



## 商品日报 20210401

**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：金银低位反弹，后市依然不乐观

周三贵金属价格反弹。COMEX 黄金期货收涨 1.34%报 1708.6 美元/盎司，月跌 1.17%，一季度跌 9.84%，创 2016 年四季度以来最大季跌幅；COMEX 白银期货收涨 1.28%报 24.445 美元/盎司，月跌 7.55%，一季度跌 7.45%，也创去年一季度以来最大季度跌幅。因昨日公布的中国公布制造业数据表现强劲，且市场寄望美国将增加基建支出，基本金属普遍上涨。美股三大股指收盘涨跌不一，科技股推动纳指上涨逾 200 点。美元指数昨日下跌 0.11%至 93.18，10 年期美债收益率涨 3.3 个基点报 1.744%，投资者正评估拜登即将推出大规模基建计划及提高企业税等措施的影响。拜登官宣 2 万亿的基建，包括全美建 50 万电动车充电站，改造交通、宽带、水和清洁能源，还包含对企业的加税措施。美国 SEC 开查 Archegos 爆仓事件，美财长暗示带头审查对冲基金。欧洲的疫情继续发酵，法国宣布第三次全国封锁。数据方面：中国 3 月制造业 PMI 51.9 超预期，进口指数和价格指数升至近年高点。中国 3 月非制造业 PMI 56.3，均高于预期和前值。美国 3 月芝加哥 PMI 录得 66.3，创 2019 年 2 月以来新高。美国就业市场继续全面缓慢复苏，3 月 ADP 就业人数录得增加 51.7 万人，增幅创去年 9 月以来新高。3 月份的服务行业的就业增长明显超过了最近的月度平均水平，但仍远低于疫情前水平。欧元区 3 月 CPI 年率初值 1.3%，数据上升但低于预期，如果剔除更高的能源价格，核心 CPI 可能会更低，因此总体上仍不能证明欧元区的通胀压力会大幅上升。因此，欧洲央行不会觉得通胀方面将出现问题。短期贵金属价格在大幅下挫之后出现反弹，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，预计后期贵金属价格重心还将进一步下移。

操作建议：金银暂时观望

#### 铜：铜价重心下移，关注支撑位表现

周三沪铜价格盘中走势震荡回落，早盘一度下跌，但在低位得到支撑，午后逐步走高，最终收于 65600 元/吨；国际铜 2105 合约走势同样出现下跌，最终收于 58200 元/吨。夜盘伦铜走势震荡为主，沪铜和国际铜则跟随盘整。周三上海电解铜现货对当月合约报贴水 130-100 元/吨，均价贴水 115 元/吨，较昨日下跌 20 元/吨。宏观方面，科技股力挺纳指反

弹；一季度主要资产表现方面，美债创四十年最差，黄金重挫，原油比特币大涨；国常会：部署推进减税降费落实和优化对小微企业和个体工商户等的减税政策；拜登官宣“天量”基建：全美建 50 万电动车充电站，改造交通、宽带、水和清洁能源。行业方面：艾芬豪矿业将加快 Kamoā-Kakula 铜矿三期扩建步伐；加拿大矿业旗下 Oyu Tolgoi 铜金矿向中国运送的铜精矿停运。昨日铜价延续弱势，价格震荡走低，下探前期低点支撑，夜盘走势也以盘整为主，整体来看，铜价虽然仍处震荡区间之内，但是整体重心出现下移。自 3 月份以后，铜价就出现了横盘震荡走势，市场上下两难，在等待更确定的消息。年初的铜价上涨使得市场对于铜价的预期颇高，但是从实际情况来看，下游消费却不尽如人意，市场旺季不旺，现货成交持续贴水，下游采购谨慎，整体库存持续增加，都限制了铜价的涨幅。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。目前我们对后市维持乐观，铜价继续看好后市震荡上涨行情。但若未来 1-2 周，国内消费依然没有明显改观，铜价上涨窗口则将逐步远去。

操作建议：建议尝试做多

### 镍：镍价低位继续震荡，未来仍有反弹可能

周三沪镍 2106 合约价格盘中走势单边下跌，再次下探 12 万整数关口，尾盘有所反弹，最终收于 120650 元/吨。夜盘伦镍走势震荡走高，沪镍价格则跟随上涨。现货方面，3 月 31 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 120400-123900 元/吨，均价 122150 元/吨，跌 3350 元，华通现货 1#镍价报 120050-123950 元，均价 122000 元/吨，跌 3500 元，广东现货镍报 124300-124700 元/吨，均价 124500 元/吨，跌 3000 元。行业方面：格林美：印尼镍项目年产 5 万吨，嘉能可十年内供应近 14 万吨钴。昨日镍价单边下跌，再次下探 12 万整数关口，夜盘镍价则在伦镍带动之下出现反弹，整体来看，镍价依然处于低位震荡区间之中，短期难以摆脱。我们继续维持原来观点，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。同时，下游消费也在回升，昨日镍价的回落更是吸引了不少买盘。根据我们测算，镍价合理价格应在 12.5-13 万元/吨之间，因此短期仍有一定反弹空间。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：国内经济复苏加快，锌价维持横盘运行

周三沪锌主力 2105 期价日内探底回升，夜间窄幅震荡，收至 21560 元/吨，跌幅达 0.35%。伦锌延续横盘运行，收至 2808.5 美元/吨，涨幅达 0.63%。现货市场：上海市场 0#锌锭价格 21530-21630 元/吨，均价为 21580 元/吨，较上一交易日下跌 250 元/吨。0#锌锭升贴水-30~20 元/吨；进口锌升贴水-70~-50 元/吨。沪锌震荡走弱，接货者逢低采购，市场交投氛围活跃。中国 3 月官方制造业 PMI 和非制造业 PMI 双双超预期，经济恢复势头加快。拜登宣

布了逾 2 万亿美元的基建和经济复苏计划，市场对通胀预期再生担忧，美债表现再度疯狂，美元涨势趋缓。财政部公布，今年 1-2 月，全国发行专项债券 1758 亿元。白银有色：下属公司锌冶炼厂 3 月 28 日已复产。昨日 LME 锌库存减少 175 吨至 270850 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 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，美元偏强趋势压制金属变现，但中长期看着经济复苏对金属构成利好。盘面看，短期多头较为谨慎，锌价延续高位区间运行。

操作建议：多单持有

### **铅：现货市场清淡，15500 附近存阻力**

周三沪铅主力 2105 日内震荡，夜间延续震荡走势，收至 15410 元/吨，涨幅达 0.36%。伦铅横盘震荡，收至 1977 美元/吨，涨幅达 0.85%。现货市场：上海贸易商国产对 5 月合约平水报价，报在 15320 元/吨附近，下游企业遇涨接货情绪不高，市场交投较差。昨日 LME 铅库存减少 175 吨至 119675 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 250-350 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：美国原油产量创三个月新高，油价继续下跌**

油价周三双双下跌。因美国国内原油产量却创下 2020 年 12 月 4 日当周以来最高。欧佩克将在 4 月 1 号召开部长会议讨论产量配额调整，从当前的市场预期来看，目前大部分机构认为欧佩克不会在本次会议上调整产量配额上限，而沙特也会推迟增产。INE 原油期货主力合约夜盘收跌 2.75%，报 385.1 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 5 月期货收跌 1.39 美元，跌幅 2.29%，报 59.16 美元/桶；布伦特 5 月原油期货到期交割日收跌 60 美分，跌幅 0.93%，报 63.54 美元/桶；布伦特 6 月原油期货收跌 1.43 美元，跌幅 2.23%，报 62.74 美元/桶。美

国能源信息署(EIA)发布的最新报告,截至3月26日当周,原油库存下降87.60万桶至5.018亿桶,降幅不及预期的150万桶,前值增加191.20万桶;精炼油库存大增254.20万桶,远超预期的增加50万桶;上周进口原油614.5万桶/日,较前一周增加52.3万桶/日;美国国内原油产量增加10万桶至1110万桶/日,为2020年12月4日当周以来最高。摩根大通在一份研究报告中表示,欧佩克+本周开会时料将保持谨慎,大致会将减产措施延长至5月,沙特将把额外的自愿减产延长两个月至6月底。预计从6月起,欧佩克+将开始以50万桶/日的规模增产,一直持续到8月。摩根大通还称,沙特只可能在7月开始逐步取消自愿额外减产100万桶/日的计划,料将分两次完成,每次规模为50万桶/日。目前来看,欧佩克依然可能继续减产,但难以改变高价格下其他供应方增产的意愿。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	65600	-280	-0.43	269930	346926	元/吨
LME 铜	8751	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	17155	-190	-1.10	385117	454211	元/吨
LME 铝	2228	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	21560	-300	-1.37	228611	145449	元/吨
LME 锌	2791	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	15385	-40	-0.26	79620	73522	元/吨
LME 铅	1961	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	120650	-2,850	-2.31	1058004	235858	元/吨
LME 镍	15895	-1,385	-8.02			美元/吨
SHFE 黄金	357.38	-4.12	-1.14	190162	206426	元/克
COMEX 黄金	1685.90	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	5052.00	-86.00	-1.67	1272206	607911	元/千克
COMEX 白银	24.06	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31日	3月30日	涨跌		3月31日	3月30日	涨跌
	SHEF 铜主力	65600.00	65880.00	-280.00	LME 铜 3月	8750.5	8750.5	0

	SHFE 仓单	115657.00	112731.00	2926.00	LME 库存	144500	142550	1950
	沪铜现货报价	65260.00	66170.00	-910.00	LME 仓单	106825	104325	2500
	现货升贴水	-40.00	-50.00	10.00	LME 升贴水	2.25	-3.25	5.5
	精废铜价差	1130.00	1130.00	0.00	沪伦比	7.50	7.53	-0.03
	LME 注销仓单	37675.00	38225.00	-550.00				
		<b>3月31日</b>	<b>3月30日</b>	<b>涨跌</b>		<b>3月31日</b>	<b>3月30日</b>	<b>涨跌</b>
镍	SHEF 镍主力	120650	123500	-2850	LME 镍 3 月	#N/A	15905	#N/A
	SHEF 仓单	8972	9062	-90	LME 库存	260244	260568	-324
	俄镍升贴水	-25	-25	0	LME 仓单	197718	197286	432
	金川镍升贴水	3350	3400	-50	LME 升贴水	-46	-50.56	4.56
	LME 注销仓单	62526	63282	-756	沪伦比价	#N/A	7.76	#N/A
			<b>3月31日</b>	<b>3月30日</b>	<b>涨跌</b>		<b>3月31日</b>	<b>3月30日</b>
锌	SHEF 锌主力	21560	21860	-300	LME 锌	2791	2791	0
	SHEF 仓单	38382	38207	175	LME 库存	270850	271025	-175
	现货升贴水	-75	-65	-10	LME 仓单	237425	237425	0
	现货报价	21535	21785	-250	LME 升贴水	-13.25	-12.75	-0.5
	LME 注销仓单	237425	237425	0	沪伦比价	7.72	7.83	-0.11
			<b>3月31日</b>	<b>3月30日</b>	<b>涨跌</b>		<b>3月31日</b>	<b>3月30日</b>
铅	SHFE 铅主力	15385	15425	-40	LME 铅	1961	1961	0
	SHEF 仓单	38743	37734	1009	LME 库存	119675	119850	-175
	现货升贴水	5	-20	25	LME 仓单	101900	101900	0
	现货报价	15250	15350	-100	LME 升贴水	-22	-24.25	2.25
	LME 注销仓单	101900	101900	0	沪伦比价	7.87	7.87	0.00
			<b>3月31日</b>	<b>3月30日</b>	<b>涨跌</b>		<b>3月31日</b>	<b>3月30日</b>
贵金属	SHFE 黄金	357.38	361.50	-4.12	SHFE 白银	5052.00	5138.00	-86.00
	COMEX 黄金	1686.00	1686.00	0.00	COMEX 白银	24.137	24.137	0.000
	黄金 T+D	356.68	360.46	-3.78	白银 T+D	5010.00	5092.00	-82.00
	伦敦黄金	1691.05	1683.95	7.10	伦敦白银	24.00	24.34	-0.34
	期现价差	0.70	1.04	-0.34	期现价差	42.00	46.00	-4.00
	SHFE 金银比价	70.74	70.36	0.38	COMEX 金银比价	70.07	69.22	0.85
	SPDR 黄金 ETF	1037.50	1037.50	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	18009.62	#N/A
	COMEX 黄金库存	37039123.15	36963102.82	76020.33	COMEX 白银库存	370156905.90	370523095.89	-366189.99

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。