



## 商品日报 20200317

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，金银受到拖累**

周一贵金属价格再次经历暴跌。国际金价盘中刷新三个多月新低至 1451 美元/盎司，因空头回补进场，金价在收盘前削减跌幅。COMEX 黄金期货收跌 0.15% 报 1514.5 美元/盎司，连跌五日，并创去年 12 月以来新低；COMEX 白银期货收跌 10.93% 报 12.915 美元/盎司，创十年来的最低水平。美联储紧急降息的决定未能阻止股市下跌，美股收盘再度暴跌，道指收跌约 3000 点，跌近 13%，创三年以来新低，并创 1987 年 10 月以来最大单日跌幅。这是美股两周以来第三次熔断，也是美股历史上的第四次熔断。市场的恐惧加剧，使交易员纷纷抛售资产换取现金。美联储在周末的紧急会议后做出上述决定，赶在亚洲盘前宣布将利率下调至 0%-0.25% 的目标区间，并表示未来几周将至少将资产负债表扩大 7000 亿美元，以及海外央行大规模货币互换计划。本次会议将替代原定于 3 月 17-18 日的议息会议。尽管美联储采取这样的紧急行动，但市场对衰退到来的担忧仍然非常高。但美联储紧急宣布零利率加 QE 的刺激政策对市场几乎没有起到作用，反而造成更多的恐慌，美元指数继续下跌，美债收益率下降，股市暴跌，油价跳水，金属全线收跌。全球最大黄金 ETF - SPDR GoldTrust 持仓较前一日下降 0.19%，当前持仓量为 929.84 吨。随着新冠疫情继续迅速蔓延，市场出现更大范围的资产抛售，一些投资者为满足追加保证金要求被迫卖出贵金属。由于金融资产剧烈波动，贵金属受其他品种下跌拖累遭受重创，剧烈回调会对市场信心形成打击，我们认为贵金属价格短期价格可能会震荡，不过调整之后，中长期走势依然看好。

操作建议：沪金银暂时观望

**铜：消费数据低于预期，铜价延续下跌趋势**

周一沪铜价格继续下跌，上午铜价仍以盘整为主，午后铜价快速回落，再创新低，整体依然处于连续回落格局之中；夜盘伦铜震荡收低。周一上海电解铜现货对当月合约报平水-升水 40 元/吨，隔月价差波动在 140-180 元/吨，市场成交不畅，持货商在货源充裕，暂难消化的情况下，率先从平水铜开始降价。宏观方面：美股再度熔断，道指跌近 3000 点创史上最大点数跌幅，跌幅近 13%，欧股较上月高位跌约 35%，黄金重挫 2%，白银原油期货暴跌，长期美债收益率暴跌 20 余基点；中国央行开展 1000 亿元 MLF 操作，利率与前次持平；

中国 1-2 月社会消费品零售同比下降 20.5%，餐饮收入降逾四成；规模以上工业增加值同比下滑 13.5%；房地产投资同比降 16.3%，商品房销售额降逾三成；固定资产投资同比下滑 24.5%。行业方面：受新冠病毒影响，蒙古奥尤陶勒盖铜金矿运营放缓。昨日铜价继续下跌，再创新低，目前均线空头排列，依然处于下跌趋势之中。当前主导铜价因素依然来自于宏观方面，新冠疫情的发展加剧海外市场恐慌情绪，再度引发全球市场大跌，铜价也难幸免。同时，昨日国内公布了 1-2 月的经济数据，从数据来看，前两月国内经济数据大幅低于预期，特别是零售数据更是大幅回落，受到疫情影响严重。目前国外也正在采取和国内类似措施，可以预见未来海外消费也将出现大幅回落。整体需求不乐观情况之下，铜价预计将延续目前跌势。

操作建议：建议尝试做空

### 镍：伦镍接近前低，短期仍有下跌空间

周一沪镍 2006 合约走势冲高回落，再次跌回 10 万整数关口之下，收于 99400 元/吨。夜盘伦镍震荡下跌，接近前低。1 号电解镍报价 99800-101500 元/吨。俄镍对沪镍 2004 合约报平水至升 100 元/吨，由于即将交割，俄镍几无贴水报价，升 100 元/吨成交较弱；金川镍早市报价对沪镍 2004 合约升 1500-1600 元/吨，持货商延续上周升水，静观金川公司出厂价的指引。行业方面：菲律宾股市暴跌逾 7%，马尼拉进入封城以抗击疫情。镍价昨日继续下跌，但早盘一度出现反弹，主要是因为周末传出消息，菲律宾北苏里高禁止任何国家船只进入文件。由于印尼镍矿禁止出口，菲律宾成为国内最主要镍矿来源国，其镍矿出口一旦出现影响，国内镍铁厂原料可能会开始显现不足，因禁令时间仍处于雨季，预计影响量较小，若 4 月份镍矿依旧不能恢复正常的进口量，国内镍生铁厂镍矿库存将部分告罄。当前市场焦点还在于新冠疫情在海外发展，疫情发展还没出现拐点，全球依然处于恐慌之中，各类资产价格都出现回落，镍价也因此下跌。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：库存拐点未至，锌价跟随宏观波动

周一沪锌 2005 期价再度下挫，收至 15540 元/吨，跌幅达 0.86%，持仓量增至 106194 手。伦锌维持弱势运行，收至 1960 美元/吨，跌幅达 1.11%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 15720-15760 元/吨，双燕、驰宏成交于 15730-15770 元/吨，0#普通对 4 月报升水 10-20 元/吨左右；双燕、驰宏报升水 20-30 元/吨。因上周锌价下挫下游已有采购备库，日内入市询价为主，采买相对有限。隔夜美联储紧急降息至零附近并推出 7000 亿美元大规模 QE 计划，市场极度恐慌。晚间美股触发本月第三次熔断，伦盘金属全线收跌。疫情对国内 1-2 月份经济造成较大冲击，数据表现不佳，但影响是短期可控的。行业上：3 月 16 日，加拿大基本金属矿业公司 Lundin 矿业宣布，与葡萄牙 Neves-Corvo 锌扩张项目直接相关的建设和试运行活动已经暂停，重启则另行通知。目前该公司精矿的生产、运输及供应链未受重大干扰。

昨日 LME 库存减少 475 吨至 74125 吨。临近交割，交易所仓单暴增 10043 吨至 96928 吨。近日基本面变化不大，目前下游企业基本复工，锌锭库存短暂回落后重启增势，拐点尚未到来。当前国内宏观情绪有所修复，但海外疫情局势恶化，资本市场恐慌情绪高涨，导致近日锌价波动较大。不过当前位置触及高成本矿山成本线，下方弹性较小。隔夜外围市场再度雪崩，预计日内锌价延续走低，关注前低支撑。

操作建议：谨慎追空

### 铅：伦铅再刷新低，铅价或难逆势而行

周一沪铅主力 2005 日内企稳窄幅震荡，收至 14185 元/吨，涨幅达 0.25%。伦铅探底回升，刷新低点至 1682.5 美元/吨，收至 1740 美元/吨，跌幅达 0.68%。现货方面，上海市场金沙、南方铅 14290 元/吨，对沪期铅 2004 合约升水 70 元/吨报价；江浙市场南方铅 14290 元/吨，对沪期铅 2004 合约升水 70 元/吨报价。期铅低位盘整，加之时至交割，持货商报价不多，同时下游采购谨慎，询价积极性较上周明显减弱。国内中小型还原铅炼厂开工率低，还原铅报价偏高，采购还原铅生产的再生精铅厂多以合金铅生产为主。汽车蓄电池市场终端消费平稳，经销商多按需慎采，另部分出口企业因前期订单尚未完成交付，工厂生产线开工率已恢复至 70% 附近。整体来看，国内再生铅与蓄电池供需错配的支撑因素尚存，但宏观风险不断及伦铅不断刷新低点，拖累沪铅走势，下方关注前低支撑。

操作建议：观望

### 铝：铝价小幅上涨，持仓小幅增加

昨日伦铝收于 1681 美元/吨，涨幅 0.03%。沪铝主力 2004 合约收于 12820 元/吨，跌 100 元/吨，跌幅 0.77%，成交量减 39330 手至 60353 手，持仓量增 3752 手至 15.2 万手。现货方面据 SMM，上海无锡市场持货商报价在 12720-12740 元/吨之间，现货升贴水在贴 40-贴 30 元/吨之间，价格相较上周五上涨 100 元/吨附近，杭州地区价格在 12730-12750 元/吨之间。昨日为当月最后交割日，早间某大户公布少量采购通知，市场货源供应非常宽松，交割品牌货量不缺，持货商虽积极出货，但中间商采购意愿不强，现货贴水亦并未显著收窄，买卖双方成交较差。下游按需采购为主，接货状态不及上周五。消息方面，韦丹塔 (Vedanta) 表示，由于运营效率的显着提高，其兰吉加氧化铝精炼厂的总产量预计将在 2019-20 年增加至 180 万吨 (MT)。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：钢厂维持刚需，铁矿需求改善有限

昨日铁矿石主力 2005 跌 15 报收 661.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 8 收 609 元/湿吨，金布巴折盘面 707 元/吨，基差环比走扩 1.7 至 42 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 186.42 万吨，环比上涨 3%；上周平均每日成交 148.6 万吨，上月平均每日

成交 86.3 万吨。行业方面，统计局：2020 年 1-2 月我国粗钢日均产量 257.8 万吨，1-2 月生铁日均产量 220.6 万吨，1-2 月钢材日均产量 278.6 万吨。淡水河谷告知与冠状病毒爆发有关的事态发展：我们的运营、物流、销售或财务状况没有造成任何实质性影响，也没有员工对冠状病毒呈阳性反应。疫情持续且不确定，因此无法预测其可能对全球金融市场和经济以及对我们业务的最终影响。鉴于这种情况，我们正在不断评估其对运营和财务状况的影响。基本面来看，短期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。综上全球经济下行压力不减，国内铁矿暂维持刚需，铁矿需求回暖有限，预计连铁走势弱于成材，暂时观望。

操作建议：观望

### 螺纹：悲观压力逐步施压远月，月间价差自贴水已大幅修复

昨日 rb2005 跌 16 报收 3553 元/吨，hc2005 跌 29 收 3506 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国涨 61 收 3666 元/吨，基差走扩 77 至 113 元/吨。20mmHRB400 上海涨 90 收 3560 元/吨，基差走扩 106 至 7 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 22.56 万吨，较上一交易日增加 2.41 万吨。行业方面，2020 年 1-2 月我国粗钢日均产量 257.8 万吨，1-2 月生铁日均产量 220.6 万吨，1-2 月钢材日均产量 278.6 万吨；统计局：1-2 月，全国房地产开发投资同比下降 16.3%；房屋新开工面积下降 44.9%；商品房销售面积同比下降 39.9%；商品房销售额下降 35.9%。2 月末，商品房待售面积比 2019 年末增加 3184 万平方米。2 月，一线城市新建商品住宅销售价格同比上涨 3.5%，二手住宅销售价格同比上涨 2.2%。基本面来看，产量方面短流程受利润制约开工率较低，长流程开工率环比继续小幅提高。需求端来看，目前以华东地区恢复速度较快，但预计全面复产仍需时间。短期在产量稳中趋增的背景下，需求恢复速度已经成为市场关注焦点，但目前来看不确定性依旧较大，且需注意社库高累下隐形库存带来的风险。中期来看，用钢主力房地产数据表现断崖下跌，房屋销售及新开工分别大幅下滑 35.9%和 44.9%，不利需求回暖。综上，压力逐步延后至远月，我们建议 5-10 正套继续持有，震荡内单边则维持观望。

操作建议：5-10 正套继续持有

### 原油：原油再度恐慌性暴跌，WTI 原油跌破 30 美元/桶

昨日国际能源中心原油主力 SC2004 暴跌，跌幅为 4.72%，报收 248.2 桶。夜盘暂停。外盘方面，WTI 4 月原油期货收跌 3.03 美元，跌幅 9.55%，报 28.70 美元/桶。布伦特 5 月原油期货收跌 3.80 美元，跌幅 11.23%，报 30.05 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的预期，因此相关度极高，往往涨跌趋势相近。WTI 原油一度下跌近 9%。美联储下调利率至零以后，大量欧元日元套息货币无法在美国赚取利差，从而大量流出，引起美国资产被抛售。此前，由于抄底者众多，多只原油基金从限制大额申购到不得不闭门谢客。目前，8 只原油基金中，已有 6 只暂停申购，1 只限制大额申购。

由于过多新增资金涌入，使得原油基金无法及时加仓，导致部分原油基金出现跟跌不跟涨的情况。需要注意的是，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	42520	-1,000	-2.30	212673	410560	元/吨
LME 铜	5454	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	12820	-100	-0.77	127190	434539	元/吨
LME 铝	1690	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	15540	-265	-1.68	174968	239880	元/吨
LME 锌	1982	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	14185	35	0.25	28566	55054	元/吨
LME 铅	1752	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	99400	100	0.10	511003	190938	元/吨
LME 镍	#N/A	#N/A	#N/A			美元/吨
SHFE 黄金	347.18	-9.22	-2.59	247187	290559	元/克
COMEX 黄金	1514.50	-14.40	-0.94			美元/盎司
SHFE 白银	3561.00	-230.00	-6.07	348939	695923	元/千克
COMEX 白银	12.92	-1.77	-12.05			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16日	3月13日	涨跌		3月16日	3月13日	涨跌
	SHEF 铜主力	42520.00	43520.00	-1000.00	LME 铜 3 月	5285	5453.5	-168.5
	SHFE 仓单	245306.00	239298.00	6008.00	LME 库存	179725	183700	-3975
	沪铜现货报价	43240.00	42760.00	480.00	LME 仓单	130675	141575	-10900
	现货升贴水	-100.00	120.00	-220.00	LME 升贴水	#N/A	-12.25	#N/A
	精废铜价差	-760.00	-855.00	95.00	沪伦比	8.05	7.98	0.07
	LME 注销仓单	49050.00	42125.00	6925.00				
镍		3月16日	3月13日	涨跌		3月16日	3月13日	涨跌
	SHEF 镍主力	99400	99300	100	LME 镍 3 月	12010	12305	-295
	SHEF 仓单	30695	31304	-609	LME 库存	233682	234384	-702



BDI	325.00	495.00	-170.00	65%-58%价差	#N/A	#N/A	#N/A
西澳-青岛运价	4.46	4.46	0.00	62%-58%价差	#N/A	#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。