



商品日报 20200401

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：中美经济数据好于预期，金银继续回调

周二贵金属价格继续回调。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。累于美元走强且中国公布的制造业 PMI 数和美国公布的消费者信心数好于预期，但由于人们担心冠状病毒大流行对全球经济造成的损害，黄金 3 月份和第一季度均录得涨幅。昨日美元指数冲高回落，并吐出所有涨幅。随着疫情持续恶化，投资者预期可能美元荒或卷土重来，美元指数一度涨至 99.954，但因美联储为确保全球金融体系有足够流动性而采取了多项措施，在美国 3 月消费者信心降至近三年低点后，美元开始走软。昨晚公布的数据显示，美国 3 月谘商会消费者信心指数为 120，虽然低于 2 月的 132.6，但明显高于市场预期的 110。消费者信心指数明显好于市场预期，对市场信心有所提振。中国 3 月份官方制造 PMI 指数为 52，比上月回升 16.3 个百分点，因中国疫情防控形势持续向好，生产生活秩序稳步恢复，企业复工复产明显加快。投资者从中国积极的经济数据中得到安慰，整体市场情绪似乎正在改善。虽然世界其它多数地区正在采取封锁措施抗击新冠肺炎疫情，但强劲的中国工厂数据为经济复苏带来了希望。另外，美国 2 万亿美元拨给基建，特朗普呼吁下轮刺激政策。俄罗斯央行宣布从 4 月 1 日起暂停购买黄金。数据显示，本季截至上周五，与黄金相关的 ETF 已经吸引了约 130 亿美元的资金流入，这是自 2004 年第一批黄金 ETF 开始交易以来最高。目前贵金属处于震荡修复之中，短期继续回调，但我们依然看好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：国常会刺激伦铜上行，中期需求压力仍将限制涨幅

周二沪铜价格高开之后，盘中价格震荡回落，整体走势依然处于弱反弹之中；夜盘伦铜先跌后涨。周二上海电解铜现货对当月合约报升水 100 元/吨-升水 130 元/吨，贸易商继续入市收货，市场询价买盘积极，市场在反弹格局和升水上扬态势下，追高情绪逐渐谨慎受抑。宏观方面：道指跌约 400 点，美股 3 月创金融危机来最大月度跌幅，欧洲股指创史上最大月度跌幅，原油终结三连跌但创史上最大月度和季度跌幅，黄金跌 2.8%；国常会要点：专项债、定向降准、汽车消费。行业方面：数据显示：全球铜矿商正步入 2008 年来最糟糕的一

季。近期铜价波动下降，整体维持在窄幅区间内震荡。昨日3月官方PMI公布，数据超出市场预期，因此铜价开盘后一度出现上涨，但是很快就再度回落。夜盘国常会的措施再度刺激伦铜价格上行。随着国内疫情的缓和，以及海外各国的严格管制措施之后，海外疫情拐点可以预计，因此市场焦点再度转回至基本面上。疫情对海外供应的影响并不算大，主要矛盾还在于消费之上。国内复产复工如火如荼，铜材开工率都逐渐恢复至正常水平，国内库存也是出现拐点，这也是近期铜价得到支撑的重要因素。但是，从中期来看，海外订单下降将使得未来不确定性更大，因此铜价反弹预计有限。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：下游出现回暖迹象，镍价继续下跌空间有限

周二沪镍2006合约走势高开低走，再度接近前期低点，已经连续7个交易日处于窄幅区间内震荡，收于91830元/吨。夜盘伦镍走势震荡上行。1号电解镍报价92900-94900元/吨。俄镍对沪镍2005合约报贴50元/吨至平水，成交情况较好，之后便纷纷挺价。金川报价下调至对沪镍05合约升1600-1800元/吨，贸易商积极接货，供应情况有所缓解，但据市场反馈，近期市场需求依然偏弱。行业方面：禁令升级！菲律宾北苏里高地全线禁止镍矿开采及矿加工。近期镍价走势平稳，已经连续7个交易日在前低上方窄幅盘整。和其它有色相比，镍价走势相对更为弱势，这主要是和其需求更加疲弱有关。根据上海有色网数据，3月不锈钢行业PMI综合指数终值56.24%，较2月终值上升14.47个百分点。其中，新订单指数62.19%，随着物流的恢复，订单情况较2月份有着自然的改善；采购量指数59.33%，随着生产的恢复，不锈钢厂对镍原料的采购较2月份有所恢复，尽管整体上并不积极，只是按需采购。可见，随着下游逐渐复产复工，需求也在环比回升，继续过度看跌镍价并不可取。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：受降税预期影响，现货升水走扩

周二沪锌2005延续弱势窄幅震荡，收至15175元/吨，涨幅达0.46%。伦锌反弹上行，收至1906.5美元/吨，涨幅达2.28%。现货方面，上海0#锌主流成交于15260-15290元/吨，双燕、驰宏成交于15280-15310元/吨，0#普通对4月报升水60-80左右；双燕、驰宏报升水80-100元/吨。期锌重心上移，冶炼厂继续惜售，日内市场降税预期继续推动市场成交转好。中国3月官方制造业PMI，前值：35.7，预期：45，公布：52，企业生产经营情况比上月有所改善。同时，国家税务总局宣布，决定延长4月份纳税申报期限，缓解企业资金压力，利好市场。夜间美联储宣布与外国央行设立临时回购协议安排，且有消息称白宫与美国国会民主党人正在为第四轮经济刺激做准备，规模可能达到6000亿美元。宏观利好频出，美股上涨，外盘金属多收红。Vedanta Resources旗下子公司Vedanta Zinc International表

示,将在4月底前暂停其纳米比亚的Skorpion锌矿和精炼厂的运营,决定对Skorpion Zinc进行保养和维护,因矿井破裂导致大部分露天矿处于瘫痪状态。此前官网预计Skorpion Zinc 2020年锌产量将增至130,000吨左右。昨日LME库存增加175吨至73125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,锌价反弹高度受限。

操作建议:多单谨慎持有

铅: 降税预期下, 沪铅维持BACK结构

周二沪铅主力2005重心上移,日内窄幅震荡,收至13885元/吨,涨幅达1.28%。伦铅上涨2.83%,收至1747美元/吨。现货方面,上海市场金沙、南方铅14285-14335元/吨,对沪期铅2004合约升水150-200元/吨报价;无锡市场水口山铅14285元/吨,对沪期铅2004合约升水150元/吨报价。铅价震荡上行,且因降税传言,部分贸易商积极收货,加之下游采购,现货升水上升,交易主要为江浙沪仓单货,市场成交活跃,少数持货商开始预售。摩根士丹利预计,2020年全球汽车销量将在1250万辆左右,而此前其预测为1,370万辆。按百分比来看,该机构目前预计市场将下跌13%,而此前的预测为下跌4%。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,欧美汽车产业相继关停,或引发海外供需双弱。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。不过海外需求下滑或拖累电池出口,铅价反弹高度或受限。此外,降税预期下,市场维持近强远弱格局。

操作建议:逢高沽空

铝: 伦铝跌至四年低点, 沪铝再度下跌

昨日伦铝收于1525美元/吨,跌幅0.33%。沪铝主力2004合约收于11570元/吨。持仓减少2483吨至119452吨,沪铝指数持仓增加3629手至459962手。现货方面据SMM,午前铝价维持区间震荡。上海无锡地区持货商报价在11480-11500元/吨之间,较前日价格上涨10元/吨附近,对盘面贴水80-贴60元/吨附近,11:00后铝价略有上调集中于11510元/吨附近,杭州地区价格在11520-11540元/吨之间。持货商出货较前日更为积极,中间商接货意愿较好,双方交投尚可。下游正常采购,接货状态较昨日而言未有显著好转。消息方面,中铝发布了2019年业绩报告。年报显示,中铝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：非空头主力关注品种，铁矿走势跟随钢价趋弱

昨日铁矿石主力 2009 涨 4.5 报收 574.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌 5 收 587 元/湿吨，金布巴折盘面 683 元/吨，基差走扩 66.6 升 110 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 165.3 万吨，环比上涨 31.4%；上周平均每日成交 117.9 万吨，上月平均每日成交 87.6 万吨。行业方面，大商所：自 2020 年 4 月 2 日（星期四）结算时起，铁矿石品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平分别调整为 8%和 10%；据外媒报道，必和必拓(BHP)为保证其皮尔巴拉(Pilbara)地区的铁矿石开采业务继续正常运营，上周从澳洲本土及海外调遣了数百名火车司机前往西澳地区，其他铁路运营人员，包括主管、协调员、培训师和许多其他团队成员也正在进行配合协调工作，以保持在未来几个月内铁路运营的正常运转；南非铁矿石发运港 Saldanha 港将在南非当地时间 3 月 30 日上午 7 点（北京时间 3 月 30 日下午 1 点）恢复运营。船只方面也将在之后收到排船通知；据外媒报道，受疫情影响印度国营钢铁制造商 RINL 在 3 月 29 日已关闭其位于 Visakhapatnam 钢厂中的一座高炉；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，因此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。在无超预期影响下，短期我们倾向于铁矿将跟随钢价趋弱。

操作建议：观望

螺纹：日内反弹稍显乏力，持空思路不变

昨日 rb2010 跌 9 报收 3233 元/吨，hc2010 跌 8 收 3071 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国跌 8 收 3615 元/吨，基差走扩 1 升 382 元/吨。20mmHRB400 上海持平收 3470 元/吨，基差走扩 9 升 237 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 18.81 万吨，较上一交易日增加 1.06 万吨。行业方面，国常会：确定再提前下达一批地方政府专项债额度，增加面向中小银行的再贷款再贴现额度 1 万亿元，进一步实施对中小银行定向降准，引导公司信用类债券净融资比上年多增 1 万亿元；工信部：会有更多刺激汽车消费政策出台，新能源汽车政策近期也会协调相关部门做出调整，以支持汽车产业健康发展；统计局：3 月，制造业 PMI 52.0%，比上月回升 16.3 个百分点；据 Mysteel 不完全统计，2020 年 3 月，各地重大项目开工数量超 5100 个，总投资金额将近 3.6 万亿。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：API 库存超预期大幅增加，原油短线走低

昨日国际能源中心原油主力 SC2004 大幅上涨，跌幅为 6.59%，报收 265.3 桶。夜盘暂停。外盘方面，美国 WTI 原油 4 月期货跌幅 0.98%，报 20.29 美元/桶。布伦特原油 5 月期货下跌 1.37%，报 25.96 美元/桶。美国石油协会公布的数据显示，美国截至 3 月 27 日当周 API 原油库存超预期大增 1050 万桶，预期增加 433 万桶；汽油库存超预期增加 610 万桶；精炼油库存意外减少 450 万桶；数据公布后，美油短线走低。知名金融博客零对冲表示，分析师预期美国原油库存将会继续增加，API 数据显示符合预期趋势，不过增幅大于预期，意外的是汽油库存也录得增加，结束了连续 8 周的下降趋势，油价受此影响下跌。需要注意的是，这是自 2019 年 7 月以来，美国原油产量首次连续两个月下降，去年 11 月，美国原油产量创下 1,287 万桶/日的纪录高位。美国原油产量连降或因为全球价格战和政府为防治新冠病毒疫情传播采取措施，从而导致油价和石油需求暴跌。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	39150	430	1.11	161558	338219	元/吨
LME 铜	4757	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	11570	55	0.48	155453	459962	元/吨
LME 铝	1529	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	15175	95	0.63	110369	208923	元/吨
LME 锌	1864	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	13885	140	1.02	16369	44940	元/吨
LME 铅	1699	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	91830	-1,380	-1.48	470590	183884	元/吨
LME 镍	11470	+155	+1.37			美元/吨
SHFE 黄金	364.90	0.20	0.05	85613	265865	元/克
COMEX 黄金	1643.30	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	3433.00	69.00	2.05	414610	687772	元/千克
COMEX 白银	14.21	0.00	0.00			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31日			3月30日			涨跌	
	3月31日	3月30日	涨跌	3月31日	3月30日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	39150.00	38720.00	430.00	LME 铜 3 月	4756.5	4756.5	0
	SHFE 仓单	223388.00	223924.00	-536.00	LME 库存	222225	222900	-675
	沪铜现货报价	39510.00	38640.00	870.00	LME 仓单	177250	177075	175
	现货升贴水	150.00	140.00	10.00	LME 升贴水	-12.25	-9	-3.25
	精废铜价差	-585.00	-795.00	210.00	沪伦比	8.23	8.14	0.09
	LME 注销仓单	44975.00	45825.00	-850.00				
镍		3月31日	3月30日	涨跌		3月31日	3月30日	涨跌
	SHEF 镍主力	91830	93210	-1380	LME 镍 3 月	#N/A	11315	#N/A
	SHEF 仓单	27658	27826	-168	LME 库存	229812	230172	-360
	俄镍升贴水	425	425	0	LME 仓单	174108	174108	0
	金川镍升贴水	2075	2375	-300	LME 升贴水	-49.5	-56	6.5
	LME 注销仓单	55704	56064	-360	沪伦比价	#N/A	8.24	#N/A
锌		3月31日	3月30日	涨跌		3月31日	3月30日	涨跌
	SHEF 锌主力	15175	15080	95	LME 锌	1864	1864	0
	SHEF 仓单	89068	88047	1021	LME 库存	73125	72950	175
	现货升贴水	35	-15	50	LME 仓单	47875	56100	-8225
	现货报价	15235	15105	130	LME 升贴水	-10.75	-8.75	-2
	LME 注销仓单	47875	56100	-8225	沪伦比价	8.14	8.09	0.05
铅		3月31日	3月30日	涨跌		3月31日	3月30日	涨跌
	SHFE 铅主力	13885	13745	140	LME 铅	1699	1699	0
	SHEF 仓单	6547	6671	-124	LME 库存	71125	71125	0
	现货升贴水	-30	10	-40	LME 仓单	53250	53450	-200
	现货报价	14000	13800	200	LME 升贴水	-7.79	-10.5	2.71
	LME 注销仓单	53250	53450	-200	沪伦比价	8.09	8.09	0.00
贵金属		3月31日	3月30日	涨跌		3月31日	3月30日	涨跌
	SHFE 黄金	364.9	364.70	0.20	SHFE 白银	3433.00	3364.00	69.00
	COMEX 黄金	1643.20	1643.20	0.00	COMEX 白银	14.132	14.132	0.000
	黄金 T+D	363.76	364.00	-0.24	白银 T+D	3440.00	3361.00	79.00
	伦敦黄金	1608.95	1618.30	-9.35	伦敦白银	13.93	14.06	-0.13
	期现价差	1.14	0.70	0.44	期现价差	-7.00	3.00	-10.00
	SHFE 金银比价	106.29	108.41	-2.12	COMEX 金银比价	115.68	113.09	2.59
	SPDR 黄金 ETF	967.00	964.36	2.64	SLV 白银 ETF	#N/A	12291.53	#N/A
COMEX 黄金库存	9245460.14	9061673.09	183787.05	COMEX 白银库存	321002109.59	320847150.21	154959.38	
螺纹		3月31日	3月30日	涨跌		3月31日	3月30日	涨跌
	螺纹主力	3233	3242	-9.00	南北价差： 广-天	400	400.00	0.00

钢	上海现货价格	3470.00	3470.00	0.00	螺坯价差	-95.00	-84.00	-11.00
	基差	237.00	228.00	9.00	卷螺价差	-155.00	-162.00	7.00
	方坯:唐山	3080.00	3070.00	10.00	螺矿比价	5.66	5.05	0.62
	废钢:张家港	2220.00	2230.00	-10.00				
铁矿石		3月31日	3月30日	涨跌		3月31日	3月30日	涨跌
	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛运价	9.199	9.29	-0.09
	62%Fe:CFR	83.70	82.55	1.15	印度-青岛/日照运价	10.20	10.00	0.20
	基差	55.62	44.45	11.17	65%-62%价差	15.00	#N/A	#N/A
	BDI	-187.00	-183.00	-4.00	65%-58%价差	36.65	#N/A	#N/A
	西澳-青岛运价	4.46	4.22	0.23	62%-58%价差	21.65	#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。