看，美联储 12 月不会降息，中美“第一阶段”贸易协议的不确定性推高金价，抵消了美联储会议记录的影响。美国三大股指全线收跌，美元指数冲高回落，黄金并未出现大反应。全球最大黄金上市交易基金 (ETF)——SPDR Gold Trust 周二黄金持仓量较上日持平。同期，全球最大白银 ETF——iShares Silver Trust 的白银持仓量亦持稳。近期贵金属价格一直处于窄幅波动的状态，昨日美股出现回调也并未能提振金银价格走势，显示市场的风险偏好依然较高，短期关注中美“第一阶段”贸易协议的进展。

操作建议：沪金银暂时观望

铜：宏观风险提升，铜价短期震荡

昨日沪铜价格开盘后出现上涨，价格在 20 日均线受阻，随后日内高位震荡；夜盘伦铜出现下跌，沪铜价格同样高开低走。周三上海电解铜现货对当月合约报升水 100-升水 140 元/吨，经过前几日的低位补库，下游消费畏高驻足，贸易投机与下游消费均显现谨慎观望之态，出货者多接货者少，且都有压价空间，因此持货商被迫继续调降以吸引市场成交。宏观方面：标普跌，美油收涨逾 3%；中国贷款市场报价利率 (LPR) 第四次报价出炉，两大品种利率重拾下行，均下调 5 个基点；美联储 10 月会议纪要：大多数官员支持“按兵不动”，美国经济下行风险高企。行业方面：法国兴业银行在一份报告中称，预计 2020 年，全球铜市仍将存在供需缺口。国际铜业研究小组在最新的月报中称，今年 8 月全球精炼铜市场供应

过剩 29,000 吨, 7 月为供应短缺 71,000 吨。世界金属统计局(WBMS)公布的报告显示, 2019 年 1-9 月全球铜市场供应短缺 20.3 万吨, 2018 年全年短缺量为 28.4 万吨。今年 1-9 月全球矿山铜产量为 1,523 万吨, 较去年同期增加 1.3%。今年 1-9 月全球精炼铜产量为 1,736 万吨, 较去年同期下滑 1.3%; 1-9 月全球消费量为 1,756 万吨, 去年同期为 1,786 万吨。铜价本周在底部得到支撑, 出现一定反弹, 但是上方压力仍然较大, 短期难有突破。市场关心的中美贸易谈判再次陷入僵局, 根据最新消息, 双方可能在年内难以签订协议, 这也提升了市场的宏观风险。因此短期之内, 铜价预计将仍以震荡为主。但是在年底之前, 铜价下方的支撑稳固, 基本面仍有边际改善预期, 对于铜价不宜过分悲观, 建议继续等待做多机会。预计今日铜价 46500-47000 元/吨之间窄幅运行。

操作建议: 建议沪铜 2001 合约在 46800 元/吨一线做多

镍: 镍价跌势放缓, 短期有望震荡筑底

昨日沪镍 2001 合约走势盘中继续下跌, 再创 3 个多月来新低, 整体依然还处于下跌趋势中; 夜盘伦镍继续下跌, 国内镍价则小幅反弹。俄镍较沪镍 1912 报升水 2400 到升水 2500 元/吨。金川镍较沪镍 1912 合约报升水 8300 到升水 8500 元/吨, 前期金川镍大都至沪镍 1911 交割, 现货市场流通较少, 叠加近期金川公司上海货源紧, 预计本周五到货, 在仓单货流入市场及金川货源到上海之前, 金川镍升水将持续高位。行业方面: 菲律宾第二大镍矿石供应商—Global Ferronickel 控股公司称, 该公司已经与宝钢资源国际有限公司签订 2020 年向后者市场价供应 100 万湿吨镍矿石的协议。世界金属统计局(WBMS)公布的报告显示, 2019 年 1-9 月全球镍市场供应短缺, 表观需求量超过产量 6.69 万吨。而 2018 年全年供应短缺 10.29 万吨。2019 年 1-9 月精炼镍产量总计为 174.16 万吨, 需求量为 180.84 万吨。1-9 月矿山镍产量为 186.98 万吨, 较去年同期增加 10.2 万吨。中国冶炼厂/精炼厂产量同比增加 7.5 万吨, 表观需求量为 96.04 万吨, 较去年同期增加 15.9 万吨。镍价近期持续回落, 整体走势跌跌不休, 镍价下跌最主要原因还是来自于供应方面, 在印尼宣布恢复年内矿石出口后, 市场担忧缓解; 同时需求方面, 下游不锈钢整体形势不佳, 价格不断回落, 也对镍价形成较大压力。但是我们也注意到目前国内外镍库存依然处于低位, 这对于未来镍价是个支撑。整体来看, 当前镍价依然处于弱势格局, 但是随着镍价的回落, 利多的支撑将逐渐显现, 建议此前空头可以逐渐止盈平仓。

操作建议: 建议观望

锌: 伦锌累库预期增强, 沪锌走势纠结

昨日沪锌主力 2001 合约日内窄幅震荡, 夜间偏弱运行, 伦锌重心继续下移。现货方面, 上海 0#锌主流成交于 18490-18530 元/吨, 对 12 月报升水 100-110 元/吨。锌价震荡运行, 部分下游按需采购, 市场成交较前两日略有好转; 持货商低升水出货情绪不高。凌晨美联储公布的 10 月政策会议纪要显示, 联储内部分歧加大, 鲍威尔暗示, 美联储实际上是维持利率不变, 并称除非美国经济前景出现“实质性”变化, 否则不会改变这一政策立场。美元小

幅回落，金属多收跌。今日关注经合组织公布经济前景展望报告，欧洲央行公布 10 月货币政策会议纪要。WBMS 周三公布的报告显示，2019 年 1-9 月全球锌市场供应短缺 9.3 万吨。9 月 LME 库存再度下滑，并较 2018 年 12 月水平低 6.2 万吨。LME 库存占到全球总量的 12.6%，大部分库存在中国台湾及荷兰仓库中。全球精炼锌产量同比增长 3.0%，消费量增长 6.4%。1-9 月全球需求量较去年同期增加 62.6 万吨。中国表观需求量为 502 万吨，占全球总量的 48%。LME 现货升水快速回落至 20.5 美元/吨，库存增加 1700 吨至 57975 吨。考虑到国内供应缺口收窄，将压缩锌锭进口，国内保税区货源或回流 LME 或东南亚市场，这将增加我国以外市场货源，LME 挤仓风险将不断降低，多头信心减弱。国内下游消费好于预期，现货升水坚挺，但精炼锌供应增加预期也较为一致，多空资金较纠结，锌价走势维持低位震荡。

操作上：观望

铅：贸易商挺价意愿显著，沪铅短期延续筑底

昨日沪铅主力 2001 合约日内窄幅震荡，夜间延续震荡走势，伦铅止跌冲高回落。现货方面，上海市场金沙 15860-15910 元/吨，对 1912 合约平水到升水 50 元/吨报价；南方、沐沦铅 15860-15880 元/吨，对 1912 合约平水到升水 20 元/吨报价。铅价低位盘整，持货商多挺价出货，贴水报价明显减少，同时再生铅贴水进一步收窄，SMM 再生精铅报至对 SMM1# 电解铅均价贴水 75 元/吨，而下游刚需有限，部分蓄企对后市不抱乐观预期，采购趋于谨慎，贸易市场成交稍淡。WBMS 周三公布的报告显示，2019 年 1-9 月全球铅市场供应短缺 31 万吨，2018 年全年供应短缺 24.3 万吨。1-9 月全球精炼铅产量（原生和再生）为 929.1 万吨，较 2018 年同期增长 9.1%。中国表观需求量预估为 448.8 万吨，较去年同期增加 82.3 万吨，占到全球总量的 47% 左右。9 月，精炼铅产量为 105.18 万吨，消费量为 111.22 万吨。河北：11 月 20 日 18 时起 启动区域重污染天气橙色预警，启动 II 级应急响应。昨日上期所铅库存较前一交易日出现了 3,050 吨的下降至 29,136 吨。目前原生铅与再生铅价差收窄至 75 元/吨左右，精炼铅供需结构有边际改善迹象，贸易商挺价愈发明显，下游采购情绪转为谨慎，或因多不看好后市，但年底环保趋严，铅价有望筑底企稳。

操作上：观望

螺纹钢：悲观修复助推本轮钢价直线拉高，当前位置谨防洗盘

周三 rb2001 涨 41 报收 3676 元/吨，hc2001 涨 28 收 3529 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价涨 56 收 4108 元/吨，基差走扩 15 至 432 元/吨。20mmHRB400 上海涨 110 收 4150 元/吨，基差走扩 69 至 474 元/吨。成交方面，11 月 20 日，Mysteel 全国贸易商建材日成交量为 21.48 万吨，较上一交易日减少 2.28 万吨。行业方面，Mysteel 调研：本周开始北方钢材发运将回归正常，在运力保障的情况下，港口压力有望缓解。根据对样本钢厂 20 条船运轨迹跟踪，目前已到港船只 3 条，在途船只 4 条，北方港口作业船只 5 条，预计到本周末实际到船量在 7 条；河北生态环境：河北多地将于 11 月 20 日 18 时起发布重污染天气橙色预警，启动 II 级应急响应。河北省大气办提出，在确保污染防治设施有效运行、严格落实污

染防治措施的情况下，不限产、不停产、不检查、不打扰，鼓励企业自主减排，坚决防止“一刀切”；应急管理部：发布《关于开展钢铁、铝加工行业安全生产执法抽查工作的通知》定于，2019 年 11 月下旬至 12 月中旬，对钢铁、铝加工行业开展安全生产执法抽查工作。基本来看，建材成交量维持高位，部分地区工地施工需求旺盛，库存正处被动去化之中，而这种情况可能持续，短期钢价延续偏强格局，而本轮行情主要是对前期悲观情绪的修复，因此目前高位仍需防范洗盘风险。

操作建议：观望

铁矿石：铁矿上行压力依旧，钢厂补库意愿尚需观察

周三铁矿石主力 2001 跌 4 报收 632.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌 3 报 570 元/湿吨，金布巴折盘面 664.6 元/吨，基差环比收窄 8.8 至 27.6 元/吨。20 日进口矿现货市场交投一般，贸易商挺价意愿较强。早间受成材价格上涨的影响，但贸易商报价较昨日小幅探涨。山东地区、唐山地区、天津地区主流 PB 粉报价在 650-655 元/吨，议价空间在 5-10 元/吨，沿江地区主流 PB 粉报价在 675 元/吨，议价空间 5 元/吨，随着成材价格一路走强，山东、唐山、天津地区地区现货成交价格有小幅上涨，沿江地区暂稳。港口成交方面，11 月 20 日，全国主港铁矿累计成交 166.90 万吨，环比下降 26.57%；上周平均每日成交 135.56 万吨，上月平均每日成交 91.92 万吨。行业方面，南非 8 月份采矿量同比下降 3%之后，9 月份采矿量同比增长 0.2%。南非统计局（StatsSA）报告称，铁矿石开采量增幅明显，9 月份增长 8.2%。南非统计局的数据还显示，9 月份南非矿产销售量同比增长了 15%。贡献突出的品种有金、铂族金属和铁矿石等。隔夜铁矿冲高回落，650 元/吨一线存一定技术阻力，基本来看，港口库存近几周环比去化，而绝对量仍居高位，海飘资源的存在亦带来到港压力，需求端，钢厂烧结矿库存水平偏低，市场对于补库预期的存在将对盘面构成一定程度支撑，但钢厂实际补库动作尚需观察。综上，短期在基差持续走弱的背景下铁矿以跟随成材走势为主。

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	47050	20	0.04	253450	538580	元/吨
LME 铜	5854	25	0.42			美元/吨
SHFE 铝	13780	35	0.25	126568	630996	元/吨
LME 铝	1744	-22	-1.22			美元/吨
SHFE 锌	18340	-200	-1.08	356808	486646	元/吨
LME 锌	2309	-124	-5.08			美元/吨
SHFE 铅	15655	-220	-1.39	50798	115244	元/吨
LME 铅	1986	-52	-2.55			美元/吨
SHFE 镍	113500	-9,210	-7.51	1892840	796068	元/吨
LME 镍	14330	-1,070	-6.95			美元/吨
SHFE 黄金	339.15	3.05	0.91	383972	454782	元/克
COMEX 黄金	1472.00	7.70	0.53			美元/盎司
SHFE 白银	4170.00	20.00	0.48	1843922	1386914	元/千克
COMEX 白银	17.27	0.32	1.92			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

		11月20日	11月19日	涨跌		11月20日	11月19日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	47050.00	46890.00	160.00	LME 铜 3 月	5854	5880	-26
	SHFE 仓单	60840.00	58421.00	2419.00	LME 库存	220950	219475	1475
	沪铜现货报价	47260.00	47020.00	240.00	LME 仓单	190200	187325	2875
	现货升贴水	170.00	190.00	-20.00	LME 升贴水	#N/A	-17.75	#N/A
	精废铜价差	-260.00	-390.00	130.00	沪伦比	8.04	7.97	0.06
	LME 注销仓单	30750.00	32150.00	-1400.00				
		11月20日	11月19日	涨跌		11月20日	11月19日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	18340	18305	35	LME 锌	2308.5	2344	-35.5
	SHEF 仓单	27037	28516	-1479	LME 库存	57975	56275	1700
	现货升贴水	50	50	0	LME 仓单	45625	43925	1700
	现货报价	18480	18420	60	LME 升贴水	20.5	20.5	0
	LME 注销仓单	45625	43925	1700	沪伦比价	7.94	7.81	0.14
		11月20日	11月19日	涨跌		11月20日	11月19日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15655	15640	15	LME 铅	1985.5	1993	-7.5

	SHEF 仓单	29136	32186	-3050	LME 库存	67275	67025	250
	现货升贴水	-30	-10	-20	LME 仓单	64675	64375	300
	现货报价	15850	15800	50	LME 升贴水	-7.75	-7.75	0
	LME 注销仓单	64675	64375	300	沪伦比价	7.88	7.85	0.04
贵 金 属		11 月 20 日	11 月 19 日	涨跌		11 月 20 日	11 月 19 日	涨跌
	SHFE 黄金	339.15	338.30	0.85	SHFE 白银	4170.00	4185.00	-15.00
	COMEX 黄金	1474.20	1474.30	-0.10	COMEX 白银	17.261	17.118	0.143
	黄金 T+D	333.34	332.56	0.78	白银 T+D	4122.00	4126.00	-4.00
	伦敦黄金	1471.70	1468.45	3.25	伦敦白银	17.12	17.13	-0.01
	期现价差	5.81	5.74	0.07	期现价差	48.00	59.00	-11.00
	SHFE 金银比 价	81.33	80.84	0.49	COMEX 金银 比价	85.23	86.02	-0.78
	SPDR 黄金 ETF	891.79	891.79	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	11681.66	#N/A
	COMEX 黄金库 存	8504990.23	8505376.04	-385.81	COMEX 白银 库存	315535782.98	315535782.98	0.00

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

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
1803、2104B 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。