



商品日报 20210305

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

铜：铜价高位大幅回落，短期涨势已经终结

周四沪铜价格震荡回落，尾盘更是进一步跳水下落，最终收于 66460 元/吨；国际铜 2105 合约走势同样下跌，最终收于 59240 元/吨；夜盘伦铜走势再次大幅回落，沪铜和国际铜则跟随下跌。周四上海电解铜现货对当月合约报贴水 100-贴水 20 元/吨，均价贴水 60 元/吨，较昨日下跌 40 元/吨。宏观方面：10 年期美债收益率一度较日低升 10 个基点重回 1.5%，纳指盘中跌超 3%，比特币金属齐跌；鲍威尔承认债市波动，担心金融环境“持续”收紧，称复工可能暂时推升通胀，但未给出“救市”信号。行业方面：工信部印发 2021 年第一批行业标准制修订版项目计划，涉及有色行业 29 项。昨日铜价再度出现回落，夜盘伦铜更是出现了超过 5% 的跌幅，市场在前期快速大幅上涨之后，短期又出现了巨幅回落，整体波动性大幅抬升。铜价回落的主要原因还是在于宏观方面，美债收益率回升超过 1.55% 的关键水平，美元指数同步上涨，大宗商品在前期快速上涨之后，承压下行。从走势上来看，我们认为本轮铜价在加速上涨，快速回落之后，短期之内重返涨势难度较大，市场或将进入震荡期，等待下游消化高铜价，以及此前的乐观预期逐步兑现。市场支撑可以从三个角度去寻找，一个是技术上的 20 日均线支撑，一个是美债收益率上升放缓，另一个是下游需求开始发力，现货升水企稳回升。

操作建议：建议观望

镍：市场看涨逻辑崩塌，镍价向下寻找成本支撑

周四沪镍 2104 合约价格盘中走势大幅下跌，在低开之后，快速回落，很快封住跌停板，最终收于 130490 元/吨。夜盘伦镍走势继续大幅下跌，沪镍价格则跟随回落。现货方面，3 月 4 日 ccmm 长江有色网 1# 镍价报 131200-133500 元/吨，均价 132350 元/吨，跌 7300 元，华通现货 1# 镍价报 131050-133550 元，均价 132300 元/吨，跌 7350 元，广东现货镍报 133300-134300 元/吨，均价 133800 元/吨，跌 7700 元。行业方面：青山将向华友与中伟供应高冰镍。昨日镍价大幅下跌，封住跌停板，夜盘伦镍继续暴跌 8%，带动国内镍价跟随跳水。镍价在短期之内出现如此大的跌幅，都是一则消息引发的。青山将向华友与中伟供应高冰镍，成为了这两天市场关注的焦点。镍价市场一直存在两个链条，NPI/Feni/NI-不锈钢和湿法中间

品/高冰镍/镍豆(粉)-硫酸镍-新能源汽车。此前镍价上涨的逻辑在于新能源汽车带动的需求会导致硫酸镍存在缺口，支撑镍价上涨。但是这次印尼高冰镍试产成功，意味着将这两个链条打通，镍铁和硫酸镍可以互相转化，大量投产的镍铁产能在未来完全可以满足新能源需求，因此镍价出现了大幅回落。简而言之，市场前期看涨的逻辑已经崩塌，镍价高位不存在支撑，未来将向下寻找成本支撑。

操作建议：建议观望

锌：宏观因素拖累锌价，关注 21000 支撑力度

周四沪锌主力 2104 日内震荡偏弱，尾盘跌破 21000 元/吨一线，夜间震荡修整，收至 21070 元/吨，跌幅达 0.73%。伦锌探底回升，收至 2740.5 美元/吨，跌幅达 1.54%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 21180-21300 元/吨，进口锌成交于 21170-21300 元/吨；0#锌普通对 2104 合约报升水 50-60 元/吨报价，进口锌对 2104 合约报升水 50 元/吨。锌价震荡下行，下游采购环比改善，逢低备货意愿尚好，但贸易市场交投一般。

SMM：2 月精炼锌产量 47.12 万吨，环比减少 7.11 万吨或环比减少 13.1%，同比增速 4.03%，1-2 月累计产量 101.4 万吨，累计同比增加 3.26%。2 月国内精炼锌产量基本符合预期。3 月预计国内精炼锌产量环比增加 4.81 万吨至 51.93 万吨，暂未恢复至 1 月产量水平，因是甘肃/新疆/湖南/云南地区炼厂检修。3 月 3 日至 5 日天津市协商减排，对当地镀锌企业影响相对较小。大厂基本处于满产状态，中型企业开工率维持在 65%-80%左右。昨日 LME 锌库存减少 100 吨至 269100 吨。基本面看，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。2 月精炼锌产量符合预期，随着企业复工，3 月将提产。目前企业亏损幅度收窄，原料储备充足企业减产意愿不高。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，社会库存累积放缓。整体来看，隔夜美联储表态不及市场预期的“鸽派”，美元跟随美债收益率上涨，金属重挫。但就基本面而言，原料端仍存支撑，同时消费存复苏预期，锌价难现深跌。盘面看，主力 21000 一线附近仍有支撑，短期多单持有。

操作建议：回调试多

铅：铅价延续承压运行，关注箱体下沿支撑

周四沪铅主力 2104 日内震荡重心再下一台阶，夜间万五下方承压运行，收至 14985 元/吨，跌幅达 1.93%。伦铅延续跌势，收至 2009.5 美元/吨，跌幅达 2.78%。现货市场：上海市场驰宏、南方铅 15115-15135 元/吨，对沪期铅 2104 合约升水 0-20 元/吨报价。期铅弱势下跌，且直逼万五关口，持货商多以小贴水报价，下游则逢低按需采购，散单市场成交相对好转。昨日 LME 铅库存减少 200 吨至 94325 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，节后开工稳步回升。再生铅方面，安徽等地新增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，且节前废旧电瓶原料备货较充足，供应逐步回升。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，故铅价总体区间内承压运行，下方关注箱体下沿 14800 附近支撑。

操作建议：逢反弹试空

原油：欧佩克继续收紧供应，油价大幅上涨

油价周四延续涨势。因沙特及欧佩克+盟国决定继续控制石油供应，令石油市场震惊，全球经济在走出新冠疫情之际多了另一个通胀压力。欧佩克+成员国同意维持目前的减产规模，只有俄罗斯和哈萨克斯坦获得豁免，可以小幅增产。沙特能源大臣称，不认为油市会过热，去年沙特独自吃了苦头，现在必须保持警惕和谨慎。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 4.46%，报 414.2 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 4 月期货收涨 2.55 美元，涨幅 4.16%，报 63.83 美元/桶；布伦特原油 5 月期货收涨 2.67 美元，涨幅 4.17%，报 66.74 美元/桶。欧佩克+于周四举行了会议。在会议上，沙特及欧佩克+盟国决定继续控制石油供应，令石油市场震惊，导致油价飙升，全球经济在走出新冠疫情之际多了另一个通胀压力。欧佩克+成员国同意维持目前的减产规模，只有俄罗斯和哈萨克斯坦获得豁免，可以小幅增产。沙特能源大臣称，不认为油市会过热，去年沙特独自吃了苦头，现在必须保持警惕和谨慎。伦敦咨询公司 Energy Aspects 首席石油分析师 Amrita 称，欧佩克+肯定会面临石油市场过度收紧的风险。目前来看，欧佩克的举动令市场意外，油价因此暴涨。但是否是利好出尽，还有待观察。

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	66460	-1,350	-1.99	340229	355404	元/吨
LME 铜	9118	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	17130	-510	-2.89	759079	491545	元/吨
LME 铝	2215	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	20970	-735	-3.39	286780	151512	元/吨
LME 锌	2781	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	15105	-250	-1.63	132859	83161	元/吨
LME 铅	2043	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	130490	-7,740	-5.60	808712	262003	元/吨
LME 镍	15895	-1,385	-8.02			美元/吨

SHFE 黄金	360.34	-3.16	-0.87	278325	202242	元/克
COMEX 黄金	1709.30	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	5381.00	-136.00	-2.47	1492368	578796	元/千克
COMEX 白银	26.18	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4日			3月3日			涨跌	
	3月4日	3月3日	涨跌	3月4日	3月3日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	66460.00	67810.00	-1350.00	LME 铜 3 月	9118	9118	0
	SHFE 仓单	78256.00	78356.00	-100.00	LME 库存	79825	74100	5725
	沪铜现货报价	67130.00	67850.00	-720.00	LME 仓单	59875	53400	6475
	现货升贴水	10.00	40.00	-30.00	LME 升贴水	25.25	26.75	-1.5
	精废铜价差	1790.00	2070.00	-280.00	沪伦比	7.29	7.44	-0.15
	LME 注销仓单	19950.00	20700.00	-750.00				
		3月4日	3月3日	涨跌		3月4日	3月3日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	130490	138230	-7740	LME 镍 3 月	#N/A	17280	#N/A
	SHEF 仓单	11137	11636	-499	LME 库存	260994	261534	-540
	俄镍升贴水	3600	200	3400	LME 仓单	199926	199950	-24
	金川镍升贴水	5950	2050	3900	LME 升贴水	-44.5	-48	3.5
	LME 注销仓单	61068	61584	-516	沪伦比价	#N/A	8.00	#N/A
		3月4日	3月3日	涨跌		3月4日	3月3日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	20970	21705	-735	LME 锌	2781	2781	0
	SHEF 仓单	31343	30866	477	LME 库存	269100	269200	-100
	现货升贴水	25	15	10	LME 仓单	235650	235650	0
	现货报价	21215	21695	-480	LME 升贴水	-20	-20.5	0.5
	LME 注销仓单	235650	235650	0	沪伦比价	7.54	7.80	-0.26
		3月4日	3月3日	涨跌		3月4日	3月3日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15105	15355	-250	LME 铅	2042.5	2042.5	0
	SHEF 仓单	33138	33589	-451	LME 库存	94325	94525	-200
	现货升贴水	-20	-55	35	LME 仓单	61775	61775	0
	现货报价	15050	15350	-300	LME 升贴水	-18	-18.75	0.75
	LME 注销仓单	61775	61775	0	沪伦比价	7.52	7.52	0.00
		3月4日	3月3日	涨跌		3月4日	3月3日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	360.34	363.50	-3.16	SHFE 白银	5381.00	5517.00	-136.00
	COMEX 黄金	1715.80	1715.80	0.00	COMEX 白银	26.387	26.387	0.000
	黄金 T+D	358.70	361.28	-2.58	白银 T+D	5341.00	5456.00	-115.00
	伦敦黄金	1712.10	1711.40	0.70	伦敦白银	25.96	26.59	-0.63
	期现价差	1.64	2.22	-0.58	期现价差	40.00	61.00	-21.00

SHFE 金银比 价	66.97	65.89	1.08	COMEX 金银 比价	65.29	64.66	0.63
SPDR 黄金 ETF	1078.30	1082.38	-4.08	SLV 白银 ETF	#N/A	18880.35	#N/A
COMEX 黄金库 存	39138860.76	39141435.12	-2574.36	COMEX 白银 库存	389025506.03	389757483.72	-731977.69

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。