



商品日报 20210330

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：美元指数持续走强，金银承压回调

周一贵金属价格回调。COMEX 黄金期货收跌 1.29%报 1710 美元/盎司，创三周以来新低；COMEX 白银期货收跌 1.63%报 24.705 美元/盎司。美元指数和美债收益率纷纷上涨削弱了避险黄金的吸引力，压制金价，对美国经济将迅速复苏的押注也带来压力。市场继续关注 Archegos 基金爆仓影响，由于担心该对冲基金发生保证金违约的潜在后果，美元吸引了一些避险买盘。昨日美元指数在震荡中上行，美元指数盘中一度高见 92.965，为去年 11 月以来最高，收涨 0.23%报 92.9354，创逾四个月新高，美国三大股指收盘涨跌不一，道指上涨约 100 点，再创历史新高。美国新冠疫情数据恶化，疾控中心负责人担心将迎来第四波疫情。拜登政府本周将推进 3 万亿美元基建计划。美国白宫新闻发言人称周三将公布基建方案。美联储理事：距离加息还早得很，低息并非为政府融资“行方便”。CFTC 的持仓数据显示，基金连续第二周增持黄金期市净多单。截至 2021 年 3 月 23 日，投机基金在黄金期货和期权市场持有净多单 56,010 手，比一周前净增加 1,269 手。上一周净买入 12,845 手。美国实施大规模财政刺激，美联储多次重申维持宽松货币政策，在长期内会对贵金属价格形成支持。但短期市场更加关注美元指数走强和美债收益率持续上涨带来的影响。我们维持美元指数将持续走强，美债收益率还会继续较上涨的观点，预计贵金属价格将会呈震荡偏弱的走势。关注本周将公布的中美欧各国的制造业 PMI 数据及美国 3 月非农数据。

操作建议：金银逢高沽空

铜：市场去库已有迹象，铜价或将再度上行

周一沪铜价格盘中价格走势先涨后跌，日内维持震荡，最终收于 66340 元/吨；国际铜 2105 合约走势同样盘整为主，最终收于 58880 元/吨。夜盘伦铜走势震荡走低，沪铜和国际铜则小幅回升。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，较上周五上升 15 元/吨。宏观方面，标普纳指跌；数字货币大涨；1-2 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 11140.1 亿元，同比增长 1.79 倍（按可比口径计算），比 2019 年 1-2 月份增长 72.1%，两年平均增长 31.2%；美国白宫新闻发言人称，拜登政府正在密切留意周一的股市下跌；周三将公布基建方案。行业方面：惠誉上调今年铜均价预期，

但警告称价格出现疲软迹象；两次被拒，Nova 提高报价至 55 亿美元收购铜企 KAZ。昨日铜价盘中走势继续震荡，整体依然仍处于高位震荡区间之内。自进入 3 月份以来，铜价便处于高位震荡，重心小幅下移，走势与市场预期相差较大。我们认为，对于铜价来说，震荡走势才是常态，即使是去年单边上涨行情，也长时间处于震荡之中。当前铜价走势未能再次上涨，主要还是因为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。但是上周国内库存增幅已经大幅收窄，同时广东库存率先开始去库，我们认为终端消费好转正在逐步传导至铜材。预计铜价或将再度开启震荡上涨走势。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价维持区间震荡，价格仍有反弹空间

周一沪镍 2106 合约价格盘中走势震荡走高，价格触及 20 日均线，最终收于 123750 元/吨。夜盘伦镍走势震荡回落，沪镍价格则跟随走低。现货方面 3 月 29 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 123700-127400 元/吨，均价 125550 元/吨，涨 1950 元，华通现货 1#镍价报 123450-127250 元，均价 125350 元/吨，涨 1850 元，广东现货镍报 127600-128000 元/吨，均价 127800 元/吨，涨 1600 元。行业方面：印尼纬达贝 6×250MW 火力发电项目华科镍业 6#炉第一柱吊装成功；Ambatovy 镍矿恢复运营，预计四月中下旬全面恢复。昨日镍价延续反弹，价格在触及 20 日均线，夜盘镍价在伦镍回落带动之下跟随走低，整体依然处于底部震荡区间之中。自 3 月初，镍价跳水之后，价格一直处于底部区间盘整，上下两难。但从短期来看，我们认为镍价向上概率大于向下。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。根据我们测算，镍价合理价格应在 12.5-13 万元/吨之间。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：4 月锌矿加工费维稳，锌价小幅震荡上行

周一沪锌主力 2105 期价日内先抑后扬，夜间窄幅震荡，收至 21890 元/吨，涨幅达 0.62%。伦锌窄幅震荡，收至 2828 美元/吨，跌幅达 0.09%。现货市场：上海市场 0#锌锭价格 21660-21760 元/吨，较上一交易日上涨 140 元/吨，升贴水-20-70 元/吨，进口锌贴水 70 元/吨。Archehos 基金爆仓且存保证金违约的潜在后果，美元吸引了一些避险买盘。美元指数盘中一度涨至去年 11 月以来最高。此外，苏伊士运河航运受阻的集装箱船重新浮上水面后，人们对运费上涨的担忧消退。SMM：4 月国产锌矿及进口矿加工费分别报 3700-4000 元/金属吨及 65-75 美元/干吨，月度报价环比均维稳。SMM：周一锌锭库存总量为 24.23 万吨，较上周五下降 5700 吨。昨日 LME 锌库存减少 50 吨至 271050 吨。基本面看，内蒙能耗双控波及当地锌矿及冶炼产出，且或影响二季度矿及锌锭产出增速。当前原料端维持紧缺，国内季节性

限制矿企恢复进度，1-2月进口矿低于预期，3月因此前秘鲁封锁或影响锌矿到港量。3月炼厂检修高于此前市场预期，月度精炼锌产量或低于50万吨。此外，陕西、云南等地加工费调降至3500元/吨，当地炼厂减产预期增强，4月产量预计有所收缩。下游方面，两会环保检修后，北方小型镀锌企业满产，大型镀锌受成品库存积压开工偏弱，但氧化锌及压铸锌合金维持回暖态势，下游低价采购热情仍较足，带动社会库存连续两周下滑。整体来看，4月锌矿加工费维持低位，原料紧缺格局未变，炼厂利润低位，检修企业增多，加之内蒙双控持续影响，或制约二季度产出量。不过目前国家抛储尚难证伪，若属实则将对市场构成压力。短期看，锌价维持偏强运行，但多头较为谨慎，关注更多消息指引。

操作建议：多单持有

铅：炼厂检修降低供应压力，需求淡季制约上涨空间

周一沪铅主力2105日内窄幅震荡，夜间开盘快速拉涨，随后震荡运行，收至15345元/吨，涨幅达1.82%。伦铅横盘震荡，收至1964美元/吨，涨幅达0.77%。现货市场：上海市场持货商货源报15040元/吨左右，贸易商遇涨报价积极，下游逢低按需接货，成交尚可。SMM：4月国产铅矿及进口矿加工费分别报1800-2100元/金属吨及90-120美元/干吨，月度报价环比均维稳。SMM：截至周一五地铅锭库存总量至5.25万吨，较上周五下降0.37万吨。一方面清明节前部分下游采购，另一方面云南及广西两大交割品牌处于检修状态，仓库暂无到货。昨日LME铅库存增加850吨至119550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。原生铅炼厂检修，企业开工率小幅下滑，4月驰宏锌锗，西部矿业等将进行为期一个月的检修。再生铅方面，贵江行政整改，短期内开工率难升。且因利润低下，企业检修增加。不过，安徽华鑫、天津东邦等新扩建炼厂可能投产。再生精铅贴水基本维稳，贴150-200元/吨。下游方面，电动自行车及汽车蓄电池市场终端消费逐步转弱，经销商采购积极性下降，储能、通信类电池市场需求表现一般，且出口需求不旺。整体来看，短期因环保及利润影响，原生铅及再生铅检修均有所增加，供应压力较前期减少，带动铅价上涨，但需求尚处淡季，铅价持续上行动力不强，关注15500元/吨附近压力。

操作建议：15500附近抛空

原油：欧佩克来袭，油价小幅上涨

油价周一小幅收涨。因阻塞苏伊士运河的巨型集装箱轮“长赐”已经重新浮上水面，再次起航。但是还要四天才能让积压的船只通过。INE原油期货主力合约夜盘收涨1.07%，报395.9元/桶。外盘方面，美国WTI原油5月期货收涨59美分，涨幅0.97%，报61.56美元/桶；布伦特原油5月期货收涨41美分，涨幅0.63%，报64.98美元/桶。阻塞苏伊士运河的巨型集装箱轮“长赐”已经重新浮上水面，再次起航。这艘船是世界上最大的集装箱船之一，上周二在从红海进入苏伊士运河时搁浅后被困，在此过程中耽搁了许多其他货船。“长赐”号从苏伊士运河成功脱浅后，河道上的船只开始移动。根据船舶追踪数据，至少有三艘船正

在移动中。恢复通航将缓解全球贸易的压力。集装箱运输公司 Hapag-Lloyd AG 预计，可能要四天才能让所有积压船只通过。“长赐号”已经到达大苦湖，将在当地接受检查。此外，虽然德国政府撤回了“长假封锁”的决议，但该国不少联邦州的疫苗接种中心依旧决定在4月初的传统假期期间关闭。从开展疫苗接种计划至今，德国一直因为推进速度过慢而饱受诟病。这也影响了欧洲原油需求前景。目前来看，欧佩克+将召开政策会议，目前预计他们将继续维持当前的减产规模，即欧佩克+集体减产 700 万桶/日，再在此基础上沙特自愿减产 100 万桶/日。阿联酋能源部长预计，欧佩克+不太可能让产量超过市场的承受能力。保持谨慎的另一个理由是伊朗石油出口增加，这也给油价造成压力。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	66340	170	0.26	243566	346162	元/吨
LME 铜	8879	-71	-0.79			美元/吨
SHFE 铝	17405	-15	-0.09	406027	471330	元/吨
LME 铝	2274	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	21800	185	0.86	234685	156996	元/吨
LME 锌	2828	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	15140	115	0.77	77838	66209	元/吨
LME 铅	1964	15	0.77			美元/吨
SHFE 镍	123750	560	0.45	769139	222106	元/吨
LME 镍	15895	-1,385	-8.02			美元/吨
SHFE 黄金	366.44	0.20	0.05	141717	193777	元/克
COMEX 黄金	1710.00	-21.60	-1.25			美元/盎司
SHFE 白银	5200.00	-62.00	-1.18	953880	569460	元/千克
COMEX 白银	24.71	-0.41	-1.61			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25日	3月24日	涨跌		3月25日	3月24日	涨跌
	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				
		3月25日	3月24日	涨跌		3月25日	3月24日	涨跌
镍	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
			3月25日	3月24日	涨跌		3月25日	3月24日
锌	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
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。