



商品日报 20220329

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：俄乌即将举行面谈，金银价格短期回调

周一贵金属价格出现回调。COMEX 黄金期货收跌 1.64%报 1922.1 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 2.26%报 25.035 美元/盎司。美元指数上涨压制了黄金的走势，另外俄乌将举行面谈也削弱了市场的避险需求。昨日美元指数涨 0.35%报 99.152，创近三周新高。美债收益率涨跌不一，10 年期美债收益率 10 年期美债收益率五创近三年新高后一度回落逾 10 个基点，受跌 2.8 个基点报 2.465%，5 年期美债收益率跌 1.2 个基点报 2.562%；5 年/30 年期美债收益率曲线十五年来首次倒挂。美股三大股指集体上涨。周二俄乌将在土耳其举行新一轮面对面对谈判，乌外长称新谈判最大目标是达成停火。虽然俄乌冲击仍在持续，但俄罗斯和乌克兰将举行和平面谈，令市场期待停火谈判取得进展，也减弱了避险需求。目前战争的冲击对黄金的溢价支撑已经减弱。G7 拒绝以卢布购买俄罗斯天然气，俄议员警告供气会中断。日本央行坚持宽松立场，宣布以 0.25% 的利率无限量购买 10 年期日本国债，这是日本央行今年第二次入市干预以捍卫其收益率上限。当前市场对美联储鹰派加息的预期强烈，压制了贵金属价格的走势，而俄乌和平面谈将进行也使得市场的避险情绪下降，对贵金属价格的支撑减弱。预计短期贵金属价格将震荡回调。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价延续高位盘整，后市向上难度加大

周一沪铜 2205 合约震荡回落，尾盘有所反弹，最终收于 72940 元/吨；国际铜 2205 合约走势同样走低，最终收于 65490 元/吨。夜盘伦铜震荡上涨，沪铜和国际铜跟随反弹。周一上海电解铜现货对当月合约报于升 210-升水 300 元/吨，均价升水 255 元/吨，较前一日上升 60 元/吨，上海防疫隔离管控加剧，仓储成本推动下升水返升。宏观方面，俄乌谈判在即，美股盘中惊险转涨，计划拆股的特斯拉涨 8%，中概跑赢大盘，欧洲天然气跳涨超 10%，原油盘中跌 8%；俄乌新一轮面对面对谈判周二在土耳其举行，乌外长称新谈判最大目标是达成停火。行业方面，江西铜业：2021 年归母净利润同比增长 142.87%，加快布局新能源领域；MMG：Las Bambas 铜矿工人发起抗议活动。昨日铜价高位回落，价格跌破 73000 元/吨整数

关口，但夜盘在伦铜带动下出现回升，收复跌幅。目前铜价依然呈现外强内弱态势，在国内交易时间显现较大压力；而进入海外交易时间，则往往出现上涨。对于后市，我们依然偏谨慎；首先是宏观方面的压力，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。其次供需方面，市场焦点还在于疫情，随着上海管控的更加严格，物流运输的效率继续受损，库存因此继续回落，短期之内支撑了现货升水。但我们认为随着时间推移，下游产成品以及原料运输也开始受到影响。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：镍价高位回落，下游需求依然疲弱

周一沪镍 2204 合约价大幅回落，跳空低开，盘中继续下跌，收于 224380 元/吨。伦镍低开之后，窄幅震荡；沪镍则跟随回落。现货方面，3 月 28 日 ccmn 长江有色网 1#镍价报 228000-230100 元/吨，均价 229050 元/吨，跌 35350 元，华通现货 1#镍价报 226050-228550 元，均价 227300 元/吨，跌 34500 元，广东现货镍报 228800-229200 元/吨，均价 229000 元/吨，跌 34700 元。行业方面，纬达贝园区安嘉镍业第三条镍铁线顺利出铁。昨日镍价大幅回落，夜盘进一步走低。在前期连续反弹之后，镍价再度走弱。但市场波动依然较大，还未完全恢复常态。供需方面，因较长时间的无清关导致市场纯镍货源较少，整体供给偏紧。同时下游需求在镍价高位大幅波动的情况下也出现了负反馈，目前硫酸镍厂采购预期较弱，可能出现减停产，不锈钢行业因消费预期偏差，生产压力也较大，或将有一部分钢厂进入减产状态。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：俄乌局势主导，锌价高位震荡

周一沪锌主力 2205 合约日内震荡，夜间高位窄幅震荡，收至 26445 元/吨，涨幅达 0.76%。伦锌窄幅震荡，收至 4098 美元/吨，涨幅达 0.77%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 26140~26330 元/吨，0#锌普通对 2204 合约报升水 0~10 元/吨。市场成交走弱，下游询价意愿几无，仅剩部分持货商对均价成交，然随着活跃度走弱，均价下浮逐渐扩大。俄乌将举行逾两周来的首次面对面谈判，美官员称普京似乎未准备妥协。德国能源部长表示，G7 集体抵制卢布支付天然气要求，俄坚称不会免费供应欧洲客户。美国 10 年期公债收益率升至 2.5% 上方，至三年高位。截至本周一，SMM 七地锌锭库存总量为 27.39 万吨，较上周五增加 1300 吨。昨日 LME 库存 142475 吨，减少 150 吨。基本面看，俄乌冲突对欧洲锌供应扰动仍存，尽管欧洲部分国家正讨论补贴高耗能企业的政策以及讨论天然气和电力价格脱钩的政策，但实际兑现情况仍待观测。国内供应端压力有限，4 月内外锌矿加工费延续分化，低利润及原

料偏紧将继续制约精炼锌产出放量，同时短期沪伦比价难以修复，进口锌锭将维持低位。需求端而言，镀锌受华北疫情及钢材价格上涨影响，企业控产；压铸锌受华东、华南疫情及出口海运费上涨拖累，开工下滑；疫情运输管控对氧化锌企业影响较大。总的来看，当前初端受疫情拖累，表现较弱，终端向好预期兑现再度推迟。整体看，国内延续供需双弱，海外受欧洲能源影响，供应仍受限，伦敦库存维持低位，国内社会库存处于高位，锌价维持外强内弱。当前俄、乌、欧美的局势仍显复杂，将加剧内外锌价波动，短期建议观望，待锌价回调后尝试多单。

操作建议：逢低试多

铅：再生铅生产受限，铅价延续震荡上行

周一沪铅主力 2205 合约日内期价重心延续上移，夜间窄幅震荡，收至 15565 元/吨，涨幅达 0.74%。伦铅延续震荡偏强，收至 2369 美元/吨，涨幅达 0.79%。现货市场：上海市场驰宏 15360 元/吨，对沪期铅 2204 合约平水；江浙市场济金、江铜、铜冠铅 15330-15380 元/吨，对沪期铅 2204 合约贴水 30 到升水 20 元/吨报价。期铅维持偏强震荡态势，疫情影响持续，运费上涨叠加运输周期拉长，而短期再生铅供应亦是偏紧，下游企业保持按需就近采购。截止 3 月 28 日，SMM 五地铅锭库存总量至 10.24 万吨，较上周五环比下降 0.37 万吨。再生铅供应减量，铅锭社会库存续降。昨日 LME 库存 38725 吨，持平。基本面看，4 月内外铅矿加工费维稳，仍处偏低水平，原料铅矿仍显紧缺。恢复生产的原生铅企业较多，带动企业整体开工率环比较大增幅。但再生铅方面，废旧电瓶受疫情影响，运输受限，导致部分企业因原料不足而减产，同时，原料价格高企，再生铅企业利润重回亏损，企业生产积极性再度受限。下游方面，铅蓄电池更换市场渐入淡季，同时多地疫情影响持续，终端消费愈加清淡，少数大型汽车蓄电池企业因订单走弱，亦是加入减产行列。整体看，当前疫情对铅上下游产业链均存不同程度影响，供应延续修复，但原料紧缺限制再生铅增量，需求受淡季及疫情拖累更显疲软，铅市供需矛盾不突出。不过原再价差处于低位，叠加运输受限，下游就近采购，社会库存延续去化，短期铅价或延续震荡偏强运行。

操作建议：多单持有

原油：俄计划提高原油出口，油价大幅下跌

油价周一大跌。WTI 主力原油期货收跌 7.94 美元，跌幅 6.97%，报 105.96 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 7.88 美元，跌幅 6.71%，报 109.49 美元/桶；INE 原油期货收跌 4.22%，报 683.6 元。昨日原油暴跌的重要因素在于市场对俄罗斯的行为的反应。俄罗斯面对制裁却放出了胸有成竹的船期安排，俄罗斯计划在下月将乌拉尔原油的出口规模提高至三年来最高。对于如今正面临每桶 120 美元高昂油价的欧洲炼厂来说，这无异于是抛出了一根诱人的“胡萝卜”。俄罗斯国有石油管道公司 Transneft 近期公布的计划显示，其计划在 4 月份从三个西部港口每天向油轮装载 226 万桶原油，这将是 2019 年 6 月以来的最高水平，与本月相比

也将有大幅增加。标普全球普氏能源的定价窗口显示，俄罗斯卢克石油公司下属公司LITASCO本周三曾以创纪录的较即期布伦特原油现货价贴水31.35美元的价格，出售了10万吨乌拉尔原油。而根据Petro-Logistics上周发布的一份数据显示，3月份俄罗斯海上原油出口量较2月份增加了35万桶/日，平均达到近300万桶/日，成品油出货量在3月份也超过了200万桶/日。这些情况似乎暗示着俄罗斯的供应仍然在源源不绝的冲击市场，再叠加也门胡塞武装突然单方面停火，多头因此暂时离场，油价因此大跌。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：宏观支撑较强，10合约表现强势

周一螺纹期货2210合约表现强势，早盘小幅下跌后快速拉升，强力突破5000，地产方面政策力度较大，全国累计60多个城市松绑楼市政策，市场情绪转好，市场交易复苏逻辑并落在10合约，期货表现偏强，夜盘震荡，收5023。现货市场，唐山钢坯报价4830，环比上涨30，全国螺纹报价5042，环比上涨52。宏观方面，郑州率先放松了限购政策，规定子女和近亲属在郑州工作、生活的，鼓励老年人来郑投亲养老，允许其投靠家庭新购一套住房，还明确对拥有一套住房并已结清相应购房贷款的家庭，为改善居住条件再次申请贷款购买普通商品住房，银行业金融机构执行首套房贷款政策。据不完全统计，全国有超60个城市出台松绑楼市政策。在“房住不炒”的大前提下，各地楼市调控政策也越发趋向灵活。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。全国建材社会库存小幅下降、厂库全面回升，螺纹厂库314，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，主力基本完成换月，2110合约强势突破5000，创近期新高，市场交易复苏逻辑。目前疫情影响仍在，供需均受到影响，供给端产量缓慢增加，需求恢复不确定，不过政策支撑较强，期价震荡偏强走势。

操作建议：逢低做多

铁矿石：需求持续改善，矿价震荡上行

周一铁矿石2209合约大幅上涨，早盘低开高走，延续近期强势上涨表现，近期主力完成换月，基本面持续好转，高炉开工回升，铁水产量增量放大，远好于预期，夜盘震荡，收于872.5。现货市场，日照港PB粉报价983，环比上涨19，超特粉696，环比上涨19，PB粉-超特粉价差287。需求端，上周钢厂高炉开工回升，铁矿需求增加势头不改，247家钢厂高炉开工率78.21%，环比上周下降0.70%，同比去年下降7.31%；日均铁水产量230.27万吨，环比增加9.57万吨，同比下降5.77万吨。供给端，铁矿石海外发运本期回升，上周

(2022.03.21-2022.03.27) 北方六港共计到港 1016.9 万吨, 环比增 131.8 万吨。2022 年 1-13 周, 北方六港累计到港 12766.4 万吨, 累计同比减 3.39%。其余沿海港口共计到港 828.2 万吨, 环比增 88.9 万吨。2022 年 1-13 周, 其余沿海港口累计到港 11021.7 万吨, 累计同比减 3.53%。19 港共计到港 1845.1 万吨, 环比增 220.7 万吨。2022 年 1-13 周, 19 港累计到港 23788.1 万吨, 累计同比减 3.45%。

库存方面, 铁矿库存小增, 据钢联统计进口铁矿库存为 15517.93, 环比增 20.63; 日均疏港量 264.21 降 8.23。总体上, 海外铁矿外运回落, 下游需求增加, 钢厂铁水产量进入上升期, 短期或偏强走势, 做多需防范政府调控风险。

操作建议: 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	72940	-620	-0.84	141770	358373	元/吨
LME 铜	10360	83	0.81			美元/吨
SHFE 铝	23030	-60	-0.26	383494	457436	元/吨
LME 铝	3605	-20	-0.55			美元/吨
SHFE 锌	26315	-65	-0.25	179258	187720	元/吨
LME 锌	4098	18	0.44			美元/吨
SHFE 铅	15480	35	0.23	70970	79681	元/吨
LME 铅	2369	37	1.59			美元/吨
SHFE 镍	224380	-39,820	-15.07	353632	109354	元/吨
LME 镍	33000	-3,300	-9.09			美元/吨
SHFE 黄金	397.68	-4.02	-1.00	146137	178786	元/克
COMEX 黄金	1933.50	-24.10	-1.23			美元/盎司
SHFE 白银	5152.00	-85.00	-1.62	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	25.15	-0.58	-2.25			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	5032	19	0.38	1819092	2685826	元/吨
SHFE 热卷	5304	22	0.42	533649	1024077	元/吨
DCE 铁矿石	870.0	22.5	2.65	898167	1088529	元/吨
DCE 焦煤	3100.5	-5.5	-0.18	41811	58577	元/吨
DCE 焦炭	3718.0	-15.5	-0.42	24441	32673	元/吨
ZCE 动力煤	847.4	-2.1	-2.10	449	3725	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28日	3月25日	涨跌			3月28日	3月25日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	72940.00	73560.00	-620.00	LME 铜 3月		10360	10277	83
	SHFE 仓单	44231.00	44231.00	0.00	LME 库存		80550	80600	-50
	沪铜现货报价	73300.00	73900.00	-600.00	LME 仓单		60200	63150	-2950
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水		-18	-18	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比		7.04	7.16	-0.12
	LME 注销仓单	20350.00	17450.00	2900.00					
镍		3月28日	3月25日	涨跌			3月28日	3月25日	涨跌
	SHEF 镍主力	224380	264200	-39820	LME 镍 3月		33000	36300	-3300
	SHEF 仓单	6059	5412	647	LME 库存		72816	72924	-108
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单		55818	55488	330
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水		0	-23	23
	LME 注销仓单	16998	17436	-438	沪伦比价		6.80	7.28	-0.48
锌		3月28日	3月25日	涨跌			3月28日	3月25日	涨跌
	SHEF 锌主力	26315	26380	-65	LME 锌		4098	4080	18
	SHEF 仓单	125523	125723	-200	LME 库存		142475	142625	-150
	现货升贴水	0	0	0	LME 仓单		105100	105350	-250
	现货报价	26290	26290	0	LME 升贴水		8.75	8.75	0
	LME 注销仓单	37375	37275	100	沪伦比价		6.42	6.47	-0.04
铅		3月28日	3月25日	涨跌			3月28日	3月25日	涨跌
	SHFE 铅主力	15480	15445	35	LME 铅		2369	2332	37
	SHEF 仓单	11796	11796	0	LME 库存		38725	38725	0
	现货升贴水	-205	0	-205	LME 仓单		34425	34425	0
	现货报价	15275	15250	25	LME 升贴水		2.75	2.75	0
	LME 注销仓单	34425	34425	0	沪伦比价		6.53	6.62	-0.09
贵金属		3月28日	3月25日	涨跌			3月28日	3月25日	涨跌
	SHFE 黄金	397.68	401.70	-4.02	SHFE 白银		5152.00	5237.00	-85.00
	COMEX 黄金	1939.80	1954.20	-14.40	COMEX 白银		25.196	25.615	-0.419
	黄金 T+D	396.33	400.15	-3.82	白银 T+D		5132.00	5199.00	-67.00
	伦敦黄金	1937.05	1953.80	-16.75	伦敦白银		24.91	25.62	-0.72
	期现价差	1.35	1.55	-0.20	期现价差		20.0	38.00	-18.00
	SHFE 金银比价	77.19	76.70	0.49	COMEX 金银比价		76.89	76.10	0.80
	SPDR 黄金 ETF	1093.18	1093.18	0.00	SLV 白银 ETF		17236.55	17179.09	57.46
COMEX 黄金库存	34786259.74	34439784.01	346475.73	COMEX 白银库存		340234855.94	340282242.02	-47386.08	

	3月28日	3月25日	涨跌		3月28日	3月25日	涨跌	
螺纹钢	螺纹主力	5032	5013	19	南北价差: 广-沈	110	140	-30.00
	上海现货价格	5000	4980	20	南北价差: 沪-沈	-60	0	-60
	基差	122.64	121.02	1.62	卷螺差: 上 海	65	56	9
	方坯:唐山	4830	4800	30	卷螺差: 主 力	272	269	3
	3月28日	3月25日	涨跌		3月28日	3月25日	涨跌	
铁矿石	铁矿主力	870.0	847.5	22.5	巴西-青岛 运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	983	964	19	西澳-青岛 运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-288	-256	-31	65%-62%价 差	61.05	56.60	4.45
	62%Fe:CFR	6.37	6.37	0.00	PB 粉-杨迪 粉	495	468	27
	3月28日	3月25日	涨跌		3月28日	3月25日	涨跌	
焦炭焦煤	焦炭主力	3718.0	3733.5	-15.5	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	3550	3530	20	焦炭港口基 差	99	62	37
	山西现货一级	3350	3350	0	焦煤价差: 晋-港	250	250	0
	焦煤主力	3100.5	3106.0	-5.5	焦煤基差	260	254	6
	港口焦煤: 山 西	3350	3350	0	RB/J 主力	1.3534	1.3427	0.0107
	山西现货价格	3100	3100	0	J/JM 主力	1.1992	1.2020	-0.0029

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。