



金属日报 20191128

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：市场情绪偏乐观，金银易跌难涨

周三贵金属价格再度回调，COMEX 黄金期货收跌 0.44%报 1461 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.77%报 17.055 美元/盎司。市场风险情绪偏乐观，贸易方面传递出更多积极信号，投资者对经济前景向好抱有更大预期。美联储褐皮书认为美国经济活动仍在缓慢扩张，市场信心高涨，伴随着美股美元的大幅走高，美国三大股指连续三日创收盘新高。数据方面：美国第三季度实际 GDP 年化季率修正值为 2.1%，预期为 1.9%，初值为 1.9%，商业投资和企业盈利指标弱化。至 11 月 23 日当周初请失业金人数为 21.3 万人，预期 22.1 万人，前值自 22.7 万人修正至 22.8 万人。10 月耐用品订单环比升 0.6%，预期降 0.8%，前值降 1.2%。美国 10 月个人支出同比增速创八个月新低，美联储青睐的通胀指标回升乏力。中国 10 月工业企业利润同比下降 9.9%，高技术制造业利润增长加快。最新数据显示美国经济增长稳健，市场对中美贸易紧张关系得到解决仍持谨慎乐观态度，市场风险偏好抬升，美国股市攀升至纪录高位。这对避险资产黄金形成压力。我们维持贵金属的阶段性走势易跌难涨的观点，金银短期将延续弱势运行。

操作建议：沪金银逢高沽空

铜：铜价震荡上行，关注智利汇率贬值影响

昨日沪铜价格盘中单边上行，价格再次回升至半个多月来高位区间；夜盘伦铜高位震荡，沪铜价格小幅走高。周三上海电解铜现货对当月合约报升水 70-升水 110 元/吨，临近月末，市场成交立足各异，当月下旬需求各存，现货铜库存仍在下降中，年末累库格局暂未见，现货升水难有下降空间。宏观方面：标普美元涨，美债黄金跌；财政部提前下达 2020 年部分新增专项债务限额 1 万亿元；三季度美国 GDP 增速为 2.1%，高于预期和初值 1.9%。行业方面：蒙古矿业部长表示 力拓 Oyu Tolgoi 铜矿项目不会停止；中国海关总署公布的数据显示，中国 10 月精炼铜进口量为 316,938.74 吨，同比下降 2.71%，环比减少 1.11%。近期铜价在低位得到有效支撑之后，价格再次出现震荡上行走势。铜价的上涨仍然要依靠宏观因素的回暖。美国三季度 GDP 再次超出市场预期，显示了外围市场在转好，宏观风险在下降，偏

好在上升。需要值得担忧的是智利汇率贬值可能会对铜价产生不利影响。供需方面，我们依然看好年末至年初的消费边际好转，不但是电网需求进入传统高峰期，房产竣工也出现了拐点，支撑了下游对铜的需求。同时，废铜进口受限，短期内难以解决，也将提振精铜需求。整体而言，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 47200-47700 元/吨之间窄幅运行。

操作建议：建议沪铜 2001 合约在 47200 元/吨一线做多

镍：镍价延续窄幅震荡，短期难有大幅波动

昨日沪镍 2002 合约走势盘中延续了近期窄幅震荡走势，近期镍价持续围绕 114000 元/吨上下盘整；夜盘伦镍出现下跌，国内镍价跟随走低。俄镍较沪镍 1912 报升水 1000 到升水 1100 元/吨。金川镍较沪镍 1912 合约报升水 6200 到升水 6500 元/吨，金川和俄镍升水均有所回落。临近年末，产业链各环节现货成交均表现弱势，主要跟年末结算压低库存有关。行业方面：面对世贸组织会议，印尼多位官员仍主张停止镍矿出口；海关数据显示，10 月中国不锈钢进口量环减 13.73%，同比减 22.79%至 8.76 万吨，中国不锈钢出口量环减 6.58%，同比增 13.04%至 31.47 万吨。镍价近期走势跌势出现放缓，主要以低位区间震荡为主，但走势依然较弱。由于镍价的连续回落，国内部分高镍铁厂家出现了亏损情况，因此有镍铁厂出现停产检修情况，这也在一定程度上对镍价形成支撑。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，过分看空镍价并不可取。但是由于镍自身供需情况依旧还是短期难以好转，包括下游不锈钢的需求整体依然处于低迷状态，所以目前镍价更多是底部震荡为主，难以都出较大的涨幅。

操作建议：建议观望

锌：工业增加值欠佳，拖累锌价表现

昨日沪锌主力 2001 合约日内窄幅震荡，夜间小幅探底后回升，伦锌维持 2300 美元/吨一线附近运行。现货方面，上海 0#锌主流成交于 18360-18420 元/吨，对 12 月报升水 140 元/吨。锌价延续低位回升，下游开始观望情绪较浓，整体采购意愿不强；贸易市场方面，社会库存持续处于低位，合约价差扩大，贸易商放缓出货节奏，现货升水表现强势。隔夜美联储褐皮书基调略微乐观，称经济缓和扩张，消费者支出稳定，制造业出现了一些向好信号。国内前 10 月规模以上工业企业利润同比降 2.9%。财政部决定提前下达 2020 年部分新增专项债务额度 1 万亿，总体新增额度高于去年，并且提前发行的专项债不能用于棚改和土储项目，因此对基建的实际拉动效果料将显著强于去年同期。今日美国市场因感恩节休市一日。昨日 LME 锌库存减少 125 吨至 58875 吨。基本面来看，变化不大。但昨日国内规模以上工业增加值数据表现不佳，市场压力仍存，拖累锌价表现。盘面看，锌价走势纠结，短期继续围绕 18000 一线震荡。

操作建议：观望

铅：供强需弱，铅价继续承压

昨日沪铅主力 2001 合约日内窄幅震荡，夜间波动加剧，探新低点 15205 元/吨后快速回升，伦铅冲高乏力后回落，收至长上影线 K 线。现货方面，上海市场金沙 15640 元/吨，对 1912 合约升水 50 元/吨报价；南方铅 15590-15610 元/吨，对 1912 合约平水到升水 20 元/吨报价。期铅持续走弱，持货商报价升贴水暂无较大变化，同时铅市低迷，下游避险情绪较浓，基本维持按需慎采，贸易市场成交活跃度一般。汽车蓄电池市场更换需求暂无较大改善，且因铅价持续下跌，经销商采购表现仍较谨慎，现部分蓄企库存陆续上升，少数已超过一个半月。目前原生铅与再生铅几近平水，原生铅受加工费可观供应增长预期较强，再生铅受利润挤压供应或减少，价差的收敛非需求提升所致，故再生铅成本端对铅价支撑力度或低于预期。整体来看，铅市基本面供强需弱，铅价将继续承压。

操作建议：谨慎追空

螺纹钢：资金逢高减仓，期螺短期震荡回落

周三 rb2001 跌 15 报收 3596 元/吨，hc2001 跌 11 收 3522 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价跌 10 收 4183 元/吨，基差走扩 5 至 587 元/吨。20mmHRB400 上海跌 40 收 4120 元/吨，基差收窄 25 至 524 元/吨。11 月 27 日，Mysteel 全国贸易商建材日成交量为 14.96 万吨，较上一交易日减少 0.91 万吨。行业方面，发改委：1-10 月中国钢铁工业协会会员钢铁企业实现销售收入 3.54 万亿元，同比增长 11.0%；实现利润 1588 亿元，同比下降 34.1%；销售利润率 4.5%，较上年同期下降 3.1 个百分点；江苏沙钢集团有限公司拟 2020 年 9 月开工新建 120 吨转炉 1 台，配套连铸机 2 台，120 吨 LF 炉 2 台，120 吨 RH 炉 1 台及其他设备，产能 135 万吨；拟 2020 年 12 月开工新建 50 吨合金钢电炉 1 台，配套连铸机 1 台，50 吨 LF 炉 1 台及其他设备，产能 36 万吨；世界钢铁协会：发布的 2019 年 10 月全球粗钢产量报告显示，10 月全球 64 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为 1.515 亿吨，同比下降 2.8%；据 Mysteel 获悉，11 月 27 日，邯郸市办公室发布重污染天气橙色预警，自 11 月 28 日 12 时至 12 月 1 日 12 时启动 II 级应急响应的紧急通知。随冷空气降临，盘面亦出现降温，基本面来看，冬季工地需求减弱仍是季节性规律，且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。短期现货暂较为坚挺，期螺短线或转为高位震荡格局。

操作建议：观望

铁矿石：短期走势紧随成材，铁矿上行受阻

周三铁矿石主力 2001 跌 13 报收 641.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌 5 报 589 元/湿吨，金布巴折盘面 685.2 元/吨，基差环比走扩 5.1 至 40.2 元/吨。成交方面，11 月 27 日，全国主港铁矿累计成交 103.70 万吨，环比上涨 35.20%；上周平均每日成交 154.10 万吨，上月平均每日成交 91.92 万吨。行业方面，JSW Infrastructure (JSW 基础设施建设公司) 日前在 Paradip 港口启用了新的铁矿石运输码头项目。新码头拥有 370 米长的航道，年

运力达到 1800 万吨，专为装卸铁矿石和球团的海峡型船而设计，高的装卸率有望提升 Paradip 港口的疏港效率，增加港口的货运量，从而让该港口成为印度最大的港口；澳大利亚矿业公司 MineralResources 最近发布年度会议报告，报告显示，目前该公司拥有两个铁矿石新项目。Marillana 铁矿石项目将进行为期 6 个月的测试钻探，以进一步优化开采过程。钻探完成后，预计于 2020 年第二季度开始向相关部门申请，批准矿山的生产；格鲁吉亚国营公司 (TurkmengeologiaStateCorporationofTurkmenistan) 在土库曼斯坦西部 Gyzylgaya-V 地区发现铁矿石资源。地质勘探后，铁矿石储量为 7000-7500 万吨，铁品位为 20%。基本面来看，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，而钢厂原料补库预期的存在亦对铁矿构成一定支撑，供应端四季度为矿山发运高峰，海漂资源则存一定到港压力。综上短期铁矿仍以跟随成材走势为主，重点关注钢厂原料补库需求的表现。

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	47380	330	0.70	298026	534960	元/吨
LME 铜	5948	94	1.61			美元/吨
SHFE 铝	13735	-45	-0.33	170036	601218	元/吨
LME 铝	1772	28	1.61			美元/吨
SHFE 锌	18075	-265	-1.44	494352	520178	元/吨
LME 锌	2293	-16	-0.67			美元/吨
SHFE 铅	15290	-365	-2.33	89706	139068	元/吨
LME 铅	1943	-43	-2.17			美元/吨
SHFE 镍	114000	500	0.44	1650780	726050	元/吨
LME 镍	14360	30	0.21			美元/吨
SHFE 黄金	335.80	-3.35	-0.99	336906	433448	元/克
COMEX 黄金	1461.00	-11.00	-0.75			美元/盎司
SHFE 白银	4148.00	-22.00	-0.53	1799620	1276658	元/千克

COMEX 白银	17.06	-0.22	-1.24	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 27 日	11 月 26 日	涨跌		11 月 27 日	11 月 26 日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	47380.00	47070.00	310.00	LME 铜 3 月	5948	5943	5
	SHFE 仓单	58243.00	59174.00	-931.00	LME 库存	213200	214200	-1000
	沪铜现货报价	47410.00	47170.00	240.00	LME 仓单	127300	127375	-75
	现货升贴水	150.00	140.00	10.00	LME 升贴水	-19.5	-16.25	-3.25
	精废铜价差	0.00	-240.00	240.00	沪伦比	7.97	7.92	0.05
	LME 注销仓单	85900.00	86825.00	-925.00				
		11 月 27 日	11 月 26 日	涨跌		11 月 27 日	11 月 26 日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	18075	17975	100	LME 锌	2293	2309	-16
	SHEF 仓单	21405	21556	-151	LME 库存	58875	59000	-125
	现货升贴水	80	80	0	LME 仓单	47175	47875	-700
	现货报价	18300	18300	0	LME 升贴水	26.5	24.75	1.75
	LME 注销仓单	47175	47875	-700	沪伦比价	7.88	7.78	0.10
		11 月 27 日	11 月 26 日	涨跌		11 月 27 日	11 月 26 日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15290	15360	-70	LME 铅	1942.5	1944	-1.5
	SHEF 仓单	29087	29236	-149	LME 库存	67375	67375	0
	现货升贴水	-20	10	-30	LME 仓单	64775	64775	0
	现货报价	15500	15600	-100	LME 升贴水	-16	-15.25	-0.75
	LME 注销仓单	64775	64775	0	沪伦比价	7.87	7.90	-0.03
		11 月 27 日	11 月 26 日	涨跌		11 月 27 日	11 月 26 日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	335.8	335.20	0.60	SHFE 白银	4148.00	4129.00	19.00
	COMEX 黄金	1460.80	1467.40	-6.60	COMEX 白银	17.055	17.188	-0.133
	黄金 T+D	330.51	330.06	0.45	白银 T+D	4103.00	4077.00	26.00
	伦敦黄金	1454.35	1454.65	-0.30	伦敦白银	17.06	16.94	0.12
	期现价差	5.29	5.14	0.15	期现价差	45.00	52.00	-7.00
	SHFE 金银比价	80.95	81.18	-0.23	COMEX 金银比价	85.66	85.44	0.22
	SPDR 黄金 ETF	896.48	896.48	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	11597.37	#N/A
	COMEX 黄金库存	8828026.53	8506687.28	321339.25	COMEX 白银库存	313206990.96	314404512.51	-1197521.55

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。