



## 商品日报 20200414

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：市场风险偏好回升，逢低做多白银

周二贵金属价格涨跌互换。COMEX 黄金期货在冲击新高后回吐涨幅而小幅收跌 0.33%报 1755.6 美元/盎司，COMEX 白银期货大幅收涨 3.27%报 16.045 美元/盎司。目前全球累计确诊病例数已超过 188 万例，死亡病例升至 119,168 例。IMF 周二预计，由于冠状病毒疫情导致经济活动停摆，2020 年全球经济将萎缩 3.0%，这将是 1930 年代大萧条以来最严重的经济滑坡。疫情在全球范围内恶化迫使各国实施停摆措施，并促使央行出台支持举措。美国尽责联邦预算委员会 (CRFB) 周一表示，新冠疫情导致美国经济急剧下滑和政府大规模救助支出，这将使美国 2020 财年赤字达到原先预估的接近四倍，触及创纪录高位 3.8 万亿美元，相当于美国 GDP 的 18.7%。随着新冠疫情肆虐全球经济，并引发大规模刺激计划出台。自 3 月以来，美联储不断加码量化宽松政策，上周美联储宣布将推出新一轮 2.3 万亿美元针对地方政府和中小企业的财政救助计划，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，世界各地的其他央行也在采取量化宽松措施，目前全球央行的利率处于或接近于零。全球最大的黄金 ETF—SPDR Gold Trust 周二黄金持仓量较前一日增加 0.78%或 7.89 吨，至 1,017.59 吨。近期全球的流动性危机解除，市场的风险偏好缓和，股市普遍反弹，中国公布的贸易数据好于预期。根据预测，全球的疫情会在 4 月中旬出现拐点，当前很多国家试图通过部分取消旨在遏制疫情的限制来重启经济，随着货币及经济刺激政策逐步落地，市场的风险偏好回升，预计近期银价表现更为强势。

操作建议：沪期银逢低做多

#### 铜：铜价反弹进入新阶段，后市关注欧美需求复苏

周二沪铜价格震荡为主，盘中冲击 42000 元/吨未果，尾盘小幅走低，目前价格依然处于反弹之中；夜盘伦铜震荡为主。周二上海电解铜现货对当月合约报升水 80 元/吨—升水 100 元/吨，货商报价也不变，部分贸易商有压价，但是可压空间有限，成交多以贸易商收货为主，持货保值商在连续反弹下受阻，升水被迫保持持坚态度。宏观方面：纳指涨近 4%，期金再创七年半新高，美油重挫 10%一度破 20 美元；中国 3 月出口同比跌 6.6%，进口跌 0.9%，好于预期。行业方面：中国 3 月未锻轧铜及铜材进口 44.1926 万吨，同比增加 13%，今年 1-3

月累计进口约 128 万吨；国家电网启动新一轮充电桩项目，建设投资 27 亿元新增充电桩 7.8 万个。昨日国内铜价小幅走低，但整体依然处于反弹走势之中，本月以来铜价持续小幅上涨，目前从低点已经反弹近 20%。铜价反弹我们认为已经进入第二个阶段的尾声了，第一个反弹阶段在于 3 月下旬，市场以超跌反弹为主，修复此前过度的恐慌情绪；第二个阶段从 4 月初开始，新冠疫情对于拉美地区铜矿供应的影响以及海运物流的影响，限制了铜矿生产供应，支撑铜价回升；未来铜价反弹有望进入第三个阶段，也就是需求的博弈，随着疫情对于欧美影响的高峰逐步过去，欧美复工复产也将开始。从国内经验来看，国内需求也尚可，库存整体下降超过预期，未来如果欧美需求恢复超过预期，预计铜价仍将有新一轮上涨空间。总体而言，我们认为铜价目前仍将维持弱反弹格局，但后期反弹走势将更加复杂。

操作建议：建议观望

### **镍：下游价格持续反弹，镍价维持看涨观点**

周二沪镍 2006 合约走势盘中震荡走高，收于 97160 元/吨。夜盘伦镍同样继续震荡上涨。1 号电解镍报价 96250-98150 元/吨，均价较昨日下跌 550 元/吨。俄镍对沪镍 05 合约报平水至升水 50 元/吨，金川镍对沪镍 2005 合约报在升水 1400-1500 元/吨。镍豆方面，对沪镍 2005 合约报贴 600 元/吨，较昨日持平。行业方面：发改委：引导稳定汽车等传统大宗消费，加快 5G 网络、数据中心等新基建建设进度。昨日镍价继续震荡回升，延续了近期的反弹走势。此前镍价在突破了半个多月的震荡区间之后，镍价上涨势头有望延续。目前我们要重点关注的是下游需求的情况。镍的下游主要集中在不锈钢方面，从近期不锈钢的走势来看，已经连续 6 个交易日收阳，价格也已经创出多日来高点，这主要得益于下游需求的企稳，以及不锈钢高库存开始出现拐点，出现下降。由于此前镍矿供应受限，国内高镍铁生产可能会受到冲击，叠加目前的需求回升。我们认为镍价在处于历史低位的情况之下，供应端出现利好刺激开始逐渐走强，未来有望出现持续反弹行情。

操作建议：建议尝试做多

### **锌：供应端消息提振，锌价重心小幅上移**

周二沪锌主力 2006 重心延续小幅抬升，收至 15900 元/吨，涨幅达 1.21%。LME 锌维持横盘运行，收至 1930 美元/吨，涨幅达 1.1%。现货方面，上海 0# 锌主流成交于 15850-15950 元/吨，双燕成交于 15860-15960 元/吨；0# 锌普通对 5 月报升水 90 元/吨报价；双燕对 5 月报升水 100 元/吨。锌价趋势上形成单边行情，持货商高价积极出货，下游按需采购，市场整体交投尚好。近期全球投资者风险情绪持续改善，加上美联储积极的政策反应，进一步压低美元，外盘金属多数飘红。昨日海关数据显示，一季度中国出口同比下降 11.4%，进口下降 0.7%，贸易顺差 983.3 亿元人民币，减少 80.6%。但 3 月当月，外贸进出口同比只降低 0.8%，出现明显回升，提振了市场信心。今日关注 G20 集团财长和央行行长的视频会议，IEA 公布月度原油市场报告。目前秘鲁紧急状态已延长至 4 月 26 日，为缓解疫情蔓延，秘鲁 Antamina 矿山暂停运营。其 2019 年锌精矿产量为 30.3 万金属吨。昨日 LME 库存减少 675

吨至 97300 吨。整体来看，目前国外部分矿山因疫情减停产，加之部分港口封港，导致进口锌矿供应趋紧，国内部分矿山因触及成本线采取只产不销倒逼炼厂下调 TC，原料端紧缺限制炼厂产量环比增量。下游企业基本全面复工，镀锌企业开工维持较高水平，但成品库较高，而压铸锌及氧化锌出口订单大幅转弱，企业开工相对偏低。整体来看，国内供应过剩局面仍未改变，不过矿端支撑显著，预计短期锌价维持震荡偏强。

操作建议：多单谨慎持有

### 铅：铅价破位拉涨，关注软逼仓风险

周二沪铅主力 2005 破位拉涨，午后小幅回落，收至 14060 元/吨，涨幅达 1.48%。LME 铅呈现冲高回落走势，收至 1703.5 美元/吨，跌幅达 1.25%。现货方面，上海市场水口山、南方铅 14550-14600 元/吨，对沪期铅 2005 合约升水 400-450 元/吨报价；无锡市场水口山铅 14550 元/吨，对沪期铅 2005 合约升水 400 元/吨报价。期铅强势上行，而下游畏高慎采，询价积极性下降，持货商报价升水陆续下调，但实际成交仍是寥寥。近期宏观风险偏好回升，铅价跟随基金属上行。基本面来看，目前再生铅供应量持续增加，且较原生铅呈现小幅贴水结构，部分需求流向再生铅。下游铅蓄电池迎来消费淡季，开学季采购也不及预期，加之出口订单欠佳，铅蓄电池企业成品库存压力较大，部分蓄企已下调产量计划 10-20%。整体来看，铅市供需预期转弱，预期铅价仍面临调整压力。不过当前交易所及社会铅锭库存均处于低位，存在软逼仓的风险。

操作建议：逢高沽空

### 铝：铝价触底反弹，伦铝上涨两日

伦铝收报 1495.5 美元/吨，上涨 11.5 美元/吨，涨幅 0.74%，以多头高位减仓为主，成交量减 6985 手至 6548 手，持仓量减 2197 手至 77.5 万手。沪铝主力合约收于 11770 元/吨，较前一日收盘小幅上涨 15 元/吨，涨幅 0.13%。成交量减 204699 手至 53035 手，多头单边持仓量增 308 手至 14.2 万手，以多头增仓为主。现货方面据 SMM，午前铝价冲高回落。午前上海无锡地区持货商报价在 11790-11810 元/吨之间，较前日价格基本持平，对盘面贴水 10-升水 10 元/吨附近，杭州地区持货商报价在 11820-11840 元/吨附近。午前持货商出货非常积极，中间商接货意愿稍欠，双方交投尚可，但实际活跃度不及上周。下游依旧按需走货为主，未有明显备货迹象。华东整体成交一般。消息方面，海关总署公布数据显示，中国 3 月未锻轧铝及铝材出口量在 51.859 万吨附近，环比 2 月出口量大增 60.38%，同比去年 3 月份小降 5.02%；2020 年 1-3 月份未锻轧铝及铝材出口总量在 118.76 万吨附近，同比 2019 年同期回落 17.59%。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：港口库存拐点初现，短期宽幅震荡看待

昨日铁矿石主力 2009 涨 10.5 收 606.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉持平收 611 元/湿吨，金布巴折盘面 709.1 元/吨，基差收窄 5.5 升 104.1 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 184.2 万吨，环比上涨 11.3%；上周平均每日成交 131.7 万吨，上月平均每日成交 140.2 万吨。行业方面，美国钢铁公司（U.S. Steel）于 4 月 11 日表示，由于市场钢材需求疲软，该公司已经决定闲置其印第安纳加里工厂（Gary Works）的 8 号高炉；印度 Godawari Power & Ispat 矿业公司自 4 月 10 日开始，恢复了部分 Ari Dongri 铁矿石采矿业务，并重新启动了位于 Siltara 工业区的铁矿石球团厂的运营，据悉该厂球团年产能能为 60 万吨。基本面来看，海外发运改善，港口到港量回升，钢厂高炉需求不减，疏港量高位，因此国内铁矿整体供需双旺。库存来看，港口库存虽维持 1.16 亿吨低位水平，但边际拐点已经出现，中期存低位回升预期。综上，连铁上行压力依旧存在，短期宽幅震荡看待。

操作建议：观望

### 螺纹：钢价大幅攀升后，边际转弱风险加剧

昨日 rb2010 跌 3 报收 3384 元/吨，hc2010 跌 20 收 3200 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国涨 9 收 3640 元/吨，基差走扩 12 升 256 元/吨。20mmHRB400 上海涨 10 收 3520 元/吨，基差走扩 13 升 136 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 19.61 万吨，较前一交易日减少 9.28 万吨。行业方面，海关总署 2020 年 4 月 14 日数据显示，2020 年 3 月我国出口钢材 647.6 万吨，同比增长 2.3%；3 月我国进口钢材 113.7 万吨，同比增长 26.3%；工信部：3 月，汽车产销分别完成 142.2 万辆和 143 万辆，同比分别下降 44.5%和 43.3%。1-3 月，汽车产销分别完成 347.4 万辆和 367.2 万辆，同比分别下降 45.2%和 42.4%；海关总署：3 月家用电器出口 20193.7 万台；1-3 月累计出口 54100 万台，同比下降 16.6%；3 月船舶出口 466 艘，同比下降 31.77%；1-3 月累计出口 1037 艘，同比下降 33.53%。基本面来看，去库速度加快边际利好钢价走强，此外市场整体风险偏好回升，盘面 V 形反转也促使大量空头离场，进一步推动钢价大幅反弹。中期来看，我们认为此位置并不适合继续追多，主因螺纹产量连续 6 周回升背景下，需求持续爆发力度尚有待观察，因此淡季前库存去化路径依旧存在一定不确定性。操作方面，盘面短期脉冲上行后暂无较好切入点，建议观望为宜。

操作建议：观望

### 原油：API 库存增加，原油创下本月新低

昨日国际能源中心原油主力小幅下跌，跌幅为 4.59%，报收 280.8 桶。夜盘暂停。外盘方面，NYMEX 原油期货跌幅 1.49%，报 22.42 美元/桶。布伦特原油期货涨幅 1.21%，报 31.86 美元/桶。美国总统特朗普 13 日向媒体表示，他认为全球主要石油生产国的实际减产总量有望接近日均 2000 万桶左右。他说，这样“不朽”的减产协议能够帮助保护美国数百万工作岗位。但是，即使 OPEC+ 达成了减产协议，交易员们仍对这项协议能否避免未来几个月中出现供应严重过剩的局面抱有疑态度，布伦特期货和 WTI 期货远期价格依然出现大幅期货溢

价。与此同时，全球经济前景也不利于油价。国际货币基金组织（IMF）周二预测称，今年全球经济按年率计算将会收缩3%，这将是一场比2008年到2009年金融危机期间更加严重的衰退。国际货币基金组织表示，美国经济今年将会收缩5.9%。此外，API公布的数据显示，美国截至4月10日当周API原油库存增加1314.3万桶，预期增加1160万桶。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	41750	-30	-0.07	171461	332438	元/吨
LME 铜	5189	157	3.11			美元/吨
SHFE 铝	11770	15	0.13	136252	450691	元/吨
LME 铝	1515	31	2.09			美元/吨
SHFE 锌	15900	165	1.05	199906	214601	元/吨
LME 锌	1930	21	1.10			美元/吨
SHFE 铅	14060	115	0.82	40350	46343	元/吨
LME 铅	1704	-22	-1.25			美元/吨
SHFE 镍	97160	730	0.76	458424	214395	元/吨
LME 镍	11905	205	1.75			美元/吨
SHFE 黄金	377.60	4.34	1.16	178669	283926	元/克
COMEX 黄金	1755.60	-7.30	-0.41			美元/盎司
SHFE 白银	3778.00	73.00	1.97	511794	676885	元/千克
COMEX 白银	16.24	0.57	3.64			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

	4月14日	4月13日	涨跌		4月14日	4月13日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	41750.00	41780.00	-30.00	LME 铜 3月	5188.5	5032	156.5
	SHFE 仓单	171841.00	173357.00	-1516.00	LME 库存	260275	259850	425
	沪铜现货报价	42040.00	41940.00	100.00	LME 仓单	219775	219075	700
	现货升贴水	130.00	130.00	0.00	LME 升贴水	#N/A	#N/A	#N/A
	精废铜价差	-310.00	-410.00	100.00	沪伦比	8.05	8.30	-0.26
	LME 注销仓单	40500.00	40775.00	-275.00				

	4月14日	4月13日	涨跌		4月14日	4月13日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	97160	96430	730	LME 镍 3 月	11905	#N/A	#N/A
	SHEF 仓单	28154	28020	134	LME 库存	229038	#N/A	#N/A
	俄镍升贴水	225	275	-50	LME 仓单	#N/A	#N/A	#N/A
	金川镍升贴水	1675	1725	-50	LME 升贴水	#N/A	#N/A	#N/A
	LME 注销仓单	#N/A	#N/A	#N/A	沪伦比价	8.16	#N/A	#N/A
	4月14日	4月13日	涨跌		4月14日	4月13日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	15900	15735	165	LME 锌	1930	1909	21
	SHEF 仓单	83664	84592	-928	LME 库存	97300	97975	-675
	现货升贴水	55	65	-10	LME 仓单	#N/A	#N/A	#N/A
	现货报价	15865	15735	130	LME 升贴水	-14.25	-14.25	0
	LME 注销仓单	87150	69675	17475	沪伦比价	8.24	8.24	0.00
	4月14日	4月13日	涨跌		4月14日	4月13日	涨跌	
铅	SHFE 铅主力	14060	13945	115	LME 铅	1703.5	1725	-21.5
	SHEF 仓单	6272	6397	-125	LME 库存	71975	71675	300
	现货升贴水	30	245	-215	LME 仓单	54300	54300	0
	现货报价	14000	13700	300	LME 升贴水	-19.5	-19.5	0
	LME 注销仓单	54300	54175	125	沪伦比价	8.25	7.94	0.31
	4月14日	4月13日	涨跌		4月14日	4月13日	涨跌	
贵金属	SHFE 黄金	377.6	373.26	4.34	SHFE 白银	3778.00	3705.00	73.00
	COMEX 黄金	1768.90	1761.40	7.50	COMEX 白银	16.341	15.537	0.804
	黄金 T+D	377.02	371.77	5.25	白银 T+D	3778.00	3701.00	77.00
	伦敦黄金	1741.90	1680.65	61.25	伦敦白银	15.51	15.18	0.33
	期现价差	0.58	1.49	-0.91	期现价差	0.00	4.00	-4.00
	SHFE 金银比价	99.95	100.74	-0.80	COMEX 金银比价	108.14	112.54	-4.40
	SPDR 黄金 ETF	1017.59	1009.69	7.90	SLV 白银 ETF	#N/A	12706.90	#N/A
	COMEX 黄金库存	17951905.26	17692371.28	259533.98	COMEX 白银库存	319769749.45	319925973.74	-156224.28
	4月14日	4月13日	涨跌		4月14日	4月13日	涨跌	
螺纹钢	螺纹主力	3384	3387	-3.00	南北价差: 广-天	310	320.00	-10.00
	上海现货价格	3520.00	3510.00	10.00	螺坯价差	53.00	48.00	5.00
	基差	136.00	123.00	13.00	卷螺价差	-177.00	-175.00	-2.00
	方坯:唐山	3070.00	3060.00	10.00	螺矿比价	5.61	5.65	-0.04
	废钢:张家港	2050.00	2050.00	0.00				
	4月14日	4月13日	涨跌		4月14日	4月13日	涨跌	
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	11.005	10.59	0.42
	62%Fe:CFR	86.10	85.20	0.90	印度-青岛/	8.50	8.50	0.00

				日照运价			
基差	72.25	61.66	10.59	65%-62%价差	15.00	#N/A	#N/A
BDI	-257.00	-287.00	30.00	65%-58%价差	37.50	#N/A	#N/A
西澳-青岛运价	4.61	4.48	0.13	62%-58%价差	22.50	#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。