



商品日报 20210311

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：美债收益率回落，金银持续反弹

周三贵金属价格继续上涨。国际金价触及一周高位，COMEX 黄金期货收涨 0.47%报 1725 美元/盎司，连涨两日；COMEX 白银期货收涨 0.49%报 26.31 美元/盎司。美元指数和美债收益率均回落提振了贵金属价格走势。昨日美元指数再度回落，美股涨跌互相，道指再创新高，科技股拖累纳指转跌。美国的刺激法案迎来新进展，美国众议院批准 1.9 万亿美元刺激计划，总统周五将签字；美国政府预算赤字在 2021 财年前五个月已达 1.05 万亿美元。数据方面：美国 2 月 CPI 同比增长 1.7%，增速创 13 个月新高。但上升幅度小于预期，缓解了通胀升温之忧。因公共健康状况改善，航空旅行等服务需求逐渐升温，美国 2 月 CPI 稳固上升，录得一年来最大年度升幅，然而潜在通胀仍不温不火。美国 10 年期国债收益率在 CPI 数据和 380 亿美元 10 年期国债发行结果公布后回落。中国 2 月新增社融 1.71 万亿，M2 增长 10.1%，全面高于预期。中国 2 月 CPI 同比下降 0.2%，受去年同期基数高的影响；大宗商品价格上涨推动 PPI 同比上涨 1.7%。近期国债收益率上升令市场对政策制定者就是否会提前收紧货币政策陷入分歧，但美国最新公布的 CPI 数据低于预期暂时缓解了市场担忧。关注今晚欧洲央行的货币政策会议，预计会按兵不动。我们认为当前黄金价格的上涨属于超跌后的反弹，短期反弹可能持续，但上涨空间有限，白银价格的走势会更加乐观。

操作建议：暂时观望

铜：铜价跌势放缓，后市逐步企稳回升

周三沪铜价格盘中震荡走低，近期价格依然处于调整之中，最终收于 65400 元/吨；国际铜 2105 合约走势有所回落，最终收于 58090 元/吨；夜盘伦铜走势震荡上行，沪铜和国际铜则跟随回升。周三上海电解铜现货对当月合约报升水 10-升水 40 元/吨，均价升水 25 元/吨，较昨日上升 35 元/吨。宏观方面，美债收益率下降，美股重启轮动，道指新高，科技股拖累纳指转跌，比特币大涨重回 5.7 万美元；中国 2 月新增社融 1.71 万亿，M2 增长 10.1%，全面高于预期③中国 2 月 CPI 同比下降 0.2%，PPI 上涨 1.7%；美国众议院批准 1.9 万亿美元刺激计划。行业方面：2 月铜板带箔开工率逊于预期；2 月份铜杆企业开工率不及预期；贸易商巨头摩科瑞 6000 吨粗铜遭掉包。昨日铜价走势震荡走低，虽然夜盘有所反弹，但短

期仍处震荡回落之中。我们认为当前铜价的回调整理并不是坏事，此前过快过大的上涨并不利于整体产业链的健康发展，特别是高波动下的铜价，对于下游贸易商和终端消费商来说都难以接受，放缓了采购步伐。但对于后市，我们并不悲观，中长期看涨的支撑依然存在。此前，我们认为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。目前来看，条件已经基本具备，可以尝试再次介入多单。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价连续冲高失败，短期继续大跌概率较小

周三沪镍 2104 合约价格盘中走势先涨后跌，尾盘震荡走低，最终收于 119610 元/吨。夜盘伦镍走势先扬后抑，沪镍价格则再次冲高回落。现货方面，3 月 10 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 121300-123800 元/吨，均价 122550 元/吨，跌 2250 元，华通现货 1#镍价报 121150-124150 元，均价 122650 元/吨，跌 2100 元，广东现货镍报 124300-124700 元/吨，均价 124500 元/吨，跌 1200 元。行业方面：PT CNI：RKEF 和 HPAL 工厂建设项目将于 2024 年投产。昨日镍价再次先涨后跌，夜盘也反弹后回落，连续多日冲高均告失败，显示了上方较大的压力。此前，镍价的大幅下跌主要是市场基于对硫酸镍短缺的看涨逻辑已经被证伪，中长期镍价恐难再重回上涨趋势。但是我们同样认为短期大幅下跌之后，镍价存在超跌可能。实际上，镍的上下游供需并未出现太大下降，相反上游镍矿供应偏紧，以及下游需求依然持续向好。而青山对镍铁转高冰镍的工艺将在今年 10 月份正式生产，因此短期内硫酸镍短缺的格局依旧。综上，我们认为短期镍价超跌，可能引发反弹，但是中长期上涨趋势已经不再。

操作建议：建议观望

锌：基本面变化不大，短期震荡后仍有望上行

周三沪锌主力 2104 日内震荡偏弱，夜间期价重心小幅下移，收至 21295 元/吨，跌幅达 0.23%。伦锌窄幅震荡，收至 2757.5 美元/吨，跌幅达 0.81%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 21375-21505 元/吨，进口锌 21360-21490 元/吨；0#锌普通对 2104 合约报升水 55-65 元/吨报价，进口锌对 2104 合约升水 40-50 元/吨。国内 2 月 CPI 同比下降 0.2%，连续 2 个月出现负增长。PPI 同比上涨 1.7%，涨幅比 1 月扩大 1.4 个百分点。2 月社融、信贷增量均超预期，M2 增速较快回升，反映实体经济融资需求较为旺盛。1.9 万亿美元的刺激法案迎来新进展，总统拜登 3 月 12 日将要签字。美国 2 月消费者价格指数上升幅度小于预期，缓解了通胀升温之忧，美债、美元均有所回落，然金属多下跌。昨日 LME 锌库存减少 375 吨至 267900 吨。基本面看，季节性因素导致国内矿山复产缓慢，3 月锌矿加工费延续下滑，原料端仍具支撑作用。加工费下滑，挤压冶炼企业利润，加之近几日锌价回落，企业亏损幅度走扩，限制提产意愿。加之 3 月仍有企业检修，产量短期难回 1 月同等水平，供应压力不显著。下游企业已全面复工复产，需求逐步恢复，上周五社会库存出现小幅下滑，季节性累库或临近尾声。整体来看，短期宏观情绪跟随美债收益率走势波动，总体维持偏谨慎格局。不

过供需边际向好对锌仍存支撑，预计期价短期调整后仍将震荡上行。

操作建议：逢低试多

铅：再生铅成本支撑显现，短期或震荡修整

周三沪铅主力 2104 日内延续弱势运行，夜间止跌修整，收至 14665 元/吨，跌幅达 0.37%。伦铅延续跌势，收至 1944 美元/吨，跌幅达 1.17%。现货市场：上海市场驰宏铅 14715-14735 元/吨，对沪期铅 2104 合约升水 80-100 元/吨报价。沪铅持续走弱，加之上海市场流通货源减少，个别品牌报价升水明显上升，下游陆续对铅锭进行按需采购，现货市场交投尚可。全国人大代表长方敏：对再生资源回收行业执行免税政策，以鼓励支持其发展。昨日 LME 铅库存增加 1175 吨至 94900 吨。基本面看，3 月国内外铅矿加工费均环比回落，国内 3 月矿山复工积极性尚可，但因原料备库不足，产能部分恢复，原料端维持偏紧状态。原生铅企业部分推迟复工导致周度开工率小幅回落，但影响相对有限。节后废旧电瓶回收商陆续复工，原料供应逐步宽松，再生铅企业陆续提产，企业开工率快速上行。再生铅贴水原生铅，市场货源相对充足，未发生去年同期的供需错配。下游方面，铅蓄电池企业全线复工，电动自行车蓄电池节后消费尚可，企业开工率恢复较快；但汽车蓄电池更换需求则表现一般，同时出口业务接单有限。因厂库库存的转移，周内铅锭社会库存大幅增加。整体来看，供应端压力增加且需求临近淡季，铅基本面表现偏弱。盘面看，期价跌至 14600 元/吨附近跌势放缓，下方受再生铅成本支撑显现，短期或横盘震荡修整。

操作建议：观望

原油：1.9 万亿美元新冠纾困法案通过，油价小幅上涨

油价周三自此前两个交易日的跌势中反弹。因 1.9 万亿美元新冠纾困法案通过。INE 原油期货主力合约夜盘收跌 1.15%，报 413.1 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 4 月期货收涨 43 美分，涨幅 0.67%，报 64.44 美元/桶；布伦特原油 5 月期货收涨 38 美分，涨幅 0.56%，报 67.90 美元/桶。美国众议院以 220 票赞成、211 票反对的结果，投票通过了 1.9 万亿美元的新冠纾困救助法案。该计划将提交美国总统拜登签署成为法律。尽管 EIA 原油库存连续第二周大幅增加，但在提振石油市场情绪方面，几乎没有什么能与后疫情时代的经济复苏相提并论。此外，预计风暴驱动的需求和生产问题的影响将继续反映在本周的数据中。并且，美国总统拜登已寻求与伊朗重启核协议谈判，不过严厉的经济制裁措施仍未解除。伊朗坚持要美国先解除制裁，才会重新加入谈判。但根据业内消息人士提供的数据，近几个月，印度国有炼厂已经将伊朗石油加入他们的年度进口计划中，预期美国对伊朗的制裁很快将取消。目前来看，美国通过的大规模财政刺激措施将继续推升通胀预期，油价或能得到支撑。

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	65400	-600	-0.91	388794	350439	元/吨
LME 铜	8826	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	17185	195	1.15	490097	475754	元/吨
LME 铝	2166	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	21210	-80	-0.38	217085	143169	元/吨
LME 锌	2780	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	14635	-245	-1.65	112694	92788	元/吨
LME 铅	1967	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	119770	1,170	0.99	981222	248318	元/吨
LME 镍	15895	-1,385	-8.02			美元/吨
SHFE 黄金	362.90	3.86	1.08	231680	189082	元/克
COMEX 黄金	1714.10	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	5360.00	67.00	1.27	1281312	564923	元/千克
COMEX 白银	26.02	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10日			3月9日			涨跌	
	3月10日	3月9日	涨跌	3月10日	3月9日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	65400.00	66000.00	-600.00	LME 铜 3 月	8826	8826	0
	SHFE 仓单	91789.00	90666.00	1123.00	LME 库存	88025	85050	2975
	沪铜现货报价	65690.00	66750.00	-1060.00	LME 仓单	71100	67100	4000
	现货升贴水	100.00	40.00	60.00	LME 升贴水	14.25	15	-0.75
	精废铜价差	1670.00	1850.00	-180.00	沪伦比	7.41	7.48	-0.07
	LME 注销仓单	16925.00	17950.00	-1025.00				
镍		3月10日	3月9日	涨跌		3月10日	3月9日	涨跌
	SHEF 镍主力	119770	118600	1170	LME 镍 3 月	#N/A	16170	#N/A
	SHEF 仓单	9896	9956	-60	LME 库存	259656	260352	-696
	俄镍升贴水	950	1200	-250	LME 仓单	196596	198138	-1542
	金川镍升贴水	3350	3500	-150	LME 升贴水	-50	-45.5	-4.5
	LME 注销仓单	63060	62214	846	沪伦比价	#N/A	7.33	#N/A
锌		3月10日	3月9日	涨跌		3月10日	3月9日	涨跌
	SHEF 锌主力	21210	21290	-80	LME 锌	2780	2780	0
	SHEF 仓单	32090	32090	0	LME 库存	267900	268275	-375
	现货升贴水	25	15	10	LME 仓单	234725	234725	0
	现货报价	21405	21565	-160	LME 升贴水	-26	-24.75	-1.25
	LME 注销仓单	234725	234725	0	沪伦比价	7.63	7.66	-0.03

	3月10日			3月9日			涨跌	
	3月10日	3月9日	涨跌	3月10日	3月9日	涨跌		
铅	SHFE 铅主力	14635	14880	-245	LME 铅	1967	1967	0
	SHEF 仓单	44652	43439	1213	LME 库存	94900	93725	1175
	现货升贴水	20	-25	45	LME 仓单	73175	57450	15725
	现货报价	14650	14850	-200	LME 升贴水	-27	-23.14	-3.86
	LME 注销仓单	73175	57450	15725	沪伦比价	7.56	7.56	0.00
	3月10日	3月9日	涨跌	3月10日	3月9日	涨跌		
贵金属	SHFE 黄金	362.9	359.04	3.86	SHFE 白银	5360.00	5293.00	67.00
	COMEX 黄金	1716.90	1716.90	0.00	COMEX 白银	26.183	26.183	0.000
	黄金 T+D	360.92	357.60	3.32	白银 T+D	5295.00	5239.00	56.00
	伦敦黄金	1716.20	1716.90	-0.70	伦敦白银	25.65	25.76	-0.11
	期现价差	1.98	1.44	0.54	期现价差	65.00	54.00	11.00
	SHFE 金银比价	67.71	67.83	-0.13	COMEX 金银比价	65.88	66.71	-0.84
	SPDR 黄金 ETF	1060.23	1061.98	-1.75	SLV 白银 ETF	#N/A	18455.77	#N/A
	COMEX 黄金库存	38562879.92	38542616.57	20263.36	COMEX 白银库存	384410821.52	386827718.69	-2416897.17

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。