



商品日报 20220323

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：美联储官员再度发表鹰派言论，金银弱势震荡

周一贵金属价格再度下跌。COMEX 黄金期货收跌 0.41%报 1921.5 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 1.63%报 24.9 美元/盎司。因美债收益率在鲍威尔鹰派论调后继续上扬，压制了贵金属价格走势。昨日美元指数冲高回落，美债收益率集体上涨，10 年期美债收益率涨 9.2 个基点报 2.389%，美股三大股指集体上涨。继鲍威尔之后，美联储其他官员继续发表鹰派讲话。美联储戴利也表示，通胀太高了，再加上两次供应链冲击进一步推高了通胀。主要风险是由通胀压力持续所带来的。疫情在许多方面是高通胀背后的“罪魁祸首”。预计美联储的政策调整和其他因素会降低通货膨胀。但不认为年底通货膨胀率会降至 2%。美联储将利率上调至中性水平的时候到了。美联储或可考虑收紧至紧缩性货币政策。极度鹰派的美联储布拉德表示，加息 50 个基点肯定会出现。美联储官员的鹰派言论再度强化了美国货币紧缩预期，提振了美债收益率，压制了贵金属价格的短期走势，而当前俄乌冲突缓和，市场的避险情绪下降，对贵金属价格的支撑也减弱。预计短期贵金属价格将维持震荡走势。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价高位震荡，关注疫情进展

周二沪铜 2205 合约震荡走高，高开之后，盘中震荡上扬，最终收于 73120 元/吨；国际铜 2205 合约走势同样有所上行，最终收于 65560 元/吨。夜盘伦铜先涨后跌，沪铜和国际铜跟随回落。周二上海电解铜现货对当月合约报于升 240-升水 310 元/吨，均价升水 275 元/吨，较前一日下跌 55 元/吨，期铜高企现货升水走弱。宏观方面，欧美股市走高，中概大涨，欧美国债价格大溃败，伦镍告别跌停后收跌逾 10%，油价涨势按下暂停键；美联储布拉德：加息 50 个基点肯定会出现；另一票委 Mester 希望将利率在年底前提升至 2.5%；市场预期美联储 5、6 月加息各 50 个基点。行业方面，ICSG：2021 年 12 月铜市供应短缺 9.2 万吨；海关数据显示，中国 1 月和 2 月废铜进口量分别为 16.29 万吨和 10.98 万吨，双双高于去年同期水平。昨日铜价小幅回升，夜盘在伦铜回落情况下，跟随走低，近期在前期高位盘整。在美联储加息落地之后，市场宏观情绪逐步回暖，铜价也因此得到支撑。供需方面，国内现

货升水在回升到 300 元以上后更进一步的压力也大幅增加，昨日出现回落。目前来看，由于疫情因素的影响，精铜的物流运输效率大幅下降，因此国内库存出现了明显回落。但疫情持续时间还难以判断，目前库存偏紧的格局或将持续，现货升水回落空间有限。整体来看，市场对于国内政策托底的预期依然乐观，叠加目前现货升水较高支撑，铜价短期仍将维持高位。

操作建议：建议尝试观望

镍：伦镍打开跌停，内外价差逐步修复

周二沪镍 2204 合约价低开高走，盘中震荡上行，收于 206780 元/吨。伦镍结束连续跌停，大幅低开之后，盘中有所回升，夜盘国内沪镍合约跟随出现反弹。现货方面，3 月 22 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 210700-212100 元/吨，均价 211400 元/吨，跌 8650 元，华通现货 1#镍价报 210550-211750 元，均价 211150 元/吨，跌 8750 元，广东现货镍报 211000-211400 元/吨，均价 211200 元/吨，跌 7500 元。行业方面，INSG：2022 年 1 月全球镍市供应过剩 6000 吨；金川年产十万吨硫酸镍项目开工建设。昨日镍价低开高走，夜盘伦镍结束跌停，国内镍价则小幅回升。在 LME 的各种措施之下，伦镍的逼空行情已经结束，而随着伦镍打开连续的跌停板，意味着伦镍的交易开始逐步恢复常态。目前精炼镍的进口盈亏从前期最高亏损 15 万元/吨收窄至亏损 2.32 万元/吨，沪伦比亦修复至 6.59，但依然处于较低位置，预计后市随着伦镍交易继续恢复之后，将进一步收窄。当前镍价依然处在偏高的位置，下游需求受到明显抑制。因此，我们预计在伦镍恢复正常交易，国内外价差也将逐步收窄，在国内外均恢复常态之后，镍价后期有望出现回落。在此之前建议继续多看少动

操作建议：建议观望

锌：俄乌局势再缓和，内外锌价震荡

周二沪锌主力 2205 合约日内震荡偏弱，夜间高位震荡，收至 25575 元/吨，跌幅达 0.37%。伦锌横盘震荡，收至 3909.5 美元/吨，跌幅达 0.77%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 25580~25700 元/吨，0#锌普通对 2204 合约报贴水 30~10 元/吨。市场仍受疫情与锌价上涨影响，跟盘成交几无。乌克兰总统称已经准备好讨论，作出有关乌克兰不寻求加入北约的承诺，以换取停火、俄军撤军以及乌克兰的安全保障。俄罗斯天然气工业公司表示，将继续通过乌克兰向欧洲输送天然气。海关数据：1 月锌矿砂及其精矿进口量为 428,366 吨，2 月锌矿砂及其精矿进口量为 265269 吨。昨日 LME 库存增 350 吨至 143325 吨。基本面看，Nyrstar 重启法国 Auby 锌冶炼厂，但强调高电价仍阻碍炼厂满产，后期关注其他炼厂是否跟进复产。欧洲仍处采暖季尾部阶段，欧洲各国电价拐点未至，对锌价仍有托底支撑。国内供应端延续修复态势，当前原料仍显偏紧且疫情导致物流受限，炼厂存原料保障受阻而意外减产的可能。需求端，疫情导致下游运输及终端施工受限，倒逼部分初端企业减产，终端向好预期或再度延后兑现。整体来看，俄乌局势缓和，国内稳增长基调延续。海外炼厂重启但生产仍受限，国内供应延续修复，疫情拖累需求表现，但社库拐点临近，刚需尚存。目前海外能源问题仍

仍托底锌价，且国内需求向好预期支撑逻辑未变，短期锌价震荡，但随着疫情影响边际减弱，锌价或重回涨势。

操作建议：观望

铅：基本面改善，铅价低位修复

周二沪铅主力 2205 合约日内震荡偏强，夜间窄幅震荡，收至 15315 元/吨，涨幅达 0.56%。伦铅横盘震荡，收至 2277 美元/吨，涨幅达 0.84%。现货市场：上海市场江铜、铜冠 15185-15215 元/吨，对沪期铅 2204 合约贴水 30-0 元/吨报价；江浙市场济金、江铜、铜冠铅 15185-15215 元/吨，对沪期铅 2204 合约贴水 30-0 元/吨报价。期铅维持盘整态势，持货商随行报价，下游企业按需采购，而疫情影响持续，部分地区运输受限，散单市场成交一般。海关数据显示 1-2 月铅锭累计出口 1.95 万吨。昨日 LME 库存持平于 38625 吨。基本面看，原生铅企业生产及检修并存，企业开工率环比小幅走低。再生铅方面，原料废旧电瓶维持偏紧，叠加财税政策及多地疫情影响运输，企业生产利润不佳且部分企业生产受阻。需求端而言，蓄电池处于旺季转淡季阶段，终端消费走弱，经销商采购积极性下降，尤其电动自行车蓄电池企业板块，企业成品库存上升而调整生产。同时疫情加剧下，江苏个别企业因故停产。不过，汽车蓄电池及储能电池需求尚可，出口订单较好。整体来看，受原料紧缺、财税新政、多地疫情导致运输受阻等影响，供应端存收缩预期，而下游临近淡季，但出口改善仍有部分提振。周中，再生铅短暂出现倒挂，加之铅价低位，下游增加原生铅采购，社会库存再度出现降势，基本面有所改善，短期铅价延续低位修复。

操作建议：逢低短多

原油：乌克兰释放缓和信号，油价一度高位回落

油价周二小幅下跌。WTI 主力原油期货收跌 0.69 美元，跌幅 0.63%，报 109.28 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 0.09 美元，跌幅 0.08%，报 111.83 美元/桶；INE 原油期货收跌 0.01%，报 701 元。昨日油价再次在盘中出现大幅波动，日内出现 6 美元的大震荡行情。主要的影响因素在于乌克兰总统泽连斯基提到周一晚些时候本来准备讨论乌克兰不寻求加入北约的承诺，以换取停火、俄罗斯撤军和乌克兰的安全保障。乌克兰方面释放的主动妥协的信号令人们预期俄乌局势或有缓和的可能性，从而使得油价大幅回落，但是在夜盘交易期间，API 数据显示过去一周美国原油库存大幅去库 428 万桶，俄罗斯新罗西斯克港石油出口因设备故障，维修工作可能需要持续 1.5 至 2 个月，这或将导致每天减少石油出口约 100 万桶。这一供应紧张的消息再度支撑了油价反弹，最终使得油价仅仅是小幅下跌。从整体局势上看，美国正联合欧盟对俄罗斯进行第五轮制裁，随着制裁的逐步落地，预计 4 月之后俄罗斯能源出口将面临明显压力，这也反应在月差结构仍继续走强的格局上。毕竟俄乌战争缓和并不意味着制裁结束，两者的节奏和时间未必完全一致。目前来看，地缘政治的变化仍在主导行情，大国之间的博弈叠加制裁对全球经济的冲击下，让油价面临比较复杂的影响因素，投资者需

多加留意地缘格局。短期油价或继续震荡。

操作建议：观望

螺纹钢：政策对冲疫情冲击，螺纹震荡走势

周二螺纹期货 2205 合约偏弱震荡，早盘震荡回落，午盘小幅回升，受到国内疫情加重和各地放空严格影响，宏观环境整体向好，3月以来重点城市房贷利率大幅回落，昨日南京苏州等地房贷利率下调，夜盘震荡小跌，收 4900。现货市场，唐山钢坯报价 4720，环比持平，全国螺纹报价 4963，环比下跌 4。宏观方面，贝壳研究院发布的重点城市主流房贷利率数据显示，3月份，中国 103 个重点城市主流首套房贷利率为 5.34%，二套利率为 5.60%，分别较上月回落 13 个、15 个基点。3 月房贷利率创 2019 年以来月度最大降幅，房贷环境趋于宽松。3 月 103 个城市房贷利率降幅较上月分别扩大 4 个、6 个基点，当前利率接近 2020 年第三季度的水平。103 个城市中，82 城房贷主流利率下调，其中，当月成都首套利率下调 69 个基点，回调幅度最大，二套房贷利率降低 34 个基点。产业方面，上周铁水、钢材产量回升，螺纹产量 301 万吨，增加 4 万吨；需求方面，表需 308 万吨，减少 25 万吨，近期疫情严重需求环比下降。全国建材社会库存小幅下降、厂库全面回升，螺纹厂库 308，增加 16，社库 969，减少 23，总库存 1277，减少 7，社库/厂库比值回升至 3.15，去库存出现波折，参考 2020 年市场，后期疫情好转后库存会随着消费启动而转降。总体上，宏观向好，房地产以稳为主，基建积极，月度用钢指标表现转好，短期供给增加不过也受到疫情影响，需求季节性旺季受阻，受到疫情影响，期价震荡走势。

操作建议：尝试逢低做多

铁矿石：唐山钢企受到疫情影响，矿价震荡回落

周二铁矿石 2205 合约回调加大，早盘回落，下午跌幅扩大，夜盘震荡回升，收 803。近期疫情冲击严重，唐山地区钢企监控加码，个别钢企原料不足高炉停产，市场预期的复产节奏再度被延迟，铁矿价格相应回落。现货市场，日照港 PB 粉报价 930，环比下跌 25，超特粉 629，环比下跌 26，PB 粉-超特粉价差 301，环比上涨 1。重要资讯：3 月 19 日，唐山市发布紧急开展全员核酸的通知，部分重点区域进行封控管理，19 日上午部分钢厂还可以正常生产，直至昨日中午所有下辖市区钢企等各类企业全部进入待命状态，长流程钢企职工实施厂区不进不出，厂内核酸监测，短流程钢企受到一定影响有部分企业实施暂时停产。具体来看，目前唐山地区钢企高炉多维持生产，个别钢企因原料不足高炉停产，整体钢坯投放减少。多数钢厂厂内原料库存可维持 5-7 天正常生产，自 19 日至今，全市施行 24 小时交通管制导致运输受限、目前钢厂库存上升，多家钢厂正在积极倒库，为原料、钢材留出更多仓储空间。需求端，上周钢厂高炉开工回升，247 家钢厂高炉开工率 78.91%，环比上周增加 8.06%，同比去年下降 6.73%；日均铁水产量 220.70 万吨，环比增加 5.64 万吨，同比下降 12.30 万吨。供给端，铁矿石海外发运本期回落，上周澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2067.5

万吨，环比减少 177.0 万吨；澳洲发运量 1640 万吨，环比增加 72.6 万吨；其中澳洲发往中国的量 1402.7 万吨，环比增加 139.2 万吨；巴西发运量 427.5 万吨，环比减少 249.6 万吨。库存方面，铁矿库存回落，据钢联统计进口铁矿库存为回落，据钢联统计进口铁矿库存为 15497.30，环比降 217；日均疏港量 272.44 降 3.81。总体上，海外铁矿外运回落，下游需求受到疫情影响，复产被延迟，短期调整，期价或震荡走势。

操作建议：暂时观望

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	73120	240	0.33	95027	368998	元/吨
LME 铜	10280	11	0.10			美元/吨
SHFE 铝	22950	-155	-0.67	334646	462000	元/吨
LME 铝	3506	-17	-0.47			美元/吨
SHFE 锌	25510	-50	-0.20	167014	175560	元/吨
LME 锌	3910	-9	-0.23			美元/吨
SHFE 铅	15265	65	0.43	42284	89352	元/吨
LME 铅	2277	27	1.18			美元/吨
SHFE 镍	206780	1,110	0.54	152778	134372	元/吨
LME 镍	28485	-2,895	-9.23			美元/吨
SHFE 黄金	397.16	2.40	0.61	133301	178786	元/克
COMEX 黄金	1921.50	-14.20	-0.73			美元/盎司
SHFE 白银	5168.00	87.00	1.71	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	24.90	-0.51	-2.01			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4918	-5	-0.10	1217147	2714644	元/吨
SHFE 热卷	5163	31	0.60	572042	931701	元/吨
DCE 铁矿石	799.0	-33.5	-4.02	795950	1036265	元/吨
DCE 焦煤	2922.0	-97.0	-3.21	45814	55491	元/吨
DCE 焦炭	3508.5	-94.5	-2.62	28134	31515	元/吨
ZCE 动力煤	855.0	2.5	2.52	792	4886	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：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜	3月22日	3月21日	涨跌		3月22日	3月21日	涨跌
---	-------	-------	----	--	-------	-------	----

敬请参阅最后一页免责声明

	SHEF 铜主力	73120.00	72880.00	240.00	LME 铜 3 月	10280	10269.5	10.5
	SHFE 仓单	55273.00	55273.00	0.00	LME 库存	80100	80150	-50
	沪铜现货报价	73560.00	73630.00	-70.00	LME 仓单	64975	63975	1000
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-10.45	-10.45	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.11	7.10	0.02
	LME 注销仓单	15125.00	16175.00	-1050.00				
	3 月 22 日	3 月 21 日	涨跌		3 月 22 日	3 月 21 日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	206780	205670	1110	LME 镍 3 月	28485	31380	-2895
	SHEF 仓单	5654	6016	-362	LME 库存	73578	73632	-54
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	55788	56022	-234
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	200	-200
	LME 注销仓单	17790	17610	180	沪伦比价	7.26	6.55	0.71
		3 月 22 日	3 月 21 日	涨跌		3 月 22 日	3 月 21 日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	25510	25560	-50	LME 锌	3909.5	3918.5	-9
	SHEF 仓单	128012	129342	-1330	LME 库存	143325	142975	350
	现货升贴水	-270	0	-270	LME 仓单	105600	122325	-16725
	现货报价	25290	25390	-100	LME 升贴水	7.5	7.5	0
	LME 注销仓单	37725	20650	17075	沪伦比价	6.53	6.52	0.00
		3 月 22 日	3 月 21 日	涨跌		3 月 22 日	3 月 21 日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15265	15200	65	LME 铅	2277	2250.5	26.5
	SHEF 仓单	12198	12198	0	LME 库存	38625	38625	0
	现货升贴水	-165	-100	-65	LME 仓单	34325	34325	0
	现货报价	15100	15100	0	LME 升贴水	-17.9	-17.9	0
	LME 注销仓单	34325	34325	0	沪伦比价	6.70	6.75	-0.05
		3 月 22 日	3 月 21 日	涨跌		3 月 22 日	3 月 21 日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	397.16	394.76	2.40	SHFE 白银	5168.00	5081.00	87.00
	COMEX 黄金	1921.50	1929.50	-8.00	COMEX 白银	24.904	25.313	-0.409
	黄金 T+D	395.81	393.76	2.05	白银 T+D	5146.00	5063.00	83.00
	伦敦黄金	1935.05	1935.05	0.00	伦敦白银	25.04	25.04	0.00
	期现价差	1.35	1.00	0.35	期现价差	22.0	18.00	4.00
	SHFE 金银比价	76.85	77.69	-0.84	COMEX 金银比价	77.17	76.18	0.99
	SPDR 黄金 ETF	1083.60	1083.60	0.00	SLV 白银 ETF	17115.88	17115.88	0.00
	COMEX 黄金库存	34435536.57	34435536.57	0.00	COMEX 白银库存	#####	342758906.18	0.00

	3月22日	3月21日	涨跌		3月22日	3月21日	涨跌	
螺纹钢	螺纹主力	4918	4923	-5	南北价差: 广-沈	130	130	0.00
	上海现货价格	4950	4950	0	南北价差: 沪-沈	-30	-40	10
	基差	185.09	180.09	5.00	卷螺差: 上 海	27	-13	40
	方坯:唐山	4720	4720	0	卷螺差: 主 力	245	209	36
	3月22日	3月21日	涨跌		3月22日	3月21日	涨跌	
铁矿石	铁矿主力	799.0	832.5	-33.5	巴西-青岛 运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	930	955	-25	西澳-青岛 运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-217	-241	25	65%-62%价 差	58.15	58.15	0.00
	62%Fe:CFR	6.36	6.36	0.00	PB 粉-杨迪 粉	442	459	-17
	3月22日	3月21日	涨跌		3月22日	3月21日	涨跌	
焦炭焦煤	焦炭主力	3508.5	3603.0	-94.5	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	3500	3530	-30	焦炭港口基 差	255	193	62
	山西现货一级	3350	3350	0	焦煤价差: 晋-港	150	150	0
	焦煤主力	2922.0	3019.0	-97.0	焦煤基差	438	341	97
	港口焦煤: 山 西	3350	3350	0	RB/J 主力	1.4017	1.3664	0.0354
	山西现货价格	3200	3200	0	J/JM 主力	1.2007	1.1934	0.0073

数据来源: iFinD, 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。