



商品日报 20220331

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：俄乌谈判进展不顺，金银再度上涨

周三贵金属价格再度上涨。COMEX 黄金期货收涨 1.01%报 1937.4 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 1.19%报 25.03 美元/盎司。俄乌谈判再生变数提振了金价走势。昨日美元指数跌 0.61%报 97.8297，创一个月以来新低；美债收益率全线走低，10 年期美债收益率跌 4.6 个基点报 2.355%；美股三大股指全线下跌。市场关注着俄乌谈判的进展。俄谈判代表，俄方在克里米亚和顿巴斯地区问题上的立场没有变化；俄国防部表示，正按计划重新部署基辅和切尔尼戈夫方向的军队。在周二俄乌谈判取得进展的消息打压黄金走低后，周三市场再次对俄乌局势前景感到忧虑。数据方面：美国 3 月 ADP 就业人数 45.5 万人，预期 45 万人，前值 47.5 万人修正为 48.6 万人。美国 2021 年第四季度实际 GDP 年化终值环比升 6.9%，预期升 7.1%，初值升 7.0%。核心 PCE 物价指数年化终值环比升 5.0%，预期升 5.0%，初值升 5.0%。实际个人消费支出终值环比升 2.5%，初值升 3.1%。欧元区 3 月经济景气指数 108.5，预期 109，前值修正为 113.9；工业景气指数 10.4，预期 9，前值修正为 14.1；消费者信心指数终值维持在-18.7 不变，符合预期。德国 3 月 CPI 初值环比升 2.5%，创有数据纪录以来新高，预期 1.6%，前值 0.9%；同比升 7.3%，预期 6.3%，前值 5.1%。俄乌谈判时当前市场关注的焦点，目前俄乌谈判还在进行中变数仍存，预计短期贵金属价格会剧烈波动。

操作建议：金银暂时观望

铜：伦铜冲高回落，后市压力依然较大

周三沪铜 2205 合约大幅上涨，盘中最高至 74310 元/吨，创下近一个月新高，最终收于 74210 元/吨；国际铜 2205 合约走势同样涨势为主，最终收于 66940 元/吨。夜盘伦铜震荡回落，沪铜和国际铜跟随走低。周三上海电解铜现货对当月合约报于升 200-升水 360 元/吨，均价升水 280 元/吨，较前一日下跌 115 元/吨，浦西封城倒计时，持货商踩踏式甩货换现。宏观方面，疑虑俄乌局势，欧美股市回落，油气金属全线反弹，欧洲天然气涨近 10%，伦镍一日涨上千美元；美国四季度实际 GDP 年化季环比终值 6.9%，略低于市场预期；3 月 ADP 就业人数小幅超预期；上海：采取全域静态管理等措施，尽早实现社会面清零；国常会：稳

定经济的政策早出快出，不出不利于稳定市场预期的措施。行业方面，LME 清算所主管：没有禁止俄罗斯金属进入交易平台的计划；随着秘鲁铜矿的增加 三菱正扩大欧洲的铜贸易业务。昨日铜价大幅反弹，创下多日新高，但夜盘在伦铜回落带动下，出现下跌。铜价近期维持高位震荡，主要支撑因素还是在于市场对于供应的担忧。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，我们认为随着时间推移，终端需求受损的影响将逐步体现。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：镍价高位回落，继续观望为主

周三沪镍 2205 合约价出现反弹，午后开始拉升，最终收于 230050 元/吨。夜盘伦镍高开之后，窄幅盘整；沪镍则小幅回落。现货方面，3 月 30 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 218800-220200 元/吨，均价 219500 元/吨，跌 2550 元，华通现货 1#镍价报 218850-220050 元，均价 219450 元/吨，跌 1500 元，广东现货镍报 219900-220300 元/吨，均价 220100 元/吨，跌 2100 元。行业方面，Indovolt BV VKTR 计划于印尼新建硫酸镍工厂。昨日镍价出现反弹，夜盘伦镍震荡为主，沪镍则小幅回落。整体来看，伦镍在恢复交易之后，市场波动依然较大，成交则较交易暂停前的 90 天平均水平下降了近 60%，市场还远未恢复正常水平。同时，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，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。但库存和供应方面，也存在着偏紧的情况，因此镍价大幅回落的难度也较大。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：天然气价格大涨，内外锌价延续上行

周三沪锌主力 2205 合约日内低开上行，短暂站上 27000 元/吨一线，夜间高位窄幅震荡，收至 27035 元/吨，涨幅达 1.77%。伦锌震荡偏强，收至 4182 美元/吨，涨幅达 3.85%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 26360~26800 元/吨，0#锌普通对 2205 合约报贴 50~30 元/吨。锌价大涨，市场成交进一步走弱，下游询价几无，同时上海部分仓库即将封闭几天，影响出货，持货商下调升水。乌克兰谈判代表：俄乌将于 4 月 1 日恢复线上和平谈判。俄总统新闻秘书：以卢布支付天然气方案细节即将公布。德国拒绝用卢布购买俄天然气，启动天然气一级应急预案，以应对俄罗斯可能切断天然气供应的决定。央行货币政策委员会：加大稳健的货币政策实施力度，增强前瞻性。昨日 LME 库存 142100 吨，减少 150 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,近日德国为俄罗斯“断供”做准备,欧洲天然气日内涨幅近10%,带动内外锌价走强。尽管俄乌局势好转,但目前围绕欧洲能源问题仍反复,市场情绪波动加剧锌价走势,不过需注意的是欧洲政府采取能源补贴或加快炼厂复产。国内延续供需双弱,疫情对上下游产业链运输均构成影响,当前下游对高价锌接受度较差,贴水小幅走扩。短期锌价震荡偏强,谨慎追高。

操作建议:谨慎追高

铅: 伦铅带动沪铅走强, 关注震荡上沿压力

周三沪铅主力2205合约日内震荡上行,夜间高开上行,收至15835元/吨,涨幅达1.28%。伦铅突破2400美元/吨一线,收至2429.5美元/吨,涨幅达2.1%。现货市场:上海市场江铜、铜冠15610-15630元/吨,对沪期铅2204合约升水0-20元/吨报价;江浙市场济金、江铜、铜冠铅15590-15630元/吨,对沪期铅2204合约贴水20到升水20元/吨报价。期铅维持偏强震荡,又因上海部分仓库配合疫情防控暂停,持货商报价较少,同时再生铅供应继续恢复,下游企业采购偏向再生。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。短期沪铅跟随伦铅上行,不过期价临近前期震荡区间上沿,关注上方15900元/吨附近压力。

操作建议:多单逢高止盈

原油: 俄乌谈判影响, 油价大幅反弹

油价周三大幅反弹。WTI主力原油期货收涨3.58美元,涨幅3.43%,报107.82美元/桶;布伦特主力原油期货收涨3.73美元,涨幅3.46%,报111.44美元/桶;INE原油期货收涨4.86%,报695元。投资者对俄乌谈判的进展并不乐观。俄罗斯国防部表示,军队重新部署是为了集中精力在关键前线,并彻底“解放”顿巴斯。这印证了美国五角大楼认为俄罗斯已开始从基辅周围的阵地调走少量军队,此举更像是重新部署,而不是撤退或退出战争的判断。

面对俄罗斯方面承诺大幅减少对基辅的军事活动，乌克兰总统泽连斯基表示“乌克兰并不天真”，破损的关系修复起来并不容易。并强调与俄罗斯的谈判仍在继续，目前只是口头上提出了内容，还没有最终确定，而美英均迅速表态将继续对俄罗斯进行严厉的制裁，这让之前一天市场燃起的俄乌关系好转的希望再次落空。市场因此开始重新重视制裁的影响，因此继续看多油价。此外，昨晚公布了EIA原油库存数据，降幅超预期，但成品油库存大增。库存大增的数据其实限制了油价的涨幅。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：央行将加大货币政策力度，螺纹期货强势上行

周三螺纹期货2210合约表现强势，早盘小幅高开，多空短暂争夺后，期价大幅回升，重新站上5000，夜盘受到宏观利好影响，高开高走，盘中回落，收5084。现货市场，唐山钢坯报价4830，环比持平，全国螺纹报价5060，环比下跌4。宏观方面，央行：强化跨周期和逆周期调节 加大稳健的货币政策实施力度。中国人民银行货币政策委员会2022年第一季度(总第96次)例会近日在京召开。会议指出，要稳字当头、稳中求进，强化跨周期和逆周期调节，加大稳健的货币政策实施力度，增强前瞻性、精准性、自主性，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，主动应对，提振信心，为实体经济提供更有力的支持，稳定宏观经济大盘。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，宏观政策持续利好，对冲疫情不利影响，期螺表现强势，创近期新高。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

周三铁矿石2209合约表现强势，早盘小幅高开，成交活跃，创近期新高，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，夜盘受到政策提振，高开偏强走势，收于909。现货市场，日照港PB粉报价990，环比上涨15，超特粉715，环比上涨20，PB粉-超特粉价差275。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，叠加宏观偏暖，短期或偏强走势。

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	74210	640	0.87	149552	375368	元/吨
LME 铜	10371	20	0.19			美元/吨
SHFE 铝	22935	-25	-0.11	501090	441018	元/吨
LME 铝	3552	103	2.97			美元/吨
SHFE 锌	26775	195	0.73	272224	201462	元/吨
LME 锌	4182	126	3.11			美元/吨
SHFE 铅	15705	115	0.74	72350	83162	元/吨
LME 铅	2430	40	1.67			美元/吨
SHFE 镍	230050	6,920	3.10	239254	97948	元/吨
LME 镍	32575	675	2.12			美元/吨
SHFE 黄金	394.74	-0.80	-0.20	143417	178786	元/克
COMEX 黄金	1937.40	13.20	0.69			美元/盎司
SHFE 白银	5061.00	-57.00	-1.11	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	25.03	0.12	0.48			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	5034	22	0.44	1834907	2528664	元/吨
SHFE 热卷	5220	-35	-0.67	502795	1012798	元/吨
DCE 铁矿石	895.0	27.5	3.17	783864	1052508	元/吨
DCE 焦煤	3172.0	-21.5	-0.67	51180	60088	元/吨
DCE 焦炭	3873.0	29.0	0.75	31371	35821	元/吨
ZCE 动力煤	814.0	-3.2	-3.16	412	3374	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30日			3月29日			3月30日		
		3月30日	3月29日	涨跌		3月30日	3月29日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	74210.00	73570.00	640.00	LME 铜 3 月	10371	10351	20	
	SHFE 仓单	42651.00	42651.00	0.00	LME 库存	87925	81500	6425	
	沪铜现货报价	74150.00	74210.00	-60.00	LME 仓单	67825	61225	6600	
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-2	-2	0	
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.16	7.11	0.05	
	LME 注销仓单	20100.00	20275.00	-175.00					
镍		3月30日	3月29日	涨跌		3月30日	3月29日	涨跌	
	SHEF 镍主力	230050	223130	6920	LME 镍 3 月	32575	31900	675	
	SHEF 仓单	6157	6109	48	LME 库存	72540	72630	-90	
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	55392	55662	-270	
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-36	36	
	LME 注销仓单	17148	16968	180	沪伦比价	7.06	6.99	0.07	
锌		3月30日	3月29日	涨跌		3月30日	3月29日	涨跌	
	SHEF 锌主力	26775	26580	195	LME 锌	4182	4056	126	
	SHEF 仓单	125169	125269	-100	LME 库存	142100	142250	-150	
	现货升贴水	30	-145	175	LME 仓单	105100	105100	0	
	现货报价	26610	26170	440	LME 升贴水	6	6	0	
	LME 注销仓单	37000	37150	-150	沪伦比价	6.40	6.55	-0.15	
铅		3月30日	3月29日	涨跌		3月30日	3月29日	涨跌	
	SHFE 铅主力	15705	15590	115	LME 铅	2429.5	2389.5	40	
	SHEF 仓单	11796	11796	0	LME 库存	38725	38725	0	
	现货升贴水	-230	-165	-65	LME 仓单	34425	34425	0	
	现货报价	15475	15425	50	LME 升贴水	9.5	9.5	0	
	LME 注销仓单	34425	34425	0	沪伦比价	6.46	6.52	-0.06	
贵金属		3月30日	3月29日	涨跌		3月30日	3月29日	涨跌	
	SHFE 黄金	394.74	395.54	-0.80	SHFE 白银	5061.00	5118.00	-57.00	
	COMEX 黄金	1939.00	1918.00	21.00	COMEX 白银	25.113	24.736	0.377	
	黄金 T+D	393.77	393.69	0.08	白银 T+D	5042.00	5097.00	-55.00	
	伦敦黄金	1933.85	1910.00	23.85	伦敦白银	24.76	24.64	0.11	
	期现价差	0.97	1.85	-0.88	期现价差	19.0	21.00	-2.00	
	SHFE 金银比	78.00	77.28	0.71	COMEX 金	77.40	77.25	0.16	

价				银比价				
SPDR 黄金 ETF	1091.44	1091.44	0.00	SLV 白银 ETF	17304.06	17258.10	45.96	
COMEX 黄金 库存	34850346.09	34850346.09	0.00	COMEX 白 银库存	339397137.38	339397137.38	0.00	
	3月30日	3月29日	涨跌		3月30日	3月29日	涨跌	
螺纹钢	螺纹主力	5034	5012	22	南北价差: 广-沈	90	90	0.00
	上海现货价格	5010	5010	0	南北价差: 沪-沈	-70	-70	0
	基差	130.95	152.95	-22.00	卷螺差: 上 海	15	15	0
	方坯:唐山	4830	4830	0	卷螺差: 主 力	186	243	-57
	3月30日	3月29日	涨跌		3月30日	3月29日	涨跌	
铁矿石	铁矿主力	895.0	867.5	27.5	巴西-青岛 运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	990	975	15	西澳-青岛 运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-313	-276	-36	65%-62%价 差	63.20	63.20	0.00
	62%Fe:CFR	6.35	6.37	-0.02	PB 粉-杨迪 粉	502	479	23
	3月30日	3月29日	涨跌		3月30日	3月29日	涨跌	
焦炭焦煤	焦炭主力	3873.0	3844.0	29.0	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	3630	3550	80	焦炭港口基 差	30	-27	57
	山西现货一级	3350	3350	0	焦煤价差: 晋-港	250	250	0
	焦煤主力	3172.0	3193.5	-21.5	焦煤基差	188	167	22
	港口焦煤: 山 西	3350	3350	0	RB/J 主力	1.2998	1.3039	-0.0041
	山西现货价格	3100	3100	0	J/JM 主力	1.2210	1.2037	0.0173

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。