



商品日报 20210323

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：金价小幅回调，预计将维持震荡走势

周一贵国际金价小幅回调，COMEX 黄金期货跌 0.18%报 1738.5 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 1.85%报 25.835 美元/盎司。昨日美元指数从近两个星期来的最高水平滑落，下跌 0.15%，美国国债收益率下降削弱了美元吸引力。美债收益率普遍下跌，美国 10 年期国债收益率报 1.684%，比上一交易日下跌 2.8 个百分点。美股三大股指普遍上涨，美股上涨也削弱了黄金的吸引力。报道称拜登政府筹备“大基建”刺激方案，1.9 万亿美元后是 3 万亿，有色金属普遍上涨。鲍威尔表示：经济完全复苏还为时尚早，美联储仍将提供支持；美联储不急于发行数字美元，私人加密货币更适用于投机。美国 2 月份季调后年化成屋销售为 622 万套，虽然与去年同期相比增长了 9.1%，但与 1 月比较下降了 6.6%，该降幅大于市场预期。主要因供应降幅创史上最大。另外，继上周四土耳其央行上调利率后，周五晚间土耳其总统埃尔多安突然宣布任命新央行行长。新行长反对紧缩货币政策，周日发表讲话，试图安抚市场，但是周一土耳其里拉汇率仍然暴跌 10%以上，为 2018 年以来最大单日跌幅。土耳其里拉贬值可能会使该国黄金需求减弱，土耳其是黄金的主要买家之一。CFTC 的持仓数据显示，截至 2021 年 3 月 16 日，投机基金在黄金期货和期权市场持有净多单 54,741 手，比一周前净增加 12,845 手。上一周净卖出 15,960 手。基金五周来首次增持黄金期市净多单。接下来贵金属价格的走势将取决于通胀预期与美债收益率哪个上涨更快。我们认为，通胀预期与美债收益上涨这两者的博弈之下，短期贵金属价格或呈震荡走势，难以出现大的趋势性走势。

操作建议：暂时观望

铜：铜价高位窄幅盘整，继续看好后市行情

周一沪铜价格盘中价格再次先涨后跌，在早盘上冲 67000 元/吨关口之后，铜价震荡走低，最终收于 66800 元/吨；国际铜 2105 合约走势盘中震荡为主，最终收于 59410 元/吨。夜盘伦铜走势震荡上涨，沪铜和国际铜则跟随走高。周一上海电解铜现货对当月合约报贴水 120-贴水 60 元/吨，均价贴水 90 元/吨，较上周五持平。宏观方面，美债收益率明显回落，科技股带领美股走高，土耳其股汇债暴跌；1.9 万亿后是 3 万亿，拜登政府据称筹备“大基建”刺激方案。行业方面：秘鲁政府与运输工会达成协议终止罢工；Technavio: 2021-25 年

全球太阳能电缆市场年复合增率达 7.7%。昨日铜价走势仍以日内震荡为主，再次先涨后跌，但是夜盘继续走高，整体依然处于高位震荡之中。目前铜价在高位陷入了上下两难境地，宏观消息多空反复，而下游消费还未完全启动，因此还未选择方向。从近期库存变化来看，国内外库存都处在攀升之中，市场预期的旺季消费依然没有显现，但终端消费数据尚可，以及库存整体还是处于低位，所以铜价也有支撑。我们认为，当前市场还在消化高铜价，终端消费好转情况迟早会向上传导，预计后期铜价仍将维持震荡向上走势。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价持续反弹，短期依旧震荡

周一沪镍 2106 合约价格盘中走势震荡上涨，虽然仍处低位震荡区间，但价格已经接近前期高点，最终收于 122730 元/吨。夜盘伦镍走势震荡回升，沪镍价格则跟随反弹。现货方面，3 月 22 日 ccmn 长江有色网 1#镍价报 122600-126600 元/吨，均价 124600 元/吨，涨 1600 元，华通现货 1#镍价报 122450-126750 元，均价 124600 元/吨，涨 1950 元，广东现货镍报 126800-127200 元/吨，均价 127000 元/吨，涨 2000 元。行业方面：新加坡监管机构就镍交易计划审查基金公司。昨日镍价走势震荡上涨，在上周五探底回升之后，延续反弹走势，价格也接近震荡区间上沿。在镍价大幅回落之后，我们多次表达对于镍价继续回落的空间持谨慎态度，主要是因为和镍价前期大幅下跌相比，无论是上游镍矿受供应偏紧支撑还是下游镍铁和硫酸镍价格受需求支撑，都仍处较高位置，因此镍价处于产业链的价格洼地。所以镍价的下跌更多是反应了预期的破灭，而实际情况还未像价格那般糟糕。所以，我们一直认为镍价可能存在超跌反弹走势，目前来看这一可能依然存在。但中长期来看，我们对于镍价反弹高度并不抱太大期望，在镍铁到硫酸镍的通道打开之后，市场中长期看涨逻辑已经崩塌，也难以吸引资金进场。

操作建议：建议观望

锌：库存延续去化，锌价触及两年高位

周一沪锌主力 2105 期价突破 22000 元/吨一线，夜间延续高位震荡，收至 22240 元/吨，涨幅达 1.32%。伦锌延续涨势，收至 2879 美元/吨，涨幅达 1.09%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 21860-22100 元/吨，进口锌 21820-22070 元/吨；0#锌普通对 2104 合约报平水到升水 10 元/吨报价，进口锌对 2104 合约平水到贴水 30 元/吨。锌价高位突破上行，下游拿货观望为主，市场货源充裕，贸易商冶炼厂高价以出货为主。消息传，拜登政府将推出 3 万亿美元基础建设计划，规模远超预期。截至周一锌锭库存总量为 25.65 万吨，较上周五下降 3000 吨。国际锌业协会（IZA）会长：2020 年储能电池用锌仅 600 吨，但到 2030 年这个数字将增至 7.75 万吨。因为锌电池不易燃，其在航空和海上应用要优于锂离子电池。昨日 LME 锌库存减少 750 吨至 264375 吨。基本面看，内蒙能耗双控限制部分锌矿产出，令本就紧缺的原料端更加紧张，短期加工费维持低水平，支撑锌价。受矿紧及利润亏损限制，制约精炼锌产出。四川地区炼厂由于锌矿紧缺进入检修状态，紫金和百灵炼厂受内蒙能耗管控影响，

3月共减产5000吨。此前陕西、云南企业也炼厂表示，若加工费延续下滑不排除炼厂被迫减产。下游方面镀锌及压铸锌企业开工稳步提升，氧化锌企业仍处消化库存阶段，开工提升较缓慢。但总体低价采购情绪增强，在少量进口锌流入的背景下，社会库存仍出现去化。整体来看，锌偏乐观的基本面未发生太大改变，隔夜美债收益率下跌，美元回落，带动锌价延续偏强运行。

操作建议：多单持有

铅：淡季下去库或有限，铅价谨慎追涨

周一沪铅主力2105日内震荡偏强，夜间窄幅震荡，收至15215元/吨，涨幅达0.93%。伦铅震荡偏强，收至1977.5美元/吨，跌幅达0.03%。现货市场：上海市场南方铅15145元/吨，对沪期铅2104合约平水报价；江浙市场铜冠、南方铅15145-15165元/吨，对沪期铅2104合约升水0-20元/吨报价。期铅强势上涨，持货商出货积极，而下游市场需求平稳，又面临淡季预期，蓄企多观望慎采。周一铅锭库存总量至6.31万吨，较上周五上升0.39万吨。原生铅与再生铅炼厂周度生产均有小增，随铅价上涨，下游转为观望慎采，购买力下降，铅锭库存再度转增。昨日LME铅库存减少675吨至122750吨。基本面看，受内蒙能耗双控的影响，矿山存在停产及减产的情况，同时，缅甸局势混乱增加了云南地区铅矿进口量，国内铅矿供应维持偏紧格局，加工费或维持低位。内蒙能耗双控对冶炼端影响相对有限，原生铅企业开工维持稳定。再生铅方面，河南、河北地区环保管控结束，后期将贡献部分增量。目前再生铅企业维持150元/吨左右亏损，减产及增产动力均有限。下游方面，电动自行车及汽车蓄电池的中大型企业开工率多是在80%以上，但储能、通讯类电池行业正值淡季，开工率有限。原再价差收窄，下游倾向采购原生铅，且交割货源流入暂缓令社会库存小幅下滑，关注去库持续性。整体来看，供应端较需求端弹性更大，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，且受美元回落提振，铅价走强，受基本面限制上方空间或有限。

操作建议：谨慎追涨

原油：欧洲第三波疫情或拖累油价，油价高位震荡

油价周一在震荡中小幅收涨。因欧洲部分国家延长封锁措施后围绕油品需求下降的担忧主导交易，而伊朗及利比亚原油的增产可能令多头继续承压，美债收益率及美元的强势也可能加大油价的跌势。但一些投资者仍看好需求复苏前景，仍有中长线逢低买盘给油价提供支撑。INE原油期货主力合约夜盘收涨2.07%，报394.1元/桶。外盘方面，美国WTI原油4月期货到期交割日收涨13美分，涨幅0.21%，报61.55美元/桶；布伦特原油5月期货收涨9美分，涨幅0.14%，报64.62美元/桶。今年前两个月，全球最大的石油出口国沙特阿拉伯继续保持中国第一大石油供应国的地位，对华石油出口量增长2.1%，达到每天186万桶。沙特阿美公司首席执行官Amin Nasser上周日在中国发展论坛上表示，确保中国能源安全仍将是沙特阿美在未来50年及以后的时间里的头等大事。他早些时候在财报电话会议上表示，

中国的需求非常接近新冠大流行前的水平，而亚洲、尤其是东亚地区的整体需求也出现了强劲的回升。目前来看，欧洲部分国家第三波疫情的严重程度将深深影响到油价的走势，可能成为拖累油价的主要利空因素。另外，尽管各国重启阿斯利康疫苗接种，但其安全性仍然有待进一步的检验。此外，伊朗及利比亚原油的增产可能令多头继续承压，美债收益率及美元的强势也可能加大油价的跌势。

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 | 66800 | 780 | 1.18 | 281843 | 346386 | 元/吨 |
| LME 铜 | 9130 | 64 | 0.71 | | | 美元/吨 |
| SHFE 铝 | 17535 | 120 | 0.69 | 511301 | 497492 | 元/吨 |
| LME 铝 | 2274 | -4 | -0.15 | | | 美元/吨 |
| SHFE 锌 | 22105 | 645 | 3.01 | 478018 | 174967 | 元/吨 |
| LME 锌 | 2879 | 31 | 1.09 | | | 美元/吨 |
| SHFE 铅 | 15170 | 350 | 2.36 | 139918 | 71461 | 元/吨 |
| LME 铅 | 1978 | -1 | -0.03 | | | 美元/吨 |
| SHFE 镍 | 122730 | 2,120 | 1.76 | 942024 | 228131 | 元/吨 |
| LME 镍 | 15895 | -1,385 | -8.02 | | | 美元/吨 |
| SHFE 黄金 | 365.70 | -1.96 | -0.53 | 183813 | 187488 | 元/克 |
| COMEX 黄金 | 1743.90 | 0.00 | 0.00 | | | 美元/盎司 |
| SHFE 白银 | 5311.00 | -135.00 | -2.48 | 1108218 | 569193 | 元/千克 |
| COMEX 白银 | 26.34 | 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22日 | 3月19日 | 涨跌 | | 3月22日 | 3月19日 | 涨跌 |
|---|----------|-----------|-----------|---------|-----------|--------|--------|-------|
| 铜 | SHEF 铜主力 | 66800.00 | 66020.00 | 780.00 | LME 铜 3 月 | 9066 | 9066 | 0 |
| | SHFE 仓单 | 114367.00 | 114618.00 | -251.00 | LME 库存 | 113900 | 104950 | 8950 |
| | 沪铜现货报价 | 66970.00 | 66660.00 | 310.00 | LME 仓单 | 77100 | 67975 | 9125 |
| | 现货升贴水 | -30.00 | -30.00 | 0.00 | LME 升贴水 | 7.75 | 15.5 | -7.75 |
| | 精废铜价差 | 1100.00 | 1100.00 | 0.00 | 沪伦比 | 7.37 | 7.28 | 0.09 |
| | LME 注销仓单 | 36800.00 | 36975.00 | -175.00 | | | | |
| 镍 | | 3月22日 | 3月19日 | 涨跌 | | 3月22日 | 3月19日 | 涨跌 |

| | | | | | | | | |
|-----|-------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | SHEF 镍主力 | 122730 | 120610 | 2120 | LME 镍 3 月 | #N/A | 16250 | #N/A |
| | SHEF 仓单 | 9781 | 9860 | -79 | LME 库存 | 259308 | 259974 | -666 |
| | 俄镍升贴水 | -50 | 150 | -200 | LME 仓单 | 190980 | 192738 | -1758 |
| | 金川镍升贴水 | 3825 | 4050 | -225 | LME 升贴水 | -43 | -45.5 | 2.5 |
| | LME 注销仓单 | 68328 | 67236 | 1092 | 沪伦比价 | #N/A | 7.42 | #N/A |
| | | 3 月 22 日 | 3 月 19 日 | 涨跌 | | 3 月 22 日 | 3 月 19 日 | 涨跌 |
| 锌 | SHEF 锌主力 | 22105 | 21460 | 645 | LME 锌 | 2848 | 2848 | 0 |
| | SHEF 仓单 | 41861 | 42105 | -244 | LME 库存 | 264375 | 265125 | -750 |
| | 现货升贴水 | -5 | 5 | -10 | LME 仓单 | 232250 | 232250 | 0 |
| | 现货报价 | 22105 | 21485 | 620 | LME 升贴水 | -10.5 | -12.25 | 1.75 |
| | LME 注销仓单 | 232250 | 232250 | 0 | 沪伦比价 | 7.76 | 7.54 | 0.23 |
| | | | 3 月 22 日 | 3 月 19 日 | 涨跌 | | 3 月 22 日 | 3 月 19 日 |
| 铅 | SHFE 铅主力 | 15170 | 14820 | 350 | LME 铅 | 1978 | 1978 | 0 |
| | SHEF 仓单 | 40704 | 44055 | -3351 | LME 库存 | 122750 | 123425 | -675 |
| | 现货升贴水 | -45 | -15 | -30 | LME 仓单 | 101850 | 101950 | -100 |
| | 现货报价 | 15150 | 14850 | 300 | LME 升贴水 | -25.75 | -27.5 | 1.75 |
| | LME 注销仓单 | 101850 | 101950 | -100 | 沪伦比价 | 7.49 | 7.49 | 0.00 |
| | | | 3 月 22 日 | 3 月 19 日 | 涨跌 | | 3 月 22 日 | 3 月 19 日 |
| 贵金属 | SHFE 黄金 | 365.7 | 367.66 | -1.96 | SHFE 白银 | 5311.00 | 5446.00 | -135.00 |
| | COMEX 黄金 | 1741.70 | 1741.70 | 0.00 | COMEX 白银 | 26.321 | 26.321 | 0.000 |
| | 黄金 T+D | 364.03 | 366.40 | -2.37 | 白银 T+D | 5266.00 | 5390.00 | -124.00 |
| | 伦敦黄金 | 1736.15 | 1735.20 | 0.95 | 伦敦白银 | 25.74 | 26.18 | -0.44 |
| | 期现价差 | 1.67 | 1.26 | 0.41 | 期现价差 | 45.00 | 56.00 | -11.00 |
| | SHFE 金银比价 | 68.86 | 67.51 | 1.35 | COMEX 金银比价 | 66.22 | 66.35 | -0.13 |
| | SPDR 黄金 ETF | 1051.78 | 1051.78 | 0.00 | SLV 白银 ETF | #N/A | 18302.71 | #N/A |
| | COMEX 黄金库存 | 37406821.76 | 37542176.52 | -135354.76 | COMEX 白银库存 | 371670219.56 | 371549500.53 | 120719.03 |

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。