



商品日报 20220325

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：俄乌局势紧张持续，金银维持强势运行

周四贵金属价格继续上涨，国际金价连涨两日，COMEX 黄金期货收涨 1.05%报 1957.7 美元/盎司，创一周新高；COMEX 白银期货收涨 2.49%报 25.815 美元/盎司。因市场对通胀的担忧以及俄乌局势的不确定性，提升了投资者对避险资产的需求。昨日美元指数涨 0.14%报 98.7894，美债收益率集体上涨，10 年期美债收益率连创近三年新高，涨 7.8 个基点报 2.376%；美股三大股指集体上涨。周四北约峰会发表联合声明，决定增加对乌援助、军事部署、成员国军费；俄外交部表示，北约的做法说明其希望战事一直持续。这标志着俄乌冲突进入第二个阶段。美国宣布对 400 余个俄罗斯个人和实体实施制裁。美联储埃文斯表示，美联储最近的加息只是今年多次加息的第一次；对每次会议加息 25 个基点感到满意，并支持开始快速地缩减资产负债表。数据方面：美国至 3 月 19 日当周初请失业金人数 18.7 万人，为 1969 年以来新低，预期 21.2 万人，前值 21.4 万人修正为 21.5 万人。美国 3 月 Markit 制造业 PMI 初值 58.5，预期 56.3，2 月终值 57.3；服务业 PMI 初值 58.9，预期 56，2 月终值 56.5；综合 PMI 初值 58.5，预期 54.4，2 月终值 55.9。美国 2 月耐用品订单环比降 2.2%，预期降 0.5%，前值升 1.6%。欧元区 3 月制造业 PMI 初值 57，预期 56，2 月终值 58.2。德国 3 月制造业 PMI 初值 57.6，预期 56，2 月终值 58.4。当前全球性的高通胀难以缓解，而俄乌局势紧张状态依然持续，市场的避险情绪抬升，对贵金属的支撑增强。预计短期贵金属价格将维持震荡偏强走势。

操作建议：金银多单持有

铜：铜价高位震荡，继续向上压力较大

周四沪铜 2205 合约高位窄幅盘整，最终收于 73580 元/吨；国际铜 2205 合约走势小幅走高，最终收于 66520 元/吨。夜盘伦铜先涨后跌，沪铜和国际铜跟随回落。周四上海电解铜现货对当月合约报于升 160-升水 210 元/吨，均价升水 185 元/吨，较前一日下跌 40 元/吨，现货升水跌跌不休，期强现弱特征延续。宏观方面，芯片股带领美股反弹，俄股复牌开门红，欧洲天然气盘中跳水，伦镍连日涨停；美国贸易代表办公室宣布重新豁免 352 项中国

进口商品关税；北约峰会发表联合声明，决定增加对乌援助、军事部署、成员国军费。行业方面，巴里克黄金 CEO：赞比亚铜产量有望进一步增长；国家财政部：增值税小规模纳税人适用 3%征收率的应税销售收入免征增值税。昨日铜价高位震荡，夜盘伦铜在伦镍再度涨停带动下出现拉升，但是此后逐步回落，并带动国内铜价出现走低。近期美联储官员频频发表鹰派讲话，市场的紧缩压力再度增强，对铜价带来压力。供需方面，市场继续关注疫情的影响，目前来看疫情影响还是集中在运输物流方面，前期受到发运影响更大的还是在供应方面，而随着时间的推移，下游产成品以及原料运输也开始受到影响。部分上市公司发布公告出现减产停产情况。现货价格也在铜价大幅回升情况下，升水快速回落。整体来看，目前宏观压力逐步回升，下游消费显现疲弱，铜价在连续走高后压力进一步增大，短期有望出现回落，但要关注俄乌局势带来的供应风险。

操作建议：建议尝试观望

镍：伦镍连续涨停，沪镍跟随上涨

周四沪镍 2204 合约价大幅上涨，跳空高开后，继续走高，封住涨停，收于 245740 元/吨。伦镍连续第二个交易日出现涨停，夜盘国内沪镍合约一度封住涨停，但盘中打开。现货方面，3 月 24 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 247000-248000 元/吨，均价 247500 元/吨，涨 34950 元，华通现货 1#镍价报 245740-245740 元，均价 245740 元/吨，涨 33290 元，广东现货镍报 245500-245900 元/吨，均价 245700 元/吨，涨 35700 元。行业方面，据海关统计数据平台公布显示，2022 年 1 月至 2 月，中国进口精炼镍共 37573 吨，较 2021 年 11 月及 12 月环比减少 29.13%，同比 2021 年 1 月及 2 月增加 90.53%。昨日镍价上涨，并封住涨停板，夜盘伦镍再次涨停，带动国内镍价跟随涨停，但盘中打开。伦镍在连续结束跌停之后，市场又连续出现涨停，我们认为并非基本面因素主导，伦镍市场的流动性依然不足，因此市场波动依然较大，容易出现涨跌停情况。国内方面，因较长时间的无清关导致市场货源较少，整体供给偏紧，同时下游不锈钢也同样存在货源紧张的问题。导致供应紧张的主要原因还是疫情对于物流运输的影响，实际上，目前镍豆依旧维持在 20 万以上，硫酸镍厂采购预期较弱，佛山市场不锈钢行业加工厂也多数停工，需求情况并不支持。整体来看，市场依然处于逼空行情之后的恢复阶段，特别是伦镍市场流动性较差，容易出现极端行情，在国内外均恢复常态之前，建议继续多看少动

操作建议：建议观望

锌：短期能源问题主导走势，沪锌高位震荡

周四沪锌主力 2205 合约日内震荡，夜间震荡偏弱，收至 26185 元/吨，跌幅达 0.25%。伦锌回吐前日部分涨幅，收至 4011 美元/吨，跌幅达 2.17%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 26190~26340 元/吨，0#锌普通对 2204 合约报贴水 50~40 元/吨。锌价上涨以后，市场成交进一步走弱，持货商下调跟盘报价并未能改善成交，跟盘成交极差。美国 3 月 Markit 制

制造业 PMI 初值 58.5，预期 56.3，2 月终值 57.3。美国至 3 月 19 日当周初请失业金人数 18.7 万人，为 1969 年以来新低。欧元区 3 月制造业 PMI 初值 57，预期 56，2 月终值 58.2。北约增兵援乌，美对俄制裁再升级。俄气：“西伯利亚力量”3 月 29 日至 4 月 4 日因按计划检修暂停输气。哈萨克斯坦统计局：1-2 月精炼锌产量同比下降 2.9%。ILZSG：2022 年 1 月，全球锌市供应缺口收窄至 2.84 万吨，2021 年 12 月供应缺口由此前报告的 3.73 万吨修正为 4.55 万吨。全球每年大约生产和消耗 1350 万吨锌。昨日 LME 库存 142950 吨，减少 225 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，炼厂重启更多源于政府补贴。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，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，且国内稳增长预期较强，终端提振仍可期。短期市场交易逻辑或再回能源主导，锌价或维持高位震荡，同时需关注国内疫情情况。

操作建议：多单持有

铅：上方均线压力大，铅价受阻回落

周四沪铅主力 2205 合约日内震荡偏强，夜间先扬后抑，收至 15300 元/吨，跌幅达 0.33%。伦铅回吐前日涨幅，收至 2302 美元/吨，跌幅达 2.87%。现货市场：上海市场驰宏（呼伦贝尔）15270-15280 元/吨，对沪期铅 2204 合约贴水 30-20 元/吨；江浙市场济金、江铜、铜冠铅 15270-15320 元/吨，对沪期铅 2204 合约贴水 30 到升水 20 元/吨报价。期铅偏强震荡，又因疫情影响，地域性供货输送差异，消费地附近货源报价坚挺，下游企业按需采购，且以仓单为主。ILZSG：2022 年 1 月，全球铅市场供应缺口收窄至 1.5 万吨，2021 年 12 月供应短缺量从 3.77 万吨修正为 2.62 万吨。昨日 LME 库存 38725 吨，持平。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。目前原再价差回落至 75 元/吨，下游增加原生铅采购，且社会库存小幅回落，基本面有所改善。不过沪铅上方均线压力较大，铅价受阻回落。

操作建议：观望

原油：投资者获利回吐，油价小幅下跌

油价周四转而下跌。WTI 主力原油期货收跌 2.59 美元，跌幅 2.25%，报 112.34 美元/桶；

布伦特主力原油期货收跌 2.45 美元，跌幅 2.08%，报 115.3 美元/桶；INE 原油期货收跌 1.74%，报 718.8 元。昨日油价的下跌依然受到地缘政治因素的影响，在布鲁塞尔前所未有地一天内召开的三场峰会上，跨大西洋联盟北约、七国集团以及欧洲领导人讨论了自 1990 年代巴尔干战争以来欧洲大陆最严重的冲突。接下来要关注美国和欧盟对俄罗斯新的制裁措施是否有超预期的决定，欧盟将公布逐步摆脱对俄罗斯能源依赖的措施。并且北约宣布为东欧的四个国家部署新的战斗集群，而美英则增加了援助，并将制裁扩大到新的目标。这些信息加大了投资者对不确定性的担忧从而获利回吐，油价因此下跌。此外，由于里海管道需要维修，通过里海管道出口的原油可能会减少 100 万桶/日，并且可能需要长达 2 个月的时间来进行维修。哈萨克斯坦能源部长里海石油管道中断预计将持续三到四周，哈萨克斯坦将无法将所有里海石油管道原油改道至其他运输方向市场开始担忧原油供应减少带来的能源问题。这方面的供应紧张的因素限制了油价的跌幅。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：周度数据一般，螺纹小幅回调

周四螺纹期货 2205 合约震荡回调，早盘小幅下行，午间钢联数据消费不佳，午盘波幅加大，全天持仓继续减少，主力加快换月，2210 合约同样回落，夜盘 10 强于 05，2205 收 4964，2210 收 4908。现货市场，唐山钢坯报价 4750，环比上涨 30，全国螺纹报价 4983，环比上涨 18。宏观方面，近期，国务院金融委会议释放出楼市稳预期信号。多个金融监管部门也纷纷发声，称优化对保障性租赁住房的金融支持、满足住房消费者合理的住房消费需求以及有力有效化解房地产企业风险。据了解，银行等金融机构正加强对房企合理融资需求的支持，房贷投放力度加大，多地出现房贷利率下行、放款周期缩短的迹象。从北京一房产中介处了解到，北京地区银行目前放款速度普遍较去年下半年更快。北京地区某国有大行人士表示，目前房贷抵押登记后一周内放款，额度上相对充足，可以满足客户需求。产业方面，上周铁水、钢材产量回升，螺纹产量 311 万吨，增加 10 万吨；需求方面，表需 307 万吨，减少 1 万吨，近期疫情严重需求环比下降。全国建材去库受阻、厂库继续回升，螺纹厂库 315，增加 6，社库 967，减少 2，总库存 1281，增加 4，社库/厂库比值回升至 3.08，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，需求受到疫情影响，市场对疫情后回补期待较高，目前主力加速换月，投资者注意节奏，期价震荡偏强走势。

操作建议：逢低做多

铁矿石：高炉铁水产量增加，矿价震荡反弹

周四铁矿石 2205 合约震荡偏强，因铁水数据良好，周度铁水产量 230 万吨，好于预期，3 月中旬重点钢企生铁产量增 3.05%，铁矿石需求恢复较好，夜盘震荡，收 836.5。不过市场也持续关注疫情影响，特别是唐山地区，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。现货市场，日照港 PB 粉报价 945，环比上涨 0，超特粉 650，环比上涨 0，PB 粉-超特粉价差 295，环比下跌 6。重要资讯：2022 年 3 月中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 2049.31 万吨、生铁 1796.32 万吨、钢材 2012.51 万吨。其中粗钢日产 204.93 万吨，环比增长 4.61%；生铁日产 179.63 万吨，环比增长 3.05%；钢材日产 201.25 万吨，环比增长 5.17%。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，复产好于预期，短期偏强，期价或震荡反弹走势。

操作建议：尝试逢低做多

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	73580	400	0.55	120106	372836	元/吨
LME 铜	10310	-115	-1.10			美元/吨
SHFE 铝	23190	105	0.45	367654	460949	元/吨
LME 铝	3570	-115	-3.12			美元/吨
SHFE 锌	26145	395	1.53	236314	182425	元/吨
LME 锌	4011	-149	-3.58			美元/吨
SHFE 铅	15380	120	0.79	59478	84271	元/吨
LME 铅	2302	-75	-3.16			美元/吨
SHFE 镍	245740	33,740	15.92	128755	118328	元/吨
LME 镍	37235	4,855	14.99			美元/吨
SHFE 黄金	399.02	4.30	1.09	139376	178786	元/克
COMEX 黄金	1957.70	13.50	0.69			美元/盎司
SHFE 白银	5127.00	45.00	0.89	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	25.82	0.53	2.08			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4945	-38	-0.76	1720147	2722454	元/吨
SHFE 热卷	5173	-16	-0.31	517452	981830	元/吨
DCE 铁矿石	812.5	-10.0	-1.22	790588	1081449	元/吨
DCE 焦煤	2997.5	57.5	1.96	50589	55529	元/吨
DCE 焦炭	3617.5	74.0	2.09	29977	30920	元/吨

ZCE 动力煤	870.0	-1.0	-0.98	729	4177	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

	3月24日			3月23日			涨跌	
	3月24日	3月23日	涨跌	3月24日	3月23日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	73580.00	73180.00	400.00	LME 铜 3 月	10310	10425	-115
	SHFE 仓单	48201.00	48201.00	0.00	LME 库存	80675	79975	700
	沪铜现货报价	74010.00	73530.00	480.00	LME 仓单	66825	64975	1850
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	4.5	4.5	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.14	7.02	0.12
	LME 注销仓单	13850.00	15000.00	-1150.00				
镍		3月24日	3月23日	涨跌		3月24日	3月23日	涨跌
	SHEF 镍主力	245740	212000	33740	LME 镍 3 月	37235	32380	4855
	SHEF 仓单	5472	5410	62	LME 库存	73074	73242	-168
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	55842	55788	54
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-40	40
	LME 注销仓单	17232	17454	-222	沪伦比价	6.60	6.55	0.05
锌		3月24日	3月23日	涨跌		3月24日	3月23日	涨跌
	SHEF 锌主力	26145	25750	395	LME 锌	4011	4160	-149
	SHEF 仓单	125952	126728	-776	LME 库存	142950	143175	-225
	现货升贴水	-110	100	-210	LME 仓单	105350	105600	-250
	现货报价	25640	25610	30	LME 升贴水	41	41	0
	LME 注销仓单	37600	37575	25	沪伦比价	6.52	6.19	0.33
铅		3月23日	3月22日	涨跌		3月23日	3月22日	涨跌
	SHFE 铅主力	15260	15265	-5	LME 铅	2377	2277	100
	SHEF 仓单	11796	11796	0	LME 库存	38725	38625	100
	现货升贴水	-155	-60	-95	LME 仓单	34425	34325	100
	现货报价	15225	15200	25	LME 升贴水	10.75	0.5	10.25
	LME 注销仓单	34425	34425	0	沪伦比价	6.42	6.70	-0.28
贵金属		3月24日	3月23日	涨跌		3月24日	3月23日	涨跌
	SHFE 黄金	399.02	394.72	4.30	SHFE 白银	5127.00	5082.00	45.00
	COMEX 黄金	1962.20	1937.30	24.90	COMEX 白银	25.920	25.189	0.731
	黄金 T+D	397.91	393.91	4.00	白银 T+D	5113.00	5074.00	39.00
	伦敦黄金	1931.75	1931.75	0.00	伦敦白银	25.02	25.02	0.00
	期现价差	1.11	0.81	0.30	期现价差	14.0	8.00	6.00

	SHFE 金银比 价	77.83	77.67	0.16	COMEX 金 银比价	75.84	76.88	-1.04
	SPDR 黄金 ETF	1087.66	1087.66	0.00	SLV 白银 ETF	17179.09	17115.88	63.21
	COMEX 黄金 库存	34445439.08	34445439.08	0.00	COMEX 白 银库存	340961869.33	340961869.33	0.00
		3月24日	3月23日	涨跌		3月24日	3月23日	涨跌
螺 纹 钢	螺纹主力	4945	4983	-38	南北价差: 广-沈	140	130	10.00
	上海现货价格	4980	4960	20	南北价差: 沪-沈	0	-20	20
	基差	189.02	130.40	58.62	卷螺差: 上 海	-4	-3	-1
	方坯:唐山	4750	4720	30	卷螺差: 主 力	228	206	22
		3月24日	3月23日	涨跌		3月24日	3月23日	涨跌
铁 矿 石	铁矿主力	812.5	822.5	-10.0	巴西-青岛 运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	945	945	0	西澳-青岛 运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-230	-231	1	65%-62%价 差	56.70	56.70	0.00
	62%Fe:CFR	6.37	6.37	0.00	PB 粉-杨迪 粉	457	449	8
		3月24日	3月23日	涨跌		3月24日	3月23日	涨跌
焦 炭 焦 煤	焦炭主力	3617.5	3543.5	74.0	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	3490	3490	0	焦炭港口基 差	135	209	-74
	山西现货一级	3350	3350	0	焦煤价差: 晋-港	250	250	0
	焦煤主力	2997.5	2940.0	57.5	焦煤基差	363	420	-58
	港口焦煤: 山 西	3350	3350	0	RB/J 主力	1.3670	1.4062	-0.0393
	山西现货价格	3100	3100	0	J/JM 主力	1.2068	1.2053	0.0016

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。