



商品日报 20210324

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：欧洲疫情再次发酵，美元指数走强压制金银价格走势

周二贵金属价格回调。COMEX 黄金期货跌 0.7%报 1725.9 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 2.6%报 25.1 美元/盎司。欧洲第三波疫情的发酵令市场再次持谨慎态度，受市场避险情绪支撑，美元指数大涨至 92.347，升至两周高位，抑制金价走势。金属普遍大跌，原油大跌超 6%，道指跌超 300 点，美债收益率加速回落。周二美联储主席鲍威尔对美国国会议员表示，他预计今年通胀将上升，但通胀不会特别高，也不会持续。美联储有工具应对通胀担忧，高度宽松的货币政策目前适宜，一些资产价格有点高。美联储宁愿坐视通胀过热，也不愿采取任何行动，因为不愿意对刚刚开始起飞的美国经济造成冲击。美联储的这一政策立场会对金价有所支撑。美联储理事布雷纳德表示：美联储将成立新委员会应对气候风险。美联储卡普兰表示：预计美债收益率将升至 1.75%-2%，不支持用货币政策来影响收益率曲线。美国 2020 经常帐赤字 1885 亿美元，创下 12 年来最高。美国 2 新屋销售 77.5 万户，环比下跌近 20%，主要因供应量大幅减少所致，但市场仍旧保持乐观。欧洲第三波疫情袭来，德国将实施迄今最严厉的封锁措施。当前欧洲疫情的再次发酵使得市场风险偏好重燃，美元指数大涨压制金价走势，而白银受基本金属普遍回调的脱离跌幅更大。我们维持美元指数将持续走强，美债收益率还有较大的上涨空间的观点，预计贵金属价格将会呈震荡偏弱的走势。

操作建议：金银逢高沽空

铜：市场担忧情绪再起，铜价维持高位震荡

周二沪铜价格盘中价格再次先涨后跌，连续多日冲高受阻，尾盘有所反弹，最终收于 67040 元/吨；国际铜 2105 合约走势盘中震荡为主，最终收于 59560 元/吨。夜盘伦铜走势大幅回落，沪铜和国际铜则跟随下跌。周二上海电解铜现货对当月合约报贴水 140-贴水 70 元/吨，均价贴水 105 元/吨，较昨日下跌 15 元/吨。宏观方面，疫情担忧重燃，油价大跌超 6%，道指跌超 300 点，美债收益率加速回落，美元跳涨，土耳其连续第二日股市崩盘；鲍威尔称通胀上升动力不会持久，美联储有工具应对通胀担忧，高度宽松的货币政策目前适宜，一些资产价格有点高。行业方面：上期能源的国际铜期货首个合约 BC2103 顺利完成交割，交割量 6225 吨；近期招标中的 TC 交易价均低于每吨 20 美元，贸易商甚至正在接受更低的

价格以确保供应。昨日铜价再次冲高回落，连续多日受阻 67500 元/吨一线，夜盘伦铜更是继续大幅下跌，带动国内铜价跟随走低，但整体来看，铜价还是处于高位震荡区间之内。节后铜价一度大幅上行，提高了市场对其的预期，但从实际情况来看，目前铜价走势并不尽如人意。首先是来自于宏观方面的原因，由于美债收益率持续走高，带动美元上行，对铜价造成了一定压力；其次是来自于需求方面的原因，海外疫情时有反复，对市场造成一定影响，国内节后需求旺季仍未有明显启动迹象，相反高铜价对于下游采购带来抑制。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：镍价反弹夭折，价格重返震荡区间

周二沪镍 2106 合约价格盘中走势探底回升，延续反弹走势，价格也创出多日来新高，最终收于 124720 元/吨。夜盘伦镍走势大幅回落，沪镍价格则跟随下跌。现货方面，3 月 23 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 122900-126700 元/吨，均价 124800 元/吨，涨 200 元，华通现货 1#镍价报 122850-126850 元，均价 124850 元/吨，涨 250 元，广东现货镍报 126300-126700 元/吨，均价 126500 元/吨，跌 500 元。行业方面：印尼或放宽除镍外采矿出口许可证要求。昨日镍价走势探底回升，创出了近期来的新高，已经连续多日处于反弹走势，但是夜盘随着伦镍的大幅下跌，镍价重返震荡区间。对镍价后市，我们维持此前观点，镍价继续回落空间有限。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。镍价此前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。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：抛储传言引发大跌，静待更多消息指引

周二沪锌主力 2105 期价冲高回落，高点 22465 元/吨，夜间窄幅震荡，收至 21835 元/吨，跌幅达 0.86%。伦锌下跌，收至 2816 美元/吨，跌幅达 2.19%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 21720-22360 元/吨，进口锌 21640-22290 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 70 元/吨。锌价宽幅震荡，低价下游拿货热情依然在，但高位下游仍保持观望态度。鲍威尔重申今年通胀上行的动力不会持久，美联储有工具应对通胀担忧。欧洲第三波疫情来袭，避险情绪助推美元上涨，金属承压。因矿场异常地面位移，Nexa 暂停了其位于 Vazante 矿区 Minas Gerais 州的 Extremo Norte 地下矿的运营。Vazante 矿场由 Vazante 和 Extremo Norte 两个矿山组成，Vazante 矿的产量增加以减轻 Extremo Norte 停产的影响。昨日 LME 锌库存减少 1000 吨至 263375 吨。基本面看，内蒙能耗双控已波及了锌矿及冶炼产出，令本就紧缺的原料端更加紧张，加工费维持低

水平。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，陕西、云南炼厂也有被迫减产的可能。下游方面大型镀锌企业成品库存压力较大，但小型企业满产，压铸锌及氧化锌维持回暖趋势。下游低价采购带动去库，但当前库存水平不低。自2013年以来国家未对锌进行过收抛储，2009-2013年进行过三次收储，一次抛储，目前储备量约25.9万吨。市场传言国家抛储，此时抛储将会加大库存压力，后期将继续关注。整体来看，昨日受国家抛储传言期价大跌，短期交投较为谨慎，静待更多消息指引。

操作建议：多单持有

铅：抛储传言抑制涨势，短期铅价承压观望

周二沪铅主力2105日内震荡，夜间震荡重心下移，收至15130元/吨，跌幅达0.43%。伦铅震荡回落，收至1951美元/吨，跌幅达1.34%。现货市场：上海市场南方铅15120元/吨，对沪期铅2104合约平水报价；江浙市场江铜、南方铅15120-15140元/吨，对沪期铅2104合约升水0-20元/吨报价。期铅上冲动能不足，持货商随行报价，但下游采购谨慎，接货积极性有所转淡。昨日LME铅库存减少1075吨至121675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。昨日市场抛储传言抑制铅价走势，但历史上国家未对铅进行过收抛储，短期或更多影响情绪面，暂时观望。

操作建议：谨慎追涨

原油：欧洲第三波疫情抬头，油价重挫6%

油价周一在震荡中小幅收涨。因自从去年11月初首批新冠疫苗推出后，油价经过四个月的反弹，对冲基金的定位已经变得没有了头绪。市场担心欧洲应对新一波疫情将采取限制措施，加上疫苗接种进程缓慢将延缓燃料需求回升。而生产商降价促销表明，石油供应充足。INE原油期货主力合约夜盘收跌4.23%，报375.6元/桶。外盘方面，美国WTI原油5月期货收跌3.80美元，跌幅6.17%，报57.76美元/桶；布伦特原油5月期货收跌3.83美元，跌幅5.92%，报60.79美元/桶。德国总理默克尔周二表示，德国将把封锁措施延长到4月18日，并呼吁民众在复活节假日期间待在家里，以试图打破第三波新冠疫情。此外，巴克莱最新预测2021年布油均价为66美元/桶，美油均价为62美元/桶；2022年分别为71美元/桶和68美元/桶。巴克莱说，“在我们看来，欧佩克+的谨慎是出于两方面的原因：需求复苏速度存在不确定性，即便疫苗接种取得进展；美国页岩油对油价上涨逾25%反应不大，这降

低了市场份额被蚕食的威胁。”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	67040	240	0.36	294111	348132	元/吨
LME 铜	8871	-259	-2.84			美元/吨
SHFE 铝	17085	-450	-2.57	961098	467551	元/吨
LME 铝	2214	-60	-2.64			美元/吨
SHFE 锌	21860	-245	-1.11	472695	164855	元/吨
LME 锌	2816	-63	-2.19			美元/吨
SHFE 铅	15280	110	0.73	84279	69251	元/吨
LME 铅	1951	-27	-1.34			美元/吨
SHFE 镍	124720	1,990	1.62	890835	226996	元/吨
LME 镍	15895	-1,385	-8.02			美元/吨
SHFE 黄金	366.80	1.10	0.30	134562	185638	元/克
COMEX 黄金	1725.90	-12.60	-0.72			美元/盎司
SHFE 白银	5331.00	20.00	0.38	808608	557656	元/千克
COMEX 白银	25.10	-0.73	-2.84			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23日	3月22日	涨跌		3月23日	3月22日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	67040.00	66800.00	240.00	LME 铜 3 月	8871	9130	-259
	SHFE 仓单	114919.00	114367.00	552.00	LME 库存	122425	113900	8525
	沪铜现货报价	67060.00	66970.00	90.00	LME 仓单	86025	77100	8925
	现货升贴水	-50.00	-30.00	-20.00	LME 升贴水	#N/A	7.75	#N/A
	精废铜价差	1280.00	1190.00	90.00	沪伦比	7.56	7.32	0.24
	LME 注销仓单	36400.00	36800.00	-400.00				
镍		3月23日	3月22日	涨跌		3月23日	3月22日	涨跌
	SHEF 镍主力	124720	122730	1990	LME 镍 3 月	16045	16455	-410

	SHEF 仓单	9638	9781	-143	LME 库存	260928	259308	1620
	俄镍升贴水	-25	-50	25	LME 仓单	193590	190980	2610
	金川镍升贴水	3450	3825	-375	LME 升贴水	#N/A	-43	#N/A
	LME 注销仓单	67338	68328	-990	沪伦比价	7.77	7.46	0.31
		3月23日	3月22日	涨跌		3月23日	3月22日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	21860	22105	-245	LME 锌	2816	2879	-63
	SHEF 仓单	37307	41861	-4554	LME 库存	263375	264375	-1000
	现货升贴水	-35	-5	-30	LME 仓单	232250	232250	0
	现货报价	21925	22105	-180	LME 升贴水	-10.5	-10.5	0
	LME 注销仓单	232250	232250	0	沪伦比价	7.76	7.68	0.08
			3月23日	3月22日	涨跌		3月23日	3月22日
铅	SHFE 铅主力	15280	15170	110	LME 铅	1951	1977.5	-26.5
	SHEF 仓单	38754	40704	-1950	LME 库存	121675	122750	-1075
	现货升贴水	-15	-45	30	LME 仓单	101850	101850	0
	现货报价	15150	15150	0	LME 升贴水	-25.75	-25.75	0
	LME 注销仓单	101850	101850	0	沪伦比价	7.83	7.67	0.16
			3月23日	3月22日	涨跌		3月23日	3月22日
贵金属	SHFE 黄金	366.8	365.70	1.10	SHFE 白银	5331.00	5311.00	20.00
	COMEX 黄金	1725.10	1738.10	-13.00	COMEX 白银	25.227	25.769	-0.542
	黄金 T+D	365.99	364.03	1.96	白银 T+D	5287.00	5266.00	21.00
	伦敦黄金	1726.20	1736.15	-9.95	伦敦白银	25.62	25.74	-0.12
	期现价差	0.81	1.67	-0.86	期现价差	44.00	45.00	-1.00
	SHFE 金银比价	68.81	68.86	-0.05	COMEX 金银比价	68.76	67.29	1.47
	SPDR 黄金 ETF	1045.36	1051.78	-6.42	SLV 白银 ETF	#N/A	18221.86	#N/A
	COMEX 黄金库存	37324836.71	37406821.76	-81985.05	COMEX 白银库存	370757102.06	371670219.56	-913117.50

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。