



东兴证券
DONGXING SECURITIES

黄金原油上涨 化工品表现不佳

2019 年 02 月 20 日

商品周报 动态报告

核心观点

央行派鸽支撑金价，白银表现弱勢

- ◆ 黄金价格上涨，主要原因是美联储加息的鸽派表态，此举反映对美国经济增长的悲观预期加强，因此美元指数下跌，COMEX 黄金价格上涨。
- ◆ 美国 12 月的零售销售数据表现不佳，美国经济数据的疲软，进一步印证市场对美国经济的悲观情绪。
- ◆ 上周经过密集磋商，中美新一轮高级别磋商结束，取得了重要阶段性进展，但仍未完全达成协议，市场避险情绪仍在。下周预期美元继续走弱支撑黄金价格，黄金价格短期看涨。

油价上涨，两焦下跌

- ◆ 本周国际油价齐上涨，NYMEX 轻质原油、WTI 原油和布伦特油分别收于 55.79、55.90 和 6.39 美元，周内分别上涨 5.94%、6.37% 和 6.89%。
- ◆ 受美国和委内瑞拉断交的影响，美国从委内瑞拉进口的原油降至新低。沙特能源部长沙特将继续减产，预期沙特 3 月产量将降至 980 万桶/日，将超额完成减产计划。天然气方面，根据发改委披露数据，2018 年全国天然气表观消费量为 2803 亿立方米，同比增长了 18.1%，增速较前年提升近 3 个百分点，增速再创新高。
- ◆ 国内两焦大跌，DCE 焦炭和 DCE 焦煤本周周收于 2042.50 元/吨和 1272.00 元/吨，周内分别下跌 6.05% 和 2.55%。尽管现在焦煤焦炭价格下跌，但是马上两会，环保现场可能趋严格，开工率可能降低，供应减少，价格遇支撑，价格回调。

◆ 一周要闻

- ◆ 央行、银保监会、证监会、财政部、农业农村部联合发布《关于金融服务乡村振兴的指导意见》。意见强调，开展金融机构服务乡村振兴考核评估，从定性指标和定量指标两大方面对金融机构进行评估，定期通报评估结果，强化激励约束，有效提升政策实施效果。适当放宽“三农”专项金融债券的发行条件，适度提高涉农贷款不良容忍度。
- ◆ 国务院：国务院发布《有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》，要求不得偏离主业盲目扩大业务范围，不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信，不得向非融资担保机构进行股权投资。
- ◆ 银保监会：银保监会正式批准中国工商银行设立理财子公司，并已受理多家商业银行申请，其他多家银行也拟提交申请。获批设立理财子公司的五家大型银行正在抓紧开展各项准备工作，尽快实现理财子公司开业运营。

分析师：谭松

Tel: 010-66554042 tangsong@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480510120016

分析师：汤黎明

Tel: 010-66554033 tang_lm@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480519010003

分析师：陈巧巧

Tel: 010-66555181 chen_qq@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480517110001

研究助理：

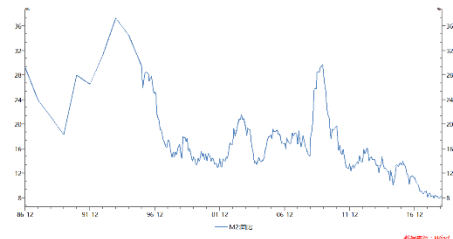
康明怡

Tel: 021-25101840 kangmy@dxzq.net.cn

张怀志

Tel: 010-66555445 zhanghz@dxzq.net.cn

1 月 M2 增速小幅回升



资料来源：wind

相关研究报告

1. 东兴证券宏观经济周报：全球经济承压，多国央行派鸽

2019.02.12

目录

1. 核心观点.....	4
2. 期货新闻：金融业持续改革 央行创设新工具	8
3. 大宗商品价格全览.....	9
3.1 贵金属：黄金上涨，白银大跌	9
3.2 基本金属：有色金属涨跌不一	10
3.3 能源：原油库存增加，油价上涨	10
3.4 农副产品：玉米期货价格内外涨跌不一；棉花期价下跌	11
分析师简介	错误!未定义书签。

表格目录

表 1：央行派鸽支撑金价，白银表现弱势（2019.02.11-2019.02.17）	4
表 2：基础金属多下跌（2019.02.11-2019.02.17）	4
表 3：原油大涨，天然气下跌（2019.02.11-2019.02.17）	5
表 4：节后蛋价上涨（2019.02.11-2019.02.17）	6
表 5：化工品齐下跌（橡胶除外）（2019.02.11-2019.02.17）	7
表 6：政策动向整理（2019.02.11-2019.02.17）	8

插图目录

图 1：SHFE 黄金上涨、SHFE 白银下跌（元/克；元/千克）	9
图 2：COMEX 黄金上涨、白银价格下跌（美元/盎司）	9
图 3：SIVR 白银 ETF 持仓量稳定、iShares 黄金 ETF 持有量上涨（吨）	9
图 4：美元指数（COMEX 活跃合约）下跌，黄金期价（美元/盎司）上涨	9
图 5：波罗的海干散货指数上涨，美国 CRB 商品指数上涨	9
图 6：SHFE 锌期价上涨、铜铅铝价格下跌（元/吨）	10
图 7：LME 铝锌铅期货上涨，铜锡价格上涨（美元/吨）	10
图 8：国内现货铜价格下降，库存总体下降（元/吨）	10
图 9：国内现货铝价格上涨，库存下降（元/吨）	10
图 10：螺纹钢期价、铁矿石期价下跌（元/吨）	10
图 11：铜材下游消费端产业产量上涨（吨；辆；吨）	10
图 12：主要原油期货价格上涨（美元/桶）	11
图 13：美国原油库存量增加（EIA 周报告）（吨）	11
图 14：中信动力煤指数下降（元/吨）	11
图 15：焦煤上涨，焦炭、天然气期货价格下跌（元/吨；美元/mmbtu）	11

图 16: 国内主要港口煤炭库存涨跌不一 (万吨; 百万吨)	11
图 17: 豆一价格下跌, 大豆、豆粕价格上涨 (元/吨; 美分/蒲式耳)	11
图 18: 美国、中国大豆库存下降 (百万吨)	11
图 19: 棉花期货价格内盘下跌 (元/吨)	11
图 20: COBT 玉米期货价格上涨 (元/吨)	11
图 21: 油脂类期货价格整体下降 (元/吨; 美分/磅)	12
图 22: 国内塑料、聚丙烯、PTA、PVC 价格下跌, 橡胶价格上涨	12
图 23: 国内橡胶库存量下降 (万吨; 万条)	12
图 24: 国内石油沥青进口平均单价下降 (万吨; 美元/吨)	12
图 25: 甲醇期货价格不变 (元/吨)	12

1. 核心观点

1.1 央行派鸽支撑金价，白银表现弱势

表 1：央行派鸽支撑金价，白银表现弱势（2019.02.11-2019.02.17）

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	1318.10	1325.00	1325.80	1304.70	916478	1322.10	0.52%
COMEX 白银	15.81	15.76	15.83	15.45	335191	15.74	-0.32%
SHFE 黄金	288.60	289.60	289.75	287.05	698824	288.45	0.35%
SHFE 白银	3728.00	3707.00	3743.00	3678.00	1526268	3692.00	-0.56%
现货白银	15.79	15.78	15.84	15.47			-0.11%
现货黄金	1313.62	1320.76	1322.62	1302.16			0.54%

数据来源：wind, 东兴证券

周内贵金属涨跌不一，黄金上涨，白银下跌。COMEX 黄金本周上涨，周内收于 1323.00 美元/盎司，涨幅为 0.52%。COMEX 白银周内收于 15.76 美元/盎司，下跌 0.32%。SHFE 黄金本周小幅上涨，周内收于 289.60 元/克，上涨 0.35%，SHFE 白银收于 3707.00 元/千克，下跌 0.56%。现货白银周内收于 15.78 美元/盎司，现货黄金周内收于 1320.76 美元/盎司。

黄金价格上涨，主要原因是美联储加息的鸽派表态，此举反映对美国经济增速的悲观预期加强，因此美元指数下跌，COMEX 黄金价格上涨。加之美国 12 月的零售销售数据表现不佳，美国经济数据的疲软，进一步印证市场对美国经济的悲观情绪。上周经过密集磋商，中美新一轮高级别磋商结束，取得了重要阶段性进展，但仍未完全达成协议，市场避险情绪仍在。下周预期美元继续走弱支撑黄金价格，黄金价格短期看涨。在持仓方面，黄金 SPDR 黄金 ETF 持有量下降，周五收于 793.03 吨，iShares 黄金 ETF 持有量上涨，周五收于 298.91 吨。SIVR 白银 ETF 持仓量上涨，周五收于 696.14 吨。白银持仓量上涨，价格下跌。

1.2 基础金属多下跌

表 2：基础金属多下跌（2019.02.11-2019.02.17）

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	48600.00	48200.00	48650.00	47830.00	502402.00	48350.00	-0.82%
SHFE 铝	13530.00	13385.00	13530.00	13305.00	549920.00	13370.00	-1.07%
SHFE 锌	22300.00	21400.00	22305.00	21180.00	1493684.00	21345.00	-4.04%
SHFE 铅	17345.00	16870.00	17345.00	16510.00	159312.00	16855.00	-2.74%
SHFE 热轧卷板	3756.00	3535.00	3840.00	3531.00	2532428.00	3567.00	-5.88%
SHFE 螺纹钢	3850.00	3599.00	3908.00	3593.00	17586946.00	3635.00	-6.52%

DCE 铁矿石	652.00	624.00	657.50	610.50	9009656.00	625.50	-4.29%
LME 铜	6192.50	6224.00	6226.00	6085.00	76947.00	6188.00	0.51%
LME 铝	1882.50	1855.50	1886.00	1846.00	53721.00	1859.00	-1.43%
LME 锌	2694.00	2664.00	2694.00	2575.50	47410.00	2653.00	-1.11%
LME 铅	2081.00	2077.00	2084.50	2011.00	17181.00	2078.00	-0.19%
LME 锡	20940.00	21105.00	21330.00	20885.00	1527.00	21200.00	0.79%

数据来源: wind, 东兴证券

本周基础金属多下跌。热轧卷板周内跌幅 5.88%，铁矿石下跌 4.29%，螺纹钢上涨 6.52%。LME 锌本周下跌 1.11%，SHFE 锌本周下跌 4.04%。铜价内盘价格下跌 0.82%，外盘价格上涨 0.51%。内盘铝下跌 1.07%，铝下跌 2.74%，外盘铝下跌 1.43%，铅下跌 0.19%，锡上涨 0.49%。

上周有色金属多下跌。锌价格受春节停产需求下降影响，本周下跌，预期随着节后开工，需求逐渐回暖，锌价会逐渐回暖。澳大利亚昆士兰州部分地区发生的洪水，影响北部汤斯维尔港的铁路运输，将会使得本已经下降的 LME 锌库存更加紧张。春节期间，铝累矿严重，需求不足，加上电解铝成本下降，失去成本支撑。根据 ILZSG 的数据显示，19 年全球精炼铝预计供应短缺 12.5 万吨，比 2018 年扩大，所以长期看涨铝价格。春节复工后的第一周，下游企业采购仍未大量开始，预期随着节后复工，采购量将会增大，有色金属的价格整体会逐渐回暖。

铁矿石价格下跌，主要是由于春节前大量累库存，但是近期开工低，库存消耗较慢，需求不足，价格大跌。受铁矿石价格下跌的影响，螺纹钢成本段利空，价格下跌。整体来看，黑色系消化库存需要一段时间，短期看空黑色系。

1.3 原油大涨，天然气下跌

表 3：原油大涨，天然气下跌（2019.02.11-2019.02.17）

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	52.66	55.79	55.87	51.23	3054845	55.59	5.94%
ICE WTI 原油连续	52.55	55.90	55.90	51.24	226094	55.59	6.37%
ICE 布油连续	62.11	66.39	66.39	60.90	1411373	66.25	6.89%
NYMEX 天然气	2.65	2.66	2.74	2.56	727981.00	2.66	0.38%
DCE 焦炭	2166.00	2042.50	2174.50	2031.50	2172078	2060.00	-6.05%
DCE 焦煤	1305.00	1272.50	1323.50	1260.50	1367296	1272.50	-2.55%

数据来源: wind, 东兴证券

本周国际油价齐上涨，NYMEX 轻质原油、WTI 原油和布伦特油分别收于 55.79、55.90 和 6.39 美元，周内分别上涨 5.94%、6.37%和 6.89%。受美国和委内瑞拉断交的影响，美国从委内瑞拉进口的原油降至 2010 年有数据记录以来的新低。沙特能源部长沙特将继续减产，预期沙特 3 月产量将降至 980 万桶/日，将超额完成减产计划。天

天然气方面,根据发改委披露数据,2018 年全国天然气表观消费量为 2803 亿立方米,同比增长了 18.1%,增速较前年提升近 3 个百分点,增速再创新高。

国内两焦大跌,DCE 焦炭和 DCE 焦煤本周周收于 2042.50 元/吨和 1272.00 元/吨,周内分别下跌 6.05%和 2.55%。尽管现在焦煤焦炭价格下跌,但是马上两会,环保现场可能趋严格,开工率可能降低,供应减少,价格遇支撑,价格回调。

1.4 节后蛋价上涨

表 4: 节后蛋价上涨 (2019.02.11-2019.02.17)

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	5072.00	4977.00	5245.00	4972.00	2581784	5017.00	-1.87%
CZCE 菜油	6725.00	6660.00	6754.00	6636.00	618490	6676.00	-0.97%
CZCE 棉花	15200.00	15005.00	15450.00	14950.00	990422	15025.00	-1.28%
CZCE 菜粕	2126.00	2163.00	2217.00	2117.00	3765106	2174.00	1.74%
CZCE 强麦	2401.00	2418.00	2471.00	2401.00	348	2436.00	0.71%
DCE 豆一	3478.00	3439.00	3534.00	3434.00	570834	3455.00	-1.12%
DCE 豆粕	2576.00	2581.00	2635.00	2559.00	5646614	2588.00	0.19%
DCE 豆油	5778.00	5680.00	5804.00	5668.00	1345570	5692.00	-1.70%
DCE 棕榈油	4802.00	4768.00	4828.00	4716.00	1390292	4766.00	-0.71%
DCE 玉米	1874.00	1836.00	1875.00	1827.00	1385730	1834.00	-2.03%
DCE 鸡蛋	3290.00	3414.00	3421.00	3260.00	665476	3402.00	3.77%
DCE 玉米淀粉	2340.00	2291.00	2347.00	2285.00	718616	2291.00	-2.09%
CBOT 大豆	914.75	920.25	923.75	903.00	471957	921.50	0.60%
CBOT 玉米	374.50	382.50	385.00	371.75	1149149	382.75	2.14%
CBOT 小麦	517.25	507.00	527.25	503.00	369003	507.00	-1.98%
CBOT 豆油	31.19	30.31	31.19	30.01	274996	30.28	-2.82%

数据来源: wind, 东兴证券

本周内外盘主要农产品期货合约上涨:DCE 豆一收于 3439.00 元/吨,周内下跌 1.12%,DCE 豆粕收于 2581.00 元/吨,周内上涨 0.19%,DCE 豆油收于 5680.00 元/吨,周内下跌 1.70%,DCE 玉米收于 1836.00 元/吨,周内下跌 2.03%。CBOT 大豆收于 920.25 美分/蒲式耳,周内上涨 0.60%,CBOT 玉米收于 382.50 美分/蒲式耳,周内上涨 2.14%,CBOT 小麦收于 507.00 美分/蒲式耳,周内下跌 1.98%,CBOT 豆油收于 30.31 美分/磅,下跌 2.82%。

1.4.1 玉米价格内盘下跌,外盘上涨

节前玉米销售速度缓慢,节后玉米销售压力增大,内盘玉米价格下跌。前期的销售缓慢,使得农户的变现情绪异常高涨,急于出手,而受到非洲猪瘟的影响,对玉米的饲

料需求也下滑，在供给和需求的双重影响下内盘玉米价格大跌超过 2%。预期短期内农民加紧出货，玉米价格仍将低价运行，。

1.4.2 节后鸡蛋价格上涨

受到非洲猪瘟和天气的影响，鸡和鸡蛋近期表现活跃。北方的雨雪天气增加了运输成本，为鸡蛋价格的上涨提供了成本支撑。目前蛋种鸡孵化企业的订单非常多，订单已经排至 4 月。前期连续数月的盈利，加上短期环保的放松，吸引了大量蛋鸡补货订单，大量的蛋鸡为后期鸡蛋供应增长提供了支撑，因此鸡蛋的价格长期看空。

1.4.3 出口放缓，小麦价格下跌

美国小麦出口放缓，出口数据表现十分糟糕，美小麦本周期价大跌。国内方面，春节已过，部分面粉加工企业开机生产，但大部分企业仍未开工，且主要是完成节前订单。随着农民工返工，工厂的全面开工，面粉厂生产恢复，小麦需求才会增加。目前气温较低，仍是小麦的旺季，小麦价格短期看多。

1.5 化工品齐下跌（橡胶除外）

表 5：化工品齐下跌（橡胶除外）（2019.02.11-2019.02.17）

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	11400.00	11640.00	11900.00	11265.00	1471686	11640.00	2.11%
SHFE 沥青	3248.00	3150.00	3348.00	3136.00	4949112	3188.00	-3.02%
CZCE 玻璃	1390.00	1329.00	1396.00	1321.00	480852	1331.00	-4.39%
CZCE PTA	6598.00	6392.00	6738.00	6274.00	10593008	6360.00	-3.12%
CZCE 甲醇	2522.00	2480.00	2598.00	2477.00	11072696	2523.00	-1.67%
DCE 塑料	8775.00	8505.00	8810.00	8445.00	1323196	8515.00	-3.08%
DCE 聚丙烯	8880.00	8608.00	8929.00	8582.00	2100582	8644.00	-3.06%
DCE PVC	6545.00	6415.00	6655.00	6385.00	950188	6420.00	-1.99%

数据来源：wind, 东兴证券

本周主要化工品价格除橡胶外齐下跌，橡胶以 2.11% 的幅度上涨，收于 11640.00 元/吨，沥青、玻璃、PTA 周内价格下跌幅度分别为 3.02%、4.39%、3.12%，分别收于 3150.00 元/吨、1329.00 元/吨、6392.00 元/吨。甲醇本周以 1.67% 的幅度下跌，收于 2480.00 元/吨。塑料本周下跌，跌幅为 3.08%，收于 8505.00 元/吨。聚丙烯收于 8608.00 元/吨，周内下跌 3.06%。PVC 收于 6415.00 元/吨，周内下跌 1.99%。

炼厂目前仍在执行春节前的冬储订单，但是冬季开工较低，预期本月库存消耗不完。国内浮法玻璃市场成交情况低迷。节后市场价格小幅下跌，但部分玻璃厂家价仍报高价，执行价格则较低，但成交仍低迷，且仅有别经销商拿货。去年 12 月福海创 PX 装置打通后，PTA 装置复产也逐渐开启。周三年产数百万吨的 PTA 装置于提升负荷

开工了，PTA 价格应声大跌。但是 PTA 库存本来较低，长期下跌可能性不大。节后 PVC 下游企业恢复不足，前期库存较高，去库存进程缓慢，短期价格或将仍下跌。

2.期货新闻：金融业持续改革 央行创设新工具

表 6：政策动向整理（2019.02.11-2019.02.17）

日期	来源	主要内容
2019-02-11	央行	央行、银保监会、证监会、财政部、农业农村部联合发布《关于金融服务乡村振兴的指导意见》。意见强调，开展金融机构服务乡村振兴考核评估，从定性指标和定量指标两大方面对金融机构进行评估，定期通报评估结果，强化激励约束，有效提升政策实施效果。适当放宽“三农”专项金融债券的发行条件，适度提高涉农贷款不良容忍度。
2019-02-13	财政部	财政部、发改委等发布《关于调整优化节能产品、环境标志产品政府采购执行机制》的通知，提出要依据品目清单和认证证书实施政府优先采购和强制采购，逐步扩大节能产品、环境标志产品认证机构范围。
2019-02-13	发改委	发改委发布《开展 2019 年度企业债券存续期监督检查和本息兑付风险排查有关工作的通知》，提出对已发行企业债券情况开展专项检查，2019 年企业债券领域风险进行全面排查。
2019-02-13	上海住建委	上海市住房和城乡建设管理委员会召开 2019 年住房和城乡建设管理工作会议。上海市住建委主任黄永平在会上表示，2019 年上海要坚持房地产市场调控目标不动摇、力度不放松、保持调控政策的连续性和稳定性，坚决遏制投资投机性购房，着力稳市场、稳房价、稳预期。
2019-02-15	国务院	国务院发布《有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》，政府性融资担保、再担保机构要严格以小微企业和“三农”融资担保业务为主业，支持符合条件的战略性新兴产业项目，不断提高支小支农担保业务规模和占比，服务大众创业、万众创新，不得偏离主业盲目扩大业务范围，不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信，不得向非融资担保机构进行股权投资。

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_14111

