



商品日报 20200320

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：美元指数创3年新高，金银弱势震荡

周四COMEX黄金期货小幅收高，盘中交投震荡，价格涨幅受限，COMEX黄金期货收跌0.33%报1473美元/盎司，COMEX白银期货收涨3.17%报12.145美元/盎司。在疫情的冲击下，尽管全球央行近期大举注入流动性，但对美元的需求仍保持强劲。美元指数4连涨至临近103。昨日欧美股市反弹，美财长称要在低油价时购买多达200亿美元原油，美油飙涨逾20%。伦敦金属盘中多数深V反弹，金属跌幅大幅收窄。昨天美国官方数据显示，美国上周首次申请失业救济人数从21.1万大幅升至28.1万，为2017年9月以来新高。这是首份反映疫情对就业造成影响的报告。美国3月费城联储制造业指数从2月份的36.7降至-12.7，创纪录最大降幅。美联储扩大美元互换范围，本周每日QE购债增至750亿美元创新高，重启新武器MMLF，为货币提供流动性。步美联储后尘，其他央行也纷纷放水。英国央行一周来第二次降息，在紧急会议上宣布：降息至0.1%，扩大QE规模。澳洲联储1997年来首次在例会之外行动：降息至记录新低，首次推出QE。日本央行买入ETF 2016亿日元，单日购买规模创最高纪录，宣布计划追加购买1万亿日元日本国债。印尼央行、菲律宾央行、南非央行等降息。媒体称：德国政府考虑宣布全国紧急状态，将可以提供无限量贷款。全球最大的黄金上市交易基金—SPDR Gold Trust周三黄金持仓量下滑0.7%。在经济确实困难的时候，美元是避险的资产受到资金追捧。一方面，美元指数的走强对贵金属影响压制；另一方面，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弱势震荡，不过调整之后，中长期走势依然看好。

操作建议：沪金银逢低做多

铜：伦铜惊天逆转，铜价短期或陷盘整

周四沪铜价格继续下跌，开盘之后迅速封住跌停，整体依然处于连续回落格局之中；夜盘伦铜V型反转，收出长下影线。周四上海电解铜现货对当月合约报升水20-升水50元/吨，沪铜跌停，市场一度无法报价，随后出现自贴水到大幅升水都有的乱象，接近10点后，在大贸易商引领下，报价基本稳定，市场表现有价无市，恐慌与担忧情绪弥漫至整个市场与行业产业链。宏观方面：欧美央行强力QE，欧美股市反弹，美油飙涨逾20%，美元指数盘中涨

破 102；全球七国病例破万，法美周四大增破万；意大利累计破 4.1 万，一日新增 5000 多，死亡累计超 3400。行业方面：CodeIco：疫情扩散尚未殃及公司铜销售和发运；英美集团：受疫情影响减少 Los Bronces 铜矿运作 但产量影响预计甚微。昨日沪铜再度封于跌停板，但是晚间伦铜探底回升，V 型反转。此前铜价的大幅下跌，已经接近了 90 分位成本位置，市场开始出现企稳。低铜价也刺激了铜矿开始行动，各大矿山都开始调整未来开支，虽然他们表示疫情还未实际影响到产量，但是这样对于市场紧张情绪起到了缓解作用。尽管铜价出现大幅逆转，但是铜价言底还为时过早，新冠疫情依然在快速发展，当日新增病例处于快速上升阶段，市场消费恢复还需时日，铜价持续反弹概率小。整体来看，铜价下跌趋势还没改变，但是在探底回升之后，市场紧张情绪缓解，短期铜价有望陷入盘整。

操作建议：建议观望

镍：镍价探底回升，但见底还需时日

周四沪镍 2006 合约探底回升，上午快速回落，一度接近 9 万关口，但午后开始大幅反弹，收于 95250 元/吨。夜盘伦镍震荡为主。1#电解镍报价 91200-93600 元/吨。俄镍对沪镍 2004 合约报升 50-150 元/吨，俄镍市场交投明显所有改善；金川镍对沪镍 2004 合约报价 1800-2000 元/吨，目前市场流通金川镍依然较少，贸易商顺势上挺升水。行业方面：印尼股市大跌 5%后暂停交易，之前印尼盾重挫。昨日沪镍走势探底回升，但整体还是处于下跌趋势之中。近期市场波动较大，由于新冠疫情在海外发展迅速，引发市场极度恐慌，因此行情常常出现大幅下跌情况，但是各国政府也是快速推出各类就是政策，市场价格因此受到刺激出现大幅反弹。所以，市场价格常常大起大落，但是跳出情绪来看，整体镍价还是重心下移，处于下跌趋势之中。主要原因还是在于下游消费不振逐级向上传导，目前来看，不锈钢依然要面对高库存，低价格，弱消费的局面，行业惨淡状况依然没有改善，因此我们继续维持对镍价的悲观看法。但是随着价格下跌，也逐渐逼近成本位置，因此继续下跌的难度也在增加。

操作建议：建议尝试做空

锌：隔夜伦锌探底回升，日内沪锌或企稳

周四沪锌 2005 延续下挫，盘中短暂跌停，最终收至 14420 元/吨，跌幅达 4.85%，持仓量增至 219507 手。伦锌探底回升，低点至 1763 美元/吨，收至 1846.5 美元/吨，跌幅达 0.67%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 14330-14510 元/吨，双燕成交于 14340-14520 元/吨；0#锌普通对 4 月报升水 60-70 元/吨报价；双燕对 4 月报升水 70-80 元/吨。锌价探至跌停，贸易市场以长单交易为主，价格大幅下挫后，下游逢低采购有所回暖。美联储加速行动，目前已与一系列其它央行建立了新的货币互换额度。同时，美政府又一次出台经济政策，美国两党普遍赞成数百亿美元紧急开支一揽子计划，包括扩大失业保险、向小时工提供带薪病假等刺激措施。超过 1 万亿美元抗疫紧急开支计划，其中包括对航空公司的援助和向美国家庭直接发放现金等。伦盘金属盘中多数深 V 反弹，金属跌幅大幅收窄。交易所：自 2020 年

3月23日收盘结算时起，铝、锌、铅期货合约的交易保证金比例调整为10%，涨跌停板幅度调整为8%。昨日LME库存增加425吨至73700吨。随着锌价不断下跌，已达矿75成本分位线，小型矿山已亏损，大型矿山暂未受影响，目前国内矿产资源已偏向紧缺，加工费预计仍将下调。消费方面，海外疫情不断恶化，拖累国内的出口订单，消费下滑拖累锌价走势。隔夜外盘反弹，日内沪锌或企稳，但不改当前弱势格局。

操作建议：观望

铅：海外消费悲观预期升温，沪铅跟随伦铅走势

周四沪铅主力2005延续跌势，低点至12620元/吨，收至12945元/吨，跌幅达2.89%。伦铅企稳震荡，收至1638.5美元/吨，跌幅达1.03%。现货方面，上海市场金沙、沐沦铅12940-12990元/吨，对沪期铅2004合约升水150-200元/吨报价。期铅跌破万三关口，持货商多挺价出货，报价升水上调，个别甚至报至对沪铅2004合约升水400元/吨，下游避险少采，仅部分刚需采购。沪铅逐日重挫，再生铅企业碍于前期高成本货源，报价坚挺，出货情绪低迷，下游询价亦稀少。电动蓄电池市场终端消费一般，且铅价接连下挫，经销商避险观望。交易所：自2020年3月23日收盘结算时起，铝、锌、铅期货合约的交易保证金比例调整为10%，涨跌停板幅度调整为8%。中汽协：疫情将对汽车行业一季度的运行产生巨大影响，如果疫情在3月底得到有效控制，预计一季度产销量下滑45%左右，上半年产销量下滑25%左右。整体来看，虽然短期国内精炼铅供需错配并没有看到明显转折迹象，但海外主流汽车企业因疫情大面积停产导致消费悲观预期进一步升温，沪铅难走出独立行情。隔夜伦铅企稳，日内沪铅或跟随止跌。

操作建议：观望

铝：铝价连跌四日，持仓再度增加

昨日伦铝收于1629美元/吨，跌幅1.24%。沪铝主力2004合约收于11805元/吨，跌4.02%。持仓减少9255手至146150手，沪铝指数持仓增加3199手至426128手。现货方面据SMM，午前铝价震荡回落，期铝跌停。上海无锡市场持货商报价在11650-11670元/吨之间，现货升贴水在贴60-贴40元/吨之间，价格相较前日大跌870元/吨左右，因早间期铝下泄至跌停，同时市场现货宽松格局未改，持货商考虑到跌停后仓位难平且预计后期价格仍有回落空间，皆急于出货，市场早间供应过剩局面十分明显，出货者显著多于接货者，成交极差。杭州地区价格在11680-11700元/吨之间。沪杭锡三地下游考虑到铝价大幅回落部分备货，但观望情绪浓厚。消息方面，Vedanta计划将Lanjigarh氧化铝厂产能提高到180万吨。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：需求韧性叠加供应风险，连铁震荡偏强

昨日铁矿石主力 2005 涨 2 报收 678 元/吨。现货方面, 青岛港金布巴粉涨 8 收 615 元/湿吨, 金布巴折盘面 713.5 元/吨, 基差环比走扩 28.7 升 55.5 元/吨。成交方面, 昨日全国主港铁矿累计成交 155.6 万吨, 环比下降 16.3%; 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, 淡水河谷: 可能将自 3 月 21 日(本周六)起暂停马来西亚物流中心(TRMT)的作业至 3 月 31 日; 受疫情影响, Mysteel 下调 2020 年国产精粉预计增量, 调整后全年预计增量 800 万吨, 下调 300 万吨, 国产精粉全年产量约 2.77 亿吨; 据外媒报道, 由于新冠疫情的影响, 欧洲和东南亚的传统买家的钢材需求萎缩, 数据显示, 印度 2 月钢材出口环比下降 8%, 为近八个月来首次下降。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, 钢厂存一定补库需求。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, VALE 暂停马来西亚混合矿业务的消息进一步刺激连铁走强, 由此来看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, 支撑铁矿走势偏强。综上, 连铁暂维持偏强状态, 盘面资金博弈下多空暂观望为宜

操作建议: 观望

螺纹: 社库拐点兑现, 钢市多空博弈加剧

昨日螺纹主力换月, rb2010 跌 48 报收 3437 元/吨, hc2005 跌 37 收 3429 元/吨, 现货方面, 20mmHRB400 全国跌 9 收 3668 元/吨, 基差走扩 11 升 140 元/吨。20mmHRB400 上海跌 50 收 3520 元/吨, 基差收窄 30 贴 8 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 14.72 万吨, 较上一交易日减少 6.45 万吨。行业方面, 本周全国主要钢材社会库存 2535.66 万吨, 较上周减少 62.85 万吨, 较上月增加 392.41 万吨; 螺纹钢库存总量 1405.25 万吨; 华菱钢铁: 公布 2019 年年度报告, 实现净利 43.91 亿, 较去年相比减少 40.48%, 拟每 10 股现金分红 2.5 元; 独立电炉: 截止 3 月 19 日, 独立电炉产能利用率 22.46%, 相比上周上升 11.41%。西南电炉复产提速最快, 增速超过 20%, 华东和华南地区电炉次之, 增速在 10% 左右, 华中地区依旧较低, 主要是湖北地区电炉仍旧没有复产。昨日在外围风险持续施压以及国内政策拖底的背景下, 钢市出现剧震。基本面来看, 本周社库拐点显现, 说明下游需求正在持续复苏之中, 库存拐点的兑现利好近月钢价, 为低位抄底多头提供基本面支撑。在资金整体换月后, 中期库存进一步去化速度, 以及基建对冲地产开工下滑的效果仍主导着远月预期。综上, 我们建议螺纹买近抛远继续持有, 跨品种方面可关注高空卷螺价差策略, 单边建议观望。

操作建议: 5-10 正套继续持有

原油: WTI 原油创纪录反弹, 单日暴涨 25%

昨日国际能源中心原油主力 SC2004 下跌, 跌幅为 3%, 报收 236.2 元/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收于每桶 25.65 美元, 涨幅为 23.14%。5 月交货的伦敦布伦特原油期货价格收于每桶 29.97 美元, 跌幅为 12.29%。美国原油周四一度暴涨 25%, 创下纪录单日最大涨幅, 收复部分失地, 此前连续三个交易日下跌, 将油价推至近 20 年最低。美国能源部宣布将购买 3000 万桶原油来支持面临“潜在灾难性损

失”的美国石油生产商，而这些原油将用来增加美国的战略石油储备。不过这个数字跟之前公布的将购买 7700 万桶的数字相差甚远，虽然据美国能源部表示，之后还会进行采购，但具体时间未定。而首批的购买对象将集中于美国的中小型石油生产商。美国的原油产出结构中，许多中小型石油生产商发行了大量的债券，而且生产原油成本较高，近期的市场动荡让他们的破产概率大增。需要注意的是，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	37570	-2,390	-5.98	39289	374558	元/吨
LME 铜	4734	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	11805	-495	-4.02	282057	426128	元/吨
LME 铝	1639	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	14420	-460	-3.09	345585	231816	元/吨
LME 锌	1859	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	12945	-130	-0.99	87796	52774	元/吨
LME 铅	1656	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	95250	200	0.21	875934	192045	元/吨
LME 镍	#N/A	#N/A	#N/A			美元/吨
SHFE 黄金	336.62	-2.46	-0.73	237217	280474	元/克
COMEX 黄金	1487.70	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	2937.00	-66.00	-2.20	992804	684670	元/千克
COMEX 白银	11.98	0.00	0.00			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19日	3月18日	涨跌		3月19日	3月18日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	37570.00	39960.00	-2390.00	LME 铜 3月	4734	4734	0
	SHFE 仓单	245943.00	246520.00	-577.00	LME 库存	231025	233150	-2125
	沪铜现货报价	37630.00	41440.00	-3810.00	LME 仓单	188450	188575	-125
	现货升贴水	100.00	-40.00	140.00	LME 升贴水	-4.75	-15.5	10.75

	精废铜价差	-815.00	-965.00	150.00	沪伦比	7.94	8.44	-0.50
	LME 注销仓单	42575.00	44575.00	-2000.00				
镍		3月19日	3月18日	涨跌		3月19日	3月18日	涨跌
	SHEF 镍主力	95250	95050	200	LME 镍 3月	#N/A	11385	#N/A
	SHEF 仓单	29934	30307	-373	LME 库存	230760	231480	-720
	俄镍升贴水	0	350	-350	LME 仓单	168906	168936	-30
	金川镍升贴水	1850	1850	0	LME 升贴水	-76	-76.5	0.5
	LME 注销仓单	61854	62544	-690	沪伦比价	#N/A	8.35	#N/A
		3月19日	3月18日	涨跌		3月19日	3月18日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	14420	14880	-460	LME 锌	1859	1859	0
	SHEF 仓单	97019	99628	-2609	LME 库存	73700	73275	425
	现货升贴水	25	-5	30	LME 仓单	56350	60550	-4200
	现货报价	14285	15445	-1160	LME 升贴水	-10	-18.25	8.25
	LME 注销仓单	56350	60550	-4200	沪伦比价	7.76	8.00	-0.25
		3月19日	3月18日	涨跌		3月19日	3月18日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	12945	13075	-130	LME 铅	1655.5	1655.5	0
	SHEF 仓单	18242	22273	-4031	LME 库存	70950	71125	-175
	现货升贴水	335	130	205	LME 仓单	55775	56250	-475
	现货报价	13100	13700	-600	LME 升贴水	-14	-15.5	1.5
	LME 注销仓单	55775	56250	-475	沪伦比价	7.90	7.90	0.00
		3月19日	3月18日	涨跌		3月19日	3月18日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	336.62	339.08	-2.46	SHFE 白银	2937.00	3003.00	-66.00
	COMEX 黄金	1477.90	1477.90	0.00	COMEX 白银	11.772	11.772	0.000
	黄金 T+D	335.69	338.15	-2.46	白银 T+D	2915.00	3164.00	-249.00
	伦敦黄金	1474.25	1498.20	-23.95	伦敦白银	12.01	12.42	-0.41
	期现价差	0.93	0.93	0.00	期现价差	22.00	#N/A	#N/A
	SHFE 金银比价	114.61	112.91	1.70	COMEX 金银比价	124.18	121.25	2.94
	SPDR 黄金 ETF	922.23	923.69	-1.46	SLV 白银 ETF	#N/A	11534.28	#N/A
	COMEX 黄金库存	8661900.59	8661900.59	0.00	COMEX 白银库存	320723116.42	321983622.93	-1260506.51
		3月19日	3月18日	涨跌		3月19日	3月18日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3528	3548	-20.00	南北价差: 广-天	450	440.00	10.00
	上海现货价格	3520.00	3570.00	-50.00	螺坯价差	121.00	220.00	-99.00
	基差	-8.00	22.00	-30.00	卷螺价差	-90.00	-71.00	-19.00
	方坯:唐山	3190.00	3190.00	0.00	螺矿比价	5.26	5.25	0.01
	废钢:张家港	2340.00	2340.00	0.00				
		3月19日	3月18日	涨跌		3月19日	3月18日	涨跌
铁	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛	10.29	10.37	-0.08

矿 石				运价				
	62%Fe:CFR	90.50	90.75	-0.25	印度-青岛/ 日照运价	9.50	9.50	0.00
	基差	111.83	105.00	6.83	65%-62%价 差	15.00	15.00	0.00
	BDI	135.00	165.00	-30.00	65%-58%价 差	40.40	39.40	1.00
	西澳-青岛运 价	4.45	4.47	-0.02	62%-58%价 差	25.40	24.40	1.00

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。