

金融市场预期改善 国际原油价格走强

2019年04月22日

商品周报 动态报告

核心观点

金价下跌、银价上涨

- ◆ 本周黄金价格小幅下行，主要是因为受美国经济数据表现相对较好影响，市场避险情绪继续回落，投资者对金银关注度持续降低。数据方面，公布的美国2月批发销售月率为0.3%，符合市场预期。
- ◆ 美联储公布的经济状况褐皮书指出，美国经济以温和步伐增长；美国消费者支出报告喜忧参半，家庭消费依旧强劲。褐皮书同时指出，劳动力市场继续走强将给薪资带来持续压力，大多数地区报告称薪资温和增长。

化工品呈波动趋势

- ◆ 橡胶方面，上周国内现货价格继续反弹，贸易商及套利空补货情绪较为积极，而下游仍然维持着刚需采购，整体成交情况尚可。青岛保税区美金胶因增值税降费存预期，抑制了商家出货意愿，人民币混和成交情况不佳。
- ◆ 沥青方面，4月18日当周百川资讯公布的炼厂库存如预期延续上行走势，全整体沥青市场僵局程度加深，需求疲软的情况预计将持续至6月份之后，压制沥青成本端支撑的价格上涨。

本周国际原油价格整体走强

- ◆ 本周原油期货价格呈小幅上涨趋势，天然气期货价格下跌。NYMEX轻质原油、WTI原油和布伦特油分别收于64.06、63.99和72.01美元，周内分别上涨0.47%、0.28%、0.64%。国内焦炭焦煤市场走势一致。
- ◆ 本周国际原油价格小幅上涨。在库存方面，EIA库存周报显示美国4月12日当周EIA原油库存超预期减少139.6万桶（预期230万桶），数据公布后油价短线上涨。虽然库欣地区原油库存继上周后又减少了154.3万桶，但美国精炼厂的开工率仍处历史五年最低水平。

风险提示：国际政经环境复杂 大宗商品价格或有波动

一周要闻

- ◆ **国税总局：**今年1月1日起实施的个人所得税专项附加扣除，1、2月份已累计惠及4400多万人；加上去年10月1日起实施的提高“起征点”改革，两步个税改革全部落地，8400万人可不缴个税。
- ◆ **国务院：**国务院常务会议明确，要求更好汇聚众智促进经济社会平稳健康发展；确定进一步降低小微企业融资成本的措施，加大金融对实体经济的支持；会议提出要坚持不搞“大水漫灌”，实施好稳健的货币政策。

谭淞

分析师

执业证书编号：S1480510120016

010-66554042

tansong@dxzq.net.cn

汤黎明

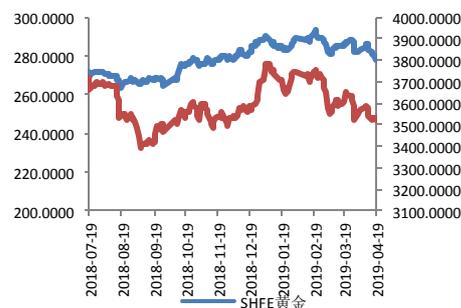
宏观经济分析师

执业证书编号：S1480519010003

010-66554033

tang_lm@dxzq.net.cn

图：SHEF黄金价格下跌，白银价格上涨



数据来源：Wind 资讯，东兴证券研究所

相关研究报告

1. 宏观商品周报：贸易摩擦缓和 国际油价走强

2019.01.07

2. 宏观商品周报：全球贸易摩擦缓和 国际油价整体走弱

2018.12.24

目录

1.核心观点.....	4
1.1 黄金、白银价格整体走弱	4
1.2 基本金属整体价格下跌，锌，黑色系领跌	4
1.3 国际油价整体走强	6
1.4 农产品期货价格涨跌不一	6
1.5 化工品期货价格波动	8
2.期货新闻：金融市场预期改善国企混改稳步推进.....	10
3.大宗商品价格全览.....	11
3.1 贵金属：黄金价格下跌、白银价格上涨	11
3.2 基本金属：本周基本金属期价波动	12
3.3 能源：国际油价格上涨	13
3.4 农副产品：油脂类期货价格下跌	14
3.5 化工品：化工品本周期期货价格齐跌	15

表格目录

表 1：黄金、白银价格整体走弱（2019.04.15-2019.04.21）	4
表 2：基本金属整体价格下跌，锌，黑色系领跌（2019.04.15-2019.04.21）	4
表 3：国际油价整体走强（2019.04.15-2019.04.21）	6
表 4：农产品期货价格涨跌不一（2019.04.15-2019.04.21）	6
表 5：化工品期货价格波动（2019.04.15-2019.04.21）	8
表 6：政策动向整理（2019.04.15-2019.04.21）	10

插图目录

图 1：SHFE 黄金价格下跌、白银价格上涨（元/克；元/千克）	11
图 2：COMEX 黄金价格下跌，白银价格上涨（美元/盎司）	11
图 3：iShares：黄金 ETF 现货持有量下降、SILVER:白银 ETF 现货持有量不变（吨）	11
图 4：美元指数（COMEX 活跃合约）上涨、黄金期价（美元/盎司）下跌	11
图 5：波罗的海干货指数上升、美国 CRB 商品指数下降	11
图 6：SHFE 铜铝铅期货价格上涨、SHFE 锌期货价格下跌（元/吨）	12
图 7：LME 锡锌铅期货价格下跌、LME 铝期货价格上升（美元/吨）	12
图 8：国内现货铜价格，库存下降（元/吨）	12
图 9：国内现货铝价格上升，库存下降（元/吨）	12
图 10：螺纹钢、铁矿石期价下跌（元/吨）	12
图 11：铜材下游消费端产业产量上升（吨；辆；吨）	12
图 12：主要原油期货价格上涨（美元/桶）	13
图 13：美国原油库存量下降（EIA 周报告）（吨）	13

图 14: 中信动力煤指数上升 (元/吨)	13
图 15: 焦炭期货价格不变、焦煤期货价格上涨、天然气期货价格下跌 (元/吨; 美元/mmbtu).....	13
图 16: 国内主要港口煤炭库存多数下降 (万吨; 百万吨)	13
图 17: 豆类期货价格普遍下跌 (元/吨; 美分/蒲式耳)	14
图 18: 美国大豆库存、中国大豆库存下降 (百万吨)	14
图 19: 棉花期货价格下跌 (元/吨)	14
图 20: 玉米期货价格下跌 (元/吨; 美分/蒲式耳)	14
图 21: 油脂类期货价格下跌 (元/吨; 美分/磅)	14
图 22: 国内化工品期货价齐跌 (元/吨)	15
图 23: 国内橡胶库存量上升, 消费端产量上升 (万吨; 万条)	15
图 24: 国内石油沥青进口价格下降, 产量同比上升 (万吨; 美元/吨)	15
图 25: 甲醇现货价格、期货价格下跌 (元/吨)	15

1. 核心观点

1.1 黄金、白银价格整体走弱

表 1：黄金、白银价格整体走弱（2019.04.15-2019.04.21）

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	1294	1277.9	1295.2	1273	963990	1276	-1.24%
COMEX 白银	14.93	14.965	15.055	14.795	272483	14.955	0.23%
SHFE 黄金	282.55	279.5	283.45	277.8	729182	279.35	-1.08%
SHFE 白银	3545	3529	3553	3507	1162794	3532	-0.45%
现货白银	14.975	14.991	15.098	14.83			0.11%
现货黄金	1290.72	1275.51	1291.98	1270.7			-1.18%

资料来源：wind 资讯，东兴证券研究所

本周黄金、白银价格整体走弱，COMEX 黄金期货价格跌幅最大。COMEX 黄金周内收于 1277.90 美元/盎司，跌幅 1.24%。COMEX 白银周内收于 14.965 美元/盎司，涨幅 0.23%。内盘走势与外盘基本相同，SHFE 黄金周内收于 279.50 元/克，跌幅 1.08%，SHFE 白银周内收于 3529.00 元/千克，跌幅 0.45%。现货黄金周内收于 1275.51 美元/盎司，跌幅 1.18%，现货白银周内收于 14.991 美元/盎司，涨幅 0.11%。本周黄金价格小幅下行，主要是因为受美国经济数据表现相对较好影响，市场避险情绪继续回落，投资者对金银关注度持续降低。数据方面，公布的美国 2 月批发销售月率为 0.3%，符合市场预期，库存累积或将有助于第一季度 GDP 增长。公布的美国 2 月贸易赤字录得 494 亿美元，创近 8 个月新低。但预计受波音事故的影响，美国商用飞机出口打击将得到延续，贸易数据或将发生较大波动。但贸易数据的好转令市场避险情绪进一步消退，金银价格因此承压。

另外，美联储公布的经济状况褐皮书指出，美国经济活动以温和步伐增长；美国消费者支出报告喜忧参半，家庭消费依旧强劲。褐皮书同时指出，劳动力市场继续走强将给薪资带来持续压力，大多数地区报告称薪资温和增长。经济状况褐皮书表明美联储对美国经济依然保持较为乐观的态度。目前受贸易局势逐步好转，市场悲观情绪缓解的影响，避险资金对贵金属的需求骤降，这令金银价格承压下行。从技术面上看，目前金银价格处于重要关口下方，若无法重新站回的话，恐有进一步下行的可能。

1.2 基本金属整体价格下跌，锌，黑色系领跌

表 2：基本金属整体价格下跌，锌，黑色系领跌（2019.04.15-2019.04.21）

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	49610.00	49530.00	50080.00	49140.00	604552.00	49390.00	-0.16%
SHFE 铝	13845.00	14080.00	14110.00	13830.00	743646.00	14065.00	1.70%

SHFE 锌	22465.00	21640.00	22635.00	21420.00	2578810.00	21555.00	-3.67%
SHFE 铝	16355.00	16500.00	16545.00	16225.00	179786.00	16470.00	0.89%
SHFE 热轧卷板	3714.00	3686.00	3763.00	3633.00	2336246.00	3663.00	-0.75%
SHFE 螺纹钢	3820.00	3738.00	3843.00	3682.00	18797808.00	3713.00	-2.15%
DCE 铁矿石	658.50	621.50	665.00	613.00	10794782.00	619.00	-5.62%
LME 铜	6494.00	6464.50	6608.50	6426.50	65535.00	6476.00	-0.45%
LME 铝	1866.00	1868.00	1872.50	1844.50	41742.00	1867.00	0.11%
LME 锌	2924.50	2794.50	2935.00	2751.00	44830.00	2767.00	-4.45%
LME 铅	1932.00	1943.00	1963.00	1918.00	13806.00	1941.00	0.57%
LME 锡	20790.00	20240.00	20790.00	20215.00	1283.00	20265.00	-2.65%

资料来源：wind 资讯，东兴证券研究所

本周基本金属价格整体下跌，外盘走势相对较弱。本周 SHFE 锌下跌 3.67%，收于 21640.00 元/吨，LME 铜收于 6464.50 美元/吨，跌幅 0.45%。LME 锌，LME 锡本周分别下跌 4.45% 和 2.65%，收于 2794.50 元/吨和 20240.00 美元/吨。DCE 铁矿石下跌 5.62%，收盘价为 621.50 元/吨。SHFE 螺纹钢下跌 2.15%，本周收于 3738.00 元/吨。3 月宏观数据回暖对价格提振有限，锌仍维持偏弱震荡。4 月 18 日为 LME 集中交割日，经历近两日的大幅交仓后，市场交仓预期增加，但 LME 库存未增反降，或提振 LME 锌现货升水，但预计对绝对价格影响有限。国内炼厂加速释放产能预期，隔夜内外盘锌价大幅下挫。虽然在高利润下国内炼厂加速释放产能，但同 4 月份伴随的冶炼厂检修也较多，叠加下游正处于旺季，预计 4 月锌锭将维持去库，但可看到当前去库速度实质不及去年同期水平，换月后现货升水亦回落，因此锌价拐点临近。中线看，供给端锌矿 TC 高位震荡，矿山供给宽松预期逐渐得到验证，锌冶炼利润维持高企，因此待市场因素如环保、搬厂等问题解决（时间节点或出现在 19 年二季度），预计高利润模式难以维持，炼厂开工难以长期维持低位，锌矿供给的增加将逐渐传导至锭端，金属端供给增量也将上升，届时进口窗口打开预期仍存，锌锭供给料将增加，预计后续逼仓风险将逐渐降低。

整体看中期沪锌仍存下行空间。铝价短期在宏观经济环境向好的背景下，维持小幅上行，但远期上涨幅度及速度或受到供应端增长抑制。当前国内冶炼供给产能正在逐渐抬升，采暖季后电解铝利润修复，二季度供给释放压力仍然较大，4 月旺季去库速度同比去年同期正在放缓。而降税落地以后，现货维持升水，与此前市场预期的下游税点提前透支消费不符，据悉是因大户超卖长单以支撑现货升水，因此预计目前现货升水不具可持续性，预计铝价在短暂反弹后仍将维持下行趋势。电解铝成本（如氧化铝、阳极碳素等）重心持续下移，预计电解铝减产规模难以扩大以及新增产能将如期释放，铝市向上的驱动力不大。风险点在于亏损因素或导致电解铝企业减产大幅增加，则铝价可能会出现反弹，但反弹力度仍需看后市减产规模。

本周黑色金属均不同程度下跌，SHFE 热轧卷板跌幅为 0.75%，DCE 铁矿石跌幅为 5.62%，SHFE 螺纹钢跌幅为 2.15%。4 月 18 日夜盘受数据拖累钢、矿尾盘跳水。现货方面，螺纹、热卷价格小幅下跌；铁矿石普氏指数下调。成材端，3 月份经济数据公布，经济运行良好且新开工及投资数据保持韧性，但部分前瞻指标表现较弱；工信部拟出台汽车、家电消费刺激政策，或长期对热轧卷板有利好；供应端暂无行政管控

下产量将保持上升,但5月份唐山地区或将施行非采暖季限产,后续关注其执行情况;需求在高位有走弱迹象,ZG数据显示两库继续去化但厂库降幅明显缩窄,据此推算的表观需求量也不及上周,盘面承压跳水。铁矿方面,澳矿发运有望持续回升,而巴西VALE旗下BRUCUTU矿区再传复产,但复产到恢复供应仍存需时间,近期关注港库变化情况;需求端钢厂利润高位复产持续,但港库未见紧缺前仍按需采购可能性大,近期复产消息余波叠加钢材回调下预计继续走弱。

1.3 国际油价整体走强

表 3: 国际油价整体走强 (2019.04.15-2019.04.21)

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	63.76	64.00	64.61	62.99	1467500.00	64.00	0.38%
ICE WTI 原油连续	63.81	63.99	64.61	63.01	111932.00	64.00	0.28%
ICE 布油连续	71.55	72.01	72.27	70.74	1028707.00	71.97	0.64%
NYMEX 天然气	2.69	2.49	2.70	2.53	371176.00	2.54	-7.40%
DCE 焦炭	2040.00	2050.00	2073.00	2003.50	1811264.00	2032.00	0.49%
DCE 焦煤	1322.50	1336.50	1337.50	1310.50	809192.00	1323.00	1.05%

资料来源: wind 资讯, 东兴证券研究所

本周原油期货价格呈小幅上涨趋势,天然气期货价格下跌。NYMEX 轻质原油、WTI 原油和布伦特油分别收于 64.06、63.99 和 72.01 美元,周内分别上涨 0.47%、0.28%、0.64%。国内焦炭焦煤市场走势一致。DCE 焦炭本周周收于 2050.00 元/吨,上涨 0.49%。DCE 焦煤收于 1336.50 元/吨,上涨 1.05%。本周天然气价格呈现下跌趋势, NYMEX 天然气收于 2.49 美元,下跌 7.40%。

本周国际原油价格小幅上涨。在库存方面, EIA 库存周报显示美国 4 月 12 日当周 EIA 原油库存超预期减少 139.6 万桶(预期 230 万桶),数据公布后油价短线上涨。虽然库欣地区原油库存继上周后又减少了 154.3 万桶,但美国精炼厂的开工率仍处历史五年最低水平。库存的减少与美国原油进口量的减少和出口量的增加密切相关,4 月 12 日当周,美国墨西哥湾原油进口降至 140 万桶/日,创历史新低。美国 2 月原油出口增长至创纪录的 299 万桶/日,因此随着美国当地页岩油产量的增加,美国原油对外的依存度逐步降低,也利于北美地区油市基本面的恢复。此外,昨日俄罗斯能源部长诺瓦克表示俄罗斯 4 月平均原油产量有所减少,以遵循欧佩克+协定,再叠加 OPEC 的主动和被动减产,油市的供给预计将继续收缩。

1.4 农产品期货价格涨跌不一

表 4: 农产品期货价格涨跌不一 (2019.04.15-2019.04.21)

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	5252.00	5340.00	5439.00	5246.00	9105476.00	5364.00	1.68%
CZCE 菜油	7098.00	6991.00	7142.00	6966.00	1412286.00	7000.00	-1.51%

CZCE 棉花	15850.0	15845.0	16225.0	15750.0	2371430.00	15825.0	-0.03%
CZCE 菜粕	2194.00	2230.00	2239.00	2191.00	4263668.00	2225.00	1.64%
CZCE 强麦	2546.00	2696.00	2710.00	2533.00	770.00	2635.00	5.89%
DCE 豆一	3306.00	3323.00	3348.00	3287.00	431334.00	3329.00	0.51%
DCE 豆粕	2604.00	2611.00	2653.00	2589.00	7492740.00	2612.00	0.27%
DCE 豆油	5606.00	5510.00	5626.00	5492.00	1757694.00	5510.00	-1.71%
DCE 棕榈油	4706.00	4616.00	4708.00	4588.00	1879878.00	4616.00	-1.91%
DCE 玉米	1899.00	1908.00	1917.00	1875.00	3589078.00	1904.00	0.47%
DCE 鸡蛋	4284.00	4298.00	4314.00	4217.00	665502.00	4288.00	0.33%
DCE 玉米淀粉	2295.00	2376.00	2379.00	2286.00	537958.00	2371.00	3.53%
CBOT 大豆	908.75	880.75	915.50	890.25	269952.00	894.25	-3.08%
CBOT 玉米	369.75	358.50	373.00	365.50	597489.00	367.25	-3.04%
CBOT 小麦	467.25	445.50	467.00	443.25	290130.00	448.25	-4.65%
CBOT 豆油	29.24	28.81	29.32	28.72	216978.00	29.09	-1.47%
CBOT 豆粕	311.40	303.10	315.40	306.50	158290.00	306.80	-2.67%

资料来源：wind 资讯，东兴证券研究所

本周农产品价格多数下跌。内盘中，CZCE 棉花收于 15845 元/吨，周内价格下跌 0.03%；DCE 豆一收于 3323 元/吨，上涨 0.51%；DCE 豆粕收于 2611 元/吨，周内上涨 0.27%；DCE 豆油收于 5510 元/吨，周内下跌 1.71%；DCE 棕榈油收于 4616 元/吨，周内下跌 1.91%；CZCE 菜油收于 6991 元/吨，周内下跌 1.51%。外盘中，CBOT 小麦收于 445.50 美分/蒲式耳，下跌 4.65%，CBOT 大豆收于 880.75 美分/蒲式耳，周内下降 3.08%；CBOT 玉米收于 358.50 美分/蒲式耳，周内下降 3.04%；CBOT 豆油收于 28.81 美分/磅，周内下跌 1.47%；CBOT 豆粕收于 303.10 美分/蒲式耳，周内下跌 2.67%。

1.4.1 豆类期货内盘外盘涨跌不一

国外方面，巴西大豆收割进度较快，产量或走高。巴西私人分析咨询机构 AgRural 公司发布的数据显示，迄今巴西 2018/19 年度大豆收获进度略微高于往年水平。截至上周五 4 月 12 日，巴西大豆收获已完成 88%，高于去年同期的 85%。AgRural 公司预计 2018/19 年度巴西大豆产量约为 1.146 亿吨，比早先的预测值调高了 1.5%，因 2 月份和 3 月份巴西大豆产区出现有益降雨。国内方面，从目前的采购进度来看，除豆油外，2018/2019 年度的油脂油料采购进度偏慢，特别是大豆和菜系进口受政策的影响较大。据了解，当前由于市场整体油脂供应仍宽松，油脂基本面难以催生大的行情；加之贸易、汇率等因素的影响，油脂油料市场的基本面难有大的改观。粕类需求也直接关系到大豆市场供需。受非洲猪瘟的影响，中国饲料工业协会预计 2019 年我国饲料产量将下降 1%~2%，预计 2018/2019 年度国内豆粕消费减少 400 万~600 万吨。

1.4.2 玉米内盘微涨，外盘下跌

本周玉米期价内盘微涨，外盘下跌。近来玉米需求相对稳定，而供应因素存变，技术上也显示出筑底迹象。玉米市场议价能力增强，有利于玉米价格走势稳定，中美和谈

预期下进口美商品的预期仍是加大后期供应的重要因素；临储玉米拍卖则既要考虑缓拍构成的支撑玉米价格的利多因素，也要考虑一次性拍储带来的压力。禽料及反刍料的增长一定程度抵消非洲猪瘟对饲料需求的影响，深加工无太大起色，饲料需求及深加工需求也相对稳定。

1.5 化工品期货价格波动

表 5：化工品期货价格波动（2019.04.15-2019.04.21）

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	11515.00	11555.00	11835.00	11015.00	3294458.00	11655.00	0.35%
SHFE 沥青	2840.00	2832.00	2902.00	2786.00	2001450.00	2862.00	-0.28%
CZCE 玻璃	1367.00	1373.00	1388.00	1340.00	772062.00	1377.00	0.44%
CZCE PTA	5454.00	5576.00	5640.00	5434.00	3336168.00	5590.00	2.24%
CZCE 甲醇	2658.00	2643.00	2733.00	2638.00	4058366.00	2673.00	-0.56%
DCE 塑料	9270.00	9130.00	9350.00	9110.00	1753886.00	9230.00	-1.51%
DCE 聚丙烯	9005.00	8805.00	9102.00	8805.00	1951530.00	8921.00	-2.22%
DCE PVC	6605.00	6630.00	6780.00	6540.00	1411396.00	6655.00	0.38%

资料来源：wind 资讯，东兴证券研究所

本周主要化工品价格各有涨跌。具体来看，橡胶收于 11555.00 元/吨，涨幅为 0.35%；玻璃本周收于 1373.00 元/吨，涨幅为 0.44%；PTA 价格上涨 2.24%，收于 5576.00 元/吨；PVC 价格上涨 0.38%，收于 6630.00 元/吨；沥青收于 2832.00 元/吨，跌幅为 0.28%；甲醇跌幅为 0.56%，收于 2643.00 元/吨；塑料收于 9130.00 元/吨，跌幅为 1.51%；聚丙烯本周下跌，收于 8805.00 元/吨，跌幅为 2.22%。本周主要化工品价格各有波动，涨跌不一。橡胶方面，上周国内现货价格继续反弹，贸易商及套利盘补货情绪较为积极，而下游仍然维持着刚需采购，整体成交情况尚可。青岛保税区美金胶因增值税降费存预期，抑制了商家出货意愿，人民币混和成交情况不佳。周内美金整体成交稍好，尤其是标准胶，主要受来自国外的原料走强支撑。下游方面多保持低位库存情况下按需采购。CIF 中国港价格受资金情绪带动而呈现明显拉涨，加之泰

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_12987

