



商品日报 20220330

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：俄乌谈判取得进展，金银连续回调

周二贵金属价格继续回调。国际金价连跌三日，COMEX 黄金期货收跌 1.1%报 1918.4 美元/盎司，创近两周来的最低水平；国际银价盘中最低跌至 24 美元一线后反弹，COMEX 白银期货收跌 1.14%报 24.91 美元/盎司。新一轮俄乌谈判取得进展提振市场情绪，欧美股市全线上涨，创一个多月以来新高，黄金、原油盘中双双跳水，尾盘跌幅收窄。美元指数跌 0.73%报 98.4257，创近两周新低；10 年期美债收益率跌 6.4 个基点报 2.401%，2 年期美债收益率创三年新高，美债 2 年/10 年期收益率曲线两年多来首次倒挂。俄乌谈判出现重大进展。俄罗斯代表团团长梅津斯基在第五轮俄乌谈判第一天的会谈结束后表示，双方谈判很有建设性，乌克兰放弃加入任何军事联盟。俄罗斯国防部副部长福明同日表示，俄国防部决定大幅减少在基辅和切尔尼戈夫方面的军事行动。昨日美联储哈克表示，不赞成 50 个基点的加息，但不会将其排除出选项。很难说通货膨胀什么时候会达到顶峰。但美联储必须控制通胀，保持预期稳定。受俄乌冲突及通胀影响，德国 4 月 Gfk 消费者信心指数为-15.5 点，环比下降 7 点。反映德国消费者信心的三项指标均环比下降，收入预期指标降至 2009 年 1 月以来最低值-22.1 点，经济前景指标降至 2020 年 5 月以来最低值-8.9 点。由于俄罗斯和乌克兰的谈判取得进展，风险事件出现重大降级，市场避险需求下降，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：伦铜高位持续盘整，后市压力依然较大

周二沪铜 2205 合约跳空高开，盘中震荡上涨，收复此前跌幅，最终收于 73570 元/吨；国际铜 2205 合约走势同样回升，最终收于 66240 元/吨。夜盘伦铜先跌后涨，沪铜和国际铜小幅回落。周二上海电解铜现货对当月合约报于升 340-升水 450 元/吨，均价升水 395 元/吨，较前一日上升 140 元/吨，上海仓库物流各种风险阻碍，贸易氛围日渐淡化。宏观方面，俄乌谈判提振，美股再涨，中概继续跑赢，原油跳水盘中跌 7%，小麦一度跌停，2 年/10 年期美债收益率曲线两年多来首次倒挂；国家能源局印发《2022 年能源工作指导意见》：将

有序推进水电核电重大工程建设。行业方面，LME:每吨铜交易的初始保证金将上调至 650 美元；ICSG: 2021 年世界精炼铜产量同比提高 1.4%，2021 年世界精炼铜表观用量同比提高 1.4%。昨日铜价出现回升，收复此前涨幅，夜盘伦铜一度下跌，带动国内铜价下跌，但尾盘伦铜再度回升。伦铜价格近期持续在高位震荡，主要支撑因素还是在于市场对于供应的担忧。我们认为随着俄乌局势的缓和，这类担忧将有所缓和。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。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，但依然要关注俄乌局势带来的不确定性。

操作建议：建议观望

镍：镍价高位持续走低，下游需求继续受限

周二沪镍 2204 合约价震荡回落，尾盘出现反弹，最终收于 223130 元/吨。夜盘伦镍延续震荡走弱态势；沪镍则跟随下跌。现货方面，3 月 29 日 ccmn 长江有色网 1#镍价报 221200-222900 元/吨，均价 222050 元/吨，跌 7000 元，华通现货 1#镍价报 219850-222050 元，均价 220950 元/吨，跌 6350 元，广东现货镍报 222000-222400 元/吨，均价 222200 元/吨，跌 6800 元。行业方面，容百科技 40 万吨正极材料项目在仙桃动工。昨日镍价震荡回落，夜盘进一步走低，在连续涨停之后，镍价出现了大幅回落走势。市场波动依然较大，还未完全恢复常态，3 月 LME 镍价剧烈波动，产业上下游处于混沌状态，大部分时间成交停滞，市场回归理性仍需要时间。目前市场焦点继续关注疫情进展，目前疫情已经波及全国包括辽宁、江苏、福建在内的多个省份及地区，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，对于下游需求产生不利影响。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：俄乌局势取得进展，内外锌价震荡偏弱

周二沪锌主力 2205 合约日内震荡偏强，夜间低开上行，收至 26365 元/吨，跌幅达 0.57%。伦锌窄幅震荡，收至 4058 美元/吨，跌幅达 0.72%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 26420~26630 元/吨，0#锌普通对 2205 合约报贴 20~10 元/吨。锌价高走高，市场成交走弱，下游询价意愿几无，成交清淡。俄乌谈判出现重大进展。俄方表示双方谈判很有建设性，乌克兰放弃加入任何军事联盟。但美法德意英五国领导人进行通话，将继续加强对俄制裁。昨日 LME 库存 142250 吨，减少 225 吨。基本面看，短期欧洲电价高位对锌供应扰动仍存，不过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，或促

敬请参阅最后一页免责声明

进企业加快复工。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，新一轮俄乌谈判取得进展提振市场情绪，内外锌价小幅走弱，不过欧美对俄罗斯制裁不减，短期能源价格或维持高位，不过欧洲政府采取能源补贴或加快炼厂复产，能源托底效果存边际减弱可能。国内延续供需双弱，国内社会库存处于高位，而海外库存低位，锌价维持外强内弱。短期锌价或维持震荡，暂时观望，待锌价回调后仍可尝试多单。

操作建议：逢低试多

铅：铅价涨势放缓，多单逢高止盈

周二沪铅主力 2205 合约日内期价重心延续上移，夜间横盘震荡，收至 15590 元/吨，涨幅达 0.1%。伦铅震荡偏强，收至 2389.5 美元/吨，涨幅达 0.87%。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，持货商报价较上周暂无较大变化，而疫情影响持续，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。今年全球因缺芯已减产 125 万辆车，中国占 5.7%。今年全球因缺芯已减产 125 万辆车，中国占 5.7%。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。盘面看，铅价站上 15500 元/吨后涨势放缓，预计上方空间有限，前期多单可逢高止盈。

操作建议：多单逢高止盈

原油：市场关注俄乌第五轮谈判，油价小幅下跌

油价周二继续下跌。WTI 主力原油期货收跌 1.72 美元，跌幅 1.62%，报 104.24 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 1.78 美元，跌幅 1.63%，报 107.71 美元/桶；INE 原油期货收跌 1.49%，报 675.2 元。跟随者俄乌谈判传出有意义的进展，油价一下子从高位回落了 9 美元，WTI 原油更是一度跌破了 100 美元大关，这反映出了市场的震惊程度。但随着之后美英都开始强调对俄罗斯继续保持严厉制裁，油价因此反弹而收复大部分失地。而油价之所以如此大

幅度波动,很重要的原因是投资者现在的状态非常敏感,俄乌局势稍有好转油价就立马降温,但随着美国方面发表俄罗斯并不是撤军,而是重新部署部队,美英方面坚持对俄罗斯进行制裁之后油价又迅速的收复了失地。目前根据俄乌双方的表态来看,战争给双方都是造成了巨大的伤害,促成和谈,停止战争是共同意愿,但是美国方面的表态非常耐人寻味,最终的结果也带着不确定性。与此同时,API 公布周度数据,美国市场再次全面去库,原油大幅去库 300 万桶,成品油也维持去库状态,原油市场供应紧张局面仍是基本盘。这也限制了油价的跌幅。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: 外盘商品回落干扰, 螺纹期货跟随回调

周二螺纹期货 2210 合约高位震荡,昨日期价在 5000 附近波动,多空争夺激烈,尾盘回落,夜盘受到外盘商品大幅下跌影响,低开震荡走势,收 4959。现货市场,唐山钢坯报价 4830,环比持平,全国螺纹报价 5064,环比上涨 22。宏观方面,中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于推进社会信用体系建设高质量发展促进形成新发展格局的意见》。坚持“严监管、零容忍”,依法从严从快从重查处欺诈发行、虚假陈述、操纵市场、内幕交易等重大违法案件,加大对侵占挪用基金财产行为的刑事打击力度。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,期价自 5000 上方回落,除了受到外围影响,自身供需也受到疫情影响,现货成交下行,拖累盘面。目前供需均受到疫情影响,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, 矿价震荡偏强

周二铁矿石 2209 合约宽幅震荡,早盘跟随钢价波动,盘面受到复产预期支撑,目前基本面持续好转,高炉开工回升,铁水产量增量放大,远好于预期,夜盘整体下行,铁矿表现偏强,收于 858.5。现货市场,日照港 PB 粉报价 975,环比下跌 8,超特粉 695,环比下跌 1, PB 粉-超特粉价差 280。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,2022 年第 13 周(03.21-03.27),四大矿山共计发货 2038.8 万吨,环比增加 101.1 万吨,同比减少 149.2 万吨。其中发中国量共计 1441.6 万吨,环比增加 161.3 万吨,同比减少 215.5

万吨。四大矿山发中国占发货总量 70.71%。2022 年 1-13 周，四大矿山共计发全球 24380.7 万吨，累计同比减少 409.8 万吨或 1.65%。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	73570	630	0.86	116628	363954	元/吨
LME 铜	10351	-9	-0.09			美元/吨
SHFE 铝	22960	-70	-0.30	346710	449879	元/吨
LME 铝	3453	-152	-4.22			美元/吨
SHFE 锌	26580	265	1.01	224606	194061	元/吨
LME 锌	4058	-40	-0.98			美元/吨
SHFE 铅	15590	110	0.71	90134	81417	元/吨
LME 铅	2390	21	0.87			美元/吨
SHFE 镍	223130	-1,250	-0.56	212781	98169	元/吨
LME 镍	31900	-1,100	-3.33			美元/吨
SHFE 黄金	395.54	-2.14	-0.54	145537	178786	元/克
COMEX 黄金	1924.20	2.00	0.10			美元/盎司
SHFE 白银	5118.00	-34.00	-0.66	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	24.91	-0.12	-0.48			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	5012	-20	-0.40	1528356	2670903	元/吨
SHFE 热卷	5255	-49	-0.92	665484	1031825	元/吨
DCE 铁矿石	867.5	-2.5	-0.29	959433	1078478	元/吨
DCE 焦煤	3193.5	93.0	3.00	53588	61332	元/吨
DCE 焦炭	3844.0	126.0	3.39	30307	35210	元/吨
ZCE 动力煤	840.6	-0.8	-0.80	350	3525	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29日	3月28日	涨跌		3月29日	3月28日	涨跌
	SHEF 铜主力	73570.00	72940.00	630.00	LME 铜 3 月	10351	10360	-9
	SHFE 仓单	42904.00	42904.00	0.00	LME 库存	81500	80550	950
	沪铜现货报价	74210.00	73300.00	910.00	LME 仓单	61225	60200	1025

	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	0	0	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.11	7.04	0.07
	LME 注销仓单	20275.00	20350.00	-75.00				
		3月29日	3月28日	涨跌		3月29日	3月28日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	223130	224380	-1250	LME 镍 3 月	31900	33000	-1100
	SHEF 仓单	6109	6059	50	LME 库存	72630	72816	-186
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	55662	55818	-156
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-9	9
	LME 注销仓单	16968	16998	-30	沪伦比价	6.99	6.80	0.20
			3月29日	3月28日	涨跌		3月29日	3月28日
锌	SHEF 锌主力	26580	26315	265	LME 锌	4058	4098	-40
	SHEF 仓单	125269	125523	-254	LME 库存	142250	142475	-225
	现货升贴水	-145	0	-145	LME 仓单	105100	105100	0
	现货报价	26170	26290	-120	LME 升贴水	11	11	0
	LME 注销仓单	37150	37375	-225	沪伦比价	6.55	6.42	0.13
			3月29日	3月28日	涨跌		3月29日	3月28日
铅	SHFE 铅主力	15590	15480	110	LME 铅	2389.5	2369	20.5
	SHEF 仓单	11796	11796	0	LME 库存	38725	38725	0
	现货升贴水	-165	-205	40	LME 仓单	34425	34425	0
	现货报价	15425	15275	150	LME 升贴水	8.5	8.5	0
	LME 注销仓单	34425	34425	0	沪伦比价	6.52	6.53	-0.01
			3月29日	3月28日	涨跌		3月29日	3月28日
贵金属	SHFE 黄金	395.54	397.68	-2.14	SHFE 白银	5118.00	5152.00	-34.00
	COMEX 黄金	1918.00	1939.80	-21.80	COMEX 白银	24.736	25.196	-0.460
	黄金 T+D	393.69	396.33	-2.64	白银 T+D	5097.00	5132.00	-35.00
	伦敦黄金	1910.00	1937.05	-27.05	伦敦白银	24.64	24.91	-0.27
	期现价差	1.85	1.35	0.50	期现价差	21.0	20.00	1.00
	SHFE 金银比价	77.28	77.19	0.09	COMEX 金银比价	77.25	76.80	0.45
	SPDR 黄金 ETF	1091.44	1093.18	-1.74	SLV 白银 ETF	17258.10	17236.55	21.55
	COMEX 黄金库存	34786259.74	34786259.74	0.00	COMEX 白银库存	#####	340234855.94	0.00
			3月29日	3月28日	涨跌		3月29日	3月28日
螺纹钢	螺纹主力	5012	5032	-20	南北价差: 广-沈	90	110	-20.00

	上海现货价格	5010	5000	10	南北价差: 沪-沈	-70	-60	-10
	基差	152.95	122.64	30.31	卷螺差: 上 海	15	65	-50
	方坯:唐山	4830	4830	0	卷螺差: 主 力	243	272	-29
		3月29日	3月28日	涨跌		3月29日	3月28日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	867.5	870.0	-2.5	巴西-青岛 运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	975	983	-8	西澳-青岛 运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-285	-279	-6	65%-62%价 差	62.65	62.65	0.00
	62%Fe:CFR	6.37	6.37	0.00	PB 粉-杨迪 粉	487	487	0
		3月29日	3月28日	涨跌		3月29日	3月28日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	3844.0	3718.0	126.0	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	3550	3550	0	焦炭港口基 差	-27	99	-126
	山西现货一级	3350	3350	0	焦煤价差: 晋-港	250	250	0
	焦煤主力	3193.5	3100.5	93.0	焦煤基差	167	260	-93
	港口焦煤: 山 西	3350	3350	0	RB/J 主力	1.3039	1.3534	-0.0496
	山西现货价格	3100	3100	0	J/JM 主力	1.2037	1.1992	0.0045

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。