



商品日报 20200318

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：美国刺激政策加码提振市场信心，金银低位反弹

COMEX 黄金期货收涨 2.85%报 1528.9 美元/盎司，为 6 个交易日来的首日上涨。COMEX 白银期货收跌 1.61%报 12.61 美元/盎司。美国政府又制定了新的刺激政策，美联储为市场提供流动性支持，以满足其他市场的追缴保证金，提振了市场信心，贵金属价格低位反弹。美元指数昨日大涨，美股大幅反弹。现在美国政府继续加码刺激经济，据报道，为遏制新冠疫情蔓延对经济的影响，特朗普政府正在讨论一项计划，可能涉及多达 1.2 万亿美元的支出，包括两周内直接向每个美国人至少支付 1000 美元。美国财长努钦提议，4 月底之前派出 2500 亿美元的支票，如果美国仍处于国家紧急状态，将在四周后再寄出总额 5000 亿美元的支票。美国财长努钦表示将推出 1 万亿美元经济刺激计划，其中包括为小企业提供 3000 亿美元的贷款，2000 亿美元用来保持稳定性，还包括两轮 2500 亿美元的支票发放。纽约联储本周将每天通过隔夜回购操作提供 1 万亿美元，这缓解了市场对流动性紧张的担忧。近期金融资产剧烈波动拖累贵金属遭受重创，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。1500 美元/盎司左右的金价是值得战略配置的。

操作建议：沪金银逢低做多

铜：伦铜库存再度暴增，铜价短期积重难返

周二沪铜价格探底回升，上午铜价快速下挫，午后铜价震荡反弹，整体依然处于连续回落格局之中；夜盘伦铜单边下跌，再创新低。周二上海电解铜现货对当月合约报贴水 130-100 元/吨，换月后的首日，市场反应谨慎，恐跌心理蔓延，现货买盘无力，接货意愿低迷，报价不变，供需呈现两淡格局。宏观方面：道指早盘跌破 2 万点后反弹，收涨超千点，标普和纳指涨约 6%，黄金涨 2.6%终结五连跌，美油大跌 6%破 27 美元，10 年期美债收益率近两周来首次升破 1%，美元大涨；中国央行开展 1000 亿元 MLF 操作，利率与前次持平；美联储放大招：重启金融危机时工具买入商业票据，启动一级交易商信贷便利机制（PDCF），考虑放宽银行业杠杆和会计准则，再追加 5000 亿美元隔夜回购操作，并将本周每日隔夜回购操作提升到 1 万亿美元。行业方面：哈萨克斯坦统计委员会公布的数据显示，该国今年

1-2月精炼铜产量同比增长8.4%；国家统计局公布的数据显示，中国1-2月精炼铜(电解铜)产量为152.7万吨，较上年同期增长2.8%。尽管昨日国内铜价探底回升，但是整体依然处于下跌趋势之中，夜盘伦铜再创新低也验证了这一点。伦铜下跌的直接原因在于伦铜库存再度暴增，伦铜库存短期内的连续暴增已经在过去多次出现，这只不过是隐性库存时隐时现的把戏，短期内对于铜价有压力，但是中长期铜价走势仍要视基本面而定。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：镍价延续弱势，企稳还需时日

周二沪镍2006合约盘中走势震荡为主，短期继续围绕10万关口盘整，收于99550元/吨。夜盘伦镍震荡下跌，接近前低。1#电解镍报价98800-100600元/吨。俄镍对沪镍2004合约报平水至升50元/吨，成交情况一般，升50元/吨成交较弱；金川镍对沪镍2004合约升1500-1700元/吨，部分贸易商有挺升水意愿，但整体成交较弱。行业方面：高盛称，下调未来3个月/6个月/12个月镍价预估至每吨10,000美元/11,500美元/13,000美元。沪镍昨日走势震荡为主，但整体依然延续弱势格局。目前镍价的主导因素还在于需求端。特别是海外各国开始严格管制措施，对于消费影响巨大，仍不利于镍价整体走势。国内方面，我们依然关注下游不锈钢表现，目前了解到部分不锈钢厂近期将有再次减产的计划，高镍生铁需求或将减弱，因此镍价不排除进一步下行的可能。未来镍价企稳的首要因素在于下游整体需求恢复企稳，整体产成品库存开始下降，企业压力降低，从而对市场产生支撑。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：伦锌破位下跌，沪锌关注前低支撑

周二沪锌2005低位震荡，收至15660元/吨，跌幅达0.35%，持仓量增至128362手。伦锌跌破1900美元/吨一线，跌幅达3.37%。现货方面，上海0#锌主流成交于15565-15665元/吨，双燕成交于15575-15675元/吨；0#锌普通对4月报升水20元/吨报价；双燕对4月报升水30元/吨。锌价震荡走低，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。在周日紧急降息100个基点+7000亿美元QE的组合拳未能快速奏效后，周二美联储正式宣布，恢复商业票据融资机制，且特朗普政府准备推出超过一万亿美金的经济刺激计划，市场也受到一定提振，美股反弹，美元延续涨势，但外盘金属大幅下跌。伦敦金属交易所表示，在新冠疫情情况恢复正常之前，将暂停圈内交易，将在3月23日暂时转为全部电子报价。自2020年4月10日起至2021年1月8日：锌、铅期货交割手续费标准暂调整为0。国家统计局数据显示，1-2月锌产量为104.0万吨，同比增长12.9%。昨日LME库存减少125吨至74000吨。据SMM了解，截至3月16日，S锌锭库存总量为34.05

万吨，较2月3日增加15.15万吨。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。隔夜伦锌破位下跌，或拖累日内沪锌表现，关注前低支撑。

操作建议：谨慎追空

铅：沪伦期铅共振下滑，短期或延续弱势

周二沪铅主力2005日内破位大跌，低点至13615元/吨，收至13720元/吨，跌幅达2.9%。伦铅收于大阴线，低点至1617.5美元/吨，跌幅达6.55%。现货方面，上海市场金沙、南方铅14165元/吨，对沪期铅2004合约升水70元/吨报价。受伦铅跌势拖累，国内铅价亦是再度走弱，而因交割后货源尚未流入市场，持货商报价不多，随铅价下跌，部分下游及贸易商有意逢低接货，散单市场交投活跃度向好。自2020年4月10日起至2021年1月8日：锌、铅期货交割手续费标准暂调整为0。国家统计局数据显示，1-2月铅产量为72.2万吨，同比下滑10.3%。虽大型再生铅企业已基本复工，但废电瓶供应量依然紧张，再生铅利润被挤压，影响小型炼厂的复工率。目前，再生铅与铅蓄电池企业复工进度仍存在差距，截至3月13日铅锭库存总量为3.57万吨。整体来看，国内再生铅与蓄电池供需错配的支撑因素尚存，但伦铅破位下跌后打开下方空间，沪铅或难逆势而行。

操作建议：空单持有

铝：铝价再度下跌，持仓连续增加

昨日伦铝收于1643美元/吨，跌幅1.91%。沪铝主力2004合约收于12740元/吨。持仓增加2307手至153813手，沪铝指数减少14070手至420469手。现货方面据SMM，午前铝价震荡回落。上海无锡及杭州市场持货商报价在12570-12590元/吨之间，换月后首日现货升贴水扩至贴100-贴90元/吨之间，价格相较前日回落150元/吨附近。早间某大户公布部分采购通知，价格在12600元/吨附近，持货商向其出货积极，但待其收获完毕后，市场成交热度重又回落，因货源宽松未改，贸易商间成交状况未显著好转。消息方面，海关总署延长疫情期间到期的暂时进出境货物复运期限。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：钢厂补库支撑,铁矿震荡偏强

昨日铁矿石主力2005涨9.5报收671元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌5收604元/湿吨，金布巴折盘面701.5元/吨，基差环比收窄5.4至36.5元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交140万吨，环比下降24.9%；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，17日中国北方六大港口到港总量为957.1万吨，环比增加31.1万吨。其中华北主港到港量644.8万吨，环比增加167.3万吨，华东主港到港量546.0万吨，环比增

加 38.2 万吨;发运量:上周澳洲巴西铁矿发运总量 1818.1 万吨,环比上期减少 294.9 万吨;据 Mysteel 调研,2020 年 1 月初 247 家钢厂高炉产能利用率 79.65%,2 月末已降至 73.82%,3 月前 2 周维持在 73.8%-73.9%。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。本周到港量回升预期之中,港口库存则受钢厂补库操作环比下滑,需求端明显支撑了铁矿的强势,但在供应端缓慢恢复无超预期的影响下,其基本面最好时刻已经过去,建议谨慎观望为主。

操作建议:观望

螺纹:近月韧性依旧,上行风险同样不容忽视

昨日 rb2005 涨 2 报收 3555 元/吨,hc2005 跌 8 收 3498 元/吨,现货方面,20mmHRB400 全国涨 3 收 3673 元/吨,基差走扩 1 至 118 元/吨。20mmHRB400 上海跌 10 收 3550 元/吨,基差收窄 12 至 -5 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 16.53 万吨,较上一交易日减少 6.03 万吨。行业方面,上期所:自 2020 年 4 月 10 日起至 2021 年 1 月 8 日:铜、铝、锌、铅、镍、锡、螺纹钢、线材、热轧卷板、不锈钢、黄金、白银、天然橡胶、纸浆、燃料油、石油沥青期货交割手续费标准暂调整为 0;发改委:2020 年前 2 个月,共审批核准固定资产投资项 19 个,总投资 1853 亿元,主要集中在交通、高新技术等行业;百年建筑网:调研的 10449 个施工项目,截止 3 月 16 日项目实际复工率达 74.50%,劳务到位率 63.89%,到位劳务中可上岗率为 65.64%;据统计截至 3 月 10 日,有 25 个省区市公布了投资规划,2.2 万个项目总投资额达 49.6 万亿元,其中 2020 年度计划投资总规模 7.6 万亿元。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,而震荡内单边则维持观望。

操作建议:5-10 正套继续持有

原油:布伦特原油跌破 30 美元/桶,2016 年来首次

昨日国际能源中心原油主力 SC2004 暴跌,跌幅为 3.79%,报收 246.5 桶。夜盘暂停。外盘方面,布兰特原油下跌 1.32 美元,结算价报每桶 28.73 美元,这是自 2016 年以来该指标原油首次收在每桶 30 美元以下的水平。布兰特原油在盘后交易中跌势进一步扩大。美国原油下跌 1.75 美元,或 6.1%,结算价报每桶 26.95 美元。在新冠疫情导致需求受打击的情况下,沙特和俄罗斯仍深陷价格战,此前这两个最大产油国未能就延长执行限产协议以支撑市场达成一致。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。同时，API 公布，截至 3 月 13 日该周，美国原油库存减少 42.1 万桶，至 4.526 亿桶，分析师预估为增加 330 万桶。原油库存的意外减少并没有很好的支撑油价。全球市场的风险偏好依然是驱动油价的重要因素。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	42510	-10	-0.02	269527	375932	元/吨
LME 铜	5145	-140	-2.65			美元/吨
SHFE 铝	12740	-80	-0.62	145415	420469	元/吨
LME 铝	1643	-38	-2.26			美元/吨
SHFE 锌	15660	120	0.77	200677	221679	元/吨
LME 锌	1894	-66	-3.37			美元/吨
SHFE 铅	13720	-465	-3.28	58377	53514	元/吨
LME 铅	1626	-114	-6.55			美元/吨
SHFE 镍	99550	150	0.15	463105	181745	元/吨
LME 镍	11910	-100	-0.83			美元/吨
SHFE 黄金	330.88	-16.30	-4.69	305261	287219	元/克
COMEX 黄金	1528.90	14.40	0.95			美元/盎司
SHFE 白银	3211.00	-350.00	-9.83	42871	690728	元/千克
COMEX 白银	12.61	-0.31	-2.36			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17日	3月16日	涨跌		3月17日	3月16日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	42510.00	42520.00	-10.00	LME 铜 3 月	5285	5285	0
	SHFE 仓单	246870.00	245306.00	1564.00	LME 库存	220325	179725	40600
	沪铜现货报价	42080.00	43240.00	-1160.00	LME 仓单	173575	130675	42900
	现货升贴水	-50.00	-100.00	50.00	LME 升贴水	-15.5	-14.5	-1
	精废铜价差	-930.00	-760.00	-170.00	沪伦比	8.04	8.05	0.00
	LME 注销仓单	46750.00	49050.00	-2300.00				

	3月17日	3月16日	涨跌		3月17日	3月16日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	99550	99400	150	LME 镍 3 月	#N/A	12010	#N/A
	SHEF 仓单	30522	30695	-173	LME 库存	232074	233682	-1608
	俄镍升贴水	450	400	50	LME 仓单	169236	169032	204
	金川镍升贴水	2050	1900	150	LME 升贴水	-72	-59.5	-12.5
	LME 注销仓单	62838	64650	-1812	沪伦比价	#N/A	8.28	#N/A
	3月17日	3月16日	涨跌		3月17日	3月16日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	15660	15540	120	LME 锌	1960	1960	0
	SHEF 仓单	99681	96928	2753	LME 库存	74000	74125	-125
	现货升贴水	-15	-15	0	LME 仓单	62100	62000	100
	现货报价	15525	15715	-190	LME 升贴水	-17.25	-14.5	-2.75
	LME 注销仓单	62100	62000	100	沪伦比价	7.99	7.93	0.06
		3月17日	3月16日	涨跌		3月17日	3月16日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	13720	14185	-465	LME 铅	1740	1740	0
	SHEF 仓单	23855	24777	-922	LME 库存	70850	70475	375
	现货升贴水	30	-20	50	LME 仓单	56225	55775	450
	现货报价	14000	14150	-150	LME 升贴水	-16.25	-16	-0.25
	LME 注销仓单	56225	55775	450	沪伦比价	8.15	8.15	0.00
		3月17日	3月16日	涨跌		3月17日	3月16日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	330.88	347.18	-16.30	SHFE 白银	3211.00	3561.00	-350.00
	COMEX 黄金	1525.80	1486.50	39.30	COMEX 白银	12.495	12.816	-0.321
	黄金 T+D	330.78	344.66	-13.88	白银 T+D	3164.00	3533.00	-369.00
	伦敦黄金	1536.20	1487.70	48.50	伦敦白银	12.44	12.97	-0.53
	期现价差	0.10	2.52	-2.42	期现价差	47.00	28.00	19.00
	SHFE 金银比价	103.05	97.50	5.55	COMEX 金银比价	121.25	117.27	3.98
	SPDR 黄金 ETF	929.84	929.84	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	10985.87	#N/A
	COMEX 黄金库存	8664319.54	8665927.04	-1607.50	COMEX 白银库存	322048826.35	323452505.59	-1403679.24
	3月17日	3月16日	涨跌		3月17日	3月16日	涨跌	
螺纹钢	螺纹主力	3555	3553	2.00	南北价差: 广-天	430	410.00	20.00
	上海现货价格	3550.00	3560.00	-10.00	螺坯价差	206.00	222.00	-16.00
	基差	-5.00	7.00	-12.00	卷螺价差	-62.00	-39.00	-23.00
	方坯:唐山	3170.00	3170.00	0.00	螺矿比价	5.33	5.36	-0.02
	废钢:张家港	2330.00	2330.00	0.00				
		3月17日	3月16日	涨跌		3月17日	3月16日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	10.415	10.54	-0.12
	62%Fe:CFR	90.75	90.05	0.70	印度-青岛/	9.50	9.50	0.00

				日照运价			
基差	105.26	96.24	9.03	65%-62%价差	15.00	#N/A	#N/A
BDI	207.00	325.00	-118.00	65%-58%价差	38.85	#N/A	#N/A
西澳-青岛运价	4.45	4.46	-0.01	62%-58%价差	23.85	#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。