



商品日报 20191225

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：避险需求强劲，金价返回千五上方

周二贵金属价格大幅上涨。COMEX 黄金期货收涨 1.05%报 1504.4 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 2.01%报 17.85 美元/盎司。虽然美股表现强劲，但近期美国经济数据疲软，避险需求增加，多头再度爆发，贵金属价格大幅上涨，金价再度返回 1500 美元上方，这是七周以来首次触及该水平。投资者密切关注来自美国的数据，以寻找美联储未来货币政策路径的线索。周一公布的数据显示，美国耐用品新订单 11 月几无增长，发货量下降，表明第四季度企业投资可能仍将拖累经济增长。受到疲软的美国经济数据以及对贸易局势担忧的支撑，金价在圣诞节假日之前扩大涨幅，达到七周高点。目前，美股不断再创新高，美债收益率下降；但年底黄金向好的表现意味着市场对于明年的风险担忧依然较强，投资者在重新调整自己的投资组合来对冲风险。我们依然看好明年的金银的价格走势。短期来看，金银价格也将继续保持偏强的运行态势。

操作建议：沪金银多单持有

铜：伦铜因圣诞休市，沪铜则再创新高

周二沪铜价格盘中继续上涨，价格上冲 49500 元/吨之上，价格再创多日来新高；夜盘伦铜冲高回落，沪铜价格小幅收跌。周二上海电解铜现货对当月合约报贴水 100-贴水 70，贸易商换现意愿增强，接货响应者寥寥，于是市场便主动下调报价，下游也逐渐进入到年末结算中，市场整体活跃度下降，年末将至市场整体交投逐渐转淡。宏观方面：标普道指小幅下跌，黄金大涨创一个多月新高；国务院发布稳就业工作意见，要求落实定向降准，重点支持民企和小微融资。行业方面：智利铜业委员会（Cochilco）的最新公报显示，2019 年勘查预算较 2018 年增加 0.77 亿美元，增幅 13%；10 月，中国铜需求量景气指数为 99.9，较上月下降 0.5 个点，表明中国铜需求量在本月既不偏冷也不偏热。昨日铜价继续上涨，再次创下了多日来的新高。此前铜价涨幅放缓，我们认为这主要是现货成交拖累所致。下游处于年末结算，对于高铜价接货意愿下降，现货贴水不断扩大，叠加铜价短期连续拉升之后的调整需求，因此铜价在近期出现了调整。但是我们对于中期铜价表现一直持乐观预期，因为

看涨铜价的逻辑并没有发生变化。宏观方面，中美贸易谈判达成初步协议之后，市场就处于难得的平静期，风险偏好上升。供需方面，虽然精铜产量还在继续增加，但是考虑到加工费处于低位，以及硫酸的压力，预计后期产量难有太大上升空间；而废铜受制于政策，可以预计在明年一季度都将维持偏紧格局。整体来看，铜供需偏紧格局没有改变，依然处于上涨趋势之中。预计今日铜价波动区间在 49300-49800 元/吨之间。

操作建议：建议沪铜 2002 合约在 49300 元/吨一线做多

镍：镍价高位回落，整体反弹还未结束

周二沪镍 2002 合约走势盘中高位回落，但整体依然处于反弹格局之中；夜盘伦镍震荡走低，国内镍价则继续下跌。1#电解镍报价 112000-114500 元/吨。俄镍对沪镍 2002 报贴水 100 到平水，金川镍对沪镍 2002 报升 2100-2300 元/吨。现货市场交投受到提振，刺激部分下游入市采购，现货报价普遍上调，下游在合适位置开始为春节放假逐渐备库。行业方面：我国对印尼等地部分不锈钢产品征收反倾销税；新华联印尼 CORII 公司高炉项目成功实现复产。镍价在连续反弹之后，昨日高位出现回调，但整体还是处于反弹格局之中。随着镍价的反弹，我们也看到了现货市场开始逐渐改变，此前市场对于镍价需求整体还是相对疲弱，但是近期特别是昨日镍价回落之后，市场成交热情开始增加，部分下游入市采购。这个变化主要还是来自于预期的变化，此前镍价下跌的主要原因在于下游不锈钢需求疲弱，但是随着宏观环境企稳，不锈钢价格也开始回升。市场关注焦点开始转向供应端，开始担心随着印尼禁矿政策实施，明年镍矿供应可能会出现缺口。整体来看，随着新年到来，镍的供应端再度成为未来关注焦点，供应紧张格局将支撑镍价持续反弹。

操作建议：建议沪镍 2002 合约在 112000 元/吨一线做多

锌：累库尚低于预期，锌价呈现抵抗式下跌

周二沪锌主力 2002 日内窄幅震荡，夜间延续震荡走势，伦锌震荡偏弱。现货方面，上海 0#锌主流成交于 18290-18330 元/吨，双燕成交于 18300-18340 元/吨；0#锌普通对 1 月报升水 300-310 元/吨；双燕对 1 月报升水 310-320 元/吨。锌价高位回落，市场现货锌升水逐步下行，市场成交情况低迷；部分下游逢低采购，但仍抱有谨慎态度。外围市场进入假期，消息较少，美元震荡，金属涨跌互现。LME 锌库存减少 500 吨至 51900 吨。近日宏观利好出尽，锌价走势重回基本面。进入 12 月底，下游消费有转淡迹象。因为部分地区环保检查的持续，镀锌管厂产能受到限制，年末镀锌消费将走弱。华东部分压铸锌合金企业订单转差，且 1 月初有停产放假的计划。广东的中小型陶瓷厂订单不景气以及资金周转问题，大量出现关停现象，拖累氧化锌市场。而冶炼厂生产正常，市场供应货源仍然较宽裕。上周社会库存止跌回升，但增幅有限，且近日伦锌库存不断下移，给到锌价支撑。盘面看，主力止跌震荡，承压于均线下方，短期或横盘修整。

操作建议：观望

铅：受资金扰动，铅价大涨大跌

周二沪铅主力 2001 日内探底回升，重回万五上方，夜间延续震荡偏强，伦铅整体维持横盘走势。现货方面，上海市场南方铅 15125 元/吨，对 SMM1#电解铅均价升水 125 元/吨报价，或对沪期铅 2001 合约升水 250-300 元/吨报价。铅价维持低位运行，盘初持货商出货意向不高，多以高升水报价，下游按需接货，后随期盘翻红，上海周边地区持货商出货积极性上升，报价增多，散单市场交投活跃度尚可。近两日铅价出现大涨大跌的行情，多受资金面的扰动。从基本面来看，近日部分小型再生铅冶炼厂因亏损且临近春节假期，提前停产休假，再生铅供应压力有所减少，同时下游中小型蓄企进入年末采购，终端消费平稳。盘面来看，主力重回 20 日均线上方，短期走势偏强，谨慎者观望，激进者 15100 试多。

操作建议：谨慎追多

铁矿：各地环保限产扰动，铁矿横盘整理

周二铁矿石主力 2005 涨 4 报收 642.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌 8 收 597 元/湿吨，金布巴折盘面 694 元/吨，基差环比收窄 8.2 收 53.9 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 182 万吨，环比上涨 75.8%；上周平均每日成交 133 万吨，上月平均每日成交 127.4 万吨。行业方面，印度联合矿业部下属机构印度矿业局（IBM）已经批准印度国家矿业开发公司（NMDC）提高其 Kumaraswamy 矿山的铁矿石产能，该矿山的年产能目前为 700 万吨，而在 2021 财年（2020 年 4 月到 2021 年 3 月）和 2022 财年（2021 年 4 月到 2022 年 3 月）之间，其年产能将提高至 1000 万吨。同时 NMDC 位于恰蒂斯加尔邦的 4 个矿山租约获准延期至 2039 年，这保证了矿山持续运营；生态环境部：12 月 23 日京津冀地区 13 个城市中，4 城空气质量为重度污染，1 城空气质量为中度污染，3 城空气质量为轻度污染，4 城空气质量为良，1 城空气质量为优。其中邯郸市空气质量最差，12 月 23 日 AQI 指数为 247；张家口空气质量最佳，12 月 23 日 AQI 指数为 46。基本面来看，钢厂补库逻辑已经运行一段时间，随着钢厂原料库存低位回升以及港口疏港量的下滑，铁矿上行驱动力减弱，短期各地环保限产加剧，钢厂进一步补库意愿下滑，不利铁矿需求，综合预计在黑色系整体情绪的联动之下，铁矿偏向震荡。

操作建议：观望

螺纹：现货疲软拖累，期螺承压回调

周二 rb2005 跌 28 报收 3510 元/吨，hc2005 涨 19 收 3553 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价跌 18 收 3865 元/吨，基差走扩 10 至 355 元/吨。20mmHRB400 上海跌 50 收 3800 元/吨，基差收窄 22 至 290 元/吨。成交方面，昨日 Mysteel 全国贸易商建材日成交量为 12.23 万吨，较上一交易日减少 2.29 万吨。行业方面，承德盛丰钢铁有限公司拟出让 650m³ 炼铁高炉 2 座，50 吨炼钢转炉 2 座，炼铁产能 148.34 万吨，炼钢产能 152 万吨；河北普阳钢铁有限公司拟 2020 年 3 月开工新建 1580m³ 高炉 1 座，产能 137 万吨；140t 转炉 1 座，产能

151.67 万吨；上期所决定调整相关期货公司会员的限仓比例。调整限仓比例的期货公司会员名单为永安期货等 37 家《2019 年期货公司分类评价结果》A 类期货公司，会员限仓比例从 25%调整至 35%。基本面来看，消费端边际转弱信号明确，钢材成交量不断下滑，北材南下压力显现，库存呈现小幅累积格局，因此现货的疲软拖累了盘面上行，后市来看因宏观预期向好，期螺尚存在惯性动力，预计短期盘面以高位震荡为主，未来一段时间需重点关注钢厂冬储节奏。

操作建议：观望

原油：API 库存降幅超预期，布油创三个月新高

布油创九月中旬以来最高收盘。油价正迈向近一年来最大单月涨幅，近期国际贸易紧张局势趋于缓和，石油输出国组织及其合作伙伴也同意进一步减产。另外，美国原油库存正从高位下降。API 周二公布的数据利多油价。上周美国原油库存降幅大于预期，汽油和馏分油库存增加。截至 12 月 20 日当周，美国原油库存减少 790 万桶，至 4.441 亿桶，分析师的预期为减少 183 万桶。也值得注意的是，虽然 OPEC 正在迈向减产，同时，路透社周二报道称，沙特阿拉伯和科威特签署了一份谅解备忘录，将在两国共同的“中立区”恢复生产。专家表示，最终可能会使原油供应量每天增加 50 万桶，占全球供应量的 0.5%。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	49590	330	0.67	384544	637316	元/吨
LME 铜	6204	14	0.22			美元/吨
SHFE 铝	14235	220	1.57	228008	675770	元/吨
LME 铝	1819	55	3.12			美元/吨
SHFE 锌	17915	-125	-0.69	416850	485636	元/吨
LME 锌	2276	-15	-0.63			美元/吨
SHFE 铅	15090	145	0.97	94904	129494	元/吨
LME 铅	1935	42	2.19			美元/吨
SHFE 镍	112720	1,440	1.29	1849548	772238	元/吨
LME 镍	14315	290	2.07			美元/吨
SHFE 黄金	341.72	3.66	1.08	227984	409296	元/克
COMEX 黄金	1504.40	23.90	1.61			美元/盎司
SHFE 白银	4275.00	120.00	2.89	1877772	1416584	元/千克
COMEX 白银	17.85	0.79	4.60			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24日			12月23日			涨跌	
	12月24日	12月23日	涨跌	12月24日	12月23日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	49590.00	49050.00	540.00	LME 铜 3 月	6203.5	6179	24.5
	SHFE 仓单	54716.00	55419.00	-703.00	LME 库存	149075	151100	-2025
	沪铜现货报价	48950.00	48890.00	60.00	LME 仓单	105400	110350	-4950
	现货升贴水	-30.00	-20.00	-10.00	LME 升贴水	#N/A	-28.5	#N/A
	精废铜价差	440.00	380.00	60.00	沪伦比	7.99	7.94	0.06
	LME 注销仓单	43675.00	40750.00	2925.00				
	12月24日			12月23日			涨跌	
	12月24日	12月23日	涨跌	12月24日	12月23日	涨跌		
锌	SHEF 锌主力	17915	18000	-85	LME 锌	2276	2285	-9
	SHEF 仓单	12336	12514	-178	LME 库存	51900	52400	-500
	现货升贴水	300	320	-20	LME 仓单	42575	42725	-150
	现货报价	18280	18560	-280	LME 升贴水	2.75	2.75	0
	LME 注销仓单	42575	42725	-150	沪伦比价	7.87	7.88	-0.01
	12月24日			12月23日			涨跌	
	12月24日	12月23日	涨跌	12月24日	12月23日	涨跌		
铅	SHFE 铅主力	15090	14795	295	LME 铅	1935	1918.5	16.5
	SHEF 仓单	40250	40299	-49	LME 库存	66725	66975	-250
	现货升贴水	60	100	-40	LME 仓单	63875	63875	0
	现货报价	15000	15000	0	LME 升贴水	-15	-15	0
	LME 注销仓单	63875	63875	0	沪伦比价	7.80	7.71	0.09
	12月24日			12月23日			涨跌	
	12月24日	12月23日	涨跌	12月24日	12月23日	涨跌		
贵金属	SHFE 黄金	341.72	340.16	1.56	SHFE 白银	4275.00	4230.00	45.00
	COMEX 黄金	1504.80	1488.70	16.10	COMEX 白银	17.853	17.499	0.354
	黄金 T+D	336.71	334.19	2.52	白银 T+D	4234.00	4124.00	110.00
	伦敦黄金	1490.85	1482.10	8.75	伦敦白银	17.59	17.38	0.21
	期现价差	5.01	5.97	-0.96	期现价差	41.00	106.00	-65.00
	SHFE 金银比价	79.93	80.42	-0.48	COMEX 金银比价	84.28	85.03	-0.75
	SPDR 黄金 ETF	888.86	885.93	2.93	SLV 白银 ETF	#N/A	11316.40	#N/A
	COMEX 黄金库存	8667808.08	8647294.71	20513.37	COMEX 白银库存	317787651.51	316839612.20	948039.31

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。