



商品日报 20200402

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：避险情绪支持，金银小幅上涨

周三贵金属价格小幅上涨。COMEX 黄金期货收涨 0.43%报 1603.4 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.71%报 14.055 美元/盎司。美股再度下挫，美元指数反弹。目前全球新冠肺炎累计超 90 万，死亡超 4.5 万。随着疫情持续恶化，投资者预期可能美元荒或卷土重来，美元指数一度涨至 99.954 一线。美联储扩大了数十家外国央行在疫情期间获取美元的能力，允许它们将所持美债换成隔夜美元贷款。数据方面：有“小非农”之称的美国 3 月 ADP 就业人数降 2.7 万，为 2017 年 9 月以来首次下降，预期降 15 万，前值由 18.3 万下修至 17.9 万。需要注意的是，3 月报告使用的数据截至 3 月 12 日，并没有完全反映出新冠肺炎疫情对就业形势的最新影响。另外，主要国家 PMI 数据红灯闪烁，亚洲多国萎缩加剧，只有中国 3 月财新制造业 PMI 回升至 50.1，景气度基本回稳。美国 3 月 Markit 制造业 PMI 终值为 48.5，预期为 48，初值为 49.2。欧元区 3 月制造业 PMI 终值为 44.5，预期为 44.7，初值为 44.8。欧元区数据创 92 个月新低。虽然强劲的中国制造业数据为经济复苏带来了希望，而与此同时，世界其它许多国家也在采取措施抗击冠状病毒。但市场依然保持谨慎的情绪，这刺激了对贵金属的需求。珀斯造币厂 3 月的黄金产品销量飙升至约七年来最高水平，这也反应出投资者避险情绪高涨。全球最大黄金 ETF—SPDR Gold Trust 持仓量较上日增加 1.75 吨，至 968.75 吨。目前贵金属处于震荡修复之中，我们依然看好贵金属价格的中长期价格走势。

操作建议：沪金银暂时观望

铜：铜价需求隐忧仍存，后市仍有下跌动力

周三沪铜价格高开之后，盘中价格单边下跌，近期价格持续窄幅盘整，依然处于弱反弹之中；夜盘伦铜走势震荡为主。周三上海电解铜现货对当月合约报升水 120 元/吨-升水 140 元/吨，前期铜价绝对值较低下游补货尚积极，目前铜价上涨叠加高升水下买盘显犹豫；在持续高升水下，贸易商买量节奏也有所下降。宏观方面：标普创 30 年代以来最差 Q2 开局，道指尾盘跌超 1100 点，10 年期美债收益率盘中低于 0.6%；中国 3 月财新制造业 PMI 回升至 50.1，景气度基本回稳。行业方面：三菱综合材料 2020-2021 财年上半年拟生产精炼铜 185,394 吨；日本住友金属拟将 2020-2021 财年铜产量上调 10.7%。近期铜价走势以窄幅波

动为主，市场在等待后市更明朗的方向。由于新冠疫情在海外依然处于快速发展阶段，海外需求受到极大冲击，基本符合此前预期；而国内方面，下游复产复工逐渐恢复正轨，铜材加工开工率逐步回升，稳住下游需求，铜库存出现下降，因此短期之内铜价显现支撑。但是对于中长期我们并不乐观，国内短期需求主要是前期订单，未来海外订单下降，国内需求如何未可知，一旦终端库存压力向上传导，铜价可能再度回落。因此，我们认为铜价短期之内仍将维持弱反弹格局，但中长期价格仍有压力。

操作建议：建议尝试做空

镍：镍价低位横盘震荡，关注需求回暖带来提振

周三沪镍 2006 合约走势盘中窄幅盘整，已经连续 8 个交易日处于窄幅区间内震荡，收于 92680 元/吨。夜盘伦镍走势震荡走低。1#电解镍报价 92700-94700 元/吨。俄镍对沪镍 2005 合约报贴 100 元/吨至平水，平水货源成交一般，下游需求依然为刚需小单采购。金川镍对沪镍 05 合约升 1600-1800 元/吨，成交并未因升水回调而转暖，上海地区依然到货较少，预计金川 1 号镍升水将继续维持。行业方面：俄罗斯 Norilsk Nickel 一位技工新冠检测呈阳性。近期镍价走势平稳，已经连续 8 个交易日在前低上方窄幅盘整。和其它有色相比，镍价走势相对更为弱势，这主要是和其需求更加疲弱有关。但是随着下游复产复工回暖，我们看到了镍最大的需求不锈钢库存开始出现拐点，3 月末不锈钢社会库存较 2 月略有下降，佛山、无锡两地库存约 112.3 万吨，较 2 月底减少 6.1 万吨，环比下降 5.18%。根据上海有色网数据，3 月镍下游行业的综合新订单指数也达到 60 以上，显示了边际转好迹象。可见，随着下游逐渐复产复工，需求也在环比回升，继续过度看跌镍价并不可取。同时，我们也要关注疫情对海外供应的影响，目前来看，还难以评估。整体来看，镍价走势短期之内依然将维持弱势，但是随着下游回暖，镍价继续下跌空间有限。

操作建议：建议观望

锌：外需拖累下游消费，沪锌震荡偏弱

周三沪锌 2005 延续震荡，收至 15135 元/吨，跌幅达 0.3%。伦锌低开下行，收至 1865.5 美元/吨，涨幅达 0.38%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 15315-15385 元/吨，双燕成交于 15325-15405 元/吨；0#锌普通对 4 月报升水 70~80 元/吨报价；双燕对 4 月报升水 90 元/吨。市场赌降税预期，贸易商低价收货意愿强烈，下游采购明显转弱。全球新冠肺炎累计超 90 万，死亡超 4.5 万。亚洲多国 PMI 萎缩加剧，欧元区数据创 92 个月新低，美国 3 月 ISM 制造业 PMI 新订单和就业分项创 2009 年新低。中国 3 月财新制造业 PMI，前值：40.3，预期：45.5，公布：50.1，回升至荣枯线上方。秘鲁总统宣布，政府将延长国家紧急行动将旅行限制延长至 4 月 12 日，由原来的 15 天时间又增加了 13 天。Trevali 旗下 Santander 铅锌矿仍在继续运营，但现场已消耗了试剂，将无法在延期期间加工矿石，预计影响 2000 吨/日的加工量。日本最大锌冶炼商—日本三井矿山株式会社称，计划 2020-21 财年上半年生产 105,000 吨精炼锌，较上一财年同期减少 5.8%。昨日 LME 库存增加 675 吨至 73800 吨。整体

来看，目前疫情已导致海外部分矿山减停产，国内矿山利润遭到侵蚀，下方成本支撑较为显著，同时后期锌精矿运输受阻或导致 TC 继续下调，关注后续炼厂是否就原料紧缺而引发减产。国内锌锭库存已连续两周下滑，拐点显现支撑锌价。不过海外疫情不确定较强，且海外需求骤降限制国内锌下游产品出口，锌价反弹高度受限。

操作建议：多单谨慎持有

铅：上涨动力不足，沪铅冲高回落

周三沪铅主力 2005 回吐前连日涨幅，收跌至 13680 元/吨，跌幅达 1.51%。伦铅震荡回落，收至 1702.5 美元/吨，跌幅达 0.67%。现货方面，上海市场金沙铅 14270-14300 元/吨，对沪期铅 2004 合约升水 130-160 元/吨报价；江浙市场南方、铜冠、水口山铅 14290-14300 元/吨，对沪期铅 2004 合约升水 150-160 元/吨报价。期铅上涨动能有限，持货商随行报价，且维持高升报价，而下游接货意愿不高，议价较多，散单市场成交活跃度下降。广东地区蓄企表示，受海外疫情拖累，多个港口运输受限，部分订单延后或取消，成品订单低迷，目前工厂开工率维持在 70%附近，若订单持续走弱，不排除做减停产考虑。法国金属和废物回收商 Recylex 宣布暂时关闭德国的一家铅冶炼厂和两家电池回收工厂（一家在德国，一家在法国）。福特汽车表示将无限期推迟其位于墨西哥、加拿大和美国的工厂的生产重启时间。据 SMM 调研，截至 3 月 27 日当周，再生铅企业综合开工率为 33.5%，环比增加 10.5 个百分点。短期再生铅供应仍然短缺，低价废电瓶依然采购不畅。整体来看，海外疫情已致部分海外矿山、炼厂进入减停产状态，欧美汽车产业相继关停，或引发海外供需双弱。国内原生铅企业基本维持正常，但再生铅企业陆续复工出量，国内供应环比增加，下游蓄企开工维持环比上涨态势，且国内汽车消费刺激政策预期较强，有望支撑铅价。不过海外需求下滑或拖累电池出口，铅价反弹高度或受限。此外，降税预期下，市场维持近强远弱格局。

操作建议：逢高沽空

铝：伦铝跌至四年低点，连续三天下跌

昨日伦铝收于 1495 美元/吨，跌幅 2.03%。沪铝主力 2006 合约收于 11445 元/吨。持仓增加 12191 手至 133318 手，沪铝指数持仓增加 3482 手至 463444 手。现货方面据 SMM，午前铝价维持区间震荡。上海无锡地区持货商报价在 11510-11530 元/吨之间，较前日价格上涨 30 元/吨附近，对盘面贴水 50-贴 30 元/吨附近，杭州地区价格在 11540-11560 元/吨之间。近期市场现货宽松情况不及上周，部分上游电解铝厂出货较少，表现惜售，贸易商手中货源略紧，接货非常积极，持货商挺价情况明显，另外，某大户开始本月采购计划。消息方面，未锻轧铝及铝材、铝制品、其他的含铝终端出口量约占国内消费量总量的 24%左右，目前海外疫情持续，铝价工下游普遍对于 4-5 月出口订单表示担忧。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：非空头主力关注品种，铁矿走势跟随钢价趋弱

昨日铁矿石主力 2009 跌 17 报收 557.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 5 收 592 元/湿吨，金布巴折盘面 688.5 元/吨，基差走扩 16.9 升 127 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 150.8 万吨，环比下降 8.8%；上周平均每日成交 117.9 万吨，上月平均每日成交 140.2 万吨。行业方面，Mysteel 预估：3 月下旬粗钢产量继续回升。全国粗钢预估产量 2880.44 万吨，日均产量 261.86 万吨，环比 3 月中旬上升 5.02%，同比下降 2.96%；FMG 首席执行官 Elizabeth Gaines 表示，虽然 COVID-19 对包括铁矿石在内的全球市场带来了不确定性和波动性，但截至目前 FMG 在黑德兰港的发运如期正常进行。FMG 的开采、加工以及发运仍然符合其公布的 2020 财年目标发运量；钢铁巨头安赛乐米塔尔(ArcelorMittal)称，受疫情影响将停止其位于巴西圣埃斯皮里图托 Tubarão 钢厂的 3 号高炉，停期为 45 天。基本面来看，上周巴西、澳洲发货量继续环比回升，供应端整体正处于边际恢复之中。国内钢厂则维持正常生产状态，高炉开工继续小幅回升，钢厂原料库存可用天数环比持平，对于铁矿维持着基本刚需，港口库存表现持续偏低。综上，铁矿基本面供需双旺，因此在黑色系中并非空头主力关注品种，目前最大的不确定性依旧来源于疫情对于海外的影响。在无超预期影响下，短期我们倾向于铁矿将跟随钢价趋弱。

操作建议：观望

螺纹：空单可适当逢低止盈，建议留有部分头寸跟势

昨日 rb2010 跌 64 报收 3169 元/吨，hc2010 跌 72 收 2999 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国跌 13 收 3598 元/吨，基差走扩 51 升 429 元/吨。20mmHRB400 上海跌 30 收 3440 元/吨，基差走扩 34 升 271 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 17.46 万吨，较上一交易日减少 1.35 万吨。行业方面，马钢计划于 4 月 16 日对冷轧 1780 罩退轧机开始检修，预计 4 月 22 日复产，影响冷轧板卷产量 2 万吨左右；马钢合肥板材厂计划于 4 月 1 日对 1#连退产线检修，预计 4 月 12 日复产，4 月 1 日对 2#连退产线检修，预计 4 月 10 日复产，影响冷轧板卷总量 5.8 万吨左右；中国汽车流通协会：3 月汽车经销商库存预警指数为 59.3%，环比下降 27.0 个百分点，同比上升 7.2 个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上；山东钢铁：截至 3 月 31 日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份 1.6 亿股，占公司总股本的 1.46%，成交最低价 1.24 元/股，最高价 1.41 元/股，累计支付总金额为 2.1 亿元。基本面来看，长流程产量处于平稳增长过程之中，而随着废钢资源转向宽松，利润改善后的电炉复产压力将逐步加大。终端方面，需求的好转带动库存继续去化，降幅较前周变化不大，后续库存去化速度仍是市场关注焦点，因此短期库存绝对高位压力也不容忽视，另外地产数据滑坡明显，预计中期用钢需求难以乐观。综上，供增需减，我们认为中期基本面依旧不容乐观，今日建议 rb2010 高位空单部分逢低止盈，保留部分跟势头继续持有。

操作建议：跟势头寸持有

原油：美国原油库存大增，原油地位徘徊

昨日国际能源中心原油主力 SC2004 小幅下跌，跌幅为 0.68%，报收 262.2 桶。夜盘暂停。外盘方面，美国 WTI 原油 4 月期货涨幅 4.73%，报 21.26 美元/桶。布伦特原油 5 月期货上涨 4.45%，报 25.84 美元/桶。美国 3 月 27 日当周 EIA 原油库存增加 1383.3 万桶 增幅创三年半最高。同时，汽油需求创下史上最大单周降幅，代表需求的汽油供应下降 220 万桶/日，至 670 万桶/日。这预示着炼厂未来将进一步削减炼油量。同时，这是自 2019 年 7 月以来，美国原油产量首次连续两个月下降，去年 11 月，美国原油产量创下 1,287 万桶/日的纪录高位。值得注意的是，俄罗斯总统普京周三呼吁全球石油生产国和消费国共同应对“具有挑战性的”石油市场，而美国总统特朗普表示，油比水还便宜，这正在打击该行业。美国或许在未来会和俄罗斯共同采取行动提振油价。总体而言，油价最终取决于长期需求，沙特增产情况很可能助跌油价。

操作建议：看多反弹

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	39000	-150	-0.38	195782	341447	元/吨
LME 铜	4805	-126	-2.55			美元/吨
SHFE 铝	11445	-125	-1.08	195304	463444	元/吨
LME 铝	1495	-31	-2.00			美元/吨
SHFE 锌	15140	-35	-0.23	155133	205975	元/吨
LME 锌	1859	-48	-2.52			美元/吨
SHFE 铅	13680	-205	-1.48	20173	44840	元/吨
LME 铅	1700	-48	-2.72			美元/吨
SHFE 镍	92680	850	0.93	509170	174534	元/吨
LME 镍	11260	-210	-1.83			美元/吨
SHFE 黄金	358.62	-6.28	-1.72	106609	263880	元/克
COMEX 黄金	1603.40	12.40	0.78			美元/盎司
SHFE 白银	3402.00	-31.00	-0.90	317859	686673	元/千克
COMEX 白银	14.06	-0.10	-0.71			美元/盎司

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照单边计算，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

		4月1日	3月31日	涨跌		4月1日	3月31日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	39000.00	39150.00	-150.00	LME 铜 3月	4804.5	4930	-125.5
	SHFE 仓单	216414.00	223388.00	-6974.00	LME 库存	221200	222225	-1025
	沪铜现货报价	39620.00	39510.00	110.00	LME 仓单	177250	177250	0
	现货升贴水	170.00	150.00	20.00	LME 升贴水	#N/A	-12.25	#N/A
	精废铜价差	-585.00	-585.00	0.00	沪伦比	8.12	7.94	0.18
	LME 注销仓单	43950.00	44975.00	-1025.00				
		4月1日	3月31日	涨跌		4月1日	3月31日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	92680	91830	850	LME 镍 3月	11260	11470	-210
	SHEF 仓单	27538	27658	-120	LME 库存	228768	229812	-1044
	俄镍升贴水	225	425	-200	LME 仓单	174108	174108	0
	金川镍升贴水	1875	2075	-200	LME 升贴水	#N/A	-49.5	#N/A
	LME 注销仓单	54660	55704	-1044	沪伦比价	8.23	8.01	0.22
		4月1日	3月31日	涨跌		4月1日	3月31日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	15140	15175	-35	LME 锌	1858.5	1906.5	-48
	SHEF 仓单	87713	89068	-1355	LME 库存	73800	73125	675
	现货升贴水	35	35	0	LME 仓单	48775	47875	900
	现货报价	15285	15235	50	LME 升贴水	-10.75	-10.75	0
	LME 注销仓单	48775	47875	900	沪伦比价	8.15	7.96	0.19
		4月1日	3月31日	涨跌		4月1日	3月31日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	13680	13885	-205	LME 铅	1699.5	1747	-47.5
	SHEF 仓单	6245	6547	-302	LME 库存	70900	71125	-225
	现货升贴水	-5	-30	25	LME 仓单	52675	53250	-575
	现货报价	13900	14000	-100	LME 升贴水	-7.79	-7.79	0
	LME 注销仓单	52675	53250	-575	沪伦比价	8.05	7.95	0.10
		4月1日	3月31日	涨跌		4月1日	3月31日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	358.62	364.90	-6.28	SHFE 白银	3402.00	3433.00	-31.00
	COMEX 黄金	1591.40	1596.60	-5.20	COMEX 白银	13.984	14.156	-0.172
	黄金 T+D	360.10	363.76	-3.66	白银 T+D	3413.00	3440.00	-27.00
	伦敦黄金	1576.55	1608.95	-32.40	伦敦白银	14.02	13.93	0.09
	期现价差	-1.48	1.14	-2.62	期现价差	-11.00	-7.00	-4.00
	SHFE 金银比价	105.41	106.29	-0.88	COMEX 金银比价	114.08	112.40	1.68
	SPDR 黄金 ETF	968.75	967.00	1.75	SLV 白银 ETF	#N/A	#N/A	#N/A
	COMEX 黄金库存	9948668.79	9245460.14	703208.65	COMEX 白银库存	320862074.10	321002109.59	-140035.49
		4月1日	3月31日	涨跌		4月1日	3月31日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3169	3233	-64.00	南北价差: 广-天	370	380.00	-10.00
	上海现货价格	3440.00	3470.00	-30.00	螺坯价差	-158.00	-95.00	-63.00

	基差	271.00	237.00	34.00	卷螺价差	-178.00	-155.00	-23.00
	方坯:唐山	3080.00	3080.00	0.00	螺矿比价	5.67	5.66	0.00
	废钢:张家港	2190.00	2220.00	-30.00				
		4月1日	3月31日	涨跌		4月1日	3月31日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛运价	10.28	9.20	1.08
	62%Fe:CFR	82.00	83.70	-1.70	印度-青岛/日照运价	10.50	10.20	0.30
	基差	42.73	53.62	-10.89	65%-62%价差	15.00	15.00	0.00
	BDI	-234.00	-187.00	-47.00	65%-58%价差	37.00	36.65	0.35
	西澳-青岛运价	5.40	4.46	0.94	62%-58%价差	22.00	21.65	0.35

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。