



商品日报 20200303

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：金银低位反弹，短期或呈震荡走势

周一贵金属价格在上周五的大跌之后出现反弹。COMEX 黄金期货收涨 1.5%报 1590.2 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 1.66%报 16.73 美元/盎司。疫情在全球范围内持续扩散，市场预期美联储将降息应对经济压力；昨日美元指数持续下跌，欧元兑美元涨超百点飙升至近两个月高位。昨日美股强劲反弹，道指上涨逾 900 点，涨幅扩大至约 3.5%，标普 500 指数上涨 4%。有关美国确诊病例上升的消息，削弱了认为美国经济强劲的看法，卫生专家们敦促美国总统特朗普基于科学而采取新冠肺炎疫情应对措施。昨日公布的美国 2 月 ISM 制造业 PMI 为 50.1，低于预期的 50.5 及上个月的 50.9。数据显示美国 2 月制造业活动放缓，因新订单减少，印证了对快速扩散的新冠病毒疫情会导致供应链中断的担忧，也为贵金属提供支撑。特朗普表示，希望美联储正在研究经济刺激措施。摩根大通预计，美联储将在 3 月份 FOMC 货币政策会议上、甚至会提前降息 50 个基点，4 月份将再降息 25 个基点。欧洲央行行长称准备采取适当行动来因应新冠肺炎疫情。中国 2 月财新制造业 PMI 为 40.3，创 2004 年 4 月调查开启以来最低纪录，低于 2008 年 11 月全球金融危机爆发时的 40.9。市场预期中国政府将采取刺激措施，推出大规模的基建，股市和色黑金属强劲反弹。目前市场对美联储和其他央行放宽货币政策以提振受疫情影响的全球经济的预期升温，风险偏好有所恢复，预计短期国际金价将在 1600 美元一线震荡。从中长期来看，贵金属的前景依然非常乐观。

操作建议：沪金银暂时观望

铜：美元大幅回落，铜价暴力反弹

周一沪铜价格盘中单边上涨，大幅反弹，几乎收复上周五跌幅，尾盘收于 45230 元/吨；夜盘伦铜走势先跌后涨。周一上海电解铜现货对当月合约报贴水 120 元/吨-贴水 80 元/吨，市场对 3 月消费重启充满期待，持货商表现挺价，下游逢低买盘增多，贸易商终于摆脱上周以来的僵持格局，活跃度明显提升。宏观方面：标普反弹涨超 4%，油价大涨超 4%，黄金大涨 1.8%；中国 2 月财新制造业 PMI 降至 40.3，下滑 10.8 个百分点；IMF、世界银行联合声明称随时准备帮助成员应对经济挑战；美财长姆努钦和美联储主席鲍威尔牵头，G7 将举行电话会议商讨应对疫情措施。行业方面：智利 Codeco 称 Salvador 矿扩建计划获得环境许

可。昨日铜价大幅反弹，几乎收复上周五跌幅，市场出现如此巨大的翻转主要原因还来自于宏观方面。在上周全球市场因担忧新冠疫情蔓延出现了恐慌情绪，造成全球各类资产价格下跌。但很快，美联储和欧央行都宣布了将会采取行动来维稳，市场预期美联储将在本月降息，因此美元回落，股市和商品开始反弹。整体来看，目前市场波动更多来自于各类消息所传递的情绪波动，回归基本面来看的话，疫情对于需求的伤害已经无法避免，下游终端消费启动还需时日，短期内不看好铜价持续上涨，还将延续弱势格局。

操作建议：建议尝试做空

镍：镍价重回 10 万之上，短期见底仍待定

周一沪镍 2004 合约盘中震荡上行，重回 10 万整数关口之上，收于 102000 元/吨。夜盘伦镍走势回落之后再度上行。1 号电解镍报价 99800-101800 元/吨，俄镍对沪镍 2004 合约报贴水 300-200 元/吨，成交一般，贸易商之间流转尚可，下游多持观望态度成交有限。金川镍对沪镍 2004 合约报升 1500-1800 元/吨，货源紧缺的局面或将延续一段时间。行业方面：印尼拟于 3 月底前后发布镍矿石定价新规；菲律宾中部地区发生 5.5 级地震，镍矿区暂无影响。周一镍价盘中单边上涨，收复上周五跌幅，重回 10 万整数关口之上，一举扭转了上周恐慌气氛。目前市场关注焦点还在于疫情在全球的发展，从最新情况来看，海外依然有爆发风险，因此欧央行和美联储更是表态可能采取行动来维稳，受此刺激，全球资产价格出现了明显企稳回升状态。虽然市场短期波动加大加快，使得操作难度进一步增加，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。但是短期内镍价何时见底，还是要看下游终端消费何时回归正轨，以及不锈钢行业转暖而定。

操作建议：建议观望

锌：风险偏好回升，锌价止跌反弹

周一沪锌主力 2004 止跌反弹，收至 16160 元/吨，涨幅达 0.94%。伦锌冲高回落，收至 2026 美元/吨，涨幅达 0.25%。现货市场：上海 0# 锌主流成交于 15910-16020 元/吨，双燕成交于 15920-16030 元/吨，0# 普通对 3 月报平水-升水 10 元/吨；双燕报升水 10-20 元/吨。期锌止跌整理，报价转至升水后贸易商间交投转淡，而上周锌价下跌后下游已有采购，周初少有入市，整体成交较弱。隔夜特朗普再喷美联储，声称美联储和鲍威尔反应迟缓。美元大跌，伦盘金属全面飘红。受疫情影响，日本央行在 3 月 2 日购买了创纪录的 1014 亿日元 ETF，向市场提供充足流动性，确保金融市场稳定。全球央行高度关注疫情给经济带来的下行风险，或掀新一轮降息潮。股市暴涨，市场风险偏好回升，带动金属止跌反弹。基本面来看，由于锌价破位下行，导致部分矿企已经亏损，开始由采矿转为探矿，国内矿供应会存在紧张，加工费有下行可能。下游陆续慢复工，进入 3 月企业开工率将有所回升。近期专项债的加速落地有利于二季度基建发力，将提振锌市终端需求。整体来看，宏观氛围回暖，市场情绪修复带动锌价止跌，预计短期维持上行走势，不过受国内外库存高企制约，锌价反弹空间或有限。

操作建议：短多

铅：基本面偏乐观，铅价或延续上涨

周一沪铅主力 2004 高开反弹，收至 14540 元/吨，涨幅达 1.74%。伦铅冲高回落，收至 1852.5 美元/吨，涨幅达 0.22%。现货市场：上海市场金沙、南方铅 14530-14540 元/吨，对沪期铅 2003 合约贴水 10 元/吨到升水 10 元/吨报价；江浙市场豫光、江铜铅 14540 元/吨，对沪期铅 2003 合约平水报价。期铅强势上行，持货商积极性出货，同时复工后的下游按需补库，询价增多，散单市场交投活跃度尚可。因废料流通受阻，还原铅炼厂开工率低，生产不稳定。而下游电动自行车蓄电池市场终端消费复苏，经销商按需补库，加之电池批发市场涨价氛围较浓，零售商接货情绪向好。整体来看，近日全球股市暴涨提振市场信心，铅价跟随其他基本金属止跌反弹。另外，再生铅恢复缓慢且下游开工稳步回升，3 月中旬前存在去库的可能，基本面相对偏乐观，铅价存上行动能。预计短期期价延续上修，上方关注 60 日均线附近压力。

操作建议：短多

铝：风险情绪提振，伦铝大幅上涨

昨日伦铝收于 1716.5 美元/吨，涨幅 1.3%。沪铝主力 2004 合约收于 13255 元/吨。持仓减少 4661 手至 126678 手，沪铝指数持仓增加 15865 手至 397240 手。现货方面据 SMM，上海无锡市场现货成交价集中于 13020-13040 元/吨之间，较上周五价格大跌近 70 元/吨，昨日早间开始报价时市场升贴水集中在贴 110-贴 100 元/吨，且某大户 13050 元/吨附近部分采购，10:30 后期铝上行，现货升贴水开始集中于贴 130-贴 120 元/吨之间，实际成交价略有上浮，杭州地区昨日成交价在 13030-13050 元/吨之间。消息方面，2019 年，包括铝板带、铝箔、铝挤压材、铝线、铝粉和铝锻件等在内的中国铝加工材综合产量为 4010 万吨，比上年增长 1.0%，其中剔除铝箔毛料之后的铝加工材产量为 3555 万吨，比上年增长 0.8%。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：宏观利好，铁矿走势弹性大于成材

昨日铁矿石主力 2005 涨 36.5 报收 653 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌 19 收 559 元/湿吨，金布巴折盘面 652.6 元/吨，基差环比收窄 42.7 至 13.6 元/吨。成交方面，3 月 2 日，全国主港铁矿累计成交 150.8 万吨，环比上涨 39.4%；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，陕钢集团龙钢公司 1 座高炉计划从 3 月 5 日起检修 25 天，日均影响产量约 5000 吨；1 条棒线计划 3 月 10 日起检修 7 天，日均影响产量约 5000 吨；首钢京唐因高炉停产检修影响造成的坯料不足，计划对一条 4300mm 中厚板生产线做检修，为期 13 天左右，日影响产量约在 0.5 万吨左右；山东传洋钢铁：3 月 2 日开始高炉复

工生产，预计 4-5 日开始出成品材，上旬日均产量 6000 吨左右；澳大利亚 HaviilahResource 公司与 Augusta 港口运营公司签署了谅解备忘录，后者将为前者的 Braemar 铁矿石项目出口提供港口运输服务；世界钢铁协会（WSA）的最新数据显示，今年一月全球 64 个国家的钢铁生产商的粗钢总产量为 15443.6 万吨，同比去年一月（15122.8 万吨）增长 2.1%。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。反观需求端，钢企受库存及利润下滑制约，生产意愿下滑，预计铁水产量短期难以出现大幅改观，矿石需求依旧不佳。综上，供应恢复需求弱势，铁矿边际转弱特征显著，而短期盘面情绪将跟随成材波动。

操作建议：观望

螺纹：宏观情绪再遭逆转，期螺已走向宽幅震荡

昨日 rb2005 涨 87 报收 3422 元/吨，hc2005 涨 92 收 3469 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价跌 25 收 3611 元/吨，基差收窄 112 至 189 元/吨。20mmHRB400 上海跌 50 收 3370 元/吨，基差收窄 137 至-52 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 14.45 万吨，较前一交易日增加 9.62 万吨。行业方面，统计局：2019 年我国 31 个省市自治区中，河北粗钢产量为 24157.7 万吨，占全国总量的 24.2%，位居榜首。有 3 个地区无钢铁，分别是海南、西藏自治区（无统计）、北京（粗钢产量为 0）；沙钢股份：2 月 29 日公布的 2019 年度业绩快报，公司 2019 年年度实现归属于上市公司股东的净利润人民币 5.28 亿元，同比下降 55.18%；邯郸：重污染天气应急指挥部决定 3 月 1 日 14 时解除重污染天气 II 级应急响应；钢厂检修：安阳钢铁计划于 3 月 1-5 日对一条轧线进行检修，为期 5 天，预计影响工业线材产量 1 万吨左右。济源钢铁计划于 3 月对一条老高线进行为期 7 天的检修，预计影响工业线材产量 1.5 万吨，具体检修时间待定。山西建龙将于 3 月 20 日至 4 月 4 日对 1 条热轧生产线进行停产检修，日影响产量约 0.7 万吨。宏观来看，首先在疫情海外扩散的背景下，美联储降息预期不断提升，高盛分析师目前预期美联储到 3 月 18 日时将降息 50 个基点，第二季将再降息 50 个基点，总共将从当前的 1.50-1.75% 目标区间降息 100 个基点，隔夜美股走向大幅反弹，另一方面国内 7 省市大推 25 万亿重点项目，基建回暖预期大大利好相关行业。短期来看，黑色基本面羸弱再度受到宏观提振，期螺暂显强势，现货进一步走向贴水，预计短期螺纹偏向宽幅震荡，空单平推后暂无较好操作时机。

操作建议：观望

原油：OPEC 有望扩大减产，原油涨幅逾 4%

昨日国际能源中心原油主力 SC2004 收涨，涨幅为 0.57%，报收 367.9 桶。夜盘暂停。外盘方面，美国 WTI 原油 4 月期货周一收涨 1.99 美元，或 4.5%，报 46.75 美元/桶。布伦特原油 5 月期货周一收涨 2.23 美元，或 4.5%，报 51.90 美元/桶。之前的市场暴跌促使美联储、日本央行和澳洲央行等作出可能的政策回应。目前利率期货预示美联储 3 月将降息 50 个基点。股市因此保障。股市暴涨提振了市场的风险情绪，这令油价创年内最大单日涨

幅。历史上，油价和美股息息相关，主要是两者都是经济增长的重要指标。同时，主要产油国有望扩大减产。俄罗斯卢克石油公司副总裁表示，预计 OPEC+ 将减产超过 100 万桶/日，俄罗斯将减产 20-30 万桶/日。据 OPEC 代表透露，OPEC 会议将按原计划于 3 月 5-6 日举行。总体而言，油价最终取决于疫情与减产共同的博弈，OPEC 减产情况有待观察。

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	45230	840	1.89	203194	369474	元/吨
LME 铜	5723	88	1.56			美元/吨
SHFE 铝	13255	145	1.11	176084	397240	元/吨
LME 铝	1717	22	1.30			美元/吨
SHFE 锌	16160	300	1.89	206404	228233	元/吨
LME 锌	2026	5	0.22			美元/吨
SHFE 铅	14640	305	2.13	39412	53950	元/吨
LME 铅	1853	5	0.24			美元/吨
SHFE 镍	102000	3,750	3.82	557329	222370	元/吨
LME 镍	12680	425	3.47			美元/吨
SHFE 黄金	361.24	-8.74	-2.36	222208	280828	元/克
COMEX 黄金	1590.20	2.90	0.18			美元/盎司
SHFE 白银	4095.00	-69.00	-1.66	659122	676108	元/千克
COMEX 白银	16.73	0.05	0.30			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2日	2月28日	涨跌		3月2日	2月28日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	45230.00	44390.00	840.00	LME 铜 3 月	5723	5635	88
	SHFE 仓单	171186.00	171186.00	0.00	LME 库存	216950	218175	-1225
	沪铜现货报价	44770.00	44830.00	-60.00	LME 仓单	172775	175225	-2450
	现货升贴水	-60.00	-90.00	30.00	LME 升贴水	#N/A	-17.75	#N/A
	精废铜价差	-495.00	-215.00	-280.00	沪伦比	7.90	7.88	0.03
	LME 注销仓单	44175.00	42950.00	1225.00				
镍	3月2日	2月28日	涨跌		3月2日	2月28日	涨跌	
	SHEF 镍主力	102000	98250	3750	LME 镍 3 月	12680	12255	425

	SHEF 仓单	33932	34420	-488	LME 库存	235368	235428	-60
	俄镍升贴水	375	200	175	LME 仓单	150930	151740	-810
	金川镍升贴水	2250	2100	150	LME 升贴水	#N/A	-68	#N/A
	LME 注销仓单	84438	83688	750	沪伦比价	8.04	8.02	0.03
		3月2日	2月28日	涨跌		3月2日	2月28日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	16160	15860	300	LME 锌	2026	2021.5	4.5
	SHEF 仓单	86419	86088	331	LME 库存	75200	75275	-75
	现货升贴水	-75	-75	0	LME 仓单	71850	71900	-50
	现货报价	15875	16005	-130	LME 升贴水	-11.75	-11.75	0
	LME 注销仓单	71850	71900	-50	沪伦比价	7.98	7.85	0.13
			3月2日	2月28日	涨跌		3月2日	2月28日
铅	SHFE 铅主力	14640	14335	305	LME 铅	1852.5	1848	4.5
	SHEF 仓单	28802	30209	-1407	LME 库存	68100	67800	300
	现货升贴水	0	-10	10	LME 仓单	59700	65725	-6025
	现货报价	14450	14400	50	LME 升贴水	39	39	0
	LME 注销仓单	59700	65725	-6025	沪伦比价	7.90	7.76	0.15
			3月2日	2月28日	涨跌		3月2日	2月28日
贵金属	SHFE 黄金	361.24	369.98	-8.74	SHFE 白银	4095.00	4164.00	-69.00
	COMEX 黄金	1594.80	1566.70	28.10	COMEX 白银	16.739	16.457	0.282
	黄金 T+D	359.00	365.40	-6.40	白银 T+D	4068.00	4124.00	-56.00
	伦敦黄金	1599.65	1609.85	-10.20	伦敦白银	16.92	17.19	-0.27
	期现价差	2.24	4.58	-2.34	期现价差	27.00	40.00	-13.00
	SHFE 金银比价	88.21	88.85	-0.64	COMEX 金银比价	95.05	95.16	-0.11
	SPDR 黄金 ETF	931.01	934.23	-3.22	SLV 白银 ETF	#N/A	11434.66	#N/A
	COMEX 黄金库存	8647437.29	8646737.30	699.99	COMEX 白银库存	324302123	323673682	628440
		3月2日	2月28日	涨跌		3月2日	2月28日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3422	3335	87.00	南北价差: 广-天	480	400.00	80.00
	上海现货价格	3370.00	3420.00	-50.00	螺坯价差	59.00	14.00	45.00
	基差	-52.00	85.00	-137.00	卷螺价差	38.00	28.00	10.00
	方坯:唐山	3040.00	#N/A	#N/A	螺矿比价	5.32	5.44	-0.12
	废钢:张家港	2350.00	2370.00	-20.00				
			3月2日	2月28日	涨跌		3月2日	2月28日
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛运价	12.585	12.64	-0.05
	62%Fe:CFR	88.85	#N/A	#N/A	印度-青岛/日照运价	9.50	9.50	0.00

基差	84.29	#N/A	#N/A	65%-62%价差	#N/A	#N/A	#N/A
BDI	1197.00	1271.00	-74.00	65%-58%价差	#N/A	#N/A	#N/A
西澳-青岛运价	5.20	5.41	-0.21	62%-58%价差	#N/A	#N/A	#N/A

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。