



商品日报 20210312

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：美债收益率回升令金价承压

周四贵金属价格先扬后抑，回吐之前的涨幅而收跌。COMEX 黄金期货收跌 0.05%报 1721 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.25%报 26.195 美元/盎司。金价从一周高位回落。美国就业数据好于预期推动美债收益率反弹，美债收益率回升令金价承压，此外美股大涨也削弱了避险黄金的吸引力，不过美元指数大幅回落使得金价跌幅受限。拜登正式签署 1.9 万亿美元新冠纾困救助法案。昨日美元指数继续下跌，同时有迹象显示外国账户需求疲软，从而抑制对美元的需求，美股集体上涨。数据方面：美国至 3 月 6 日当周初请失业金人数 71.2 万人，美国上周初请人数的增长低于预期，但仍高于新冠疫情爆发前的水平，美国经济仍需摆脱疫情影响。美国上周首申略低于预期，创疫情以来最低；1 月 JOLTS 招聘下滑，职位空缺意外上升。昨日欧洲央行在议息会议上宣布维持利率不变，符合市场预期。欧洲央行称下个季度购债速度将显著加快，拉加德称看涨近期通胀抬头，债券收益率不加控制上升或导致过早紧缩；欧央行测算显示当前刺激规模不足以引发通胀持续走高。欧央行宽松信号力撑欧洲股债齐涨。我们维持美元指数和美债收益率将继续上行的判断，认为当前黄金价格的反弹空间有限，白银价格的走势会更加乐观。

操作建议：暂时观望

铜：铜价企稳回升，后市震荡上扬

周四沪铜价格盘中大幅上涨，上午临近收盘铜价突然拉升，此后逐步走高，最终收于 67360 元/吨；国际铜 2105 合约走势同样上涨，最终收于 59860 元/吨；夜盘伦铜走势震荡上行，沪铜和国际铜则高位盘整。周四上海电解铜现货对当月合约报升水 40-升水 100 元/吨，均价升水 70 元/吨，较昨日上升 45 元/吨。宏观方面，纳指涨超 2%，道指标普新高，中概大涨，欧央行宽松信号力撑欧洲股债齐涨，比特币突破 5.8 万美元；杨洁篪、王毅将同美方举行中美高层战略对话；欧央行称下个季度购债速度将显著加快。行业方面：原材料全线暴涨，覆铜板节后多次涨价；铜价大涨限制复工节奏，2 月铜管开工率不如预期。昨日铜价大幅上涨，短期连续回调之后出现企稳回升情况。此前我们认为铜价回落是市场短期走势，并继续看好中长期的铜价涨势。我们认为市场回落后的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，这一判断已经开始兑现。但是铜价上涨并不会一蹴而就，近日的上涨更多是针对于此前下跌后的修复，未来涨势还需要继续观察消费情况，对此我们依然乐观，但操作上不宜过于激进。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价延续反弹，但上涨幅度有限

周四沪镍 2106 合约价格盘中走势震荡回升，价格站上 5 日均线，最终收于 122540 元/吨。夜盘伦镍走势震荡下跌，沪镍价格则跟随回落。现货方面，3 月 11 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 121900-124600 元/吨，均价 123250 元/吨，涨 700 元，华通现货 1#镍价报 121450-124650 元，均价 123050 元/吨，涨 400 元，广东现货镍报 126300-126700 元/吨，均价 126500 元/吨，涨 2000 元。行业方面：Thakadu 计划硫酸镍年产量达到 1.6 万吨。昨日镍价出现反弹，站上 5 日均线，而夜盘再度走低，整体来看，在前期大幅回落之后，近期镍价跌势放缓，出现一定反弹，但是整体反弹幅度低于我们此前预期，这也体现了镍价市场目前的弱势。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。但是在短期大幅下跌之后，上下游的价格则跌幅有限，上游镍矿供应偏紧，以及下游需求依然持续向好，仍对价格有所支撑。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：市场情绪略回暖，锌价跟随板块上涨

周四沪锌主力 2104 日内大幅拉涨，夜间期价重心小幅下移，收至 21685 元/吨，涨幅达 1.14%。伦锌大幅上涨，收至 2832 美元/吨，涨幅达 2.7%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 21260-21550 元/吨，进口锌 21250-215400 元/吨；0#锌普通对 2104 合约报升水 50-60 元/吨报价，进口锌对 2104 合约升水 40-50 元/吨。昨日十三届全国人大四次会议闭幕。欧洲央行维持利率不变，符合市场预期。美国总统拜登签署了 1.9 万亿美元的新冠纾困救助法案，标志着该法案正式生效。美国 3 月 6 日当周初请失业金人数为 71.2 万人，连续第三周低于 75 万人。隔夜美债、美元回落，金属普涨。SMM：2 月压铸锌合金企业开工率为 14.72%，环比减少 30.21 个百分点，同比增加 3.38 个百分点。3 月处于压铸锌合金传统消费旺季，预计企业开工率环比增加 32.24 个百分点，录得 46.96%，较去年同期增加 1.8 个百分点；昨日 LME 锌库存减少 225 吨至 267675 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，季节性累库或接近尾声。整体来看，短期宏观情绪跟随美债收益率走势波

动，昨日市场情绪略回暖，股市、商品多数上涨。同时，供需边际向好对锌仍存支撑，预计锌价以震荡偏强运行为主。

操作建议：逢低试多

铅：伦铅库存大增，铅价反弹受挫

周四沪铅主力 2104 日内先抑后扬，夜间低开震荡偏弱，收至 14680 元/吨，跌幅达 0.58%。伦铅止跌企稳，收至 1962 美元/吨，涨幅达 0.93%。现货市场：上海市场驰宏铅 14795 元/吨，对沪期铅 2104 合约升水 50 元/吨报价。中汽协数据显示，2 月国内汽车产销分别完成 150.3 万辆和 145.5 万辆，环比分别下降 37.1% 和 41.9%，同比分别增长 4.2 倍和 3.6 倍。新能源汽车销量 11 万辆，同比增长 584.7%，已连续 8 个月刷新产销纪录。汽车芯片短缺是全球性的，对我国影响在第一季度最严重，影响幅度在 5%-10%，预计第二季度会有所缓解。昨日 LME 铅库存增加 20800 吨至 115700 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，但受制于海外库存大增，铅价反弹受挫，短期或延续震荡修整。

操作建议：观望

原油：新冠纾困法案正式签署，美油重返 66 美元

油价周四延续此前涨势。因拜登正式签署 1.9 万亿美元新冠纾困法案，并且沙特外长称将采取威慑行动保护其石油设施。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 1.99%，报 424.6 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 4 月期货收涨 1.58 美元，涨幅 2.45%，报 66.02 美元/桶，为 3 月 8 日以来首次重返 66 美元/桶上方；布伦特原油 5 月期货收涨 1.73 美元，涨幅 2.55%，报 69.63 美元/桶。美国总统拜登提前一天签署了 1.9 万亿美元的新冠纾困法案，标志着该法案正式生效。该法案是拜登政府任内的首个重大立法项目，同时也标志着拜登完成了此前对选民的承诺——上任 100 天内为符合条件的美国人分发 1400 美元的支票。新一轮刺激法案将耗资 1.9 万亿美元，包含向个人分发支票、延长失业保险、向州和地方政府拨款、提高疫苗接种和检测能力等多个方面。同时，沙特阿拉伯表示将采取威慑行动，保护其石油设施，支持达成政治解决叙利亚问题的努力，沙特方面将采取措施确保石油供应。此前与伊朗站在一起的也门胡塞运动曾袭击该国的能源设施。目前来看，终端油品需求强劲与经济复苏带动油价上涨，有鉴于美国复苏前景的强烈讯号，这仍暗示着油价阻力较小的方向为上涨。美国通

过的大规模财政刺激措施将继续推升通胀预期，石油需求将逐步恢复油价或能得到支撑。

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	67360	1,960	3.00	392760	369446	元/吨
LME 铜	8894	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	17530	345	2.01	489978	521037	元/吨
LME 铝	2166	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	21775	565	2.66	287354	155963	元/吨
LME 锌	2758	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	14900	265	1.81	104784	86272	元/吨
LME 铅	1944	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	122540	2,770	2.31	1038315	244239	元/吨
LME 镍	15895	-1,385	-8.02			美元/吨
SHFE 黄金	365.88	2.98	0.82	197805	188035	元/克
COMEX 黄金	1725.00	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	5455.00	95.00	1.77	1109354	566354	元/千克
COMEX 白银	26.31	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

铜		3月11日	3月10日	涨跌		3月11日	3月10日	涨跌
	SHEF 铜主力	67360.00	65400.00	1960.00	LME 铜 3月	8893.5	8893.5	0
	SHFE 仓单	92564.00	91789.00	775.00	LME 库存	90825	88025	2800
	沪铜现货报价	65740.00	65690.00	50.00	LME 仓单	72125	71100	1025
	现货升贴水	130.00	100.00	30.00	LME 升贴水	11.5	14.25	-2.75
	精废铜价差	1610.00	1670.00	-60.00	沪伦比	7.57	7.35	0.22
	LME 注销仓单	18700.00	16925.00	1775.00				
镍		3月11日	3月10日	涨跌		3月11日	3月10日	涨跌
	SHEF 镍主力	122540	119770	2770	LME 镍 3月	#N/A	16125	#N/A
	SHEF 仓单	9665	9896	-231	LME 库存	259662	259656	6
	俄镍升贴水	800	950	-150	LME 仓单	195132	196596	-1464
	金川镍升贴水	3400	3350	50	LME 升贴水	-48.5	-50	1.5
	LME 注销仓单	64530	63060	1470	沪伦比价	#N/A	7.43	#N/A
锌		3月11日	3月10日	涨跌		3月11日	3月10日	涨跌

	SHEF 锌主力	21775	21210	565	LME 锌	2757.5	2757.5	0
	SHEF 仓单	36842	32090	4752	LME 库存	267675	267900	-225
	现货升贴水	25	25	0	LME 仓单	234725	234725	0
	现货报价	21405	21405	0	LME 升贴水	-24.5	-26	1.5
	LME 注销仓单	234725	234725	0	沪伦比价	7.90	7.69	0.20
		3月11日	3月10日	涨跌		3月11日	3月10日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	14900	14635	265	LME 铅	1944	1944	0
	SHEF 仓单	47643	44652	2991	LME 库存	115700	94900	20800
	现货升贴水	-35	20	-55	LME 仓单	94125	73175	20950
	现货报价	14750	14650	100	LME 升贴水	-28.25	-27	-1.25
	LME 注销仓单	94125	73175	20950	沪伦比价	7.53	7.53	0.00
			3月11日	3月10日	涨跌		3月11日	3月10日
贵金属	SHFE 黄金	365.88	362.90	2.98	SHFE 白银	5455.00	5360.00	95.00
	COMEX 黄金	1721.80	1721.80	0.00	COMEX 白银	26.130	26.130	0.000
	黄金 T+D	364.84	360.92	3.92	白银 T+D	5398.00	5295.00	103.00
	伦敦黄金	1724.25	1716.20	8.05	伦敦白银	26.25	25.65	0.61
	期现价差	1.04	1.98	-0.94	期现价差	57.00	65.00	-8.00
	SHFE 金银比价	67.07	67.71	-0.63	COMEX 金银比价	65.56	65.88	-0.31
	SPDR 黄金 ETF	1055.27	1060.23	-4.96	SLV 白银 ETF	#N/A	18426.89	#N/A
	COMEX 黄金库存	38334294.35	38562879.92	-228585.58	COMEX 白银库存	381724860.98	384410821.52	-2685960.54

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。