



商品日报 20230323

联系人 李婷、黄蕾、高慧
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

贵金属：美联储如期加息 25 基点，金银短期可能震荡调整

周三国际贵金属期货价格普遍收涨，COMEX 黄金期货涨 1.66%报 1973.4 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 3.08%报 23.115 美元/盎司。美联储议息会议如期加息 25 个基点，决议声明暗示可能很快结束加息行动，鲍威尔发布会期间重申通胀仍太高、强调还要继续加息。会后发言整体偏鹰派。昨日美元指数跌 0.64%报 102.56，10 年期美债收益率跌 18.2 个基点报 3.44%，美国三大股指全线收跌。美联储决议声明删除了“持续加息是适宜的”措辞，改为“一些额外的政策紧缩可能是适当的”。此外，声明称美国银行业健康、有韧性，但诸多倒闭事件将拖累经济增长。不过，美联储主席鲍威尔发布会期间重申通胀仍太高、强调还要继续加息。点阵图显示，2023、2024 年底利率预期中值分别为 5.1%，4.3%。这也就意味着，今年将再加息 25 个基点，到 2024 年底将降息 75 个基点。财长耶伦则表示，政府未考虑扩大保险范围至所有存款。

虽然鲍威尔措辞偏鹰派，但决议声明暗示加息周期接近尾声。预计短期金银将会震荡调整来继续消化美联储此次议息会议的信息。我们持续看好贵金属的中长期多头配置价值。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价持续反弹，短期不宜追高

周三沪铜主力 2305 合约盘中走势震荡，报收于 68080 元/吨，上涨 0.74%；国际铜 2305 合约呈现同样走势，上涨 1.05%，收于 60460 元/吨。夜盘期间，伦铜震荡上行，已现五连涨，内盘铜价跟随走高。周三上海电解铜现货对当月 2304 合约报于升水 20 元/吨~升水 50 元/吨，均价升水 25 元/吨，较上日上涨 5 元/吨。近期铜价反弹，back 结构月差收窄，持货商继续下调报价出货意愿有所减弱，下游谨慎刚需采购为主，加之进口货源仍在流入现货市场，现货升水短期或将继续维持弱势运行。宏观方面：美联储如期加息 25 个基点，决议声明暗示加息周期接近尾声；点阵图显示，2023、2024 年底利率预期中值分别为 5.1%，4.3%。这也就意味着，今年将会再加息 25 个基点，到 2024 年底将降息 75 个基点。鲍威尔表示，

银行业危机影响适度，曾考虑过暂停加息，但通胀太高加息仍是共识。耶伦表示，不考虑大幅提高存款保险额度及其覆盖面。产业方面：据海关总署数据显示，2023 年 1-2 月中国进口精炼铜共 50.65 万吨，累计同比下跌 8.6%，其中 1 月进口量 27.86 万吨，2 月进口量 22.79 万吨。2023 年 1-2 月份国内共出口电解铜 5.5 万吨，累计同比增长 167.88%，其中 1 月份出口量为 1.33 万吨，2 月份出口量为 4.17 万吨。比价亏损下电解铜 1-2 月进口量下滑，近期进口亏损幅度大幅收窄，进口货源开始有所流入，预计 3 月进口会增加，但增量有限。

美联储加息靴子落地，海外市场的避险情绪所缓和，国内需求好转且快速去库，也对铜价形成一定支撑。近日铜价持续反弹，短期可能面临一定的技术性压力，趋势依然看涨。

操作建议：暂时观望

铝：美联储 3 月加息落地美指回落，铝价压力减小

周三沪铝主力 2305 合约延续震荡，收涨 0.22%。夜盘沪铝反弹。伦铝微涨 0.68%。现货长江均价 18110 元/吨，跌 10 元/吨，对当月-65 元/吨。南储现货均价 18260 元/吨，跌 20 元/吨，对当月+80 元/吨。铝价疲弱现货成交转淡。宏观面，美联储如期加息 25 个基点至 4.75%-5% 区间。这是美联储自去年 3 月以来连续第九次加息。市场预计美国加息周期接近尾声，今年底之前或开启降息令利率降至 4.25%-4.5%，以应对经济放缓。不过，美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，美联储曾考虑过暂停加息，但加息行动得到 FOMC 成员强有力的一致支持。同时，如有必要，美联储将超预期加息。产业消息，1-2 月，我国铝材累计出口 83.5 万吨，同比下降 14.7%。其中，铝板带、铝箔、铝挤压材分别出口 46.1 万吨、22.2 万吨、14.7 万吨，同比分别下降 20.8%、5.5%、5.1%。

美联储加息 25BP 符合市场预期，后续鲍威尔讲话鹰鸽派参半，既透露出加息接近尾声意思，又表达美联储对抗击通胀的态度未改。利率决议之后美指大幅回落，金属压力减小。基本面铝价持续在万八上方震荡，市场观望情绪不减，现货升水下行，市场谨慎，预计短期铝价因美联储态度落地，欧美银行事件有所平均的当前止跌震荡。

操作建议：观望

镍：供需双弱，镍价低位震荡

周三沪镍尾盘拉升，主力 2305 合约涨 2430 元/吨，夜盘沪镍震荡。伦镍震荡微涨，+1.29%。现货方面 3 月 22 日，长江现货 1#镍报价 178950-180950 元/吨，均价报 179950 元/吨，较上一交易日涨 150 元/吨。广东现货 1#镍报价 183200-183600 元/吨，均价报 183400 元/吨，较上一交易日持平。今日金川公司板状金川镍报 181500 元/吨，较上一交易日持平。宏观面，美联储如期加息 25 个基点至 4.75%-5% 区间。这是美联储自去年 3 月以来连续第九次加息。市场预计美国加息周期接近尾声，今年底之前或开启降息令利率降至 4.25%-4.5%，以应对经济放缓。不过，美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，美联储曾考虑过暂停加息，但加息行动得到 FOMC 成员强有力的一致支持。同时，如有必要，美联储将超预期加息。

供需面，近一周进口窗口持续关闭，国内镍价暂有企稳迹象，今日现货市场流通货源较前两日偏少，现货升水连续两日走高。消费端，不锈钢钢厂减停产消息频出，华北某大型钢厂也释出减产消息。整体基本面供需双弱。宏观面，美联储加息及态度靴子落地，美指回落，宏观压力稍减，预计镍价低位震荡为主。

操作建议：观望

锌：市场情绪仍显谨慎，锌价延续震荡

周三沪锌主力 2305 合约日内震荡偏弱，夜间窄幅震荡，涨 0.22%，报 22320 元/吨。伦锌横盘震荡，涨 0.14%，报 2877.0 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 22290~22410 元/吨，对 2304 合约升水 0-20 元/吨。下游以投机性补库为主，部分贸易商不看好未来升水，有缩窄升水的情况，成交未见明显好转。美联储如期加息 25 个基点，决议声明暗示加息周期接近尾声；鲍威尔：银行业危机影响适度，曾考虑过暂停加息，但通胀太高加息仍是共识。耶伦：不考虑大幅提高存款保险额度及其覆盖面。拉加德：价格稳定和金融稳定之间没有取舍，准备好必要时随时行动。

整体看，上周下游逢低备货带动库存去化，但本周现货成交欠佳，仍有看跌情绪，现货升水变化不大。不过，目前内外供应兑现处初期，全球显性库存水平尚处低位，对锌价构成托底，但向上驱动不足。近期锌价走势受宏观驱动，美联储如期加息 25 个基点，且暗示可能结束加息行动，然耶伦称未考虑扩大存款保险范围，美元探底回升。目前美联储利率会议落地，但欧美银行风险尚存，市场情绪仍显谨慎，锌价或延续震荡。

操作建议：观望

铅：期价反弹抑制需求，关注 15500 附近压力

周三沪铅主力换月至 2305 合约，日内先抑后扬，夜间震荡重心上移，涨 0.29%，报 15385 元/吨。伦铅窄幅震荡，涨 0.55%，报 2119.0 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15285-15315 元/吨，对沪期铅 2304 合约升水 0-30 元/吨报价；江浙市场江铜、铜冠铅 15265-15305 元/吨，对沪期铅 2304 合约贴水 20 元/吨到升水 20 元/吨报价。沪铅震荡走弱，持货商报价随行就市，又因流通货源有限，部分仍以升水报价，下游接货积极性不高，采购仍倾向于长单。海关：2023 年 1 月精炼铅进口量为 294.93 吨，同比飙升 1922.56%，2 月未进口精炼铅。基本面看，原生铅炼厂生产多稳定，河南万洋粗铅例行检修，但电解铅生产暂未受影响，部分小型炼厂生产受限，带动周度开工率小降。再生铅方面，炼厂多稳定生产，安徽地区炼厂短暂检修后恢复满产，带动开工率微增。需求方面，3 月下旬电池更换需求淡季效应显现，部分经销商反馈电池销量较 2 月下滑近半，电池批发市场陆续开展促销活动。不过，整车电池消费尚可，支撑蓄电池企业开工率维持在偏高水平。

整体来看，炼厂检修，短期供应压力不大，同时政策支持下，需求淡季不淡，对铅价构成支撑。但铅价反弹对需求构成负反馈且后期供应增加预期不改，限制期价反弹空间，继续

关注上方 15500 附近压力。

操作建议：波段操作或观望

螺纹：移仓换月，继续调整

周三上交所螺纹期货指数合约收盘为 4119，下跌 1。上海螺纹钢现货价格为 4230，较上个交易日下跌 40；昨日国内钢材市场情绪较弱，唐山迁安普方坯出厂价跌 20 报 3900 元/吨。宏观面，最近国内 PMI 指数远超预期，经济活动复苏迹象明显。由于外需走弱、订单下降是今年中国外贸面临的突出挑战，目前商务部正针对地方和企业需求研究稳外贸政策。国内降水较多，影响钢材需求，市场情绪越发谨慎，部分期现贸易头寸平仓离场，主力资金也开始移仓换月，市场稳定性较差，叠加欧美银行频频爆雷，严重冲击多头情绪，虽然整体上钢材现货面较为健康，但市场资金止盈离场较为明显，导致钢材期货继续回调。目前黑色主力合约开始更换主力合约到远月，同时市场多空消息交织，行情波动更具有较大不确定性。

整体上 3、4 月份传统旺季，预计需求会继续好转。目前钢厂利润好转后，厂商出货较为积极，叠加消息面利空信息干扰，部分套保盘离场。目前钢材市场高位回落，由于前期钢材价格涨幅过大，目前市场整体以高位回调来消化前期涨幅。

操作建议：逢低轻仓试多

铁矿：市场情绪不佳，价格继续调整

周三大商所铁矿期货指数合约收盘为 832，下跌 18。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 123，较上个交易日下跌 3；青岛港口 PB 粉价格为 885，下跌 15；河北唐山 66%精粉为 1140，持平 0；昨日国内钢材市场情绪较弱，唐山迁安普方坯出厂价跌 20 报 3900 元/吨。统计局前 2 月中国粗钢日产 285.9 万吨；生铁日产 244.5 万吨；钢材日产 349.5 万吨。生铁产量同比增 7.3%；国粗钢产量同比增 5.6%；钢材产量同比增 3.6%。247 家钢厂高炉开工率 82.3%，环比上周增加 0.3%；炼铁产能利用率 88.44%，环比增 0.4%，同比增加 6.6%；钢厂盈利率 57.6%；日均铁水产量 237.6 万吨，增 1.11 万吨。上周钢厂产能利用率小幅上升，周度钢材产量缓增。目前钢厂利润持续小幅好转，需求季节性复苏，铁水产量维持在高位。预计短期高炉产能利用率将保持高位并小幅上行但增长空间不大。库存方面，全国钢厂进口铁矿石库存总量为 9257.73 万吨，环比增加 4.17 万吨；当前样本钢厂的进口矿日耗为 287.6 万吨，环比增 1.8 万吨。全国 47 个港口进口铁矿石库存总量 14333 万吨，环比降 134 万吨。供应方面，海外供应季节性正常。

总体上，目前美国银行问题冲击欧美金融流动性，部分风险已经释放；国内全国雨水较多，影响钢材需求，虽然国内钢材下游需求维持高位，钢厂利润趋好，钢厂铁矿库存处于低位，传言中国下半年会限产粗钢产量，来自政策面干扰和铁矿在黑色板块中估值较高，整体市场情绪较弱，加上主力资金移仓换位，目前铁矿石市场以向下调整为主。

操作建议：观望

焦炭：宏观情绪缓和，期价震荡走势

周三焦炭期货 2305 合约震荡止跌，盘中短暂跌破 2700，随后企稳反弹，夜盘震荡小涨，收 2737.5。现货市场，焦炭市场弱稳运行，港口准一焦炭报价 2620 元/吨，山西现货一级焦炭报价 2450 元/吨。需求端，近期终端需求向好，高炉开工稳中有增，对焦炭需求持续增加。上周 247 家钢厂高炉开工率 82.29%，环比上周增加 0.29%，同比去年增加 3.38%，日均铁水产量 237.58 万吨，环比增加 1.11 万吨，同比增加 16.88 万吨。供给端，焦煤价格回落，焦化利润修复，焦企生产开工好转，焦炭产量增加，焦厂出货良好，上周独立焦企产能利用率为 74.5%，环比增加 0.3%，全国平均焦化利润 27（+17）元/吨。焦炭库存，库存转降，钢企库存去库明显。上周独立焦化企业库存 67.1 万吨，减少 0.4 万吨，钢企 658.13 万吨，减少 9.7 万吨，港口 181.8 万吨，减少 3.6 万吨，焦炭总库存 907.03 万吨，减少 13.7 万吨。

整体上，海外宏观影响缓和，下游高炉铁水产量持续增加，供给端焦企开工回升，焦炭产量增加，库存转降，供需平稳，焦炭预计震荡走势。

操作建议：观望

焦煤：供应逐步好转，期价震荡偏弱

周三焦煤期货 2305 合约震荡走势，期价低位波动，夜盘震荡反弹，收于 1839。现货市场观望气氛浓厚，近期线上竞拍成交下降，有流拍现象，部分资源报价继续调整，港口山西产焦煤报价 2500 元/吨，山西现货焦煤报价 2280（-50）元/吨。上游煤矿，主产区煤矿维持正常开工，焦煤供应呈现宽松局面，上周洗煤厂精煤产量在 61.09 万吨，环比增加 0.4 万吨。下游方面，终端市场需求回暖，焦厂钢企生产利润有所修复，高炉开工回升，煤焦需求增加。上周焦企日均产量 56.1 万吨，增加 0.1 万吨，钢企日均产量 47.09 万吨，增加 0.05 万吨。焦煤库存，上周微增，基本持平，煤矿企业库存 238.34 万吨，减少 12 万吨，钢企 817.2 万吨，减少 9 万吨，焦企 866.4 万吨，增加 6 万吨，港口 144 万吨，增加 12 万吨，焦煤总库存 2066.2 万吨，增加 0.6 万吨。

整体看，下游焦炭产量环比回升，焦煤需求增加，上游煤矿开工回升，供应增加，矿端库存减少。进口方面，澳煤进口政策全面放松，蒙古通关高位。短线情绪企稳，焦煤或震荡走势。

操作建议：观望

1、金属主要品种昨日交易数据

昨日主要期货市场收市数据

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	68080	550	0.81	166946	421052	元/吨
LME 铜	8929	138	1.56			美元/吨
SHFE 铝	18150	40	0.22	284686	487317	元/吨
LME 铝	2285	16	0.68			美元/吨
SHFE 锌	22255	-40	-0.18	225002	183180	元/吨
LME 锌	2877	4	0.14			美元/吨
SHFE 铅	15350	-45	-0.29	71871	88597	元/吨
LME 铅	2119	12	0.55			美元/吨
SHFE 镍	177310	3,800	2.19	155518	137120	元/吨
LME 镍	22765	290	1.29			美元/吨
SHFE 黄金	435.42	-6.14	-1.39	320503	325236	元/克
COMEX 黄金	1962.90	19.30	0.99			美元/盎司
SHFE 白银	5149.00	17.00	0.33	960317	1040902	元/千克
COMEX 白银	22.90	0.38	1.67			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4153	-3	-0.07	2660131	2948845	元/吨
SHFE 热卷	4286	13	0.30	350562	643465	元/吨
DCE 铁矿石	865.5	-13.5	-1.54	748618	647419	元/吨
DCE 焦煤	1838.0	26.0	1.43	48323	85320	元/吨
DCE 焦炭	2723.5	5.5	0.20	26333	43644	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		3月22日	3月21日	涨跌		3月22日	3月21日	涨跌
	SHEF 铜主力	68080.00	67530.00	550.00	LME 铜 3月	8928.5	8791	137.5
	SHFE 仓单	89714.00	89714.00	0.00	LME 库存	74600	76400	-1800
	沪铜现货报价	68250.00	67750.00	500.00	LME 仓单	38375	43500	-5125
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	3.5	3.5	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.63	7.68	-0.06
	LME 注销仓单	36225.00	32900.00	3325.00				
		3月22日	3月21日	涨跌		3月22日	3月21日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	177310	173510	3800	LME 镍 3月	22765	22475	290
	SHEF 仓单	1394	1643	-249	LME 库存	43884	44052	-168
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	37956	37956	0
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-255.5	255.5
	LME 注销仓单	5928	6096	-168	沪伦比价	7.79	7.72	0.07
		3月22日	3月21日	涨跌		3月22日	3月21日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	22255	22295	-40	LME 锌	2877	2873	4
	SHEF 仓单	43684	45415	-1731	LME 库存	39750	39850	-100

	现货升贴水	255	320	-65	LME 仓单	37350	37350	0
	现货报价	22550	22680	-130	LME 升贴水	23.5	23.5	0
	LME 注销仓单	2400	2500	-100	沪伦比价	7.74	7.76	-0.02
		3月22日	3月21日	涨跌		3月22日	3月20日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15350	15395	-45	LME 铅	2119	2089	30
	SHEF 仓单	11628	11628	0	LME 库存	25725	25725	0
	现货升贴水	-125	-145	20	LME 仓单	21200	21200	0
	现货报价	15225	15250	-25	LME 升贴水	0	0.75	-0.75
	LME 注销仓单	21200	21200	0	沪伦比价	7.24	7.30	-0.06
		3月22日	3月21日	涨跌		3月22日	3月21日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18095	18045	50	LME 铝 3 月	2285	2269.5	15.5
	SHEF 仓单	215317	219638	-4321	LME 库存	541325	541875	-550
	现货升贴水	-90	-70	-20	LME 仓单	431900	435925	-4025
	长江现货报价	18110	18120	-10	LME 升贴水	-49	-49.33	0.33
	南储现货报价	18260.00	18280.00	-20	沪伦比价	7.92	7.95	-0.03
	沪粤价差	-150.00	-160.00	10	LME 注销仓单	109425	105950	3475
		3月22日	3月21日	涨跌		3月22日	3月21日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	435.42	435.42	0.00	SHFE 白银	5149.00	5149.00	0.00
	COMEX 黄金	1949.60	1949.60	0.00	COMEX 白银	22.786	22.786	0.000
	黄金 T+D	433.85	433.85	0.00	白银 T+D	5100.00	5100.00	0.00
	伦敦黄金	1949.35	1949.35	0.00	伦敦白银	22.35	22.35	0.00
	期现价差	1.57	0.42	1.15	期现价差	49.0	21.00	28.00
	SHFE 金银比价	84.56	86.04	-1.48	COMEX 金银比价	85.73	86.31	-0.57
	SPDR 黄金 ETF	923.11	923.11	0.00	SLV 白银 ETF	14271.57	14288.73	-17.16
	COMEX 黄金库存	21357598.41	21357598.41	0.00	COMEX 白银库存	283024750.70	282423851.82	600898.88
		3月22日	3月21日	涨跌		3月22日	3月21日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4153	4156	-3	价差：广-沈	160	180	-20.00
	上海现货价格	4260	4280	-20	价差：沪-沈	50	50	0
	基差	238.75	256.37	-17.62	卷螺差：上海	-72	-102	31
	方坯:唐山	3900	3920	-20	卷螺差：主力	133	117	16
		3月22日	3月21日	涨跌		3月22日	3月21日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	865.5	879.0	-13.5	巴西-青岛运价	20.60	20.60	0.00
	日照港 PB 粉	885	893	-8	西澳-青岛运价	8.89	8.76	0.13
	基差	-841	-854	14	65%-62%价差	31.65	34.95	-3.30
	62%Fe:CFR	6.89	6.87	0.02	PB 粉-杨迪粉	397	397	0
		3月22日	3月21日	涨跌		3月22日	3月21日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2723.5	2718.0	5.5	焦炭价差：晋-港	360	460	-100
	港口现货准一	2620	2620	0	焦炭港口基差	94	99	-6
	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差：晋-港	220	170	50

	焦煤主力	1838.0	1812.0	26.0	焦煤基差	672	698	-26
	港口焦煤：山西	2500	2500	0	RB/J 主力	1.5249	1.5291	-0.0042
	山西现货价格	2280	2330	-50	J/JM 主力	1.4818	1.5000	-0.0182

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 A906 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。