



商品日报 20200218

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：风险因素仍在，金价小幅调整不改涨势

周一贵金属价格从近两周高点回落而小幅收低，COMEX 期金依然位于 1480 美元/盎司上方。COMEX 白银价格走势强于黄金，维持小幅上涨。美元在的四个月高点 99.2 附近徘徊，因中国下调中期贷款利率以抵消疫情对经济的冲击，美股休市，欧股上涨，避险资产下跌。中国央行开展 2000 亿 MLF 操作，利率下调 10 基点；市场预期周四 LPR 利率也将下调。虽然中国央行采取货币政策干预措施，以限制冠状病毒爆发对经济的影响，但其他国家的疫情又出现爆发，提振了对避险资产的需求。亚洲主要金融中心也在努力应对新冠肺炎的影响，公共卫生危机迫使新加坡下调了 2020 年的经济增长预测，并加大了日本经济衰退的风险，日本经济四季度萎缩 6.3% 为近六年来最大跌幅。英国与欧盟的谈判定于下个月开始。昨日英国脱欧谈判代表向欧盟“开火”，英国首席脱欧谈判代表在其首次公开亮相时就激烈地表示，英国将永远不会接受欧盟设定的签署协议条件。英国首相发言人表示，在与欧盟的贸易谈判中，英国并未寻求任何特殊待遇，英国与欧盟希望能够达成与其他国家类似的贸易协定。目前市场关注的焦点依然是疫情对经济造成的不利影响，以及各国央行为应对经济下行风险而放松货币政策，这将支撑贵金属价格，预计短期金银价格将呈偏强的走势，国际金价上方的压力位在 1600 美元一线。

操作建议：沪金银逢低做多

铜：伦铜创三周新高，但短期仍不宜乐观

周一沪铜价格延续了节后震荡向上的走势，价格小幅上升，目前已经站在 46000 元/吨之上；夜盘伦铜走势震荡为主。周一上海电解铜现货对当月合约报升水 10 元/吨-升水 90 元/吨，隔月价差自 220 元/吨扩至 240 元/吨，市场报价已可见换月后的现货贴水将有进一步扩大的趋势，短期供应充足，在下游复工情况不理想的情况下，持货商仍对后期需求存有担忧。宏观方面：美股休市，欧股涨，避险资产跌，钯金期货创新高；中国央行开展 2000 亿 MLF 操作，利率下调 10 基点；市场预期周四 LPR 利率也将下调。行业方面：硫酸胀库压力持续增加，部分炼厂加入 2 月减产；国家电网 2 月底前复工不低于 50%，3 月 15 日前除湖北省外全面复工。节后铜价在大幅低开之后，价格走势开始逐步上涨，伦铜也录得 3 周来新

高。铜价走势向好主要因素还是在于此前大幅跳水之后，恐慌情绪缓解，存在反弹需求；以及市场对于疫情后需求存向好预期及铜供应可能出现下降的预期。从最新情况来看，2月份国内铜冶炼厂确实有部分开始减产，由于硫酸库存压力较大，不排除未来产量继续下降，同时废铜供应暂停，造成整体铜供应下降。但是我们认为市场对于需求恢复预期过于乐观，目前现货市场表现并不向好，现货依旧处于较大贴水，而下游复产复工也是不如预期，在这样背景之下，铜价持续向上空间有限。

操作建议：建议观望

镍：印尼提升镍矿基准价，镍价继续夯实底部

周一沪镍 2004 合约盘中走势震荡向上，但全日波动不大，整体看短期依然处于底部区间震荡。夜盘伦镍走势仍以震荡为主，小幅走低。1#电解镍报价 104400-105200 元/吨。俄镍对沪镍 2003 合约报贴 100 元/吨至升 100 元/吨，俄镍贴水报价较少，大多贸易商报平水且仅有零星成交。金川镍对沪镍 2003 合约报 700-900 元/吨。行业方面：印尼能矿部公布 2 月镍矿基准价，价格上涨或将提升当地镍生铁冶炼厂成本。沪镍在节后补回缺口之后，整体走势以横盘震荡为主，拉长周期来看，近一个季度价格也处在 10 万元/吨之上的区间盘整。我们认为镍价经过去年的大起大落之后，目前已经处于较低位置，存在较好的投资价值。但是，由于国内需求受到疫情影响，特别是终端不锈钢需求短期疲弱，对于镍价形成拖累，因此镍价暂时还将处于底部区间震荡，等待需求回暖迹象出现。印尼在昨日提高了镍矿基准价格，这无疑将提升印尼镍铁生产成本，也有助于镍价的支撑。

操作建议：建议观望

锌：疫情好转&复工率上涨，锌价震荡偏强

周一沪锌主力 2004 低开上行，收至 17260 元/吨，涨幅达 0.41%。伦锌延续横盘整理，收至 2175.5 美元/吨，涨幅达 1.23%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 17090-17100 元/吨，双燕驰宏成交于 17110-17120 元/吨，0#普通对 3 月报贴水 40-贴水 30 元/吨；双燕报贴水 20-贴水 10 元/吨。早市贸易商长单交投仍积极，第二交易时段，市场接货意愿转淡，部分贸易商坚定不调价，下游入市询价采购仍有限，等待进一步恢复，日内成交较上周五有所下降。昨日英国脱欧谈判代表向欧盟“开火”，英镑兑美元走低，美元盘中继续刷新 2019 年 10 月 8 日以来高点 99.211，外盘金属多飘红。今日关注欧元区 2 月 ZEW 经济景气指数。据国家卫健委消息，昨日国内感染人数继续下降且复工率继续上涨，加之交通运输部发布消息，自 2 月 17 日零时起至疫情防控工作结束，全国收费公路免收车辆通行费，降低各个行业运输成本，市场情绪转变，金属多上涨。昨日 LME 库存继续减少 100 吨至 74725 吨。整体来看，锌产业链均处于陆续复工状态，受制于物流限制，北方有联产缩减产量，对锌价有一定支撑，但消费尚未恢复，交易所及社会库存居高不下，仍对锌走势构成压力。随着疫情的不断好转，锌价有望小幅反弹。

操作建议：17200 附近尝试做多

铅：炼厂减产提振铅价，短期关注 14500 压力

周一沪铅主力 2004 低开上行，收至 14445 元/吨，涨幅达 0.7%。伦铅冲高回落，收至长上影线十字星，期价收于 1872 美元/吨，跌幅达 0.11%。现货市场：上海市场金沙铅 14320-14330 元/吨，对沪期铅 2003 合约贴水 10 元/吨到平水报价；南方铅 14330 元/吨，对沪期铅 2003 合约平水报价。期铅震荡向上，且随贸易商复工增多，市场报价随之增加。下游各地铅蓄电池生产企业基本开始复工，而电池物流尚未通畅，以及部分一级经销商仍处于放假状态，电池库存消化有限，虽市场预期超长假期后消费释放，但当前恢复仍较缓慢。SMM 数据显示，因季节性影响叠加春节假期，1 月铅精矿开工率下滑至 36.3%。整体来看，受北方炼厂减产消息及下游陆续复工的提振，铅价稳步上扬，后期随着疫情的不断好转，预计铅价仍有向上动能，短期关注 14500 一线压力。

操作建议：多单持有

铝：铝锭累库仍将继续，铝价小幅下跌

昨日伦铝收于 1720 美元/吨，跌 30 元/吨，跌幅 0.22%。沪铝主力 2003 合约收于 13570 元/吨，跌 50 元/吨，跌幅 0.22%。现货方面据 SMM，上海、无锡及杭州市场现货主流成交价集中于 13550-13570 元/吨之间，较前一日价格回落 20 元/吨左右，现货升贴水在贴水 10 元/吨至平水之间。今日贸易商间交投较为活跃，持货商积极出货，但因下游需求一般，中间商接货者对价格要求严格，双方成交略显僵持。下游今日接货无明显迹象。全国铝棒库存继续大增 3.9 万吨至 18.9 万吨，由于员工无法完全到岗、原材料供应不及时和下游订单萎缩等原因，累库仍在继续。据阿拉丁调研，铝锭厂库约 46 万吨，较节后第一次调研增加 10 万吨左右。随着后期运力恢复，厂库将逐渐流通至社会库存。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：资金打压高炉利润，提振铁矿走强

昨日铁矿石主力 2005 涨 11 报收 639.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 4 收 565 元/湿吨，金布巴折盘面 659 元/吨，基差环比收窄 3 至 28.6 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 128 万吨，环比上涨 94.5%；上周平均每日成交 88.8 万吨，上月平均每日成交 142.1 万吨。行业方面，截止 2 月 17 日唐山地区 138 座高炉中 51 座检修(不含长期停产)，检修高炉容积合计 39340m³；影响周产量约 75.52 万吨，产能利用率 72.04%，较上周四下降 0.9%，较上月同期下降 8.18%，较去年同期下降 5.29%；力拓：受热带气旋影响，将其在皮尔巴拉地区 2020 年目标发运量从原来的 3.3 亿吨至 3.43 亿吨之间降低至 3.24 亿吨至 3.34 亿吨之间；中钢协：2 月上旬重点钢企粗钢日均产量下降 2.68%至 193.94 万吨。与此同时，重点企业钢材库存量暴增 544.72 万吨或 41.69%至 1851.47 万吨，创历史新高。基本面来看，因季节性天气原因海外发货量下滑，中期有望恢复。短期铁矿主要矛盾集中于需求端，因巨

大累库压力以及物流运输不畅，钢厂采购意愿受到压制，而产业链现阶段倾向于打压高炉利润缓解钢价下行压力，这使得盘面连铁反弹力度稍强于螺纹，但因铁矿自身基本面驱动力不强，单边仍建议观望为主。

操作建议：观望

螺纹：盘面走势脱离现货，单边操作维持观望

昨日 rb2005 涨 29 报收 3427 元/吨，hc2005 涨 20 收 3430 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价跌 22 收 3708 元/吨，基差收窄 51 至 281 元/吨。20mmHRB400 上海持平收 3440 元/吨，基差收窄 29 至 13 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 0.95 万吨，较前一交易日增加 0.27 万吨。行业方面，MRI：预计制造业企业约 50% 能在 2 月份恢复正常生产，但建筑施工企业不足 1/4。预计制造业相关的板材、优特钢需求将率先启动，而建筑材需求将延后至 3 月中旬前后启动；中钢协：2 月上旬，20 个城市 5 大品种钢材社会库存 1471 万吨，比 1 月增加 652 万吨，增长 79.6%，比上年 12 月增加 789 万吨，增长 115.7%；重点统计钢铁企业共生产粗钢 1939.43 万吨、生铁 1797.47 万吨、钢材 1759.04 万吨、焦炭 322.50 万吨。本旬平均日产，粗钢 193.94 万吨，环比下降 2.68%、同比增长 3.16%；生铁 179.75 万吨，环比下降 1.15%、同比增长 0.91%；钢材 175.90 万吨，环比下降 9.09%、同比增长 2.51%。基本面来看，库存压力同比超过往年，因假期延长今年库存拐点亦大幅延后，因此我们认为在现货交易不足，成交差的情况下，产业悲观情绪暂未完全释放，而盘面上经宏观预期推动后走势大落大起，操作难度也在加大，因此单边建议观望为主，而远月升水有望延续。

操作建议：观望

原油：降息利好&企业陆续复工，原油小幅上涨

昨日国际能源中心原油主力 SC2003 收涨，报收 410.4 元/桶。夜盘暂停。外盘方面，美国 WTI 原油期货涨 0.50%，报 52.58 美元/桶。布伦特原油期货上涨 0.02%，报 57.56 美元/桶。IEA 称 1 月 OPEC 产量创 2009 年以来十年的新低，288.6 万桶/日的产量较去年 12 月减少了 71 万桶/日，减产履约率则为 143%，全球原油需求本季度将出现逾十年来的首次下滑。而市场普遍关心的减产事宜，OPEC+ 当前仍然没有达成进一步减产的一致意见，尤其是俄罗斯的态度摇摆不定令二月份即开始进一步减产的希望落空。对于经济可能的减速，中国央行开始调低 MLF 利率。并且，上周中国各行各业陆续开始节后复工，前期市场对一季度需求大幅下滑的担忧有所减缓，因此整体情绪有所好转。加之各地采取多项措施大力落实防控工作，目前来看，情况进一步恶化的概率明显降低。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	46310	900	1.98	136452	360820	元/吨
LME 铜	5822	163	2.88			美元/吨
SHFE 铝	13690	-25	-0.18	92113	327226	元/吨
LME 铝	1717	10	0.59			美元/吨
SHFE 锌	17260	105	0.61	92595	194933	元/吨
LME 锌	2176	29	1.35			美元/吨
SHFE 铅	14445	435	3.10	15424	50342	元/吨
LME 铅	1872	69	3.83			美元/吨
SHFE 镍	105210	760	0.73	326338	294441	元/吨
LME 镍	13155	235	1.82			美元/吨
SHFE 黄金	357.90	2.34	0.66	60512	286757	元/克
COMEX 黄金	1586.90	11.40	0.72			美元/盎司
SHFE 白银	4332.00	22.00	0.51	243872	777961	元/千克
COMEX 白银	17.72	-0.04	-0.23			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17日			2月14日			涨跌	
	2月17日	2月14日	涨跌	2月17日	2月14日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	46310.00	45930.00	380.00	LME 铜 3 月	5822	5756.5	65.5
	SHFE 仓单	156277.00	142988.00	13289.00	LME 库存	161400	162375	-975
	沪铜现货报价	45820.00	45690.00	130.00	LME 仓单	125575	135075	-9500
	现货升贴水	-110.00	40.00	-150.00	LME 升贴水	#N/A	-9.25	#N/A
	精废铜价差	-180.00	-180.00	0.00	沪伦比	7.95	7.98	-0.02
	LME 注销仓单	35825.00	27300.00	8525.00				
镍	2月17日			2月14日			涨跌	
	SHEF 镍主力	105210	104650	560	LME 镍 3 月	13155	13050	105
	SHEF 仓单	36345	36381	-36	LME 库存	215802	212094	3708
	俄镍升贴水	250	400	-150	LME 仓单	133110	129690	3420
	金川镍升贴水	1050	1150	-100	LME 升贴水	#N/A	-83	#N/A
	LME 注销仓单	82692	82404	288	沪伦比价	8.00	8.02	-0.02
锌	2月17日			2月14日			涨跌	
	SHEF 锌主力	17260	17225	35	LME 锌	2175.5	2149	26.5
	SHEF 仓单	70587	58353	12234	LME 库存	74725	74825	-100

	现货升贴水	-75	-75	0	LME 仓单	72700	73375	-675
	现货报价	17045	17065	-20	LME 升贴水	-14.25	-14.25	0
	LME 注销仓单	72700	73375	-675	沪伦比价	7.93	8.02	-0.08
		2月17日	2月14日	涨跌		2月17日	2月14日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	14445	14405	40	LME 铅	1872	1874	-2
	SHEF 仓单	33098	27696	5402	LME 库存	66725	66750	-25
	现货升贴水	-60	-25	-35	LME 仓单	58675	58725	-50
	现货报价	14300	14100	200	LME 升贴水	23.25	23.25	0
	LME 注销仓单	58675	58725	-50	沪伦比价	7.72	7.69	0.03
			2月17日	2月14日	涨跌		2月17日	2月14日
贵金属	SHFE 黄金	357.9	356.78	1.12	SHFE 白银	4332.00	4293.00	39.00
	COMEX 黄金	1586.40	1586.40	0.00	COMEX 白银	17.734	17.734	0.000
	黄金 T+D	355.39	353.94	1.45	白银 T+D	4279.00	4244.00	35.00
	伦敦黄金	1580.80	1581.40	-0.60	伦敦白银	17.80	17.71	0.10
	期现价差	2.51	2.84	-0.33	期现价差	53.00	49.00	4.00
	SHFE 金银比价	82.62	83.11	-0.49	COMEX 金银比价	89.58	89.61	-0.03
	SPDR 黄金 ETF	923.99	922.23	1.76	SLV 白银 ETF	11304.03	11327.26	-23.23
	COMEX 黄金库存	#N/A	8712723.77	#N/A	COMEX 白银库存	#N/A	321386110	#N/A
		2月17日	2月14日	涨跌		2月17日	2月14日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3427	3398	29.00	南北价差: 广-天	420	450.00	-30.00
	上海现货价格	3440.00	3440.00	0.00	螺坯价差	73.00	45.00	28.00
	基差	13.00	42.00	-29.00	卷螺价差	4.00	9.00	-5.00
	方坯:唐山	#N/A	#N/A	#N/A	螺矿比价	5.41	5.43	-0.02
	废钢:张家港	2410.00	2410.00	0.00				
			2月17日	2月14日	涨跌		2月17日	2月14日
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛运价	12.95	13.02	-0.07
	62%Fe:CFR	90.10	#N/A	#N/A	印度-青岛/日照运价	10.00	10.00	0.00
	基差	96.88	#N/A	#N/A	65%-62%价差	#N/A	#N/A	#N/A
	BDI	2240.00	2334.00	-94.00	65%-58%价差	#N/A	#N/A	#N/A
	西澳-青岛运价	5.60	5.58	0.02	62%-58%价差	#N/A	#N/A	#N/A
			2月17日	2月14日	涨跌		2月17日	2月14日

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。