



商品日报 20210316

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：黄金窄幅震荡，静待美联储利率决议

周一贵金属价格持续反弹。COMEX 黄金期货收涨 0.59%报 1730 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 1.66%报 26.34 美元/盎司。昨日美股收高，道指与标普指数再创盘中与收盘历史新高。美债收益率趋于稳定。昨日美元指数上涨 0.15%至 91.80，美元兑欧元和英镑等低收益货币的涨幅更为明显。本周焦点是美联储的货币政策会议及鲍威尔的新闻发布会。美国 1.9 万亿美元刺激计划将帮助已经重启的美国经济加速增长，也提升了通胀增长预期。美联储将在周二和周三举行为期两天的政策会议，重点将讨论近期国债收益率飙升、通胀担忧以及经济前景。此前美联储主席鲍威尔曾表示，美联储并未考虑解决最近美国国债收益率飙升而过快收紧货币政策。除美联储外，英国央行和日本央行也将于本周举行会议，这三家央行可能都为全球利率走势定下基调。CFTC 的持仓数据显示，基金连续第四周减持黄金期市净多单。截至 2021 年 3 月 9 日，投机基金在黄金期货和期权市场持有净多单 41,896 手，比一周前净减少 15,960 手，上一周净卖出 25,539 手。当前黄金窄幅震荡，静待本周美联储利率决议，而白银价格反弹幅度更大。我们维持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。

铜：铜价继续震荡回升，关注下游需求情况

周一沪铜价格盘中先扬后抑，开盘后逐步走高，最高至 68230 元/吨，此后价格震荡回落，最终收于 67520 元/吨；国际铜 2105 合约走势同样冲高回落，最终收于 60040 元/吨。夜盘伦铜走势震荡为主，沪铜和国际铜则跟随盘整。周一上海电解铜现货对当月合约报平水-升水 120 元/吨，均价升水 60 元/吨，较上周五下跌 55 元/吨。宏观方面，美股涨，航空板块大涨，美债收益率一度跌穿 1.6%，比特币大跌；中国 1-2 月社会消费品零售总额同比大增 33.8%；城镇固定资产投资同比增 35%；规模以上工业增加值同比增 35.1%；房地产开发投资同比增 38.3%。行业方面：Codelco 预计铜需求将上升，价格将持续 3-4 年；托克 CEO：铜市供应严重短缺，高铜价周期延长；Freeport 首席执行官：铜价上涨正在创造一个“神奇的时机”。昨日铜价震荡回升，夜盘窄幅盘整，整体走势在企稳之后仍处回升之中。此前铜价的高位回落，更多是针对于过快上涨的一个修复，而随着美债收益率不再单边走高，市场

担忧暂时缓解，铜价就再度企稳回升。对于后市，我们依然展望乐观，继续看好铜价未来走势，但是也认为未来上涨将更多是震荡上行。目前市场焦点在于下游需求情况，下游终端消费能否接受高铜价，从最近表现来看，随着现货升水回升，市场接受程度提升。但若要铜价继续上涨，还需要下游给出更多信号。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价探底回升，短期下跌空间有限

周一沪镍 2106 合约价格盘中走势探底回升，在早盘持续回落情况下，尾盘出现减仓拉升情况，收复跌幅，最终收于 121990 元/吨。夜盘伦镍走势震荡为主，沪镍价格则小幅回落。现货方面，3 月 15 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 120700-124200 元/吨，均价 122450 元/吨，跌 300 元，华通现货 1#镍价报 120250-124250 元，均价 122250 元/吨，跌 600 元，广东现货镍报 123800-124200 元/吨，均价 124000 元/吨，跌 1000 元。行业方面：邦普印尼四台电炉顺利投产，镍项目进一步推进。昨日镍价探底回升，价格在 12 万整数关口出现较强支撑。此前镍价的大幅下跌主要是因为市场基于对硫酸镍短缺的看涨逻辑被证伪，高镍价支撑不再。但是我们认为在短期大幅下跌之后，镍价存在过度下跌的情况。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，使得目前镍价成为产业链的价格洼地。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：宏观情绪向好，期价延续震荡偏强

周一沪锌主力 2104 开盘拉涨后震荡，夜间期价重心延续上移，收至 21965 元/吨，涨幅达 0.85%。伦锌震荡偏强，收至 2857 美元/吨，涨幅达 1.89%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 21870-21950 元/吨，进口锌 21860-21930 元/吨；0#锌普通对 2104 合约报升水 30-40 元/吨报价，进口锌对 2104 合约升水 10-30 元/吨。锌价拉涨后现货升水走弱，下游几无采购，仅少量刚需采购，贸易市场交易平平。国内 1-2 月份，全国固定资产投资同比增长 35%，比 2019 年同期增长 3.5%；1-2 月房地产开发投资同比增 38.3%，比 2019 年 1-2 月增 15.7%，经济持续稳定恢复。截至本周一锌锭库存总量为 26.54 万吨，较上周五增加 2100 吨。昨日 LME 锌库存减少 400 吨至 266775 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。陕西、云南两地低价加工费导致炼厂生产成本较高，若加工费延续下滑不排除炼厂被迫减产。下游北方镀锌管企业随着终端项目陆续恢复，订单有所增加，但钢材和锌锭价格双高令观望意愿较浓，且两会期间北方环保限产影响部分中小企业开工。压铸锌合金企业开工率继续呈恢复性增长状态，氧化锌因轮胎企业库存尚未消化，订单增量有限。受炼厂到货增加及部分进口货源流入，社会库存小幅增加，关注后期需求带动去库力度。整体来看，美国救助法案落地，国内社融数据超预期，且国内经济数据

延续向好，市场情绪偏暖。加之基本面支撑逻辑仍存，短期期价震荡重心或延续上抬。

操作建议：多单持有

铅：社会库存增势放缓，铅价震荡重心上移

周一沪铅主力 2104 日内横盘震荡，夜间震荡重心小幅上抬，收至 14905 元/吨，涨幅达 0.34%。伦铅延续窄幅调整，收至 1968.5 美元/吨，涨幅达 0.31%。现货市场：上海市场南方铅 14820 元/吨，对沪期铅 2104 合约平水报价。期铅震荡上行，持货商报价稍少，下游维持按需采购，散单市场交投活跃度下降。截至周一铅锭库存总量至 6.9 万吨，较上周五上升 0.14 万吨。沪铅 2103 合约开始交割，交仓货源已全部抵达仓库，铅锭社会库存延续增势，但增幅已较上周放缓。昨日 LME 铅库存增加 1325 吨至 124225 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。原生铅企业恢复及检修并存，开工率小幅增加。再生铅方面，受河北及贵州地区环保影响，限制了企业开工率回升力度。当前再生铅维持小幅亏损，但目前价格减产预期并不强烈。下游方面，电动自行车板块因经销商节后补库积极性，工厂生产恢复至满产，而汽车蓄电池更换需求表现平平。国内社库增势放缓，海外隐性库存延续显化。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。但原再价差不断收窄，再生铅成本支撑显现，短期或跟随金属板块震荡偏强。

操作建议：观望

原油：英国考虑禁止颁发新的海上石油许可证，油价高位震荡

油价周一双双收跌。因美联储 FOMC 将举行为期两天的议息会议，并公布经济预估摘要，并且美国总统拜登计划自 1993 年以来首次大幅提高联邦税收，以帮助支付一项长期经济项目的资金。INE 原油期货主力合约夜盘收跌 1.78%，报 419.0 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 4 月期货收跌 22 美分，跌幅 0.33%，报 65.39 美元/桶；布伦特原油 5 月期货收跌 34 美分，跌幅 0.49%，报 68.88 美元/桶。美联储 FOMC 将举行为期两天的议息会议，并公布经济预估摘要。投资者最为关心的问题是美债收益率飙升、对通胀上升的担忧以及对升息时间的预期提前。美国总统拜登的 1.9 万亿美元新冠纾困法案最近获得通过，这让一些投资者担心，美国的扩张性财政政策将加剧通胀。此前公布的通胀数据显示，核心消费者物价近几个月没有显著变化，但通胀预期已经上升。追踪五年内五年通胀率预期的“五年、五年远期”损益平衡通胀率最近报 2.1%，高于 2% 的美联储目标。此外，英国正在探索禁止新的海上石油和天然气勘探许可证的选项，这可能是一个彻底的举措，远离化石燃料和该国的净零和绿色回收承诺的一部分。目前来看，本周原油交易者除继续关注 API、EIA 原油库存和和贝克休斯石油活跃钻井数据外，还需留意国际能源署(IEA)于周三公布的短期能源展望月度报告。随着新冠疫情的缓解和疫苗接种全线铺开，预计 IEA 月报可能会上调未来原油的需求预期，这有望给油价提供支撑。

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	67520	600	0.90	313412	372686	元/吨
LME 铜	9117	-16	-0.18			美元/吨
SHFE 铝	17650	340	1.96	574802	544357	元/吨
LME 铝	2220	49	2.23			美元/吨
SHFE 锌	21865	-5	-0.02	269423	155494	元/吨
LME 锌	2857	45	1.60			美元/吨
SHFE 铅	14820	-35	-0.24	106881	92076	元/吨
LME 铅	1969	-3	-0.13			美元/吨
SHFE 镍	121990	1,040	0.86	1176153	252222	元/吨
LME 镍	15895	-1,385	-8.02			美元/吨
SHFE 黄金	363.86	3.10	0.86	208756	188317	元/克
COMEX 黄金	1730.00	4.20	0.24			美元/盎司
SHFE 白银	5400.00	56.00	1.05	1230758	557531	元/千克
COMEX 白银	26.34	0.33	1.27			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15日	3月12日	涨跌		3月15日	3月12日	涨跌
	SHEF 铜主力	67520.00	66920.00	600.00	LME 铜 3月	9116.5	9132.5	-16
	SHFE 仓单	114073.00	94511.00	19562.00	LME 库存	92650	93450	-800
	沪铜现货报价	67890.00	66620.00	1270.00	LME 仓单	76175	76175	0
	现货升贴水	-10.00	-20.00	10.00	LME 升贴水	19.75	18.5	1.25
	精废铜价差	1670.00	1610.00	60.00	沪伦比	7.41	7.33	0.08
	LME 注销仓单	16475.00	17275.00	-800.00				
镍		3月15日	3月12日	涨跌		3月15日	3月12日	涨跌
	SHEF 镍主力	121990	120950	1040	LME 镍 3月	16190	16005	185
	SHEF 仓单	10072	10186	-114	LME 库存	260724	260730	-6
	俄镍升贴水	350	600	-250	LME 仓单	196728	196776	-48
	金川镍升贴水	3750	3200	550	LME 升贴水	-45.25	-48	2.75
	LME 注销仓单	63996	63954	42	沪伦比价	7.53	7.56	-0.02
锌		3月15日	3月12日	涨跌		3月15日	3月12日	涨跌
	SHEF 锌主力	21865	21870	-5	LME 锌	2857	2812	45

	SHEF 仓单	40532	38204	2328	LME 库存	266775	267175	-400
	现货升贴水	5	25	-20	LME 仓单	234200	234200	0
	现货报价	21885	21765	120	LME 升贴水	-19.75	-21.75	2
	LME 注销仓单	234200	234200	0	沪伦比价	7.65	7.78	-0.12
		3月15日	3月12日	涨跌		3月15日	3月12日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	14820	14855	-35	LME 铅	1968.5	1971	-2.5
	SHEF 仓单	58965	47348	11617	LME 库存	124225	122900	1325
	现货升贴水	-15	-25	10	LME 仓单	102600	101050	1550
	现货报价	14850	14750	100	LME 升贴水	-25	-26.25	1.25
	LME 注销仓单	102600	101050	1550	沪伦比价	7.53	7.54	-0.01
			3月15日	3月12日	涨跌		3月15日	3月12日
贵金属	SHFE 黄金	363.86	360.76	3.10	SHFE 白银	5400.00	5344.00	56.00
	COMEX 黄金	1729.20	1719.80	9.40	COMEX 白银	26.288	25.911	0.377
	黄金 T+D	362.80	359.40	3.40	白银 T+D	5340.00	5281.00	59.00
	伦敦黄金	1723.65	1704.80	18.85	伦敦白银	26.10	25.48	0.63
	期现价差	1.06	1.36	-0.30	期现价差	60.00	63.00	-3.00
	SHFE 金银比价	67.38	67.51	-0.13	COMEX 金银比价	65.68	66.35	-0.67
	SPDR 黄金 ETF	1050.32	1052.07	-1.75	SLV 白银 ETF	#N/A	18426.89	#N/A
	COMEX 黄金库存	38320377.66	38431089.06	-110711.40	COMEX 白银库存	375938403.55	377571853.17	-1633449.62

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。