



## 商品日报 20200313

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：市场恐慌加剧，金银大幅回调

COMEX 黄金期货收跌 4.04%报 1575.9 美元/盎司，创一个月以来新低；COMEX 白银期货收跌 5.73%报 15.815 美元/盎司。美国金融市场暴跌导致投资者争相出售贵金属头寸以换取现金。昨日美股领跌全球股市闪崩，全球已有 6 个国家股指或股指期货触发熔断，金属市场悉数下跌，避险需求推动美元指数刷新近二周高点至 98.33。为防止市场崩盘引起的恐慌，美联储宣布将向显示出压力迹象的银行体系注入流动性。美联储周四将进行 5000 亿美元的三个月期回购操作。周五将再进行 5,000 亿美元一个月期回购和 5000 亿美元三个月期回购操作。此举虽未能稳定汇市和股市，但它进一步增加了对美元的需求。投资者纷纷涌向避险美元。因主要货币互换利差扩大，美元大幅上涨。昨晚欧洲央行维持主要再融资利率于 0% 不变，存款机制利率于-0.5%不变，边际借贷利率于 0.25%不变。此前市场预期欧洲央行将存款机制利率降低 10 个基点至-0.6%。欧洲央行同时加大量化宽松和流动性工具，公布新的 LTRO 工具，并额外增加 1200 亿欧元资产购买规模，直至今年底。欧洲央行下调今明两年经济增速预期，预计 2020 年 GDP 增速为 0.8%，去年 12 月预期为 1.1%；预计 2021 年 GDP 增速为 1.3%，去年 12 月预期为 1.4%。美国 3 月 7 日当周初请失业金人数 21.1 万，预期 21.8 万，前值 21.6 万。目前疫情爆发导致各国金融市场暴跌，投资者需卖出贵金属头寸以换取资金补充保证金，贵金属价格大幅回调，不过调整之后，仍值得战略配置。

操作建议：沪金银暂时观望，等待逢低做多

#### 铜：全球股市大跌，铜价继续回落

周四沪铜价格再次跳空低开，开盘之后单边下跌，午后有所拉升，整体依然处于连续回落格局之中；夜盘伦铜宽幅震荡。周四上海电解铜现货对当月合约报升水 10 元/吨-升水 30 元/吨，贸易商保持高度的活跃性，下游继续适量逢低买盘，跌势未止的态势下谨慎情绪依然弥漫市场，升水再抬恐怕也有难度。宏观方面：美股全线跌超 9%，道指跌近 10%或超 2350 点，创史上最大单日点数跌幅，欧洲 Stoxx600 跌幅创纪录，国际油价最深跌超 9%，现货黄金跌超 3%破 1600 美元，美元指数大涨近 2%；纽约联储周四和周五各进行 5000 亿美元三个月期回购操作，此外进行一个月期 5000 亿美元回购，该操作每周都进行；到本月底如全数

进行，累计进行最多 3 万亿美元回购。行业方面：五交五直！国网 2020 年特高压及重点电网项目前期工作计划。昨日铜价继续下跌，再次跳空回落，整体依然处于下跌趋势之中。近期市场焦点都关注外围市场以及新冠疫情发展，从目前情况来看，美国新冠也出现了大幅增加，引发市场极度恐慌，外围市场全线回落，美元则录得上涨。短期之内，恐慌情绪将继续主导市场行情，铜价有望继续回落。此外，需求方面，目前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：伦镍再创新低，短期仍有下跌空间**

周四沪镍 2006 合约走势回落为主，再次接近前期低点，收于 100560 元/吨。夜盘伦镍单边下跌，大幅回落，再创新低。1 号电解镍报价 99450-101250 元/吨。俄罗斯镍对沪镍 04 贴水 50 元至升水 50 元/吨，升贴水幅度基本持稳；金川镍对沪镍 2004 合约报升 1400-1600 元/吨，整体成交量仍然不及本周一。行业方面：新华联控股 10 亿债务违约 或影响印尼镍铁冶炼项目。镍价昨日继续回落，再次接近前期低点，整体依然处于回落之中。市场继续关注新冠疫情的影响。隔夜外围资产全线下跌，多国股市出现熔断，原油、黄金再度大跌，美元上涨，意味着市场极度恐慌，全线从各类资产撤离，持有现金，受此影响，镍价也未能避免大跌，短期之内难有好转。同时，下游不锈钢库存再创新高，高库存短期难以消化，不锈钢工厂开工率同比下滑，也将拖累镍价走势。整体而言，无论是宏观环境，还是自身基本面都处于弱势之中，镍价短期还有杀跌动力。

操作建议：建议尝试做空

### **锌：累库节奏放缓，短期跟随宏观面波动**

周四沪锌 2005 期价震荡走低，回落至万六下方，收至 15835 元/吨，跌幅达 1.49%，持仓量增至 112778 手。伦锌重挫，收至 1947 美元/吨，跌幅达 1.91%。现货方面，上海 0# 锌主流成交于 15785-15915 元/吨，双燕成交于 15795-15925 元/吨；0# 锌普通对 4 月报平水至升水 10 元/吨报价；双燕对 4 月报升水 10 至 20 元/吨。锌价探低回升，贸易市场以长单交易为主，价格走低后下游目前仍以观望询价为主，采购比较谨慎。

受全球疫情影响，昨日全球已有 6 个国家股指或股指期货触发熔断，避险情绪推升美元，金属、金价、原油均悉数下跌。昨日 LME 库存减少 325 吨至 74900 吨。近日基本面变化不大，目前下游企业基本复工，锌锭库存累库放缓。当前国内宏观情绪有所修复，但海外疫情局势仍不明朗，短期锌价走势多受宏观指引，波动较大，不过当前位置下方弹性较小，做空性价比不高。隔夜外围市场一片惨淡，预计日内锌价延续走低。

操作建议：谨慎追空

### 铅：供需错配矛盾缓和，铅价呈现回落走势

周四沪铅主力 2005 日内先抑后扬，收至 14250 元/吨，跌幅达 1.14%。伦铅探底回升，刷新低点至 1738.5 美元/吨，收至 1765 美元/吨，跌幅达 0.11%。现货方面，上海市场金沙铅 14380-14400 元/吨，对沪期铅 2004 合约升水 30-50 元/吨报价；南方、沐沧铅 14400-14410 元/吨，对沪期铅 2004 合约升水 50-60 元/吨报价。受伦铅跌势拖累，国内铅价大幅下挫，持货商多挺价出货，部分报价升水再度上调，下游按需采购，散单市场交易活跃度一般。随疫情缓和，湖北地区汽车蓄电池企业已开始着手复工事宜。整体来看，近日再生铅企业原料短缺问题在逐步改善，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，前期因供需短期错配获得较强支撑的因素在弱化，加之市场恐慌情绪不断蔓延，拖累铅价走势。

操作建议：观望

### 铝：铝价小幅下跌，持仓再度缩水

昨日伦铝收于 1661.5 美元/吨，跌幅 0.81%。沪铝主力 2004 合约收于 12879 元/吨。持仓减少 288 手至 149041 手，沪铝指数持仓减少 12885 元/吨。现货方面据 SMM，午前铝价开头跳水，后期以区间震荡为主。上海无锡市场早间持货商报价在 12730 元/吨附近，10:30 后报价集中于 12710-12720 元/吨，现货升贴水在贴 40-贴 20 元/吨之间。市场货源充足，持货商出货积极，接货者相对较少，且市场某大户未公布采购计划，市场需求较差，出货者多于接货者，且成交价格略显僵持，买卖双方实际成交较差。下游按需备货为主，对铝价下跌并不买账，整体情绪偏悲观，接货平平。消息方面，内蒙古自治区发改委审查通过神华 30 万吨氧化铝项目节能报告。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 涨 9.5 报收 663 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌 4 收 657.5 元/湿吨，金布巴折盘面 692.2 元/吨，基差环比走扩 0.9 至 39.7 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 134.2 万吨，环比下降 12.3%；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，巴西淡水河谷公司发布 2019 年财务业绩报告。报告称，2019 年，淡水河谷形式 EBITDA(税息折旧及摊销前利润)达 179.87 亿美元(未包括与布鲁马迪纽矿坝溃坝相关赔偿与开支)，较 2018 年同比增长 13.94 亿美元。其中主要收入源于该公司销售产品价格上涨所带来的利润 59.91 亿美元，以及因汇率变化所产生的 5.71 亿美元收益；2019 年，淡水河谷铁矿粉和球团矿销量达到 3.125 亿吨，与 3.07 亿~3.12 亿吨的年指导产量保持一致。2019 年，淡水河谷的铁矿粉产量达到 3.02 亿吨，相比 2018 年降低了 21.5%；球团矿产量为 4180 万吨，相比 2018 年降低了 24.4%；3 月 9 日，淡水河谷(VALE)发布声明，其正在继续监测 Gongo Soco 矿坑斜坡处的移动情况。该矿坑位于 Barão de Cocais 地区，

已于 2016 年停产。基本面来看，钢厂成材产量继续回升，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，连铁走势弱于成材，今日暂时观望。

操作建议：观望

### 螺纹：消费边际回暖，螺纹走势韧性依旧

昨日 rb2005 涨 24 报收 3521 元/吨，hc2005 涨 19 收 3503 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国涨 10 收 3603 元/吨，基差收窄 14 至 82 元/吨。20mmHRB400 上海涨 10 收 3480 元/吨，基差收窄 14 至-41 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 14.32 万吨，较上一交易日减少 5.78 万吨。行业方面，本周全国主要钢材社会库存 2598.51 万吨，较上周增加 71.08 万吨，较上月增加 706.84 万吨，螺纹钢库存总量 1426.95 万吨；中汽协：2 月，汽车产销分别完成 28.5 万辆和 31 万辆，环比均下降 83.9%，同比分别下降 79.8%和 79.1%。基本面来看，本周螺纹总库存环比上周继续增加 22.84 万吨至 2176.89 万吨，结构上看，运输业的逐步恢复使得厂库环比下滑 26.3 万吨，钢厂库存压力缓解后，产量继续环比上升 3.5 万吨至 248.75 万吨。社库方面环比增长 49.14 万吨，但总体累库速度已有所放缓。从钢材成交回暖角度，消费显然边际好转，但目前来看仅江浙沪地区工地复工进度较快，因此需谨防需求爆发不及预期的情况出现。另外海内外疫情走势交叉，螺纹作为自产自足品种受国外影响较小，因此在国内疫情持续好转的背景下，螺纹也展露出较好韧性。综上，预计短期螺纹维持震荡偏强状态，建议继续持有 5-10 正套仓位。

操作建议：5-10 正套继续持有

### 原油：原油再度恐慌性暴跌，涨跌停板幅度扩大至 10%

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-6.03%，报 30.99 美元/桶。5 月布伦特原油期货收跌 8.47%，报 32.79 美元/桶。昨夜全球市场动荡，美股再次熔断。原油和美股都代表了美国经济增长预期，因此相关度极高，往往涨跌趋势相近。布伦特原油一度下跌近 9%。美国总统特朗普的限制欧洲 24 国旅行计划，也带动欧洲股市历史性的跌停。高盛 3 月 9 日表示：布伦特原油价格不是有可能达到 20 美元/桶。在此形势下，3 月 12 日，原油期货合约的涨跌停板幅度从 3 月 9 日的 6%调整为 10%。受到全市场流动性紧张影响，油价暴涨暴跌或还将持续。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   | 43330   | -790   | -1.79 | 240984 | 410239 | 元/吨   |
| LME 铜    | 5435    | -73    | -1.33 |        |        | 美元/吨  |
| SHFE 铝   | 12870   | -65    | -0.50 | 142760 | 430435 | 元/吨   |
| LME 铝    | 1662    | -11    | -0.63 |        |        | 美元/吨  |
| SHFE 锌   | 15835   | -175   | -1.09 | 205035 | 239337 | 元/吨   |
| LME 锌    | 1947    | -38    | -1.91 |        |        | 美元/吨  |
| SHFE 铅   | 14250   | -65    | -0.45 | 36961  | 54722  | 元/吨   |
| LME 铅    | 1765    | -2     | -0.11 |        |        | 美元/吨  |
| SHFE 镍   | 100560  | -1,790 | -1.75 | 534537 | 212649 | 元/吨   |
| LME 镍    | 11880   | -570   | -4.58 |        |        | 美元/吨  |
| SHFE 黄金  | 367.26  | -3.96  | -1.07 | 205888 | 294102 | 元/克   |
| COMEX 黄金 | 1575.90 | -59.00 | -3.61 |        |        | 美元/盎司 |
| SHFE 白银  | 3996.00 | -94.00 | -2.30 | 635526 | 700943 | 元/千克  |
| COMEX 白银 | 15.82   | -0.92  | -5.50 |        |        | 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12日    |           |           | 3月11日    |           |        | 涨跌     |       |
|---|----------|-----------|-----------|----------|-----------|--------|--------|-------|
|   | 3月12日    | 3月11日     | 涨跌        | 3月12日    | 3月11日     | 涨跌     |        |       |
| 铜 | SHEF 铜主力 | 43330.00  | 44120.00  | -790.00  | LME 铜 3 月 | 5435   | 5508   | -73   |
|   | SHFE 仓单  | 230368.00 | 216513.00 | 13855.00 | LME 库存    | 187450 | 189725 | -2275 |
|   | 沪铜现货报价   | 43210.00  | 44340.00  | -1130.00 | LME 仓单    | 142725 | 142800 | -75   |
|   | 现货升贴水    | 90.00     | 30.00     | 60.00    | LME 升贴水   | #N/A   | -8.25  | #N/A  |
|   | 精废铜价差    | -845.00   | -595.00   | -250.00  | 沪伦比       | 7.97   | 8.01   | -0.04 |
|   | LME 注销仓单 | 44725.00  | 46925.00  | -2200.00 |           |        |        |       |
|   |          | 3月12日     | 3月11日     | 涨跌       | 3月12日     | 3月11日  | 涨跌     |       |
| 镍 | SHEF 镍主力 | 100560    | 102350    | -1790    | LME 镍 3 月 | 11880  | 12450  | -570  |
|   | SHEF 仓单  | 31579     | 31822     | -243     | LME 库存    | 234378 | 234666 | -288  |
|   | 俄镍升贴水    | 300       | 400       | -100     | LME 仓单    | 160842 | 144030 | 16812 |
|   | 金川镍升贴水   | 1750      | 1500      | 250      | LME 升贴水   | #N/A   | -47.5  | #N/A  |
|   | LME 注销仓单 | 73536     | 90636     | -17100   | 沪伦比价      | 8.46   | 8.22   | 0.24  |
|   |          | 3月12日     | 3月11日     | 涨跌       | 3月12日     | 3月11日  | 涨跌     |       |
| 锌 | SHEF 锌主力 | 15835     | 16010     | -175     | LME 锌     | 1947   | 1985   | -38   |
|   | SHEF 仓单  | 86381     | 85314     | 1067     | LME 库存    | 74900  | 75225  | -325  |
|   | 现货升贴水    | -25       | -45       | 20       | LME 仓单    | 64375  | 64375  | 0     |
|   | 现货报价     | 15765     | 16015     | -250     | LME 升贴水   | -10    | -10    | 0     |

|            | LME 注销仓单    | 64375        | 64375        | 0            | 沪伦比价           | 8.13         | 8.07         | 0.07         |
|------------|-------------|--------------|--------------|--------------|----------------|--------------|--------------|--------------|
|            |             | <b>3月12日</b> | <b>3月11日</b> | <b>涨跌</b>    |                | <b>3月12日</b> | <b>3月11日</b> | <b>涨跌</b>    |
| <b>铅</b>   | SHFE 铅主力    | 14250        | 14315        | -65          | LME 铅          | 1765         | 1767         | -2           |
|            | SHEF 仓单     | 24572        | 21543        | 3029         | LME 库存         | 70575        | 70300        | 275          |
|            | 现货升贴水       | 25           | -15          | 40           | LME 仓单         | 55950        | 55650        | 300          |
|            | 现货报价        | 14200        | 14350        | -150         | LME 升贴水        | 13.5         | 13.5         | 0            |
|            | LME 注销仓单    | 55950        | 55650        | 300          | 沪伦比价           | 8.07         | 8.10         | -0.03        |
|            |             |              | <b>3月12日</b> | <b>3月11日</b> | <b>涨跌</b>      |              | <b>3月12日</b> | <b>3月11日</b> |
| <b>贵金属</b> | SHFE 黄金     | 367.26       | 371.22       | -3.96        | SHFE 白银        | 3996.00      | 4090.00      | -94.00       |
|            | COMEX 黄金    | 1590.30      | 1642.30      | -52.00       | COMEX 白银       | 16.005       | 16.776       | -0.771       |
|            | 黄金 T+D      | 366.25       | 369.64       | -3.39        | 白银 T+D         | 3988.00      | 4064.00      | -76.00       |
|            | 伦敦黄金        | 1570.70      | 1653.75      | -83.05       | 伦敦白银           | 16.53        | 17.02        | -0.50        |
|            | 期现价差        | 1.01         | 1.58         | -0.57        | 期现价差           | 8.00         | 26.00        | -18.00       |
|            | SHFE 金银比价   | 91.91        | 90.76        | 1.14         | COMEX 金银比价     | 99.65        | 97.69        | 1.95         |
|            | SPDR 黄金 ETF | 944.18       | 953.25       | -9.07        | SLV 白银 ETF     | #N/A         | 11226.73     | #N/A         |
|            | COMEX 黄金库存  | 8658982.30   | 8666023.36   | -7041.07     | COMEX 白银库存     | 324040026.25 | 324266774.50 | -226748.25   |
|            |             | <b>3月12日</b> | <b>3月11日</b> | <b>涨跌</b>    |                | <b>3月12日</b> | <b>3月11日</b> | <b>涨跌</b>    |
| <b>螺纹钢</b> | 螺纹主力        | 3521         | 3497         | 24.00        | 南北价差:<br>广-天   | 400          | 430.00       | -30.00       |
|            | 上海现货价格      | 3480.00      | 3470.00      | 10.00        | 螺坯价差           | 164.00       | 166.00       | -2.00        |
|            | 基差          | -41.00       | -27.00       | -14.00       | 卷螺价差           | -24.00       | -8.00        | -16.00       |
|            | 方坯:唐山       | 3130.00      | 3120.00      | 10.00        | 螺矿比价           | 5.33         | 5.30         | 0.03         |
|            | 废钢:张家港      | 2350.00      | 2350.00      | 0.00         |                |              |              |              |
|            |             |              | <b>3月12日</b> | <b>3月11日</b> | <b>涨跌</b>      |              | <b>3月12日</b> | <b>3月11日</b> |
| <b>铁矿石</b> | 铁矿主力        | 639          | 641.00       | -2.00        | 巴西-青岛<br>运价    | 10.95        | 11.26        | -0.31        |
|            | 62%Fe:CFR   | 90.10        | 89.35        | 0.75         | 印度-青岛/<br>日照运价 | 9.50         | 9.50         | 0.00         |
|            | 基差          | 97.23        | 85.54        | 11.69        | 65%-62%价<br>差  | 15.00        | 15.00        | 0.00         |
|            | BDI         | 593.00       | 712.00       | -119.00      | 65%-58%价<br>差  | 37.50        | 38.20        | -0.70        |
|            | 西澳-青岛运<br>价 | 4.61         | 4.63         | -0.02        | 62%-58%价<br>差  | 22.50        | 23.20        | -0.70        |
|            |             |              |              |              |                |              |              |              |

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。