



商品日报 20200312

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：金银获利回吐以补充流动性，下跌空间有限

周三贵金属价格先扬后抑，继续回调。COMEX 黄金期货收跌 1.53%报 1634.9 美元/盎司，连跌两日，创一周新低；COMEX 白银期货收跌 1.3%报 16.735 美元/盎司。主要因新冠病毒疫情在全球扩散，导致的股市和商品市场遭受重创，市场流动性短缺，投资者卖出贵金属来追加保证金。因市场对美国总统特朗普为缓解疫情经济影响提出的刺激计划产生疑虑，美股急挫，基本全数回吐周二的涨幅。美国 2 月未季调 CPI 同比升 2.3%，预期升 2.2%，前值升 2.5%；2 月季调后 CPI 环比升 0.1%，预期持平，前值升 0.1%。美联储释放超 5000 亿美元流动性，将日常隔夜回购操作限额提高 250 亿美元至 1750 亿美元，新增 3 个一月期回购操作，每次至少 500 亿美元。美联储上周紧急下调指标利率，预计下周美联储召开会议时还将进一步降息。英国央行周三无预警大幅降息 50 个基点至 0.25%，闪电出击企图提振英国经济抵御新冠病毒疫情引发的冲击。英国央行召开特别会议宣布降息 50 个基点。欧洲央行行长拉加德表示：若不采取紧急行动，类似 2008 年的危机将再次上演。预计欧洲央行也将在周四公布新刺激措施。目前疫情爆发导致各国纷纷采取货币宽松以缓解经济下行的压力，这将利好贵金属价格。但短期投资市场资金匮乏导致投资者平仓贵金属以获得资金补充，贵金属价格出现回调，预计回调空间会比较有限。关注国际金价在 1630 美元一线的支撑。

操作建议：沪金逢低做多

铜：铜价 5 日线受阻，短期继续回落

周三沪铜价格盘中单边下跌，5 日线阻力限制铜价继续反弹，整体依然处于连续回落格局之中；夜盘伦铜继续震荡下跌。周三上海电解铜现货对当月合约报贴水 10 元/吨-升水 10 元/吨，临近交割，隔月价差波动于 170 元/吨，持货商再次抬高升水意愿强烈，市场表现驻足观望居多。宏观方面：欧股五连跌深陷熊市，道指跌近 1500 点，10 年牛市告终；美油跌超 4%；长期美债收益率再度大涨；世界卫生组织称新冠肺炎疫情已有全球大流行特征；中国 2 月社融增量 8554 亿，仅为市场预期的一半，M2 同比增速略超预期。行业方面：智利铜业委员会预计铜产量将下降；据调研数据显示，预计 3 月铜材开工率为 57.96%，环比上涨 29%；同比下滑 19.83%。昨日铜价继续回落，短期反弹在 5 日线附近受阻，整体依然维持下跌趋

势。铜价走势疲弱依然和下游消费不振相关，首先是新冠疫情在全球持续扩散，国外开始陆续施行严格管制政策，对于需求产生负面影响，引发市场担忧；其次是国内消费还未完全恢复正常，按照最新调研数据来看，尽管复工复产一直在回升，但是整体开工率依然只有正常水平的 8 成左右，距离完全回暖还有距离。因此我们预计短期内铜价仍以震荡下跌为主，等待边际好转迹象。

操作建议：建议尝试做空

镍：镍价冲高回落，短期维持弱势

周三沪镍 2006 合约走势冲高回落，未能延续前日强劲走势，收于 102350 元/吨。夜盘伦镍单边下跌，大幅回落。1#电解镍报价 103050-104450 元/吨。俄镍对沪镍 2004 合约报贴 50 元/吨至平水，下游逢低采购，成交逐渐改善；金川镍对沪镍 2004 合约报升 1000-1200 元/吨，下游畏高谨慎接货，成交情况偏弱。行业方面：中国二十冶中标印尼力勤 OBI 镍钴项目硫酸镍工程。镍价昨日冲高回落，前日暴力反弹未能延续，整体依然处于底部弱势震荡格局之中。近期影响市场的主要因素来自于宏观方面，特别是新冠疫情在海外的发展程度。随着 WHO 可能宣布新冠疫情有全球大流行可能，整体局势已经处于十分糟糕程度，因此市场也在担忧未来经济压力，镍价也再度回落。基本面方面，短期之内，我们关注焦点依然要在下游不锈钢消费情况。据了解，2 月份不锈钢企业平均开工率约 67%，3 月份预计开工率或恢复到 75%左右，下游需求仍需时间逐渐恢复，部分不锈钢厂因接单等原因暂未达到满负荷生产状态。因此短期之内，镍价仍将呈现弱势走势。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：基本面无大变化，短期跟随宏观面波动

周三沪锌 2005 合约先增后减，收至 16010 元/吨，涨幅达 0.57%，持仓量增至 101751 手。伦锌横盘弱势运行，收至 1985 美元/吨，跌幅达 0.5%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 15960-16090 元/吨，双燕、驰宏成交于 15970-16110 元/吨，0#普通对 4 月报贴水 10-平水左右；双燕、驰宏报升水 10 元/吨。伴随锌价走高，国产报价小幅提高至平水左右，亦有部分高报至升水 10 元/吨左右，下游逢涨观望，入市询价寥寥。隔夜美元指数上演 V 形反转，尾盘小幅收涨，伦盘金属多数飘绿。美股三大指数集体大跌，一度悉数跌入熊市，市场仍在担忧疫情蔓延将重创全球经济。随着疫情在美国及欧洲的情况愈加严重，全球央行仍在行动以对冲经济下行风险。基本面来看，昨日 LME 库存增加 675 吨至 75225 吨。国内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、原油再度下挫或拖累日内锌价走势，短期多看少动，等待库存拐点到来。

操作建议，观望

铅：下游完成集中补库，铅价上涨动能趋缓

周三沪铅主力换月至 2005 合约，日内期价回落，收至 14315 元/吨，跌幅达 1.24%。伦铅跌破宽幅震荡区间，低点至 1757.5 美元/吨，收至 1767 美元/吨，跌幅达 1.86%。现货方面，上海市场金沙铅 14525-14555 元/吨，对沪期铅 2004 合约升水 20-50 元/吨报价；南方铅 14545-14555 元/吨，对沪期铅 2004 合约升水 40-50 元/吨报价。期铅上冲动能不足，持货商报价随行就市，下游企业按需采购，现货市场维持升水交易，但交易量趋缓。目前小型还原铅炼厂复工积极性低迷，规模型再生铅企业多生产至再生精铅和合金，市场还原铅流通量稀少。下游方面，据 SMM 调研，截止 3 月 11 日，除去湖北地区，其他地区铅蓄电池生产企业均已完成复工，尤其是江西、安徽地区企业开工率可至 70%。整体来看，前期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，当下蓄电池企业陆续复工后逐渐完成集中补库的动作，使得供应端紧缺有所缓解，铅价上涨动力不足。

操作建议：观望

铝：电解铝产能环比下降，铝价底部企稳

昨日伦铝收于 1672 美元/吨，跌幅 1.47%。沪铝主力 2004 合约收于 12935 元/吨。持仓增加 698 手至 149329 手，沪铝指数持仓增加 4886 手至 430737 手。现货方面据 SMM，上海无锡及杭州市场早间持货商报价在 12790-12810 元/吨附近，10:30 后报价集中于 12810-12830 元/吨，现货升贴水在贴 40-贴 20 元/吨之间。市场货源充足，持货商出货较为积极，但接货者相对较少，因铝价处于相对低位，持货商较为挺价，买卖双方成交表现僵持，实际成交一般。下游按需采购为主，未有显著备货迹象。华东整体成交平平。消息方面，1 月（31 天）全国电解铝产量 296.9 万吨，同比减少 0.5%。截止至 1 月末国内电解铝运行产能进一步回落，年化运行产能 3495.8 万吨，环比 12 月减少约 27 万吨。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：基本面多空交织，连铁走势弱于成材

昨日铁矿石主力 2005 跌 9 报收 653.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 19 收 603 元/湿吨，金布巴折盘面 700.4 元/吨，基差环比走扩 12.7 至 38.9 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 153 万吨，环比上涨 31.3%；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，据调研，从目前来看，受疫情影响韩国大部分工地冬季停工后仍尚未复工，具体视疫情情况确定复工时间；汽车业预计一季度销售减量在 44%左右，且工厂仍处于停工状态，浦项制铁也有对汽车板的减产计划；由于目前造船业尚未发现确诊病例，对造船板需求无影响；Mysteel 调研：钢铁企业复工进展整体较快，调坯企业复工率已经回升至一个较高水平，产能利用率也明显上升；长流程钢厂在需求缓慢恢复以及厂库压力依旧较大的情况下，出现了小面积的停减产情况，整体产能利用率受影响不大；短流程钢

厂复工艰难，废钢资源不足，成材价格压力均是制约短流程钢厂复工的主要原因，即便艰难复工，从跟踪的情况看生产也极不稳定。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，另外疫情发酵对于海外供需链的影响也持续存在。综上基本面多空交织，连铁暂时难现趋势性行情，今日可关注近月652一线试空机会。

操作建议：下破652轻仓试空

螺纹：近月创下近三周高点，关注5-10正套机会

昨日rb2005涨18报收3497元/吨，hc2005涨4收3484元/吨，现货方面，20mmHRB400全国涨10收3593元/吨，基差收窄8至96元/吨。20mmHRB400上海涨40收3470元/吨，基差走扩22至-27元/吨。成交方面，Mysteel调研全国237家贸易商建材日成交量为20.11万吨，较上一交易日增加3.96万吨。行业方面，河钢承钢计划于4月1日对一棒进行检修，计划检修时长为15天，日影响螺纹产量0.3万吨左右；日照：组织实施计划总投资715亿元的113项重点工业项目，重点抓好日照先进钢铁制造基地产能承接一期项目等14个过10亿元的项目，实施好山钢日照公司和日钢集团超低排放改造提升项目等一批重点工业技术改造项目；中国工程机械工业协会：2020年1-2月共计销售各类挖掘机械产品19222台，同比涨幅-37.0%。国内市场销量14667台，同比涨幅-46.5%。出口销量4555台，同比涨幅48.2%。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。继主席视察武汉后，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，近月虚破前两周高点，多空建议观望，推荐关注5-10正套机会。

操作建议：5-10正套适当入场

原油：沙特再次提高原油产能，国际原油暴跌4%

昨日国际能源中心原油主力SC2004暴跌，跌幅为10.60%，报收275.0桶。夜盘暂停。外盘方面，4月美国WTI原油期货收跌1.38美元，或-4%，报32.98美元/桶。5月布伦特原油期货收跌1.43美元，或-3.8%，报35.79美元/桶。EIA在周三的发布月度报告中下调了油价和美国原油产量预估——报告本应昨天公布。EIA将其2020年WTI油价预测定位每桶38.19美元，比之前的预期下跌31%。报告还将布伦特原油预期价格下调了43.30美元。EIA预测，美国今年的原油产量为每天1299万桶，比先前的预期下降1.6%。同时需要注意的是，周三，沙特宣布将石油产能提高到1300万桶/日。周二沙特阿美还声明说原油产能提高到1230万桶/日。减产协议将于本月底到期，目前还没有重新签订减产协议的明显迹象。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	44120	-420	-0.94	131538	402519	元/吨
LME 铜	5508	-77	-1.38			美元/吨
SHFE 铝	12935	-50	-0.39	123333	430737	元/吨
LME 铝	1672	-30	-1.76			美元/吨
SHFE 锌	16010	-15	-0.09	144820	236196	元/吨
LME 锌	1985	-10	-0.50			美元/吨
SHFE 铅	14315	-185	-1.28	24407	54654	元/吨
LME 铅	1767	-34	-1.86			美元/吨
SHFE 镍	102350	-1,860	-1.78	508666	209064	元/吨
LME 镍	12450	-285	-2.24			美元/吨
SHFE 黄金	371.22	2.58	0.70	135264	295745	元/克
COMEX 黄金	1634.90	-14.30	-0.87			美元/盎司
SHFE 白银	4090.00	4.00	0.10	339792	700171	元/千克
COMEX 白银	16.74	-0.15	-0.86			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		3月11日	3月10日	涨跌		3月11日	3月10日	涨跌
	SHEF 铜主力	44120.00	44540.00	-420.00	LME 铜 3 月	5508	5585	-77
	SHFE 仓单	216513.00	207082.00	9431.00	LME 库存	189725	190425	-700
	沪铜现货报价	44340.00	44080.00	260.00	LME 仓单	142800	140950	1850
	现货升贴水	30.00	20.00	10.00	LME 升贴水	-8.25	-10.25	2
	精废铜价差	-595.00	-745.00	150.00	沪伦比	8.01	7.97	0.04
	LME 注销仓单	46925.00	49475.00	-2550.00				
镍		3月11日	3月10日	涨跌		3月11日	3月10日	涨跌
	SHEF 镍主力	102350	104210	-1860	LME 镍 3 月	12450	12735	-285
	SHEF 仓单	31822	32215	-393	LME 库存	234666	234486	180
	俄镍升贴水	400	550	-150	LME 仓单	144030	143652	378
	金川镍升贴水	1500	2150	-650	LME 升贴水	-47.5	-46	-1.5
	LME 注销仓单	90636	90834	-198	沪伦比价	8.22	8.18	0.04
锌		3月11日	3月10日	涨跌		3月11日	3月10日	涨跌
	SHEF 锌主力	16010	16025	-15	LME 锌	1985	1995	-10

	SHEF 仓单	85314	87934	-2620	LME 库存	75225	74550	675
	现货升贴水	-45	-45	0	LME 仓单	64375	66725	-2350
	现货报价	16015	15765	250	LME 升贴水	-10	-14.25	4.25
	LME 注销仓单	64375	66725	-2350	沪伦比价	8.07	8.03	0.03
		3月11日	3月10日	涨跌		3月11日	3月10日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	14315	14500	-185	LME 铅	1767	1800.5	-33.5
	SHEF 仓单	21543	21631	-88	LME 库存	7030	70175	-63145
	现货升贴水	-15	-20	5	LME 仓单	55650	56825	-1175
	现货报价	14350	14350	0	LME 升贴水	13.5	22.25	-8.75
	LME 注销仓单	55650	56825	-1175	沪伦比价	8.10	8.05	0.05
			3月11日	3月10日	涨跌		3月11日	3月10日
贵金属	SHFE 黄金	371.22	368.64	2.58	SHFE 白银	4090.00	4086.00	4.00
	COMEX 黄金	1642.30	1660.30	-18.00	COMEX 白银	16.776	16.955	-0.179
	黄金 T+D	369.64	366.67	2.97	白银 T+D	4064.00	4066.00	-2.00
	伦敦黄金	1653.75	1655.70	-1.95	伦敦白银	17.02	17.07	-0.05
	期现价差	1.58	1.97	-0.39	期现价差	26.00	20.00	6.00
	SHFE 金银比价	90.76	90.22	0.54	COMEX 金银比价	97.69	97.70	-0.01
	SPDR 黄金 ETF	953.25	962.03	-8.78	SLV 白银 ETF	#N/A	11226.73	#N/A
	COMEX 黄金库存	8666023.36	8666023.07	0.29	COMEX 白银库存	324266774.50	324266774.50	0.00
		3月11日	3月10日	涨跌		3月11日	3月10日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3497	3479	18.00	南北价差: 广-天	430	450.00	-20.00
	上海现货价格	3470.00	3430.00	40.00	螺坯价差	166.00	124.00	42.00
	基差	-27.00	-49.00	22.00	卷螺价差	-8.00	15.00	-23.00
	方坯:唐山	3120.00	3090.00	30.00	螺矿比价	5.30	5.30	0.00
	废钢:张家港	2350.00	2350.00	0.00				
		3月11日	3月10日	涨跌		3月11日	3月10日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	11.41	11.85	-0.44
	62%Fe:CFR	89.35	91.40	-2.05	印度-青岛/ 日照运价	9.30	9.30	0.00
	基差	87.54	101.89	-14.35	65%-62%价 差	15.00	15.00	0.00
	BDI	784.00	878.00	-94.00	65%-58%价 差	38.20	36.95	1.25
	西澳-青岛运 价	4.28	4.94	-0.65	62%-58%价 差	23.20	21.95	1.25

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。