



商品日报 20210331

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：美元指数和美债收益率齐升，金银受到重挫

周二贵金属价格大幅回调。COMEX 黄金期货收跌 1.67%报 1685.9 美元/盎司；COMEX 白银期货收跌 2.87%报 24.06 美元/盎司。因美元走强和美国国债收益率飙升，以及对美国经济更快复苏的希望抑制了对避险黄金的需求，金价重挫下跌至近三周低点。受增长和通胀走强的希望提振，美国总统拜登将于周三在匹兹堡宣布基础设施支出计划，美国 10 年期公债收益率升至 14 个月高位 1.778%。美元指数创四个多月新高，龙头科技股拖累美股下跌。拜登加税计划首度披露，即将大幅向公司和富人加税，规模达 1.8 万亿。美联储副主席表示：美联储将允许通胀高于 2%，将改革货币市场基金。数据方面：欧元区 3 月经济景气指数 101，高于预期和前值。欧元区 3 月消费者信心指数终值-10.8，与预期和前值一致。数据线上欧元区的乐观情绪继续超过预期，经济信心指数自疫情爆发以来首次略高于长期平均水平。德国的信心改善幅度最大，跃升 7.9 至 103.7。数据重申了对 2021 年下半年更加积极的展望，但最新的疫情发展可能仍会给这些预期泼冷水。美国 3 月谘商会消费者信心指数录得 109.7，创去年 3 月新冠疫情暴发以来新高。消费者信心重燃，提振了他们对房屋、汽车和几项大宗商品购买意愿。消费者对当前经济状况和短期前景的评估显著改善，这表明未来几个月经济增长可能进一步加强。乐观的经济数据支撑美元指数走强。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判断，预计贵金属价格重心还将进一步下移。关注即将公布的中美欧的制造业 PMI 数据及美国 3 月非农数据。

操作建议：金银空单持有

铜：美元上涨铜价承压，看好后市观点不变

周二沪铜价格盘中走势震荡回落，特别是尾盘出现跳水，最终收于 65880 元/吨；国际铜 2105 合约走势同样出现下跌，最终收于 58450 元/吨。夜盘伦铜走势继续走低，沪铜和国际铜则跟随下挫。周二上海电解铜现货对当月合约报贴水 120-贴水 70 元/吨，均价贴水 95 元/吨，较昨日下跌 5 元/吨，进口好铜集中到货导致贴水扩大。宏观方面，美债收益率一度创逾一年新高，美元创四个多月新高，金银重挫；OPEC+将下调 2021 年石油需求预估，周四会议仍将避免大幅增产。行业方面：Taseko 矿业：以 3.75 美元/磅行权价买入铜看跌期权，

以锁定公司利润；PCB 板材厂商接连发布涨价函，覆铜板迎利好。昨日铜价尾盘出现跳水，夜盘更是在伦铜回落带动下继续走低，价格虽然仍处震荡区间之内，但整体重心有所下移，接近前期低点。造成铜价回落的直接原因还是来自于宏观方面，隔夜美债收益率创一年新高，带动美元大幅上涨，铜价因此承压。而供需方面，目前国内现货市场表现依然一般，现货保持贴水，同时国内外库存持续累积，使得市场的乐观预期迟迟不能兑现。但边际上来看，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。我们对后市维持乐观，铜价继续看好后市震荡上涨行情。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价维持区间震荡，当前不宜过度悲观

周二沪镍 2106 合约价格盘中走势震荡为主，最终收于 123500 元/吨。夜盘伦镍走势单边回落，沪镍价格则跟随下跌。现货方面，3 月 30 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 123700-127300 元/吨，均价 125500 元/吨，跌 50 元，华通现货 1#镍价报 123550-127450 元，均价 125500 元/吨，涨 150 元，广东现货镍报 127300-127700 元/吨，均价 127500 元/吨，跌 300 元。行业方面：华友钴业：2020 年净利润同比暴增 874%，全年前驱体销售增 136.13%，钴产品销售减 8.19%。昨日镍价高位震荡，价格在震荡区间上沿受到阻力，未能更进一步，夜盘伦镍大幅回落，国内镍价跟随下跌，再次接近 12 万整数关口。镍价下跌的直接原因还是在美元上涨对商品价格带来的压力。其实自 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，我们认为镍价继续下跌的空间已经有限。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，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：美元强势上涨，锌价高位小幅回落

周二沪锌主力 2105 期价日内震荡偏弱，夜间延续下跌走势，收至 21665 元/吨，跌幅达 0.98%。伦锌震荡偏弱，收至 2790.9 美元/吨，跌幅达 1.36%。现货市场：上海市场 0#锌锭价格 21780-21880 元/吨，均价为 21830 元/吨，较上一交易日上涨 120 元/吨，升贴水在-30-40 元/吨，进口锌贴水 40-90 元/吨。贸易商积极出货，叠加进口锌流入市场上可流通货源充足，普通升水不见回升，下游刚需采购为主。据悉拜登将于周三公布一项支出 2.25 万亿美元的就业和基础设施计划，此外，可能还将推出约 4000 亿美元的清洁能源贷款项目。受规模经济刺激计划支撑，10 年期美债收益率盘中升至高点 1.776%，美元跟随走强，金属多承压。昨日 LME 锌库存减少 25 吨至 271025 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 产量预计有所收缩。下游方面，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，供需维持偏好的格局。近日美国继续推出大幅刺激计划，短期美元上涨令商品承压，但中长期看随着经济复苏对大宗商品构成利好。盘面看，锌价小幅回落，但仍处高位区间运行。

操作建议：多单持有

铅：再生铅贴水走扩，15500 附近存阻力

周二沪铅主力 2105 日内震荡偏强，夜间震荡重心小幅下移，收至 15380 元/吨，涨幅达 0.16%。伦铅横盘震荡，收至 1960.3 美元/吨，涨幅达 0.19%。现货市场：上海市场升水 20 元/吨，贸易商持稳报价，下游企业遇涨接货情绪不高，市场交投较弱。昨日 LME 铅库存增加 300 吨至 119850 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，江西、安徽等地企业检修增加。不过，安徽华鑫、天津东邦等新扩建炼厂可能投产。再生精铅贴水水=扩大，贴 200-350 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，且再生铅贴水走扩，拖累铅价上行动力，短期看 15500 元/吨附近存较大阻力。

操作建议：15500 附近抛空

原油：欧佩克下调石油需求预估，油价小幅下跌

油价周二双双下跌。因欧佩克+联合技术委员会周二举行了一次视频会议，为周四的部长级会议做准备。参加会议的沙特代表称，委员会此前对今年需求增速为 590 万桶/日的预期过高。根据沙特的建议，欧佩克+联合技术委员会正在下调该组织对今年石油需求的预期，但不会像部长们提出任何正式的政策建议。INE 原油期货主力合约夜盘收跌 0.10%，报 394.9 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 5 月期货收跌 1.01 美元，跌幅 1.64%，报 60.55 美元/桶；布伦特原油 5 月期货收跌 84 美分，跌幅 1.29%，报 64.14 美元/桶。据华盛顿邮报援引两位知情人士消息称，预计白宫周三将公布一项支出 2.25 万亿美元的就业和基础设施计划，这可能成为美国总统拜登经济议程的基石。拜登的计划将包括大约 6500 亿美元用于重建美国的基础设施，如道路、桥梁、高速公路和港口。这项计划还将包括 4000 亿美元用于老年人和残疾人的护理，3000 亿美元用于住房基础设施建设，以及 3000 亿美元用于重振美国制造业。这还包括数千亿美元用于支持国家电网、实施全国高速宽带、改造国家供水系统以确保

清洁饮用水等重大投资。这项计划若成真，或将大幅的推动原油需求。此外，欧佩克+联合技术委员会与会代表透露，欧佩克+技术专家小组同意下调 2021 年石油需求预估，因沙特认为该数字看起来过高。这一行动得到了阿尔及利亚的支持，几天后欧佩克+将开会讨论 5 月的产量水平。尽管美国燃料需求显示出强劲反弹的迹象，但疫情的反弹破坏了其他地区的复苏，所以欧佩克+相信这个选择是正确预判，在 4 月 1 日开会时，他们将再次避免大幅增产。委员会计划下调该需求预期，尽管幅度尚待确定。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	65880	-460	-0.69	213435	344465	元/吨
LME 铜	8879	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	17345	-60	-0.34	264509	467435	元/吨
LME 铝	2274	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	21860	60	0.28	223964	153648	元/吨
LME 锌	2828	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	15425	285	1.88	104303	73223	元/吨
LME 铅	1964	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	123500	-250	-0.20	814801	225979	元/吨
LME 镍	15895	-1,385	-8.02			美元/吨
SHFE 黄金	361.50	-4.94	-1.35	206245	201564	元/克
COMEX 黄金	1710.00	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	5138.00	-62.00	-1.19	1041662	585831	元/千克
COMEX 白银	24.71	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

铜		3月30日	3月29日	涨跌		3月30日	3月29日	涨跌
	SHEF 铜主力	65880.00	66340.00	-460.00	LME 铜 3月	8879	8879	0

	SHFE 仓单	112731.00	112031.00	700.00	LME 库存	142550	132050	10500
	沪铜现货报价	66170.00	66360.00	-190.00	LME 仓单	104325	94500	9825
	现货升贴水	-50.00	-50.00	0.00	LME 升贴水	#N/A	1	#N/A
	精废铜价差	1130.00	1130.00	0.00	沪伦比	7.42	7.47	-0.05
	LME 注销仓单	38225.00	37550.00	675.00				
		3月30日	3月29日	涨跌		3月30日	3月29日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	123500	123750	-250	LME 镍 3 月	#N/A	16195	#N/A
	SHEF 仓单	9062	9249	-187	LME 库存	260568	261018	-450
	俄镍升贴水	-25	-25	0	LME 仓单	197286	195330	1956
	金川镍升贴水	3400	3400	0	LME 升贴水	#N/A	-46.5	#N/A
	LME 注销仓单	63282	65688	-2406	沪伦比价	#N/A	7.64	#N/A
		3月30日	3月29日	涨跌		3月30日	3月29日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	21860	21800	60	LME 锌	2828	2828	0
	SHEF 仓单	38207	38631	-424	LME 库存	271025	271050	-25
	现货升贴水	-65	-65	0	LME 仓单	237425	237425	0
	现货报价	21785	21665	120	LME 升贴水	-13.9	-13.9	0
	LME 注销仓单	237425	237425	0	沪伦比价	7.73	7.71	0.02
		3月30日	3月29日	涨跌		3月30日	3月29日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15425	15140	285	LME 铅	1964	1964	0
	SHEF 仓单	37734	37025	709	LME 库存	119850	119550	300
	现货升贴水	-20	-20	0	LME 仓单	101900	101525	375
	现货报价	15350	15050	300	LME 升贴水	-25.25	-25.25	0
	LME 注销仓单	101900	101525	375	沪伦比价	7.71	7.71	0.00
		3月30日	3月29日	涨跌		3月30日	3月29日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	361.5	366.44	-4.94	SHFE 白银	5138.00	5200.00	-62.00
	COMEX 黄金	1712.20	1712.20	0.00	COMEX 白银	24.771	24.771	0.000
	黄金 T+D	360.46	365.31	-4.85	白银 T+D	5092.00	5160.00	-68.00
	伦敦黄金	1683.95	1705.95	-22.00	伦敦白银	24.34	24.83	-0.49
	期现价差	1.04	1.13	-0.09	期现价差	46.00	40.00	6.00
	SHFE 金银比价	70.36	70.47	-0.11	COMEX 金银比价	69.22	68.96	0.26
	SPDR 黄金 ETF	1037.50	1037.50	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17996.63	#N/A
	COMEX 黄金库存	36963102.82	37188162.82	-225060.00	COMEX 白银库存	370523095.89	371611134.23	-1088038.33

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。