



商品日报 20220401

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：美国通胀数据再创新高，金银持续上涨

周四贵金属价格继续上涨。COMEX 黄金期货收涨 0.17%报 1942.3 美元/盎司，月度涨幅 2.19%，第一季度涨 6.22%，连续两个季度上涨；COMEX 白银期货收跌 0.57%报 24.97 美元/盎司，月度涨幅 2.48%，第一季度涨 6.93%。俄乌紧张局势持续，以及美国通胀数据续创近 40 年新高，提振了贵金属价格的走势。昨日美元指数涨 0.54%报 98.3618，月涨 1.7%，连涨五个月；10 年期美债收益率跌 1.1 个基点报 2.344%，美债收益率涨跌不一，美股三大股指尾盘跳水，跌超 1.5%。北约称俄军正在乌克兰进行重新部署和集结，乌方称俄军已完全撤出切尔诺贝利隔离区。普京签署天然气交易规则法令，警告若不以卢布结算将中止合同；德国拒绝俄方卢布结算天然气要求，坚持继续按照合同规定支付。数据方面：美国 2 月核心 PCE 物价指数同比升 5.4%，创 1983 年以来新高，预期升 5.5%，前值升 5.2%；环比升 0.4%，预期升 0.4%，前值升 0.5%。美国 2 月个人支出环比升 0.2%，预期升 0.5%，前值升 2.1%。美国至 3 月 26 日当周初请失业金人数 20.2 万人，预期 19.7 万人，前值 18.7 万人；至 3 月 19 日当周续请失业金人数 130.7 万人，预期 135 万人，前值 135 万人。欧元区 2 月失业率 6.8%，预期 6.7%，前值 6.8%。德国 3 月季调后失业率 5%，预期 5%，前值 5%；季调后失业人数降低 1.8 万，预期 2 万，前值 3.3 万。俄乌地缘政治紧张局势已经持续一个多月，而美国通胀数据继续上升，美国和西方盟友对俄罗斯实施前所未有的制裁，加剧了大宗商品的通胀压力，市场的避险需求抬升，支撑了贵金属价格的走势，预计贵金属价格易涨难跌。国内小长假来临，需做好风险控制。

操作建议：金银暂时观望

铜：国内 PMI 不及预期，铜价承压下行

周四沪铜 2205 合约出现回落，低开之后，盘中震荡走低，最终收于 73320 元/吨；国际铜 2206 合约走势同样回落为主，最终收于 65840 元/吨。夜盘伦铜震荡回升，沪铜和国际铜跟随反弹。周四上海电解铜现货对当月合约报升 20-升水 110 元/吨，均价升水 65 元/吨，较前一日下跌 215 元/吨，3 月末面临封城交易几近停滞，现货急抛下仅能微升。宏观方面，

俄乌局势施压，美股再跌、创两年最差单季表现，美债四十年最差季度表现，油价周四跌，商品创三十年最大季涨幅；通胀再加速！美国 2 月核心 PCE 物价指数大涨 5.4%，续创近 40 年新高。行业方面，云南铜业 2021 年净利同比增 71%，阴极铜、金、银产量再创历史新高。昨日铜价出现回落，夜盘则在伦铜回升带动下，跟随出现反弹。3 月份国内制造业 PMI 数据低于预期，且低于 50 临界点，印证了疫情以来市场需求的疲弱，铜价也因此出现回落。但是在国内稳增长的预期之下，市场对于未来的预期愈加乐观，铜价也在回落后得到支撑。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：镍价横盘走势，继续观望为主

周四沪镍 2205 合约价震荡下跌，最终收于 217780 元/吨。夜盘伦镍冲高回落，延续窄幅盘整；沪镍则小幅反弹。现货方面，3 月 31 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 221500-223100 元/吨，均价 222300 元/吨，涨 2800 元，华通现货 1#镍价报 221550-223650 元，均价 222600 元/吨，涨 3150 元，广东现货镍报 218300-218700 元/吨，均价 218500 元/吨，跌 1600 元。行业方面，印尼昭辉镍铁有限公司年产 30 万吨镍铁冶炼项目举行开工仪式。昨日镍价出现回落，夜盘则小幅反弹，近期镍价暂时横盘震荡为主。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。同时，印尼的镍矿报价也是大幅抬升，带动印尼镍铁成本的提高，也在一定程度支撑镍价。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：市场避险情绪升温，内外锌价高位震荡

周四沪锌主力 2205 合约日内冲高回落，夜间高位震荡，收至 26980 元/吨，涨幅达 0.43%。伦锌冲高回落，收至 4173.5 美元/吨，涨幅达 0.59%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 26690~26830 元/吨，0#锌普通对 2205 合约报贴 100~60 元/吨。锌价冲高回落，市场成交进一步走弱，同时上海仓库即将封锁，持货商在此之前出货甩货意愿加强，贴水进一步扩大。美国 2 月核心 PCE 物价指数同比升 5.4%，创 1983 年以来新高。国内 3 月份，制造业采购经

理指数（PMI）、非制造业商务活动指数分别为 49.5%、48.4%，低于上月 0.7、3.2 个百分点，均降至临界点以下。普京签署以卢布进行天然气贸易结算的法令，4 月 1 日起生效。昨日 LME 库存 141925 吨，减少 175 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，进口锌锭维持低位，供给压力不大。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，当前前端受疫情拖累，表现较弱，终端向好预期兑现再度推迟。整体看，俄乌和谈未有实质性进展，且普京签署以卢布结算天然气的法令，市场避险情绪增加，美元上涨，金属涨跌互现。短期天然气价格高位，托底锌价，不过需关注欧洲政府采取能源补贴或加快炼厂复产的情况，中长期看能源支撑力度将减弱。疫情对上下游产业链运输均构成影响，国内延续供需双弱。当前市场焦点仍围绕地缘政治因素，短期锌价或高位震荡，谨慎追高。

操作建议：谨慎追高

铅：上行压力增大，铅价回吐涨幅

周四沪铅主力 2205 合约日内窄幅震荡，夜间高开下行，收至 15630 元/吨，跌幅达 1.11%。伦铅震荡偏弱，收至 2392 美元/吨，跌幅达 1.05%。现货市场：上海市场江铜、铜冠 15750-15770 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 15720-15770 元/吨，对沪期铅 2204 合约贴水 30 到升水 20 元/吨报价。期铅强势上行，持货商报价随行就市，而炼厂货源贴水进一步扩大，加之再生铅贴水扩至 300 元/吨附近，下游企业采购积极性下降。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。当前原再价差扩大至 300 元/吨左右，铅价上行动力减弱，前期多单止盈。

操作建议：多单止盈

原油：美国超级抛储，油价大幅下跌

油价周四大幅暴跌。WTI 主力原油期货收跌 7.54 美元，跌幅 6.99%，报 100.28 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 6.73 美元，跌幅 6.04%，报 104.71 美元/桶；INE 原油期货收跌 4.59%，报 655 元。昨天美国的超级抛储计划引爆原油市场，北京时间早上 8 点左右市场就

突然传出消息声称拜登政府正在考虑一项计划，在几个月内每天释放大约 100 万桶石油储备，以应对俄乌冲突引发的汽油价格上涨和供应短缺的问题，总释放量可能高达 1.8 亿桶。这一消息震惊市场，油价大幅下跌。最新数据显示美国战略储备原油还有 5.68 亿桶，2 年来已美国已经释放了约 9000 万桶战略储备原油，据悉此次 1.8 亿桶规模是将原计划到 2025 年的逐步降储计划提前集中执行，这意味着这将是历史上规模最大的一次战略原油投放动作，拜登还强调，除美国之外，盟国可能还会释放 3000 万至 5000 万桶石油。此外，OPEC 会议召开短短十几分钟之后就结束，同意增产 43.2 万桶/日建议，虽然比之前执行 1 年的每月增产 40 万桶/日规模略有增长，但应该是考虑到 5 月开始各产油国生产基准线上调的因素，这一决定并未超市场预期。目前来看，地缘政治的变化仍在主导行情，大国之间的博弈下，比如这次美国释放储备的行为，让油价面临比较复杂的影响因素，投资者需多加留意。短期油价或继续震荡。

操作建议：观望

螺纹钢：期价高位震荡，需求预期较强

周四螺纹期货 2210 合约宽幅震荡，早盘高位回落，在 5000 点获得支撑，午间产业数据公布，消费略增，库存略降，表需尚可，期价大幅回升，夜盘震荡偏强，收 5084。现货市场，唐山钢坯报价 4830，环比持平，全国螺纹报价 5076，环比上涨 16。宏观方面，李克强主持召开国务院常务会议，会议指出，当前国际形势更趋复杂严峻，国内经济下行压力加大。制定今年宏观政策时，对国内外环境变化已有前瞻考虑。要抓紧落实中央经济工作会议精神和《政府工作报告》举措，坚定信心，咬定全年发展目标不放松，把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，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，制定应对可能遇到更大不确定性的预案。产业方面，上周铁水、钢材产量回升，螺纹产量 303 万吨，下降 9 万吨；需求方面，表需 311 万吨，增加 4 万吨。全国建材社会库存小幅下降、厂库全面回升，螺纹厂库 307，下降 7，社库 966，减少 1，总库存 1273，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，不过政策支持较强，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

周四铁矿石 2209 合约波动加剧，早盘大幅回落，午后大幅反弹，收复大部分跌幅，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，夜盘震荡，收于 899.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 992，环比上涨 2，超特粉 713，环比下跌 2，PB 粉-超特粉价差 279。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	73320	-890	-1.20	124436	355965	元/吨
LME 铜	10367	-4	-0.04			美元/吨
SHFE 铝	22730	-205	-0.89	328780	426593	元/吨
LME 铝	3468	-79	-2.21			美元/吨
SHFE 锌	26785	10	0.04	200513	202685	元/吨
LME 锌	4174	-9	-0.20			美元/吨
SHFE 铅	15815	110	0.70	85024	92961	元/吨
LME 铅	2392	-38	-1.54			美元/吨
SHFE 镍	217780	-12,270	-5.33	219209	89620	元/吨
LME 镍	32100	-475	-1.46			美元/吨
SHFE 黄金	394.34	-0.40	-0.10	142204	178786	元/克
COMEX 黄金	1949.90	12.50	0.65			美元/盎司
SHFE 白银	5011.00	-50.00	-0.99	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	25.09	0.06	0.24			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	5061	27	0.54	2014049	2442275	元/吨
SHFE 热卷	5218	-2	-0.04	600423	1006187	元/吨
DCE 铁矿石	897.0	2.0	0.22	778257	1069753	元/吨
DCE 焦煤	3186.0	14.0	0.44	59240	59481	元/吨

DCE 焦炭	3935.0	62.0	1.60	34012	37136	元/吨
ZCE 动力煤	805.0	-1.1	-1.11	426	3258	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31日	3月30日	涨跌		3月31日	3月30日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	73320.00	74210.00	-890.00	LME 铜 3 月	10367	10371	-4
	SHFE 仓单	41651.00	41651.00	0.00	LME 库存	91400	87925	3475
	沪铜现货报价	73770.00	74150.00	-380.00	LME 仓单	66200	67825	-1625
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-7	-7	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.07	7.16	-0.08
	LME 注销仓单	25200.00	20100.00	5100.00				
	3月31日	3月30日	涨跌		3月31日	3月30日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	217780	230050	-12270	LME 镍 3 月	32100	32575	-475
	SHEF 仓单	6097	6157	-60	LME 库存	72570	72540	30
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	55584	55392	192
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	39	-39
	LME 注销仓单	16986	17148	-162	沪伦比价	6.78	7.06	-0.28
	3月31日	3月30日	涨跌		3月31日	3月30日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	26785	26775	10	LME 锌	4173.5	4182	-8.5
	SHEF 仓单	124485	125169	-684	LME 库存	141925	142100	-175
	现货升贴水	-165	30	-195	LME 仓单	105100	105100	0
	现货报价	26610	26610	0	LME 升贴水	21	21	0
	LME 注销仓单	36825	37000	-175	沪伦比价	6.42	6.40	0.02
	3月30日	3月29日	涨跌		3月30日	3月29日	涨跌	
铅	SHFE 铅主力	15705	15590	115	LME 铅	2429.5	2389.5	40
	SHEF 仓单	11696	11796	-100	LME 库存	38725	38725	0
	现货升贴水	-190	-230	40	LME 仓单	34425	34425	0
	现货报价	15625	15475	150	LME 升贴水	7	9.5	-2.5
	LME 注销仓单	34425	34425	0	沪伦比价	6.46	6.52	-0.06
	3月31日	3月30日	涨跌		3月31日	3月30日	涨跌	
贵金属	SHFE 黄金	394.34	394.74	-0.40	SHFE 白银	5011.00	5061.00	-50.00
	COMEX 黄金	1954.00	1939.00	15.00	COMEX 白银	25.133	25.113	0.020
	黄金 T+D	394.06	393.77	0.29	白银 T+D	5006.00	5042.00	-36.00
	伦敦黄金	1942.15	1933.85	8.30	伦敦白银	24.82	24.76	0.06

	期现价差	0.28	0.97	-0.69	期现价差	5.0	19.00	-14.00
	SHFE 金银比 价	78.69	78.00	0.70	COMEX 金 银比价	77.72	77.40	0.31
	SPDR 黄金 ETF	1091.44	1091.44	0.00	SLV 白银 ETF	17375.88	17304.06	71.82
	COMEX 黄金 库存	34940658.26	34940658.26	0.00	COMEX 白 银库存	340213041.57	340213041.57	0.00
		3月31日	3月30日	涨跌		3月31日	3月30日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	5061	5034	27	南北价差: 广-沈	110	90	20.00
	上海现货价格	5010	5010	0	南北价差: 沪-沈	-70	-70	0
	基差	103.95	130.95	-27.00	卷螺差: 上 海	15	15	0
	方坯:唐山	4830	4830	0	卷螺差: 主 力	157	186	-29
		3月31日	3月30日	涨跌		3月31日	3月30日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	897.0	895.0	2.0	巴西-青岛 运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	992	990	2	西澳-青岛 运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-315	-304	-11	65%-62%价 差	68.45	68.45	0.00
	62%Fe:CFR	6.34	6.35	-0.01	PB 粉-杨迪 粉	504	494	10
		3月31日	3月30日	涨跌		3月31日	3月30日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	3935.0	3873.0	62.0	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	3650	3630	20	焦炭港口基 差	-10	30	-40
	山西现货一级	3350	3350	0	焦煤价差: 晋-港	150	250	-100
	焦煤主力	3186.0	3172.0	14.0	焦煤基差	174	188	-14
	港口焦煤: 山 西	3350	3350	0	RB/J 主力	1.2861	1.2998	-0.0136
	山西现货价格	3200	3100	100	J/JM 主力	1.2351	1.2210	0.0141

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。