



商品日报 20200423

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：刺激政策再度加码，贵金属价格保持强势

周三贵金属价格收涨。COMEX 黄金期货收涨 2.88%报 1736.4 美元/盎司，收于一周高位，COMEX 白银期货收涨 3.13%报 15.46 美元/盎司。昨日油价跳涨，有消息称，美国油企寻求就本周原油暴跌开启调查；CFTC 调查掌握 OPEC+谈判信息的交易员。市场对政府将出台更多刺激措施缓解疫情经济打击的预期增强，全球股市在周三平稳下来，美股反弹，美元指数高位回落。特朗普推文称已指示美海军摧毁一切骚扰美军的伊朗炮舰，推动美油盘中涨幅达 40%。数据方面：美国 2 月 FHFA 房价指数月率(%)为 0.7，前值：0.3，预期：0.3。美国联邦住房金融署 (FHFA)：房利美和房地美以分期付款的方式购买符合条件的贷款。贷款的定价将减少政府机构的损失风险。欧元区 4 月消费者信心指数为-22.70，前值：-11.6，预期：-20，大幅低于预期和前值。美国众议院议长佩洛西表示，众议院将于周四通过国会最新的新冠疫情援助法案，为在疫情爆发期间再提供近 5,000 亿美元的经济援助铺平道路。欧洲央行：将接受部分垃圾级债券，作为银行贷款的抵押品。另外，黄金 ETF 保持强势增持，4 月已经流入了 43 亿美元或创史上最佳。因全球各地为遏制病毒传播实施的居家令和企业关闭措施造成重大经济打击，市场预期将出台更多财政和货币刺激措施，一方面市场风险偏好抬升，另一方面，更加宽松的货币环境利好贵金属价格走势，金银价格回调的空间非常有限。总体来看，近期贵金属价格走势易涨难跌，金价或将再度触及前期高低。

操作建议：沪金银逢低做多

铜：铜价探底回升，维持震荡上涨判断

周三沪铜价格盘中探底回升，早盘连续跳水，一度回落至 20 日均线之下，午后逐渐反弹，几乎收回日内跌幅，尾盘收于 41090 元/吨；夜盘伦铜走势震荡上涨。周三上海电解铜现货对当月合约报升水 170 元/吨-升水 190 元/吨，贸易商虽有收货意愿，但价格难以达到心仪，持货商挺升水意愿较强，目标升水 200 元/吨，但目前的僵持状态难以支持升水顺利再抬。宏观方面：美股本周首度收涨，美油收涨 19%，美元创两周新高，期金大涨 3%；五部门联手整治楼市，深圳严查违规资金、炒作房价。行业方面：智利矿商 Antofagasta 调降 2020 年铜产量目标。昨日沪铜走势先跌后涨，这是铜价在持续反弹 20%之后首次出现连续回

落，铜价收复上轮下跌的一半跌幅之后，在重要压力位遇到阻击实属正常。我们维持此前观点，铜价依然处于反弹行情之中，但是按照我们判断，目前铜价经过持续单边上涨之后，反弹行情进入第三阶段，市场会着重博弈后续需求情况。我们从国内复产复工经验来看，国内电铜需求不悲观，甚至由于废铜消费下降，精铜需求更是超出往年水平。因此我们预计欧美复工之后也难以出现大幅下降局面，环比仍会出现明显复苏。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，未来还有上涨空间，但这一阶段走势将更加复杂，短期仍有回落可能。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价连续两日回落，中期看涨观点不变

周三沪镍 2006 合约走势盘中走势大幅回落，特别是开盘之后连续出现跳水，午后才有所反弹，最终收于 98050 元/吨，再次回落至 10 万整数关口之下。夜盘伦镍走势仍以震荡为主。1#电解镍报价 97200-99300 元/吨。俄镍对沪镍 2006 合约报贴 50 元/吨至平水，收窄 100 元/吨，贸易商由于低价货源难询，较难补库；金川镍对沪镍 2006 合约报升 1200-1300 元/吨，市场询盘情况活跃，叠加金川公司上海无货，因此贸易商挺升水意愿较强。行业方面：内蒙古（奈曼）经安有色金属材料有限公司：新项目包括 18 台镍铁合金热炉，年产量约 120 万吨。昨日镍价出现大幅回落，连续第二天出现下跌，但是整体上涨趋势没有改变。我们继续看好镍价的中期上涨走势，主要理由还是在于供应端的收缩。2020 年 3 月中国镍铁进口量 33.3 万吨 同比增 242.53%。虽然国内镍铁进口数据继续增加，但是我们由于印尼镍铁新增投产受阻，整体产量预计会达不到此前市场预期。同时，菲律宾镍矿出口地区的关闭状态至少将持续至月底，而国内镍铁生产厂家目前处于无米下炊的状态，预计未来会有部分厂家因此而不得不停产。整体来看，国内镍供应在未来两个月将会出现整体下降格局。因此，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，反弹行情还未结束。

操作建议：建议尝试做多

锌：原料供应维持偏紧，锌价维持反弹走势

周三沪锌主力 2006 开盘窄幅震荡，午后拉涨，收复前一日跌幅，收至 15860 元/吨，涨幅达 0.6%。LME 锌窄幅弱势震荡，收至 1899 美元/吨，跌幅达 0.52%。现货方面，上海 0# 锌主流成交于 15880-15970 元/吨，双燕成交于 15910-16000 元/吨；0# 锌普通对 5 月报升水 220-230 元/吨报价；双燕对 5 月报升水 250-260 元/吨。冶炼厂正常出货，本周月内长单将到期，贸易商采购交货较为积极，部分持货商顺势挺价，下游因锌价走高及高升水采买意愿下降。美国参议院通过 4840 亿美元援助计划应对新冠疫情，美股全线收涨，外盘金属涨跌参半。外媒最新消息，秘鲁的国家紧急状态预计将在 4 月 26 日后解除，该国矿山有望恢复生产。4 月 15 日，加拿大魁北克省也将采矿业务重新指定为基础服务，部分矿山计划提前复产；几乎同时，南非通过修订案，将允许矿山以 50% 的产能恢复运营。随着海外矿山逐步

复产，预计后期原料供应将转为宽松，据目前船期推算，原料供应紧张的格局至少维持到6月底。当前部分冶炼厂为缓解原料问题，将集中在5-6月检修，较往年提前。下游镀锌企业受基建订单向好提振，开工维持较高水平，成品库积压因降价销售有所缓解，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，当前原料供应维持偏紧，下游受新旧基建带动消费尚可，预计在海外锌矿供应恢复前，锌价维持震荡偏强走势。

操作建议：多单持有

铅：再生铅新增产能释放，铅市供需格局偏弱

周三沪铅主力2006先抑后扬，收至13645元/吨，涨幅达0.29%。LME铅延续偏弱走势，收至1662美元/吨，跌幅达0.03%。现货方面，上海市场南方、水口山铅14215-14265元/吨，对沪期铅2005合约升水430-480元/吨报价；无锡市场水口山铅14185-14235元/吨，对沪期铅2005合约升水400-450元/吨报价。期铅弱势盘整，持货商因市场流通货源较少，报价多维持高升水状态，下游仍然以长单采购为主。据我的有色网了解，新投的再生铅企业不断释放产能，主要来自内蒙、江西、安徽地区。林西森润已投产；太和奥能于4月下旬开始对设备进行调试，预计5月初出成品；大华能源预计月底开炉生产；江西齐劲计划在5月初正式开始生产；丰日冶金预计5月投产。基本面来看，目前再生铅稳步扩产，且部分新增产能预计4月底、5月初释放，市场货源不断转为宽松。此外，自10日起再生铅较原生铅再度转为贴水结构，下游转采再生铅。目前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：铝价单日暴涨，涨破二十日均线

伦铝收报1520美元/吨，上涨1.98%。沪铝主力合约收于12195元/吨，较前一日收盘上涨90元/吨，涨幅0.74%。成交量减21995手至11.7万手，持仓量增868手至12.8万手，以多头增仓为主。现货方面据SMM，上海无锡地区持货商报价在12250-12270元/吨之间，较前日价格基本持平，盘面升水集中于30-50元/吨之间，午前某大户接货较为积极，市场情绪较好，持货商出货积极，中间商接货亦显活跃，双方交投不错，11:30后市场成交热度回落。下游按需采购为主，买货积极性一般。华东整体成交不错。午后铝拉涨，持货商报价在12320元/吨附近，对盘面升水40元/吨左右，仅贸易商间少量成交，下游几无。消息方面，美国铝业第一季度营收为23.81亿美元，同比降低12.5%。主要原因是由于氧化铝和铝价格的下跌以及销量的下降。短期来看，氧化铝价格持续下跌，电解铝成本回落，也使得电解铝减产速度放缓，后续供需两头均被施压，铝价上涨逻辑相对脆弱，不可追涨。

操作建议：观望

铁矿：多空双杀，连铁维持震荡特征

昨日铁矿石主力 2009 涨 11 收 613 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌 11 收 600 元/湿吨，金布巴折盘面 697.2 元/吨，基差收窄 9.5 升 93.7 元/吨。成交方面，全国主港铁矿累计成交 220.3 万吨，环比上涨 24.3%；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，本季度必和必拓西澳大利亚铁矿石总产量 6817 万吨，环比基本持平，同比增加 456 万吨（7%）。本季度 BHP 虽遭遇了飓风天气，但是由于高效能运营，产量并未受到影响。目前由于防止疫情的传播，安排部分工人居家办公，2020 财年（2019 年 7 月-2020 年 6 月）目标产量仍维持在 2.73-2.86 亿吨；据印度当地媒体报道，国有矿业公司 NMDC 于 4 月 20 日恢复了其位于恰蒂斯加邦（Chhattisgarh）Nagarnar 钢厂的建设活动；印度钢铁协会 (ISA) 表示，2020 年印度钢铁需求预计将下降 7.7% 至 9370 万吨。此前，ISA 预计 2020 年印度钢铁需求将增长 5.1% 达到 1.067 亿吨。基本面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：供需好转挺价意愿不减，短线暂维持高位震荡

昨日 rb2010 涨 38 报收 3375 元/吨，hc2010 涨 26 收 3211 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国跌 3 收 3621 元/吨，基差收窄 41 升 246 元/吨。20mmHRB400 上海涨 10 收 3460 元/吨，基差收窄 28 升 85 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 24.88 万吨，较上一交易日增加 4.07 万吨。行业方面，河钢宣钢计划于 5 月份对二棒进行年修，累计检修时间预计为 15 天，日影响螺纹产量 0.3 万吨左右；包钢已于 2020 年 4 月 21 日 5#高炉 1500m³ 复产，目前仍有 1 座高炉在检修，检修 2 座高炉，分为 1 号 2200m³，影响日均铁水 0.55 万吨左右；中证报：中钢协称，将合作推动建立更加合理的铁矿石定价机制；中钢协：随着积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资，主要用钢行业将加速复工复产，国内钢材需求逐步恢复，预计二季度环比将明显增长。基本面来看，螺纹短期正处于供需双旺的格局中，表现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，此外废钢坚挺的表现也一定程度上打压了供应增加预期。整体来看，供需环比虽继续好转，但期价涨幅已出现边际放缓迹象，主力 10 合约 3450 元/吨一线仍是强阻力，短期激进者可继续轻仓试空，中期需继续关注后续库存去化表现。

操作建议：轻仓试空

原油：美国调查原油内幕交易，原油盘中巨幅震荡

昨日国际能源中心原油主力跌停，跌幅为 10.04%，报收 210.6 桶。夜盘暂停。外盘方面，美国原油从最低跌近 11%到一度涨近 40%，全天巨幅震荡。最终主力合约收涨 23%，收于每桶 14.23 美元。伦敦洲际交易所 6 月交割的布伦特原油期货价格上涨 1.04 美元，涨幅 5.4%，收于每桶 20.37 美元。显然，虽然 EIA 数据显示美国上周原油库存增至 2017 年 5 月以来最高水平，但原油的短线价格已经和库存无关了。有消息称，美国商品期货交易委员会（CFTC）据称将调查原油期货交易中是否存在内幕消息泄露，重点将问询是否提前获悉俄罗斯在欧佩克+协定中的立场。有媒体基于基金公告计算得出，美国原油基金和三星标普高盛原油 ER 期货 ETF 周二合计卖出约 11 万份 WTI 6 月原油期货合约，相当于该合约在前一天结束时所有未平仓头寸的 19%。与此同时，美国财长努钦表示，特朗普政府正在研究支持美国石油生产商的不同计划；预计油价在 8 月会回升至 30 美元/桶；将为经济提供 2.6 万亿美元的直接支持，并可通过美联储再增加 4 万亿美元。这才长期或能给油价提供支撑整体而言，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，不排除短期继续暴跌的可能。

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	41090	-350	-0.84	304848	337472	元/吨
LME 铜	5109	82	1.63			美元/吨
SHFE 铝	12195	90	0.74	274355	443006	元/吨
LME 铝	1520	30	2.01			美元/吨
SHFE 锌	15860	225	1.44	219899	214527	元/吨
LME 锌	1899	-10	-0.52			美元/吨
SHFE 铅	13645	25	0.18	35660	44638	元/吨
LME 铅	1662	-1	-0.03			美元/吨
SHFE 镍	98050	-2,870	-2.84	590548	215108	元/吨
LME 镍	11940	-220	-1.81			美元/吨
SHFE 黄金	373.18	-1.24	-0.33	124346	260589	元/克
COMEX 黄金	1736.40	34.20	2.01			美元/盎司
SHFE 白银	3549.00	-149.00	-4.03	625737	646637	元/千克
COMEX 白银	15.46	0.39	2.55			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22日	4月21日	涨跌		4月22日	4月21日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	41090.00	41440.00	-350.00	LME 铜 3月	5108.5	5026.5	82
	SHFE 仓单	143897.00	151738.00	-7841.00	LME 库存	264525	264725	-200
	沪铜现货报价	41130.00	42040.00	-910.00	LME 仓单	223325	225000	-1675
	现货升贴水	210.00	180.00	30.00	LME 升贴水	-22.25	-29.5	7.25
	精废铜价差	-780.00	-805.00	25.00	沪伦比	8.04	8.24	-0.20
	LME 注销仓单	41200.00	39725.00	1475.00				
		4月22日	4月21日	涨跌		4月22日	4月21日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	98050	100920	-2870	LME 镍 3月	11940	12160	-220
	SHEF 仓单	27320	27415	-95	LME 库存	230358	230016	342
	俄镍升贴水	-50	-75	25	LME 仓单	176436	176046	390
	金川镍升贴水	1200	925	275	LME 升贴水	-72	-69	-3
	LME 注销仓单	53922	53970	-48	沪伦比价	8.21	8.30	-0.09
			4月22日	4月21日	涨跌		4月22日	4月21日
锌	SHEF 锌主力	15860	15635	225	LME 锌	1899	1909	-10
	SHEF 仓单	70587	74305	-3718	LME 库存	97600	97850	-250
	现货升贴水	185	95	90	LME 仓单	88975	89225	-250
	现货报价	15885	15905	-20	LME 升贴水	-12	-8.5	-3.5
	LME 注销仓单	88975	89225	-250	沪伦比价	8.35	8.19	0.16
			4月22日	4月21日	涨跌		4月22日	4月21日
铅	SHFE 铅主力	13645	13620	25	LME 铅	1662	1662.5	-0.5
	SHEF 仓单	5176	5376	-200	LME 库存	73450	73225	225
	现货升贴水	150	155	-5	LME 仓单	63000	56675	6325
	现货报价	13500	13600	-100	LME 升贴水	-23.5	-23.95	0.45
	LME 注销仓单	63000	56675	6325	沪伦比价	8.21	8.19	0.02
			4月22日	4月21日	涨跌		4月22日	4月21日
贵金属	SHFE 黄金	373.18	374.42	-1.24	SHFE 白银	3549.00	3698.00	-149.00
	COMEX 黄金	1738.30	1687.80	50.50	COMEX 白银	15.503	14.991	0.512
	黄金 T+D	373.02	374.63	-1.61	白银 T+D	3564.00	3699.00	-135.00
	伦敦黄金	1710.55	1682.05	28.50	伦敦白银	14.91	14.97	-0.06
	期现价差	0.16	-0.21	0.37	期现价差	-15.00	-1.00	-14.00
	SHFE 金银比价	105.15	101.25	3.90	COMEX 金银比价	112.32	112.92	-0.60
	SPDR 黄金 ETF	1042.46	1033.39	9.07	SLV 白银 ETF	#N/A	12834.53	#N/A
	COMEX 黄金库存	19481273.87	19312609.72	168664.15	COMEX 白银库存	317337443.89	317353419.79	-15975.90
		4月22日	4月21日	涨跌		4月22日	4月21日	涨跌

螺 纹 钢	螺纹主力	3375	3337	38.00	南北价差: 广-天	250	240.00	10.00
	上海现货价格	3460.00	3450.00	10.00	螺坯价差	-1.00	-14.00	13.00
	基差	85.00	113.00	-28.00	卷螺价差	-162.00	-145.00	-17.00
	方坯:唐山	3070.00	3100.00	-30.00	螺矿比价	5.53	5.49	0.04
	废钢:张家港	2150.00	2120.00	30.00				
	4月22日	4月21日	涨跌		4月22日	4月21日	涨跌	
铁 矿 石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	11.775	12.13	-0.36
	62%Fe:CFR	84.20	83.60	0.60	印度-青岛/ 日照运价	7.80	8.20	-0.40
	基差	58.89	52.25	6.64	65%-62%价 差	15.00	15.00	0.00
	BDI	-290.00	-278.00	-12.00	65%-58%价 差	35.85	36.35	-0.50
	西澳-青岛运 价	4.64	4.99	-0.35	62%-58%价 差	20.85	21.35	-0.50

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。