



商品日报 20200305

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：市场风险偏好提高，金银小幅回调

周三贵金属价格小幅下跌，因美元走强和风险偏好强劲限制金价上涨。COMEX 黄金期货收跌 0.41% 报 1637.7 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.13% 报 17.21 美元/盎司。在美联储周二大幅降息之后，投资者风险偏好回归，美股强力反弹，道指涨超千点，10 年期美债收益率升破 1%，打击了对黄金等避险资产的需求；另外美元上涨也抑制了贵金属的吸引力。美联储周三发布的褐皮书称，尽管过去几周美国经济以温和至适当的速度扩张。但有迹象显示不断加剧的新冠疫情已开始重压美国企业信心。美国 2 月 ADP 就业人数增加 18.3 万人，预期增 17 万人，前值增 29.1 万人；美国 2 月民间就业岗位增幅高于预期，显示就业市场走强；美国 2 月服务业活动跳升至一年高位，也暗示经济在近期卫生事件引发衰退担忧升级之前表现强劲。另外，拜登在超级星期二美国民主党候选人初选中几乎大获全胜，这提振了投资者的风险偏好，并推动美国股市走高。在美联储周二提前大幅降息后，市场风险偏好明显提高。美联储是全球流动性总闸口，预计接下来主要央行都大概率实施降息并出台财政刺激政策。全球货币宽松及宽松加码预期下，贵金属价格后期会继续走高是大概率事件。虽然美联储昨日表示，市场错误预计美联储将在 3 月份的会议上继续降息，但短期市场乐观情绪犹存，预计国际金价将在 1630-1650 美元之间震荡。

操作建议：沪金暂时观望

铜：汽车销量降 8 成，铜价仍将延续弱势

周三沪铜价格低开之后，盘中窄幅震荡，整体在低位形成区间震荡，尾盘收于 45280 元/吨；夜盘伦铜走势震荡回落。周三上海电解铜现货对当月合约报贴水 120 元/吨-贴水 90 元/吨，贸易商买兴意在贴水 110 附近，若有低价货源仍能吸引贸易商买盘，近期进口铜流品牌数量增多，整个市场交投一般，部分下游逢低刚需补货，贸易商青睐低价货源但难压价，供需双方成交暂难打破僵持格局。宏观方面：美股强力反弹，道指涨超千点，布油跌超 1%，10 年期美债收益率升破 1%；美联储褐皮书：美经济温和扩张，新冠疫情和总统大选是潜在风险。行业方面：住友金属矿业计划到 2023 年提高铜产量至 30 万吨；山西某铜冶炼厂将进行为期近两个月的检修，正式检修计划于 3 月下旬启动并持续至 4 月底，将对产量造成

较大影响。昨日国内铜价走势以震荡为主，周初反弹已经暂告段落。尽管随着美国总统初选结束，市场风险开始下降，但是新冠疫情在全球的发展依然还未得到有效遏制，其对经济的负面影响也在增大。因此，在全球都受到经济下降，需求放缓的背景之下，我们认为铜价见底还需时日，短期仍将维持弱势格局。国内方面，山西某铜厂进行长达2月的检修，对于国内供应来说影响较大，预计未来会有更多厂家受制于副产品库存压力而加入减产大军。但市场焦点还是在于需求方面，2月汽车销售降幅达到8成，可见下游终端消费疲弱程度；因此下游消费亮点未来要关注基建以及房产方面的支撑。预计铜价仍将继续承压下行。

操作建议：建议尝试做空

镍：镍价盘中窄幅震荡，整体依然维持弱势

周三沪镍2004合约盘中走势窄幅震荡，收于102250元/吨。夜盘伦镍走势先涨后跌。1#电解镍报价101800-104000元/吨。俄镍对沪镍2004报贴水300到贴100元/吨，整体成交受抑制。金川镍对沪镍2004合约报升1600-1700元/吨，金川公司出厂价103500元/吨，金昌103050元/吨。由于有贸易商从金昌地区接货，陆续运回上海，因此今日金川镍升水未进一步走高。行业方面：美国银行表示，2020年镍价预期为14626美元/吨。昨日镍价盘中走势依然窄幅震荡为主，价格仍将在10万整数关口展开争夺，但是短期之内依然处于下行趋势之中，不可轻易言底。镍价在节后再次回落主要原因还是在于下游消费的不振，从终端消费疲弱开始逐渐传导至不锈钢行业，进而进一步拖累上游镍行业。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，但是目前不锈钢整体依然面临高库存，出货难的压力，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：高企的库存制约，锌价弱势震荡

周三沪锌主力换月至2005合约，期价低开下行，日内窄幅震荡，尾盘拉涨，收至16050元/吨，跌幅达1.17%。伦锌重心小幅下移，收至1987.5美元/吨，跌幅达0.05%。现货市场：上海0#锌主流成交于15820-15900元/吨，双燕成交于15830-15905元/吨，0#普通对3月报平水左右；双燕报升水5-10元/吨。期锌再次下挫，冶炼厂出货有所控制，国产对4月报贴水60-贴水50元/吨左右，对当月维持平水报价，因交割临近，对当月升水成交较为艰难。下游入市询价有所增加，但采购保持克制，日内总体成交转好。昨日公布的美国数据向好，美元止跌反弹，金属多数下跌。今日关注凌晨美联储公布经济状况褐皮书。昨日宏观情绪宣泄后，锌价再次回归基本面走势。昨日LME库存减少300吨至74725吨。因锌价连续破位下行，导致部分矿企已经亏损，开始由采矿转为探矿，国内加工费仍有下行可能。下游陆续复工，但尚未完全恢复，库存也未进入去库的环节，高企的库存压力利空锌价。不过2月中旬以来，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，短期锌

价受高库存压制走势偏弱，后期随着基建发力，锌价或转为乐观。

操作建议：观望

铅：关注再生铅复工进度，铅价围绕 14500 宽幅震荡

周三沪铅主力 2004 震荡回落，收至 14455 元/吨，跌幅达 1.43%。伦铅延续横盘宽幅震荡，收至 1824 美元/吨，跌幅达 0.65%。现货市场：上海市场金沙铅 14450-14460 元/吨，对沪期铅 2003 合约贴水 10 元/吨到平水报价；南方、沐沦铅 14440-14450 元/吨，对沪期铅 2003 合约贴水 20-10 元/吨报价。期铅高位回落，持货商随行报价，同时下游逢低按需采购，以及部分贸易商出现接货意愿，现货市场交投活跃度好转。沪期铅持续回落，废料采购情况限制还原铅炼厂开工率，进而影响整个再生铅市场的交投热度。汽车蓄电池市场虽逐步复苏，但当前消费仍较有限，经销商按需补库，而企业生产继续受工人到岗限制，少数品牌出现涨价动向。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，再陷宽幅震荡走势。

操作建议：观望

铝：五日均线压制，铝价仍然低迷

昨日伦铝收于 1723.5 美元/吨，涨幅 0.09%。沪铝主力 2004 合约收于 13250 元/吨，仍处于 5 日均线下方。持仓增加 7144 手至 127611 手，沪铝指数持仓增加 7026 手至 405735 手。现货方面据 SMM，上海无锡市场现货成交价早间集中于 12990-13000 元/吨之间，升贴水在贴 120-贴 110 元/吨之间，随着期铝回落，10:30 后成交价开始集中于 13010-13030 元/吨之间，升贴水在贴 100-贴 90 元/吨附近，现货价较前日回落超 140 元/吨，杭州地区成交价在 13010-13030 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：铁矿低开高走，市场乐观预期不减

昨日铁矿石主力 2005 涨 15.5 报收 660 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌 4 收 587 元/湿吨，金布巴折盘面 683 元/吨，基差环比收窄 1.8 至 31.5 元/吨。成交方面，全国主港铁矿累计成交 154.3 万吨，环比上涨 76.8%；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，钢厂复产：山西临汾 1 座 248m³ 高炉、1 座 380m³ 高炉分别计划在 3 月 5 日、3 月 6 日复产，两座高炉分别停产时间为 50 天、90 天，日均增加生铁产量总计约 2330 吨；钢厂检修：新抚钢 3 月 10 日起一座 580 高炉检修 40 天，日均影响铁水量 2000

吨，一座 450 高炉检修 10 天，日均影响铁水量 1200 吨；宁夏钢铁：600m³*2 高炉检修、一座转炉设备改造，检修时间至 3 月底，预计日均影响铁水产量 0.38 万吨左右。另外，螺纹钢产线预计 3 月 10 日左右复产。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，暂维持宽幅震荡观点。另外需关注海外疫情发展可能引发资源到港量的变化。

操作建议：短线试多

螺纹：乐观情绪高涨，钢价维持宽幅波动

昨日 rb2005 涨 56 报收 3477 元/吨，hc2005 涨 34 收 3491 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价跌 7 收 3605 元/吨，基差收窄 63 至 128 元/吨。20mmHRB400 上海持平收 3420 元/吨，基差收窄 56 至 -57 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 10.91 万吨，较上一交易日增加 0.73 万吨。行业方面，央行：坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位和“不将房地产作为短期刺激经济的手段”要求，保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性；钢企生产经营下滑，中钢协呼吁合理安排生产节奏，应对市场挑战；中国宝武钢铁集团有限公司董事长陈德荣 4 日在沪受访时表示，2019 年中国宝武实现粗钢产量 9522 万吨，超过 2019 年粗钢产量为 8980 万吨的安赛乐米塔尔，跻身全球第一；截至 3 月 1 日，中国宝武下属全部子企业总数 546 户，已复工 502 户；其中工业子企业总数 393 户，已复工 364 户。目前，中国宝武复工率达到 90% 多，总体产能利用率恢复到 94% 左右。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，昨日期螺低开翻红，成交方面环比有所好转，但下游终端由复产到全面复工仍存在一定距离，供应下滑也同样不及预期，这使得螺纹总库存累至 2000 万吨天量。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震荡。

操作建议：短线试多

原油：海外疫情扩散，原油需求或遭打击

昨日国际能源中心原油主力 SC2004 收跌，跌幅为 0.90%，报收 375.1 桶。夜盘暂停。外盘方面，WTI 4 月原油期货收跌 0.40 美元，跌幅 0.85%，报 46.78 美元/桶。布伦特 5 月原油期货收跌 0.73 美元，跌幅 1.41%，报 51.13 美元/桶。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%。尽管中国疫情在 2 月中旬得到控制，但是海外疫情却在大规模扩散，这使得全球原油需求雪上加霜。世界卫生组织数据显示，韩国、伊朗、意大利、法国等国确诊病例继续增加较多。这都增加了人们对经济增长的忧虑。各个机构纷纷下调了全年的原油需求，高盛预计全年需求将下跌 15 万桶/天，FGE 为 22 万桶，EA 为 20 万桶，摩根为

50 万桶。此外，据报道，石油输出国组织 OPEC 及其盟国组成的 OPEC+ 联合技术委员会正考虑将原油产量再削减 100 万桶/日，暗示俄罗斯和沙特接近达成一项协议。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	45280	-340	-0.75	131766	368618	元/吨
LME 铜	5695	35	0.62			美元/吨
SHFE 铝	13205	-75	-0.56	124086	405735	元/吨
LME 铝	1724	-5	-0.26			美元/吨
SHFE 锌	16050	-205	-1.26	189385	238273	元/吨
LME 锌	1988	-1	-0.05			美元/吨
SHFE 铅	14455	-125	-0.86	38618	53690	元/吨
LME 铅	1824	-12	-0.65			美元/吨
SHFE 镍	102810	460	0.45	384572	226164	元/吨
LME 镍	12680	-5	-0.04			美元/吨
SHFE 黄金	368.54	8.28	2.30	153471	286688	元/克
COMEX 黄金	1637.70	-3.90	-0.24			美元/盎司
SHFE 白银	4155.00	84.00	2.06	527492	684282	元/千克
COMEX 白银	17.21	0.00	-0.03			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

铜		3月4日	3月3日	涨跌		3月4日	3月3日	涨跌
	SHEF 铜主力	45280.00	45620.00	-340.00	LME 铜 3 月	5695	5660	35
	SHFE 仓单	184998.00	174182.00	10816.00	LME 库存	206575	211225	-4650
	沪铜现货报价	45040.00	45390.00	-350.00	LME 仓单	143200	156225	-13025
	现货升贴水	-70.00	-70.00	0.00	LME 升贴水	-20.5	-19.75	-0.75
	精废铜价差	-390.00	-370.00	-20.00	沪伦比	7.95	8.06	-0.11
	LME 注销仓单	63375.00	55000.00	8375.00				
镍		3月4日	3月3日	涨跌		3月4日	3月3日	涨跌
	SHEF 镍主力	102810	102350	460	LME 镍 3 月	12680	12685	-5
	SHEF 仓单	33361	33564	-203	LME 库存	235404	235254	150
	俄镍升贴水	350	450	-100	LME 仓单	150426	150780	-354

	金川镍升贴水	2150	2350	-200	LME 升贴水	-60	-64	4
	LME 注销仓单	84978	84474	504	沪伦比价	8.11	8.07	0.04
		3月4日	3月3日	涨跌		3月4日	3月3日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	16050	16255	-205	LME 锌	1987.5	1988.5	-1
	SHEF 仓单	86339	86186	153	LME 库存	74725	75025	-300
	现货升贴水	-35	-35	0	LME 仓单	70525	71500	-975
	现货报价	15785	16075	-290	LME 升贴水	-20.5	-19.75	-0.75
	LME 注销仓单	70525	71500	-975	沪伦比价	8.08	8.17	-0.10
			3月4日	3月3日	涨跌		3月4日	3月3日
铅	SHFE 铅主力	14455	14580	-125	LME 铅	1824	1836	-12
	SHEF 仓单	27722	27726	-4	LME 库存	69225	68575	650
	现货升贴水	-20	-10	-10	LME 仓单	56975	56600	375
	现货报价	14400	14450	-50	LME 升贴水	41.25	51.75	-10.5
	LME 注销仓单	56975	56600	375	沪伦比价	7.92	7.94	-0.02
			3月4日	3月3日	涨跌		3月4日	3月3日
贵金属	SHFE 黄金	368.54	360.26	8.28	SHFE 白银	4155.00	4071.00	84.00
	COMEX 黄金	1643.00	1644.40	-1.40	COMEX 白银	17.246	17.188	0.058
	黄金 T+D	364.70	358.23	6.47	白银 T+D	4112.00	4042.00	70.00
	伦敦黄金	1641.85	1615.50	26.35	伦敦白银	17.25	16.81	0.44
	期现价差	3.84	2.03	1.81	期现价差	43.00	29.00	14.00
	SHFE 金银比价	88.70	88.49	0.20	COMEX 金银比价	95.16	95.36	-0.20
	SPDR 黄金 ETF	934.52	934.52	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	11255.75	#N/A
	COMEX 黄金库存	8661358.20	8647308.65	14049.55	COMEX 白银库存	323539329	324194258	-654928
			3月4日	3月3日	涨跌		3月4日	3月3日
螺纹钢	螺纹主力	3477	3421	56.00	南北价差: 广-天	460	470.00	-10.00
	上海现货价格	3420.00	3420.00	0.00	螺坯价差	109.00	97.00	12.00
	基差	-57.00	-1.00	-56.00	卷螺价差	22.00	38.00	-16.00
	方坯:唐山	3080.00	3080.00	0.00	螺矿比价	5.29	5.26	0.04
	废钢:张家港	2350.00	2350.00	0.00				
			3月4日	3月3日	涨跌		3月4日	3月3日
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛运价	12.545	12.55	-0.01
	62%Fe:CFR	90.95	87.85	3.10	印度-青岛/日照运价	9.30	9.50	-0.20
	基差	98.76	76.52	22.24	65%-62%价差	15.00	15.00	0.00
	BDI	1066.00	1155.00	-89.00	65%-58%价	37.45	37.35	0.10

				差			
西澳-青岛运 价	5.10	5.12	-0.02	62%-58%价 差	22.45	22.35	0.10

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。