



## 商品日报 20200221

**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：金银价格还将维持强势运行

周四贵金属价格继续走高，COMEX 黄金期货收涨 0.65%报 1622.3 美元/盎司，连涨五日，创七年新高。COMEX 白银期货收涨 0.19%报 18.345 美元/盎司。主要因日本韩国冠状病毒肺炎病例增加，加剧人们对疫情带来更广泛经济影响的担忧。美股盘中急跌，而后有所反弹，收盘跌幅收窄，欧美国债收益率下行，美元继续上涨，盘中一度升至 99.915，为 2017 年 4 月 21 日来高点，逼近 100 关口。多方面因素均支撑美元走强。数据方面，美国至 2 月 15 日当周初请失业金人数小幅增加，符合预期，这表明劳动力市场的持续强劲表现可能在疫情和商业投资疲软的风险下帮助支撑经济。今年劳动力市场的势头可能放缓，12 月职业空缺跌至两年来最低水平。美国 2 月费城联储制造业指数大幅飙升至 36.7，此外，美国 2 月费城联储制造业新订单指数录得 2018 年 5 月以来新高。数据显示美国制造业改善，美国经济数据依旧向好给美元带来支持。此外，当前美联储持观望态度，其他多个国家央行纷纷货币宽松或持鸽派立场，美国经济运行良好，美元的避险属性以及全球储备货币地位等因素均为美元提供支持。全球最大黄金 ETF - SPDR 持仓较前一日增加 0.25%，当前持仓量为 933.94 吨。在 2020 年 1 月份，全球黄金 ETF 及类似产品总持仓量达到 2947 吨，创历史新高。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，国际金价再创新高，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，以及各国央行应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维持强势，继续上涨。

操作建议：沪金银多单持有

#### 铜：铜价涨势停滞，短期压力显现

周四沪铜价格盘中先跌后涨，震荡为主，价格继续测试 46500 元/吨一带阻力；夜盘伦铜走势震荡下跌。周四上海电解铜现货对当月合约报贴水 250 元/吨-贴水 200 元/吨，少量开工的下游企业逐渐受到资金困扰，接货量难以放开，短期市场将持续表现出货困难，成交有限，供大于求特征越来越凸显，贴水扩大趋势难以抑制。宏观方面：美股盘中急跌、纳指跌 1.8%，收盘跌幅收窄，黄金六连涨续创七年新高，欧美国债收益率下行，美元涨；中国 1

月社融增量突破 5 万亿，大超预期；M2 增速 8.4%，前值 8.7%；新增人民币贷款 3.34 万亿元，同比多增 1109 亿元。行业方面：日本 1 月铜电线电缆发货量同比减少 1.3%。近日铜价涨势放缓，内外铜价都出现了短期回落的迹象。此前铜价上涨主要是和大幅下跌之后的市场情绪修复相关，以及市场对于供应收紧和下游复产的乐观预期相关。但从实际情况来看，复产复工依然是不及预期的，根据最新调研情况来看，目前铜下游约 42% 的企业已经恢复至正常生产水平的 60%-90%，约 27% 的企业恢复至正常生产水平的 30%-60%。我们预计一季度对于国内铜需求的伤害已经显现，我们预计一季度国内铜消费可能同比下降 6.8% 左右，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：镍价震荡回落，关注前低支撑**

周四沪镍 2004 合约盘中先跌后涨，盘中价格窄幅波动，整体看短期依然处于底部区间震荡。夜盘伦镍走势单边回落，试探前期低位。1#电解镍报价 103100-103900 元/吨。俄镍对沪镍 2003 合约报贴 100 至平水。由于周初期货交割，近日仓单报价明显增多，今日仓单货大多报贴 100 元/吨，现货报价多为平水。金川镍对沪镍 2003 合约报升 400-600 元/吨。金川出厂价 103500 元/吨，较昨日下调 900 元/吨，今日现货市场回暖迹象明显。行业方面：Eramet：今年印尼项目镍矿产量将达 300 万吨；INSG：2019 年 12 月全球镍市供需缺口扩大至 2,000 吨。近日沪镍走势震荡回落，尽管盘中价格波动较大，但是价格中重心有所下移。沪镍近期走弱的原因还在于下游疲弱形势开始向上游传导。受疫情影响，下游终端需求的不振，对于不锈钢行业形成打压，出现部分不锈钢工厂有停产现象，这也将拖累镍需求。此外，海外镍库存已经大幅攀升，未来可能流入国内，对于国内供应形成巨大压力。预计镍价后市还将继续维持弱势，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：消费限制加速解除，锌价或摆脱低位运行**

周四沪锌主力 2004 盘中快速下探后震荡回升，低点至 17100 元/吨，收至 17180 元/吨，涨幅 0.09%。伦锌再度探底，刷新低点至 2109 美元/吨，收至 2116.5 美元/吨，跌幅达 1.24%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 17020-17100 元/吨，双燕成交于 17030-17110 元/吨；0#锌普通对 3 月报贴水 50 元/吨；双燕对 3 月报贴水 40 元/吨。市场交割货源流出，供应压力加大，短期料继续维持贴水报价，下游逢低刚需采购，但碍于开工率低迷，采购量有限。数据显示美国制造业改善，美元七日连涨，逼近 100 整数关口，外盘金属多飘绿。据安泰科报告，日本一家锌冶炼厂已与一家西方矿业公司达成协议，在 2020 年，每吨收取 300 美元的锌精矿处理费(TCs)。ILZSG 数据显示，2019 年 12 月全球锌市供应缺口扩大至 23,100 吨，11 月为供应短缺 200 吨。2019 年全球锌市供应缺口为 189,000 吨，自上一年的 522,000 吨收窄。昨日 LME 库存增加 875 吨至 75475 吨。盘面看，近日受强势美元压制，锌价走势偏弱，

不过随着下游消费恢复限制的加速解除，预计锌价将逐步摆脱低位整理。

操作建议：17200 附近尝试做多

### 铅：铅价再陷震荡，后期关注消费带动

周四沪铅主力 2004 盘中探底回升，收至下影线阴线，期价报 14540 元/吨，涨幅达 0.07%。伦铅横盘运行，盘中波动加剧，收至 1861.5 美元/吨，跌幅达 0.67%。现货市场：上海市场金沙铅 14410-14440 元/吨，对沪期铅 2003 合约贴水 30 元/吨到平水报价；南方铅 14410-14420 元/吨，对沪期铅 2003 合约贴水 30-20 元/吨报价。铅价上涨动能有限，持货商随行报价，但下游复工后多以长单采购为主，加之物流尚未全面通畅，现货市场交易活跃度一般。ILZSG 数据显示，2019 全球铅市供应转为过剩 8,000 吨，上一年为供应短缺 73,000 吨。2019 年 12 月，全球铅市供应过剩 22,200 吨，11 月为供应过剩 30,600 吨。受疫情影响，节后电解铅冶炼企业铅锭库存逼近 10 万吨，为 2016 年以来的历史高位。且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，下游有序复工，据 SMM 调研，截止本周约 2/3 的铅蓄电池企业已初步复工。因刚需推后，3 月消费预期仍有期待。盘面看，主力再陷震荡走势，期价受上方 20 日均线压制，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：安泰科调降铝需求预期，铝价小幅下跌

昨日伦铝收于 1712 美元/吨，跌 12.5 美元/吨，跌幅 0.72%。沪铝主力 2004 合约收于 13670 元/吨，跌 35 元/吨，跌幅 0.26%，成交量增 5453 手至 30826 手，持仓量增 6486 手至 11.4 万手。现货方面据 SMM，库存继续累增超 13 万吨，叠加下游开工率不及预期，消费疲软，预计本周上行艰难。期铝当月午前震荡回落。上海、无锡及杭州市场现货主流成交价集中于 13590-13610 元/吨之间，较前一日价格持平，现货升贴水在贴水 70~贴水 60 元/吨之间。消息方面，安泰科调降国内今年铝需求预期，预计今年消费量将下滑 0.1%至 3660 万吨，产量将增长 4.1%至 3740 万吨。预计今年将增加 225 万吨炼铝产能。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 21.5 报收 667 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 7 收 581 元/湿吨，金布巴折盘面 676.5 元/吨，基差环比收窄 9.4 至 19.5 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 96.4 万吨，环比下降 4.6%；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，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%。铁矿盘面表现和螺纹一样炙手可热，乐观情绪助力是当下行情走势的主要驱动力。基本面来看，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强于螺纹，预计短期内矿强螺弱格局有望延续，但因铁矿基本面与成材关联，在未看到终端消费出现实质好转的情况下，上行同样存在风险。

操作建议：观望

### **螺纹：资金驱动螺纹上行，基本面仍持悲观态度**

昨日 rb2005 涨 66 报收 3460 元/吨，hc2005 涨 50 收 3455 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价跌 9 收 3668 元/吨，基差收窄 75 至 208 元/吨。20mmHRB400 上海持平收 3430 元/吨，基差收窄 66 至-30 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 3.87 万吨，较前一交易日增加 2.3 万吨。行业方面，Mysteel 样本钢厂五大品种库存 1285.02 万吨，周环比增加 134.96 万吨；五大品种社会库存 2145.41 万吨，周环比增加 251.73 万吨；五大品种总库存（厂库+社库）3430.43 万吨，周环比增 386.69 万吨，同比增 951.25 万吨，同比增幅达 38.4%；截止 2 月 20 日，唐山地区 138 座高炉中有 55 座检修，周影响产量约 77.46 万吨，产能利用率 71.32%，较上周下降 1.62%，较上月同期下降 9.64%，较去年同期下降 5.3%。京津冀样本建材钢厂螺纹钢产能利用率 39.01%，周环比下降 7.7%，同比降 30.6%；螺纹钢实际周产量 248.38 万吨，周环比减少 15.77 万吨，同比降 19.6%；线材实际周产量 107.97 万吨，周环比减少 4.45 万吨，同比降 18%。随着货币宽松、专项债发行提速以及重大项目的稳步复工，市场乐观预期不减，但我们预计需求短时间内难以迅速回暖。基本面来看，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，累库仍在延续之中。综合来看，对于单边加速上行走势我们持观望态度。

操作建议：观望

### **原油：库存增幅低于预期，布油七连涨**

昨日国际能源中心原油主力 SC2004 收涨，涨幅为 0.00%，报收 419.6/桶。夜盘暂停。外盘方面，WTI 3 月原油期货收涨 0.49 美元，涨幅 0.92%，报 53.78 美元/桶。布伦特 4 月原油期货收涨 0.19 美元，涨幅 0.32%，报 59.31 美元/桶。美国 EIA 公布的数据显示，截至 2 月 14 日当周美国除却战略储备的商业原油库存意外低于预期，精炼油库存和汽油库存均录得减少。在前一周原油库存意外录得大幅增加后，分析师预计原油库存可能会录得再一次增加，但实际数据却仅仅录得增加 41.5 万桶。美国原油产量仍维持在纪录高点。库欣原油库存出现 4 周以来首次降低，油品也出现明显减少。同时，经济前景方面，国际货币基金组

织(IMF)20日发表的监测报告,全球经济继去年明显放缓之后,预计全球经济活动将于今年适度增强,同样鼓舞了市场情绪。市场对复工的节奏感到乐观,湖北外平均每省新增确诊不到1人。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	46430	30	0.06	144088	351912	元/吨
LME 铜	5738	-47	-0.80			美元/吨
SHFE 铝	13670	-40	-0.29	69857	337523	元/吨
LME 铝	1712	-13	-0.75			美元/吨
SHFE 锌	17180	10	0.06	81290	190412	元/吨
LME 锌	2117	-27	-1.24			美元/吨
SHFE 铅	14540	-15	-0.10	20278	44903	元/吨
LME 铅	1862	-13	-0.67			美元/吨
SHFE 镍	104080	270	0.26	474521	276632	元/吨
LME 镍	12740	-110	-0.86			美元/吨
SHFE 黄金	365.06	1.00	0.27	106403	296112	元/克
COMEX 黄金	1622.30	7.70	0.48			美元/盎司
SHFE 白银	4457.00	15.00	0.34	435269	764527	元/千克
COMEX 白银	18.35	-0.07	-0.38			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20日	2月19日	涨跌		2月20日	2月19日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	46430.00	46400.00	30.00	LME 铜 3月	5737.5	5784	-46.5
	SHFE 仓单	159347.00	159217.00	130.00	LME 库存	164850	166425	-1575

	沪铜现货报价	46100.00	46060.00	40.00	LME 仓单	131000	134775	-3775
	现货升贴水	-170.00	-140.00	-30.00	LME 升贴水	#N/A	-24.25	#N/A
	精废铜价差	10.00	-30.00	40.00	沪伦比	8.09	8.02	0.07
	LME 注销仓单	33850.00	31650.00	2200.00				
		<b>2月20日</b>	<b>2月19日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月20日</b>	<b>2月19日</b>	<b>涨跌</b>
镍	SHEF 镍主力	104080	103810	270	LME 镍 3月	12740	12850	-110
	SHEF 仓单	35816	36018	-202	LME 库存	224766	220926	3840
	俄镍升贴水	400	400	0	LME 仓单	143046	139038	4008
	金川镍升贴水	950	950	0	LME 升贴水	#N/A	-91	#N/A
	LME 注销仓单	81720	81888	-168	沪伦比价	8.17	8.08	0.09
			<b>2月20日</b>	<b>2月19日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月20日</b>	<b>2月19日</b>
锌	SHEF 锌主力	17180	17170	10	LME 锌	2116.5	2143	-26.5
	SHEF 仓单	71293	70414	879	LME 库存	75475	74600	875
	现货升贴水	-95	-95	0	LME 仓单	72475	71925	550
	现货报价	17015	17030	-15	LME 升贴水	-16	-16	0
	LME 注销仓单	72475	71925	550	沪伦比价	8.12	8.01	0.11
			<b>2月20日</b>	<b>2月19日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月20日</b>	<b>2月19日</b>
铅	SHFE 铅主力	14540	14555	-15	LME 铅	1861.5	1874	-12.5
	SHEF 仓单	31999	32724	-725	LME 库存	66725	66725	0
	现货升贴水	-50	-70	20	LME 仓单	64225	64225	0
	现货报价	14400	14400	0	LME 升贴水	46.5	46.5	0
	LME 注销仓单	64225	64225	0	沪伦比价	7.81	7.77	0.04
			<b>2月20日</b>	<b>2月19日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月20日</b>	<b>2月19日</b>
贵金属	SHFE 黄金	365.06	364.06	1.00	SHFE 白银	4457.00	4442.00	15.00
	COMEX 黄金	1620.50	1611.80	8.70	COMEX 白银	18.319	18.311	0.008
	黄金 T+D	362.30	361.14	1.16	白银 T+D	4396.00	4387.00	9.00
	伦敦黄金	1619.00	1604.20	14.80	伦敦白银	18.39	18.35	0.04
	期现价差	2.76	2.92	-0.16	期现价差	61.00	55.00	6.00
	SHFE 金银比价	81.91	81.96	-0.05	COMEX 金银比价	88.43	87.68	0.75
	SPDR 黄金 ETF	933.94	931.60	2.34	SLV 白银 ETF	#N/A	11304.03	#N/A
	COMEX 黄金库存	8708979.57	8714991.62	-6012.05	COMEX 白银库存	321884240	321964923	-80683
		<b>2月20日</b>	<b>2月19日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月20日</b>	<b>2月19日</b>	<b>涨跌</b>
螺纹钢	螺纹主力	3460	3394	66.00	南北价差: 广-天	380	400.00	-20.00
	上海现货价格	3430.00	3430.00	0.00	螺坯价差	100.00	49.00	51.00
	基差	-30.00	36.00	-66.00	卷螺价差	5.00	15.00	-10.00
	方坯:唐山	3010.00	3000.00	10.00	螺矿比价	5.24	5.30	-0.06
	废钢:张家港	2400.00	2400.00	0.00				
			<b>2月20日</b>	<b>2月19日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月20日</b>	<b>2月19日</b>

铁矿石		2月20日	2月19日	涨跌		2月20日	2月19日	涨跌
	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛运价	12.99	12.97	0.02
	62%Fe:CFR	91.10	89.15	1.95	印度-青岛/日照运价	9.80	10.10	-0.30
	基差	108.74	88.52	20.22	65%-62%价差	15.00	15.35	-0.35
	BDI	1958.00	1976.00	-18.00	65%-58%价差	39.50	39.85	-0.35
	西澳-青岛运价	5.93	5.83	0.10	62%-58%价差	24.50	24.50	0.00

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。