



商品日报 20200408

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：市场风险意愿抬升，贵金属冲高回落

周二贵金属价格冲高回落。COMEX 黄金期货在创 7 年新高后回吐涨幅收盘下跌近 1%。因主要疫情重灾区确诊病例增长放缓的迹象提振股市，令黄金的避险吸引力有所降低。美元指数昨日持续下行，美联储采取行动缓解美元荒，已经令市场恢复些许平静。全球股市连续第二天大幅上涨，因有迹象表明，欧洲和美国在抗疫方面取得了进展。全球新冠病例累计超 142 万，死亡超 8.1 万；美国累计超 39 万；英国，美国纽约州等三州新增死亡数创新高；连降四天后，西班牙死亡病例再上升；意大利新增病例数创 25 天来新低；奥地利成欧洲首个明确经济“解锁”时间表国家。各国抵御疫情对经济的打击的举措继续加码。欧元区财长或将就价值 5,000 亿欧元的金融复苏措施达成一致，欧洲央行史无前例放宽银行贷款抵押品要求，接受希腊垃圾债。日本首相安倍晋三宣布进入紧急状态，并推出了近 1 万亿美元的刺激计划，以减轻经济打击。且自疫情爆发以来，COMEX 黄金价格持续高升水于伦敦现货黄金，这鼓励交易商囤积黄金。芝商所(CME)推出一份新合约自上周以来，该交易所纽约金库黄金库存已跃升近 50%。但美国期金继续高于伦敦现货金价格，暗示市场依然担心炼厂关闭及物流限制可能妨碍金条向美国付运，以至于无法满足合约规定。中国 3 月外储环比减少 460.9 亿美元，黄金储备与上月持平。目前一些国家的封锁措施可能减缓了部分国家的冠状病毒扩散，风险意愿因而得到改善，而美元的流动性紧张得到缓解，市场的风险意愿抬升，贵金属价格冲高回落，预计近期金价将呈高位震荡走势。

操作建议：沪金银暂时观望

铜：伦铜冲高回落之后，短期反弹或接近尾声

周二沪铜价格高开高走，尽管尾盘出现回落，但整体依旧站上 20 日均线，近期价格依然处于反弹之中；夜盘伦铜走势先涨后跌，小幅回落。周二上海电解铜现货对当月合约报升水 130 元/吨-升水 160 元/吨，期铜大幅反弹叠加高升水下买盘犹豫，贸易商依然倾向于压价收货，但持货商普遍未有明显降价促销的意愿，卖方多保持坚挺难有压价空间，供需延续拉锯状态。宏观方面：美股收跌、道指盘初涨超 930 点；美油跌 9%；期金跌落七年多高位；欧洲央行史无前例放宽银行贷款抵押品要求，接受希腊垃圾债。行业方面：嘉能可旗下铜业

公司宣布不可抗力被赞比亚矿业部门否决。近期铜价走势震荡向上，在创下多年新低之后，开始连续反弹，目前已经触及 20 日均线一带。铜价反弹的原因主要有两个，首先是此前恐慌情绪的修正，在各国史无前例的救市政策之下，市场恐慌情绪缓解，价格出现超跌反弹；其次是国内下游复产复工之后，库存开始下降，对价格形成支撑。不过我们认为这些都是短期反弹走势，海外疫情依然还未缓解，海外需求难以提振，同时终端需求没有复苏，最终库存堆积将再次拖累铜价。因此，我们认为铜价短期之内仍将维持弱反弹格局，但中长期价格仍有压力。

操作建议：建议尝试做空

镍：镍价持续横盘，短期难有明确趋势

周二沪镍 2006 合约走势跳空高开，开盘冲高之后开始震荡回落，再次重回震荡区间，收于 93330 元/吨。夜盘伦镍走势震荡为主。1#电解镍报价 93300-95300 元/吨。俄镍对沪镍 2005 合约报平水至升 50 元/吨，平水货源有少量成交，升水报价成交较弱。金川镍报价对沪镍 2005 合约升水 1500-1700 元/吨左右，需求同样清淡。但假期期间金川公司在上海有所到货，供应情况有所缓解。行业方面：印尼矿业协会：重新开放低品位镍矿出口需要深入研究。昨日镍价冲高回落，依然处在近期的横盘震荡走势之中。镍价已经将近半个多月来一直处在低位横盘震荡走势之中，市场波动下降，没有明确趋势，主要还是镍价处于低位之后，对于利空反映并不敏感，但利多还不清晰，所以暂时没有方向。供应方面，随着疫情在海外发展，菲律宾开始暂停北苏里高地区采矿和生产，但同时印尼方面开始呼吁暂停此前出口禁令，因此供应方面依然有较大不确定性。需求方面，我们看到此前一直拖累镍价的不锈钢开始出现好转，不锈钢库存已经出现拐点。下游消费复苏无疑为市场挺价提供了信心。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：宏观利好刺激，锌价跳空上行

周二沪锌主力 2006 跳空高开上行，收至 15815 元/吨，涨幅达 2.9%。伦锌冲高回落，收至 1923 美元/吨，涨幅达 1.32%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 15920-15990 元/吨，双燕、驰宏成交于 15940-16020 元/吨，0#普通对 5 月报升水 90-100 左右；双燕、驰宏报升水 100-110 元/吨。期锌走高，冶炼厂出货意愿改善，贸易商出货为主，下游逢高观望，日内总体成交疲弱。随着各国央行采取行动缓解美元荒，美元指数有所回落，一些国家的封锁措施减缓了冠状病毒扩散，风险意愿因而得到改善。墨西哥政府 30 日宣布，该国即日起进入国家卫生紧急状态，一直持续到 4 月 30 日。Newmont 位于墨西哥的 Peñasquito 矿正在逐步有序缩减运营，Peñasquito 矿是世界上最大铅锌矿之一。2019 年铅锌矿产量达 8.48 万吨。昨日 LME 库存减少 450 吨至 75400 吨。据 SMM 了解，截至 4 月 7 日锌锭库存总量为 29.74 万吨，较上周五增加 4800 吨，较上周一下降 6600 吨。目前，秘鲁、墨西哥等国延长国家紧急状态期限，多个矿商也采取了相应的措施。国内个别炼厂因原料问题减产，若后续原料紧

缺问题严重,预计有更多的炼厂减产,下游内需有所恢复,但外需疲软拖累锌初段产品出口。整体来看,各国刺激政策不断,且海外疫情传出利好提振市场情绪,锌价跟随其他基金属上涨,但国内供应端压力仍然存在,内外消费仍显疲弱,将限制锌价上涨高度。

操作建议:多单谨慎持有

铅: 临近下游消费淡季, 铅价反弹持续性不强

周二沪铅主力 2005 震荡重心略上移,收至 13865 吨,涨幅达 0.87%。伦铅延续反弹走势,收至 1724 美元/吨,涨幅达 2.62%。现货方面,上海市场金沙、南方铅 14200-14250 元/吨,对沪期铅 2005 合约升水 300-350 元/吨报价;江浙市场水口山铅 14250 元/吨,对沪期铅 2005 合约升水 350 元/吨报价。现货市场随再生铅供应趋于宽松,下游仅是按需采购,持货商虽因货源较少,维持高升水报价,下游对高升水货接受度明显较上周下降。再生铅价格较原生铅呈现 50 元/吨的升水,当下再生铅企业开工率依旧偏低,故此对于原生铅仍存在一定升水。上期所铅仓单出现了 127 吨的下降至 5,819 吨。近日受海外多国疫情增速放缓,国内央行定向降准等利好影响,铅价跟随其他基金属上涨。基本面来看,目前再生铅企业出货增加,但货源依旧有限,因此供应相对紧俏,上期所库存也持续呈现走低的情况。下游铅酸蓄电池临近消费淡季,市场对后市消费预期相对悲观,故铅价持续反弹动能不强。

操作建议:逢高沽空

铝: 铝价触底反弹, 连续上涨两日

昨日伦铝收于 1478 美元/吨,涨幅 0.41%。沪铝主力合约收于 11620 元/吨。较前一日上涨 75 元/吨,涨幅 0.65%,单边持仓量增 1030 手至 13.7 万手,以多头增仓为主。现货方面据 SMM,午前上海无锡地区持货商报价在 11630-11650 元/吨之间,较上周五价格上涨超 30 元/吨附近,杭州地区价格集中于 11630-11650 元/吨之间。铝价已连涨两日,持货商考虑到月均价上浮,出货意愿高涨,市场整体表现为出多接少,成交略显僵持,但鉴于某大户正常采购,中间商午前整体成交较为活跃。下游正常补货。华东整体成交尚可。午后持货商报价在 11630 元/附近,对盘面贴水 10 元/吨左右,成交清淡几无成交。消息方面,中国铝业一位高管表示,由于目前铝价较低,该公司将考虑对部分铝生产设施进行维护,甚至关闭,并削减氧化铝产量。中国铝业是中国最大的国有铝生产商,2019 年的铝产量为 379 万吨,同时中国铝业也是世界最大的氧化铝供应商,2019 年生产了 1380 万吨铝氧化铝。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, 连铁维持震荡走势

昨日铁矿石主力 2009 涨 1.5 收 569.5 元/吨。现货方面,青岛港金布巴粉涨 2 收 592 元/湿吨,金布巴折盘面 688.5 元/吨,基差走扩 4.2 升 121.5 元/吨。成交方面,全国主港

铁矿累计成交 146.7 万吨, 环比上涨 22.8%; 上周平均每日成交 146.5 万吨, 上月平均每日成交 140.2 万吨。行业方面, 非洲 ARM 矿业公司 (African Rainbow Minerals, ARM) 4 月 2 日表示, 尽管南非全国已进入了为期 21 天封锁, 但 ARM 公司已获得南非当局的许可, 准许他们从 Assmang 矿山的两个矿区装载铁矿石。Assmang 矿业公司由 ARM 和 Assore 各占 50% 股权; 印度奥里萨邦 (Odisha) 官员表示, 该邦的铁矿石年产量因疫情封锁而受到影响较小。占印度铁矿石产量一半以上的 Odisha 邦将在全面恢复后增加产量, 预计 2020 财年铁矿石产量为 1.2 亿吨, 略高于 2019 财年的 1.18 亿吨; 德国最大的钢铁生产商蒂森克虏伯 (Thyssenkrupp) 表示由于冠状病毒对钢铁行业的影响, 公司正在削减钢铁产量。基本面铁矿供应端整体正处于边际恢复之中, 需求端, 国内钢厂维持正常生产状态, 高炉开工稳步回升, 钢厂原料库存可用天数环比持平, 对于铁矿维持基本刚需, 铁矿港口库存表现连续下滑。综上铁矿基本面供需双旺, 但目前基本面最大的不确定性来源于海外疫情对于矿山发运及钢厂需求的影响。短期我们倾向于铁矿跟随钢价趋弱。

操作建议: 观望

螺纹: 市场集体反弹, 螺纹空单背靠 3250 一线防守

昨日 rb2010 涨 17 报收 3026 元/吨, hc2010 涨 28 收 3063 元/吨, 现货方面, 20mmHRB400 全国涨 5 收 3594 元/吨, 基差收窄 12 升 388 元/吨。20mmHRB400 上海持平收 3420 元/吨, 基差收窄 17 升 214 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 24.27 万吨, 较前一交易日增加 3.75 万吨。行业方面, 中钢协: 2020 年 3 月下旬, 重点统计钢铁企业共生产粗钢 2009.55 万吨、生铁 1851.02 万吨、钢材 2039.35 万吨、焦炭 352.64 万吨。重点统计钢铁企业钢材库存量 1806.66 万吨, 比上一旬减少 175.74 万吨, 减幅 8.87%; 比年初增加 853.41 万吨, 增幅 89.53%; 中信特钢: 预计一季度净利润为 12.5 亿元 - 13.5 亿元, 同比增长 0.48%-8.52% (重组后)。公司扎实推进复工、复产, 持续推动降本增效及严控费用支出, 产销量同比均有所增长; 截止 4 月 2 日, 我的钢铁 61 家钢厂废钢库存总量 249.59 万吨, 较上周增 33.99 万吨, 增 15.77%; 周转天数 13.8 天, 增 1.2 天。上周我的钢铁 61 家钢厂废钢日均到货量 3441.67 吨, 较上周增 13.34%; 日均消耗量 2485 吨, 较上周增 13.69%。整体来看, 长流程产量处于平稳增长过程之中, 而随着废钢资源宽松, 利润改善后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, 但螺纹总库存降幅较前周放缓 0.36 个百分点, 表现略不及预期, 而华东上海地区终端采购量也未恢复至往年水平, 因此中期库存去化压力依旧不容忽视。海外方面, 疫情发酵使得钢材出口受到抑制, 也进一步加剧市场对于需求的担忧。综上, 短期钢价超跌后存反弹需求, 空单背靠 3250 一线防守为主。

操作建议: 空单持有

原油: 国际油价昨夜暴跌 9%, 今晨重新反弹回 25 美元

昨日国际能源中心原油主力大幅上涨, 涨幅为 4.46%, 报收 297.7 桶。夜盘暂停。外盘

方面，NYMEX 5月原油期货下跌 2.45 美元，跌幅 9.39%，报 23.63 美元/桶。布伦特 6 月原油期货下跌 1.18 美元，跌幅 3.57%，报 31.87 美元/桶。消息显示，OPEC+ 本周将举行紧急会议，原定 4 月 6 日的视频会议可能推迟至 4 月 9 日，由沙特主持。此前，OPEC 会议原本在 6 号召开，外媒消息称紧急会议可能推迟至 4 月 9 日，沙特将主持本次视频会议。沙特和俄罗斯再一次打起嘴仗。上周五普京在与政府官员及该国主要石油生产商负责人的视频会议上表示，油价下跌的首要原因是冠状病毒对需求的影响。他将第二个原因归咎于沙特退出 OPEC+ 协议并提高产量、甚至提供价格折扣。市场仍在观察 OPEC 会议的情况，油价也随预期走势而暴涨暴跌。此外，据纽约联储数据，尽管全球原油需求仍在大幅萎缩，但上周市场预期供给将大幅下降部分抵消了萎缩的需求量，因此原油下跌空间有限。总体而言，油价最终取决于长期需求，疫情变化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 | 40600 | 670 | 1.68 | 198882 | 333755 | 元/吨 |
| LME 铜 | 5024 | 120 | 2.44 | | | 美元/吨 |
| SHFE 铝 | 11620 | 75 | 0.65 | 211751 | 467298 | 元/吨 |
| LME 铝 | 1478 | 3 | 0.20 | | | 美元/吨 |
| SHFE 锌 | 15815 | 320 | 2.07 | 178650 | 210724 | 元/吨 |
| LME 锌 | 1923 | 25 | 1.32 | | | 美元/吨 |
| SHFE 铅 | 13865 | 55 | 0.40 | 20406 | 44849 | 元/吨 |
| LME 铅 | 1724 | 44 | 2.62 | | | 美元/吨 |
| SHFE 镍 | 93330 | 690 | 0.74 | 469625 | 176141 | 元/吨 |
| LME 镍 | 11430 | 150 | 1.33 | | | 美元/吨 |
| SHFE 黄金 | 373.88 | 10.40 | 2.86 | 141220 | 265273 | 元/克 |
| COMEX 黄金 | 1679.60 | -28.20 | -1.65 | | | 美元/盎司 |
| SHFE 白银 | 3764.00 | 211.00 | 5.94 | 457978 | 674512 | 元/千克 |
| COMEX 白银 | 15.31 | -0.01 | -0.03 | | | 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

| 铜 | 4月7日 | 4月6日 | 涨跌 | 4月7日 | 4月6日 | 涨跌 |
|---|------|------|----|------|------|----|
|---|------|------|----|------|------|----|

| | | | | | | | | |
|------------|-------------|----------------|----------------|------------|--------------|----------------|----------------|-----------|
| | SHEF 铜主力 | 40600.00 | 39930.00 | 670.00 | LME 铜 3 月 | 5024 | 4904.5 | 119.5 |
| | SHFE 仓单 | 197220.00 | 203406.00 | -6186.00 | LME 库存 | 216500 | 217475 | -975 |
| | 沪铜现货报价 | 40870.00 | 39840.00 | 1030.00 | LME 仓单 | 175100 | 176600 | -1500 |
| | 现货升贴水 | 190.00 | 190.00 | 0.00 | LME 升贴水 | -21.25 | -14 | -7.25 |
| | 精废铜价差 | -545.00 | -695.00 | 150.00 | 沪伦比 | 8.08 | 8.14 | -0.06 |
| | LME 注销仓单 | 41400.00 | 40875.00 | 525.00 | | | | |
| 镍 | | 4 月 7 日 | 4 月 6 日 | 涨跌 | | 4 月 7 日 | 4 月 6 日 | 涨跌 |
| | SHEF 镍主力 | 93330 | #N/A | #N/A | LME 镍 3 月 | 11430 | 11280 | 150 |
| | SHFE 仓单 | 27647 | 27271 | 376 | LME 库存 | 228606 | 228606 | 0 |
| | 俄镍升贴水 | 475 | 475 | 0 | LME 仓单 | 174372 | 174018 | 354 |
| | 金川镍升贴水 | 2075 | 2075 | 0 | LME 升贴水 | -67.75 | -57.5 | -10.25 |
| | LME 注销仓单 | 54234 | 54588 | -354 | 沪伦比价 | 8.17 | #N/A | #N/A |
| 锌 | | 4 月 7 日 | 4 月 6 日 | 涨跌 | | 4 月 7 日 | 4 月 6 日 | 涨跌 |
| | SHEF 锌主力 | 15815 | 15495 | 320 | LME 锌 | 1923 | 1898 | 25 |
| | SHFE 仓单 | 86514 | 86663 | -149 | LME 库存 | 75400 | 75850 | -450 |
| | 现货升贴水 | 25 | 25 | 0 | LME 仓单 | 51475 | 51475 | 0 |
| | 现货报价 | 15895 | 15475 | 420 | LME 升贴水 | -8.5 | -10 | 1.5 |
| | LME 注销仓单 | 51475 | 51475 | 0 | 沪伦比价 | 8.22 | 8.16 | 0.06 |
| 铅 | | 4 月 7 日 | 4 月 6 日 | 涨跌 | | 4 月 7 日 | 4 月 6 日 | 涨跌 |
| | SHFE 铅主力 | 13865 | 13810 | 55 | LME 铅 | 1724 | 1680 | 44 |
| | SHFE 仓单 | 5819 | 5946 | -127 | LME 库存 | 71550 | 71675 | -125 |
| | 现货升贴水 | 40 | 0 | 40 | LME 仓单 | 54175 | 54175 | 0 |
| | 现货报价 | 13700 | 13700 | 0 | LME 升贴水 | -11.5 | -13.47 | 1.97 |
| | LME 注销仓单 | 54175 | 54175 | 0 | 沪伦比价 | 8.04 | 8.32 | -0.28 |
| 贵金属 | | 4 月 7 日 | 4 月 6 日 | 涨跌 | | 4 月 7 日 | 4 月 6 日 | 涨跌 |
| | SHFE 黄金 | 373.88 | 363.48 | 10.40 | SHFE 白银 | 3764.00 | 3553.00 | 211.00 |
| | COMEX 黄金 | 1683.70 | 1693.90 | -10.20 | COMEX 白银 | 15.480 | 15.169 | 0.311 |
| | 黄金 T+D | 370.91 | 362.71 | 8.20 | 白银 T+D | 3746.00 | 3545.00 | 201.00 |
| | 伦敦黄金 | 1649.25 | 1648.30 | 0.95 | 伦敦白银 | 15.08 | 14.56 | 0.52 |
| | 期现价差 | 2.97 | 0.77 | 2.20 | 期现价差 | 18.00 | 8.00 | 10.00 |
| | SHFE 金银比价 | 99.33 | 102.30 | -2.97 | COMEX 金银比价 | 109.74 | 111.55 | -1.81 |
| | SPDR 黄金 ETF | 985.71 | 984.26 | 1.45 | SLV 白银 ETF | #N/A | 12303.69 | #N/A |
| COMEX 黄金库存 | 17041116.56 | 15911934.63 | 1129181.92 | COMEX 白银库存 | 321302624.28 | 321617364.49 | -314740.21 | |
| 螺纹钢 | | 4 月 7 日 | 4 月 6 日 | 涨跌 | | 4 月 7 日 | 4 月 6 日 | 涨跌 |
| | 螺纹主力 | 3206 | 3189 | 17.00 | 南北价差: 广-天 | 350 | 370.00 | -20.00 |
| | 上海现货价格 | 3420.00 | 3420.00 | 0.00 | 螺坯价差 | -125.00 | -137.00 | 12.00 |
| | 基差 | 214.00 | 231.00 | -17.00 | 卷螺价差 | -156.00 | -167.00 | 11.00 |
| | 方坯:唐山 | 3010.00 | #N/A | #N/A | 螺矿比价 | 5.67 | 5.63 | 0.04 |

| | 废钢:张家港 | 2070.00 | 2150.00 | -80.00 | | | | |
|-----|-------------|---------|---------|--------|----------------|-------|-------|-------|
| | | 4月7日 | 4月6日 | 涨跌 | | 4月7日 | 4月6日 | 涨跌 |
| 铁矿石 | 铁矿主力 | 639 | 641.00 | -2.00 | 巴西-青岛 运价 | 10.54 | 10.66 | -0.12 |
| | 62%Fe:CFR | 81.95 | 82.55 | -0.60 | 印度-青岛/ 日照运价 | 8.70 | 9.50 | -0.80 |
| | 基差 | 37.44 | #N/A | #N/A | 65%-62%价 差 | 15.00 | #N/A | #N/A |
| | BDI | -284.00 | -259.00 | -25.00 | 65%-58%价 差 | 36.65 | #N/A | #N/A |
| | 西澳-青岛运 价 | 4.63 | 4.92 | -0.29 | 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。