



商品日报 20200220

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：金价创近七年新高，还将维持强势

周三贵金属价格继续走高，因对新冠肺炎疫情及其对全球增长影响的担忧提振了避险需求。COMEX 黄金期货收涨 0.69%报 1614.6 美元/盎司，连涨四日，创近七年新高；COMEX 白银期货收涨 1.46%报 18.415 美元/盎司。铂金在持续性供应短缺的推动下再创纪录新高，昨日最高触及 2751 美元/盎司。近日美元指数不断上行，昨日美元指数盘中一度达到 99.73，为以来近三年新高，逼近关键阻力位 100。数据方面，美国 1 月房屋开工的降幅小于预期，建筑许可升至近 13 年高位，显示楼市持续走强。美国 1 月最终需求生产者物价指数 (PPI) 跃升 0.5%，创下 2018 年 10 月以来的最大涨幅。美联储前次政策会议的会议记录显示，尽管决策者们承认新冠疫情带来新的风险，但他们对今年保持利率稳定持谨慎乐观态度，预计利率将在一段时间不变。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，全球最大的黄金 ETF-SPDR Gold 的持金量升至 930 吨，为 2016 年 11 月 11 日以来最高水平，显示投资者对黄金的资产非常青睐。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。而铂金价格不断创新历史高位也给予金银一定的带动作用，预计短期金银价格将维持强势，金价还会继续上攻。

操作建议：沪金银多单持有

铜：铜价小幅反弹，短期压力不减

周三沪铜价格盘中震荡向上，尾盘有所回落，价格继续测试 46500 元/吨一带阻力；夜盘伦铜走势先跌后涨。周二上海电解铜现货对当月合约报贴水 210 元/吨-贴水 170 元/吨，下游询价积极性提高，江苏部分企业入市意愿也明显改善，但由于库存高，短期消化能力难提升，现货贴水恐难停止扩大的脚步。宏观方面：美股涨，期金收创七年新高，铂金再新高；中国央行：春节后央行通过公开市场操作投放的短期流动性已基本收回，目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平；美联储 1 月会议纪要：经济下行风险仍突出，预计利率一段时间不变。行业方面：印尼自由港新的铜冶炼厂 8 月将开工建设；国务院关税税则委员会已发布公告，开展对美加征关税商品市场化采购排除工作。铜价昨日小幅上涨，但是依旧受阻于

46500 元/吨一线。随着湖北新增确诊病例也跌至三位数，国内焦点已经完全放在下游复产复工之上。从目前政策导向来看，政府也在放松管制，鼓励复产复工。但无论是从实际调研来看，还是从日均煤耗和电力数据来看，复产复工情况依然并不快。我们预计一季度对于国内铜需求的伤害已经显现，下游市场重回正轨，需要等到二季度。因此，短期之内，我们认为铜价持续向上空间有限。

操作建议：建议尝试做空

镍：镍价持续回落，关注后市进口压力

周三沪镍 2004 合约盘中震荡下跌，价格收于多日来低位，整体看短期依然处于底部区间震荡。夜盘伦镍走势先跌后涨，收复跌幅。1#电解镍报价 104100-104700 元/吨。俄镍对沪镍 2003 合约报升水贴 100-升 100 元/吨，市场渐有回暖，整个早市成交尚可，但多以小单为主。金川镍对沪镍 2003 合约报升 400-700 元/吨，持货商早市报价升水幅度较昨日持稳。金川出厂价 104400 元/吨，较昨日上调 200 元/吨。下游积极询盘，有少量成交。行业方面：采矿业史无前例大滑坡，南非矿业协会呼吁政府改革。沪镍走势近日疲弱，价格重心有所下移。沪镍走弱的原因主要来自于两方面，首先是下游不锈钢整体形势较弱，出现部分不锈钢工厂停产现象，对于镍需求形成打压；其次是海外镍库存不断累积，已经创出多个月来新高，而国内镍进口窗口接近打开，未来可能流入国内，大幅增加国内镍市供应压力。预计镍价后市还将继续挑战前低支撑，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：美元延续上涨，锌价低位震荡

周三沪锌主力 2004 震荡偏弱，收至 17170 元/吨，跌幅达 0.17%。伦锌探底回升，收至 2143 美元/吨，跌幅达 0.02%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 17060-17100 元/吨，双燕成交于 17070-17110 元/吨；0#锌普通对 3 月报贴水 40-50 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，交投仍以贸易商为主。昨日公布的美国数据向好，美元指数继续上行，逼近 100 阻力位，外盘金属涨跌互现。近日关注欧央行 1 月货币政策会议及欧元区 2 月消费者信心指数。据发改委数据，有色金属行业重点企业复工率达到 80%。硫酸工业协会：硫酸行业本就是产能过剩的行业，在疫情之前，行业总体开工率大约在 73%左右，受此次疫情影响，协会估算，2 月份行业的整体开工率将下调至 60%以下。昨日 LME 库存继续减少 100 吨至 74600 吨。整体来看，当前物流仍是制约炼厂及下游复工的主要因素，原料紧缺或使部分地区 TC 下调，硫酸胀库导致个别企业减产，下游延后复工使得消费推后，锌锭库存累积程度及时长超预期，短期锌价横盘震荡，随着下游回暖及政策刺激的预期下，后期锌价仍有上行动力。

操作建议：17200 附近尝试做多

铅：铅价上行动能趋缓，关注上方 20 日均线压力

周三沪铅主力 2004 小幅上行，突破 14500 压制，收于十字星，期价报 14555 元/吨，涨幅达 0.8%。伦铅盘中探底回升，收至 1874 美元/吨，跌幅达 0.69%。现货市场：上海市场金沙铅 14465-14475 元/吨，对沪期铅 2003 合约贴水 10 元/吨到平水报价；南方铅 14455 元/吨，对沪期铅 2003 合约贴水 20 元/吨报价。铅价延续偏强走势，持货商出货积极，多以小贴水报价。电动自行车蓄电池市场需求一般，而随各地物流逐步畅通，部分地区电池企业发货随之恢复。目前各省市纷纷响应国家号召，简化企业复工手续，但企业复工后仍面临人员到岗和原料持续供应的问题，实际正常生产仍将延后。个别炼厂因硫酸胀库缩减精炼铅产量，再生铅企业因原料废电瓶采购困难生产受限，供应端较此前略好转，但仍不改铅市供应偏过剩的基本面。短期物流仍是制约下游复工后生产的主要因素，据 SMM 调研，目前河南、江西等地蓄电池企业开工率在 30-50% 不等。盘面看，主力连续七日收阳，突破 14500 一线压力，但上方 20 日均线仍有压力，短期无更多强动力支撑，谨慎追涨，前期多单适当止盈。

操作建议：前期多单适当止盈

铝：进口美国废铝关税或下降，铝价小幅下跌

昨日伦铝收于 1716 美元/吨，跌 5 美元/吨，跌幅 0.29%。沪铝主力 2004 合约收于 13710 元/吨，跌 15 元/吨，跌幅 0.11%。成交量减 8573 手至 25373 手，持仓量增 3389 手至 10.7 万手。现货方面据 SMM，华东整体成交一般。昨日午后铝维持区间波动，持货商报价在 13600-13610 元/吨，对盘面贴水 90 元/吨附近，仅贸易商间少量成交。消息方面，进口美国废铝关税或下降。国务院关税税则委员会办公室发布《国务院关税税则委员会关于开展对美加征关税商品市场化采购排除工作的公告》，其中废铝位于清单中第 393 号，可申请减免 301 加征 25% 关税之列。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 涨 6 报收 645.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 3 收 574 元/湿吨，金布巴折盘面 640 元/吨，基差环比收窄 1.8 至 28.9 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 101 万吨，环比上涨 33.8%；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，中钢协：2020 年 2 月上旬，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；Usiminas 公司四季度铁矿石产量为 200 万吨，环比增加 9.6%。全年铁矿石总产量为 740 万吨，同比增加 30.9%。Usiminas 四季度铁矿石销量为 250 万吨，同比增加 2%。其中，21.8% 的铁矿石产量供给 Usiminas 自家钢厂，68.4% 的铁矿石销量出口至海外市场，剩余 9.8% 在巴西本国市场进行销售。全年铁矿石销量为 860 万吨，同比增长 33.1%；波罗的海干散货运价指数周三涨 15 点

或 3.3%，报 465 点，为 2 月 3 日以来最高水平，因所有型号的货船运价均有所改善。海岬型船运价指数涨 16 点至 241 点，日均获利增 75 美元至 2713 美元，巴拿马型船运价指数上涨 32 点或 4.6%，至 22 点，创 1 月 22 日以来新高，日均获利增加 289 美元至 6496 美元。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：预期与现实博弈，盘面延续震荡运行

昨日 rb2005 涨 4 报收 3394 元/吨，hc2005 跌 9 收 3405 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价跌 13 收 3680 元/吨，基差收窄 17 至 286 元/吨。20mmHRB400 上海跌 19 收 3430 元/吨，基差收窄 14 至 36 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 1.57 万吨，较前一交易日增加 0.55 万吨。行业方面，截止 2 月 18 日，276 家废钢铁加工准入企业，未加工原料合计 55.736 万吨，已加工成品合计 233.46 万吨，样本整体复工率（不代表复产）在 25%；发改委：广东、江苏、上海等地规模以上企业复工率超过 50%，涉及疫情防控相关物资复工复产成效明显。37 家重点监测的粮油加工企业已经复工 36 家，有色金属行业重点企业复工率 80%；邯郸：自 2 月 19 日 18 时起启动 II 级应急响应，在确保安全和疫情防控的前提下，全市域严格按照《邯郸市重污染天气应急预案》有关要求，落实各项应急减排措施；中国工程机械工业协会：2020 年 1 月纳入统计的 25 家主机制造企业，共计销售各类挖掘机械产品 9942 台，同比下降 15.4%。国内市场销量 7758 台，同比下降 23.5%。出口销量 2184 台，同比涨幅 35.3%。随着宏观逆周期调节政策不断加强，基建专项债发行提速，重大项目近期也处于稳步复工之中，但我们预计短期需求难以迅速回暖，市场的乐观情绪更多体现在预期层面。现阶段螺纹总体供需双弱，但供应减量不及需求滑坡，两库创下历年高位，累库仍在延续。综合来看，基本面多空交织，盘面增仓窄幅运行亦说明多空博弈严重，暂观望为主。

操作建议：观望

原油：疫情好转复工在望，原油小幅上涨

昨日国际能源中心原油主力 SC2004 收涨，涨幅为 0.51%，报收 413.5/桶。夜盘暂停。外盘方面，美国 WTI 原油期货收涨 1.24 美元，或 2.4%，报 53.29 美元/桶。布伦特原油期货收涨 1.37 美元，或 2.4%，报 59.12 美元/桶。供给预期减少，需求预期增加共同推动了油价上涨。供给方面，特朗普政府加大施压委内瑞拉马杜罗政权，将俄罗斯石油巨头 Rosneft 旗下一家交易经纪商列入黑名单，美国称该公司帮助委内瑞拉方面出口原油。需求方面，湖北以外新增病例 15 连降、全国连续 7 天治愈出院超千人，除了上述两大持续的趋势外，新冠肺炎疫情又出现一个重大突破：全国新增出院首次超过新增确诊。市场对复工的乐观情绪受到鼓舞。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	46400	130	0.28	100488	346264	元/吨
LME 铜	5784	19	0.33			美元/吨
SHFE 铝	13710	-15	-0.11	60425	323408	元/吨
LME 铝	1725	4	0.20			美元/吨
SHFE 锌	17170	-20	-0.12	64118	187025	元/吨
LME 锌	2143	-1	-0.02			美元/吨
SHFE 铅	14555	105	0.73	16453	44101	元/吨
LME 铅	1874	-13	-0.69			美元/吨
SHFE 镍	103810	-1,280	-1.22	412042	281211	元/吨
LME 镍	12850	-5	-0.04			美元/吨
SHFE 黄金	364.06	4.38	1.22	95708	294875	元/克
COMEX 黄金	1614.60	10.10	0.63			美元/盎司
SHFE 白银	4442.00	103.00	2.37	423487	772934	元/千克
COMEX 白银	18.42	0.26	1.43			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19日	2月18日	涨跌		2月19日	2月18日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	46400.00	46270.00	130.00	LME 铜 3 月	5784	5765	19
	SHFE 仓单	159217.00	159215.00	2.00	LME 库存	166425	166475	-50
	沪铜现货报价	46060.00	46030.00	30.00	LME 仓单	134775	133150	1625
	现货升贴水	-140.00	-130.00	-10.00	LME 升贴水	-24.25	-26.75	2.5
	精废铜价差	-60.00	-60.00	0.00	沪伦比	8.02	8.03	0.00
	LME 注销仓单	31650.00	33325.00	-1675.00				

	2月19日	2月18日	涨跌		2月19日	2月18日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	103810	105090	-1280	LME 镍 3 月	12850	12855	-5
	SHEF 仓单	36018	36232	-214	LME 库存	220926	218214	2712
	俄镍升贴水	400	150	250	LME 仓单	139038	135570	3468
	金川镍升贴水	950	750	200	LME 升贴水	-91	-91	0
	LME 注销仓单	81888	82644	-756	沪伦比价	8.08	8.18	-0.10
	2月19日	2月18日	涨跌		2月19日	2月18日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	17170	17190	-20	LME 锌	2143	2143.5	-0.5
	SHEF 仓单	70414	70435	-21	LME 库存	74600	74700	-100
	现货升贴水	-95	-80	-15	LME 仓单	71925	72400	-475
	现货报价	17030	17065	-35	LME 升贴水	-16	-14	-2
	LME 注销仓单	71925	72400	-475	沪伦比价	8.01	8.02	-0.01
		2月19日	2月18日	涨跌		2月19日	2月18日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	14555	14450	105	LME 铅	1874	1887	-13
	SHEF 仓单	32724	32922	-198	LME 库存	66725	66725	0
	现货升贴水	-70	-75	5	LME 仓单	64225	58500	5725
	现货报价	14400	14300	100	LME 升贴水	46.5	67.5	-21
	LME 注销仓单	64225	58500	5725	沪伦比价	7.77	7.66	0.11
		2月19日	2月18日	涨跌		2月19日	2月18日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	364.06	359.68	4.38	SHFE 白银	4442.00	4339.00	103.00
	COMEX 黄金	1611.80	1603.60	8.20	COMEX 白银	18.311	18.150	0.161
	黄金 T+D	361.14	357.37	3.77	白银 T+D	4387.00	4293.00	94.00
	伦敦黄金	1604.20	1589.85	14.35	伦敦白银	18.35	17.89	0.46
	期现价差	2.92	2.31	0.61	期现价差	55.00	46.00	9.00
	SHFE 金银比价	81.96	82.89	-0.94	COMEX 金银比价	87.68	88.38	-0.70
	SPDR 黄金 ETF	931.60	929.84	1.76	SLV 白银 ETF	#N/A	11304.03	#N/A
	COMEX 黄金库存	8714991.62	8714991.62	0.00	COMEX 白银库存	321964923	321975054	-10131
	2月19日	2月18日	涨跌		2月19日	2月18日	涨跌	
螺纹钢	螺纹主力	3394	3390	4.00	南北价差: 广-天	400	430.00	-30.00
	上海现货价格	3430.00	3440.00	-10.00	螺坯价差	49.00	69.00	-20.00
	基差	36.00	50.00	-14.00	卷螺价差	15.00	14.00	1.00
	方坯:唐山	#N/A	#N/A	#N/A	螺矿比价	5.30	5.34	-0.04
	废钢:张家港	2400.00	2410.00	-10.00				
		2月19日	2月18日	涨跌		2月19日	2月18日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	12.974	12.94	0.03
	62%Fe:CFR	89.15	89.15	0.00	印度-青岛/	10.10	10.10	0.00

				日照运价			
基差	90.52	89.68	0.84	65%-62%价差	15.35	15.35	0.00
BDI	1976.00	2103.00	-127.00	65%-58%价差	39.85	40.35	-0.50
西澳-青岛运价	5.83	5.66	0.17	62%-58%价差	24.50	25.00	-0.50

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。