



## 商品日报 20210325

**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：金银上涨空间有限，后市将呈震荡偏弱的走势

周三贵金属价格小幅反弹。COMEX 黄金期货涨 0.48%报 1733.4 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 0.25%报 25.165 美元/盎司。昨日美元指数涨 0.26%至 92.59，但美股三大股指全部收跌。美股大跌抵消美元指数上涨带来的不利影响，美债收益率下行在一定程度上也支撑了金价走势。美联储主席鲍威尔表示，美债收益率上涨体现出投资者对疫苗接种进展和经济增速的信心，收益率走势一直都是有序的。美国政府已经作出强有力的财政回应，行动是适宜的。并不认为美国会出现有害的通胀现象，必要时有工具来应对。美联储对美国就业的预期温和，意味着劳动力市场有了“非常可取”的进展。美联储三号人物纽约联储主席威廉姆斯也表示：加息时间要视经济而定，通胀上升压力不会累积。欧盟计划收紧疫苗出口，英国在列；印度疫情明显反弹，卫生部称病毒出现双重变异；法国单日新增超 6.5 万。数据方面：美国 3 月 Markit 服务业 PMI 为 59，创 2014 年 7 月以来新高，价格指数创历史新高；美国 2 月耐用品订单意外环比下滑-1.1%，大幅不及预期。显示持续数月的制造业反弹暂停。这是自去年 4 月以来的首次下跌，但市场的反应较小。近期金价小幅上涨，一是因为近期美国国债收益率的上升势头有所减弱，二是欧洲出现第三波疫情并延长封锁时间，避险买盘令金价得到支撑。我们维持美元指数将持续走强，美债收益率还将继续上涨的观点，预计金银上涨空间有限，后市将会呈震荡偏弱的走势。

操作建议：金银逢高沽空

#### 铜：铜价高位盘整，继续等待消费情况

周三沪铜价格盘中价格探底回升，在早盘下跌情况下，尾盘出现反弹，最终收于 66480 元/吨；国际铜 2105 合约走势盘中震荡为主，最终收于 59030 元/吨。夜盘伦铜走势冲高回落，沪铜和国际铜则跟随震荡。周三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，较昨日持平。宏观方面，美股尾盘跳水，纳指跌 2%，原油盘中涨 6%；欧盟计划收紧疫苗出口，英国在列；印度疫情明显反弹，卫生部称病毒出现双重变异；美联储三号人物：加息时间要视经济而定 通胀上升压力不会累积。行业方面：托克：铜价超级周期到来，未来十年铜价将达 15,000 美元/吨；智利下议院通过铜锂生产商加税法案。昨日

铜价探底回升，夜盘同样震荡为主，铜价继续处于高位窄幅震荡区间之中。尽管市场对于铜价后市的预期颇高，但从实际情况来看，却并不尽如人意。我们认为造成目前铜价上下两难的首要原因还是在于需求方面。由于铜价已经处于近 10 年来的高位，特别是节后出现了一波加速上涨行情，对于中端铜材企业来说，成本压机较大，但下游的旺季需求依然没有出现大幅上涨的态势，所以整体采购意愿保持谨慎，铜价在供需层面也失去持续向上的动力。而终端消费数据尚可，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：镍价下探整数关口，价格维持震荡走势

周三沪镍 2106 合约价格盘中走势单边下跌，价格再次下探 12 万整数关口，最终收于 120820 元/吨。夜盘伦镍走势震荡回升，沪镍价格则跟随走高。现货方面，3 月 24 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 120500-124300 元/吨，均价 122400 元/吨，跌 2400 元，华通现货 1#镍价报 120350-124450 元，均价 122400 元/吨，跌 2450 元，广东现货镍报 125800-126200 元/吨，均价 126000 元/吨，跌 500 元。行业方面：国家发改委公布关于“十四五”大宗固体废弃物综合利用的指导意见；巨型集装箱搁浅苏伊士运河致航道封锁。昨日镍价未能延续此前反弹势头，日内走势单边下跌，再次回落至前期震荡区间。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，在上下游未大幅回落情况之下，市场继续杀跌动力有限。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：近期突发事件频发，短期锌价走势较谨慎

周三沪锌主力 2105 期价震荡偏弱，夜间延续震荡走势，收至 21570 元/吨，跌幅达 0.78%。伦锌延续跌势，收至 2785.5 美元/吨，跌幅达 1.08%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 21620-21705 元/吨，进口锌 21570-21670 元/吨；0#锌普通对 2104 合约报升水-15-10 元/吨报价，进口锌对 2104 合约报贴水 50 元/吨。锌价走弱，下游仍期望在锌价更低位进行买货补库，市场成交一般。鲍威尔重申首日听证会的证词，美国 3 月 Markit 服务业 PMI 初值创 2014 年 7 月份以来新高，美元延续涨势，金属多承压。消息上，巨型集装箱搁浅苏伊士运河致航道堵塞至少要一个月，或导致西班牙、土耳其等欧洲国家出口运输停滞。海关：2020 年自西班牙、土耳其分别进口锌矿 15.52、2.17 万实物吨，分别占总进口量 4.88%、0.682%。昨日 LME 锌库存增加 7975 吨至 271350 吨。基本面看，内蒙能耗双控已波及了锌矿及冶炼产出，影响或延续至二季度，制约了精炼锌供给。同时，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，3月精炼锌环比增量或低于预期。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。整体来看，近期宏观及基本面事件频发，继上周中美高层战略对话后，“欧盟拟出台涉疆制裁”，大国关系博弈升温。欧洲疫情再起，意大利、匈牙利、波兰、捷克进入了新一轮的封锁。国储抛售的消息、内蒙“双控”、苏伊士运河运输堵塞事件不断，短期市场情绪转为谨慎，后续关注运输受限对锌矿进口量的影响。

操作建议：多单持有

### 铅：市场情绪谨慎，短期铅价承压观望

周三沪铅主力2105日内探底回升，夜间震荡下移，收至15080元/吨，跌幅达0.69%。伦铅延续跌势，收至1933美元/吨，跌幅达0.92%。现货市场：上海市场南方铅15160元/吨，对沪期铅2104合约平水报价；豫光15190-15200元/吨，对沪期铅2104合约升水30-40元/吨报价。期铅低开高走，持货商积极出货，现货报价升水下降，下游按需采购。昨日LME铅库存减少600吨至121075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。近期突发事件较多，市场情绪较为谨慎，铅价重回震荡走势，暂时观望。

操作建议：观望

### 原油：台湾巨型货轮截断苏伊士运河，油价大幅收涨

油价周三双双收涨。因欧佩克+将于4月1日举行部长级会议，商议5月份的产量目标。鉴于油价近期下跌，欧佩克+可能在下周会议上宣布维持5月份产量不变。沙特的“减产幅度甚至可能大于预期”。预计欧佩克+的行动将为油价“提供底部支持”。除此之外，苏伊士运河目前的航道拥堵能够给油价带来“微弱支撑”。INE原油期货主力合约夜盘收涨3.05%，报392.3元/桶。外盘方面，美国WTI原油5月期货收涨3.42美元，涨幅5.92%，报61.18美元/桶；布伦特原油5月期货收涨3.62美元，涨幅5.95%，报64.41美元/桶。台湾长荣海运集装箱船“长赐轮”23日在苏伊士运河搁浅，造成运河双向大堵塞。长荣公司指出，正与相关单位商讨解决方案，将尽快协助船只脱困。彭博首席能源记者Javier Blas：苏伊士运河被封锁对成品油是个问题，但对原油则不然；原油可以通过附近的两条大型区域管道绕过运河。据市场消息，苏伊士运河的船只可能会封锁贸易路线数日。”此外，美国能源信息署(EIA)发布的最新报告显示，截至3月19日当周，原油库存增加191.2万桶至5.027亿桶，增加

0.4%；美国国内原油产量增加 10 万桶至 1100 万桶/日；原油进口 562.2 万桶/日，较前一周增加 29.9 万桶/日；原油产品四周平均供应量为 1876.6 万桶/日，较去年同期减少 10.7%。原油出口减少 3.9 万桶/日至 248.1 万桶/日。目前来看，前几日油价的大幅下跌基本意味着利空出尽，而原油航道受阻在短期恰好推动了原油，油价因此大涨。后续的情况还要看运河疏通的情况而定。虽然原油可以通过管道绕过运河，但管道的运输能力也是有限的。短期不宜做空原油。

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				

	3月23日	3月22日	涨跌		3月23日	3月22日	涨跌	
镍	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	涨跌	
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	涨跌	
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。