



## 商品日报 20200331

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：金银震荡蓄势，后市依然看好

周一贵金属价格再度下跌。COMEX 黄金期货收跌 0.65%报 1643.4 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 2.26%报 14.205 美元/盎司。COMEX 黄金期货相对于伦敦现货金价依然保持高升水。金价走弱主要是受美国股市上涨和美元走强的压制。继上周将前所未有的 22 万亿美元大规模刺激计划签署成法后，特朗普上周日将居家指引延期至 4 月底，放弃了之前备受批评的到 4 月中旬复工的计划，周一美国三大股指全线上涨。全球宽松举措提供暂时喘息机会以及对疫情的担忧，也支撑了美元走强，美元指数收复 99 关口。全球确诊新冠病例累计超 69 万，疫情已使世界各地经济陷入瘫痪。国际货币基金组织总裁上周五警告称，疫情已经将全球经济带入衰退，各国必须以“大规模”支出予以应对，以避免一系列破产和新兴市场债务违约。刺激计划实施情况看，美国财政部长史蒂芬-姆努钦预计美国政府本周将实施一项小企业贷款计划，美国工人预计 3 周内就能获得美国总统特朗普周五签署的 2 万亿美元刺激计划中的直接发放支票，或将提振美国消费市场。另外，全球几家最大的铂金生产商—英美铂金、Sibanye Stillwater 和 Impala Platinum 均宣布遭遇不可抗力，此前南非宣布实施为期三周的全国封锁措施，迫使公司暂停业务。市场关注新冠病毒疫情的迅速发展，以及美国总统特朗普延长旨在减缓病毒传播的措施。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。目前全球经济恶化将使得各国央行的量化宽松将持续更长的时间，这必将支撑贵金属价格的中长期价格走势。

操作建议：沪金银暂时观望，等待逢低做多

#### 铜：铜价持续窄幅震荡，库存下降显现支撑

周一沪铜价格延续近期窄幅震荡走势，盘中先跌后涨，整体走势依然处于弱反弹之中；夜盘伦铜震荡为主。周一上海电解铜现货对当月合约报升水 70 元/吨-升水 110 元/吨，月末现货消费偏弱，下游保持刚需入市，高升水对下游成交形成抑制，但仍有部分贸易商针对 4 月的政策预期压价补货，持货商显现捂货惜售态势。宏观方面：测试和疫苗进展助推美股反弹，道指涨近 700 点，油价刷新 18 年新低，美油盘中跌破 20 美元，布油一度跌超 12%，10 年期美债收益率一度低于 0.6%，美元终结四连跌；“降息”20 个基点，中国央行 7 天期逆

回购操作利率下调。行业方面：俄罗斯1月铝镍出口同比下滑，但铜出口增加；河南豫光金铅铜系统将于4月初展开正常检修。自低位反弹之后，铜价波动开始明显下降，主要在4万下方维持震荡。铜价能够企稳主要因素还在于市场恐慌情绪缓和，在美联储和美国政府的双重刺激之下，市场担忧出现缓解，同时随着意大利新增病例缓和，市场信心有所恢复。未来影响铜价因素将重新回归基本面因素。目前来看，国内库存下降，体现了国内下游需求开始恢复正轨，这也将短期内对价格提供支撑。但是我们更加担心未来由于海外疫情发展，对于消费影响将逐渐显现。因此，我们认为铜价短期之内仍将维持超跌反弹格局，但中长期价格仍有压力，谨慎投资者建议观望。

操作建议：建议尝试观望

### 镍：镍价连续横盘，继续下跌空间有限

周一沪镍2006合约走势盘中先跌后涨，但整体依然处于窄幅波动之中，连续六个交易处于前期低点上方盘整，收于93210元/吨。夜盘伦镍走势震荡为主。1#电解镍报价92000-94100元/吨。俄镍对沪镍2005合约报贴100元/吨至平水，由于下游需求平平，各家贸易商成交情况好坏参半。金川对沪镍2005合约报升1800-2000元/吨，贸易商积极补货。行业方面：华北地区某硫酸镍厂将于4月初开始检修，此次检修将为期一个月左右，5月将恢复生产。近期镍价走势持续处于窄幅波动之中，在前期低点之上横盘调整。和其它有色金属相比，镍价整体反弹势头相对较弱，这主要是受制于其下游不锈钢整体消费孱弱。同时，由于俄镍进口流入，对于国内供应形成压力。但是随着各行各业基本已全部复工，镍消费能力随逐步回暖，不锈钢库存也开始下降，说明市场不再进入单边弱势状态，相反随着下游复苏，市场挺价意愿也开始增强。同时，我们也要关注疫情对海外供应的影响，目前来看，还难以评估。整体来看，镍价走势短期之内依然将维持弱势，但是随着下游回暖，镍价继续下跌空间有限。

操作建议：建议观望

### 锌：海外矿端供应扰动，短期锌价低位震荡

周一沪锌2005弱势震荡，收至15080元/吨，跌幅达0.56%。伦锌横盘震荡，收至1864美元/吨，跌幅达0.53%。现货方面，上海0#锌主流成交于15100-15180元/吨，双燕、驰宏成交于15140-15200元/吨，0#普通对4月报升水30-40左右；双燕、驰宏报升水50-70元/吨。期锌整理运行，冶炼厂仍有惜售，因市场对于后期降税存在预期，部分贸易商积极采购，升水走高，成交略有降温。全球宽松举措提供暂时喘息机会以及对疫情的担忧，支撑了美元走强，金属多下跌。今日关注中国3月官方制造业PMI。爱尔兰政府在全国实施严格的限制，Boliden已暂停位于爱尔兰的Tara锌矿的生产，重启时间另行通知。2019年Tara的锌精矿产量为12.2万吨，铅精矿产量为1.6万吨。预计此次停产将影响1万吨左右的锌精矿产量和0.1万吨左右的铅精矿产量。据SMM了解，截至30日锌锭库存总量为30.4万吨，较27日下降3000吨，较上23日下降20000吨。整体来看，目前疫情已导致海外部分矿山减停产，

国内矿山利润遭到侵蚀，下方成本支撑较为显著，同时后期锌精矿运输受阻或导致 TC 继续下调，关注后续炼厂是否就原料紧缺而引发减产。国内锌锭库存已连续两周下滑，拐点显现支撑锌价。不过海外疫情不确定较强，且海外需求骤降限制国内锌下游产品出口，锌价趋势仍不明朗。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：海外需求拖累出口，沪铅反弹高度受限

周一沪铅主力 2005 震荡重心小幅下移，收至 13745 元/吨，跌幅达 0.4%。伦铅横盘运行，收至 1699 美元/吨。现货方面，上海市场金沙、南方铅 14050 元/吨，对沪期铅 2004 合约升水 100 元/吨报价；无锡市场江铜、水口山铅 14050-14070 元/吨，对沪期铅 2004 合约升水 100-120 元/吨报价。期铅上冲动能不足，维持盘整态势，持货商多挺价出货，而炼厂出货增多。电动蓄电池市场更换需求不旺，且铅价波动较大，经销商多按需采购，部分蓄企成品库存增量。欧洲第三大铅冶炼厂 Recylex 的子公司 Weser-Metall GmbH 已决定从 2020 年 3 月 26 日起停产，复产时间另行通知，该公司在 2019 年冶炼了 105,260 吨铅，占欧洲总产量的 5.6%。整体来看，海外疫情已致部分海外矿山、炼厂进入减停产状态，国内原生铅企业基本维持正常，但再生铅企业陆续复工出量，国内供应环比增加，下游蓄企开工维持环比上涨态势，且国内汽车消费刺激政策预期较强，有望支撑铅价，然海外需求下滑或拖累电池出口，铅价反弹高度或受限。

操作建议：逢高沽空

### 铝：伦铝跌至四年低点，沪铝跟随下跌

昨日伦铝收于 1529 美元/吨，跌幅 1.07%。沪铝主力 2004 合约收于 11515 元/吨，跌幅 1.45%。持仓减少 4325 手至 121935 手，沪铝指数持仓增加 3574 手至 456333 手。现货方面据 SMM，午前铝价震荡回落。早间上海无锡地区持货商报价在 11470-11490 元/吨之间，较上周五价格回落 40 元/吨附近，对盘面贴水 80 元/吨附近，随着铝价持续回落，持货商报价开始集中于 11450-11470 元/吨之间，对盘面贴水开始集中于贴 60-贴 40 元/吨之间，杭州地区价格在 11510-11530 元/吨之间。持货商出货较为积极，部分中间商考虑到市场降税消息刺激，预计后续月差或有拉大，接货意愿亦较为明显，双方交投尚可。因铝价回落叠加周一补货，下游正常采购。消息方面，3 月 30 日，俄罗斯海关官方数据显示，俄罗斯 1 月铝和镍出口较去年同期下滑，但铜出口量增加。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：铁矿基本面维持中性，非空头主力关注品种

昨日铁矿石主力 2009 跌 18 报收 570 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌 3 收 592 元/湿吨，金布巴折盘面 688.5 元/吨，基差走扩 12.2 升 43.5 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, 唐山: 为进一步改善全市环境空气质量, 促进空气质量持续有效改善, 确保完成年度大气污染防治“退后十”目标任务, 制定 4 月份空气质量强化保障方案。管控时间为 2020 年 4 月 1 日 0 时至 4 月 30 日 24 时; 包钢: 已于 2020 年 3 月下旬对 5# 高炉 1500m<sup>3</sup> 进行检修, 预计检修 40 天, 目前合计检修 2 座高炉, 分别为 1 号 2200m<sup>3</sup> 和 5 号 1500m<sup>3</sup>, 合计影响日均铁水 1 万吨左右; 印度国有钢铁生产商 SAIL 公司已将钢铁产量削减多达 10%。SAIL 公司年钢材产能超 2100 万吨, 每天可生产约 5 万吨铁水和 4.8 万吨粗钢; 塔塔钢铁欧洲公司 (Tata Steel Europe) 和自由钢铁公司 (Liberty Steel) 表示出于对于钢铁需求端的担忧, 即将对其欧洲地区的运营进行减产。基本面来看, 上周巴西、澳洲发货量继续环比回升, 供应端整体正处于边际恢复之中。国内钢厂则维持正常生产状态, 高炉开工继续小幅回升, 钢厂原料库存可用天数环比持平, 对于铁矿维持着基本刚需, 港口库存表现持续偏低。综上, 铁矿基本面供需双旺, 在黑色系中并非空头主力关注品种, 目前最大的不确定性依旧来源于疫情对于海外的影响, 所以在无超预期影响下, 我们倾向于铁矿将跟随钢价趋弱。

操作建议: 观望

### **螺纹: 盘面走势印证偏空判断, 高位头寸可继续持有**

昨日 rb2010 跌 87 报收 3242 元/吨, hc2010 跌 92 收 3079 元/吨, 现货方面, 20mmHRB400 全国跌 16 收 3631 元/吨, 基差走扩 71 升 389 元/吨。20mmHRB400 上海跌 50 收 3470 元/吨, 基差走扩 37 升 228 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 17.75 万吨, 较上一交易日减少 1.71 万吨。行业方面, 重庆钢铁: 3 月 29 日晚披露 2019 年年度报告。2019 年公司实现营业收入 234.78 亿元, 同比增长 3.7%; 实现归属于上市公司股东的净利润 9.26 亿元, 同比下降 48.22%; 唐山市 4 月份空气质量强化保障方案: 钢铁行业绩效评价为 A、B 级的不限产。绩效评价为 C 级的实施分级管控; 废钢库存: 30 日全国 15 家长、短流程代表钢厂废钢库存总量 105.42 万吨, 较上周五增 5.51 万吨, 增 5.51%; 库存周转天数 14.0 天, 较上周五增 1.0 天; 日消耗量 3000 吨, 较上周五增 0.11%; 日到货量 4460 吨, 较上周五增 3.45%; 基本面来看, 长流程产量处于平稳增长过程之中, 而随着废钢资源转向宽松, 利润改善后的电炉复产压力将逐步加大。终端方面, 需求的好转带动库存继续去化, 降幅较前周变化不大, 后续库存去化速度仍是市场关注焦点, 因此短期库存绝对高位的压力也不容忽视, 另外地产数据滑坡明显, 预计中期用钢需求难以乐观。综上, 供增需减, 我们认为中期基本面依旧不容乐观, 建议 rb2010 高位空单继续持有为主, 低位空单需防范宏观刺激利好引发的洗盘风险。

操作建议: 空单持有

### **原油: 美油价格跌破 20 美元/桶, 再创 18 年来新低**

昨日国际能源中心原油主力 SC2004 大幅下跌, 跌幅为 1.91%, 报收 252 桶。夜盘暂停。

外盘方面，美国 WTI 原油 4 月期货涨幅 2.94%，报 20.66 美元/桶。布伦特原油 5 月期货上涨 1.36%，报 26.79 美元/桶。沙特能源部官员表示，沙特计划于今年 5 月开始将每日原油出口量提高 60 万桶，届时沙特原油出口量将达到 1060 万桶/日的高位。报道称，出口量提高的主要原因是沙特提高天然气发电量导致国内原油需求量减少。昨夜原油一度下跌近 6%，美油盘中创下十八年低点。这一次是西得克萨斯中质原油自 2002 年来首次在正常交易条件下低于每桶 20 美元。美国页岩油和加拿大油砂等成本较高的生产商在这样的价格水平上基本无法盈利，尽管这些企业会希望其他生产商先停产，这会在该行业中引发一场消耗战。消耗战的结果或许会如果 2014-2015 年那样，导致美国页岩油产能下降，从而重新使原油工序恢复平衡，进而让价格企稳。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	38720	-460	-1.17	237377	342659	元/吨
LME 铜	4815	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	11515	-225	-1.92	238904	456333	元/吨
LME 铝	1529	-24	-1.51			美元/吨
SHFE 锌	15080	-305	-1.98	199242	210972	元/吨
LME 锌	1874	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	13745	-100	-0.72	24828	44318	元/吨
LME 铅	1692	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	93210	-230	-0.25	615236	170680	元/吨
LME 镍	#N/A	#N/A	#N/A			美元/吨
SHFE 黄金	364.70	-2.88	-0.78	146934	271952	元/克
COMEX 黄金	1643.30	-10.70	-0.65			美元/盎司
SHFE 白银	3364.00	-200.00	-5.61	745672	696403	元/千克
COMEX 白银	14.21	-0.42	-2.87			美元/盎司

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照单边计算，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30日	3月27日	涨跌		3月30日	3月27日	涨跌
	铜	SHEF 铜主力	38720.00	39180.00	-460.00	LME 铜 3月	4815	4815
SHFE 仓单		223924.00	229729.00	-5805.00	LME 库存	222900	223725	-825
沪铜现货报价		38640.00	38980.00	-340.00	LME 仓单	177075	177025	50
现货升贴水		140.00	100.00	40.00	LME 升贴水	-9	-8	-1
精废铜价差		-795.00	-620.00	-175.00	沪伦比	8.04	8.14	-0.10
LME 注销仓单		45825.00	46700.00	-875.00				
		3月30日	3月27日	涨跌		3月30日	3月27日	涨跌
	镍	SHEF 镍主力	93210	93440	-230	LME 镍 3月	#N/A	11420
SHEF 仓单		27826	27970	-144	LME 库存	230172	229488	684
俄镍升贴水		425	250	175	LME 仓单	174108	173424	684
金川镍升贴水		2375	2300	75	LME 升贴水	-56	-57	1
LME 注销仓单		56064	56064	0	沪伦比价	#N/A	8.18	#N/A
		3月30日	3月27日	涨跌		3月30日	3月27日	涨跌
	锌	SHEF 锌主力	15080	15385	-305	LME 锌	1874	1874
SHEF 仓单		88047	89002	-955	LME 库存	72950	73350	-400
现货升贴水		-15	-5	-10	LME 仓单	56100	58675	-2575
现货报价		15105	15045	60	LME 升贴水	-8.75	-10.25	1.5
LME 注销仓单		56100	58675	-2575	沪伦比价	8.05	8.21	-0.16
		3月30日	3月27日	涨跌		3月30日	3月27日	涨跌
	铅	SHFE 铅主力	13745	13845	-100	LME 铅	1692	1692
SHEF 仓单		6671	10096	-3425	LME 库存	71125	71125	0
现货升贴水		10	0	10	LME 仓单	53450	55450	-2000
现货报价		13800	13900	-100	LME 升贴水	-10.5	-11	0.5
LME 注销仓单		53450	55450	-2000	沪伦比价	8.18	8.18	0.00
		3月30日	3月27日	涨跌		3月30日	3月27日	涨跌
	贵金属	SHFE 黄金	364.7	367.58	-2.88	SHFE 白银	3364.00	3564.00
COMEX 黄金		1643.20	1654.10	-10.90	COMEX 白银	14.132	14.534	-0.402
黄金 T+D		364.00	365.98	-1.98	白银 T+D	3361.00	3546.00	-185.00
伦敦黄金		1618.30	1617.30	1.00	伦敦白银	14.06	14.32	-0.26
期现价差		0.70	1.60	-0.90	期现价差	3.00	18.00	-15.00
SHFE 金银比价		108.41	103.14	5.28	COMEX 金银比价	115.68	113.09	2.59
SPDR 黄金 ETF		964.36	964.66	-0.30	SLV 白银 ETF	#N/A	12239.31	#N/A
COMEX 黄金库存		9061673.09	8862001.79	199671.30	COMEX 白银库存	320847150.21	321375080.92	-527930.71
		3月30日	3月27日	涨跌		3月30日	3月27日	涨跌
	螺纹	螺纹主力	3242	3329	-87.00	南北价差: 广-天	400	420.00

<b>钢</b>	上海现货价格	3470.00	3520.00	-50.00	螺坯价差	-84.00	2.00	-86.00
	基差	228.00	191.00	37.00	卷螺价差	-162.00	-172.00	10.00
	方坯:唐山	3100.00	#N/A	#N/A	螺矿比价	5.05	5.06	-0.01
	废钢:张家港	2230.00	2260.00	-30.00				
<b>铁矿石</b>		<b>3月30日</b>	<b>3月27日</b>	<b>涨跌</b>		<b>3月30日</b>	<b>3月27日</b>	<b>涨跌</b>
	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛运价	9.29	9.48	-0.19
	62%Fe:CFR	82.55	#N/A	#N/A	印度-青岛/日照运价	10.00	9.80	0.20
	基差	46.45	#N/A	#N/A	65%-62%价差	#N/A	#N/A	#N/A
	BDI	-183.00	-133.00	-50.00	65%-58%价差	#N/A	#N/A	#N/A
	西澳-青岛运价	4.22	4.03	0.19	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。