



商品日报 20200306

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，金银持续走强

周四贵金属价格大幅上涨。COMEX 黄金期货收涨 1.82%报 1672.9 美元/盎司，创七年收盘新高；COMEX 白银期货收涨 1.07%报 17.43 美元/盎司。随着死亡人数在美国的上升，昨日加利福尼亚宣布流行病进入紧急状态，美股市场暴跌，昨日美元大跌，美元指数创 1 月 2 日以来新低至 96.51，10 年期美债收益率再度跌至 1% 以下。目前全球共有 9 万多例新冠病毒病例，3000 多人死亡。公共卫生事件加剧了对全球经济的担忧，并促使投资者抛售股票等高风险资产，转投避险资产。数据显示：美国 2 月 29 日当周初请失业金人数为 21.6 万人，预期 21.5 万人，前值 21.9 万人；续请失业金人数为 172.9 万人，预期 173.3 万人，前值 172.4 万人。虽然数据显示美国就业市场依然强劲，但市场对前景质疑。美国 1 月工厂新订单月率下降 0.5%，降幅超过预期的下降 0.1%。随着新冠肺炎疫情全球爆发给供应链造成压力，预计订单量可能进一步下滑；除了供应链方面的压力之外，运输业和旅游业也可能受到损害。美联储和加拿大央行已经双双降息 50 个基点作为回应。市场普遍预计欧洲央行会在下周继续下调存款利率 0.1 至 -0.6%。因对冠状病毒疫情全球蔓延的担忧刺激了更多的资金流入避险资产，全球央行有望进一步放松货币政策以应对经济下行压力。贵金属的前景依然非常乐观，短期国际金价上方的压力位在 1700 美元/盎司。密切关注今晚的非农就业报告，寻找美国就业市场是否走弱的迹象。

操作建议：沪金银多单持有

铜：铜价持续窄幅震荡，市场等待需求复苏

周四沪铜价格低开之后，延续了此前窄幅震荡走势，整体在低位形成区间震荡，尾盘收于 45320 元/吨；夜盘伦铜走势震荡回落。周四上海电解铜现货对当月合约贴水 110 元/吨-贴水 90 元/吨，湿法铜供应显宽裕，依然是进口低端铜较为集中，贸易商青睐低价货源但难压价，品质好且低价的平水铜受市场买盘青睐，贸易活跃度谨慎且僵持。宏观方面：欧美股市重启跌势，三大美股指均跌超 3%，10 年和 30 年期美债收益率齐创新低；黄金期货再度逼近七年高位。行业方面：本周智利 40 个矿业投资项目亮相 PDAC 会议，多为铜金矿项目。近日铜价走势持续窄幅盘整，节后整体走势也主要围绕 45000 元/吨上下震荡。主要原因是

春节长假期间铜价下跌已经反映了市场的悲观预期，因此铜价在节后低开之后若要进一步下跌需要证明现状要比预期的更为糟糕。但从实际情况来看，随着国内疫情好转，以及国家可能持续加大对基建投入，市场预期并没有进一步转差。但是由于新冠疫情对于消费的负面影响确实较大，国内外库存都出现了明显堆积，因此铜价上涨也很难。所以出现了短期陷入僵持的情况。未来需要关注的是，在下游逐步回到正轨之后，现实消费情况到底会如何，如果订单数据依然萎靡，则铜价还要再下台阶；如果未来下游需求能够恢复，则铜价有望出现反弹。当前，我们更倾向于消费疲弱将继续拖累铜价走势。

操作建议：建议尝试做空

镍：镍价小幅回升，整体仍将弱势探底

周四沪镍 2006 合约盘中走势先跌后涨，震荡回升，收于 103400 元/吨。夜盘伦镍走势震荡上扬。1 号电解镍报价 101800-103800 元/吨。俄镍对沪镍 2004 报贴水 200 元/吨到贴 100 元/吨，俄镍贴水幅度小幅收窄，整日成交情况偏弱。金川镍对沪镍 2004 合约报升 1500-1700 元/吨，由于近期需求偏弱，部分贸易商都有所下调升水幅度。行业方面：不锈钢：3 月产量将小幅回升，成本支撑价格下跌有限；2020 年 3-6 月到港外贸船舶免征港建费，镍矿商成本小降。镍价昨日再度出现反弹，自上周创出新低之后，本周整体走势较强。这主要是市场看好新基建对于下游需求的带动。但是我们当前依然不觉得乐观，从不锈钢行业来看，高库存和低价格的压力没有明显缓解，部分不锈钢厂家的减产和停产将继续给镍需求带来压力。因此，镍价见底企稳，至少需要不锈钢行业能够出现企稳迹象，短期之内镍价仍将维持弱势运行。但是从中长期来看，我们对于 10 万以下的镍价并不悲观，今年国内镍市受印尼禁矿影响必然会出现镍矿短缺影响，预计整体镍的去库存将会在中长期支撑镍价。

操作建议：建议观望

锌：宏观风险不断，锌价波动将加剧

周四沪锌主力 2005 低位回升，收至 16095 元/吨，涨幅达 0.81%。伦锌冲高回落，收至 2014 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交于 15895-16005 元/吨，双燕成交于 15915-16025 元/吨；0# 锌普通对 4 月报贴水 40-50 元/吨报价；双燕对 4 月报贴水 20-30 元/吨。锌价低位反升，贸易市场以长单交易为主，另下游采购意愿明显降低，整体交投清淡。昨日美联储公布经济状况褐皮书显示，疫情对美国各行业影响逐步显现。部分制造商担心，未来数周供应链可能受疫情影响进一步终端。受此消息影响，市场恐慌情绪加重，美股大幅收跌。泰克资源 2019 年四季度产量报告显示，Red Dog 锌精矿产量为 13.1 万吨，同比下降 18%，Trail Operations 受锌精炼厂 8 月底的电气设备故障，四季度精炼锌产量为 6.7 万吨，较去年同期下降 10%，Pend Oreille 2019 年 7 月 31 日暂停采矿和精矿生产，并对矿山进行维护。由于业务中断，四季度产量为零。该公司预计 2020 年精矿中的锌产量（包括 Antamina 的锌产量）将在 60-64 万吨。预计 2021-2023 年，精矿中的锌总产量将在 59-64 万吨。SMM 最新调研显示，目前锌上下游产业链物流已经基本恢复，仅有个别重灾区仍需管控。港口提货恢复

正常港口库存进一步释放。昨日 LME 库存减少 125 吨至 74600 吨。整体来看，当前高企的库存尚未去化，偏弱的基本面制约锌价走势，同时宏观风险不断将加剧锌价波动。

操作建议：短空

铅：市场恐慌情绪升温，或拖累铅价走势

周四沪铅主力 2004 窄幅震荡，收至 14430 元/吨，跌幅达 0.55%。伦铅延续横盘震荡，盘终波动加剧，收至 1832 美元/吨。现货市场：上海市场金沙铅 14385-14395 元/吨，对沪期铅 2003 合约贴水 10 元/吨到平水报价；南方、沐沦铅 14375-14385 元/吨，对沪期铅 2003 合约贴水 20-10 元/吨报价。期铅低位盘整，持货商报价随行就市，而再生铅供应恢复有限，下游采购仍以电解铅居多，其中大型企业则是采购长单为主。泰克资源 2019 年四季度产量报告显示，Red Dog 铅精矿金属含量为 9.5-10 万吨。预计 2020 年 Red Dog 精矿中的铅产量将在 9.5-10 万吨。Trail Operations 四季度精炼铅产量为 1.7 万吨，比去年同期增加 7,000 吨，这主要是 2018 年 KIVCET 冶炼厂检修停工导致 2018 年四季度产量下降。Pend Oreille 2019 年 7 月 31 日暂停采矿和精矿生产，并对矿山进行维护。由于业务中断，四季度产量为零。SMM 最新调研，目前铅上下游产业链物流已经基本恢复，除湖北地区因疫情拖累，当地多数蓄企尚未开工，仍需等待政府通知。整体来看，再生铅企业及蓄电池企业生产存时间差，使得市场货源相对紧缺，目前铅基本面相对偏乐观，铅价相对抗跌。昨日美股暴跌，市场情绪再陷恐慌，或拖累今日铅价走势。

操作建议：短空

铝：铝价低位震荡，需求仍然低迷

昨日伦铝收于 1717.5 美元/吨，跌幅 0.49%。沪铝主力 2004 合约收于 13245 元 / 吨。持仓增加 4623 手至 132234 手，沪铝指数持仓增加 998 手至 406733 手。现货方面据 SMM，早间上海无锡市场现货成交价早间集中于 13060-13080 元 / 吨之间，升贴水在贴 40 元 / 吨附近，10:30 后期铝上涨，随着铝价上涨，华东地区价格上涨至 13090-13110 元 / 吨之间，升贴水在贴 60 - 贴 50 元 / 吨之间，现货价较昨日上涨 60 元 / 吨附近，杭州地区成交价在 13070-13090 元 / 吨之间。消息方面，印度国家铝业（NALCO）破碎机组和输送系统在 Damanjodi 举行开工奠基仪式，项目总投资约 48.3 亿卢比，预计 2022 年 4 月完工。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：螺纹产量止跌回升，铁矿表现相对强势

昨日铁矿石主力 2005 涨 5.5 报收 665.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 12 收 599 元/湿吨，金布巴折盘面 696 元/吨，基差环比持平至 31.5 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 127.3 万吨，环比下降 17.5%；上周平均每日成交 104 万吨，上月平均每日成

交 86.3 万吨。行业方面，NMDC 矿业公司产销数据显示：2 月份 NMDC 铁矿石总产量为 324 万吨，同比减少 10 万吨（3%）；其中，恰蒂斯加尔邦（Chhattisgarh）产量为 293 万吨，同比增加 24 万吨（8.9%），卡纳塔克邦（Karnataka）产量为 31 万吨，同比下降 34 万吨（52.3%）。2 月 NMDC 铁矿石销量为 291 万吨，同比减少 63 万吨（21.6%）；其中恰蒂斯加尔邦（Chhattisgarh）销量 242 万吨，占总销量 83.2%；卡纳塔克邦（Karnataka）销量 49 万吨占 16.8%。目前来看，海外矿山发货有恢复迹象，澳洲发货回升至 1579.9 万吨，巴西回升至 467.7 万吨，北方到港量环比提升 0.7 个百分点，供应端呈现低位回升走势。需求端本周钢产量止跌回升，钢厂继续维持正常生产节奏，那么减产预期的再度破灭使得连铁走势强于成材，而受制于成材现货压力巨大，高炉利润有望再度产生调节作用。综上，铁矿将继续维持相对强势，短期单边以跟随宏观波动为主，需注意回落风险。另外关注海外疫情发展可能引发资源到港量的变化。

操作建议：观望

螺纹：供应增加库存累积，今日防范冲高回落风险

昨日 rb2005 跌 8 报收 3469 元/吨，hc2005 跌 8 收 3483 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国持平收 3605 元/吨，基差走扩 8 至 136 元/吨。20mmHRB400 上海涨 20 收 3440 元/吨，基差走扩 28 至 -29 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 11.63 万吨，较上一交易日增加 0.72 万吨。行业方面，本周，全国主要钢材社会库存 2527.43 万吨，较上周增加 153.81 万吨，较上月增加 894.92 万吨；本周 Mysteel 监测的 35 个主要城市螺纹钢社会库存 1377.81 万吨，周环比增加 101.18 万吨，132 个城市库存螺纹钢社会库存 1971.09 万吨，周环比增加 141.08 万吨；中钢协：2 月下旬，20 个城市 5 大品种钢材社会库存 1905 万吨，比上一旬增加 170 万吨，增长 9.8%，增幅有所回落；比 1 月增加 1093 万吨，增长 134.6%；比去年 12 月增加 1223 万吨，增长 179.3%；唐山带钢：据 Mysteel 统计，3 月 4 日唐山 18 家 232 系列带钢厂 30 条带钢生产线中，8 条带钢线检修或停产，周度影响产量 24.91 万吨，产能利用率为 69.66%，较上周上升 2.68%，22 条带钢线开工生产，开工率 73.33%，较上周上升 3.33%。短期来看，货币宽松、基建发力宏观乐观预期仍占据主导地位，但下游终端由复工到全面复产仍存在一定距离，而本周供应端压力重拾，螺纹周产止跌回升，环比增 3.82 万吨至 345.25 万吨，这使得螺纹总库存累至 2000 万吨以上天量水平。由此来看，未来一段时间现货压力依旧不减，而盘面在预期与现实的博弈之中偏向宽幅震荡。今日注意防范冲高回落风险，下破 3460 可轻仓试空。

操作建议：下破 3460 轻仓试空

原油：布油两年新低，OPEC 尚未达成一致

昨日国际能源中心原油主力 SC2004 收跌，跌幅为 0.45%，报收 373.7 桶。夜盘暂停。外盘方面，美国 WTI 原油 4 月期货周四收跌 0.88 美元，或 1.9%，报 45.90 美元/桶。布伦特原油 5 月期货周四收跌 1.14 美元，或 2.2%，报 49.99 美元/桶，创 2017 年 7 月 24 日以

来最低收盘。虽然 EIA 昨日库存减少的数据短线拉升了油价，但国际原油价格已经自 1 月 8 日创下的高点大幅下降了 26.7%，此前在 3 月 2 日跌幅一度超过 30%。目前市场的矛盾主要在 OPEC 就减产尚未达成一致，而需求冲击却迫在眉睫。OPEC 成员国之间已同意将产量削减 150 万桶/日的提议。而且，配额分配方面，据悉 OPEC 成员国将减产 100 万桶/日，而以俄罗斯为首的非 OPEC 盟国将减产 50 万桶/日。不过目前俄罗斯依然未同意配合减产，这令此份减产协议真正实施存在变数。总体而言，油价最终取决于疫情与减产共同的博弈，OPEC 减产情况很可能助涨油价。

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	45320	40	0.09	103212	373790	元/吨
LME 铜	5671	-24	-0.42			美元/吨
SHFE 铝	13245	40	0.30	108522	406733	元/吨
LME 铝	1718	-6	-0.35			美元/吨
SHFE 锌	16095	45	0.28	141539	244120	元/吨
LME 锌	2014	27	1.33			美元/吨
SHFE 铅	14430	-25	-0.17	18132	54281	元/吨
LME 铅	1832	8	0.44			美元/吨
SHFE 镍	103400	590	0.57	504210	241570	元/吨
LME 镍	12895	215	1.70			美元/吨
SHFE 黄金	368.62	0.08	0.02	71900	289137	元/克
COMEX 黄金	1672.90	35.20	2.15			美元/盎司
SHFE 白银	4146.00	-9.00	-0.22	248006	681042	元/千克
COMEX 白银	17.43	0.22	1.28			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

	3月5日	3月4日	涨跌		3月5日	3月4日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	45320.00	45280.00	40.00	LME 铜 3 月	5671	5695	-24
	SHFE 仓单	192107.00	184998.00	7109.00	LME 库存	203275	206575	-3300
	沪铜现货报价	45090.00	45040.00	50.00	LME 仓单	143150	143200	-50
	现货升贴水	-60.00	-70.00	10.00	LME 升贴水	-18.75	-20.5	1.75
	精废铜价差	-505.00	-390.00	-115.00	沪伦比	7.99	7.95	0.04
	LME 注销仓单	60125.00	63375.00	-3250.00				

	3月5日	3月4日	涨跌		3月5日	3月4日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	103400	102810	590	LME 镍 3 月	12895	12680	215
	SHEF 仓单	33040	33361	-321	LME 库存	235950	235404	546
	俄镍升贴水	375	350	25	LME 仓单	151038	150426	612
	金川镍升贴水	2125	2150	-25	LME 升贴水	-54	-60	6
	LME 注销仓单	84912	84978	-66	沪伦比价	8.02	8.11	-0.09
	3月5日	3月4日	涨跌		3月5日	3月4日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	16095	16050	45	LME 锌	2014	1987.5	26.5
	SHEF 仓单	87008	86339	669	LME 库存	74600	74725	-125
	现货升贴水	-35	-35	0	LME 仓单	69800	70525	-725
	现货报价	15855	15785	70	LME 升贴水	-19.5	-20.5	1
	LME 注销仓单	69800	70525	-725	沪伦比价	7.99	8.08	-0.08
		3月5日	3月4日	涨跌		3月5日	3月4日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	14430	14455	-25	LME 铅	1832	1824	8
	SHEF 仓单	25339	27722	-2383	LME 库存	69575	69225	350
	现货升贴水	-10	-20	10	LME 仓单	57325	56975	350
	现货报价	14400	14400	0	LME 升贴水	40.5	41.25	-0.75
	LME 注销仓单	57325	56975	350	沪伦比价	7.88	7.92	-0.05
		3月5日	3月4日	涨跌		3月5日	3月4日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	368.62	368.54	0.08	SHFE 白银	4146.00	4155.00	-9.00
	COMEX 黄金	1668.00	1643.00	25.00	COMEX 白银	17.393	17.246	0.147
	黄金 T+D	365.93	364.70	1.23	白银 T+D	4115.00	4112.00	3.00
	伦敦黄金	1659.60	1641.85	17.75	伦敦白银	17.20	17.25	-0.05
	期现价差	2.69	3.84	-1.15	期现价差	31.00	43.00	-12.00
	SHFE 金银比 价	88.91	88.70	0.21	COMEX 金银 比价	95.98	95.16	0.82
	SPDR 黄金 ETF	934.52	934.52	0.00	SLV 白银 ETF	11255.75	11255.75	0.00
	COMEX 黄金库 存	8667405.60	8661358.20	6047.40	COMEX 白银 库存	322690863	323539329	-848466
	3月5日	3月4日	涨跌		3月5日	3月4日	涨跌	
螺纹钢	螺纹主力	3469	3477	-8.00	南北价差: 广-天	460	460.00	0.00
	上海现货价格	3440.00	3420.00	20.00	螺坯价差	135.00	109.00	26.00
	基差	-29.00	-57.00	28.00	卷螺价差	17.00	22.00	-5.00
	方坯:唐山	3090.00	3070.00	20.00	螺矿比价	5.23	5.29	-0.06
	废钢:张家港	2350.00	2350.00	0.00				
		3月5日	3月4日	涨跌		3月5日	3月4日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	12.414	12.55	-0.13
	62%Fe:CFR	91.90	90.95	0.95	印度-青岛/ 运价	9.30	9.30	0.00

				日照运价			
基差	107.48	96.76	10.72	65%-62%价差	15.00	15.00	0.00
BDI	1004.00	1066.00	-62.00	65%-58%价差	39.10	37.45	1.65
西澳-青岛运价	5.01	5.10	-0.09	62%-58%价差	24.10	22.45	1.65

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。