



金属日报 20191126

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：风险偏好继续抬升，金银持续走弱

周一贵金属价格继续回调。COMEX 黄金期货收跌 0.58% 报 1461.9 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.89% 报 16.995 美元/盎司。因市场旷日持久的中美贸易争端保持乐观预期，使得投资者对较高风险资产的兴趣增强。美股再创新高，美元指数重新走强并站稳于 98 关口上方。保护知识产权是美国希望中国进行改革以达成贸易协议的一个关键因素。上周末中国宣布将寻求改善对知识产权的保护，这为中美贸易谈判增添了积极气氛。数据方面：美国上周五公布的向好的经济数据，令美联储在 12 月会议继续降息的可能性进一步得到排除。虽然最新数据显示，欧洲最大经济体德国 11 月企业信心略有改善，但欧元区经济成长前景仍不明朗，因本月该地区企业成长几乎停滞。德国 IFO 商业景气指数谷底反弹，工业订单仍不令人满意，出口前景黯淡。因投资者对欧元区经济短期前景仍持谨慎态度，这也带动欧元兑美元连续第四个交易日下跌。CFTC 数据显示：截至 11 月 19 日当周，投机者增加了对 COMEX 黄金和白银的多头仓位。目前市场主要受到贸易方面更为乐观的情绪影响，使得市场风险抬升，投资者对贵金属的需求逐渐减弱。预计贵金属的阶段性走势易跌难涨，短期将延续弱势运行。

操作建议：沪金银空单持有

铜：铜价低位得到支撑，后市仍有望上涨

昨日沪铜价格高开之后盘中震荡上行，价格在前期低位再次得到支撑；夜盘伦铜冲高回落，沪铜价格窄幅震荡。周一上海电解铜现货对当月合约报升水 90-升水 120 元/吨，持货商挺价意愿表现再次表现强烈，但市场一度呈现观望，接货谨慎，随着本月长单逐渐落下帷幕，下月票将逐渐浮出市场，或将拖累报价坚挺的可持续性。宏观方面：标普涨，比特币亚市盘中大跌但此后收复失地；中国央行金融稳定报告：全球经济金融动荡源和风险点仍在增多。行业方面：刚果(金)第一座现代化大型火法粗铜冶炼厂成功出铜；智利国有矿商 Codelco 计划投资 56 亿美元用以改造 Chuquiacamata 矿山。近期铜价走势以低位震荡为主，在此前回落情况下，下方 46700 元/吨一线的支撑作用再次得到显现。此前市场担心的欧洲已经出

现好转，德国再次避险技术性衰退，美国高频数据也有所复苏，宏观偏好继续回升。市场关注的 2020 年铜矿长单 TC 已经确定，较今年出现了大幅回落，也体现了目前铜矿与冶炼产能之间的矛盾。过低的加工费将会损害国内冶炼厂的利益，增加经营压力，对于后市供应产生影响。同时，废铜在明年也将调整新的标准，但预计至少要到明年 2 季度才有可能缓解目前供应偏紧感觉。整体来看，年前市场将依然维持偏紧格局，铜价仍有底部支撑，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：镍矿进口下降，短期跌势放缓

昨日沪镍 2002 合约走势盘中先涨后跌，在连续创出新低之后，近期跌势放缓，转入震荡；夜盘伦镍出现回落走势，国内镍价则窄幅震荡。俄镍较沪镍 1912 报升水 1400 到升水 1600 元/吨。金川镍较沪镍 1912 合约报升水 6400 到升水 6700 元/吨，金川和俄镍升水继续回落，主要原因是仓单货逐渐流入现货市场，货源增加。同时，下游暂无采购意愿，多在观望，现货交投表现冷清。行业方面：欧盟就印尼限制镍和其他原材料出口行为向世界贸易组织（WTO）提出投诉；10 月份中国镍矿进口总量 685.37 万吨，较 9 月份减少 206.76 万吨，环比减少 23.2%，同比增加 25.8%。镍价在连续出现回落之后，近期跌势有所放缓，出现震荡筑底迹象。镍价的持续下跌，使得国内部分高镍铁厂已经出现亏损，这将在一定程度上支撑镍价。同时，最新进口数据也显示，国内镍矿进口确实是在下降，明年镍矿进口仍将受到制约。因此，我们看到随着镍价的回落，利多的支撑将逐渐显现，建议此前空头可以逐渐止盈平仓。但是由于镍自身供需情况依旧还是短期难以好转，所以整体依然是底部震荡反弹，难以都出较大的涨幅。

操作建议：建议观望

锌：空头情绪不减，锌价延续弱势运行

昨日沪锌主力 2001 合约日内窄幅震荡，夜间弱势运行，伦锌夜间延续跌势，跌幅达 1.06%。现货方面，上海 0# 锌主流成交于 18390-18450 元/吨，对 12 月报升水 140-150 元/吨。沪锌震荡上行，市场消费较好，社会库存持续走低，持货商延续高升水报价，现货升水表现强势。美国上周五公布的向好的经济数据，令美联储在 12 月会议继续降息的可能性进一步得到排除，带动美元指数重新走强并站稳于 98 关口上方，金属承压。今日关注美联储主席鲍威尔讲话等。SMM：12 月国产锌矿加工费 6050-6500 元/金属吨，维稳；进口锌矿加工费 290-330 美元/干吨，均值上涨 30 美元/干吨。昨日 LME 库存减少 375 吨至 59500 吨，国内社会锌锭库存较上周五减少 500 吨至 12.88 万吨。随着锌价下跌，下游逢低采购，加之临近冬储，下游积极备货，短期消费有所好转。进入 12 月份，消费将逐渐转淡，锌锭去库存化或放缓。盘面看，主力空头情绪不减，锌价继续承压于均线下方，操作上建议谨慎追空或观望。

操作建议：观望

铅：受伦铅破位下跌拖累，沪铅再刷新低点

昨日沪铅主力 2001 合约日内窄幅震荡，夜间受伦铅拖累破位下跌，再刷新低点至 15335 元/吨，伦铅短暂止跌后再度下行，跌幅达 1.81%。现货方面，上海市场金沙 15795-15805 元/吨，对 1912 合约升水 50-60 元/吨报价；南方、沐沦铅 15745-15765 元/吨，对 1912 合约平水到升水 20 元/吨报价。期铅维持盘整态势，持货商随行报价，而因上周部分蓄企已做一定备库，周初采购积极性一般，散单市场成交较为平淡。下游电动自行车蓄电池市场终端消费清淡，加之铅势偏弱拖累，经销商采购谨慎，工厂亦多是以销定产，原料铅按需采购。行业方面，11 月 20 日，从山西省生态环境厅传来消息，《山西省废铅蓄电池集中收集和跨区域转运制度试点工作实施方案》印发，全省将开展废铅蓄电池集中收集和跨区域转运制度试点工作，提高废铅蓄电池规范收集处理率，有效防控环境风险。试点时间从方案印发起到 2020 年 12 月 31 日结束。盘面看，受美元走强影响，伦铅破位下行，国内空头信心增强，沪铅再刷新低。考虑到原生铅再生铅价差收窄至近平水，下游汽车电池消费有所起色，且此位置继续追空收益风险不对等，我们维持此前观点，短期铅价仍有筑底可能，后期需关注下游消费的持续性。

操作建议：谨慎追空

螺纹钢：盘面降温，螺纹上行压力依旧存在

周一 rb2001 涨 42 报收 3697 元/吨，hc2001 涨 51 收 3582 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价涨 28 收 4195 元/吨，基差收窄 14 至 498 元/吨。20mmHRB400 上海涨 40 收 4180 元/吨，基差收窄 2 至 483 元/吨。11 月 25 日，Mysteel 全国贸易商建材日成交量为 24.08 万吨，较上一交易日增加 2.95 万吨。中钢协副会长：现在钢铁行业关注的问题，一个是新一轮新建产能的影响，第二是超低排放治理，第三是新建产能投资庞大，第四是铁矿石供给安全保障问题，第五是科技创新，第六是国际化、全球化的问题；中钢协：10 月份，中厚板轧机日产量环比有所上升，热/冷连轧机日产量均呈下降走势，其中热连轧机日产下降幅度较大；产品价格环比全部下跌，中厚板价格下跌达 137 元。重点品种中，汽车板产量继续下降，且降幅有所扩大；据 Mysteel 获悉，自 11 月 25 日，陕西省重污染天气应急指挥部办公室发布关于解除重污染天气预警的函，其中具体提到自 2019 年 11 月 25 日起，西安、宝鸡、咸阳、铜川、渭南、杨凌示范区、西咸新区、韩城市于 16:00 时解除当前重污染天气预警，同时终止应急响应。基本面来看北方货源南下将有利于缓解现货紧张现状，另外一方面在高利润的刺激下，产量也存在一定释放动力，由此来看中期存上行压力。因投机情绪有所弱化，隔夜钢价高位回落，短线或转为震荡格局。

操作建议：观望

铁矿石：铁矿走势跟随成材，暂不可过分看高

周一铁矿石主力 2001 涨 15 报收 665.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 7 报 584 元/湿吨，金布巴折盘面 679.8 元/吨，基差环比收窄 5.4 至 22.8 元/吨。港口成交方面，11

月 25 日,全国主港铁矿累计成交 262.30 万吨,环比上涨 177.86%;上周平均每日成交 154.10 万吨,上月平均每日成交 91.92 万吨。大商所:同意中信证券、五矿产业金融服务(深圳)有限公司、等 12 家公司成为本所铁矿石期权做市商;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。原料方面,高炉开工近几周小幅回升,疏港量环比回升,港口库存亦较前期高点有所回落,因此铁矿需求总体表现相对平稳,供应端来看,近几周到港量不如预期,但澳洲、巴西发运量仍处于增长之中,且四季度为矿山发运高峰,海漂资源存一定到港压力。综上短期铁矿仍以跟随成材走势为主,中期不可过分看高。

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	47100	120	0.26	226962	534026	元/吨
LME 铜	5853	34	0.58			美元/吨
SHFE 铝	13805	10	0.07	170470	595796	元/吨
LME 铝	1742	6	0.32			美元/吨
SHFE 锌	18035	-355	-1.93	427562	529038	元/吨
LME 锌	2307	-45	-1.89			美元/吨
SHFE 铅	15560	-325	-2.05	37566	123842	元/吨
LME 铅	1966	3	0.13			美元/吨
SHFE 镍	114060	-3,500	-2.98	1921884	744336	元/吨
LME 镍	#N/A	#N/A	#N/A			美元/吨
SHFE 黄金	335.40	-0.80	-0.24	358382	444736	元/克
COMEX 黄金	1461.90	-10.00	-0.68			美元/盎司
SHFE 白银	4111.00	-5.00	-0.12	1642532	1328760	元/千克
COMEX 白银	17.12	0.11	0.62			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

铜		11 月 25 日	11 月 22 日	涨跌		11 月 25 日	11 月 22 日	涨跌
	SHEF 铜主力	47100.00	46870.00	230.00	LME 铜 3 月	5852.5	5852.5	0
	SHFE 仓单	59129.00	63004.00	-3875.00	LME 库存	216100	218925	-2825
	沪铜现货报价	47230.00	46970.00	260.00	LME 仓单	127850	164825	-36975
	现货升贴水	140.00	100.00	40.00	LME 升贴水	-16.75	-17.25	0.5
	精废铜价差	-180.00	-330.00	150.00	沪伦比	8.05	8.01	0.04
	LME 注销仓单	88250.00	54100.00	34150.00				
锌		11 月 25 日	11 月 22 日	涨跌		11 月 25 日	11 月 22 日	涨跌
	SHEF 锌主力	18035	17970	65	LME 锌	2307	2307	0
	SHEF 仓单	21556	21958	-402	LME 库存	59500	59875	-375
	现货升贴水	90	100	-10	LME 仓单	47875	47900	-25
	现货报价	18360	18320	40	LME 升贴水	24.5	27.25	-2.75
	LME 注销仓单	47875	47900	-25	沪伦比价	7.82	7.79	0.03
铅		11 月 25 日	11 月 22 日	涨跌		11 月 25 日	11 月 22 日	涨跌
	SHFE 铅主力	15560	15520	40	LME 铅	1965.5	1965.5	0
	SHEF 仓单	28935	29061	-126	LME 库存	67100	67125	-25
	现货升贴水	-35	-65	30	LME 仓单	64475	64475	0
	现货报价	15700	15750	-50	LME 升贴水	-17.75	-13.5	-4.25
	LME 注销仓单	64475	64475	0	沪伦比价	7.90	7.90	0.00
贵金属		11 月 25 日	11 月 22 日	涨跌		11 月 25 日	11 月 22 日	涨跌
	SHFE 黄金	335.4	337.90	-2.50	SHFE 白银	4111.00	4161.00	-50.00
	COMEX 黄金	1470.50	1470.50	0.00	COMEX 白银	17.147	17.147	0.000
	黄金 T+D	330.38	332.59	-2.21	白银 T+D	4069.00	4116.00	-47.00
	伦敦黄金	1458.40	1464.45	-6.05	伦敦白银	16.87	17.18	-0.31
	期现价差	5.02	5.31	-0.29	期现价差	42.00	45.00	-3.00
	SHFE 金银比价	81.59	81.21	0.38	COMEX 金银比价	#N/A	85.79	#N/A
	SPDR 黄金 ETF	896.48	891.79	4.69	SLV 白银 ETF	#N/A	11655.50	#N/A
	COMEX 黄金库存	8497225.12	8506990.21	-9765.09	COMEX 白银库存	314404010.97	316204244.07	-1800233.10

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。