



## 商品日报 20200421

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：油价史上首次为负，避险情绪提振贵金属价格

周一贵金属价格止跌上涨，金价走势强于银价。COMEX 黄金期货收涨 0.8%报 1712.4 美元/盎司，重新站上 1700 美元。COMEX 白银期货收涨 1.49%报 15.675 美元/盎司。主要因美国原油价格跌至创纪录低点，冲击了风险资产，促使投资者转向安全的黄金，提振贵金属价格走高。昨日美国原油期货 5 月合约狂泻至前所未有的水平，史上首次为负，当日收报-37.63 美元/桶，盘中一度触及-40.32 美元/桶的纪录低位。特考虑尽早减产；特朗普称将研究阻止沙特交货石油，拟购买最多 7500 万桶战略石油储备。美国股市受到美国原油价格暴跌的冲击而回调。美元指数维持震荡整理的走势，主要货币多数呈区间波动。投资者预期疫情会迎来向好，但全球各国政府仍然谨慎对待经济重启。欧洲央行周一公布的投资者调查显示，尽管一些国家开始逐步恢复经济，但市场对欧美在夏季前恢复经济的信心却大大减弱。美国副总统彭斯周一表示，美国已经对准备重新进入第一阶段的州进行了足够的测试，有足够的测试能力让每个州进入第一阶段的重新开放。虽然目前疫情在全球范围内在好转，但市场的风险偏好依然十分脆弱，资产价格的剧烈波动又使得避险情绪重燃。由于美元走强和零售消费疲弱，金价可能在近期高位下方整固。预计短期贵金属价格将呈震荡走势，白银价格的阶段性走势会强于金价，金银比价将会阶段性回调。

操作建议：做空金银比价

#### 铜：隔夜伦铜再度回落，铜价或将陷入复杂盘整

周一沪铜价格盘中走势仍以震荡上行为主，尾盘收于 42330 元/吨，目前价格依然处于反弹之中，但涨势开始放缓；夜盘伦铜走势单边回落。周一上海电解铜现货对当月合约报升水 130 元/吨-升水 160 元/吨，市场成交氛围谨慎，贸易及下游接货意愿弱，持货商不愿过度主动调降升水报价水平，供需延续拉锯状态。宏观方面：道指跌近 600 点，期金重上 1700 美元；美油 5 月合约接近-37 美元，史上首次为负；中国央行年内第二次下调 LPR，一年期 LPR 下调 20 基点，五年期下调 10 基点。行业方面：第一量子计划从 Cobre Panama 铜矿撤离 800 名员工。昨日国内铜价继续稳健回升，而夜盘伦铜则出现了单边回落。昨日伦铜价格回落的部分原因还在于原油价格大幅下跌，带动商品市场整体下跌。但是正如我们此前所提

及，铜价在低位反弹 20%幅度之后，进入反弹新阶段，市场开始博弈需求恢复情况，这个阶段走势将会更加复杂。因为，欧美市场急于复工，而新冠疫情尽管高点已过，但后面还可能出现第二波爆发，因此疫情反复也将会使得市场对于需求的预期也会发生反复，从而影响铜价运行节奏。但是我们从国内复产复工经验来看，国内电铜需求不悲观，预计欧美复工之后也难以出现大幅下降局面。我们认为只有终端库存开始堆积，证明了下游需求疲弱之后，铜价可能会发生新一轮的下跌，目前铜价仍以反弹走势看待，但这一阶段走势将更加复杂，短期仍有回落可能。

操作建议：建议观望

### 镍：镍价重回 10 万之上，继续看好后期走势

周一沪镍 2006 合约走势盘中单边上涨，重回 10 万整数关口之上，最终收于 102030 元/吨。夜盘伦镍同样以震荡向上为主。1 号电解镍报价 99800-101900 元/吨。俄镍对沪镍 2006 合约报贴 150 至贴 100 元/吨，镍价突破 10 万关口后，成交逐渐转淡；金川镍对沪镍 2006 合约报升 1100-1200 元/吨，成交同样寥寥。行业方面：South32：工厂效能增加，Q1 镍矿产量环增 3%。昨日镍价单边上涨，再度站上 10 万整数关口，创出 1 个多月来的新高。镍价上涨的直接原因还是来自于供应端，市场对于国内镍供应的担忧愈演愈烈。由于菲律宾已经关闭三个镍矿出口地区，并将持续至月底，据了解国内部分镍铁生产厂家的库存将难以支撑到月底，预计届时将会有更多的厂家因原料不足而停产。同时，我们也看到印尼的镍铁生产投产也遇到波折，预计难以达到预期，这也将限制国内镍铁供应。同时，下游不锈钢需求开始回暖，价格不断回升，成交显现火热，不锈钢生产利润开始回归，市场对于后市预期向好。整体而言，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：矿端扰动及需求炒作，锌价震荡偏强

周一沪锌主力 2006 开盘短暂下行后回升，收至 16125 元/吨，涨幅达 0.12%。LME 锌横盘震荡，收至 1945 美元/吨，涨幅达 0.31%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 16160-16250 元/吨，双燕成交于 16180-16270 元/吨；0#锌普通对 5 月报升水 100-110 元/吨报价；双燕对 5 月报升水 130-140 元/吨。冶炼厂正常出货，下游畏高观望，采买积极性不高。全球新冠肺炎累超 247.4 万；美国累超 78.9 万；美油 5 月合约接近-37 美元，史上首次为负；央行年内第二次下调 LPR，一年期 LPR 下调 20 基点，五年期下调 10 基点。今日关注美国得州原油监管机构讨论原油限产问题。据 SMM 了解，截至本周一七地锌锭库存总量为 26.56 万吨，较上周五下降 6600 吨，较上周一下降 18000 吨。昨日 LME 库存减少 250 吨至 98050 吨。葫芦岛锌业 2019 年年度报告：公司完成有色金属总量 31.5 万吨，预计 2020 年完成有色金属产量 31.3 万吨，其中锌 28.47 万吨、铅 2.828 万吨。整体来看，目前国外部分矿山因疫情减产停产，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，目前利润重新分配已势在必行，精炼锌环比增幅收窄。下游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，短期受矿端扰动及新基建需求炒作，预计锌价维持震荡偏强。

操作建议：多单谨慎持有

### 铅：库存拐点临近，铅价维持震荡偏弱

周一沪铅主力 2006 日内震荡重心下移，收至 13595 元/吨，跌幅达 1.24%。LME 铅窄幅弱势震荡，收至 1683.5 美元/吨，涨幅达 0.39%。现货方面，上海市场金沙铅 14125-14175 元/吨，对沪期铅 2005 合约升水 330-380 元/吨报价；南方、水口山铅 14275-14295 元/吨，对沪期铅 2005 合约升水 480-500 元/吨报价；无锡市场水口山铅 14245 元/吨，对沪期铅 2005 合约升水 450 元/吨报价。期铅弱势盘整，而江浙沪周边地区流通货源仍少，持货商维持高升水报价，下游按需采购。基本面来看，原生铅冶炼厂维持正常生产，虽然部分企业检修，但影响有限；目前再生铅生产利润约 150 元/吨左右，企业积极性较高，后续再生铅供应量会陆续增加。下游铅蓄电池迎来消费淡季，开学季采购也不及预期，蓄企为避免库存累增，多以销定产，对成品电池维持促销，市场对看淡后市。海外方面，目前已有如大众、雷诺、现代等数家汽车制造商计划恢复欧洲工厂的生产，或带动部分电池出口订单。整体来看，铅市供应端压力不减，海外订单开始逐步体现，但国内下游需求预期环比回落，铅锭库存拐点临近，铅价走势仍以震荡偏弱为主。

操作建议：逢高沽空

### 铝：沪铝触及 40 日均线，连续五天上涨

伦铝收报 1505 美元/吨，下跌 0.13%。沪铝主力合约收于 12340 元/吨，较上周五下跌 70 元/吨，跌幅 0.56%，成交量增 6591 手至 12.9 万手，持仓量减 4070 手至 13.1 万手。现货方面据 SMM，10:30 后持货商报价开始集中于 12480-12500 元/吨之间，对盘面升水 10-30 元/吨之间，杭州地区持货商报价在 12530-12550 元/吨附近。早间高价位持货商出货非常积极，因市场流通现货偏紧，现货升水走高，后期持货商出货逐步收敛，开始表现观望，中间商午前接货意愿持续表现高涨。另外，某大户采购较为积极，计划收货过万吨。下游正常补货，因铝价走高接货略显犹豫，但整体尚可。华东今日整体成交较好。消息方面，印尼金属矿业巨头 Antam 宣布在 2019 年取得较好的成绩，经审计销售额为 32.72 万亿卢比，比前一季度的 25.27 万亿卢比增长 29.44%，生产水平的提高和主要商品销售的增长支撑了销售额的增长。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：连铁宽幅震荡偏强，中期上行阻力依旧存在

昨日铁矿石主力 2009 涨 8 收 620 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌 2 收 609 元/湿

吨，金布巴折盘面 707 元/吨，基差收窄 8.2 升 87.5 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 180.6 万吨，环比上涨 20.2%；上周平均每日成交 158 万吨，上月平均每日成交 140.2 万吨。行业方面，淡水河谷决定下调 2020 年全年粉矿和球团目标产量。粉矿目标产量从此前的 3.4-3.55 亿吨下调到 3.1-3.3 亿吨，球团目标产量从 4400 万吨下调到 3500-4000 万吨；力拓皮尔巴拉铁矿石发运目标仍维持在 3.24-3.34 亿吨不变，单位采矿成本目标仍维持在 14-15 美元/吨不变；JSW 美国公司（JSW steel, USA）宣布将采取措施以应对 COVID-19 对于钢铁需求端的影响。该公司将在俄亥俄州 Mingo Junction 钢厂的热轧机和电弧炉暂时闲置约四个星期，并进行维护。目前来看供应端整体仍处于边际恢复之中，上期铁矿到港量环比增 10.7%至 1156 万吨。需求端，国内钢厂维持正常生产状态，高炉开工稳步回升，疏港量高位，钢厂原料库存可用天数环比变化不大，对于铁矿维持基本刚需。短期来看，国内港口库存维持 1.16 亿吨低位虽持续给予连铁支撑，但中期来看，受海外高炉需求下滑，矿山供应不减，国内到港有望进一步增加，库存回升预期不减。综上，我们认为短期连铁相较成材走势依旧偏强，中期则存上行压力。

操作建议：观望

### **螺纹：基本面供需双旺，盘面临近阻力多头回避**

昨日 rb2010 跌 19 报收 3362 元/吨，hc2010 跌 17 收 3218 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国持平收 3638 元/吨，基差走扩 19 升 276 元/吨。20mmHRB400 上海跌 10 收 3480 元/吨，基差走扩 9 升 118 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 22.34 万吨，较上一交易日减少 0.26 万吨。行业方面，云南敬业钢铁（原永昌钢铁）有限公司 2020 年 4 月 9 日正式工商注册成立，涉及铁水产能 232 万吨/年、钢坯 170 万吨/年、钢材 170 万吨/年。据悉，该企业或于 5 月份正式生产；Mysteel 调研：江苏省后期建筑钢材产量仍有一定的增量空间，预计周产量会增至 140 万吨左右。从时间节点来看，检修的钢厂基本在 5 月初陆续复产，而且部分技改也需要时间，因此 5 月中下旬可能会达到省内建筑钢材产量的高点。基本面来看，螺纹短期正处于供需双旺的格局中，而表观消费持续高速恢复至去年同期水平，使得市场挺价情绪较强。从另一方面来看虽供需环比虽继续好转，但期价涨幅已出现边际放缓迹象，主因产量高增背景下，市场对于消费能否持续仍持有一定怀疑态度，因此需谨防消费边际下滑，引发钢价重新走弱风险。操作方面，10 合约上方 3450 元/吨一线阻力近在眼前，多头暂且回避，空头主要关注 3350 元/吨一线支撑处表现，激进者可逢高试空。

操作建议：观望

### **原油：WTI 5 月原油期货报价跌至负值，一度达负 30 美元**

昨日国际能源中心原油主力大幅下跌，跌幅为 3.69%，报收 242.8 桶。夜盘暂停。外盘方面，美油 5 月合约收跌 171.7%，报-13.1 美元/桶，盘中跌幅一度超 300%，最低报-40.32 美元/桶。5 月合约将在周二到期。美油 6 月合约收跌 15.22%，报 21.22 美元/桶。布油 6

月合约收跌 5.89%，报 29.72 美元/桶。油价负数意味着将油运送到炼油厂或存储的成本已经超过了石油本身的价值。美油之所以跌至负数，主要在于可用库存短期内将被填满，即将于周二到期的 5 月份原油期货合约马上将要交付，而由于新冠疫情，美国大部分地区仍处于禁售状态。该合约期货的唯一买家是那些像炼油厂或航空公司那样实际接收交割的实体。但 这些机构的储油设施是满的。原油很难外输或储存。纯粹为了经济性而关井停产的损失会更大，生产商宁愿接受负油价，不得不赔钱让买家拉走。于此同时，原油期货还叠加了罕见移仓换月，重新定价导致的跳空。5 月合约将在 4 月 21 日（北京时间 22 日凌晨 02:30）进行交割。为了避免被强制平仓，部分交易者往往会提前平掉 5 月份的合约，重新建仓下 6 月的合约，造成 5 月份合约出现许多卖盘，价格大跌。对期货交易商来说，如果不平掉 5 月的多头合约，意味着将收到石油现货，而此时库欣地区所有的原油仓库均已被预定，库存接近满负荷，如果强行交割造成的储油成本要远高于平仓的损失。整体而言，虽然油价在处于历史低位的情况之下，依然会受到情绪端扰动及疫情影响，预计短期原油价格将呈大幅波动走势。

操作建议：观望

## 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	42330	50	0.12	177276	321386	元/吨
LME 铜	5174	-36	-0.69			美元/吨
SHFE 铝	12340	-70	-0.56	347801	442347	元/吨
LME 铝	1505	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	16130	0	0.00	145512	213999	元/吨
LME 锌	1945	-6	-0.31			美元/吨
SHFE 铅	13595	-120	-0.87	25734	47881	元/吨
LME 铅	1684	7	0.39			美元/吨
SHFE 镍	102030	3,060	3.09	676060	246206	元/吨
LME 镍	12495	425	3.52			美元/吨
SHFE 黄金	370.80	-1.38	-0.37	142181	269535	元/克
COMEX 黄金	1712.40	17.90	1.06			美元/盎司
SHFE 白银	3677.00	-4.00	-0.11	490593	653736	元/千克
COMEX 白银	15.68	0.19	1.23			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20日	4月17日	涨跌		4月20日	4月17日	涨跌
	SHEF 铜主力	42330.00	42280.00	50.00	LME 铜 3月	5174	5210	-36
	SHFE 仓单	158009.00	161568.00	-3559.00	LME 库存	263750	265425	-1675
	沪铜现货报价	42730.00	42530.00	200.00	LME 仓单	224350	228600	-4250
	现货升贴水	180.00	220.00	-40.00	LME 升贴水	-24.25	-17	-7.25
	精废铜价差	-665.00	-535.00	-130.00	沪伦比	8.18	8.12	0.07
	LME 注销仓单	39400.00	36825.00	2575.00				
镍		4月20日	4月17日	涨跌		4月20日	4月17日	涨跌
	SHEF 镍主力	102030	98970	3060	LME 镍 3月	12495	12070	425
	SHEF 仓单	27595	27744	-149	LME 库存	230190	230304	-114
	俄镍升贴水	250	25	225	LME 仓单	176046	176046	0
	金川镍升贴水	1500	1325	175	LME 升贴水	-66.75	-65	-1.75
	LME 注销仓单	54144	54258	-114	沪伦比价	8.17	8.20	-0.03
锌		4月20日	4月17日	涨跌		4月20日	4月17日	涨跌
	SHEF 锌主力	16130	16130	0	LME 锌	1945	1951	-6
	SHEF 仓单	74324	79668	-5344	LME 库存	98050	98300	-250
	现货升贴水	75	65	10	LME 仓单	89075	89625	-550
	现货报价	16195	16145	50	LME 升贴水	-11	-9.5	-1.5
	LME 注销仓单	89075	89625	-550	沪伦比价	8.29	8.27	0.03
铅		4月20日	4月17日	涨跌		4月20日	4月17日	涨跌
	SHFE 铅主力	13595	13715	-120	LME 铅	1683.5	1677	6.5
	SHEF 仓单	5499	5922	-423	LME 库存	72150	72575	-425
	现货升贴水	160	120	40	LME 仓单	55500	55500	0
	现货报价	13750	13750	0	LME 升贴水	-21.6	-21.25	-0.35
	LME 注销仓单	55500	55500	0	沪伦比价	8.08	8.18	-0.10
贵金属		4月20日	4月17日	涨跌		4月20日	4月17日	涨跌
	SHFE 黄金	370.8	372.18	-1.38	SHFE 白银	3677.00	3681.00	-4.00
	COMEX 黄金	1711.20	1698.80	12.40	COMEX 白银	15.750	15.445	0.305
	黄金 T+D	369.91	369.91	0.00	白银 T+D	3677.00	3661.00	16.00
	伦敦黄金	1686.20	1692.55	-6.35	伦敦白银	15.15	15.16	-0.01
	期现价差	0.89	2.27	-1.38	期现价差	0.00	20.00	-20.00
	SHFE 金银比价	100.84	101.11	-0.27	COMEX 金银比价	109.24	109.43	-0.18
	SPDR 黄金 ETF	1029.59	1021.69	7.90	SLV 白银 ETF	#N/A	12878.04	#N/A
COMEX 黄金库存	18921486.52	18626583.07	294903.45	COMEX 白银库存	317738539.14	317750249.41	-11710.27	
螺纹钢		4月20日	4月17日	涨跌		4月20日	4月17日	涨跌
	螺纹主力	3362	3381	-19.00	南北价差: 广-天	260	260.00	0.00
	上海现货价格	3480.00	3490.00	-10.00	螺坯价差	39.00	60.00	-21.00

	基差	118.00	109.00	9.00	卷螺价差	-149.00	-155.00	6.00
	方坯:唐山	3100.00	#N/A	#N/A	螺矿比价	5.45	5.54	-0.09
	废钢:张家港	2120.00	2070.00	50.00				
		<b>4月20日</b>	<b>4月17日</b>	<b>涨跌</b>		<b>4月20日</b>	<b>4月17日</b>	<b>涨跌</b>
<b>铁矿石</b>	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛运价	12.08	11.89	0.20
	62%Fe:CFR	86.20	#N/A	#N/A	印度-青岛/日照运价	8.00	8.00	0.00
	基差	74.59	#N/A	#N/A	65%-62%价差	#N/A	#N/A	#N/A
	BDI	-239.00	-226.00	-13.00	65%-58%价差	#N/A	#N/A	#N/A
	西澳-青岛运价	4.92	4.69	0.23	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。