



基建带动有色金属 美元走强黄金下行

2019年03月04日

商品周报 动态报告

核心观点

美元走强，黄金跌幅明显

- ◆ 本周金银大跌，COMEX 黄金和 COMEX 白银的跌幅分别为 2.81% 和 4.72%。虽然朝美领导人第二次会晤没有签署任何协议、印巴局势再度紧张、央行购金等因素对黄金形成了小幅支撑，但受全球股市走高叠加美联储主席鲍威尔发表偏鹰派言论的影响，市场避险情绪被打压，黄金跌幅明显。

基建投资中速增长，带动有色金属行业

- ◆ 受积极的财政政策影响，我国新基建与传统基建发力，加大了对工业金属的消耗量。
- ◆ 其中，新基建主要是对铜等工业金属、钨等稀有金属以及对锂等新能源材料金属有着较大的需求预期，而传统基建业务则主要是对铝、铁、铅、锌等工业金属的需求有着一定的提振。
- ◆ 如此预期使得股票市场对整个有色金属产业链的业绩企稳有着良好预期，进而为有色金属股提供了更为充足的底气。

原油价格本周收跌

- ◆ 本周中特朗普曾发推特指责油价太高，直接导致布油下跌 2%，而同时沙特阿拉伯和其他欧佩克成员国表示可能在 4 月开会时支持继续减产，不理睬美国要求降低油价的压力，对原油价格形成小幅支撑。OPEC 产量下滑、美国制裁委内瑞拉以及全球库存逐步下降，使得国际原油价格上涨。但是，美国产量增长及经济放缓忧虑带来利空，最终导致国际原油本周收跌。

美对华进口商品暂不提高加征关税税率，向市场释放积极信号

- ◆ 中美贸易磋商朝着积极的方向发展，有利于出口并将为许多行业带来新一轮增长。股票市场对于制造业抱有乐观态度，可预期主要原材料价格将稳中有升。

一周要闻

- ◆ **国务院：**新闻办就深化供给侧结构性改革、推动交通运输高质量发展举行发布会。会议提出要推进“四好农村路”的建设；推动自动驾驶的应用发展；把新业态发展好、应用好、管理好、服务好；进一步推动雄安新区、粤港澳大湾区交通基础设施的建设。
- ◆ **发改委：**推进“一带一路”建设中欧班列专题会议召开，宁吉喆同志强调，2019 年，中欧班列建设工作要坚持质量第一，坚持底线思维。
- ◆ **国务院：**31 个省区市全部顶格减征“六税两费”。

分析师：谭松

Tel: 010-66554042

tansong@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480510120016

分析师：汤黎明

Tel: 010-66554033

tang_lm@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S14805191010003

分析师：陈巧巧

Tel: 010-66555181

chen_qq@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480517110001

研究助理：

康明怡

Tel: 021-25101840

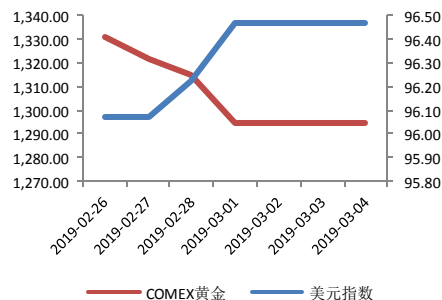
kangmy@dxzq.net.cn

张怀志

Tel: 010-66555445

zhanghz@dxzq.net.cn

美元指数上行，黄金期价下跌



资料来源：wind

相关研究报告

1. 东兴证券宏观经济周报：货币政策稳健，新区建设前景良好

2019.02.28

目录

1. 核心观点.....	4
1.1 贵金属本周价格趋势下滑	4
1.2 有色金属涨多跌少	4
1.3 国际原油下跌，天然气、焦煤微涨	5
1.4 农产品板块跌多涨少	6
1.5 化工品整体呈上涨趋势	6
2. 期货新闻：基建投资中速增长，制造业 PMI 创三年新低.....	7
3. 大宗商品价格全览.....	9
3.1 贵金属：黄金、白银价格下跌	9
3.2 基本金属：有色金属涨多跌少	10
3.3 能源：国际原油下跌，天然气、焦煤微涨	10
3.4 农副产品：农产品价格跌多涨少，豆类期货整体下跌	12

表格目录

表 1：贵金属价格全线下跌，COMEX 白银、现货白银领跌（2019.02.25-2019.03.03）	4
表 2：有色金属涨多跌少，铅、热轧卷板领涨（2019.02.25-2019.03.03）	4
表 3：NYMEX 原油价格收跌 2.48%（2019.02.25-2019.03.03）	5
表 4：农产品跌多涨少，CBOT 小麦领跌（2019.02.25-2019.03.03）	6
表 5：除 CZCE 玻璃外，化工品全线上涨（2019.02.25-2019.03.03）	6
表 6：政策动向整理（2019.02.25-2019.03.03）	7

插图目录

图 1：SHFE 黄金、SHFE 白银趋势下跌（元/克；元/千克）	9
图 2：COMEX 黄金、白银下跌（美元/盎司）	9
图 3：iShares 黄金 ETF、SLVR SILVER: 白银 ETF 现货持有量平稳（吨）	9
图 4：美元指数（COMEX 活跃合约）上涨，黄金期价（美元/盎司）下跌	9
图 5：波罗的海干散货指数上行，美国 CRB 商品指数下行	9
图 6：SHFE 铜、SHFE 铝期货价格下跌，锌铅期价上涨（元/吨）	10
图 7：LME 铜、LME 锡期货价格震荡下行，铝锌铅期价上涨（美元/吨）	10
图 8：国内现货铜价格下跌，库存下降（元/吨）	10
图 9：国内现货铝价格下跌，库存下降（元/吨）	10
图 10：螺纹钢、铁矿石期价价格上涨（元/吨）	10
图 11：本周铜材下游消费端产业产量无数据（吨；辆；吨）	10
图 12：主要原油期货价格小幅上涨（美元/桶）	11

图 13: 本周美国原油库存量 (EIA 周报告) 无数据 (吨)	11
图 14: 中信动力煤指数上涨 (元/吨)	11
图 15: 焦炭、焦煤、天然气期货价格上涨 (元/吨; 美元/mmbtu).....	11
图 16: 曹妃甸港、秦皇岛港煤炭库存量整体上涨 (万吨; 百万吨)	11
图 17: 豆类期货价格整体下跌 (元/吨; 美分/蒲式耳)	12
图 18: 美国、中国大豆库存上升 (百万吨)	12
图 19: 棉花期货国内价格下降, 美棉期货价格上涨 (元/吨)	12
图 20: 美玉米价格下跌, 国内价格上涨 (元/吨)	12
图 21: 美豆油期货价格下跌, 国内菜油期货价格上涨 (元/吨; 美分/磅)	12
图 22: 国内塑料、聚丙烯、PTA、橡胶、PVC 价格全线上涨	13
图 23: 本周国内橡胶库存量无数据 (万吨; 万条)	13
图 24: 本周国内石油沥青进口平均单价与进口数量无数据 (万吨; 美元/吨)	13
图 25: 甲醇期货价格上涨 (元/吨)	13

1. 核心观点

1.1 贵金属本周价格趋势下滑

表 1：贵金属价格全线下跌，COMEX 白银、现货白银领跌（2019.02.25-2019.03.03）

名称	开盘价	收盘价	最高价	最低价	成交量	结算价	涨跌幅
Name	open	close	high	low	volume	settle	
COMEX 黄金	1331.90	1294.50	1334.90	1291.30	1120774	1299.20	-2.81%
COMEX 白银	15.98	15.23	16.06	15.17	300211	15.26	-4.72%
SHFE 黄金	289.05	285.85	290.75	285.55	804344	286.55	-1.11%
SHFE 白银	3720.00	3657.00	3745.00	3648.00	2169894	3667.00	-1.69%
现货白银	15.90	15.21	16.00	15.11			-4.37%
现货黄金	1329.36	1293.47	1332.60	1289.90			-2.70%

本周贵金属全线下跌。COMEX 黄金本周下行，周内收于 1271.10 美元/盎司，跌幅 0.78%。COMEX 白银周内收于 16.53 美元/盎司，下跌 0.12%。SHFE 黄金本周大跌，周内收于 270.55 元/克，下跌 1.37%，SHFE 白银大跌，周内收于 3755.00 元/千克，下跌 3.37%。现货白银周内下跌 0.67%，收于 16.41 美元/盎司，现货黄金下跌，周内收于 1269.80 美元/盎司，下跌 0.62%。

黄金白银的本轮跌势主要由以下几个因素引发：一是全球股市走高。5G 概念的发展为许多行业带来新一轮增长，使得资金对股票市场抱有乐观的态度，黄金避险魅力降低，由此引发金价下行。二是美联储主席鲍威尔发表偏鹰派言论，美联储预计于 2019 年加息一次，2020 年加息一次，此番发言提振美元，进而对金银市场形成利空。而另一方面，朝美领导人第二次会晤没有签署任何协议，印巴局势再度紧张，英国脱欧再现缓和，央行购金，这些因素对黄金形成了小幅支撑。

1.2 有色金属涨多跌少

表 2：有色金属涨多跌少，铅、热轧卷板领涨（2019.02.25-2019.03.03）

名称	开盘价	收盘价	最高价	最低价	成交量	结算价	涨跌幅
Name	open	close	high	low	volume	settle	
SHFE 铜	50310.00	50500.00	50620.00	49970.00	1023624.00	50270.00	0.38%
SHFE 铝	13715.00	13685.00	13795.00	13610.00	656110.00	13650.00	-0.22%
SHFE 锌	21770.00	22300.00	22300.00	21660.00	2393358.00	21960.00	2.43%
SHFE 铅	17085.00	17780.00	17850.00	16965.00	219696.00	17615.00	4.07%
SHFE 热轧卷板	3725.00	3825.00	3825.00	3663.00	2995354.00	3788.00	2.68%

SHFE 螺纹钢	3736.00	3815.00	3816.00	3672.00	17052934.00	3777.00	2.11%
DCE 铁矿石	619.00	625.50	627.50	586.00	9025820.00	616.50	1.05%
LME 铜	6497.00	6442.00	6540.00	6441.50	111591.00	6478.00	-0.85%
LME 铝	1915.00	1910.50	1930.00	1891.00	55999.00	1918.00	-0.23%
LME 锌	2723.50	2777.50	2800.00	2695.00	55845.00	2785.00	1.98%
LME 铅	2074.50	2137.00	2179.50	2066.50	26456.00	2143.00	3.01%
LME 锡	21550.00	21645.00	21800.00	21405.00	1396.00	21620.00	0.44%

本周有色金属涨多跌少，弱美元、稳增长政策使得市场对有色金属行业抱有良好的预期。SHFE 铅领涨，周内上涨 4.07%，收于 17780.00 元/吨。SHFE 锌涨幅明显，周内上涨 2.43%，收于 22300.00 元/吨。SHFE 热轧卷板涨幅明显，周内上涨 2.68%，收于 3825.00 元/吨。SHFE 螺纹钢涨幅明显，周内上涨 2.11%，收于 3815.00 元/吨。受积极的财政政策影响，我国新基建与传统基建发力，加大了对工业金属的消耗量。其中，新基建主要是对铜等工业金属、钨等稀有金属以及对锂等新能源材料金属有着较大的需求预期，而传统基建业务则主要是对铝、铁、铅、锌等工业金属的需求有着一定的提振。如此预期使得股票市场对整个有色金属产业链的业绩企稳有着良好预期，进而为有色金属股提供了更为充足的底气。

本周 LME 铅涨幅明显，周内上涨 3.01%，收于 2137.00 美元/吨。LME 锌本周上行，周内上涨 1.98%，收于 2777.50 美元/吨。A 股市场交易情绪复苏，全球流动性预期的持续升温，使得有色金属股被寄予厚望。

1.3 国际原油下跌，天然气、焦煤微涨

表 3：NYMEX 原油价格收跌 2.48%（2019.02.25-2019.03.03）

名称	开盘价	收盘价	最高价	最低价	成交量	结算价	涨跌幅
Name	open	close	high	low	volume	settle	
NYMEX 轻质原油连续	57.17	55.75	57.88	55.02	3007870	55.80	-2.48%
ICE WTI 原油连续	57.13	55.80	57.84	55.03	171197	55.80	-2.33%
ICE 布油连续	66.97	65.00	67.47	64.32	767532	65.07	-2.94%
NYMEX 天然气	2.77	2.846	2.87	2.73	627737.00	2.86	2.67%
DCE 焦炭	2168.00	2168.00	2185.00	2100.50	2236440	2140.00	0.00%
DCE 焦煤	1295.00	1313.50	1316.00	1277.00	1309198	1302.00	1.41%

本周中特朗普曾发推特指责油价太高，直接导致布油下跌 2%，而沙特阿拉伯和其他欧佩克成员国可能在 4 月开会时支持继续减产，不理睬美国要求降低油价的压力。OPEC 产量下滑、美国制裁委内瑞拉以及全球库存逐步下降，使得国际原油价格上涨。但是，美国产量增长及经济放缓忧虑带来利空。本周原油全线下跌，NYMEX 轻质原

油、ICE WTI 原油和 ICE 布油跌幅分别为 2.48%，2.33%，2.94%，分别收于 55.75 美元、55.80 美元和 65.00 美元。

DCE 焦煤本周上行，涨幅 1.41%，收于 1313.50 元/吨。主产地安全检查压力凸显，煤矿复产效率缓慢，内蒙地区部分煤种供应明显偏紧，带来市场价格上涨。

NYMEX 天然气涨幅明显，本周上涨 2.67%，收于 2.846 美元。

1.4 农产品板块跌多涨少

表 4：农产品跌多涨少，CBOT 小麦领跌（2019.02.25-2019.03.03）

名称	开盘价	收盘价	最高价	最低价	成交量	结算价	涨跌幅
Name	open	close	high	low	volume	settle	
CZCE 白糖	5212.00	5191.00	5278.00	5131.00	3337058	5166.00	-0.40%
CZCE 菜油	6678.00	6786.00	6852.00	6566.00	1226444	6743.00	1.62%
CZCE 棉花	15595.00	15340.00	15665.00	15175.00	1478272	15280.00	-1.64%
CZCE 菜粕	2119.00	2172.00	2181.00	2062.00	6401766	2150.00	2.50%
CZCE 强麦	2421.00	2422.00	2436.00	2404.00	254	2422.00	0.04%
DCE 豆一	3413.00	3411.00	3430.00	3359.00	656172	3401.00	-0.06%
DCE 豆粕	2541.00	2512.00	2552.00	2467.00	8830258	2507.00	-1.14%
DCE 豆油	5712.00	5760.00	5802.00	5624.00	2003972	5738.00	0.84%
DCE 棕榈油	4712.00	4620.00	4732.00	4522.00	2226004	4588.00	-1.95%
DCE 玉米	1790.00	1820.00	1828.00	1780.00	2455424	1821.00	1.68%
DCE 鸡蛋	3375.00	3367.00	3398.00	3319.00	553464	3372.00	-0.24%
DCE 玉米淀粉	2212.00	2264.00	2277.00	2210.00	707042	2268.00	2.35%
CBOT 大豆	931.25	911.50	934.50	900.50	583289	911.50	-2.12%
CBOT 玉米	387.50	372.50	387.75	366.00	1392865	373.00	-3.87%
CBOT 小麦	494.50	457.25	495.00	447.25	422023	457.25	-7.53%
CBOT 豆油	31.07	30.31	31.16	30.06	343929	30.24	-2.45%

本周内大部分农产品低迷，CBOT 小麦跌幅 7.53%，收于 457.25 美分/蒲式耳。处 DCE 豆油涨幅 0.84%外，DCE 豆一、DCE 豆粕、CBOT 大豆和 CBOT 豆油全线下跌，跌幅分别为 0.06%、1.14%、2.12%和 2.45%。由于巴西大豆收割进展迅速，带动全球供应增加，全球大豆库存创新高，美国翻番。需求方面，受疫情影响，饲料需求复苏还需等待。供需双重施压，打压豆粕走势。

本周 CZCE 菜粕上涨明显，周内涨幅 2.50%。CZCE 菜油上行，涨幅 1.62%。DCE 玉米淀粉上涨明显，涨幅 2.35%。

1.5 化工品整体呈上涨趋势

表 5：除 CZCE 玻璃外，化工品全线上涨（2019.02.25-2019.03.03）

名称	开盘价	收盘价	最高价	最低价	成交量	结算价	涨跌幅
Name	open	close	high	low	volume	settle	
SHFE 橡胶	12625.00	12770.00	12855.00	12270.00	2142102	12650.00	1.15%
SHFE 沥青	3306.00	3436.00	3466.00	3136.00	4635424	3352.00	3.93%
CZCE 玻璃	1357.00	1333.00	1374.00	1318.00	815678	1328.00	-1.77%
CZCE PTA	6492.00	6590.00	6596.00	6298.00	10462312	6444.00	1.51%
CZCE 甲醇	2543.00	2643.00	2648.00	2468.00	10781638	2578.00	3.93%
DCE 塑料	8710.00	8730.00	8735.00	8555.00	1051154	8635.00	0.23%
DCE 聚丙烯	8775.00	8849.00	8850.00	8621.00	2218702	8730.00	0.84%
DCE PVC	6465.00	6500.00	6515.00	6380.00	738072	6470.00	0.54%

本周主要化工品价格普遍飘红,其中 SHFE 沥青和 CZCE 甲醇以 3.93% 的幅度领涨,分别收于 3436.00 元/吨和 2643.00 元/吨。

本周 SHFE 橡胶价格上行,涨幅 1.15%,收于 12770.00 元/吨。橡胶自身处于季节性减产期,供应减少,叠加国际三方橡胶委员会 (ITRC) 达成一致意见,将在未来共同削减天然橡胶的出口量 20 万-30 万吨。产胶国为提振胶价削减出口,橡胶价格短期有望延续强势。

CZCE PTA、DCE 塑料、DCE 聚丙烯和 DCE PVC 均呈上涨趋势,涨幅分别为 1.51%、0.23%、0.84% 和 0.54%。

本周 CZCE 玻璃收跌 1.77%。由于下游贸易商以增加自身出库为主,而加工企业目前开工率只有五成左右。下游基本到清明左右才能真正产生今年的需求,春节后玻璃生产企业将继续累库,库存绝对值创下历史新高。玻璃需求没有跟进,上涨压力大。

2.期货新闻：基建投资中速增长，制造业 PMI 创三年新低

表 6：政策动向整理（2019.02.25-2019.03.03）

日期	来源	主要内容
2019-03-01	商务部	商务部条约法律司负责人就世贸组织发布美诉我粮食补贴世贸争端案专家组报告发表谈话并表示,专家组驳回了美方关于玉米补贴政策的诉请,中方对此表示欢迎。专家组未能支持中方关于小麦、稻谷最低收购价政策补贴水平计算的主张,中方对此表示遗憾。
2019-02-28	发改委	根据近期国际市场油价变化情况,按照现行成品油价格形成机制,自 2019 年 2 月 28 日 24 时起,国内汽、柴油价格(标准品)每吨分别提高 270 元和 260 元。
2019-02-28	国家统计局	统计局发布 2019 年 2 月中国采购经理指数运行情况。2019 年 2 月份,中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 49.2%,比上月下降 0.3 个百分点;中国非制造业商务活动指数为 54.3%,比上月回落 0.4 个百分点,表明非制造业总体继续保持增长。

2019-02-27	商务部	商务部等 12 部门关于推进商品交易市场发展平台经济的指导意见，提出要构建平台生态，激发市场活力；加强分类引导，促进商产融合；发挥集聚优势，推动协同发展。
2019-02-26	国家能源局	我国首条公里级超导电缆示范工程启动。此次启动的示范工程，将全面、系统验证自主高温超导技术在超大城市中心城区与电网耦合运行的可靠性、稳定性和经济性，为推进高温超导材料在智能电网改造中实现产业化应用推广奠定基础。
2018-02-25	央视网	央视网消息：中海油宣布，位于我国渤海海域渤中凹陷的渤中 19-6 气田，测试获得优质高产油气流，确定天然气探明地质储量超过 1000 亿立方米，可以供百万人口城市的居民使用上百年。这是渤海湾盆地 50 年来最大的油气发现。

资料来源：东兴证券研究所

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13916