



金属日报 20191203

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：美国 PMI 数据走弱或重燃市场担忧

周一贵金属价格走势震荡小幅收低。COMEX 黄金期货收跌 0.31% 报 1468.2 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.74% 报 16.98 美元/盎司。现货钯金因供应吃紧，在长达一周的涨势中升穿每盎司 1,860 美元，创下历史新高。美国供应管理协会 (ISM) 数据显示，上月工厂采购经理人指数 (PMI) 意外下滑至 48.1，低于预期的 49.2。美国疲弱的制造业数据重燃市场对经济增长放缓的担忧，美元指数大幅下滑至 97.80 的新低，美股大幅回调。逊于预期的制造业数据可能引发对美国经济的担忧，或再次激发对美联储降息的预期。随着中美贸易再次谈判的时间节点临近，局势的日趋紧张。受生产和新订单指数推动，中国 11 月官方制造业 PMI 意外回升至 50 上方，并创下八个月高位。11 月财新制造业 PMI 连续五个月回升，为 2017 年以来最高。资金依然在流出贵金属。全球最大黄金 ETF—SPDR Gold Trust 周一持仓较上日减少 6.44 吨，降幅 0.72%，当前持仓量为 889.16 吨。因美国疲弱的制造业数据重燃市场对经济增长放缓的担忧，美股也出现明显回调，市场避险需求可能再度抬升，短期贵金属可能会止跌反弹，目前已观望为宜。

操作建议：沪金银暂时观望

铜：经济数据好坏不一，铜价再次承压下行

周一沪铜价格盘中走势震荡为主，价格在前期高位遇阻之后连续回落；夜盘伦铜出现下跌，沪铜价格跟随走低。周一上海电解铜现货对当月合约报升水 90-升水 120 元/吨，月初贸易商挺价意愿强烈，目前资金尚表现宽裕，库存又偏低，本周市场推升水的意愿表现明确。宏观方面：美股跌欧股大跌，油价涨，长期美债收益率上行；中国 11 月官方制造业 PMI 50.2，时隔六个月重回扩张区间，财新制造业 PMI 51.8，为 2017 年来最高；欧元区制造业 PMI 升至 3 个月新高，德国创 5 个月新高；美 ISM 制造业连续四个月萎缩，逼近十多年低谷。行业方面：Codelco 表示，1-9 月铜产量为 112 万吨，较上年同期下降 6.66%。近期铜价走势再度回落，在反弹至前期高位之后受阻，无力再创新高。市场关注焦点在于宏观经济数据方面，11 月国内 PMI 向好，创出多个月新高，同样欧洲也出现好转迹象，但是美国方面却连续回

落，引发市场担忧。我们认为虽然美国数据不如预期，但是高频数据显示好转迹象，不必过于担忧，宽松政策效果将逐渐显现。供需方面，我们关注到市场库存仍在下降，这也体现了市场需求不差，符合我们此前对于消费边际看好的预期。同时，在废铜供应大幅下降的基础上，整体铜的供应增加有限，预计今年年末明年年初都将是供需偏紧格局。整体而言，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 47000-47700 元/吨之间窄幅运行。

操作建议：建议沪铜 2001 合约在 47000 元/吨一线做多

镍：下游需求不振，镍价延续弱势

周一沪镍 2002 合约走势盘中再次下跌，再次创出了本轮下跌来的新低；夜盘伦镍低位震荡，国内镍价同样震荡为主。俄镍较沪镍 2001 报升水 1500 元/吨，金川镍较沪镍 2001 报升水 5500-5800 元/吨。月初首个交易日，再加上绝对价格持续下跌，场内商谈气氛尚可。下午盘面价格窄幅波动。业者认为目前镍价低位盘整，俄镍经历了一段时间的疲软需求短期内继续向下调整的空间已经不大，金川镍或仍有暗跌偏弱趋向。行业方面：新能源行业需求低迷将继续拖累硫酸镍市场需求，预计电池级硫酸镍价格仍将探低。镍价走势依然连续下跌，近期没有明显改观，还处在不断创出新低的过程当中。镍价下跌的原因已经从此前供应端转到了消费端。镍的需求主要集中在不锈钢方面，但是我们看到不锈钢整体表现也是不佳，不但价格不断下跌，而且库存压力也是较大，因此短期对于镍的需求也是大幅下降。因此，若要镍价止跌企稳，首先需要下游不锈钢价格出现企稳，市场需求才能开始恢复，在此之前镍价都将保持弱势格局。

操作建议：建议观望

锌：受伦锌走跌拖累，沪锌再度增仓下挫

昨日沪锌主力 2001 合约日内冲高回落，刷新低点至 17675 元/吨，夜间窄幅震荡，伦锌再度放量下行，收至 2228 美元/吨。现货方面，上海 0#锌主流成交于 18270-18310 元/吨，双燕成交于 18300-18340 元/吨；0#锌普通对 12 月报升水 240-250 元/吨；双燕对 12 月报升水 270-280 元/吨。锌价冲高回落，延续弱势震荡，下游按需采购，消费尚好；贸易市场方面，上海社会库存持续走低，市场货源进一步紧缺，市场恐慌情绪抬头，贸易商升水借势拉升，现货升水持续走高。隔夜美国疲弱的制造业数据重燃市场对经济增长放缓的担忧，美元指数大幅下滑。金属涨跌参半，铅锌跌幅较大。11 月财新中国制造业 PMI 录得 51.8 为 2017 年以来最高。据 SMM 了解，12 月 2 日锌锭库存总量为 14.15 万吨，较上周五减少 800 吨，较上周一下降 6200 吨。昨日 LME 库存减少 150 吨至 59200 吨。据调研，部分镀锌企业在 11 月产量有所增加，满负荷生产到春节放假以前，因是黑色系上涨幅度较大，利润较好。但东北地区由于天气寒冷，预计 12 月开始放假，但鉴于镀锌企业主要产能多分布在华北地区，影响较为有限，整体看，镀锌板块市场景气度有所好转。目前锌价走势更多受资金面影响，昨日伦锌再度下挫，再次调动沪锌空头情绪，沪锌增仓下挫，但空头也无心恋战，低位止盈，

短期锌价维持弱势，谨慎追空。

操作建议：谨慎追空

铅：盘面空头情绪不减，短期考验万五支撑

昨日沪铅主力 2001 合约日内弱势震荡，夜间开盘下挫，低点跌至 15060 元/吨，伦铅大跌 2.11%。现货方面，上海市场金沙 15550-15560 元/吨，对 1912 合约升水 40-50 元/吨报价；南方铅 15510-15530 元/吨，对 1912 合约平水到升水 20 元/吨报价；浙江地区沐沦铅 15540 元/吨，对 1912 合约升水 30 元/吨报价。铅价震荡下行，持货商多挺价出货，市场贴水货难寻，下游以及部分贸易商逢低接货，市场交投活跃度尚可。基本面来看，12 月铅矿加工费继续上涨，有望推动原生铅企业开工走高，再生铅受原料抗跌影响利润压缩，原生再生铅价差收窄近平水，部分需求有望回流至原生铅，但当前下游汽车电池需求换挡迟迟未有兑现，整体供需保持小幅过剩。盘面看，铅价重心进一步下移，短期考验万五一线支撑。

操作建议：观望

螺纹钢：宏观数据支撑，钢价偏向震荡

周一 rb2001 涨 14 报收 3634 元/吨，hc2001 涨 53 收 3609 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价跌 27 收 4125 元/吨，基差收窄 41 至 491 元/吨。20mmHRB400 上海跌 10 收 4070 元/吨，基差收窄 24 至 436 元/吨。12 月 2 日，Mysteel 全国贸易商建材日成交量为 19.31 万吨，较上一交易日增加 1.17 万吨。行业方面，据 Mysteel 调研，11 月全国 237 家主流贸易商建材日均成交量 20.8 万吨，较 10 月份基本持平。其中，11 月上旬、中旬、下旬建材日均成交量分别为 21 万吨、23 万吨和 18.2 万吨；据上海钢联口径，11 月上旬、中旬、下旬全国粗钢预估日均产量分别为 233.75 万吨、236.32 万吨和 239.6 万吨。因“70 周年”大庆，10 月份京津冀及周边地区钢厂减产明显，11 月份环保限产力度有所放松；12 月份唐山市大气污染防治强化管控政策出炉：绩效评价为 A、B 级钢铁企业不限产；绩效评价为 C 级的钢铁企业，烧结、球团装备、石灰窑高炉具体停产装备要求按照新修订的《重污染大气应急减排清单工业源清单》“钢铁企业第二阶段减排措施”执行；截止 11 月 28 日，我的钢铁 61 家钢厂废钢库存总量 291.49 万吨，较上周增 9.6 万吨，增 3.45%；周转天数 13.4 天，持稳。昨日受 11 月 PMI 数据高于预期影响，螺纹震荡偏强，目前基本面来看，微观建材成交量高位拐头，叠加北方资源流入，华东现货压力加大，淡季累库拐点渐临近，而中期宏观数据韧性尚存，因此谨慎看空，短期钢价或偏向震荡。

操作建议：观望

铁矿石：基本面变化不大，铁矿跟随成材

周一铁矿石主力 2001 涨 7 报收 653 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌 9 报 580 元/湿吨，金布巴折盘面 675.4 元/吨，基差环比收窄 3.7 至 34.9 元/吨。成交方面，12 月 2 日，全国主港铁矿累计成交 122.42 万吨，环比上涨 70.50%；上周平均每日成交 129.32 万吨，

上月平均每日成交 127.38 万吨。行业方面，淡水河谷预计到 2022 年，新出货能力将达到 8200 万吨。预计 2020 年铁矿石产量为 3.4 亿至 3.55 亿吨，2021 年将增至 3.75 亿至 3.95 亿吨；澳大利亚矿业公司 Flinders 宣布已经与另一家澳大利亚矿业公司 BBI 签订协议，将成立合资公司，共同开发皮尔巴拉铁矿石项目 (PIOP)。该项目位于力拓 (RioTinto) 的 Caliwingina 铁矿石项目的南部，以及 FMG 的所罗门 (Solomon) 矿区的西部；澳大利亚铁矿石生产商罗伊山 (RoyHill) 即将启用湿式高强度磁选铁矿厂 (highintensitymagneticseparator, 即 WHIMS)，这将为 6000 万吨的年产量目标提供动力。基本面来看，铁矿供需矛盾较弱，高炉开工保持平稳，铁矿需求不减，港口库存环比呈现小幅去化状态，而中期海外发运压力依旧，需重点关注钢厂补库表现。短期铁矿或继续跟随成材波动加剧。

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	47300	200	0.42	234836	514604	元/吨
LME 铜	5858	-13	-0.22			美元/吨
SHFE 铝	13950	145	1.05	277830	615272	元/吨
LME 铝	1792	50	2.84			美元/吨
SHFE 锌	17785	-250	-1.39	556966	535800	元/吨
LME 锌	2228	-55	-2.39			美元/吨
SHFE 铅	15300	-260	-1.67	72580	130566	元/吨
LME 铅	1904	-27	-1.37			美元/吨
SHFE 镍	108080	-5,980	-5.24	2125596	792850	元/吨
LME 镍	13705	-770	-5.32			美元/吨
SHFE 黄金	336.20	0.80	0.24	273762	417338	元/克
COMEX 黄金	1468.20	6.30	0.43			美元/盎司
SHFE 白银	4127.00	16.00	0.39	1313758	1198254	元/千克
COMEX 白银	16.98	-0.02	-0.09			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

		12月2日	11月29日	涨跌		12月2日	11月29日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	47300.00	47320.00	-20.00	LME 铜 3 月	5858	5879.5	-21.5
	SHFE 仓单	64873.00	59594.00	5279.00	LME 库存	208525	208625	-100
	沪铜现货报价	47430.00	47390.00	40.00	LME 仓单	120000	125800	-5800
	现货升贴水	160.00	150.00	10.00	LME 升贴水	-21	-20.75	-0.25
	精废铜价差	-90.00	-130.00	40.00	沪伦比	8.07	8.05	0.03
	LME 注销仓单	88525.00	82825.00	5700.00				
		12月2日	11月29日	涨跌		12月2日	11月29日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	17785	18040	-255	LME 锌	2228	2276.5	-48.5
	SHEF 仓单	21027	21103	-76	LME 库存	59200	59350	-150
	现货升贴水	170	120	50	LME 仓单	47925	47925	0
	现货报价	18210	18240	-30	LME 升贴水	18.25	26	-7.75
	LME 注销仓单	47925	47925	0	沪伦比价	7.98	7.92	0.06
		12月2日	11月29日	涨跌		12月2日	11月29日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15300	15435	-135	LME 铅	1903.5	1944.5	-41
	SHEF 仓单	29212	28962	250	LME 库存	67125	67150	-25
	现货升贴水	0	-10	10	LME 仓单	65000	65000	0
	现货报价	15500	15700	-200	LME 升贴水	-16.5	-13.75	-2.75
	LME 注销仓单	65000	65000	0	沪伦比价	8.04	7.94	0.10
	12月2日	11月29日	涨跌		12月2日	11月29日	涨跌	
贵金属	SHFE 黄金	336.2	335.70	0.50	SHFE 白银	4127.00	4135.00	-8.00
	COMEX 黄金	1469.20	1472.70	-3.50	COMEX 白银	16.966	17.106	-0.140
	黄金 T+D	330.94	330.45	0.49	白银 T+D	4082.00	4090.00	-8.00
	伦敦黄金	1461.15	1460.15	1.00	伦敦白银	16.88	16.97	-0.09
	期现价差	5.26	5.25	0.01	期现价差	45.00	45.00	0.00
	SHFE 金银比价	81.46	81.19	0.28	COMEX 金银比价	86.47	85.96	0.50
	SPDR 黄金 ETF	889.16	895.60	-6.44	SLV 白银 ETF	#N/A	11523.26	#N/A
	COMEX 黄金库存	8828026.53	8828026.53	0.00	COMEX 白银库存	314007991.70	313407889.40	600102.30

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。