



商品日报 20200403

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：美国失业人数创纪录高位，金银大幅上涨

周四贵金属价格强劲上涨。COMEX 黄金期货收涨 2.75%报 1635.2 美元/盎司，连涨两日；COMEX 白银期货收涨 4.62%报 14.63 美元/盎司。主要因美国初请失业金人数连续第二周创纪录新高，加剧人们对冠状病毒疫情造成经济损失的担忧，促使投资者转向避险的黄金。国际黄金冲击 1610 阻力水平。昨日美股终结两连跌，原油涨超 20%创史上最大涨幅，美元升破 100。美国劳工部周四公布的数据显示，美国截至 3 月 28 日当周初请失业金人数为 664.8 万人，再度创下纪录新高，而此前市场预期为 370 万人，在新冠肺炎疫情爆发之前，美国周度初请失业金人数的最高纪录也没有超过 70 万人。随着美国经济大幅下滑、更多公司裁员以及更多失业金申请被批准，初请失业金人数将在近期内持续飙升，财政政策可能只能起到放缓的作用。但周四的美国初请失业金人数数据或称为本月最重要的数据。虽然周五美国将公布非农就业数据和失业率数据，但因非农就业数据中收集的数据多数为当月上半月的，而此后美国很多行业的业者才纷纷停产或关门，所以周五的数据或不能反映 3 月失业人口大幅增加的局。美国上周初请失业金人数飙升至 665 万人的纪录高位，进一步证实新冠肺炎疫情爆发已经重创美国经济。而疫情打击之下经济的长时间持续疲软，以及各国政府和央行采取的日益激进的货币宽松政策，将为贵金属价格提供支撑。

操作建议：沪金银逢低做多

铜：美失业人数再创新高，铜价后市或将再次回落

周四沪铜价格单边上涨，盘初小幅下探之后，价格开始逐步上扬，近期价格持续窄幅盘整，依然处于弱反弹之中；夜盘伦铜走势震荡走高。周四上海电解铜现货对当月合约报升水 130 元/吨-升水 150 元/吨，持货商保持挺价，但升水再推节奏缓慢，贸易商难有收货压价空间，供需双方拉锯特征明显。宏观方面：美股终结两连跌，原油涨超 20%创史上最大涨幅，美元升破 100，黄金大涨；美国上周首申 664.8 万，续创纪录新高。行业方面：日本冶炼商 Furukawa2020/21 财年上半年拟生产精炼铜 38,712 吨；日铁矿业 2020/21 财年上半年计划生产精炼铜 24,776 吨。近期铜价走势以窄幅震荡为主，自低位反弹之后，铜价陷入低波动状态，市场依然在等待基本面后市进一步明朗。随着新冠疫情在美国爆发，以及美国的强力

维稳政策，市场恐慌情绪缓解，开始重新回归基本面。当前国内下游复产复工正逐步回归正轨，铜材加工开工有所回升，铜库存也出现下降，因此支撑铜价走势。但是我们对未来依然并不乐观，首先是终端消费没有明显复苏，未来可能会出现库存堆积，从而再次向上游传导；其次是出口也不乐观，海外疫情还未见拐点，未来出口订单有望大幅回落，需求仍有回落隐忧。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：镍价探底回升，关注需求回暖带来提振

周四沪镍 2006 合约走势探底回升，开盘之后镍价快速下探，创出新低，随后开始减仓反弹，并持续至收盘，收于 92900 元/吨。夜盘伦镍走势震荡为主。1 号电解镍报价 90400-93000 元/吨。俄镍对沪镍 2005 合约报贴 50 元/吨至升 50 元/吨，主流市场多对现货报平水，高升水成交情况相对较弱。金川镍对沪镍 2005 合约报升 1700-1900 元/吨，交投气氛同样有所改善。行业方面：印尼镍矿商敦促政府叫停矿石出口禁令。近期镍价走势以震荡为主，昨日虽然盘中一度创出新低，但是午后反弹再度回升至此前震荡区间之中。镍价处于低位震荡之中，主要还是多空因素博弈，依然没有哪一方明显占优。供应方面，随着疫情在海外发展，菲律宾开始暂停北苏里高地区采矿和生产，但同时印尼方面开始呼吁暂停此前出口禁令，因此供应方面依然有较大不确定性。需求方面，我们看到此前一直拖累镍价的不锈钢开始出现好转，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%。下游消费复苏无疑为市场挺价提供了信心。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：降税预期降温，现货升水走高压力增大

周四沪锌主力换月至 2006 合约，日内期价收复前两日跌幅，收至 15370 元/吨，涨幅达 1.25%。伦锌延续震荡，收至 1876 美元/吨，涨幅达 0.56%。现货方面，上海 0# 锌主流成交于 15140-15330 元/吨，双燕成交于 15150-15340 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 80~90 元/吨。锌价探低回升，部分下游按需采购，目前价格继续囤货意愿不强，赌税预期有所降低，市场升水走高压力较大。上周美国首次申请失业救济人数激增至创纪录的 665 万人，过去两周首次申请失业救济人数达到了约一千万，预计今日公布的 3 月非农就业数据低迷。特朗普预计俄罗斯和沙特将宣布大幅削减原油产量，且沙特正呼吁产油国召开紧急会议，以应对市场动荡。受此提振，原油涨超 20%，美股止跌。3 月 28 日，瑞典 Boliden 矿业旗下 Tara 矿为应对 COVID-19 暂停生产，4 月 2 日上午恢复生产。Tara 是欧洲最大的锌矿，2019 年 Tara 的锌精矿产量为 12.2 万吨，铅精矿产量为 1.6 万吨。Tethyan 宣布购买塞尔维亚公司 100% 所有权，拥有西南塞尔维亚 Raska 地区过去生产的 Kizevak 和 Sastavci 银锌铅矿的两个勘探许可证。昨日 LME 库存减少 700 吨至 73100 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。不过境外疫情尚未得到控制，外需骤降限制国内锌下游产品出口，锌价反弹高度或受限。

操作建议：多单谨慎持有

铅：宏观氛围回暖，沪铅探底回升

周四沪铅主力 2005 日内探底回升，收至 13790 元/吨，跌幅达 0.18%。伦铅围绕 1700 美元一线震荡，收至 1697 美元/吨，跌幅达 0.99%。现货方面，上海市场金沙铅 14105-14135 元/吨，对沪期铅 2004 合约升水 130-160 元/吨报价；江浙市场水口山铅 14125-14135 元/吨，对沪期铅 2004 合约升水 150-160 元/吨报价。铅价震荡回落，而市场仓单货源较少，持货商多挺价出货，同时下游采购陆续转向炼厂货源，散单市场成交有限。汽车蓄电池市场终端消费偏弱，各大品牌纷纷开始进行促销，同时出口订单持续受挫，广州地区工厂开工维持在 80%左右，河南地区工厂开工率维持在 60%附近。据 SMM 了解，截至 3 月 27 日五地铅锭库存总量至 1.79 万吨，较上周五下降约 7800 吨。随铅价上涨，原生铅、再生铅冶炼企业开始少量出货，加之 3 月 26 号之后，下游新一轮长单采购开始，铅锭库存延续降势但降幅收窄。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：铝价盘中再创新低，随后翻红上涨

昨日伦铝收于 1504 美元/吨，涨幅 0.30%。沪铝主力合约收于 11475 元/吨，成交量增 45010 手至 12.9 万手，持仓量增 1173 手至 13.4 万手，以多头增仓为主。现货方面据 SMM，早间上海无锡地区持货商报价在 11290-11310 元/吨之间，较前日价格回落 220 元/吨附近，随着盘面上行，10:30 后价格集中于 11340-11360 元/吨之间，对盘面贴水 20 元/吨至平水附近，杭州地区价格在 11330-11350 元/吨之间。早间贸易商交投尚可，因降税预期在前，市场情绪逐渐升温，后期接货者逐渐增加，持货商出货意愿收敛，市场开始呈现出少接多局面，现货流通趋紧，但实际成交开始表现僵持。下游按需备货为主。消息方面，阿根廷最大的铝生产商之一的 Aluar Aluminio Argentino SAIC 表示，受该国新冠病毒影响，公司将位于布宜诺斯艾利斯的马德林港工厂的产量再降低 25%。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：基本面中性，连铁维持震荡走势

昨日铁矿石主力 2009 涨 2 收 577.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌 9 收 581 元/湿吨，金布巴折盘面 676.5 元/吨，基差收窄 10.5 升 116.5 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 钢厂铁矿石库存统计 64 家样本：进口烧结粉总库存 1617.91 万吨；烧结粉总日耗 59.14 万吨；库存消费比 27.36，进口矿平均可用天数 25 天；关于巴西矿业公司淡水河谷由于疫情的影响和封锁政策预计减产的新闻在业内广泛流传，据悉，此次新闻只是淡水河谷方面在一次关于疫情对于全球铁矿石供应的演讲中的一个估计影响量，并不是指对于淡水河谷在巴西矿山方面的生产影响。事实上，淡水河谷在此次演讲的文稿中也指出了目前疫情对于该公司巴西矿山的生产以及中国铁矿石港口方面并没有造成影响；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，短期继续保持观望，目前最大的不确定性依旧来源于疫情对于海外的影响。

操作建议：观望

螺纹：短期情绪层面波动加剧，难改基本面下行压力

昨日 rb2010 涨 60 报收 3229 元/吨，hc2010 涨 79 收 3078 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国跌 15 收 3576 元/吨，基差收窄 75 升 347 元/吨。20mmHRB400 上海跌 30 收 3400 元/吨，基差收窄 90 升 171 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 27.54 万吨，较上一交易日增加 10.08 万吨。行业方面，Mysteel：本周，全国主要钢材社会库存 2345.7 万吨，较上周减少 82.99 万吨，较上月减少 181.73 万吨；螺纹钢库存总量 1276.36 万吨；本周唐山地区主流钢厂平均铁水不含税成本为 2127 元/吨，平均钢坯含税成本 2828 元/吨，周比减少 27 元/吨。与 4 月 2 日普方坯价格 3000 元/吨相比，钢厂平均毛利润约为 172 元/吨，周比减少 73 元/吨。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，螺纹周产连续第五周回升。终端方面，需求的好转带动库存继续去化，但降幅较前周有所收窄，而周度表观消费几乎恢复至往年同期，但考虑到第三方统计样本的问题，实质消费回暖情况存在高估可能。综上，短期大幅反弹更多来源情绪层面，一方面受原油日内拉涨提振，另一方面节假日临近宏观不确定性的加剧，也促使空头减仓造成行情回补，但中长期来看钢市上行压力依旧不减。今日建议高位跟势头寸继续保本防守为主，激进新单可尝试日内短空。

操作建议：新单日内短空

原油：原油大幅上涨，美油收涨 24%

昨日国际能源中心原油主力 SC2004 大幅上涨，涨幅为 9.97%，报收 289 桶。夜盘暂停。外盘方面，美国 WTI 5 月原油期货上涨 5.01 美元，涨幅 24.67%，报 25.32 美元/桶。布伦

特 6 月原油期货收涨 5.20 美元，涨幅 21.02%，报 29.94 美元/桶。美国总统唐纳德·特朗普在推特站发布消息称，其刚与沙特王储进行沟通，希望沙特阿拉伯与俄罗斯达成减产石油 1000 万桶意向。特朗普此前曾将油价空前下跌称之为相当于为美国消费者“减税”，但这几天政府加紧了干预行动，因为油价暴跌威胁到美国页岩油行业数万个工作岗位。同时，沙特国家通讯社发布消息称沙特王储与美国总统特朗普进行了电话通话，就双方共同关心的话题特别是国际原油市场现状“进行了讨论”。但需要注意的是，俄罗斯总统新闻秘书佩斯科夫表示，俄罗斯与沙特之间通话内容未涉及该话题。沙特“认怂”或是促使原油强势反弹的最关键因素。总体而言，油价最终取决于长期需求，疫情变化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	39650	650	1.67	259136	334039	元/吨
LME 铜	4882	77	1.60			美元/吨
SHFE 铝	11475	30	0.26	325227	466021	元/吨
LME 铝	1504	9	0.60			美元/吨
SHFE 锌	15415	275	1.82	270403	213059	元/吨
LME 锌	1876	18	0.94			美元/吨
SHFE 铅	13790	110	0.80	24912	44680	元/吨
LME 铅	1697	-3	-0.15			美元/吨
SHFE 镍	92900	220	0.24	769435	175939	元/吨
LME 镍	11300	40	0.36			美元/吨
SHFE 黄金	360.70	2.08	0.58	94222	263426	元/克
COMEX 黄金	1635.20	31.80	1.98			美元/盎司
SHFE 白银	3491.00	89.00	2.62	445044	671721	元/千克
COMEX 白银	14.63	0.58	4.09			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

铜		4月2日	4月1日	涨跌		4月2日	4月1日	涨跌
	SHEF 铜主力	39650.00	39000.00	650.00	LME 铜 3 月	4881.5	4804.5	77
	SHFE 仓单	209082.00	216414.00	-7332.00	LME 库存	219925	221200	-1275
	沪铜现货报价	39350.00	39620.00	-270.00	LME 仓单	177250	177250	0

	现货升贴水	190.00	170.00	20.00	LME 升贴水	-17.5	-14.75	-2.75
	精废铜价差	-690.00	-585.00	-105.00	沪伦比	8.12	8.12	0.01
	LME 注销仓单	42675.00	43950.00	-1275.00				
		4月2日	4月1日	涨跌		4月2日	4月1日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	92900	92680	220	LME 镍 3 月	11300	11260	40
	SHEF 仓单	27461	27538	-77	LME 库存	228768	228768	0
	俄镍升贴水	150	225	-75	LME 仓单	174108	174108	0
	金川镍升贴水	1900	1875	25	LME 升贴水	-49	-51	2
	LME 注销仓单	54660	54660	0	沪伦比价	8.22	8.23	-0.01
			4月2日	4月1日	涨跌		4月2日	4月1日
锌	SHEF 锌主力	15415	15140	275	LME 锌	1876	1858.5	17.5
	SHEF 仓单	86554	87713	-1159	LME 库存	73100	73800	-700
	现货升贴水	35	35	0	LME 仓单	48775	48775	0
	现货报价	15245	15285	-40	LME 升贴水	-9.5	-12.25	2.75
	LME 注销仓单	48775	48775	0	沪伦比价	8.22	8.15	0.07
			4月2日	4月1日	涨跌		4月2日	4月1日
铅	SHFE 铅主力	13790	13680	110	LME 铅	1697	1699.5	-2.5
	SHEF 仓单	5946	6245	-299	LME 库存	71425	70900	525
	现货升贴水	10	-5	15	LME 仓单	53450	52675	775
	现货报价	13700	13900	-200	LME 升贴水	-11.75	-9.36	-2.39
	LME 注销仓单	53450	52675	775	沪伦比价	8.13	8.05	0.08
			4月2日	4月1日	涨跌		4月2日	4月1日
贵金属	SHFE 黄金	360.7	358.62	2.08	SHFE 白银	3491.00	3402.00	89.00
	COMEX 黄金	1637.70	1591.40	46.30	COMEX 白银	14.654	13.984	0.670
	黄金 T+D	360.34	360.10	0.24	白银 T+D	3512.00	3413.00	99.00
	伦敦黄金	1616.80	1576.55	40.25	伦敦白银	14.18	14.02	0.16
	期现价差	0.36	-1.48	1.84	期现价差	-21.00	-11.00	-10.00
	SHFE 金银比价	103.32	105.41	-2.09	COMEX 金银比价	111.77	114.08	-2.31
	SPDR 黄金 ETF	971.97	968.75	3.22	SLV 白银 ETF	#N/A	#N/A	#N/A
	COMEX 黄金库存	10496521.79	9948668.79	547853.00	COMEX 白银库存	321170369.84	320862074.10	308295.74
		4月2日	4月1日	涨跌		4月2日	4月1日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3229	3169	60.00	南北价差: 广-天	380	360.00	20.00
	上海现货价格	3400.00	3430.00	-30.00	螺坯价差	-175.00	-158.00	-17.00
	基差	171.00	261.00	-90.00	卷螺价差	-161.00	-178.00	17.00
	方坯:唐山	3000.00	3030.00	-30.00	螺矿比价	5.65	5.67	-0.02
	废钢:张家港	2180.00	2190.00	-10.00				
			4月2日	4月1日	涨跌		4月2日	4月1日

铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	10.545	10.28	0.27
	62%Fe:CFR	83.50	82.00	1.50	印度-青岛/ 日照运价	10.00	10.50	-0.50
	基差	54.41	40.73	13.68	65%-62%价 差	15.00	15.00	0.00
	BDI	-254.00	-234.00	-20.00	65%-58%价 差	36.45	37.00	-0.55
	西澳-青岛运 价	5.14	5.40	-0.25	62%-58%价 差	21.45	22.00	-0.55

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。