



## 商品日报 20200214

**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：避险情绪助推金银价格上涨

周四贵金属价格止跌上涨。COMEX 黄金期货收涨 0.47%报 1579 美元/盎司，创一周以来收盘新高。COMEX 白银期货收涨 0.7%报 17.62 美元/盎司。主要因中国新冠肺炎死亡病例激增，市场重燃对新冠病毒疫情爆发的担忧，投资者转回疾病对经济的影响的忧虑，避险投资需求提高，令金价得到提振。昨日美元指数及美股都再次新高，但美债收益率下降。数据方面：美国 1 月 CPI 同比 2.5%，预期 2.4%，前值 2.3%。美国 1 月核心 CPI 同比 2.3%，预期 2.2%，前值 2.3%。美国 2 月 8 日当周首次申请失业救济人数 20.5 万，预期 21 万，前值由 20.2 万修正为 20.3 万。美国 CPI 符合预期。从 CPI 数据来看，美国基本消费价格上涨，因家庭在租金和服装上支出增加，这一现象支持美联储通胀率将逐步上升至 2% 的目标的观点，CPI 环比下降受汽油价格下跌拖累。机票、医疗、娱乐和教育价格的上涨也提振了 1 月份的潜在通胀。美联储进一步下调隔夜回购操作规模，从本周五起操作最高额下调 250 亿美元，到 3 月再下调 50 亿。昨日美元指数强劲上涨并未对金价形成压制，金价反而走强上涨，可见市场的避险需求依然强劲。整体而言，国内疫情在向好发展，国内复工在陆续展开。我们认为目前尚无推动贵金属强劲上涨的助推因素，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：复产还未步入正轨，铜价延续弱势震荡

周四沪铜价格延续了近期窄幅震荡的走势，价格小幅上升，目前持续在 45000 元/吨上方盘整；夜盘伦铜走势继续上行。周四上海电解铜现货对当月合约报贴水 60-贴水 30 元/吨，隔月价差在 130 元/吨左右，现货市场，在交割前继续缩窄贴水，交割仅剩两个交易日，贴水或还能继续缓慢试探性缩窄，但整体交投活跃度难有实质性提高。宏观方面：道指跌超百点，英镑涨幅一个月最大；美 1 月 CPI 环比涨幅创四个月新低，汽油价格下跌拖累。行业方面：原定于今年 5 月份在上海举办的 LME 亚洲年会或因疫情推迟。市场依然受到疫情影响较大，1 月份废铜制杆企业整体开工率为 54.18%，预计 2 月份废铜制杆企业整体开工率为 1.01%。精铜制杆方面，同样在人员和物流受限影响下，预计 2 月精铜制杆企业开工率为 40.39%，需要到 2 月下旬才会步入正轨。铜电线电缆企业方面，大多企业将复工时间一推再

推，线缆企业实际复工者很少，主因是避免人员聚集，以及物流不通的原因，预计2月电线电缆企业开工率为29.43%。从目前调研情况来看，下游企业本周陆续开始复工，但是整体开工率依然偏低，预计恢复正常还需等到2月底。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，铜价难有太大上涨空间。

操作建议：建议尝试做空

### **镍：镍价窄幅震荡，底部支撑显现**

周四沪镍2004合约盘中窄幅波动，午后再度出现跳水，但很快就出现拉升，收复跌幅，整体看短期依然处于底部区间震荡。夜盘伦镍走势继续震荡回升，小幅走高。1#电解镍报价105300-106300元/吨。俄镍对沪镍2003合约报贴100元至升100元/吨。由于临近交割，现货市场低价货源明显减少，大部分持货商报平水，但成交情况清淡。金川镍对沪镍2003合约报升700-1000元/吨。行业方面：盛屯矿业：年产3.4万吨镍金属量高冰镍项目获备案通知书。沪镍走势昨日盘中再度出现回落走势，但盘中就开始回升，收复跌幅，尾盘上涨，可以显现出镍价在低位的较强支撑。无论是节后镍价率先回补缺口，还是近期盘中跳水都能收回，均体现了镍价下方支撑较强。这主要得益于镍价自身基本面较好，其下游主要是不锈钢工厂，受到疫情影响较小；以及镍价已经处于低位，和镍矿偏紧的题材都是主要支撑因素。但是终端需求制造业方面还是会受到疫情影响，短期内难以出现持续上涨局面，但是随着未来疫情好转，镍价仍有上升机会，但当前还需等待。

操作建议：建议观望

### **锌：万七仍为有效支撑，短期延续筑底震荡**

周四沪锌主力2004整体延续窄幅震荡，承压于5日均线下方，最终收至17120元/吨，持仓量持平于74552手。伦锌盘中短暂拉涨后回落，收至2172.5美元/吨，持仓量增加至115639手。现货市场：上海0#锌主流成交于17050-17080元/吨，双燕成交于17050-17100元/吨；0#锌普通对3月贴水20-30元/吨；双燕对3月贴水10到20元/吨。持货商积极出货，市场报价明显增多；国内货物运输仍未恢复，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。隔夜美元指数达四个月高位，外盘金属集体上涨。今日关注美国公布1月零售销售月率、工业产出月率等。昨日LME库存继续减少100吨至72500吨，结束四连涨。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。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。节后社会库存增加6万吨，但炼厂库存累积近8万吨，受制于下游有效复工缓慢，后期库存仍将继续增加。同时，近日两大交易所库存均出现大幅上涨，短期在累库压力下锌价缺乏返升动能。盘面看，短期万七关口仍有支撑，但上方5日均线强压制，在未有显著利好消息的刺激下，锌价将延续筑底震荡。

操作建议：观望

### 铅：铅价缺乏强上行动能，关注上方 10 日均线压力

周四沪铅主力 2004 先抑后扬，窄幅震荡收至 14240 元/吨，持仓量增至 22423 手。伦铅延续反弹走势，收至 1882 美元/吨，持仓量报 67859 手。现货市场：上海市场金沙铅 14150 元/吨，对沪期铅 2003 合约平水报价；南方铅 14100 元/吨，对沪期铅 2002 合约平水报价。期铅探低回升，但上涨动能有限，持货商随行报价。根据各地疫情情况差异，部分疫情轻缓地区铅蓄电池企业逐步复工，经销商亦是陆续开始报货，少数企业可安排电池发货。据调研，在检再生铅企业多于 2 月下旬复产，部分企业仍待定，铅酸蓄电池企业生产恢复期多集中在 2 月底。整体来看，虽然疫情影响还未消失，但产业链检修企业都在积极准备复工，市场存转好情绪支撑。盘面看，期铅连续四日收于短阳线，前期短暂杀跌后空头止盈，期价重回万四一线上方。但上方受 10 日均线压制，在无更多有效利多刺激下，铅价缺乏强上行动能，短期延续窄幅偏强震荡走势。

操作建议：谨慎追多

### 铝：铝价上行动力不足，继续小幅下跌

昨日伦铝收于 1733 美元/吨，涨 0.5 美元/吨，涨幅 0.03%。沪铝主力 2003 合约收于 13705 元，跌 60 元/吨，跌幅 0.44%。现货方面据 SMM，海、无锡市场现货主流成交价集中于 13600-13620 元/吨之间，较前一日价格基本持平，现货升贴水在贴水 60-贴水 40 元/吨之间，杭州市场午前报价 13610-13630 元/吨之间，成交较清淡。铝下游复工依然普遍推迟，下游消费依然处在真空期，铝厂必然会加大空头保值力度，铝价顺势下跌。需求的下降也同样影响了国外铝厂。力拓 12 日表示其或将关闭或削减自身在冰岛的铝冶炼厂业务，因铝市场形势严峻，且电力成本高企，该公司在冰岛的铝冶炼厂难以盈利。力拓表示，冰岛铝业冶炼厂预计在短期中仍将难以盈利，且目前产量已减少到产能的 85%。该冰岛冶炼厂 2018 年电解铝产量在 21.2 万吨附近。短期来看，疫情对需求冲击或小于预期，复工后的需求增加或能够弥补之前大部分需求减少。不必过度看空。

操作建议：观望

### 铁矿：资金推动下，铁矿增仓上行

昨日铁矿石主力 2005 涨 5 报收 624.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 6 收 557 元/湿吨，金布巴折盘面 650.4 元/吨，基差环比收窄 1.5 至 27.9 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 99.5 万吨，环比上涨 46.3%；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，全国 50 强地产企业复工时间调研报告：从 2 月 10 日起，地产企业陆续复工。最早复工的一批单位复工时间为 2 月 10 日，占比 28%，但是居家办公的占大多数；大部分地产企业都集中在 2 月 17 日复工；部分地产企业由于当地政府政策限制，要到 2 月 20 日才能复工；个别地产企业复工时间还未确定，将视疫情变化而安排复工；

韦丹塔有限公司 (VedantaLtd) 请求恢复其在果阿邦的铁矿石开采业务, 印度最高法院表示, 将在四月份针对该请求举行听证会; 俄罗斯 Metalloinvest 公司的 LebedinskyGOK 选厂在铁精粉生产方面再创佳绩, 其精粉品位高达 69.5%, 目前累计产量超过 7.5 亿吨。LebedunskyGOK 选厂 1 月报告称, 其脱水铁精粉产能已达 1500 万吨。该产品自 2007 年投产, 当时产能仅为 200 万吨, 该产品的优势是在冬季运输过程中不会冻结。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, 多地钢厂生产尚不饱和, 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: 库存压力不减, 多空博弈仍将继续**

昨日 rb2005 跌 9 报收 3395 元/吨, hc2005 跌 5 收 3396 元/吨, 现货方面, 20mmHRB400 全国均价跌 7 收 3742 元/吨, 基差走扩 2 至 347 元/吨。20mmHRB400 上海持平收 3440 元/吨, 基差走扩 9 至 45 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 4976 吨, 较上一交易日减少 584 吨。行业方面, Mysteel 调研: 截止 2 月 12 日, 87 家电弧炉钢厂, 废钢正常时每日消耗量 21.4 万吨, 目前在产钢厂 18 家, 其中 17 家为长流程钢厂。废钢正常收货钢厂 26 家, 每日到货总量 1.65 万吨; 本钢板材: 控股股东本溪钢铁公司拟在 6 个月内增持 5000 万元-1 亿元; 中汽协: 1 月, 汽车产销分别完成 178.3 万辆和 194.1 万辆, 环比分别下降 33.5% 和 27.0%, 同比分别下降 24.6% 和 18.0%。昨日 Mysteel 公布库存数据, 本周钢材总厂库增 171.13 万吨至 1150.2 万吨, 其中螺纹钢厂库增 110.29 万吨至 623.09 万吨, 钢材总社库增 259.17 万吨至 1892.98 万吨, 螺纹钢社库增 144.16 万吨至 996.57 万吨。数据来看, 居家期间库存大幅累积, 库存压力同比超过往年, 因假期延长今年库存拐点亦大概率延后, 因此我们认为在现货未完全开盘的情况下, 产业悲观情绪暂未完全释放, 结合盘面上宏观预期推动后行情走势大落大起, 操作难度也在加大, 因此总体仍建议观望为主。

操作建议: 观望

### **原油: EIA 调低原油需求预期&疫情持续好转, 原油小幅上涨**

昨日国际能源中心原油主力 SC2003 收涨, 报收 406.1 元/桶。夜盘暂停。外盘方面, 美国 WTI 原油期货收涨 0.5%, 报 51.42 美元/桶。布伦特原油期货收涨 1%, 报 56.34 美元/桶。IEA 在月报中指出, 全球原油需求或在第一季度出现逾 10 年首次下滑, 预计将减少 43.5 万桶/日。之前 IEA 曾预期燃油消耗将同比增长 80 万桶/日。同时 IEA 预期 2020 年全球原油需求增长将从之前的 82.5 万桶/日下滑至 36.5 万桶/日, 触及 2011 年以来最低水平。但是, 中国新冠肺炎新增确诊人数和重症病例开始下降, 这令市场解读为疫情对原油需求的冲击可能会小于预期。疫情好转的消息大大助推了原油的上涨。也需要注意的是, 原油的需求也在减弱。石油输出国组织(OPEC)最新月报显示, 因受新冠病毒影响, 将 2020 年全球原油需求增速预期下调 23 万桶/日至 99 万桶/日, 前值为 122 万桶/日; 将 2020 年对 OPEC 原油的需

求预期下调 20 万桶/日至 2930 万桶/日。总体而言，油价最终取决于疫情与减产共同的博弈，OPEC 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	45710	-330	-0.72	127544	349659	元/吨
LME 铜	5791	49	0.84			美元/吨
SHFE 铝	13730	60	0.44	59527	310251	元/吨
LME 铝	1754	13	0.75			美元/吨
SHFE 锌	17120	-215	-1.24	109471	189720	元/吨
LME 锌	2173	-42	-1.87			美元/吨
SHFE 铅	14240	65	0.46	20346	51979	元/吨
LME 铅	1882	35	1.89			美元/吨
SHFE 镍	105630	560	0.53	570624	288888	元/吨
LME 镍	13255	155	1.18			美元/吨
SHFE 黄金	356.52	4.12	1.17	67033	281950	元/克
COMEX 黄金	1579.00	8.80	0.56			美元/盎司
SHFE 白银	4283.00	-21.00	-0.49	193097	786789	元/千克
COMEX 白银	17.62	-0.19	-1.07			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13日			2月12日			涨跌	
	2月13日	2月12日	涨跌	2月13日	2月12日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	45710.00	45580.00	130.00	LME 铜 3 月	5791	5763	28
	SHFE 仓单	137300.00	101324.00	35976.00	LME 库存	164550	167075	-2525
	沪铜现货报价	45540.00	45410.00	130.00	LME 仓单	135475	135375	100
	现货升贴水	-30.00	-60.00	30.00	LME 升贴水	#N/A	-17	#N/A
	精废铜价差	-275.00	-295.00	20.00	沪伦比	7.89	7.91	-0.02
	LME 注销仓单	29075.00	31700.00	-2625.00				
镍		2月13日	2月12日	涨跌		2月13日	2月12日	涨跌
	SHEF 镍主力	105630	105130	500	LME 镍 3 月	13255	13155	100
	SHEF 仓单	36456	36693	-237	LME 库存	210066	209742	324
	俄镍升贴水	600	600	0	LME 仓单	128808	127236	1572

	金川镍升贴水	1500	1600	-100	LME 升贴水	#N/A	-85.5	#N/A
	LME 注销仓单	81258	82506	-1248	沪伦比价	7.97	7.99	-0.02
		<b>2月13日</b>	<b>2月12日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月13日</b>	<b>2月12日</b>	<b>涨跌</b>
锌	SHEF 锌主力	17120	17080	40	LME 锌	2172.5	2154.5	18
	SHEF 仓单	53662	46333	7329	LME 库存	72500	72600	-100
	现货升贴水	-35	-35	0	LME 仓单	71200	71200	0
	现货报价	16975	17005	-30	LME 升贴水	-8	-8	0
	LME 注销仓单	71200	71200	0	沪伦比价	7.88	7.93	-0.05
			<b>2月13日</b>	<b>2月12日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月13日</b>	<b>2月12日</b>
铅	SHFE 铅主力	14240	14170	70	LME 铅	1882	1851.5	30.5
	SHEF 仓单	24113	24212	-99	LME 库存	66750	66800	-50
	现货升贴水	-30	-50	20	LME 仓单	58725	58725	0
	现货报价	14100	14150	-50	LME 升贴水	7	7	0
	LME 注销仓单	58725	58725	0	沪伦比价	7.57	7.65	-0.09
			<b>2月13日</b>	<b>2月12日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月13日</b>	<b>2月12日</b>
贵金属	SHFE 黄金	356.52	354.00	2.52	SHFE 白银	4283.00	4255.00	28.00
	COMEX 黄金	1578.80	1571.60	7.20	COMEX 白银	17.619	17.497	0.122
	黄金 T+D	353.71	350.80	2.91	白银 T+D	4239.00	4211.00	28.00
	伦敦黄金	1575.05	1563.70	11.35	伦敦白银	17.64	17.56	0.08
	期现价差	2.81	3.20	-0.39	期现价差	44.00	44.00	0.00
	SHFE 金银比价	83.24	83.20	0.04	COMEX 金银比价	89.61	89.89	-0.28
	SPDR 黄金 ETF	922.23	922.23	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	11327.26	#N/A
	COMEX 黄金库存	8706212.85	8732143.33	-25930.48	COMEX 白银库存	321386050	321578718	-192668
			<b>2月13日</b>	<b>2月12日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月13日</b>	<b>2月12日</b>
螺纹钢	螺纹主力	3395	3404	-9.00	南北价差: 广-天	450	480.00	-30.00
	上海现货价格	3440.00	3440.00	0.00	螺坯价差	59.00	64.00	-5.00
	基差	45.00	36.00	9.00	卷螺价差	0.00	-11.00	11.00
	方坯:唐山	3300.00	3300.00	0.00	螺矿比价	5.46	5.54	-0.08
	废钢:张家港	2410.00	2410.00	0.00				
			<b>2月13日</b>	<b>2月12日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月13日</b>	<b>2月12日</b>
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛运价	13.13	13.25	-0.11
	62%Fe:CFR	88.20	88.00	0.20	印度-青岛/日照运价	10.00	10.00	0.00
	基差	81.35	76.94	4.41	65%-62%价差	15.50	15.50	0.00
	BDI	2455.00	2598.00	-143.00	65%-58%价	38.90	37.50	1.40

				差			
西澳-青岛运 价	5.67	5.68	-0.01	62%-58%价 差	23.40	22.00	1.40

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。