



商品日报 20200325

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：供应端受扰助推金银价格保持强势

周二贵金属价格继续大幅上涨。COMEX 黄金期货收涨 6.03%报 1667.5 美元/盎司，创逾 10 年来最大单日涨幅；COMEX 白银期货收涨 8.59%报 14.4 美元/盎司。美国国会即将就一项 2 万亿美元的经济救援计划达成一致，给遭遇金融危机以来最猛烈抛售后给市场注入乐观情绪。昨日美股集体走高，道指收盘大涨逾 2100 点，创史上最大单日上漲点数。美元指数出现回调，因受疫情影响，主要生产国南非宣布实施封锁措施，南非占全球铂金供应量约 70%，占钯金供应量 35%，21 天的封闭期可能分别导致 2020 年供应量分别减少 4%和 2%，铂金大涨，钯金涨幅逾 13%，有望创下 2001 年以来最大单日涨幅。因新冠病毒疫情抑制了制造业和服务业的活动，美国 3 月企业活动进一步萎缩，触及纪录低点。美国 3 月 Markit 制造业 PMI 初值 49.2，跌入萎缩区间，为 2019 年 7 月以来首次，该数值也创下 2009 年以来新低，预期 42.8，前值 50.7。3 月 Markit 服务业 PMI 初值为 39.1，创历史新低，预期为 42，前值为 49.4。欧元区 3 月制造业 PMI 初值为 44.8，预期为 39，前值为 49.2；3 月服务业 PMI 初值为 28.4，预期为 39，前值为 52.6；3 月综合 PMI 初值为 31.4，预期为 38.8，前值为 51.6。我们认为美联储无限量宽松开启，必将削弱美元的购买力，而对贵金属价格中长期价格形成支撑。目前市场的关注点在一定程度上已经从需求大幅下降的风险，开始转向疫情带来的部分供应受扰，大宗商品普遍反弹，前期因市场流动匮乏而被拖累的贵金属迎来大幅上涨，短期金银价格将继续走强。

操作建议：沪金银多单持有

铜：美国财政刺激接近达成，铜价短期显现支撑

周二沪铜价格跳空高开，盘中价格则以震荡为主，整体依然处于连续回落格局之中；夜盘伦铜单边上涨。周二上海电解铜现货对当月合约报贴水 60 元/吨-贴水 30 元/吨，市场仍偏谨慎，下游保持适量逢低买货，贸易商收货意图仍为低贴水收长单买现抛期，市场成交改善较为明显。宏观方面：财政刺激协议接近达成，道指涨超 11%，创 1933 年来最大涨幅，涨超 2000 点创史上单日最大点数涨幅；欧股创 11 年多最大涨幅；黄金涨 6%，创 11 年最大涨幅；布油大幅回吐盘中涨幅，仅小幅收涨。行业方面：工人感染病毒，影响第一量子旗下

Cobre Panama 铜矿产量前期增速；国网大幅提高 2020 年电网投资至 4500 亿元。夜盘铜价大幅反弹，再次重回 4800 美金/吨，市场大涨主要原因在于美国财政刺激协议接近达成。这是美联储在推出无限量 QE 之后，美国政府可能再次达成大规模财政刺激，受此带动全球市场此前悲观情绪缓解，各类资产大幅上涨，铜价也跟随上行。此前铜价下跌的主要原因在于新冠疫情全球蔓延带来的恐慌，但是随着美国刺激推出，市场担忧情绪缓解，铜价因此可能出现修正式上涨。同时，新冠疫情对于供应端铜矿山的影响也开始显现，也将短期之内支撑铜价。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价延续弱势，等待进一步见底信号

周二沪镍 2006 合约继续下行，价格接近前期低点，收于 91690 元/吨。夜盘伦镍走势震荡上涨。1#电解镍报价 91900-93900 元/吨。俄镍对沪镍 2004 合约报升 100-200 元/吨，升水幅度较昨日持稳，下游仍保持刚需接货的节奏。金川镍对沪镍 2004 合约报升 1700-1900 元/吨，上海地区继续无货，较盘面升水有所上调，后市金川镍供应依然偏紧。行业方面：中色镍业 2020 年 1-2 月的镍产量同比增长 21.8%。近期镍价走势疲软，昨日继续低开低走，再度接近前期低点。整体来看，镍价走势疲弱主要还是受到了下游消费拖累。据悉，由于欧美等国家疫情扩散严峻，不少镍下游的合金、电镀厂的出口订单均受到一定影响，例如从事汽车零部件加工的厂家，其出口到欧美地区的订单出现了被要求取消或暂停的情况，因此对于近期国内镍板的消费或产生一定的抑制。同时，最大的下游不锈钢也没出现明显好转迹象，佛山、无锡库存依然处于历史高位。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：建议观望

锌：各国刺激政策不断，短期锌价延续上修

周二沪锌 2005 高开震荡，盘中小幅下探后回升，收至 14895 元/吨，涨幅达 2.23%。伦锌低位震荡，收至 1828 美元/吨，涨幅达 0.55%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 14710-14870 元/吨，0#锌普通对 4 月报升水 20-30 元/吨报价。昨日晚间 2 万亿美元刺激计划接近达成协议，另外 G7 集团联合表态将不惜一切代价恢复信心和经济增长。多重刺激下，美三大股指、英、法、德等重要市场均上攻超 8%，伦盘金属亦多数上涨。基本面来看，海外部分锌矿项目暂停或减产，如 Lundin 已经暂停旗下 Neves Corvo 矿山扩建，公司原计划 2020 年实现 2.7 万吨锌金属增量；Nexa Resources 旗下矿山在 15 天隔离期间，进入检修状态等。目前除新扩建项目难以投产以外，正常生产的矿山减产情况不算悲观。锌价跌至国内矿山成本 75 分位线，部分矿山仍在亏损的状态下坚持生产，实际已经减产的矿山较少，预计 TC 仍将下降。从上周开始，锌锭社会库存累库阶段已进入尾声，但多为下游企业低价囤货导致，并不能反应终端真实消费。整体来看，目前疫情已导致海外部分锌矿项目暂停或减产，但对消费的伤害更为严重，美欧多数工厂关闭，拖累锌终端需求。随着各国刺激政策不断，市场情

绪有所修复，加之锌价跌至矿端成本线，短期存向上修复动能。

操作建议：多单谨慎持有

铅：宏观释放利好，短线提振沪铅走势

周二沪铅主力 2005 高开窄幅震荡，收至 13460 元/吨，涨幅达 2.32%。伦铅开盘窄幅震荡，夜间跳水后企稳，收至 1608 美元/吨，跌幅达 0.5%。现货方面，上海市场金沙铅 13750 元/吨，对沪期铅 2004 合约升水 100 元/吨报价；江浙市场豫光、江铜铅 13750-13800 元/吨，对沪期铅 2004 合约升水 100-150 元/吨报价。期铅强势上行，持货商挺价情绪缓和，并陆续下调报价升水，同时下游多对后市不抱乐观预期，多持观望态度。沪期铅延续横盘行情，规模型再生铅纷纷压低冶炼成本，然低成本原料难购，还原铅市场流通货源稀少。海外方面，车企大面积的停工停产对欧美车市乃至全球汽车产业都将产生负面影响。据德国评级机构 Scope Ratings 发布的报告显示，受疫情影响，2020 年欧洲市场汽车销量可能会下降 19%，全球新车销量将下降 9%。J. D. Power 机构将 2020 年美国汽车的销量预期从全年 1600 万辆下调到 1400 万辆。整体来看，国内矿山利润受挫，部分矿山减产应对，矿供应边际减少。随着铅价不断下跌，再生企业生产亏损，短期复工料继续推迟，而铅蓄电池维持高的开工率，国内铅供应维持偏短缺的状态。不过欧洲和美国几乎所有的主要汽车制造商都已停产，导致市场对消费的悲观预期进一步升温。隔夜外围市场普涨，预计提振日内铅价走势。

操作建议：多单谨慎持有

铝：铝价先抑后扬，沪铝小幅反弹

昨日伦铝收于 1554.5 美元/吨，跌幅 0.42%。沪铝主力 2004 合约收于 1577 美元/吨，涨 17 美元/吨，涨幅 1.09%，成交量减 31124 手至 4440 手，持仓量减 38515 手至 69.7 万手。现货方面据 SMM，午前铝价先抑后扬。早间上海无锡市场持货商报价在 11200-11220 元/吨之间，现货升贴水在贴 90-贴 70 元/吨之间，价格相较昨日基本持平，10:30 后期铝上行，持货商报价贴水未变但绝对价格随之提高，集中于 11240-11260 元/吨之间，较早间上涨近 50 元/吨，杭州地区 10:30 后报价在 11300-11320 元/吨之间。早间持货商出货较为积极，市场货源宽松，中间商成交尚可，随着期铝上行，持货商出货不及早间，中间商此时接货意愿提升，但总体成交热度回落。消息方面，据统计，2 月份山东地区再生铝合金生产商废铝采消率为 257.01%，环比上升 171.62%；浙江地区废铝采消率为 129.81%，环比上升 43.1%；上海地区废铝采消率为 101.26%，环比提升 3.33%；广东地区废铝采消率为 86.5%，环比下降 1.60%；江苏地区废铝采消率为 78.82%，环比下降 19.71%。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：基本面中性，连铁走势跟随成材

昨日铁矿石主力 2005 涨 10.9 报收 639.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌 28 收

575 元/湿吨，金布巴折盘面 670 元/吨，基差收窄 24.9 升 37 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 142.5 万吨，环比上涨 2.8%；上周平均每日成交 165.2 万吨，上月平均每日成交 86.3 万吨。行业方面，力拓官方关于 Covid-19 应对措施跟进为抑制 Covid-19 的蔓延，加拿大魁北克省总理宣布将从 3 月 24 日 0:00 时起至 4 月 13 日关闭所有非必要业务；淡水河谷：决定自 3 月 24 日(周二)起暂停马来西亚物流中心(TRMT)作业，将至少延续至 3 月 31 日；世界钢协：公布全球 64 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量，2020 年 2 月份，前述各国粗钢产量为 1.433 亿吨，同比提高 2.8%。其中，中国粗钢产量为 7480 万吨，同比提高 5.0%。美国 2 月粗钢产量为 720 万吨，同比提高 3.0%。受疫情影响海外多家大型钢厂均采取不同手段的防疫措施，这使得整体需求预期不佳，而供应端天气、港口扰动等问题再度被搁置一旁，连铁走势高位回落。对于国内来说，矿山发往中国的比例有提升预期，但国内高炉刚需不减，港口库存仍旧维持着偏低水平。综上，我们认为在大环境下铁矿跟随成材存补跌需求，但国内基本面仍偏中性。

操作建议：观望

螺纹：量化宽松提振情绪，期螺关注 3400 阻力表现

昨日 rb2010 涨 76 报收 3346 元/吨，hc2010 涨 92 收 3207 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国跌 6 收 3641 元/吨，基差收窄 82 升 295 元/吨。20mmHRB400 上海持平收 3500 元/吨，基差收窄 76 升 154 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 22.22 万吨，较上一交易日增加 4.37 万吨。行业方面，海关总署：2020 年 1-2 月，我国出口钢铁板材 475 万吨，同比下降 26.1%；中钢协：3 月中旬，20 个城市 5 大品种钢材社会库存 2000 万吨，比上一旬减少 21 万吨，下降 1.0%；比上年 12 月增加 1318 万吨，上升 193.3%；中钢协：3 月 17 日，财政部和国家税务总局发布了关于提高部分产品出口退税率的公告，将 1084 项产品出口退税率提高至 13%；基本面来看，复工后产量处于平稳增长过程之中，而终端需求的边际好转，则带动了库存小幅去化，但从实际复工表现来看我们认为当下施工强度依旧偏弱，尚未回归正常水平。短期库存拐点虽已兑现，但市场焦点更多关注库存去化速度，因而绝对量高位的压力不容忽视，另外 2 月房屋销售及新开工数据大幅下降，使得中期用钢需求基本处于滑坡之中。综上，钢市中期压力不减，短期美联储量化宽松提振市场情绪，建议单边暂观望，5-10 正套逐步止盈。

操作建议：观望

原油：美股史上最大单日涨幅，带动原油小幅回暖

昨日国际能源中心原油主力 SC2004 大幅上涨，涨幅为 7.75%，报收 260 桶。夜盘暂停。外盘方面，WTI 4 月原油期货涨幅 2.46%，报 24.6 美元/桶。布伦特 5 月原油期货涨幅 1.38%，报 30.16 美元/桶。昨夜全球市场动荡，美股创下史上最大上涨，也带动油价回暖。此前美联储提出无限购买股票的措施，提振了市场情绪。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。美国石油协会公布的数据显示，美国截至 3 月 20 日

当周 API 原油库存意外减少 125 万桶，预期增加 290 万桶；汽油库存减少 262 万桶；精炼油库存减少 190 万桶；数据公布后，美油短线快速走高，涨幅一度达 4.15%。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	38200	1,000	2.69	322936	348616	元/吨
LME 铜	4848	247	5.37			美元/吨
SHFE 铝	11435	90	0.79	164424	444132	元/吨
LME 铝	1555	-6	-0.35			美元/吨
SHFE 锌	14895	265	1.81	244705	220416	元/吨
LME 锌	1828	10	0.55			美元/吨
SHFE 铅	13460	235	1.78	46488	46832	元/吨
LME 铅	1608	-8	-0.50			美元/吨
SHFE 镍	91690	-230	-0.25	652381	186171	元/吨
LME 镍	11280	365	3.34			美元/吨
SHFE 黄金	358.46	18.84	5.55	219018	280007	元/克
COMEX 黄金	1667.50	101.10	6.45			美元/盎司
SHFE 白银	3335.00	214.00	6.86	449914	677363	元/千克
COMEX 白银	14.40	1.10	8.27			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24日	3月23日	涨跌		3月24日	3月23日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	38200.00	37200.00	1000.00	LME 铜 3 月	4848	4601	247
	SHFE 仓单	240656.00	242183.00	-1527.00	LME 库存	226200	227325	-1125
	沪铜现货报价	38150.00	36570.00	1580.00	LME 仓单	176425	176425	0
	现货升贴水	10.00	40.00	-30.00	LME 升贴水	-3	-5	2
	精废铜价差	-570.00	-1050.00	480.00	沪伦比	7.88	8.09	-0.21
	LME 注销仓单	49775.00	50900.00	-1125.00				
镍		3月24日	3月23日	涨跌		3月24日	3月23日	涨跌

基差	59.00	26.98	32.03	65%-62%价差	15.00	#N/A	#N/A
BDI	1.00	93.00	-92.00	65%-58%价差	35.90	#N/A	#N/A
西澳-青岛运价	4.35	4.31	0.04	62%-58%价差	20.90	#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。