



## 商品日报 20200327

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：金银震荡修复，后市依然看好

周四国际金银价格涨跌互相。COMEX 黄金期货收盘小幅上涨，而 COMEX 白银期货再度下跌。此前美国初请失业金人数创下纪录高位，打压美元下跌至 100 下方，并提振对出台进一步刺激措施以缓冲全球经济受到冠状病毒疫情冲击的预期。周四美股大涨，道指较周一触及的低位已上涨 21%，创 1931 年来最大三连涨，欧美国债收益率齐降，美油跌 7.7%。昨晚公布的美国上周初请失业金人数 328.3 万人，远超预期，是历史最高纪录的近 5 倍。因遏制冠状病毒疫情蔓延的严格措施令美国经济活动陷入停止状态，引发一波裁员潮，这可能终结美国历史上持续时间最长的就业热潮。美国四季度 GDP 终值 2.1%，符合预期；受疫情影响，美国经济将在二季度大幅萎缩。鲍威尔称美联储还有政策空间，美国可能已衰退，预计下半年复苏，但取决于疫情；美联储资产负债表首超 5 万亿美元。美国参议院周三投票一致通过了一份 2 万亿美元的议案，旨在帮助失业者和受到新型冠状病毒疫情打击的产业。该议案目前正在等待美国众议院的投票。目前各国央行已经转向量化宽松政策，即大规模购买政府债券和其他金融资产，向经济中注入资金。预计将有更多的国家出台不同形势的刺激举措，此外，就业情况恶化也将使得量化宽松将持续更长时间。目前贵金属处于剧烈波动之后的修复期，短期可能继续呈震荡走势。我们依然看好贵金属价格中长期价格走势。

操作建议：沪金银暂时观望，等待逢低做多

#### 铜：铜价小幅反弹，持续上涨还差得远

周四沪铜价格震荡回落，全日走势基本以震荡为主，但尾盘出现跳水，仍收于 5 日线之上；夜盘伦铜震荡走高。周四上海电解铜现货对当月合约报贴水 10 元/吨-升水 20 元/吨，铜价低位震荡期间，下游买兴逐渐提升，贸易商库存均有缩减，成交活跃度有所提高，且近期进口铜货源未有进一步增加，持货商意在坚挺推高升水。宏观方面：标普和道指一个月来首次三连涨，道指自低位反弹超 20%、创 1931 年来最大三连涨，欧美国债收益率齐降，美油跌 7.7%，黄金涨超 1%；G20 应对新冠肺炎特别峰会闭幕，将启动价值 5 万亿美元的提振经济计划。行业方面：Taseko Mines 运营不受疫情影响，一季度预计产铜 3200 万磅。近期铜价走势自低位反弹，支撑因素依然来自于宏观方面。首先是海外开始严格管制措施，以及

意大利新增确诊人数持续回落，或已经显现拐点；其次是美联储和美政府都推出了史无前例的刺激政策，市场流动性危机缓解，信心有所恢复。目前铜价反弹更多是来自于此前恐慌下跌后的修正上涨，铜价若想走的更远一步，还需要消费出现更好的复苏，但在当前我们还未发现明显现象可以证明。因此，我们认为铜价短期之内仍将维持超跌反弹格局，但中期反弹还远未到来，谨慎投资者建议观望。

操作建议：建议尝试观望

### **镍：镍价连续高开低走，价格走势摇摇欲坠**

周四沪镍 2006 合约再次高开低走，连续四个交易处于前期低点上方盘整，收于 91580 元/吨。夜盘伦镍走势震荡上涨。1#电解镍报价 92000-94200 元/吨。俄镍对沪镍 2004 合约报升 100-200 元/吨，部分贸易商已转月报价，对 05 合约多报在贴水 100 至贴 150 元/吨左右。金川镍对沪镍 2004 合约报升 2000-2200 元/吨，市场多选择观望，成交转弱。行业方面：住友宣布暂停银锌铅镍矿采矿作业，Ambatovy 镍项目受影响。近期镍价走势依然疲软，国内镍价连续 4 天高开低走，在前低上方窄幅盘整，和其它有色金属相比，镍价整体反弹势头相对较弱。镍价疲弱走势主要还是受到下游消费冷清拖累，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。而占比最大的下游不锈钢行业也依然要面对高库存的挑战，大多数贸易商表示社会库存偏高，成交氛围不旺，短期内国内外需求并未出现较多增加。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：海外矿端供应扰动，短期锌价企稳震荡**

周四沪锌 2005 开盘震荡，盘中冲高回落，收至 14860 元/吨，涨幅达 0.24%。伦锌震荡上行，收至 1864.5 美元/吨，涨幅达 0.84%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 14860-14910 元/吨，双燕成交于 14880-14930 元/吨；0#锌普通对 4 月报升水 30~40 元/吨报价；双燕对 4 月报升水 50~60 元/吨。昨日午间美国参议院通过了 2 万亿美元财政刺激计划，同时 G20 应对新冠疫情特别峰会闭幕，将启动价值 5 万亿美元的提振经济计划。受利好消息提振，美股大涨。不过晚间美国数据显示，截至 3 月 21 日当周初请失业金人数，数据录得 328.3 万人，这一数据达到纪录高位的 5 倍，显示疫情已经直接影响到人民日常生活工作。今日关注中国 2 月规模以上工业企业利润年率及利润额。住友公司特此宣布，为了防止 COVID-19 病毒的传播，将暂时停止在玻利维亚的银、锌和铅矿开采项目 Minera San Cristobal 以及马达加斯加的 Ambatovy 镍项目。ILZSG 数据显示，1 月全球锌市供应过剩 35,600 吨，去年 12 月为供应短缺 1,200 吨。SMM 数据显示，4 月国产锌矿加工费报 5600-5900 元/吨，环比下滑 350 元/吨，进口矿加工费报 240-260 美元/吨，环比下滑 50 美元/吨。LME 库存减少 650 吨至 74075 吨。目前国内中部、西南地区炼厂精矿库存水平下降到 15 天以下，部分仅有 10 天甚至更少库存，部分炼厂被动，锌矿加工费持续松动，在产炼厂生产积极性也有所下降。

不过下游消费失速对锌价的影响更大，限制锌价上涨空间。

操作建议：多单谨慎持有

### 铅：伦铅低位反弹，沪铅跟随震荡偏强

周四沪铅主力 2005 震荡重心小幅上移，收至 13515 元/吨，涨幅达 0.67%。伦铅反弹上涨 2.64%，收至 1692 美元/吨。现货方面，上海市场金沙、南方铅 13940-13960 元/吨，对沪期铅 2004 合约升水 100-120 元/吨报价。期铅强势上行，持货商积极出货，并陆续下调报价升水，而下游畏高观望，询价尚可，但实际采购减少。ILZSG 数据显示，1 月全球铅市供应过剩 3,100 吨，去年 12 月修正为供应过剩 10,700 吨。2019 年全球铅市供应过剩 8,000 吨，2018 年为供应短缺 73,000 吨。SMM 数据显示，4 月国产铅矿加工费报 2000-2400 元/吨，环比下滑 200 元/吨，进口矿加工费报 140-160 美元/吨，环比下滑 20 美元/吨。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，消费悲观预期进一步升温。近日各国刺激政策不断，全球股市反弹，提振商品走势，短期沪铅震荡偏强，但消费预期较差，预计上方空间有限。

操作建议：多单谨慎持有

### 铝：伦铝再创新低，沪铝持续反弹

昨日伦铝收于 1540 美元/吨，涨幅 0.16%。沪铝主力 2004 合约收于 11580 元/吨。持仓减少 1707 手至 129044 手，沪铝指数持仓减少 2720 手至 447467 手。现货方面据 SMM，午前铝价震荡上行，早间上海无锡市场持货商报价在 11520-11540 元/吨之间，随着期铝上行，持货商报价随之提高，集中于 11540-11560 元/吨之间，较早间上涨近 20 元/吨，对盘面贴水 80-贴 70 元/吨附近，杭州地区 10:30 后报价在 11570-11590 元/吨之间。持货商整体出货较为积极，对于中间商来说，考虑到为长单交货第一日存在交货需求，叠加现货贴水较为合适，接货积极，也促使现货价格在网价公布后有所上涨，整体来看贸易商间成交较为活跃。下游按需采购为主，因铝价上涨表现略观望。消息方面，中国铝业发布了 2019 年业绩报告。年报显示，公司 2019 年实现营业收入 1900.74 亿元，同比增长 5.46%；实现归属于上市公司股东的净利润 8.51 亿元，同比增长 2.38%。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：发运担忧抵消需求滑坡，铁矿基本面维持中性

昨日铁矿石主力 2005 跌 3 报收 662 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 11 收 596 元/湿吨，金布巴折盘面 692.8 元/吨，基差走扩 9.5 升 32.8 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 93.2 万吨，环比下降 11.4%；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，中钢协：2020 年 3 月中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 1836.61 万吨、生铁 1707.77 万吨、钢材 1758.48 万吨、焦炭 319.21 万吨；截止 3 月 26 日，唐山地区 138 座高炉中有 41 座检修（不含长期停产），检修高炉容积合计 37030m<sup>3</sup>；周影响产量约 72.24 万吨，产能利用率 73.79%，较上周上升 0.54%，较上月同期上升 4.32%，较去年同期下降 0.88%；首钢秘鲁矿山停产：据 Mysteel 调研了解，按照秘鲁政府 3 月 15 日相关要求，首钢秘鲁矿业公司于北京时间 3 月 16 日开始停产，其矿山选矿厂将停产至 3 月 31 号，目前不明确 4 月 1 日之后是否可以复产。其铁矿石港口发运目前维持正常，港口库存可以维持其发运至 3 月 31 号左右。目前基本面来看，各大矿山的发运均不同程度的受到当地防疫政策的限制，具体影响暂时难以评估，但值得注意的是全球需求的下滑同样令人担忧。国内来看，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，矿端相较成材基本面仍维持中性，近期走势弹性较大，建议单边观望为主，远月可尝试做空钢厂利润。

操作建议：观望

### 螺纹：螺纹上行压力不减，短线逢高试空

昨日 rb2010 跌 24 报收 3341 元/吨，hc2010 跌 48 收 3161 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国涨 4 收 3653 元/吨，基差走扩 28 升 312 元/吨。20mmHRB400 上海持平收 3520 元/吨，基差走扩 24 升 179 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 17.13 万吨，较上一交易日减少 4.89 万吨。行业方面，交通运输部：1-2 月，交通固定资产投资完成 1709 亿元，同比下降 34.0%；完成营业性客运量 14.0 亿人，同比下降 50.9%；完成货运量 45.1 亿吨，同比下降 19.7%；全国港口完成货物吞吐量 18.7 亿吨，同比下降 6.0%；Mysteel 调研数据显示，截至 3 月 26 日，本周钢材社会库存量 2430.63 万吨，样本钢厂库存量 1087.32 万吨；钢材总库存合计 3517.95 万吨，周环比减少 186.75 万吨，产量方面，螺纹周产量 290.1 万吨，较上周增加 17.12 万吨。线材周产量 128.04 万吨，较上周增加 8.22 万吨，热卷周产量 297.68 万吨，较上周下降 4.85 万吨。基本面来看，本周螺纹总库存续降，终端需求处于持续回暖中，但库存量较往年仍居高位，拐点兑现后库存去化速度是市场关注焦点。产量方面，本周连续第四周录得增长，随着废钢到货量陆续提升，电炉复产进度也有望进一步加快。综上短期供需双旺，钢价偏向震荡，但因地产数据滑坡我们对于中期需求增量偏悲观，建议逢高试空为主，需注意外围情绪好转及国内政策刺激风险。

操作建议：逢高试空

### 原油：美国大规模经济刺激，原油底部震荡

昨日国际能源中心原油主力 SC2004 大幅下跌，跌幅为 2.01%，报收 258.7 桶。夜盘暂停。外盘方面，美国 WTI 原油 4 月期货下跌 1.89 美元，跌幅 7.7%，报 22.60 美元/桶。布伦特原油 5 月期货下跌 89 美分，或 3.3%，报 26.50 美元/桶。美国总统特朗普为帮助陷入困境的钻探商应对油价暴跌而动用国家紧急石油储备的计划，据透露，民主党人试图将石

油储备的资金与一系列清洁能源税收抵免挂钩。能源部可以要求国会允许它使用其他账户的钱来购买石油储备。此举或者能够较好的支撑油价。另一方面，高盛预计，去年全球石油日需求量约为1亿桶，今年3月和4月将分别减少1,050万桶和1870万桶。今年的石油消费量预计将减少约425万桶/天。同时，沙特阿拉伯周四在其主持的G20峰会上，决定不讨论或支持任何针对石油的措施，也对油价造成了冲击。这一排除表明，尽管华盛顿本周呼吁停火并恢复减产，沙特与俄罗斯之间的生产和价格战争将继续损害美国页岩钻探商的利益。这样看来，油价难以在短期上涨。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	38870	-490	-1.24	210117	343470	元/吨
LME 铜	4814	-59	-1.20			美元/吨
SHFE 铝	11640	-60	-0.51	206100	447467	元/吨
LME 铝	1540	-8	-0.52			美元/吨
SHFE 锌	14860	-45	-0.30	195270	213840	元/吨
LME 锌	1865	16	0.84			美元/吨
SHFE 铅	13515	-35	-0.26	27063	45379	元/吨
LME 铅	1692	44	2.64			美元/吨
SHFE 镍	91580	-310	-0.34	591786	188200	元/吨
LME 镍	11215	-120	-1.06			美元/吨
SHFE 黄金	363.34	-1.06	-0.29	145205	273308	元/克
COMEX 黄金	1651.70	9.70	0.59			美元/盎司
SHFE 白银	3514.00	-24.00	-0.68	598084	691915	元/千克
COMEX 白银	14.61	-0.12	-0.78			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26日	3月25日	涨跌		3月26日	3月25日	涨跌
	SHEF 铜主力	38870.00	39360.00	-490.00	LME 铜 3月	4814	4872.5	-58.5
	SHFE 仓单	232286.00	235909.00	-3623.00	LME 库存	224375	225175	-800
	沪铜现货报价	39000.00	38720.00	280.00	LME 仓单	176525	176425	100

	现货升贴水	50.00	10.00	40.00	LME 升贴水	-15.25	-8.85	-6.4
	精废铜价差	-600.00	-770.00	170.00	沪伦比	8.07	8.08	0.00
	LME 注销仓单	47850.00	48750.00	-900.00				
		<b>3月26日</b>	<b>3月25日</b>	<b>涨跌</b>		<b>3月26日</b>	<b>3月25日</b>	<b>涨跌</b>
镍	SHEF 镍主力	91580	91890	-310	LME 镍 3月	11215	11335	-120
	SHEF 仓单	28089	28297	-208	LME 库存	229518	229638	-120
	俄镍升贴水	200	225	-25	LME 仓单	173244	173244	0
	金川镍升贴水	2050	1925	125	LME 升贴水	-64.5	-71.5	7
	LME 注销仓单	56274	56394	-120	沪伦比价	8.17	8.11	0.06
			<b>3月26日</b>	<b>3月25日</b>	<b>涨跌</b>		<b>3月26日</b>	<b>3月25日</b>
锌	SHEF 锌主力	14860	14905	-45	LME 锌	1864.5	1849	15.5
	SHEF 仓单	89287	90371	-1084	LME 库存	74075	74725	-650
	现货升贴水	5	-5	10	LME 仓单	58550	58800	-250
	现货报价	14855	14735	120	LME 升贴水	-11.75	-15.5	3.75
	LME 注销仓单	58550	58800	-250	沪伦比价	7.97	8.06	-0.09
			<b>3月26日</b>	<b>3月25日</b>	<b>涨跌</b>		<b>3月26日</b>	<b>3月25日</b>
铅	SHFE 铅主力	13515	13550	-35	LME 铅	1692	1648.5	43.5
	SHEF 仓单	11348	14781	-3433	LME 库存	71125	71150	-25
	现货升贴水	-5	-20	15	LME 仓单	55700	55925	-225
	现货报价	13800	13550	250	LME 升贴水	-10.25	-18	7.75
	LME 注销仓单	55700	55925	-225	沪伦比价	7.99	8.22	-0.23
			<b>3月26日</b>	<b>3月25日</b>	<b>涨跌</b>		<b>3月26日</b>	<b>3月25日</b>
贵金属	SHFE 黄金	363.34	364.40	-1.06	SHFE 白银	3514.00	3538.00	-24.00
	COMEX 黄金	1660.30	1634.30	26.00	COMEX 白银	14.676	14.873	-0.197
	黄金 T+D	362.39	363.47	-1.08	白银 T+D	3485.00	3536.00	-51.00
	伦敦黄金	1634.80	1605.45	29.35	伦敦白银	14.42	13.97	0.45
	期现价差	0.95	0.93	0.02	期现价差	29.00	2.00	27.00
	SHFE 金银比价	103.40	103.00	0.40	COMEX 金银比价	113.05	111.51	1.54
	SPDR 黄金 ETF	953.54	949.15	4.39	SLV 白银 ETF	#N/A	11986.89	#N/A
	COMEX 黄金库存	8746130.54	8734331.13	11799.42	COMEX 白银库存	320346344.76	320949757.39	-603412.63
		<b>3月26日</b>	<b>3月25日</b>	<b>涨跌</b>		<b>3月26日</b>	<b>3月25日</b>	<b>涨跌</b>
螺纹钢	螺纹主力	3341	3365	-24.00	南北价差: 广-天	410	420.00	-10.00
	上海现货价格	3520.00	3520.00	0.00	螺坯价差	11.00	24.00	-13.00
	基差	179.00	155.00	24.00	卷螺价差	-183.00	-148.00	-35.00
	方坯:唐山	3120.00	3120.00	0.00	螺矿比价	5.08	5.12	-0.04
	废钢:张家港	2260.00	2280.00	-20.00				
			<b>3月26日</b>	<b>3月25日</b>	<b>涨跌</b>		<b>3月26日</b>	<b>3月25日</b>

铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	9.765	9.88	-0.12
	62%Fe:CFR	85.95	87.05	-1.10	印度-青岛/ 日照运价	9.50	9.50	0.00
	基差	74.58	82.22	-7.63	65%-62%价 差	15.00	15.00	0.00
	BDI	-102.00	-20.00	-82.00	65%-58%价 差	38.10	37.20	0.90
	西澳-青岛运 价	4.00	4.23	-0.22	62%-58%价 差	23.10	22.20	0.90

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。