



商品日报 20210302

联系人 徐舟、黄蕾、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：美元指数上涨，金银维持弱势运行

周一贵金属价格继续下跌。COMEX 黄金期货收跌 0.33%报 1723.1 美元/盎司，连跌五日；COMEX 白银期货收涨 0.76%报 26.64 美元/盎司。美元指数和美股反弹打压贵金属得吸引力。昨日美元指数一度刷新 2 月 8 日以来高点至 91.13，市场预期，随着美国政府准备祭出新的财政刺激措施，且疫苗接种变得更加普遍，经济增长和通胀将会加快。10 年期美债收益率涨 1.5 个基点报 1.422%，但仍持于上周四触及的一年高位 1.614%之下。过去几个交易日，美元指数上涨，叠加美债收益率上升，金价大幅下挫。媒体称民主党参议员将放弃 1.9 万亿美元刺激案中的最低薪资计划。欧央行紧急抗疫购债速度降至两个月低点。澳洲联储宣布将购买 40 亿澳元的较长期债券，是平常购买规模的两倍。数据方面：美国 2 月 ISM 制造业指数 60.8，升至三年新高，物价指数 86.0，创 2008 年 7 月以来最高。欧元区 2 月制造业 PMI 终值，前值 57.7，预期 57.7，公布 57.9。欧元区 2 月制造业 PMI 终值录得 57.9，创 2018 年 2 月以来新高。中国 2 月财新制造业 PMI 为 50.9，虽连续第十个月位于扩张区间，但已连降三个月至 2020 年 6 月以来最低值，显示制造业复苏边际效应进一步减弱。2 月生产指数和新订单指数分别录得过去十个月和九个月最低值。美元指数跃升至三周高点，而对经济刺激计划的乐观情绪和有关新冠疫苗接种的好消息，提振了金融市场广泛的风险情绪。我们继续保持前期对金价将震荡走低的观点，但近期金价跌幅较大，短期有反弹的可能。

操作建议：暂时观望

铜：铜价持续回落，继续向下寻找支撑

周一沪铜 2104 合约在低开之后，盘中走势震荡为主，价格继续回落，最终收于 67450 元/吨；国际铜 2105 合约同样回落为主，最终收于 60140 元/吨。夜盘伦铜走势震荡下跌，沪铜和国际铜则跟随下跌。现货方面，周一上海电解铜现货对当月合约报贴水 60-贴水 20 元/吨，均价贴水 40 元/吨，较上周五上升 80/吨。宏观方面：纳指涨 3%，国际油价盘中跌超 2%破 60 美元，伦锡收跌将近 8.59%；美国 2 月 ISM 制造业指数三年新高，物价指数创 2008 年 7 月以来最高。行业方面：智利 1 月铜产量同比下滑 0.6%至 464,788 吨；铜价攀至高位，产业客户风险管理需求强烈。昨日铜价继续回落，夜盘也继续下滑，价格持续向下寻找支撑。

我们认为铜价回落更多是前期上涨过快所致，现货价格无法跟上期货上涨脚步，升水转为贴水，铜价上涨失去一大助力，叠加美债收益率大幅走高，美元上涨，对铜价形成压力。当前铜价下跌更多是短期因素所致，对于中长期的上涨并非坏事。后期，我们需要继续关注节后的消费情况，在铜价大幅上涨之后，下游接受意愿较低，但是随着回落，现货贴水收窄，我们认为在整体库存处于低位情况之下，后市现货有望重新转为升水格局。中长期来看，国内外的经济复苏依然处于景气周期，此外新能源和可再生能源带来的新增需求还将继续释放，铜价仍有继续上涨空间。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价跌势放缓，短期调整有望结束

周一沪镍 2104 合约价格先涨后跌，在跳空低开之后，盘中价格先扬后抑，继续回落，最终收于 138640 元/吨。夜盘伦镍走势震荡为主，沪镍价格则跟随盘整。现货方面，3月1日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 139700-141600 元/吨，均价 140650 元/吨，跌 1300 元，华通现货 1#镍价报 139650-141850 元，均价 140750 元/吨，跌 1000 元，广东现货镍报 141800-142200 元/吨，均价 142000 元/吨，跌 2500 元。行业方面：内蒙古：控制高耗能行业产能规模 今年起不再审批钢铁、电解铝等新增产能项目。昨日镍价继续回落，短期仍处于回落趋势，但是我们对于后市依然乐观。目前国内镍矿供应紧张，价格仍在上涨，对于镍价依然有支撑。而镍铁方面，我们预计由于原料不足，而下游不锈钢需求依然旺盛，因此镍铁价格也存在上调需求。下游方面，硫酸镍价格依然居高不下，整体市场需求可观，镍价回调空间有限。整体来看，国内镍矿成本支撑尚在，同时镍铁供需依然难以出现明显过剩，叠加下游需求的增长，因此我们对于镍价未来的价格继续看好，仍有进一步的上涨空间

操作建议：建议尝试做多

锌：消费逐步复苏，锌价仍有望走强

周一沪锌主力 2104 日内震动偏强，夜间横盘运行，收至 21210 元/吨，跌幅达 0.54%。伦锌窄幅震荡，收至 2792 美元/吨，涨幅达 0.41%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 21330-21410 元/吨，0#锌普通对 2103 合约报升水 50-60 元/吨报价。锌价震荡运行，下游拿货较差，多以观望为主，贸易市场交投清淡，现货报价保持低迷。截至本周一锌锭库存总量为 26.44 万吨，较上周五增加 2300 吨。库存增速放缓，因下游陆续复工，市场需求改善，同时由冶炼厂直接发货至下游的比例提升。昨日 LME 锌库存减少 50 吨至 269725 吨。基本面上看，3月国产锌矿加工费延续下滑态势，进口矿加工费维稳。2月矿山集中停产，少量小型矿山春节期间维持正常生产，3月初第一批矿山复工开采，受生产及货运周期影响，短期矿端供应维持紧张格局，支撑锌价。随着锌价回升，冶炼企业利润持续修复，但高成本企业仍处亏损状态，限制了产量释放。元宵过后，下游企业将全面复工复产，并将快速恢复至高负荷生产，市场对消费端维持向好的预期。随着消费陆续恢复，本周社会库存累积放缓。整体来看，随着美国政府财政刺激推出，且疫苗接种更加普遍，市场预期经济增长和通胀将会加

快，风险资产吸引力下降，加之节后锌价涨势过快存调整需求，短期期价或延续震荡修整走势。后期随着元宵节后消费将逐步复苏，锌价仍有望震荡走强。

操作建议：轻仓试多，21000 止损

铅：再生铅企业基本恢复，供应增加令铅价承压

周一沪铅主力 2104 日内窄幅震荡，夜间延续震荡走势，收至 15370 元/吨，跌幅达 0.16%。伦铅止跌震荡，收至 2067 美元/吨，涨跌幅持平。现货市场：上海市场驰宏、南方铅 15290-15310 元/吨，对沪期铅 2103 合约升水 0-20 元/吨报价。期铅重挫，持货商随行出货，同时下游基本恢复，逢低按需采购。中国汽车工业(摩托车)产销快讯：2020 年 1-12 月摩托车累计产量 1702 万辆，累计同比减少 2%，销量 1707 万辆，累计同比减少 0.4%。截至周一铅锭库存总量至 4.85 万吨，较上周五上升 0.18 万吨。昨日 LME 铅库存增加 50 吨至 94625 吨。基本面看，原生铅炼厂开工未受到春节假期的实质性影响，安徽等地新增冶炼产能春节期间基本正常生产，元宵节后检修企业也陆续复工，供应端压力较大。下游蓄企春节期间整体开工率略高于往年给与铅价一定支撑，不过蓄企节前由于担心物流以及疫情等因素的影响，备货相对较多，厂内成品库存较高，节后或以消化库存产品为主。需求补库减弱叠加保值盘平仓流入，短期社会库存累积难缓和。此外，3 月随着下游消费淡季来临，市场担忧拖累消费。整体来看，铅价走势回归基本面，短期供过于求难改善，同时，市场交易多以铅为空头配置对冲其它品种，故铅价总体承压运行。

操作建议：逢反弹试空

原油：欧佩克将放宽供应限制，油价双双收跌

油价周一双双收跌。因哈萨克斯坦 2 月石油产量增加了 8%，超过了欧佩克+的配额，另外市场预计欧佩克+本周将考虑从 4 月起适度放宽产量限制。INE 原油期货主力合约夜盘收跌 3.27%，报 393.9 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 4 月期货收跌 86 美分，跌幅 1.40%，报 60.64 美元/桶，布伦特原油 5 月期货收跌 73 美分，跌幅 1.13%，报 63.69 美元/桶。欧佩克成员国遵守欧佩克+减产承诺的比例从 1 月份的 103% 上升到 2 月份的 121%。欧佩克国家中沙特的石油产量跌幅最大，尼日利亚增产幅度最大。欧佩克 2 月石油产量环比下降 87 万桶/日，至 2489 万桶/日，为自 2020 年 6 月以来首次出现月度下降。与此同时，需求预期也在好转，以微弱优势控制众议院的民主党人投票通过了 1.9 万亿美元新一轮经济救助计划，下一步将由参议院审议。这项由美国总统拜登提出的总额达 1.9 万亿美元的新一轮经济救助计划，旨在为受新冠疫情影响的美国家庭和企业提供财政支持。其中包括直接向符合条件的美国人支付 1400 美元的补助金，为符合条件的失业者提供每周 400 美元的失业救济金。目前来看，预计欧佩克+二季度产量将增加超过 130 万桶/日。预计欧佩克+在第二季度日产量增幅将超过 130 万桶，并将会在年底前进一步增加产量，以控制价格和市场平衡。但同时也要观察美国财政刺激计划的进展。油价短期或暂时触顶。

操作建议：试空

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	67450	-500	-0.74	577896	361512	元/吨
LME 铜	9000	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	17020	-445	-2.55	706613	464501	元/吨
LME 铝	2157	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	21340	-150	-0.70	312454	145171	元/吨
LME 锌	2781	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	15330	-265	-1.70	133397	89007	元/吨
LME 铅	2067	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	138640	-1850	-1.32	841034	242577	元/吨
LME 镍	18615	60	0.32			美元/吨
SHFE 黄金	367.94	-1.56	-0.42	349854	184537	元/克
COMEX 黄金	1733.00	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	5573.00	21.00	0.38	1708497	579303	元/千克
COMEX 白银	26.70	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1日			2月26日			涨跌	
	3月1日	2月26日	涨跌	3月1日	2月26日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	67450.00	67950.00	-500.00	LME 铜 3 月	9000	9000	0
	SHFE 仓单	69961.00	65745.00	4216.00	LME 库存	74200	76225	-2025
	沪铜现货报价	67640.00	68560.00	-920.00	LME 仓单	55050	55050	0
	现货升贴水	10.00	-70.00	80.00	LME 升贴水	45	62.25	-17.25
	精废铜价差	1680.00	1680.00	0.00	沪伦比	7.49	7.55	-0.06
	LME 注销仓单	19150.00	21175.00	-2025.00				
镍		3月1日	2月26日	涨跌		3月1日	2月26日	涨跌
	SHEF 镍主力	138640	140490	-1850	LME 镍 3 月	#N/A	18555	#N/A
	SHEF 仓单	11772	12076	-304	LME 库存	250584	251130	-546
	俄镍升贴水	400	100	300	LME 仓单	186906	186828	78
	金川镍升贴水	1950	1500	450	LME 升贴水	-45.5	-45	-0.5
	LME 注销仓单	63678	64302	-624	沪伦比价	#N/A	7.57	#N/A
锌		3月1日	2月26日	涨跌		3月1日	2月26日	涨跌
	SHEF 锌主力	21340	21490	-150	LME 锌	2780.5	2780.5	0

	SHEF 仓单	30690	29096	1594	LME 库存	269725	269775	-50
	现货升贴水	15	5	10	LME 仓单	237700	237700	0
	现货报价	21375	21515	-140	LME 升贴水	-17.75	-17	-0.75
	LME 注销仓单	237700	237700	0	沪伦比价	7.67	7.73	-0.05
		3月1日	2月26日	涨跌		3月1日	2月26日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15330	15595	-265	LME 铅	2067	2067	0
	SHEF 仓单	34892	35489	-597	LME 库存	94625	94575	50
	现货升贴水	0	-25	25	LME 仓单	62275	62200	75
	现货报价	15350	15550	-200	LME 升贴水	-14.25	-13.75	-0.5
	LME 注销仓单	62275	62200	75	沪伦比价	7.54	7.54	0.00
			3月1日	3月1日	涨跌		3月1日	2月26日
贵金属	SHFE 黄金	367.94	367.94	0.00	SHFE 白银	5573.00	5552.00	21.00
	COMEX 黄金	1728.80	1728.80	0.00	COMEX 白银	26.440	26.440	0.000
	黄金 T+D	366.85	366.85	0.00	白银 T+D	5508.00	5472.00	36.00
	伦敦黄金	1734.15	1734.15	0.00	伦敦白银	26.89	26.69	0.21
	期现价差	1.09	1.09	0.00	期现价差	65.00	80.00	-15.00
	SHFE 金银比价	66.02	66.02	0.00	COMEX 金银比价	64.91	64.53	0.38
	SPDR 黄金 ETF	1084.50	1084.50	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	19156.60	#N/A
	COMEX 黄金库存	39238194.45	39238194.45	0.00	COMEX 白银库存	392445778.33	393063426.56	-617648.23

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。