



商品日报 20210326

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：美元指数强势反弹，金银将持续弱势运行

周四贵金属价格小幅下跌。COMEX 黄金期货跌 0.45%报 1725.4 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 0.36%报 25.14 美元/盎司。美元指数和美股同上涨压制贵金属价格走势。美元指数近期持续走高，昨日美元指数升至四个多月高点 92.854，当前在欧洲出现第三波疫情并延长封锁时间的情况下，美元指数有望进一步上行。拜登上任后首次发布会，表示将在匹兹堡宣布基建计划，未提增税，百日接种目标翻倍至 2 亿剂，寻求连任。鲍威尔表示，在美国经济“接近完全恢复”前，不会停止非常规的货币政策支持。美联储副主席认为，经济尚需时日才可完全复苏，未来通胀高于 2%是暂时的。数据方面：截至 3 月 20 日的当周，申请失业救济金的人数总计 68.4 万人，这是自一年前新冠疫情开始以来首次低于 70 万人。上周初请失业金人数超预期大幅下降，显示美国经济的招聘活动有所增加。第四季度实际 GDP 年化季率终值 4.3%，部分变化是由贸易推动的，出口增长 22.3%，高于此前的 21.8%。住宅投资也从之前的 35.8%升至 36.6%。目前市场对美国第一季度 GDP 增长的预测是-0.1%，第二季度 GDP 增长为 11.7%，全年预期为 5.7%。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，预计金银上涨受限，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

周四沪铜价格盘中价格走势单边下跌，日内未见明显反弹，最终收于 65560 元/吨；国际铜 2105 合约走势同样回落为主，最终收于 58160 元/吨。夜盘伦铜走势震荡走低，沪铜和国际铜则跟随下跌。周四上海电解铜现货对当月合约报贴水 140-贴水 80 元/吨，均价贴水 110 元/吨，较昨日下跌 5 元/吨。宏观方面，拜登大基建支持美股盘中转涨，原油重演大跌盘中跌超 6%，期棉跌近 5%创三个月新低；发改委：中国宏观政策空间充足，大宗商品不具备长期上涨基础；拜登上任后首次发布会：将在匹兹堡宣布基建计划，未提增税。行业方面：Golden Deeps 将在纳米比亚历史悠久的高档铜矿上钻探。昨日铜价单边回落，夜盘伦铜一度走低，带动国内铜价继续下跌，下探至前期低点附近，但整体仍处于高位震荡区间之内。近期铜价一直在高位震荡，继续上涨动力有限，我们认为背后主要原因还是在于高铜价下需

求表现不尽如人意。现货市场成交清淡，持续处于贴水状态，同时国内外库存持续累积，节后的旺季需求没有达到预期。虽然短期表现不如预期，但我们对于铜价后市依然乐观，终端消费数据尚可，以及库存整体还是处于低位，当前市场更多还是在消化高铜价，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。

镍：镍价维持区间震荡，价格难以持续回落

周四沪镍 2106 合约价格盘中走势单边下跌，价格跌破 12 万整数关口，最终收于 119900 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 25 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 120900-124900 元/吨，均价 122900 元/吨，涨 500 元，华通现货 1#镍价报 120700-124900 元，均价 122800 元/吨，涨 400 元，广东现货镍报 125800-126200 元/吨，均价 126000 元/吨，持平。行业方面：拜登：将于下周公布庞大基建计划。昨日镍价继续下跌，一度跌破 12 万整数关口，但是夜盘在商品集体回落背景之下，镍价则逆势上扬，整体依然处于震荡区间之中。镍价表现坚挺原因主要还是因为此前价格已经出现了大幅回落，提前释放了风险；加上我们多次提及的镍价处于产业链上下游的价格洼地，继续向下空间有限，因此难以吸引资金持续打压。但是中长期来看，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：锌价企稳震荡，后期关注需求恢复进度

周四沪锌主力 2105 期价日内延续震荡偏弱，夜间止跌回升，收至 21475 元/吨，跌幅达 0.36%。伦锌延续偏弱震荡，收至 2780 美元/吨，跌幅达 0.2%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 21505-21590 元/吨，进口锌 21460-21540 元/吨；0#锌普通对 2104 合约报升水-10-5 元/吨报价，进口锌对 2104 合约报贴水 60-40 元/吨。锌价走弱，下游对于当前价位接受度有所转好，部分企业已开始采购备货，而贸易商间交投较弱。鲍威尔表示，随着经济好转，将逐步减少所购买的美国国债和抵押贷款支持证券数量。美国 3 月 20 日当周初请失业金人数 68.4 万人，低于预期，显示就业市场稳健复苏。拜登表示，将于下周公布庞大基建计划。美债收益率及美元均上涨，金属多数下跌。昨日 LME 锌库存减少 125 吨至 271225 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，制约后期精炼锌供给增速。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 月企业减产大于预期。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，新疆棉花时间持续发酵，大国关系博弈升温。欧洲疫情再起，多国进入了新一轮的封锁。国储抛售的消息、内蒙“双控”，干扰市场供需。据悉搁浅的长阳号货轮部分已重新启动漂浮，预计对锌矿进口影响低于预期。短期锌价企稳震荡，后期后跟随需求复苏步伐震荡上行。

操作建议：多单持有

铅：铅价上下空间有限，短期围绕万五运行

周四沪铅主力 2105 日内跌破万五一线，夜间止跌，收至 14970 元/吨，跌幅达 0.4%。伦铅止跌震荡，收至 1937 美元/吨，涨幅达 0.21%。现货市场：上海市场南方铅 14915 元/吨，对沪期铅 2104 合约平水报价；铜冠、济金铅 14935-14965 元/吨，对沪期铅 2104 合约升水 20-50 元/吨报价。期铅弱势回调，持货商出货暂无较大变化，下游企业需求有限。中汽协称，3 月上中旬 11 家重点企业汽车生产 126.7 万辆，同比增 1.2 倍。昨日 LME 铅库存减少 1575 吨至 119500 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，原再价差不断收窄，再生铅成本支撑显现，但供应端较需求端弹性更大，铅价上行空间亦有限，短期或围绕万五一线上行运行。

操作建议：观望

原油：欧佩克将重新评估政策，油价双双收跌

油价周四双双收跌。因之前一艘巨型集装箱船在苏伊士运河搁浅，人们担心这一事件可能导致原油运输受阻。因随着欧洲实行新的抗疫封锁举措，燃料需求疑虑浮现。INE 原油期货主力合约夜盘收跌 1.81%，报 380 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 5 月期货收跌 2.62 美元，跌幅 4.28%，报 58.56 美元/桶；布伦特原油 5 月期货收跌 2.46 美元，跌幅 3.82%，报 61.95 美元/桶。目前欧佩克+决定大体维持产量稳定。自那以来，包括法国、瑞士和挪威在内的多个欧洲国家收紧了疫情限制措施，以应对不断上升的新增新冠病例数。欧佩克+将在 4 月 1 日评估他们的政策。欧佩克+消息人士表示，他们预计 4 月将做出与上次会议类似的决定。此前，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。”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。同时，欧佩克将在一周后重新评估政策，短期宜观望。

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	65560	-920	-1.38	307706	357155	元/吨
LME 铜	8889	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	17060	-15	-0.09	427203	462525	元/吨
LME 铝	2248	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	21415	-220	-1.02	284387	157868	元/吨
LME 锌	2786	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	14900	-340	-2.23	95363	68991	元/吨
LME 铅	1933	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	119900	-920	-0.76	753513	237222	元/吨
LME 镍	15895	-1,385	-8.02			美元/吨
SHFE 黄金	367.22	0.98	0.27	135085	191248	元/克
COMEX 黄金	1733.40	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	5213.00	-24.00	-0.46	797336	583781	元/千克
COMEX 白银	25.17	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25日			3月24日			涨跌	
	3月25日	3月24日	涨跌	3月25日	3月24日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	65560.00	66480.00	-920.00	LME 铜 3月	8889	8889	0
	SHFE 仓单	112103.00	113450.00	-1347.00	LME 库存	121675	121950	-275
	沪铜现货报价	65930.00	66160.00	-230.00	LME 仓单	86075	86075	0
	现货升贴水	-40.00	-50.00	10.00	LME 升贴水	6	-4.25	10.25
	精废铜价差	1030.00	1040.00	-10.00	沪伦比	7.38	7.48	-0.10
	LME 注销仓单	35600.00	35875.00	-275.00				
镍		3月25日	3月24日	涨跌		3月25日	3月24日	涨跌
	SHEF 镍主力	119900	120820	-920	LME 镍 3月	#N/A	16185	#N/A
	SHEF 仓单	9554	9614	-60	LME 库存	261204	261660	-456
	俄镍升贴水	25	-75	100	LME 仓单	195180	194388	792
	金川镍升贴水	4025	3500	525	LME 升贴水	-45.75	-46.5	0.75
	LME 注销仓单	66024	67272	-1248	沪伦比价	#N/A	7.46	#N/A
锌		3月25日	3月24日	涨跌		3月25日	3月24日	涨跌
	SHEF 锌主力	21415	21635	-220	LME 锌	2785.5	2785.5	0
	SHEF 仓单	37435	37860	-425	LME 库存	271225	271350	-125
	现货升贴水	-45	-35	-10	LME 仓单	239625	240125	-500

	现货报价	21495	21605	-110	LME 升贴水	-14.75	-14.45	-0.3
	LME 注销仓单	239625	240125	-500	沪伦比价	7.69	7.77	-0.08
		3月25日	3月24日	涨跌		3月25日	3月24日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	14900	15240	-340	LME 铅	1933	1933	0
	SHEF 仓单	38779	38779	0	LME 库存	119500	121075	-1575
	现货升贴水	-20	-20	0	LME 仓单	100600	100800	-200
	现货报价	14950	15150	-200	LME 升贴水	-25.15	-27.75	2.6
	LME 注销仓单	100600	100800	-200	沪伦比价	7.88	7.88	0.00
			3月25日	3月24日	涨跌		3月25日	3月24日
贵金属	SHFE 黄金	367.22	366.24	0.98	SHFE 白银	5213.00	5237.00	-24.00
	COMEX 黄金	1733.20	1733.20	0.00	COMEX 白银	25.231	25.231	0.000
	黄金 T+D	365.87	364.76	1.11	白银 T+D	5172.00	5179.00	-7.00
	伦敦黄金	1737.30	1730.50	6.80	伦敦白银	24.67	25.20	-0.52
	期现价差	1.35	1.48	-0.13	期现价差	41.00	58.00	-17.00
	SHFE 金银比价	70.44	69.93	0.51	COMEX 金银比价	68.88	68.76	0.12
	SPDR 黄金 ETF	1043.03	1043.03	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	18120.79	#N/A
	COMEX 黄金库存	37324836.71	37324836.71	0.00	COMEX 白银库存	372577386.90	372075772.97	501613.93

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。