



## 商品日报 20200304

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：美联储意外降息，金银走势向好

周二贵金属价格大幅上涨。COMEX 黄金期货收涨 2.93%报 1641.6 美元/盎司，创三个交易日以来新高；COMEX 白银期货收涨 2.84%报 17.215 美元/盎司。昨晚美联储意外降息，美股巨震后大幅收跌，美债收益率暴跌、10 年期跌破 1%关口，黄金大涨。为对抗新冠肺炎疫情的经济影响，美联储宣布降息 50 个基点至 1.00%-1.25%，这是美联储自 2008 年以来的最大幅度降息，以此同时将超额准备金率（IOER）下调 50 个基点至 1.1%。美联储称，美国经济基本面依然强劲。然而，新型冠状病毒给经济活动带来了不断演变的风险。美联储正在密切监测事态发展及其对经济前景的影响，并将利用其工具，酌情采取行动支持经济。跟随美联储步伐，昨晚澳洲联储意外降息 25 个基点，至 0.5%。马来西亚央行降息 25 个基点，至 2.50%。泰国总理宣布应对新冠肺炎疫情和针对经济采取紧急措施；将实施计划来提振资本市场信心。今年疫情的爆发为全球经济增长蒙上阴影。在全球经济承压的情况下，美国已经开始迫不及待地降息，全球主要央行新一轮的大规模货币宽松已经开始，将其他各国的央行出台更多宽松政策。在全球货币宽松的背景下，预计上半年金价会继续走高。短期黄金市场会继续，近期贵金属因多头持仓过于拥挤，投资者获利平仓而回调。短期预计国际金价将在 1650 美元/盎司附近震荡。从中长期来看，贵金属的前景依然非常乐观。

操作建议：沪金银逢低做多

#### 铜：全球宏观风险上升，铜价继续承压下行

周二沪铜价格盘中冲高回落，整体在低位形成区间震荡，尾盘收于 45620 元/吨；夜盘伦铜走势单边下跌。周二上海电解铜现货对当月合约报贴水 120 元/吨-贴水 90 元/吨，下游维持刚需，但消费意愿转弱，持货商挺价意愿明确，市场主动性成交积极性减弱，供需双方表现僵持拉锯中。宏观方面：美联储意外降息，美股巨震后大幅收跌，美债收益率暴跌、10 年期跌破 1%关口，黄金大涨；美联储意外大幅降息 50 个基点，联邦基金利率降至 1%~1.25%；鲍威尔称疫情对经济前景产生实质性影响，未来应对以降息为主。行业方面：西部矿业及旗下青海铜业不可抗力申请已获得贸促会的批准。昨日国内铜价冲高回落，夜盘伦铜再度单边下跌，市场短期反弹或已经结束。尽管夜间美联储意外紧急降息 50 个基点，但是对于市场

刺激程度有限，在盘中短暂反弹过后，市场再度回落。市场之所以对于经济降息反应无动于衷，主要是因为新冠疫情在全球发展程度超出预期，多国已经将紧急程度提升至最高级别。特别是离美联储3月议息会议只有半个月时间之时，美联储紧急降息，反而是引发了市场进一步的恐慌。新冠疫情对于全球经济的负面影响也将超出预期，预计全球宏观风险将继续提升。在全球宏观风险增加背景之下，国内供需基本面并不是市场关注焦点，短期难以主导铜价走势。预计铜价仍将继续承压下行。

操作建议：建议尝试做空

### **镍：镍价短期反弹结束，未来仍可能再次回落**

周二沪镍 2004 合约盘中冲高回落，价格上行至压力位后受阻，盘中持续回落，收于 102350 元/吨。夜盘伦镍走势宽幅震荡。1 号电解镍报价 102600-104800 元/吨，俄镍对沪镍 2004 合约报贴水 350-200 元/吨。总体成交情况依然较弱。金川镍对沪镍 2004 合约报 1600-1800 元/吨，升水幅度较昨日持稳，成交情况类似于俄镍，同样偏弱。行业方面：华越镍钴（印尼）湿法项目开工仪式在印尼摩洛哇丽青山工业园（IMIP）举行。周二镍价冲高回落，短期反弹走势可能暂缓。此前镍价创出新低，跌破 10 万整数关口，尽管近日出现大幅上涨，但整体依然处于下行趋势之中，不可轻易言底。目前市场关注焦点在于疫情在全球的发展，多国已经将防疫级别提升至最高。美联储更是紧急降息意图维稳市场情绪，但是这反而让市场更加担心，疫情严重程度超出预期，因此短期内全球宏观风险将大幅增加。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。短期内镍价依然处于宏观风险攀升以及下游消费疲弱的双重打压之下，维持弱势运行。

操作建议：建议观望

### **锌：各国央行纷纷降息，锌价或延续弱势反弹**

周二沪锌主力 2004 延续小幅反弹，收至 16190 元/吨，涨幅达 0.68%。伦锌再度走跌，收至 1988.5 美元/吨，跌幅达 1.85%。现货市场：上海 0# 锌主流成交于 16100-16140 元/吨，双燕成交于 16110-16150 元/吨；0# 锌普通对 3 月报平水报价；双燕对 3 月报升水 10 元/吨。锌价低位反升，贸易市场以长单交易为主，且因价格上涨，下游采购意愿略有降低。因担心公共卫生事件会影响经济增长，美联储紧急降息 50 个基点，美元指数创 1 月 8 日以来新低至 96.92，伦盘金属涨跌互现。今日关注中国 2 月财新服务业 PMI 及美国 2 月 ADP 就业人数。工信部制定《铅锌行业规范条件》3 月 30 日起施行。昨日 LME 库存减少 175 吨至 75025 吨。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，各央行纷纷降息以应对疫情影响，短期市场情绪略有恢复，带动锌价止跌，预计短期锌价延续弱势反弹，不过受国内外库存高企制约，锌价上方空间或有限。

操作建议：短多

### 铅：上方均线压力显现，短期或震荡运行

周二沪铅主力 2004 冲高回落，收至 14580 元/吨。伦铅横盘宽幅震荡，收至 1836 美元/吨，跌幅达 0.89%。现货市场：上海市场金沙铅 14595-14605 元/吨，对沪期铅 2003 合约贴水 10 元/吨到平水报价；南方、沐沦铅 14585 元/吨，对沪期铅 2003 合约贴水 20 元/吨报价；江浙市场豫光、江铜铅 14605 元/吨，对沪期铅 2003 合约平水报价。期铅延续偏强走势，持货商随行出货，下游维持按需采购，但对高价货采购仍较谨慎，散单市场成交有限。沪期铅高开低走，废料采购量十分有限，还原铅炼厂基本处于开工准备期，积极囤废电瓶。昨日上期所铅库存下降 1,067 吨至 27,726 吨。整体来看，再生铅企业仍尚未开始复工，而下游蓄电池企业则是陆续开始恢复生产，因此使得市场货源相对紧缺，目前铅基本面相对偏乐观，铅价存上行动能，但考虑到下游消费实则缺乏亮点，铅价也难现大幅持续走高的可能。盘面来看，主力冲高回落，上方 60 日均线压力显现，短期或横盘震荡。

操作建议：观望

### 铝：工信部出台规范，铝价小幅上涨

昨日伦铝收于 1728 美元/吨，涨幅 0.64%。沪铝主力 2004 合约收于 13280 元/吨。持仓减少 2099 手至 124579 手，沪铝指数持仓增加 1469 手至 398709 手。现货方面据 SMM，上海无锡市场现货成交价集中于 13140-13160 元/吨之间，较前日价格上涨 120 元/吨附近，11:00 后现货升贴水略有收窄，集中于贴 90-贴 70 元/吨之间，杭州地区昨日成交价在 13150-13170 元/吨之间。华东地区早间贸易商买卖双方交投较为活跃，出接尚可，10:30 后持货商出货收敛，但中间商接货热情未减，市场交投呈现有市无价局面，少量报价货源价格上调至 13160-13170 元/吨附近，但此时市场交易热度转淡，实际成交不多。消息方面，3 月 3 日，工信部发布《铝行业规范条件》，鼓励电解铝企业通过重组实现水电铝、煤电铝或铝电一体化发展。鼓励再生铝企业靠近废铝资源聚集地区布局。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：铁矿跟随成材反弹，基本面仍缺乏上行基础

昨日铁矿石主力 2005 跌 8.5 报收 644.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 32 收 591 元/湿吨，金布巴折盘面 687.4 元/吨，基差环比走扩 19.8 至 33.4 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 87.25 万吨，环比下降 42.1%；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，首钢迁安钢厂计划于 2020 年 3 月 4 日起对 1#4000m<sup>3</sup> 的高炉进行检修，约 2 天左右，预计影响日均铁水量 0.8 万吨；国务院常务会议：确定支持交通运输快递等物流业纾解困难加快恢复发展的措施。3 月 1 日至 6 月 30 日，免收进出口货物港口建设费，将货物港务费、港口设施保安费等政府定价收费标准降低 20%。6 月底前，

减半收取铁路保价、集装箱延期使用、货车滞留等费用等；Mysteel 统计中国 45 港二月疏港量 8133 万吨，环比 1 月下降 1345 万吨；3 日中国北方六大港口铁矿石到港总量为 745.6 万吨，环比减少 147.5 万吨。其中华北主港到港量 468.2 万吨，环比减少 104.3 万吨，华东主港到港量 319.8 万吨，环比减少 160.8 万吨。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。总的来看，基本面处于边际转弱之中，而在基建发力以及降息预期刺激下连铁跟随成材反弹，但受制于基本面拖累，铁矿仍缺乏大幅上行基础，暂维持震荡观点。

操作建议：短线试空

### 螺纹：宏观刺激此起彼伏，钢市呈现宽幅震荡特征

昨日 rb2005 跌 5 报收 3421 元/吨，hc2005 跌 12 收 3457 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价涨 1 收 3612 元/吨，基差走扩 2 至 191 元/吨。20mmHRB400 上海涨 50 收 3420 元/吨，基差走扩 51 至 -1 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 10.15 万吨，较上一交易日减少 4.3 万吨。行业方面，受钢铁行业产能增加、产量增长等因素影响，钢价同比下跌，而铁矿石、废钢、煤炭等主要原材料价格却快速上升，多家钢铁企业盈利空间受到挤压，目前已公布 2019 年业绩（包括正式公布和预告）的 23 家钢企上市公司中，除中信特钢、久立特材、西宁特钢外，大部分企业表示业绩将出现下滑，最高下滑幅度超过 90%；截止 2 月 28 日，河北地区螺纹吨钢即期毛利 81 元/吨，环比下降 97 元/吨，江苏地区螺纹吨钢即期毛利 232 元/吨，环比下降 162 元/吨；3 日统计华东主导钢企废钢到货昨卸 10492.5 吨，环比前一日减 12.63%，今总计到船 17 条，海船 0 艘，大小 89 车，压块 19 车；浙江省委省政府 3 日上午举行全省扩大有效投资重大项目集中开工活动，537 个重大项目，总投资 8864 亿元。宏观方面，为了抗击疫情风险影响，隔夜美联储意外宣布降息 50 基点，基准基金利率的目标范围在 1%-1.25%之间。美股以及外盘金属在小幅反弹后仍继续走跌，一方面因市场早前走强已经反应了部分乐观预期，另一方面短期市场认为降息影响相对有限。对于钢价来说短期波动将跟随宏观预期宽幅震荡为主，而基本面来看弱需求高库存是当前的核心矛盾，现货端压力难减。盘面来看，昨日钢价上行放缓，今日可尝试短线做空。

操作建议：短线试空

### 原油：美联储意外降息，原油涨跌不一

昨日国际能源中心原油主力 SC2004 收涨，涨幅为 2.93%，报收 376.5 桶。夜盘暂停。外盘方面，美国 WTI 原油 4 月期货周二收涨 0.43 美元，或 0.9%，报 47.18 美元/桶。布伦特原油 5 月期货周二收跌 0.04 美元，或 0.08%，报 51.86 美元/桶。之前的市场暴跌促使美联储意外降息 50 个基点。但油价并未强烈反应。因为市场本就预期美联储或会在原定的

议息会议之前降息，以帮助遏制潜在的经济增长放缓。同时，API 公布的数据显示，美国截至 2 月 28 日当周 API 原油库存增加 169 万桶，预期增加 333.3 万桶；汽油库存减少 390 万桶；精炼油库存减少 170 万桶；数据公布后，美油短线小幅走低。需要关注的是，OPEC+会议将会在本周四和周五举行，这是个利多的消息，市场都寄希望于此次会议能够起到稳定油价的作用。OPEC+与会代表大概率会推出一些紧急措施应对冠状病毒的危机。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：看涨

## 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	45620	390	0.86	149584	365180	元/吨
LME 铜	5660	-63	-1.10			美元/吨
SHFE 铝	13280	25	0.19	114081	398709	元/吨
LME 铝	1728	12	0.67			美元/吨
SHFE 锌	16255	95	0.59	133006	233868	元/吨
LME 锌	1989	-38	-1.85			美元/吨
SHFE 铅	14580	-60	-0.41	27843	53485	元/吨
LME 铅	1836	-17	-0.89			美元/吨
SHFE 镍	102350	350	0.34	447234	224177	元/吨
LME 镍	12685	5	0.04			美元/吨
SHFE 黄金	360.26	-0.98	-0.27	112731	284699	元/克
COMEX 黄金	1641.60	51.40	3.23			美元/盎司
SHFE 白银	4071.00	-24.00	-0.59	484175	691934	元/千克
COMEX 白银	17.22	0.48	2.90			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3日	3月2日	涨跌		3月3日	3月2日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	45620.00	45230.00	390.00	LME 铜 3 月	5660	5723	-63
	SHFE 仓单	174182.00	171186.00	2996.00	LME 库存	211225	216950	-5725
	沪铜现货报价	45390.00	44770.00	620.00	LME 仓单	156225	172775	-16550
	现货升贴水	-70.00	-60.00	-10.00	LME 升贴水	-19.75	-19.25	-0.5
	精废铜价差	-370.00	-495.00	125.00	沪伦比	8.06	7.90	0.16
	LME 注销仓单	55000.00	44175.00	10825.00				
镍	3月3日	3月2日	涨跌		3月3日	3月2日	涨跌	

	SHEF 镍主力	102350	102000	350	LME 镍 3 月	12685	12680	5
	SHEF 仓单	33564	33932	-368	LME 库存	235254	235368	-114
	俄镍升贴水	450	375	75	LME 仓单	150780	150930	-150
	金川镍升贴水	2350	2250	100	LME 升贴水	-64	-68	4
	LME 注销仓单	84474	84438	36	沪伦比价	8.07	8.04	0.02
		<b>3 月 3 日</b>	<b>3 月 2 日</b>	<b>涨跌</b>		<b>3 月 3 日</b>	<b>3 月 2 日</b>	<b>涨跌</b>
锌	SHEF 锌主力	16255	16160	95	LME 锌	1988.5	2026	-37.5
	SHEF 仓单	86186	86419	-233	LME 库存	75025	75200	-175
	现货升贴水	-35	-35	0	LME 仓单	71500	71850	-350
	现货报价	16075	15875	200	LME 升贴水	-19.75	-13.5	-6.25
	LME 注销仓单	71500	71850	-350	沪伦比价	8.17	7.98	0.20
			<b>3 月 3 日</b>	<b>3 月 2 日</b>	<b>涨跌</b>		<b>3 月 3 日</b>	<b>3 月 2 日</b>
铅	SHFE 铅主力	14580	14640	-60	LME 铅	1836	1852.5	-16.5
	SHEF 仓单	27726	28802	-1076	LME 库存	68575	68100	475
	现货升贴水	-10	0	-10	LME 仓单	56600	59700	-3100
	现货报价	14450	14450	0	LME 升贴水	51.75	41.25	10.5
	LME 注销仓单	56600	59700	-3100	沪伦比价	7.94	7.90	0.04
			<b>3 月 3 日</b>	<b>3 月 2 日</b>	<b>涨跌</b>		<b>3 月 3 日</b>	<b>3 月 2 日</b>
贵金属	SHFE 黄金	360.26	361.24	-0.98	SHFE 白银	4071.00	4095.00	-24.00
	COMEX 黄金	1644.40	1594.80	49.60	COMEX 白银	17.188	16.739	0.449
	黄金 T+D	358.23	359.00	-0.77	白银 T+D	4042.00	4068.00	-26.00
	伦敦黄金	1615.50	1599.65	15.85	伦敦白银	16.81	16.92	-0.11
	期现价差	2.03	2.24	-0.21	期现价差	29.00	27.00	2.00
	SHFE 金银比价	88.49	88.21	0.28	COMEX 金银比价	95.36	95.05	0.31
	SPDR 黄金 ETF	934.52	931.01	3.51	SLV 白银 ETF	#N/A	11260.51	#N/A
	COMEX 黄金库存	8647308.65	8647437.29	-128.64	COMEX 白银库存	324194258	324302123	-107865
			<b>3 月 3 日</b>	<b>3 月 2 日</b>	<b>涨跌</b>		<b>3 月 3 日</b>	<b>3 月 2 日</b>
螺纹钢	螺纹主力	3421	3422	-1.00	南北价差: 广-天	470	480.00	-10.00
	上海现货价格	3420.00	3370.00	50.00	螺坯价差	97.00	59.00	38.00
	基差	-1.00	-52.00	51.00	卷螺价差	38.00	38.00	0.00
	方坯:唐山	3080.00	3040.00	40.00	螺矿比价	5.26	5.32	-0.06
	废钢:张家港	2350.00	2350.00	0.00				
			<b>3 月 3 日</b>	<b>3 月 2 日</b>	<b>涨跌</b>		<b>3 月 3 日</b>	<b>3 月 2 日</b>
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛运价	12.55	12.59	-0.04
	62%Fe:CFR	87.85	88.85	-1.00	印度-青岛/日照运价	9.50	9.50	0.00

基差	78.52	82.29	-3.78	65%-62%价差	15.00	#N/A	#N/A
BDI	1155.00	1197.00	-42.00	65%-58%价差	37.35	#N/A	#N/A
西澳-青岛运价	5.12	5.20	-0.08	62%-58%价差	22.35	#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。