



东兴证券
DONGXING SECURITIES

贵金属板块全线飘红 能源板块出现异动

2019 年 06 月 25 日

商品周报

动态报告

核心观点

贵金属板块全线飘红。美联储降低通胀预测，利好黄金资产。近期全球宏观经济数据不佳，叠加贸易摩擦影响，市场对全球经济增长预期再度悲观。上周美联储发布 6 月议息会议声明，上调 20 年经济增长预期至 2.0%；但大幅降低通胀预测，下调年内 PCE 同比预期 0.3 个百分点至 1.5%。

鲍威尔表示，通胀低迷和投资偏弱是货币宽松的主要原因。我们认为，在通胀大幅走低、美国经济增速放缓情况下，美联储即将进入降息周期，实际利率将在现有基础上进一步下行，对黄金资产构成较大利好，故金价大涨。

轻质原油暴涨，天然气暴跌。国际油价大幅上涨，主要是受到美国与伊朗间地缘政治风险的推动。当地时间 20 日，美国国防部证实，伊朗军队击落了一架美国海军无人侦察机，随即美国总统特朗普称，伊朗犯了一个非常大的错误；而伊朗外长称，被伊朗击落的美国无人机是在隐形模式下从阿联酋起飞的。美国与伊朗间的矛盾进一步爆发。

沥青呈现走强趋势。昨日美国 EIA 原油库存超预期下降，当日伊朗击落美军无人机，美伊关系紧张带动原油走强，沥青反弹，但当周数据仍相当悲观，库存继续增长，开工小幅下降，沥青悲观数据被原油上涨吞没。

当周开工小幅下降，东北地区炼厂开工环比下降 21%至年内低位，东北地区地炼较为集中，此次大幅度降负荷或与利润恶化有关。一旦原油持续上涨，沥青现货价格低位徘徊，炼厂降负荷将是大概率事件，必然会引起沥青供给减少。

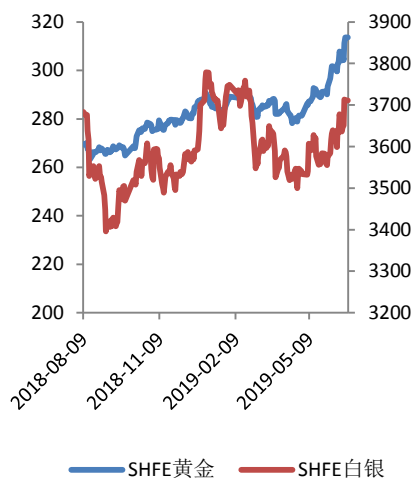
一周要闻

中国人民银行：加大对中小银行的流动性支持力度。增加再贴现额度 2000 亿元、常备借贷便利额度(SLF)1000 亿元，加强对中小银行流动性支持，保持中小银行流动性充足。中小银行可使用合格债券、同业存单、票据等作为质押品，向人民银行申请流动性支持。

商务部：今年 6 月底之前，中国政府将发布新修订的全国和自贸试验区外商投资准入负面清单，将进一步扩大对外开放的领域。

风险提示：全球贸易摩擦风险犹存 国际政经环境面临不确定性

SHFE 黄金、白银价格上涨



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：谭淞

010-66554042

tansong@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480510120016

分析师：陈巧巧

010-66555181

chen_qq@dxzq.net.cn

执业证书编号

S1480517110001

目录

1. 核心观点	4
1.1 贵金属板块全线飘红	4
1.2 有色金属涨跌不一 铁矿石涨幅较高	5
1.3 轻质原油暴涨 天然气暴跌	6
1.4 农副产品普遍下跌 跌幅较小	7
1.5 CZCE PTA 涨幅较高 其余产品价格稳定	8
2. 期货新闻：中国人民银行加大对中小银行的流动性支持力度	9
3. 大宗商品价格全览	10
3.1 贵金属：SHFE 黄金、COMEX 黄金价格上涨	10
3.2 基本金属：有色金属跌多涨少，螺纹钢、铁矿石价格下行	11
3.3 能源：美国原油库存量增加，油价下行	11
3.4 农副产品：本周油脂类全线下跌	13

表格目录

表 1：本周黄金白银价格全线上涨（2019.06.17-2019.06.23）	4
表 2：LME 铜、LME 锡跌幅明显（2019.06.17-2019.06.23）	5
表 3：原油布油价格齐跌（2019.06.17-2019.06.23）	6
表 4：CZCE 强麦周内暴跌近 10%（2019.06.17-2019.06.23）	7
表 5：SHFE 沥青涨势明显，CZCE 甲醇收跌（2019.06.17-2019.06.23）	8
表 6：政策动向整理（2019.06.17-2019.06.23）	9

插图目录

图 1：SHFE 黄金上涨，SHFE 白银震荡（元/克；元/千克）	10
图 2：COMEX 黄金、COMEX 白银上涨（美元/盎司）	10
图 3：iShares 黄金 ETF、SIVR SILVER: 白银 ETF 现货持有量减少（吨）	10
图 4：美元指数（COMEX 活跃合约）上涨，黄金期价（美元/盎司）上涨	10
图 5：波罗的海干散货指数上行，美国 CRB 商品指数下跌	10
图 6：SHFE 铅、锌期货价格上涨，铝、铜期价震荡下跌（元/吨）	11
图 7：LME 铜、铝、锌、锡期货价格下跌，铅期价上涨（美元/吨）	11
图 8：国内现货铜价格下跌，库存增加（元/吨）	11
图 9：国内现货铝价格上涨，库存减少（元/吨）	11
图 10：螺纹钢、铁矿石期价下跌（元/吨）	11
图 11：3 月汽车产量增加（吨；辆；吨）	11
图 12：ICE WTI 原油、NYMEX 布油期价下跌（美元/桶）	12

图 13: 本周美国原油库存量 (EIA 周报告) 增加 (吨)	12
图 14: 中信动力煤指数下跌 (元/吨)	12
图 15: 焦炭期货价格下跌, 焦煤、天然气价格上涨 (元/吨; 美元/mmbtu).....	12
图 16: 秦皇岛港煤炭库存量上涨, 曹妃甸港、广州港煤炭库存量下跌 (万吨; 百万吨)	12
图 17: 本周豆类价格全线下跌 (元/吨; 美分/蒲式耳)	13
图 18: 美国、中国大豆库存减少 (百万吨)	13
图 19: NYMEX 棉花价格震荡, CZCE 棉花价格下跌 (元/吨)	13
图 20: CBOT 玉米、DCE 玉米价格下跌 (元/吨)	13
图 21: 本周油价全线下跌 (元/吨; 美分/磅)	13
图 22: 国内塑料、聚丙烯、PTA、橡胶价格下跌, PVC 价格上涨.....	14
图 23: 3 月国内轮胎产量增长 (万吨; 万条)	14
图 24: 3 月国内石油沥青进口数量增加 (万吨; 美元/吨)	14
图 25: 甲醇期货价格下跌 (元/吨)	14

1. 核心观点

1.1 贵金属板块全线飘红

表 1：本周贵金属价格总体较为稳定（2019.06.17-2019.06.23）

名称	开盘价	收盘价	最高价	最低价	成交量	结算价	涨跌幅
Name	open	close	high	low	volume	settle	
COMEX 黄金	1345.50	1403.00	1415.40	1336.60	1933610	1400.10	4.27%
COMEX 白银	14.84	15.34	15.56	14.76	596844	15.29	3.37%
SHFE 黄金	306.30	313.60	316.50	302.80	2096454	313.35	2.38%
SHFE 白银	3674.00	3711.00	3753.00	3625.00	2942804	3726.00	1.01%
现货白银	14.85	15.33	15.55	14.76			3.20%
现货黄金	1341.96	1398.60	1411.83	1332.60			4.22%

资料来源：东兴证券研究所，Wind 资讯

上周贵金属板块全线飘红，其中，COMEX 黄金、现货黄金、SHFE 黄金涨幅较高。COMEX 黄金上涨 4.27%，收于 1403.00 美元/盎司；现货黄金收于 1398.60 美元/盎司；SHFE 黄金上涨 2.38%，收于 313.60 元/克。

美联储降低通胀预测，利好黄金资产。近期全球宏观经济数据不佳，叠加贸易摩擦影响，市场对全球经济增长预期再度悲观。上周美联储发布 6 月议息会议声明，上调 20 年经济增长预期至 2.0%（前值 1.9%），但大幅降低通胀预测，下调年内 PCE 同比预期 0.3 个百分点至 1.5%（前值 1.8%）。同时，美联储给出了预期在今明两年降息 1-2 次的点阵图指引。

鲍威尔表示，通胀低迷和投资偏弱是货币宽松的主要原因。我们认为，在通胀大幅走低、美国经济增速放缓情况下，美联储即将进入降息周期，实际利率将在现有基础上进一步下行，对黄金资产构成较大利好，故金价大涨。

1.2 有色金属涨跌不一 铁矿石涨幅较高

表 2：有色金属涨跌不一 铁矿石涨幅较高（2019.06.17-2019.06.23）

名称	开盘价	收盘价	最高价	最低价	成交量	结算价	涨跌幅
Name	open	close	high	low	volume	settle	
SHFE 铜	46310.00	46850.00	47170.00	45990.00	784746.00	46890.00	1.17%
SHFE 铝	13890.00	13765.00	13930.00	13745.00	646964.00	13835.00	-0.90%
SHFE 锌	20045.00	19450.00	20245.00	19405.00	2731594.00	19660.00	-2.97%
SHFE 铅	16090.00	15965.00	16340.00	15945.00	144288.00	16045.00	-0.78%
SHFE 热轧卷板	3627.00	3760.00	3761.00	3558.00	3052750.00	3709.00	3.67%
SHFE 螺纹钢	3750.00	3859.00	3860.00	3683.00	16771556.00	3816.00	2.91%
DCE 铁矿石	776.50	820.00	837.00	755.50	13863822.00	822.50	5.60%
LME 铜	5813.50	5959.50	6027.00	5776.00	72883.00	5971.00	2.51%
LME 铝	1760.00	1768.00	1807.50	1745.00	54386.00	1767.50	0.45%
LME 锌	2460.50	2433.00	2518.50	2412.00	52492.00	2433.00	-1.12%
LME 铅	1868.50	1908.50	1933.50	1868.50	16477.00	1900.00	2.14%
LME 锡	19255.00	18960.00	19325.00	18700.00	1245.00	19025.00	-1.53%

资料来源：东兴证券研究所，Wind 资讯

上周有色金属板块涨跌幅相对较为稳定。除 DCE 铁矿石涨幅较高之外，其余有色金属涨跌幅较小。DCE 铁矿石上涨 5.60%，收于 820 元/吨。

以铜为例。从国际的角度来看，铜矿供应端紧张格局持续。全球最大铜生产商——智利国家铜业公司（CODELCO）旗下最大铜矿 CHUQUICAMATAC 罢工已使该矿产量减半。赞比亚与矿业公司的紧张关系也在延续。此外，嘉能可旗下赞比亚 MOPANI 铜矿公司的 MUFULIRA 冶炼厂已经停产进行升级改造，对产量影响尚无法确认。

根据世界金属统计局数据，全球 2019 年前四个月铜市供应过剩，消费量下滑明显；但 4 月份产量低于消费量，全球 4 月精炼铜产量为 190.86 万吨，消费量为 200.81 万吨。统计局数据显示，中国 5 月精炼铜产量下降，表明冶炼厂检修产生了比较显著的效果。在宏观环境有所改善的情况下，生产干扰事件加强铜矿供应紧张预期，提振铜价反弹走高。

另外，随着美联储暗示降息，预示着全球主流央行都进入了宽松周期，在一定程度上给予铜价支撑。

1.3 轻质原油暴涨 天然气暴跌

表 3：轻质原油暴涨 天然气暴跌（2019.06.17-2019.06.23）

名称	开盘价	收盘价	最高价	最低价	成交量	结算价	涨跌幅
Name	open	close	high	low	volume	settle	
NYMEX 轻质原油连续	52.50	57.60	57.98	51.50	1370935	57.43	9.71%
ICE WTI 原油连续	52.33	53.71	54.30	51.48	72098	53.76	2.64%
ICE 布油连续	62.07	65.35	65.76	60.25	1536001	65.20	5.28%
NYMEX 天然气	2.38	2.1830	2.41	2.13	643638.00	2.17	-8.39%
DCE 焦炭	2098.00	2089.50	2126.00	2033.00	2653476	2074.00	-0.41%
DCE 焦煤	1383.00	1393.50	1407.00	1376.00	791806	1388.50	0.75%

资料来源：东兴证券研究所，Wind 资讯

NYMEX 轻质原油连续暴涨，上涨 9.71%，收于 57.60 美元/桶。此外，涨幅较高的还有 ICE 布油连续，上涨 5.28%，收于 65.35 美元/桶。NYMEX 天然气暴跌，下跌 8.39%，收于 2.1830 美元。其余能源产品较为稳定。

能源板块价格的异动主要收到地缘政治的影响。

国际油价大幅上涨，主要是受到美国与伊朗间地缘政治风险的推动。当地时间 20 日，美国国防部证实，伊朗军队击落了一架美国海军无人侦察机，随即美国总统特朗普称，伊朗犯了一个非常大的错误；而伊朗外长称，被伊朗击落的美国无人机是在隐形模式下从阿联酋起飞的。美国与伊朗间的矛盾进一步爆发。

OPEC+减产方面，据路透报导，尽管目前的 OPEC+全球石油减产协议将于 6 月底到期，但 OPEC 产油国仍将把 7 月石油产量维持在 OPEC 目标范围内，这暗示海湾国家不愿增产；沙特 6 月石油出口将于 5 月大致持平，即维持在约 967 万桶/日水平，7 月产量仍将在 OPEC 主导的减产协议范围内。基本上市场已经预期 7 月 OPEC+将继续减产，但并不会额外增加减产的量，关注 7 月 1-2 日的 OPEC+大会，若减产量超过预期，对油价将带来提振效果。

1.4 农副产品普遍下跌 跌幅较小

表 4：农副产品普遍下跌 跌幅较小（2019.06.17-2019.06.23）

名称	开盘价	收盘价	最高价	最低价	成交量	结算价	涨跌幅
Name	open	close	high	low	volume	settle	
CZCE 白糖	5132.00	5057.00	5153.00	5036.00	3183754	5081.00	-1.46%
CZCE 菜油	7086.00	6880.00	7125.00	6852.00	1377200	6898.00	-2.91%
CZCE 棉花	13455.00	13630.00	13960.00	13310.00	3657474	13685.00	1.30%
CZCE 菜粕	2540.00	2531.00	2589.00	2450.00	7749350	2536.00	-0.35%
CZCE 强麦	2363.00	2350.00	2365.00	2344.00	430	2354.00	-0.55%
DCE 豆一	3478.00	3440.00	3504.00	3418.00	665804	3460.00	-1.09%
DCE 豆粕	2924.00	2880.00	2981.00	2840.00	12484366	2896.00	-1.50%
DCE 豆油	5478.00	5418.00	5530.00	5402.00	1670274	5432.00	-1.10%
DCE 棕榈油	4390.00	4340.00	4396.00	4326.00	2162608	4340.00	-1.14%
DCE 玉米	1947.00	1953.00	1961.00	1934.00	3009366	1949.00	0.31%
DCE 鸡蛋	4482.00	4428.00	4528.00	4416.00	731072	4465.00	-1.20%
DCE 玉米淀粉	2396.00	2395.00	2411.00	2377.00	605392	2395.00	-0.04%
CBOT 大豆	928.75	928.75	948.00	922.75	483114	927.50	0.00%
CBOT 玉米	468.00	453.50	473.00	449.00	894431	453.50	-3.10%
CBOT 小麦	542.75	530.75	553.00	519.00	302848	530.75	-2.21%
CBOT 豆油	28.60	29.50	29.50	28.42	216341	29.07	3.15%

资料来源：东兴证券研究所，Wind 资讯

农副产品板块较为稳定。涨幅最高的为 CBOT 豆油，上涨 3.15%，收于 29.50 元。跌幅较大的是 CZCE 菜油、CBOT 玉米。其中，CZCE 菜油下跌 2.91%，收于 2880 元；CBOT 玉米收于下跌 3.10%，收于 453.50 元。

棉花方面。在国内，中美首脑通电话，经贸前景现转机，带动郑棉大幅上涨；仓单流出减缓，现货市场棉价指数企稳回升，纱线价格走势趋稳。在国际上，美棉价格低位运行；印度国内棉价震荡运行。

玉米方面。在供应端上，基层售粮基本结束，当前市场粮源供应主要为贸易商存货及临储拍卖粮源，贸易战加剧背景下，贸易商有挺价意愿，但临储拍卖成交率及溢价程度的持续下降，显示下游需求对当前价格的接受程度在下降。从需求端来看，猪瘟疫情下，饲料仍然疲软，短期难有改善，但猪瘟催化下禽料需求有所增加，部分抵消猪料下降，前期悲观预期有所缓解，长期利空依旧存在。在深加工方面，行业开机率维持相对高位，但加工利润下滑，边际提振效应下降。政策方面，中美贸易政策再起波澜，进口放开预期打消，市场担心最大的不确定性因素落地，看涨预期下下游企业补库加快，一定程度拉动玉米期价上涨。

1.5 CZCE PTA 涨幅较高 其余产品价格稳定

表 5: CZCE PTA 涨幅较大 其余产品价格稳定 (2019.06.17-2019.06.23)

名称	开盘价	收盘价	最高价	最低价	成交量	结算价	涨跌幅
Name	open	close	high	low	volume	settle	
SHFE 橡胶	11980.00	11735.00	12025.00	11655.00	2172668	11755.00	-2.05%
SHFE 沥青	2952.00	3018.00	3078.00	2862.00	5756412	3038.00	2.24%
CZCE 玻璃	1466.00	1485.00	1497.00	1453.00	1569546	1486.00	1.30%
CZCE PTA	5232.00	5536.00	5674.00	5210.00	14610542	5596.00	5.81%
CZCE 甲醇	2341.00	2381.00	2429.00	2306.00	9362460	2404.00	1.71%
DCE 塑料	7525.00	7740.00	7800.00	7485.00	2319608	7740.00	2.86%
DCE 聚丙烯	8019.00	8315.00	8378.00	7963.00	3723248	8317.00	3.69%
DCE PVC	6670.00	6785.00	6835.00	6600.00	1245824	6790.00	1.72%

资料来源: 东兴证券研究所, Wind 资讯

化工品板块总体以上涨为主。除 SHFE 橡胶小幅度下跌外, 全线上涨。涨幅居前的有 CZCE PTA 和 DCE 聚丙烯。其中, CZCE PTA 上涨 5.81%, 收于 5536 元/吨; DCE 聚丙烯上涨 3.69%, 收于 8315 元/吨。

PTA 方面, 短期利多继续有效, PTA 短期延续偏多格局。近期市场偏空心态的改善, 令 PTA 价格回暖, 而诱因来自 PTA 检修的增加、聚酯库存下降且开工走高、聚酯产销走高、原油止跌反弹等短期利多的集中出现。此外, 此前 PTA 加工费和绝对价格已较低, 短期空出尽后呈现回升的修复需求。预计, 利多因素瓦解前, PTA 短期走势偏多。但需要警惕市场偏空预期的反扑, PTA 新装置的投产将是后期压力的主要来源之一, 即新风鸣装置的投产进展。中长期, 供需格局的转弱仍是 PTA 走势的压力来源。

沥青方面, 昨日美国 EIA 原油库存超预期下降, 当日伊朗击落美军无人机, 美伊关系紧张带动原油走强, 沥青反弹, 但当周数据仍相当悲观, 库存继续增长, 开工小幅下降, 沥青悲观数据被原油上涨吞没。当周开工小幅下降, 东北地区炼厂开工环比下降 21% 至年内低位, 东北地区地炼较为集中, 此次大幅度降负荷或与利润恶化有关。一旦原油持

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11806

