



商品日报 20200228

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：疫情继续蔓延，金银价格有望重返近期高点

周四贵金属价格呈冲高回落而后反弹的走势。金银价格涨跌互相。COMEX 黄金期货收涨 0.19%报 1646.3 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.64%报 17.8 美元/盎司。周三中国境内新增新型冠状病毒感染病例数是首次被全球其他国家和地区超越。周四境外报道的新增确诊病例连续第二天超过中国境内，市场避险情绪暴涨，美股市场继续承压大幅下挫，长期美债的收益率再创新低。周四美国和韩国推迟了联合军事演习，以限制新冠病毒的传播。虽然美国总统特朗普称，美国面对病毒威胁已经“做好了充分准备”，意在安抚连续第五天下跌的美国股市，但总统特朗普的新闻发布会未能使投资者放心，美股、原油价格，及其他工业金属价格都大幅下挫。由于新冠病毒疫情威胁美国和全球经济，美股两年来最大的跌势可能才刚刚开始，这次回调可能会持续更长的时间。因新型冠状病毒疫情传播的不确定性以及美联储决策者面临的限制，预计美联储今年将降息两次，联邦基金期货显示交易员预计美联储 2020 年降息 75 个基点。全球最大黄金 ETF - SPDR 持仓较前一日减少 1.47 吨，跌幅 0.16%，当前持仓量为 934.23 吨。目前疫情仍在中国以外的地区蔓延，且钯金价格再创新高，我们保持贵金属价格易涨难跌的观点。如果疫情继续恶化，我们预计金银价格将重回近期高点。

操作建议：沪金银逢低做多

铜：全球市场动荡，铜价延续弱势

周四沪铜价格盘中震荡下跌，创出多日来新低，尾盘收于 45440 元/吨；夜盘伦铜走势先跌后涨，尾盘收复跌幅，再次收出长下影线。周四上海电解铜现货对当月合约报贴水 180 元/吨-贴水 140 元/吨，市场询价积极性高，低价货源成交积极，贸易商对下周即将来临的 3 月份消费存有期待，月末因素令贴水报价暂显僵持，但市场总体仍表现谨慎。宏观方面：美股全线跌超 4%并都进入回调，道指暴跌近 1200 点创史上最大单日点数跌幅，长期美债收益率再创史低；IMF 警示新冠疫情在欠发达国家的暴发风险，可能调降全球经济增速预期；欧央行行长拉加德称，目前没必要作出货币政策回应。行业方面：中国有色金属工业协会：截至 2 月 26 日，铜冶炼产能利用率为 81.5%。本周铜价走势稳步回落，伦铜尽管夜盘收出长下影线，但价格已经接近前低，沪铜价格同样连续下跌，创出多日来新低。铜价走势疲弱

的主要原因还在于市场对于需求的担忧。由于新冠疫情在全球的蔓延，海外需求将会在未来出现大幅回落可能，IMF 警示将会下调全球经济增速。国内方面，随着疫情逐渐控制，市场焦点在于下游复产复工，目前看最大短板依然在于订单不足，预计需求重回正轨要等到 3 月份，因此短期内铜价还将延续弱势格局。

操作建议：建议尝试做空

镍：镍价创出新低，短期仍有回落空间

周四沪镍 2004 合约盘中震荡收低，已经创出节后新低，距离 10 万整数关口一步之遥，收于 100780 元/吨。夜盘伦镍走势继续下跌，不断创出新低。1 号电解镍报价 100800-102900 元/吨。俄镍对沪镍 2004 合约报贴 450 元-350 元/吨。整体成交情况较前几日持平。金川镍对沪镍 2004 合约报升 1400-1600 元/吨，由于金川公司近日到上海地区货源依然较少，持货商昨日上挺升水后成交尚可。行业方面：Fjordland 和 CanAlaska 将勘探加拿大 Thompson 镍矿以北矿区。本周镍价不断回落，目前国内外镍价已经双双跌破前期低点，国内镍价跌破 10 万整数关口也只是时间问题。镍价下跌的根本原因还是在于市场需求的疲弱，此前我们提及下游不锈钢行业的弱势终将向上游传导，最终拖累镍价，目前来看已经得到验证。目前不锈钢行业形势依然没有明显改观，市场成交方面整体走弱，不少商家表示目前流动资金减少，周转压力加大，加上下游需求不振，短期内不锈钢市场难以有乐观表现。在这样情况之下，镍价短期也难以摆脱下跌格局。中长期来看，我们对于镍价并不悲观，国内镍矿缺口以及去库存仍将是支撑镍价的重要因素。

操作建议：建议观望

锌：减产短暂提振市场情绪，锌价维持弱势运行

周四沪锌主力 2004 企稳震荡，收至 16460 元/吨，涨幅达 0.06%。伦锌探底回升，刷新低点至 2005 美元/吨，收至 2025.5 美元/吨，跌幅达 0.91%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 16390-16420 元/吨，双燕成交于 16400-16430 元/吨；0#锌普通对 3 月报贴水 20-30 元/吨；双燕对 3 月报贴水 10-20 元/吨。现货锌价格维持低位，贸易市场交投一般，较为清淡，但下游低位拿货的情绪较高，导致上海现货贴水没有进一步下探。隔夜美股暴跌，美元指数盘中跌至 2 月 6 日以来低点，伦敦金属全线收跌据。今日可关注晚间众多美国数据，次日可关注中国 2 月官方制造业 PMI。昨日 LME 库存减少 550 吨至 75425 吨。SMM 报道，国内内蒙地区精炼锌年产为 14 万吨的大型精炼锌冶炼厂，因故在昨日下午停产，预计停产时间在 1 个月左右。考虑到 3 月诸多减产及检修炼厂计划复产，产量边际实则有限。据调研，预计 2 月份镀锌企业开工率或达到 31.99%，环比下滑 18.3 个百分点，同比下滑 15.99 个百分点。3 月开工率或回升至 50%左右。2 月份压铸锌合金企业开工率或达到 19.18%，环比下滑 2.79 个百分点，同比下滑 5.98 个百分点。3 月工率或回升至 35%左右。2 月份氧化锌企业开工率或达到 23.9%，环比下滑 11.6 个百分点，同比下滑 15.09 个百分点。3 月开工率或回升至 40%左右。整体来看，宏观情绪依然偏空，炼厂减产消息短期提振市场情绪，但实则影响有

限，此外，受高企的库存拖累，短期锌价仍难言乐观，预计维持弱势震荡。

操作建议：观望

铅：铅价上涨动能不足，短期再陷震荡走势

周四沪铅主力 2004 微跌，收至 14520 元/吨，跌幅达 0.17%。伦铅横盘震荡偏弱，收至 1816 美元/吨，跌幅达 0.38%。现货市场：上海市场金沙、南方铅 14410-14440 元/吨，对沪期铅 2003 合约贴水 30 元/吨到平水报价；江浙市场江铜、沐沦 14440 元/吨，对沪期铅 2003 合约平水报价。铅价维持盘整态势，持货商积极出货，而部分下游已完成节后补库，需求表现趋缓，加之临近月末，部分企业资金趋紧，现货市场成交一般。规模型再生铅企业陆续进入复工准备期，小型还原铅炼厂复工时间待定，还原铅市场维持清淡。汽车蓄电池市场终端消费回暖，经销商陆续按需采购，而因各大企业复工进度不同，目前生产线开工率在 40-70% 不等。整体来看，近日外围市场受疫情在全球其它国家似有蔓延趋势的影响而承压，国内下游复工增多，但因物流的限制及人员隔离，使得企业实际生产依旧没有太大改善，铅价上涨动能不足，短期或延续围绕 14500 一线运行。

操作建议：观望

铝：阿根廷对中国铝板反倾销，铝价小幅下跌

昨日伦铝收于 1694 美元/吨，跌 8.5 美元/吨，跌幅 0.5%。沪铝主力 2004 合约收于 13430 元/吨，跌 60 元/吨，跌幅 0.44%，成交量增 9799 手至 44500 手，持仓量增 6046 手至 13.2 万手。现货方面据 SMM，上海无锡及杭州市场现货成交价集中于 13350-13370 元/吨之间，较前日回落近 70 元/吨，早间市场升贴水集中在贴 80-贴 70 元/吨，随着期铝下滑，市场成交未显好转，10:30 后升贴水集中于贴 50-贴 40 元/吨之间。消息方面，阿根廷生产发展部在阿根廷《官方公报》发布 2020 年第 74 号决议，对原产于中国的铝板作出反倾销终裁：对涉案产品征收离岸价 80.14% 的反倾销税，有效期为五年。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：需求难现亮点，铁矿跌幅超过螺纹

昨日铁矿石主力 2005 跌 13.5 报收 633 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌 19 收 582 元/湿吨，金布巴折盘面 677.6 元/吨，基差环比收窄 0.2 至 41.6 元/吨。成交方面，全国主港铁矿累计成交 101 万吨，环比下降 12.6%；上周平均每日成交 98.6 万吨，上月平均每日成交 142.1 万吨。行业方面，云南双友钢铁于 2 月 26 日起针对厂内一座 1080 立方米高炉停产检修，同时检修一条线材产线，计划检修 30 天，预计影响铁水产量 9 万吨左右；淡水河谷：铁矿石装运船只 MV Stellar Banner 在离开 Ponta da Madeira (PDM) 港口后，船头由于搁浅受损，Mysteel 分析，失事船舶原计划 [2020-04-05] 到达青岛港，若后续该航程仍不能及时复航或无替代方案，则短期内将影响中国铁矿石到港节奏，但影响有限，对淡水河谷

全年发运目标不会产生较大影响。估值修复后市场目光再度转向需求端，铁矿继续大幅领跌。具体原因来看，首先由于钢厂胀库风险得不到解决，铁水产量仍存在下滑预期，另一方面环保政策近期有所收紧，同样不利铁矿需求。因此总的来看，单边螺矿均已阶段转弱，大有共振下行之势，建议空单持有

操作建议：空单持有

螺纹：螺纹走势回归基本面，空单持有

昨日 rb2005 跌 28 报收 3419 元/吨，hc2005 跌 24 收 3437 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价跌 9 收 3658 元/吨，基差走扩 19 至 239 元/吨。20mmHRB400 上海跌 30 收 3470 元/吨，基差收窄 2 至 51 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 5.21 万吨，较上一交易日增加 0.49 万吨。行业方面，本周全国主要钢材社会库存 2373.62 万吨，较上周增加 230.37 万吨，较上月增加 870.88 万吨；螺纹钢库存总量 1276.63 万吨；发改委：截至 2 月 25 日，全国 533 个重大交通项目开复工率为 70.17%。其中，铁路项目 37 个，开复工率为 75.68%；高速公路项目 459 个，开复工率为 70.38%；长江干线航道整治工程项目 7 个，开复工率为 71.43%；机场项目 30 个，开复工率为 60%；本周江苏各城市仓库建筑钢材继续累库中，目前不少仓库已接近饱和，加上人员不足等因素影响，造成了大量船只目前停靠码头等待卸货。据不完全统计，省内主要仓库码头待卸船只总计 130 余艘，待卸总量超 20 万吨，主要集中在南京、苏州、无锡、常州、南通、扬州这些城市；由于对疫情扩散的担忧，海外风险资产持续走跌，市场风险偏好已回归谨慎，我们预计钢价走势也将重回基本面。现阶段来看，螺纹总体供需双弱，但供应减量不及需求滑坡，两库创下历年高位，累库仍在延续之中，因此下行压力不减。盘面来看，周二期螺反弹失败，验证此前看空想法，建议空单持有。

操作建议：空单持有

原油：原油断崖式下跌过 4%，五日连跌创一年多新低

昨日国际能源中心原油主力 SC2004 收跌，跌幅为 0.11%，报收 374.9 桶。夜盘暂停。外盘方面，WTI 4 月原油期货电子盘价格收盘下跌 2.39 美元，跌幅 4.90%，报 46.34 美元/桶。布伦特 4 月原油期货价格收盘下跌 1.90 美元，跌幅 3.60%，报 50.91 美元/桶。由于担心疫情大流行会严重损害全球经济增长，石油的大量抛售扩展到了股票市场。周四亚洲和欧洲主要股票市场大幅下挫，道琼斯指数开盘下跌 450 点，这是迄今为止金融危机以来最糟糕的一周。一般认为，美股的暴跌也带动了油价的下跌。油价和美股的走势有高度相关性。两者都代表了市场对经济前景的展望。同时 OPEC 的消息主导了市场，沙特正考虑解除与俄罗斯长达四年的石油生产联盟，因双方对新冠肺炎疫情影响及回应方式存在分歧。俄罗斯能源部长诺瓦克(Alexander Novak)昨日表示，全球产油商都知道，在 3 月政策会议前召开 OPEC 紧急会议没有意义。总之，OPEC 内部的意见尚未统一，总体而言，油价最终取决于疫情与减产共同的博弈，OPEC 减产仍存变数。

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	45440	-190	-0.42	129291	363827	元/吨
LME 铜	5661	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	13430	-60	-0.44	98266	365310	元/吨
LME 铝	1702	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	16460	5	0.03	98665	226765	元/吨
LME 锌	2044	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	14520	-40	-0.27	22242	49734	元/吨
LME 铅	1823	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	100780	100	0.10	430691	252031	元/吨
LME 镍	12380	-110	-0.88			美元/吨
SHFE 黄金	374.30	0.04	0.01	131509	288855	元/克
COMEX 黄金	1646.50	3.60	0.22			美元/盎司
SHFE 白银	4387.00	-15.00	-0.34	465290	692420	元/千克
COMEX 白银	17.80	-0.15	-0.84			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		2月27日	2月26日	涨跌		2月27日	2月26日	涨跌
	SHEF 铜主力	45440.00	45630.00	-190.00	LME 铜 3 月	5660.5	5660.5	0
	SHFE 仓单	170087.00	170087.00	0.00	LME 库存	221425	160250	61175
	沪铜现货报价	45240.00	45430.00	-190.00	LME 仓单	177750	115850	61900
	现货升贴水	-110.00	-110.00	0.00	LME 升贴水	-17.75	-24.75	7
	精废铜价差	-300.00	-275.00	-25.00	沪伦比	8.03	8.06	-0.03
	LME 注销仓单	43675.00	44400.00	-725.00				
镍		2月27日	2月26日	涨跌		2月27日	2月26日	涨跌
	SHEF 镍主力	100780	100680	100	LME 镍 3 月	#N/A	12490	#N/A
	SHEF 仓单	34694	35317	-623	LME 库存	229860	230196	-336
	俄镍升贴水	250	350	-100	LME 仓单	#N/A	146832	#N/A
	金川镍升贴水	2150	1850	300	LME 升贴水	-68.5	-72.5	4
	LME 注销仓单	#N/A	83364	#N/A	沪伦比价	#N/A	8.06	#N/A
锌		2月27日	2月26日	涨跌		2月27日	2月26日	涨跌

	SHEF 锌主力	16460	16455	5	LME 锌	2044	2044	0
	SHEF 仓单	84252	85375	-1123	LME 库存	75425	75975	-550
	现货升贴水	-75	-75	0	LME 仓单	#N/A	72075	#N/A
	现货报价	16345	16355	-10	LME 升贴水	-14.5	-17.5	3
	LME 注销仓单	72075	71175	900	沪伦比价	8.05	8.05	0.00
		2月27日	2月26日	涨跌		2月27日	2月26日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	14520	14560	-40	LME 铅	1823	1823	0
	SHEF 仓单	31360	31636	-276	LME 库存	67550	67650	-100
	现货升贴水	20	-10	30	LME 仓单	65475	65475	0
	现货报价	14400	14400	0	LME 升贴水	33.5	34	-0.5
	LME 注销仓单	65475	65325	150	沪伦比价	7.99	7.99	0.00
			2月27日	2月26日	涨跌		2月27日	2月25日
贵金属	SHFE 黄金	374.3	374.26	0.04	SHFE 白银	4387.00	4402.00	-15.00
	COMEX 黄金	1642.50	1643.10	-0.60	COMEX 白银	17.735	17.914	-0.179
	黄金 T+D	371.25	371.63	-0.38	白银 T+D	4349.00	4365.00	-16.00
	伦敦黄金	1634.90	1650.30	-15.40	伦敦白银	18.08	18.33	-0.25
	期现价差	3.05	2.63	0.42	期现价差	38.00	37.00	1.00
	SHFE 金银比价	85.32	85.02	0.30	COMEX 金银比价	92.50	91.53	0.97
	SPDR 黄金 ETF	935.69	940.09	-4.40	SLV 白银 ETF	11469.49	11324.35	145.14
	COMEX 黄金库存	8607418.27	8644058.77	-36640.50	COMEX 白银库存	323072542	323073521	-979
		2月27日	2月26日	涨跌		2月27日	2月25日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3419	3447	-28.00	南北价差: 广-天	370	350.00	20.00
	上海现货价格	3470.00	3500.00	-30.00	螺坯价差	86.00	124.00	-38.00
	基差	51.00	53.00	-2.00	卷螺价差	14.00	3.00	11.00
	方坯:唐山	3080.00	3080.00	0.00	螺矿比价	5.39	5.28	0.11
	废钢:张家港	2370.00	2390.00	-20.00				
			2月27日	2月26日	涨跌		2月27日	2月25日
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛运价	12.745	12.88	-0.13
	62%Fe:CFR	85.40	87.35	-1.95	印度-青岛/日照运价	9.60	9.80	-0.20
	基差	62.03	76.13	-14.10	65%-62%价差	15.00	15.00	0.00
	BDI	1388.00	1507.00	-119.00	65%-58%价差	37.50	41.00	-3.50
	西澳-青岛运价	5.54	5.56	-0.01	62%-58%价差	22.50	26.00	-3.50
			2月27日	2月26日	涨跌		2月27日	2月25日

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。