



## 商品日报 20191220

**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

#### 铜：铜价探底回升，未来涨势仍将延续

周四沪铜价格盘中探底回升，收盘再次站上5日均线之上，短期涨势放缓；夜盘伦铜继续上涨，沪铜价格跟随走高。周四上海电解铜现货对当月合约报贴水100-贴水50，现货市场需求疲弱，无人响应，持货商换现意愿急切，贸易商的收货目标在贴水更大，目前呈现成交清淡局面，持货商因年末结算而加大清库存的力度。宏观方面：标普涨，美债收益率下行；继续“补水”：中国央行周四逆回购实现2800亿净投放。行业方面：澳洲工业、创新和科学部预计2020年铜价从2019年的5,981美元/吨降至5,769美元/吨，然后在2021年回升至5,936美元/吨，经济增长放缓以及对中美贸易紧张关系影响的担忧，将对铜价构成压力。昨日铜价探底回升，继续保持在5日均线之上，虽然近期铜价走势出现放缓，但是整体依然稳步向上，重心不断抬升。铜价上涨的逻辑没有发生变化，宏观环境继续转暖，经济见底预期依然乐观，同时供需方面，国内铜整体库存继续下降，废铜进口受限，年前供应偏紧格局依然持续。但是现货成交方面，下游对于高铜价还是有抵触心理，现货成交贴水继续扩大，持货商在年前也是加大清库存力度，因此短期涨势出现放缓波动。但是我们此前看涨铜价的中长期因素没有改变，铜价整体仍处于上涨趋势之中。此前我们建议不要过度追涨，等待回调。

操作建议：建议沪铜2002合约在49000元/吨一线做多

#### 镍：镍价再度反弹，收复此前跌幅

周四沪镍2002合约走势盘中单边上涨，价格在10日均线附近得到支撑，基本收复前日跌幅；夜盘伦镍继续上涨，国内镍价则跟随上行。1#电解镍报价109700-112200元/吨。俄镍对沪镍2001普遍报贴水500元到贴水200元/吨，贴水500元/吨少量报价。金川镍对沪镍2001报升水1900-2000元/吨。俄镍贴水500元/吨有下游少量接货，基本报贴水300到贴水200元/吨的无成交。现货市场反响平平，并无明显提振。行业方面：澳洲工业、创新和科学部表示，2021年镍价预计将从今年的14,049美元/吨升至15,829美元/吨。在未来一段时间内，全球消费增速预计将超过受到制约的生产增速，从而支撑价格上涨。镍价昨日

出现单边上涨，基本收复前日跌幅，价格表现超出我们预期。此前我们预计镍价反弹至压力位置，短期可能出现回调走低，但是镍价表现强劲，在前日下跌之后昨日立马再次上行，整体来看，镍价反弹力度也会超出我们预期。尽管最近伦敦镍库存出现了大幅增长，短短半个月不到时间，增幅将近一倍，但是市场反应平淡，说明市场焦点并不在这。而镍价此前下跌主要原因是受到不锈钢拖累，近期不锈钢价格开始企稳，镍价也开始紧跟反弹。因此，未来我们要重新关注供需面上的影响，等待下游需求回暖，不锈钢价格回升带动镍价再次上涨。因此镍价有望见底，但目前还不是抄底最佳时机，建议继续等待镍价完全突破前期压力位置。

操作建议：建议观望

### **锌：宏观氛围转好，沪锌小幅反弹**

周四沪锌主力 2002 开盘震荡，午后拉涨，夜间延续涨势，伦锌持续反弹。现货方面，上海 0# 锌主流成交于 18500~18560 元/吨，双燕成交于 18520~18580 元/吨；0# 锌普通对 1 月报升水 400~410 元/吨；双燕对 1 月报升水 420~430 元/吨。锌价低位弱势震荡，现货升水高位持稳，市场交投情绪稳定；另随着比价修复，市场进口锌流入逐步提升，下游采购情绪一般。美国众议院投票通过针对特朗普滥用职权的弹劾条款。参议院预计将于 2020 年 1 月开始相关审理程序。市场反应一般。昨日下午国务院关税税则委员会公布第一批对美加征关税商品第二次排除清单，自 2019 年 12 月 26 日一年内，不再加征对美部分关税。市场情绪高涨，金属多飘红。LME 锌库存减少 650 吨至 53525 吨。近日宏观环境转好、社会库存尚未累积且伦锌持续反弹，给沪锌带来上行动力。但月底下游消费转淡预期增强，预计沪锌上涨空间有限。盘面看，沪锌尚未突破万八上下 300 点的震荡区间，且量能较前期有所收窄，反弹持续性有待考验。

操作建议：观望

### **铅：下游采买增多，关注持续性**

周四沪铅主力 2001 合约日内窄幅震荡，夜间延续震荡走势，伦铅冲高回落。现货方面，上海市场南方铅 15200-15300 元/吨，对 SMM1# 电解铅均价升水 75 元/吨报价，或对 2001 合约升水 190-200 元/吨报价。期盘探低回升，持货商出货积极性稍好，同时再生铅贴水收窄，再生精铅报至对 SMM1# 电解铅均价平水附近出厂，下游询价增多，散单市场成交氛围尚可。SMM 调研：因矿企生产高峰结束，11 月铅精矿开工率降至 51.4%。昨日上期所铅仓单量减少 25 吨至 41,083 吨，连续三日下滑，但仍为近两年高位，显示当前铅价低位，生厂商更愿意在期货市场进行买保交割。同时，下游年底企业以回笼资金与清理库存为主，采买较为谨慎，使得铅锭社会库存连增三周，铅价承压。近日再生铅与原生铅价差由前期贴水 100 元/吨回升至平水附近，再生铅替代性小幅恢复，拖累铅价。盘面来看，铅价跟随金属板块小幅走强，然受上方均线压制，涨幅有限。

操作建议：观望

### 原油：库存下降提振，原油续创创三个月新高

国际能源中心原油主力 SC2001 收涨，报收 479.5 元/桶。夜盘持续上涨。外盘方面，WTI 原油期货报收 61.11 美元/桶，幅度为-0.11%。布伦特原油期货报收 65.62 美元/桶，幅度为 0.61%。两者价差达 4.51 美元/吨，小幅收敛。

国际油价小幅上涨，创三个月新高。EIA 数据显示，美国上周汽油库存增加 250 万桶，至 2.373 亿桶，为 3 月以来最高；馏分油库存增加 150 万桶，至 1.251 亿桶。数据发布后油价收复失地。EIA 数据与周二美国石油协会（API）的数据相左。API 数据显示上周美国原油库存增加 470 万桶，至 4.52 亿桶，引发石油期货在结算时间后遭抛售。除了上周美国原油库存下降约 110 万桶以外，石油输出国组织（OPEC）扩大减产的决定继续为油价提供支撑，尤其是沙特承诺将在各国履行减产承诺的基础上，额外独自减产 40 万桶 / 日，这令明年一季度减产规模最高可达 210 万桶 / 日。但是随着沙特额外减产 40 万桶/日，超过了 OPEC 新增产量配额的目标，这实际上给未达标产油国提供了喘息的空间。分析人士指出，对于未合规的产油国而言只有两条路可走，要么是切实遵守承诺，要么可能压根不会减产。这给未来的原油价格增加了一丝不确定性，市场仍在观望。

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	49110	80	0.16	234978	612674	元/吨
LME 铜	6218	57	0.92			美元/吨
SHFE 铝	14200	320	2.31	314792	655488	元/吨
LME 铝	1800	29	1.61			美元/吨
SHFE 锌	18070	15	0.08	385830	484120	元/吨
LME 锌	2329	69	3.05			美元/吨
SHFE 铅	15070	-230	-1.50	67742	133484	元/吨
LME 铅	1915	-13	-0.67			美元/吨
SHFE 镍	110880	690	0.63	1788440	766628	元/吨
LME 镍	14200	190	1.36			美元/吨
SHFE 黄金	338.04	-0.90	-0.27	241218	384722	元/克
COMEX 黄金	1482.70	8.60	0.58			美元/盎司
SHFE 白银	4143.00	15.00	0.36	1009892	1282894	元/千克
COMEX 白银	17.12	0.13	0.80			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19日			12月18日			涨跌		
	12月19日	12月18日	涨跌	12月19日	12月18日	涨跌			
铜	SHEF 铜主力	49110.00	49070.00	40.00	LME 铜 3 月	6218	6187	31	
	SHFE 仓单	59041.00	59089.00	-48.00	LME 库存	157500	160825	-3325	
	沪铜现货报价	48930.00	49040.00	-110.00	LME 仓单	118675	121225	-2550	
	现货升贴水	-10.00	20.00	-30.00	LME 升贴水	-24.5	-29.25	4.75	
	精废铜价差	365.00	475.00	-110.00	沪伦比	7.90	7.93	-0.03	
	LME 注销仓单	38825.00	39600.00	-775.00					
锌		12月19日	12月18日	涨跌		12月19日	12月18日	涨跌	
	SHEF 锌主力	18070	17960	110	LME 锌	2329	2318	11	
	SHEF 仓单	14979	15004	-25	LME 库存	53525	54175	-650	
	现货升贴水	360	320	40	LME 仓单	41725	42250	-525	
	现货报价	18470	18430	40	LME 升贴水	2.75	0	2.75	
	LME 注销仓单	41725	42250	-525	沪伦比价	7.76	7.75	0.01	
铅		12月19日	12月18日	涨跌		12月19日	12月18日	涨跌	
	SHFE 铅主力	15070	14955	115	LME 铅	1915	1927	-12	
	SHEF 仓单	41083	41108	-25	LME 库存	67250	67350	-100	
	现货升贴水	40	60	-20	LME 仓单	63950	64050	-100	
	现货报价	15350	15000	350	LME 升贴水	-22.25	-25	2.75	
	LME 注销仓单	63950	64050	-100	沪伦比价	7.87	7.76	0.11	
贵金属		12月19日	12月18日	涨跌		12月19日	12月18日	涨跌	
	SHFE 黄金	338.04	338.58	-0.54	SHFE 白银	4143.00	4159.00	-16.00	
	COMEX 黄金	1484.40	1478.70	5.70	COMEX 白银	17.154	17.049	0.105	
	黄金 T+D	333.22	333.67	-0.45	白银 T+D	4103.00	4113.00	-10.00	
	伦敦黄金	1476.70	1474.05	2.65	伦敦白银	16.94	17.00	-0.05	
	期现价差	4.82	4.91	-0.09	期现价差	40.00	46.00	-6.00	
	SHFE 金银比价	81.59	81.41	0.18	COMEX 金银比价	86.63	86.69	-0.06	
	SPDR 黄金 ETF	883.29	883.29	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	11348.36	#N/A	
COMEX 黄金库存	8676433.16	8712364.38	-35931.21	COMEX 白银库存	318251503.14	317666201.71	585301.43		

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。