



商品日报 20200311

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：美股报复性反弹，金银高位回调

周二贵金属价格高位回调。COMEX 黄金期货收跌 1.58%报 1649.2 美元/盎司；COMEX 白银期货收跌 1.02%报 16.88 美元/盎司。美国股市在周一录得自 2008 年以来最大单日跌幅之后反弹，且美国国债收益率也自历史低位回升。全球市场集体上涨，美股在周一录得自 2008 年以来最大单日跌幅之后报复反弹，三大股指均涨近 5%。且美国国债收益率也自历史低位回升。美国总统特朗普誓言要采取“重大举措”来提振经济，将实行 0%的工资税税率持续到今年年底。市场普遍预计，美联储 3 月 17 日至 18 日会议上降息 100 个基点预期明显降温。但据 CME “美联储观察”最新数据显示，美联储降息 100 个基点至 0%-0.25%的概率已从逾 70%降至 4.8%；3 月降息 75 个基点至 0.25%-0.50%概率则大幅上升至 95.2%。日本公布了价值 40 亿美元的的第二套措施，以应对新冠疫情影响。欧元区 2019 年四季度 GDP 修正值同比增长 1%，高于预期和及前值的 0.9%。预计将在周四召开会议的欧洲央行将会降息，以帮助提振正面临的经济增长压力。工信部数据显示：2019 年我国共生产黄金 500.4 吨，同比下降 2.6%，产金量连续 13 年位居全球第一；黄金消费量 1002.8 吨，下降 12.9%。目前市场预期全球各国将出台政策举措缓解冠状病毒对经济的影响，市场的风险偏好抬升，贵金属价格出现回调，短期金银价格可能持续调整，但全球央行进行新一轮货币宽松的背景下，贵金属中长期走势依然乐观。

操作建议：沪金银暂时观望，等待逢低做多

铜：铜价盘中反弹，短期仍处跌势

周二沪铜价格跳空高开，盘中震荡向上，上行至 5 日均线附近受阻，整体还是处于连续回落格局之中；夜盘伦铜震荡下跌，全天冲高回落。周二上海电解铜现货对当月合约报贴水 30 元/吨-贴水 10 元/吨，交割前，持货商在隔月价差的影响下，尝试上抬报价，但实际成效较难，需求的谨慎与交割状态令市场再显供需拉锯状态。宏观方面：美股巨震后大反弹收涨，美油涨超 10%，美元指数涨 1.8%，现货黄金跌 2%，长期美债收益率从史低大幅反弹；疫情影响显现，中国 2 月 CPI 维持高位，PPI 由升转降。行业方面：自由港：计划将黄金和铜销量提高 30-40%，疫情暂未影响其供应链；受疫情影响，智利 2 月铜出口收入同比下降

2.24%。昨日铜价出现反弹，高开高走，但上行至5日均线一带，出现受阻。近期主导铜价的主要因素还在于宏观方面，此前新冠疫情扩散让全球市场恐慌，因而出现大幅下跌，而随着情绪缓和，铜价就出现了快速反弹。但整体来看，新冠疫情依然让全球市场，目前特别是海外市场消费受到了影响，因此铜价整体重心不断下移。国内方面，下游逐渐恢复全面复工，但是受制于订单下滑，整体消费还难言恢复正常水平。虽然废铜进口批文下降，整体供应较往年略有下滑，但是下游需求还处于弱势之中，因此预计短期内铜价仍以震荡下跌为主。

操作建议：建议尝试做空

镍：镍价日内大涨，短期维持弱势震荡

周二沪镍2006合约走势盘中单边上涨，大幅反弹超4000点，收于104210元/吨。夜盘伦镍先涨后跌。1号电解镍报价101200-103000元/吨。俄镍对沪镍2004报平水至升100元/吨，成交尚可；金川镍对沪镍2004合约报升1600-1800元/吨，部分刚需下游有一定采购。行业方面：由中国二十冶集团承建的印尼华越镍钴湿法工程开工，合同工期为16个月。昨日镍价出现暴力反弹，单日涨幅超过4000点，再度返回至10万整数关口上方。近期镍价主要围绕10万关口，上下震荡，镍价走势节奏主要依赖于外围市场因素。特别是新冠疫情对于全球市场情绪波动的影响，也造成了镍价短期之内大涨大跌的情况，但整体看，镍价依然是处于弱势震荡格局之中，并未有太大的绝对跌幅。基本面方面，市场关注的焦点依然是下游的不锈钢消费，昨日佛山地区各系钢价整体再次出现不同幅度跌价，下游订货商家表示当时预订价格偏高，表示想要再次调整定价后再拿货，短期内佛山地区钢价或将继续弱稳运行，受此拖累镍价难有太大表现。同时，由于国内镍铁的高成本地区已经持续出现了亏损，镍价继续下行的空间也有限。因此短期之内，整体呈现宽幅震荡走势。中长期来看，我们认为今年国内镍矿市场还是存在缺口，将不断消耗库存。因此，这将支撑镍价的中期走强。

操作建议：建议观望

锌：宏观面主导锌价走势，日内维持反弹

周二沪锌2005合约高开反弹上行，收至16025元/吨，涨幅达3.69%，持仓量增至100954手。伦锌震荡上行，夜间盘中回落后尾盘收复部分跌幅，最终收至1995美元/吨，涨幅达0.88%。现货方面，上海0#锌主流成交于15800-15890元/吨，双燕成交于15810-15900元/吨；0#锌普通对4月报贴水10元/吨至平水报价；双燕对4月报平水至升水10元/吨。锌价高开高走，贸易市场以长单交易为主，市场交投较为活跃，下游采购比较谨慎，价格走高后观望为主。在经历“黑色星期一”后，全球金融市场情绪有所恢复，国际油价开始反弹，全球大部分主要股指也开始上行。另外，特朗普表示推出应对疫情支出计划且寻求下调薪资税，提振美元全面反弹，刷新本周高点至96.60，金属多飘红。昨日习主席考察湖北和武汉新冠疫情防控工作，市场认为，这将标志着中国新冠疫情得到有效控制且基本近结束，A股收红，宏观利好是提振锌价的关键。基本面来看，下游企业已基本完成复工，其中压铸锌合金及氧化锌已复工企业产能利用率达到70%左右；镀锌企业开工分化严重，大型镀锌厂产能利用率

达 80%，中小型企业仅达 20%-30%。虽然下游有序复工，但尚未迎来库存拐点，锌基本面维持偏空。整体来看，当前锌价走势多受宏观面主导，隔夜美股、原油均大幅反弹，预计锌价日内维持反弹走势。

操作建议，多单持有

铅：宏观情绪修复，铅价维持震荡偏强

周二沪铅主力 2004 日内震荡偏强走势，收至 14555 元/吨，涨幅达 0.948%。伦铅冲高回落，期价重心略有下移，最终收至 1800.5 美元/吨，跌幅达 0.25%。现货方面，

上海市场金沙铅 14530-14560 元/吨，对沪期铅 2004 合约升水 20-50 元/吨报价；南方铅 14550-14560 元/吨，对沪期铅 2004 合约升水 40-50 元/吨报价；沐沦铅 14530-14540 元/吨，对沪期铅 2004 合约升水 20-30 元/吨报价（发白）。铅价延续强劲走势，持货商随行报价，下游询价尚可，但部分出现畏高观望情绪，现货市场成交活跃度较稍降。还原铅企业复工率低，叠加废料供应处于缓慢复苏时期，成交依然寡淡。整体来看，宏观情绪略有修复，沪铅价格与有色整体板块一同呈现出了走强的态势。基本面来看，因再生铅企业与蓄电池企业开工存时间差，导致市场铅货源偏紧张，预计 3 月中旬前或难现明显累库，短期铅价维持震荡偏强走势，上方关注 60 日均线。

操作建议：观望

铝：沪铝持仓增加，铝价小幅上涨

昨日伦铝收于 1702 美元/吨，涨幅 0.89%。沪铝主力 2004 合约收于 12985 元/吨。持仓增加 915 手至 148631 手，沪铝指数持仓增加 5580 手至 425851 手。现货方面据 SMM，午前上海无锡市场持货商报价在 12800-12820 元/吨附近，早间现货对盘面贴水 50-贴 40 元/吨附近，10:30 后现货升贴水在贴 20-贴 10 元/吨，杭州现货集中于 12810-12830 元/吨之间。持货商出货较为积极，中间商接货正常，买卖双方交投尚可，但整体并无太大亮点。消息方面，澳大利亚证券交易所（ASX）上市公司特拉康姆（TerraCom）正在大举收购非洲铝土矿项目。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：宏观情绪提振，连铁再度展露强势

昨日铁矿石主力 2005 涨 22.5 报收 662.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌 12 收 584 元/湿吨，金布巴折盘面 679.8 元/吨，基差环比收窄 35 至 26.3 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 116.5 万吨，环比下降 26.4%；上周平均每日成交 126.9 万吨，上月平均每日成交 86.3 万吨。行业方面，3 月 10 日-3 月 24 日萍安钢一座 520 的高炉检修 15 天，预计影响建筑材产量 3 万吨；马钢：3 月 10 日上午马钢集团召开会议，明确 2020 年目标任务，任务显示 2020 年，钢铁产业产值超 1000 亿元；据外媒报道，伊朗工业、矿业和贸

易部部长 DariushEsmaili 表示，伊朗计划在下一个伊朗年（2020 年 3 月 20 日-2021 年 3 月 19 日），禁止铁矿石出口或对铁矿石出口征收高额关税，这项决定旨在支持国内钢铁生产，防止未加工铁矿石出口并创造更多的附加价值；基本面来看，上周唐山高炉开工环比提升了 5 个百分点，随着物流逐渐畅通，钢厂或存一定补库需求，但实质需求启动还得看成材。海外方面，澳洲矿山发低位恢复，而巴西受雨水天气对于发运影响尚存不确定性，另外疫情发酵对于日韩大型钢厂影响的风险也将持续存在。综上基本面供需矛盾不足，短期连铁受宏观强预期提振走强，但盘面尚处于震荡格局中，暂无较好操作时机。

操作建议：观望

螺纹：乐观情绪提振钢价走强，关注需求兑现情况

昨日 rb2005 涨 40 报收 3479 元/吨，hc2005 涨 14 收 3480 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国跌 7 收 3583 元/吨，基差收窄 47 至 104 元/吨。20mmHRB400 上海涨 10 收 3430 元/吨，基差收窄 30 至-49 元/吨。成交方面，Mysteel 调研全国 237 家贸易商建材日成交量为 16.19 万吨，较上一交易日增加 1.96 万吨。方大特钢回应“高送转”：2019 年国内钢企利润空间均出现不同幅度的明显收窄，而公司同比降幅位居中上游，好于行业平均水平；公司本次转增股本实施后股本规模为 21.57 亿股，仍属于同行业中等以下规模；山西建龙计划将于 3 月 13 日至 3 月 24 日对 1 条螺纹生产线进行停产检修，检修时间 11 天，预计日影响产量约 0.35 万吨；安徽长江钢铁计划于 2020 年 3 月 15 日对 3 条螺纹钢产线进行轮流检修，预计检修时间 45 天。检修期间预计影响轧材产量 15 万吨左右；华菱钢铁：2 月份钢产量 200 万吨，铁产量 163 万吨；钢材产量 186 万吨，钢材销量 162 万吨。为减少库存压力，公司 3 月份拟安排一座 1080m³ 高炉为期 21 天的停产检修。基本面来看，螺纹总库存虽已累至 2154.67 万吨天量，但目前来看江浙沪地区工地复工进度较快，钢材成交环比好转，后续基本面关注焦点将转向库存拐点的兑现时间、以及库存去化速度快慢，因此需谨防需求爆发不及预期的情况出现。昨日主席视察武汉的举动再度重燃市场信心，全面复工有望进一步提速，存量需求不减也对钢价构成提振。短线来看，钢价仍在震荡形态之中，观望为宜，推荐关注 5-10 正套机会。

操作建议：5-10 正套适当入场

原油：国际油价大幅反弹，原油收涨 10%

昨日国际能源中心原油主力 SC2004 跌停，跌幅为 9.02%，报收 307.6 桶。夜盘暂停。外盘方面，纽约商品交易所 4 月交货的轻质原油期货价格上涨 3.23 美元，收于每桶 34.36 美元，涨幅为 10.38%。5 月交货的伦敦布伦特原油期货价格上涨 2.86 美元，收于每桶 37.22 美元，涨幅为 8.32%。美国总统特朗普提议将工资税下调到 0% 至年底，美股闻讯大涨，也带动原油迅速反弹。原油和美股都代表了美国经济的成长预期，因此相关度极高，往往涨跌趋势相近。也需要注意的是，国际能源署 (IEA) 表示，由于新型冠状病毒疫情造成全球经济活动停顿，2020 年全球原油需求势将出现逾 10 年来的首次萎缩。IEA 大幅下修原油需求预估

之际，IEA 表示，预计 2020 年原油需求为 9,990 万桶/日，将年度原油需求预估下调近 100 万桶/日，并暗示需求将萎缩 9 万桶/日，这是 2009 年以来需求首次下降。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：看空

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	44540	790	1.81	179274	394559	元/吨
LME 铜	5524	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	12985	95	0.74	136881	425851	元/吨
LME 铝	1689	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	16025	460	2.96	189516	238268	元/吨
LME 锌	1978	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	14500	55	0.38	31982	52923	元/吨
LME 铅	1805	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	104210	4,600	4.62	614677	215069	元/吨
LME 镍	#N/A	#N/A	#N/A			美元/吨
SHFE 黄金	368.64	-4.78	-1.28	191789	295951	元/克
COMEX 黄金	1649.20	-31.40	-1.87			美元/盎司
SHFE 白银	4086.00	86.00	2.15	643621	705363	元/千克
COMEX 白银	16.88	-0.13	-0.76			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

	3月10日	3月9日	涨跌		3月10日	3月9日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	44540.00	43750.00	790.00	LME 铜 3 月	5524	5524	0
	SHFE 仓单	207082.00	207174.00	-92.00	LME 库存	190425	194125	-3700
	沪铜现货报价	44080.00	43580.00	500.00	LME 仓单	140950	141600	-650
	现货升贴水	20.00	40.00	-20.00	LME 升贴水	-10.25	-13.5	3.25
	精废铜价差	-745.00	-640.00	-105.00	沪伦比	8.06	7.92	0.14
	LME 注销仓单	49475.00	52525.00	-3050.00				
镍	3月10日	3月9日	涨跌		3月10日	3月9日	涨跌	
	SHEF 镍主力	104210	99610	4600	LME 镍 3 月	#N/A	12600	#N/A
	SHEF 仓单	32215	32649	-434	LME 库存	234486	235068	-582

BDI	784.00	878.00	-94.00	65%-58%价差	36.95	#N/A	#N/A
西澳-青岛运价	4.28	4.94	-0.65	62%-58%价差	21.95	#N/A	#N/A

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。