



商品日报 20210415

联系人 徐舟、黄蕾、李婷、吴晨曦、王工建
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

贵金属：预计白银价格会维持强势，建议做空金银比价

周三贵金属价格小幅回调。COMEX 黄金期货收跌 0.64%报 1736.5 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.19%报 25.475 美元/盎司。美债收益率攀升使金价承压，但基本金属上涨支撑银价，白银回调幅度小于黄金。昨日 10 年期美债收益率涨 1.6 个基点报 1.635%，美元指数跌 0.22%至 91.64，触及 3 月 18 日以来的最低水平。美股三大股指周三收盘涨跌不一，科技股下滑拖累纳指收跌 1%。美股财报季开始，多家大型银行财报超预期。昨天公布的联储褐皮书上调美国经济表述：从“小幅复苏”提升到“温和复苏”。就业增长有所回升，大多数地区的员工人数都出现了温和增长；尽管供应链受到限制，美国制造业仍在扩张；消费者开支出现改善，自上次报告以来，物价“略微加速”上升。鲍威尔又称美国经济现拐点，容忍通胀一段时间高于 2%，称加密货币是投机工具，未提缩减 QE 路线图。鲍威尔称美联储很可能在加息之前就减少债券购买量。欧央行高官重量级表态：明年 3 月或将退出紧急疫情支援措施。当前美国货币政策维持边际宽松下美元指数的回调，市场对美国通胀预期增强，美债收益率也处于震荡之中，我们认为当前贵金属价格易涨难跌，在经济复苏大背景下，工业属性更强的白银将会走势更强。

操作建议：逢低做多白银，或做空金银比价

铜：伦铜再上 9000 关口，铜价看好后市行情

周三沪铜价格盘中走势依旧窄幅震荡，最终收于 66330 元/吨；国际铜 2106 合约走势同样震荡为主，最终收于 58990 元/吨。夜盘伦铜走势震荡上扬，沪铜和国际铜跟随走高。周三上海电解铜现货对当月合约报于升水 80-升水 140 元/吨，均价升水 50 元/吨，较前一日上升 15 元/吨，隔月价差波动剧烈。宏观方面，科技股拖累标普跌落高位，原油盘中涨 5%，比特币冲高回落；鲍威尔又称美国经济现拐点，容忍通胀一段时间高于 2%，称加密货币是投机工具，未提缩减 QE 路线图。行业方面：秘鲁公布最新矿业数据，二月份铜产量同比上涨 0.7%，黄金下降 25.5%；必和必拓：脱碳对铜的需求增加一倍。昨日铜价盘中延续了窄幅震荡走势，夜盘在伦铜上涨带动下，国内铜价跟随走高。铜价在高位震荡的时间已经超过一个月，随着震荡时间持续，波动不断缩小，价格均线也开始收敛，而这往往意味着新的行情

已经开始孕育。对于后市，我们维持看好铜价的观点，特别是我们已经看到了供需上的边际好转的变化。3月份下游铜材开工出现回升，目前铜加工材除铜杆受电力端口订单不佳影响较大外，铜管、铜板带箔、漆包线等铜加工材订单表现向好，而电力端消费自3月末起也逐步回温。反映到现货层面，我们也看到了现货升水开始走高，目前已经持稳于升水格局，并在进一步走扩。库存方面，国内库存上周开始降库，我们预计未来将开启去库周期。整体来看，市场已经呈现边际好转态势，未来等待量变转成质变，铜价将继续震荡上行。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价低位得到支撑，短期仍有反弹空间

周三沪镍 2106 合约价格盘中震荡下跌，最终收于 121520 元/吨。夜盘伦镍走势震荡上行，沪镍价格则跟随上涨。现货方面，4月14日 ccmn 长江有色网 1#镍价报 121200-123200 元/吨，均价 122200 元/吨，跌 300 元，华通现货 1#镍价报 121050-123100 元，均价 122075 元/吨，跌 275 元，广东现货镍报 124300-124700 元/吨，均价 124500 元/吨，跌 300 元。行业方面：诺里尔斯克：扩大硫酸镍生产，2023 年芬兰工厂镍产量达 7.5 万吨。昨日镍价继续回落，夜盘则在伦镍上涨带动下跟随走高，前期低位的支撑作用再度显现。我们继续维持镍价的合理区间在 12.5-13 万元/吨之间的判断，此前反弹在返回合理区间之后，我们观点转为谨慎，当前镍价在下探 12 万元/吨之际，我们观点则转为乐观。不锈钢 300 系 3 月产量维持高位，4 月没有减产计划，整体对镍的需求比较平稳，镍价继续下跌空间有限，同样也不建议继续做空，当前更多要以震荡行情来对待。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：伦敦库存小幅回落，锌价止跌震荡偏强

周三沪锌主力 2105 期价午后震荡下行，夜间高开震荡，收至 21595 元/吨，涨幅达 0.79%。伦锌延续反弹，收至 2832 美元/吨，涨幅达 1.65%。现货市场：上海市场 0#锌锭价格 21400-21500 元/吨，均价上涨 80 元/吨。1 0#锌锭升贴水：秦锌平水 \sim 30 元/吨。持货商多逢高积极出货，市场交投氛围尚可。鲍威尔重申“鸽派”立场：在 2022 年年底之前加息的可能性非常小，大多数美联储官员认为 2024 年前不会加息；预计将在加息前开始减少购债规模。美元延续回落，金属普涨。中汽协：4 月上旬，11 家重点企业汽车生产完成 48.8 万辆，同比下降 5.1%。昨日 LME 锌库存减少 1050 吨至 296975 吨。基本面看，长协加工费同比大降至 159 美元/吨，且低于市场预期，显示市场对全年锌矿维持宽松的观点，但宽松的程度或较预期打折扣。同时高于当前国内进口加工费，凸显国内原料紧张格局。因原料紧缺及利润低位限制了炼厂生产积极性，加之内蒙“能耗双控”增加当地炼厂检修量，3 月精炼锌产出不足 50 万吨，低于预期，且 4 月检修企业增多，限制产量增幅。下游方面，自两会环保影响减弱后逐步复苏，带动社会库存率先去化，但同比来看未出现超季节性的需求提振。此外，

高价锌锭向下游传导不是很通畅，上周锌价高企，下游接受度回落，周一库存出现累积，此外进口窗口处于盈亏附近，市场也面临进口锌锭的冲击。整体来看，本周国内外库存均出现回升打压高价锌，但昨日伦敦库存出现小幅回落，加之短期美元延续跌势，锌价跌势暂缓。目前供应端支撑逻辑未变，不过需求表现弱于预期难支撑锌价强势上涨，短期锌价或难摆脱高位区间运行。

操作建议：波段操作

铅：原再价差收缩，沪铅支撑走强

周三沪铅主力 2105 日内探底回升，夜间横盘震荡，收至 14885 元/吨，涨幅达 0.24%。伦铅震荡上行，收至 1999 美元/吨，涨幅达 0.71%。现货市场：期铅止跌反弹，上海贸易商国产报价早间报在 80 元/吨，下游接货意愿不高，市场交投氛围偏弱。昨日 LME 铅库存减少 1025 吨至 116650 吨。基本面看，当前铅矿维持偏紧，全国矿山全面复产需等待至 4-5 月份。4 月内外铅矿加工费维稳，且绝对值偏高，加之白银等副产品价格维稳，炼厂生产积极性尚可。受下游淡季影响，4 月原生铅企业检修较多，不过湖南、云南中小型企业恢复生产，此消彼长产量变化有限。再生铅方面，虽然贵州等地环保限产影响，但节后复产企业大幅提产，3 月产量超预期，4 月检修复产并存，环比增量相对有限。不过，二季度新增产能计划投放较多，总体看短期供应压力中性，但长期供应压力较大。下游铅蓄电池市场传统淡季态势加剧，下游企业采购积极性明显下降，部分经销商电池日销量较 3 月下近半，铅蓄电池企业订单随之下降，企业成品库存维持偏高水平，企业下调开工率。近日原生铅冶炼厂采购废电瓶配矿增加，导致废旧电瓶价格走高，原再价差收缩，沪铅支撑走强。整体来看，短期供应压力呈中性，而需求拖累加剧，铅价维持弱势。但 14600 元/吨附近支撑较强，可逢低布局少量多单。

操作建议：少量试多

原油：EIA 库存连降三周，油价延续上涨

油价周三延续本周以来的涨势。因美国经济反弹有助于消除原油过剩，国际能源署(IEA)在最新的月报中调高了石油需求预期。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 4.14%，报 410.3 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 5 月期货收涨 2.97 美元，涨幅 4.93%，刷新 3 月 18 日以来高位至 63.15 美元/桶；布伦特 6 月原油期货收涨 2.91 美元，涨幅 4.57%，刷新 3 月 18 日以来高位至 66.34 美元/桶。美国能源信息署(EIA)周三公布的数据显示，上周原油库存大幅减少 589 万桶至 4.924 亿桶，减少 1.2%。此前交易日，在最新的月报中，欧佩克将其 2021 年全球石油需求预测上调了 10 万桶/日，并将其对全球经济增长的预测上调了 0.3 个百分点，至 5.4%。同时，因美国经济反弹有助于消除原油过剩，国际能源署(IEA)在最新的月报中调高了石油需求预期。IEA 将 2021 年石油需求增长预测上调 23 万桶/天至 570 万桶/天。预计下半年需每日额外供应 200 万桶以平衡石油市场。月报还显示，3 月份，全球石油供应增加了 170 万桶/天。目前来看，美 EIA 油储大幅连降三周、国际能源署上调油需增

量预期，油价短期或能得到支撑。

操作建议：观望

螺纹钢：北方需求持续转好，螺纹期货震荡走高

周三螺开盘震荡走低，午后小幅回升，夜盘延续震荡，尾盘快速拉升，收 5152。现货市场成交一般，唐山钢坯涨 20 报价 4960；钢厂上调价格为主，幅度 30-50；全国螺纹报价 5100 元，上涨 21 元。周三钢谷网公布全国建材数据，本周全国产量继续增加，长短流程利润高位，钢厂开工积极。全国建材社会库存降幅扩大，东北、华北、西北、华东、华中降幅较大，延续北强南弱格局。厂库降幅慢于社库，贸易商去库存意愿较强。数据：社库 1411.39 万吨，较上周减少 97.15 万吨，下降 6.44%；厂库 639.86 万吨，较上周减少 49.68 万吨，下降 7.20%；产量 527.23 万吨，较上周增加 10.40 万吨，上升 2.01%。限产方面，目前河北地区限产严格，限产范围有扩大的态势。消息面方面，中央第八生态环境保护督察组近日进驻云南省开展生态环境保护督察。据 Mysteel 了解，目前云南部分钢厂已经开始停产，个别企业于 4 月 12 日开始停产进行环保升级，影响日均产量约 3000 吨。需求北方逐步转好，带动总体消费，随着下游施工进度加快，季节性旺季特征将更加明显。综上，螺纹供给受到环保限产的制约，消费逐步进入旺季，建材需求较好，库存下降速度较快，贸易投机气氛较好，经历前期价格震荡回调后，期价有望再度反弹。

操作建议：推荐做多

铁矿石：4 月预计到港回落，铁矿期价震荡走高

周三铁矿石期货震荡稍弱，在 1000-1020 区间窄幅波动，夜盘延续震荡，尾盘快速拉升，收 1028.5，表现偏强。现货市场，在昨天钢厂集中补货之后，今日成交一般，主流成交上涨 5-10 元，山东港口 PB 粉报价 1160 元/吨。市场高品位矿需求较好，低铝巴球流动性较好，库存回落至去年水平，而高铝印球销售较差，澳大利亚金布巴混合粉从较 62%铁粉指数溢价跌至折价，因生产利润高企，倾向于减少低品位矿，用好货多出铁水。供给端：澳巴日均发运量回落至 330 万吨，降至去年水平，全球海漂量下降至 430 万吨左右，根据船期测算 4 月到港量将回落，港口总体库存压力将有所缓解。4 月为传统旺季，建材终端需求处于上升势头，且钢材周度表观需求处于历史高位，高炉利润丰厚，短期高炉开工向好，铁矿有反弹的动力。河北武安邯郸限产暂无消息更新。

操作建议：回调低多

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	66190	320	0.49	162350	332651	元/吨
LME 铜	9080	185	2.08			美元/吨
SHFE 铝	17895	155	0.87	542102	499740	元/吨
LME 铝	2328	24	1.02			美元/吨
SHFE 锌	21335	-15	-0.07	192757	160950	元/吨
LME 锌	2832	46	1.65			美元/吨
SHFE 铅	14880	90	0.61	74323	96079	元/吨
LME 铅	1999	14	0.71			美元/吨
SHFE 镍	121520	-200	-0.16	677519	244019	元/吨
LME 镍	16370	290	1.80			美元/吨
SHFE 黄金	369.54	3.74	1.02	165987	201136	元/克
COMEX 黄金	1736.50	-9.70	-0.56			美元/盎司
SHFE 白银	5338.00	141.00	2.71	901079	566676	元/千克
COMEX 白银	25.48	0.07	0.28			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	5116	0	0.00	2284706	1877748	元/吨
DCE 铁矿石	1012	-11	-1.08	313234	830099	元/吨
DCE 焦煤	1603	1	0.06	194304	187611	元/吨
DCE 焦炭	2475	39	1.58	279200	236811	元/吨

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

	4月14日			4月13日			涨跌	
	4月14日	4月13日	涨跌	4月14日	4月13日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	66190.00	65870.00	320.00	LME 铜 3 月	9080	8895	185
	SHFE 仓单	120944.00	118417.00	2527.00	LME 库存	172025	168500	3525
	沪铜现货报价	66170.00	65740.00	430.00	LME 仓单	103625	99400	4225
	现货升贴水	-10.00	120.00	-130.00	LME 升贴水	6	2	4
	精废铜价差	940.00	790.00	150.00	沪伦比	7.29	7.41	-0.12
	LME 注销仓单	68400.00	69100.00	-700.00				
		4月14日	4月13日	涨跌	4月14日	4月13日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	121520	121720	-200	LME 镍 3 月	16370	16080	290
	SHEF 仓单	8887	8848	39	LME 库存	263226	257472	5754
	俄镍升贴水	150	150	0	LME 仓单	202146	194676	7470
	金川镍升贴水	2050	1800	250	LME 升贴水	-43.5	-44.5	1
	LME 注销仓单	61080	62796	-1716	沪伦比价	7.42	7.57	-0.15
		4月14日	4月13日	涨跌	4月14日	4月13日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	21335	21350	-15	LME 锌	2832	2786	46
	SHEF 仓单	40725	38939	1786	LME 库存	296975	298025	-1050

	4月14日	4月13日	涨跌		4月14日	4月13日	涨跌	
焦炭焦煤	焦炭主力	2474.5	2436.0	38.5	焦炭价差： 晋-港	#N/A	360	#N/A
	港口现货准一	2180	2180	0	焦炭港口基 差	-130	-92	-39
	山西现货一级	#N/A	1890	#N/A	焦煤价差： 晋-港	#N/A	360	#N/A
	焦煤主力	1603.0	1602.0	1.0	焦煤基差	37	38	-1
	港口焦煤：山 西	1630	1630	0	RB/J 主力	2.0675	2.1002	-0.0327
	山西现货价格	#N/A	1270	#N/A	J/JM 主力	1.5437	1.5206	0.0231

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。