



## 商品日报 20200219

**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：金价重返千六上方，并有望再创新高

周二贵金属价格大幅上涨。COMEX 黄金期货收涨 1.14%报 1604.5 美元/盎司，连涨两日；COMEX 白银期货收涨 2.37%报 18.155 美元/盎司。NYMEX 钯金期货收涨 9.67%，刷新历史高位至 2540.8 美元/盎司。沪金银跟随外盘持续走高，沪期金主力 2006 合约再度上行至 360 元/克一线。美国乐观的经济数据提振美元指数继续上行，昨日美元盘中一度涨至 99.48，为 2019 年 10 月 1 日以来高点。美股则高位震荡。昨日晚间公布的纽约联邦储备银行的整体企业活动状况指数从 1 月的 4.8 攀升至 12.9。纽约州制造业指数升至去年 5 月份以来最高水平，纽约州制造业在 2 月份加速扩张，因订单和出货量激增。订单指数飙升至 2017 年 9 月以来的最佳水平，而出货则升至 2018 年以来最高。欧元则跌至近三年来最低水平，因德国数据疲弱重创欧元，德国智库 ZEW 显示，2019 年底及 2020 年初，德国经济的发展比预期要差，卫生事件或拖累德国第一季度 GDP 下降 0.1 个百分点，同时也将拖累欧元区经济表现。虽然当前美强欧弱局面持续，美元指数保持强势，但并未对贵金属价格形成压制，国际金价再度站上 1600 美元上方，银价也突破 18 美元，可见多头非常强势。目前市场关注的焦点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，这是支撑贵金属价格上涨的主要因素，预计短期金银价格将呈震荡偏强的走势，国际金价有望突破 1 月份的 1613 美元的高点而再创新高。

操作建议：沪金银多单持有

#### 铜：铜价反弹承压，短期仍不宜乐观

周二沪铜价格从高位有所回落，价格在 46500 元/吨一带受阻；夜盘伦铜走势震荡下跌。周二上海电解铜现货对当月合约报贴水 200 元/吨-贴水 150 元/吨，换月后首日，现货市场报价延续对 03 合约的贴水水平，下游企业询盘增多，但接货仍受限于物流因素而无法展开，供大于求的格局将令铜市期强现弱特征持续。宏观方面：道指三连跌，黄金升破 1600 美元收创近七年新高，钯金暴涨 10%创新高，3 个月与 10 年期美债收益率曲线倒挂；人民时评：努力实现今年经济社会发展目标任务。行业方面：智利矿业部长：疫情令铜价承压，但预计未来数月会回升；哈萨克斯坦统计委员会称，哈萨克斯坦 1 月精炼铜、精炼锌和粗钢产量同比

增长。铜价走势昨日涨势受阻，出现回落，整体还处于反弹格局之中。但我们对于铜价后市依然并不乐观。目前的现货贴水幅度在不断扩大，也在印证我们观点。目前市场对于铜价乐观预期主要来自于供应受限以及复产复工的预期。实际上，未来需求走向才是影响铜价的最关键因素。随着全国确诊人数的下降，复产复工已经成为未来市场的焦点，近期的各种政策也都是在鼓励尽快复产复工。但是疫情对于需求伤害已经显现，困扰下游工厂的问题还是订单还未能复苏，这需要等待终端需求的全面回暖，以及疫情基本解决。在这样背景之下，铜价持续向上空间有限。

操作建议：建议尝试做空

### 镍：下游不锈钢停产，镍价走势受拖累

周二沪镍 2004 合约盘中走势先跌后涨，午盘后的反弹基本收复早盘跌幅，整体看短期依然处于底部区间震荡。夜盘伦镍走势大幅回撤，创出多日来新低。1#电解镍报价 103850-104450 元/吨。俄镍对沪镍 2003 合约报贴 100 至平水。俄镍现货平水报价居多，贴水报价多为仓单货，成交情况好于昨日。金川镍对沪镍 2003 合约报升水 400-700 元/吨，金川公司出厂价 104200 元/吨。行业方面：上期所同意诺里尔斯克镍业采矿冶金公开股份公司“NORNICKEL”牌电解镍注册；华东某不锈钢厂拟 20 日开始暂时性停产，暂停时间约一周。沪镍在节后回补缺口之后，整体走势以横盘震荡为主，多次出现日内先跌后涨走势，显示了其较强的支撑。伦镍在夜盘大幅回落则可能是开始显现其在下游需求方面的担忧。据悉，近日国内部分不锈钢厂家可能出现停产情况，这主要还是受到不锈钢价格弱勢的拖累，对于镍的需求来说也是个打击。不锈钢的弱勢对于镍价的拖累，符合我们之前对于镍价的担忧，镍价暂时还将处于底部区间震荡，等待需求回暖迹象出现。但是中长期来看，国内镍矿缺口以及去库存仍将是支撑镍价的重要因素。

操作建议：建议观望

### 锌：美元大幅上扬，拖累锌价走势

周二沪锌主力 2004 震荡偏弱，收至 17190 元/吨，跌幅达 0.03%。伦锌震荡回落，收至 2143.5 美元/吨，跌幅达 1.47%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 17075-17125 元/吨，双燕成交于 17095-17145 元/吨；0#锌普通对 3 月报贴水 50-60 元/吨；双燕对 3 月报贴水 30-40 元/吨。上海地区货物运输逐步恢复，出库跨省运输有所放缓，但部分地区对牌照仍有限制，华东部分地区陆续开始复工，加之近期现货锌价低迷，低位采购意愿较强。昨日公布的德国数据疲弱重创欧元，跌至近三年来最低水平，美元指数上行，盘中涨至 99.48，外盘金属多飘绿。今日关注美国 1 月营建许可月率及新屋开工年化月率。昨日 LME 库存继续减少 25 吨至 74700 吨。据 SMM 调研，1 月镀锌开工率为 50.68%，环比下降 34.84 个百分点。1 月北方地区环保限产的影响叠加春节假期，企业在 1 月中下旬后陆续停产放假。目前多地政府均取消复工审批手续，改为企业报备制，采取先复工后核查，下游企业加快复工进程。盘面看，沪锌受美元走高的影响稍有回落，但在下游复工及政策刺激的预期下，后期锌价仍有上行动

力，短期维持震荡运行。

操作建议：17200 附近尝试做多

### **铅：铅价上行动能趋缓，短期 14500 承压**

周二沪铅主力 2004 盘中冲高回落，高点 14515 元/吨，收至 14450 元/吨，涨幅达 0.52%。伦铅开盘走跌，尾盘快速拉涨，收复跌幅，期价收至 1887 美元/吨，涨幅达 0.8%。现货市场：上海市场金沙铅 14375-14385 元/吨，对沪期铅 2003 合约贴水 10 元/吨到平水报价；南方铅 14365 元/吨，对沪期铅 2003 合约贴水 20 元/吨报价；江浙市场沐沦、江铜 14365-14385 元/吨，对沪期铅 2003 合约贴水 20 元/吨到平水报价。期铅偏强震荡，持货商报价随行就市，而下游采购需求有限，且因跨省运输限制，部分下游仅能就近采购，现货市场成交仍较清淡。据 SMM 调研，目前河南、江西等地蓄电池企业逐步复工，但工人尚未全面到岗，工厂生产线开工率在 30-50%不等。整体来看，铅市维持供应偏过剩，短期物流仍是制约下游复工后生产的主要因素。盘面看，主力上行动能趋缓，14500 一线承压，前期多单适当止盈。

操作建议：前期多单适当止盈

### **铝：下游逐步开工&需求尚未体现，铝价小幅上涨**

昨日伦铝收于 1717 美元/吨，跌 3 元/吨，涨跌幅持平。沪铝主力 2004 合约收于 13725 元/吨，涨 35 元/吨，涨幅 0.26%。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 13580-13600 元/吨之间，较前一日价格上涨 30 元/吨左右，现货升贴水在贴水 120~贴水 100 元/吨之间，早间部分成交在 13610 元/吨附近。昨日贸易商间交投较为活跃，持货商积极出货，中间商接货意愿较明显，但受限于部分仓库铝锭较难出库，因而双方实际成交一般，交割后现货贴水也较大。下游虽逐步开工，但对原料的需求尚未完全体现，昨日暂无明显接货迹象。华东昨日整体成交一般。消息方面，自中国限制废金属进口量后，目前全球废旧市场正处于供大于求的状态。大纪铝业拟斥资 13 亿日元提高废金属回收能力。大纪铝业此举旨在利用废金属低价优势，出售副产品实现增收。此外，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。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，矿强螺弱格局有望延续**

昨日铁矿石主力 2005 持平报收 639.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 6 收 571 元/湿吨，金布巴折盘面 665.7 元/吨，基差环比收窄 1.5 至 27.2 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 73.5 万吨，环比下降 42.6%；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，陕钢集团计划 3 月份-4 月份实施检修减产。其中陕钢集团龙钢公司一座高炉、陕钢集团汉钢公司一座高炉进行检修，检修周期 40-50 天，总体影响粗钢产量 50 万吨，届时同步安排轧线进行检修，影响建筑钢材产量 50 万吨；18 日中国北

方六大港口到港总量为 806.7 万吨，环比增加 4.1 万吨。其中华北主港到港量 500.8 万吨，环比增加 63.1 万吨，华东主港到港量 414.5 万吨，环比减少 50.8 万吨；热带气旋达明（Damien）过境后，力拓在西澳皮尔巴拉的铁矿业务正在逐步恢复，力拓皮尔巴拉 2020 年的出货量现预计将在 3.24-3.34 亿吨之间，而之前的预期在 3.3-3.43 亿吨之间。力拓正在与客户合作，以最大程度地减少供应中断。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以缓解钢价下行压力，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：基本面无重大改观，近月上行压力不减

昨日 rb2005 跌 37 报收 3309 元/吨，hc2005 跌 16 收 3414 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价跌 15 收 3693 元/吨，基差走扩 22 至 303 元/吨。20mmHRB400 上海持平收 3440 元/吨，基差走扩 37 至 50 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 1.02 万吨，较前一交易日增加 0.07 万吨。行业方面，截止 2 月 18 日江苏省 22 家建筑钢材生产钢厂，目前设备正常生产的钢厂 4 家。不饱和生产的力度也在加大，9 家钢厂安排了高炉、产线的检修，另外 8 家钢厂建筑钢材处于停产状态，除调坯和电炉企业外，本周高炉企业也有 1 家全面停产，另外 1 家钢厂处在复产中。据统计，目前 22 家钢厂螺纹钢综合产能利用率 40.2%，盘螺的产能利用率 50.5%，应该是有统计以来的最低值；唐山：自 2020 年 2 月 18 日 12 时起全市启动重污染天气 II 级应急响应，解除时间另行通知。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：OPEC 减产仍存变数，原油小幅下跌

昨日国际能源中心原油主力 SC2004 收跌，跌幅为 0.9%，报收 406.1/桶。夜盘暂停。外盘方面，美国 WTI 原油期货收跌-0.06%，报 52.29 美元/桶。布伦特原油期货收涨 0.33%，报 57.75 美元/桶。油价的下跌或许由于需求的减弱。由于下游燃料需求崩溃，中国炼油企业本月可能将原油日加工量削减至少 300 万桶，至 1000 万桶左右。市场还在关注石油输出国组织(OPEC)以及俄罗斯等非 OPEC 产油国是否会额外减产 60 万桶/日。不过俄罗斯能源部副部长确认下次 OPEC+会议计划在 3 月 6 日举行，这令短期内扩大减产的可能性降低。中国疫情方面，向好的可能性越来越明显。湖北外的新增确诊已经连续 14 天下降，平均每个省不到 3 个确诊。市场开始不断衡量复工的信息。同时市场还在关注主要产油国能否扩大减产。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	46270	690	1.51	110167	341744	元/吨
LME 铜	5765	40	0.70			美元/吨
SHFE 铝	13725	-55	-0.40	93304	314299	元/吨
LME 铝	1722	-18	-1.01			美元/吨
SHFE 锌	17190	65	0.38	82162	185458	元/吨
LME 锌	2144	-11	-0.49			美元/吨
SHFE 铅	14450	380	2.70	18743	45032	元/吨
LME 铅	1887	39	2.11			美元/吨
SHFE 镍	105090	-1,100	-1.04	484816	280656	元/吨
LME 镍	12855	-265	-2.02			美元/吨
SHFE 黄金	359.68	5.08	1.43	66945	291628	元/克
COMEX 黄金	1604.50	33.30	2.12			美元/盎司
SHFE 白银	4339.00	22.00	0.51	241606	762948	元/千克
COMEX 白银	18.16	0.54	3.04			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18日			2月17日			涨跌		
	2月18日	2月17日	涨跌	2月18日	2月17日	涨跌	2月18日	2月17日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	46270.00	46310.00	-40.00	LME 铜 3 月	5765	5822	-57	
	SHFE 仓单	159215.00	156277.00	2938.00	LME 库存	166475	161400	5075	
	沪铜现货报价	46030.00	45820.00	210.00	LME 仓单	133150	125575	7575	
	现货升贴水	-130.00	-110.00	-20.00	LME 升贴水	-26.75	-15.25	-11.5	
	精废铜价差	-60.00	-270.00	210.00	沪伦比	8.03	7.95	0.07	
	LME 注销仓单	33325.00	35825.00	-2500.00					
镍		2月18日	2月17日	涨跌		2月18日	2月17日	涨跌	
	SHEF 镍主力	105090	105210	-120	LME 镍 3 月	12855	13155	-300	
	SHEF 仓单	36232	36345	-113	LME 库存	218214	215802	2412	
	俄镍升贴水	150	250	-100	LME 仓单	135570	133110	2460	
	金川镍升贴水	750	1050	-300	LME 升贴水	-91	-86.5	-4.5	
	LME 注销仓单	82644	82692	-48	沪伦比价	8.18	8.00	0.18	
锌		2月18日	2月17日	涨跌		2月18日	2月17日	涨跌	
	SHEF 锌主力	17190	17260	-70	LME 锌	2143.5	2175.5	-32	
	SHEF 仓单	70435	70587	-152	LME 库存	74700	74725	-25	

	现货升贴水	-80	-75	-5	LME 仓单	72400	72700	-300
	现货报价	17065	17045	20	LME 升贴水	-14	-15.25	1.25
	LME 注销仓单	72400	72700	-300	沪伦比价	8.02	7.93	0.09
		<b>2月18日</b>	<b>2月17日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月18日</b>	<b>2月17日</b>	<b>涨跌</b>
<b>铅</b>	SHFE 铅主力	14450	14445	5	LME 铅	1887	1872	15
	SHEF 仓单	32922	33098	-176	LME 库存	66725	66725	0
	现货升贴水	-60	-60	0	LME 仓单	58500	58675	-175
	现货报价	14300	14300	0	LME 升贴水	67.5	30	37.5
	LME 注销仓单	58500	58675	-175	沪伦比价	7.66	7.72	-0.06
			<b>2月18日</b>	<b>2月17日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月18日</b>	<b>2月17日</b>
<b>贵金属</b>	SHFE 黄金	359.68	357.90	1.78	SHFE 白银	4339.00	4332.00	7.00
	COMEX 黄金	1603.60	1586.40	17.20	COMEX 白银	18.150	17.734	0.416
	黄金 T+D	357.37	355.39	1.98	白银 T+D	4293.00	4279.00	14.00
	伦敦黄金	1589.85	1580.80	9.05	伦敦白银	17.89	17.80	0.09
	期现价差	2.31	2.51	-0.20	期现价差	46.00	53.00	-7.00
	SHFE 金银比价	82.89	82.62	0.28	COMEX 金银比价	88.38	89.58	-1.20
	SPDR 黄金 ETF	929.84	923.99	5.85	SLV 白银 ETF	#N/A	#N/A	#N/A
	COMEX 黄金库存	8714991.62	8712723.77	2267.85	COMEX 白银库存	321975054	321386110	588944
		<b>2月18日</b>	<b>2月17日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月18日</b>	<b>2月17日</b>	<b>涨跌</b>
<b>螺纹钢</b>	螺纹主力	3390	3427	-37.00	南北价差: 广-天	430	420.00	10.00
	上海现货价格	3440.00	3440.00	0.00	螺坯价差	69.00	73.00	-4.00
	基差	50.00	13.00	37.00	卷螺价差	14.00	4.00	10.00
	方坯:唐山	#N/A	#N/A	#N/A	螺矿比价	5.34	5.41	-0.07
	废钢:张家港	2410.00	2410.00	0.00				
			<b>2月18日</b>	<b>2月17日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月18日</b>	<b>2月17日</b>
<b>铁矿石</b>	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛运价	12.94	12.95	-0.01
	62%Fe:CFR	89.15	90.10	-0.95	印度-青岛/日照运价	10.10	10.00	0.10
	基差	91.68	94.88	-3.20	65%-62%价差	15.35	#N/A	#N/A
	BDI	2103.00	2240.00	-137.00	65%-58%价差	40.35	#N/A	#N/A
	西澳-青岛运价	5.66	5.60	0.07	62%-58%价差	25.00	#N/A	#N/A
			<b>2月18日</b>	<b>2月17日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月18日</b>	<b>2月17日</b>

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。