



商品日报 20210318

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：美联储鸽派超预期，金银持续反弹

周三贵金属价格持续反弹。COMEX 黄金期货涨 0.76%报 1744 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 1.57%报 26.41 美元/盎司。备受市场关注的美联储议息会议宣布维持利率不变，继续坚持国债与房屋抵押贷款支持证券购买计划不变，符合市场预期。并调 GDP 与通胀预期。鲍威尔暗示 2023 年底前不会加息。美股周三收高，道指史上首次站上 33000 关口，与标普指数均创历史新高。美元指数一度下跌 0.55%至 3 月 11 日以来最低。美国国债收益率攀升，10 年期美债收益率一度逼近 1.69%。美联储在一份会后声明中表示，随着新冠疫情危机缓解，美国今年的经济增长和通胀将迅速跃升，并重申了将在未来几年把目标利率保持在近零水平的承诺。并称，美联储主席鲍威尔重申美联储并不担心通胀问题，将继续坚持宽松货币政策，以实现充分就业与通胀目标。这与美联储声明之前欧洲美元期货市场的押注形成对比，此前该市场几乎完全消化了美联储将在 2022 年 12 月前加息一次，并在 2023 年加息三次的可能性。宽松的市场环境对黄金有利。数据方面：欧元区 2 月 CPI 年率终值 0.90%，与预期和前值一致，欧元区 2 月 CPI 月率 0.2%，均符合预期和前值。美国 2 月房屋营建量 142.1 万户，美国 2 月营建许可总数 168.2 万户，降幅大于预期，因美国许多地区遭遇严寒天气，房屋市场暂时受挫。在大型房屋需求强劲的环境下，库存极度匮乏仍对房屋市场构成支撑。美联储会议靴子落地，鸽派程度超预期。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。

操作建议：暂时观望

铜：美联储鸽派表态，铜价应声而起

周三沪铜价格盘中价格先抑后扬，在早盘下探之后，铜价震荡走高，最终收于 66940 元/吨；国际铜 2105 合约走势同样探底回升，最终收于 59520 元/吨。夜盘伦铜走势震荡上涨，沪铜和国际铜则跟随反弹。周三上海电解铜现货对当月合约报贴水 130-贴水 60 元/吨，均价贴水 95 元/吨，较昨日下跌 25 元/吨。宏观方面，美联储重申宽松，纳指转涨、一度涨 0.9%，标普道指新高，金银跳涨，美债收益率自一年高位回落，比特币一度涨超 4000 美元；美联储按兵不动，上调经济和通胀预期，重申保持购债直至有实质进展；鲍威尔：无需对美

债收益率过度反应，看到实际通胀才收紧政策。行业方面：中国国家统计局数据显示，中国1-2月精炼铜（电解铜）产量为163万吨，较去年同期相比增加12.3%。昨日铜价探底回升，夜盘更是进一步走高，继续处于反弹之中，整体来看，走势仍属高位震荡。刺激铜价上涨的直接原因来自于宏观方面，隔夜美联储主席发表鸽派言论，表示看到实际通胀才会收紧政策，让市场情绪再度乐观，铜价也因此上涨。我们依然认为铜价在当前位置难以顺畅上涨，市场需要关注下游消费情况。当前下游市场还未到完全乐观情况，下游旺季已经到来，但是国内现货升水还未明显提振，显然高铜价还需要时间来让市场接受。对于后市，我们展望乐观，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。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价探底回升，延续低位震荡走势

周三沪镍2106合约价格盘中走势震荡下跌，临近收盘更是进一步走低，最终收于120170元/吨。夜盘伦镍走势探底回升，沪镍价格则小幅回升。现货方面，3月17日ccmn长江有色网1#镍价报120500-124500元/吨，均价122500元/吨，跌350元，华通现货1#镍价报120450-124450元，均价122450元/吨，跌400元，广东现货镍报123800-124200元/吨，均价124000元/吨，跌1500元。行业方面：青山签署270万吨印尼高级镍矿石供应合同；俄镍下调2021年金属产量预测。因两矿部分停产。昨日镍价震荡回落，夜盘有所反弹，价格依然在12万整数关口上方窄幅震荡。在此前大幅回落之后，镍价走势转向横盘震荡。由于此前镍价中长期看涨的逻辑已经不再，因此镍价未来的上涨空间难有，市场继续做多意愿不足。但是我们认为镍价短期也难有太大下跌空间，在大幅回落之后，镍价已经处于整个产业链的价格洼地。上游镍矿供应偏紧，价格依然处于高位；下游需求旺盛，镍铁、硫酸镍价格也未跟随大幅回落。加之目前镍供应实际情况并未出现大幅过剩，只是此前预期被打破，因此我们认为镍价短期继续回落程度有限，甚至有可能出现大幅反弹可能。

操作建议：建议观望

锌：美联储超预期鸽派，锌价震荡等待需求指引

周三沪锌主力2104日内震荡偏强，夜间横盘运行，收至21710元/吨，涨幅达0.37%。伦锌震荡偏强，收至2840美元/吨，涨幅达1.07%。现货市场：上海0#锌主流成交于21590-21700元/吨，进口锌21540-21650元/吨；0#锌普通对2104合约报升水4050元/吨报价，进口锌对2104合约平水到贴水10元/吨。锌价高位回落，现货升水低位回升，游点价买货的意愿环比改善。美联储维持联邦基金利率区间于0%-0.25%不变，符合市场预期。同时，政策声明中强调，疫情继续对经济前景构成相当大的风险，总体金融状况仍保持宽松。政策声明较预期更偏鸽派，美债、美元小幅下跌，金属多飘红。昨日LME锌库存减少400吨至266000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，精炼锌产量释放受限。两会后，下游复工进度加快，逢锌价回落采购情绪好转。

不过，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，基本面未发生明显变化，近期锌价走势更多受宏观指引。近日因副作用欧洲多国暂停使用阿斯利康疫苗，第三波疫情再度席卷欧洲，冲击市场，不过美联储会议鸽派超预期，令流动性担忧放缓。短期锌价震荡，关注需求复苏的进一步指引。

操作建议：多单持有

铅：基本面表现偏弱，短期难改宽幅震荡

周三沪铅主力 2104 日内震荡偏强，夜间冲高回落，收至 14760 元/吨，跌幅达 0.24%。伦铅延续跌势，收至 1916 美元/吨，跌幅达 0.96%。现货市场：上海市场南方铅 14725 元/吨，对沪期铅 2104 合约平水报价。期铅弱势震荡，下游则按需慎采，市场交易活跃度较周初转弱。昨日 LME 铅库存减少 425 吨至 124525 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现化。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，但原再价差收窄至 50 元/吨附近，成本支撑显现，下方空间有限，短期延续低位震荡走势。

操作建议：观望

原油：EIA 原油库存增加，美油下跌四连阴

油价周三走势起伏后下跌。因 API 原油报告意外录得增加而上涨，此后欧盘时段在需求担忧下走低（这是受疫苗推广表现不佳所驱动）。INE 原油期货主力合约夜盘收跌 0.19%，报 414.7 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 4 月期货收跌 20 美分，跌幅 0.31%，报 64.60 美元/桶；布伦特原油 5 月期货收跌 39 美分，跌幅 0.57%，报 68.00 美元/桶。美国能源信息署 (EIA) 发布的最新报告显示，上周原油库存增加 239.6 万桶至 5.008 亿桶，增加 0.5%；上周原油出口减少 11.3 万桶/日至 252 万桶/日。在上个月美国南部的炼油厂运营受到严寒天气的阻碍后，美国原油库存已经连续四周上升。分析师表示，企业正在缓慢重启设施，预计未来几周内将恢复平衡。国际能源署 (IEA) 在其月度报告中表示，油价不太可能出现戏剧性的持续跃升，且预计需求在 2023 年之前不会恢复到大流行前的水平，这进一步增加了油价压力。此外，美联储如期宣布维持利率不变，并大幅调高了对经济增长的预期。但美联储同时表示，尽管经济前景有所改善，而且今年通货膨胀率有所上升，但预计在 2023 年之前不会加息。目前来看，重大的看涨和看跌风险隐约可见，其中包括：从大流行中复苏时需求增长的步伐；美国与伊朗之间可能会达成新的临时协议，从而可能导致有更多超出预期的出口。但是，由于 OPEC+ 采取积极行动，在更长时间减产更多石油，库存的消耗比我们之前的预期更快，近期价格前景或继续强劲。

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	66940	200	0.30	233901	348483	元/吨
LME 铜	9130	207	2.31			美元/吨
SHFE 铝	17710	135	0.77	415417	539010	元/吨
LME 铝	2232	37	1.66			美元/吨
SHFE 锌	21715	130	0.60	201476	145500	元/吨
LME 锌	2840	44	1.57			美元/吨
SHFE 铅	14850	35	0.24	72227	87666	元/吨
LME 铅	1916	-15	-0.78			美元/吨
SHFE 镍	120170	-280	-0.23	783671	260963	元/吨
LME 镍	15895	-1,385	-8.02			美元/吨
SHFE 黄金	366.20	1.64	0.45	171203	187633	元/克
COMEX 黄金	1744.00	13.90	0.80			美元/盎司
SHFE 白银	5412.00	-18.00	-0.33	923419	545742	元/千克
COMEX 白银	26.41	0.41	1.60			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17日	3月16日	涨跌		3月17日	3月16日	涨跌
	SHEF 铜主力	66940.00	66740.00	200.00	LME 铜 3 月	9130	8923.5	206.5
	SHFE 仓单	113250.00	113900.00	-650.00	LME 库存	107275	103900	3375
	沪铜现货报价	66230.00	67320.00	-1090.00	LME 仓单	92325	88300	4025
	现货升贴水	-30.00	10.00	-40.00	LME 升贴水	#N/A	4	#N/A
	精废铜价差	1000.00	1320.00	-320.00	沪伦比	7.33	7.48	-0.15
	LME 注销仓单	14950.00	15600.00	-650.00				
镍		3月17日	3月16日	涨跌		3月17日	3月16日	涨跌
	SHEF 镍主力	120170	120450	-280	LME 镍 3 月	16215	16125	90
	SHEF 仓单	10017	10060	-43	LME 库存	259782	260148	-366
	俄镍升贴水	250	350	-100	LME 仓单	195900	196038	-138
	金川镍升贴水	3900	3750	150	LME 升贴水	#N/A	-46	#N/A
	LME 注销仓单	63882	64110	-228	沪伦比价	7.41	7.47	-0.06
锌		3月17日	3月16日	涨跌		3月17日	3月16日	涨跌

	SHEF 锌主力	21715	21585	130	LME 锌	2840	2796	44
	SHEF 仓单	44281	42288	1993	LME 库存	266000	266400	-400
	现货升贴水	5	5	0	LME 仓单	233250	233250	0
	现货报价	21545	21805	-260	LME 升贴水	-19.5	-19.5	0
	LME 注销仓单	233250	233250	0	沪伦比价	7.65	7.72	-0.07
		3月17日	3月16日	涨跌		3月17日	3月16日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	14850	14815	35	LME 铅	1916	1931	-15
	SHEF 仓单	58044	58715	-671	LME 库存	124525	124950	-425
	现货升贴水	-10	10	-20	LME 仓单	102600	103600	-1000
	现货报价	14750	14850	-100	LME 升贴水	-25.25	-25.25	0
	LME 注销仓单	102600	103600	-1000	沪伦比价	7.75	7.67	0.08
			3月17日	3月16日	涨跌		3月17日	3月16日
贵金属	SHFE 黄金	366.2	364.56	1.64	SHFE 白银	5412.00	5430.00	-18.00
	COMEX 黄金	1727.10	1730.90	-3.80	COMEX 白银	26.058	26.003	0.055
	黄金 T+D	364.58	363.16	1.42	白银 T+D	5344.00	5366.00	-22.00
	伦敦黄金	1729.65	1735.00	-5.35	伦敦白银	25.85	26.08	-0.23
	期现价差	1.62	1.40	0.22	期现价差	68.00	64.00	4.00
	SHFE 金银比价	67.66	67.14	0.53	COMEX 金银比价	66.04	66.56	-0.52
	SPDR 黄金 ETF	1048.28	1050.32	-2.04	SLV 白银 ETF	#N/A	18415.33	#N/A
	COMEX 黄金库存	37878806.63	37992845.17	-114038.54	COMEX 白银库存	371913435.25	374425935.59	-2512500.34

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。