



商品日报 20230314

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：金银将延续上涨趋势

周一国际贵金属期货大幅收涨,COMEX 黄金期货涨 2.77%报 1918.9 美元/盎司,COMEX 白银期货涨 6.85%报 21.91 美元/盎司。硅谷银行倒闭风波发酵,避险情绪推动贵金属大幅上涨,国际金价升破 1910 美元至逾五周最高。昨日美元指数跌 0.99%报 103.62,10 年期美债收益率跌 10.2 个基点报 3.587%,美国三大股指收盘涨跌不一。硅谷银行倒闭危机持续发酵,美联储为储户存款托底未能挽救地区银行,地区银行股周一再遭屠,多家银行和资管巨头嘉信理财盘中多次熔断,第一共和银行收跌近 62%创上市来最大跌幅,嘉信理财一度跌 23%创最大盘中跌幅。市场加息预期显著降温、预计今年内会有更多降息。市场预计美联储利率 5 月见顶,今年年底前降息 75 个基点;高盛预计美联储下周不会再加息,期货市场预计下周不加息几率升至 30%以上;银行间融资压力爆表,美国主权信用风险创历史新高。美联储将调查其对硅谷银行的监管,并于 5 月 1 日发布调查结果。美联储副主席巴尔将领导此次调查。

硅谷银行的暴雷扭转了紧缩预期,市场的又会回到加息放缓甚至提前降息的交易逻辑之中。预计金银价格将延续上涨趋势,弹性更大的白银将继续表现得更加耀眼。短期关注周二的美国 2 月 CPI 数据。

操作建议:金银多单持有,或做空金银比价

铜：铜价低位反弹，继续看好后市

周一沪铜维持震荡走势,夜盘期间,伦铜先抑后扬,盘中 V 型反转,沪铜跟随伦铜走势低开高走。周一上海电解铜现货对当月 2303 合约报于升水 70 元/吨~升水 120 元/吨,均价升水 95 元/吨,较上一交易日持平。上海库存连续表现下降,货商挺价情绪较为浓烈,叠加盘面结构转变为 back 结构支撑升水;但交割换月在即,下游市场补库热情并未延续,日内升水未继续明显上抬,相较上周变化不大。虽进口亏损继续收窄,但仍未有大量进口货源流入,因此预计交割前现货升水或企稳为主。宏观方面:硅谷银行倒闭危机持续发酵,美联储为储户存款托底未能挽救地区银行,地区银行股周一再遭屠,多家银行和资管巨头嘉信理财

敬请参阅最后一页免责声明

盘中多次熔断。市场对于美联储得加息预期显著降温、预计今年内会有更多降息。国内目前已进入金三银四的生产旺季，有色金属库存普遍开始季节性去库。

昨晚伦铜低位反弹，美元指数大幅下挫提振铜价。虽然海外市场风险仍未解除，但后续中国经济的复苏依然是市场的主导逻辑，铜价后市继续看好，短期可能震荡偏强。

操作建议：暂时观望

铝：加息预期减退，铝价止跌

周一沪铝主力 2304 合约反弹星，收于 18435 元/吨，涨 70 元/吨，+0.38%。夜盘沪铝震荡。伦铝小幅反弹，收 2329 美元/吨，跌幅 0.13%。现货长江均价 18220 元/吨，跌 10 元/吨，对当月-10 元/吨。南储现货均价 18260 元/吨，平，对当月+30 元/吨。铝价低位接货转好。据钢联库存数据，3 月 13 日铝锭社会库存 121.6 万吨，较上周四减少 1.8 万吨，铝棒社会库存 19.4 万吨，较上周四减少 0.95 万吨。宏观面，美国财政部、美联储、美国联邦存款保险公司联合“救市”，宣布从 3 月 13 日开始，硅谷银行储户可以提取账户里的所有资金，处置硅谷银行所导致的任何损失均不需要纳税人承担。产业消息，市发展改革委对重庆市博赛矿业（集团）有限公司新建马来西亚关丹年产 100 万吨氧化铝项目予以备案。

硅谷银行风波极大降低市场对美联储进一步加息预期，甚至有停止加息预期，美指转跌，金属普遍得到喘息，但事件是否发酵甚至牵连其他相关行业还不确定，市场情绪还是比较谨慎。基本面铝锭铝棒本周双双去库，现货贴水大幅收窄成交好转，关注铝锭去库连续性 & 银行事件发展情况。后续铝价在宏观压力减轻的情况下有望继续上攻区间上沿压力。

操作建议：逢低做多，买入虚值看涨期权

镍：美指连续下行，镍价有望暂时止跌

周一沪镍延续震荡下跌，主力 2304 合约跌 5976 元/吨，夜盘沪镍震荡。伦镍冲高回落，收 23180 美元/吨，涨 2.2%。现货方面 3 月 13 日，长江现货 1#镍报价 180550-182550 元/吨，均价报 181550 元/吨，较上一交易日跌 4750 元/吨。广东现货 1#镍报价 184100-184500 元/吨，均价报 184300 元/吨，较上一交易日跌 4100 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 182500 元/吨，较上一交易日跌 4000 元。宏观面，美国财政部、美联储、美国联邦存款保险公司联合“救市”，宣布从 3 月 13 日开始，硅谷银行储户可以提取账户里的所有资金，处置硅谷银行所导致的任何损失均不需要纳税人承担。

供需面，电积镍本月产量继续兑现，市场俄镍份额被挤占，俄镍升水下行近期明显。短期供应或仍以小幅增加为主，消费端清淡持续，镍价延续承压状态。宏观面美联储态度预期宽松美指连续下行，宏观压力减小，加上季节性旺季即将来临，不锈钢厂镍库存皆偏低，镍价下方空间暂时不看太大，操作切忌杀跌。

操作建议：观望

锌：欧美央行加息预期降温，内外锌价探底回升

周一沪锌 2304 合约日内探底回升，夜间低开上行，涨 0.48%，报 22940 元/吨。伦锌探底回升，涨 1.60%，报 2955.5 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 22610~22930 元/吨，对 2304 合约升水 10-20 元/吨。锌价跌至心里价位，下游逢低采购增多，升水上行。美联储紧急推出新融资工具救市未能打消市场担忧，多家地区银行遭屠，和资管巨头嘉信理财盘中多次熔断，第一共和银行跌超 60%。市场预计美联储利率 5 月见顶，今年年底前降息 75 个基点；高盛预计美联储下周不会再加息，期货市场预计下周不加息几率升至 30% 以。新任国务院总理李强八个字概括中国经济：长风破浪，未来可期。SMM：截止至本周一，七地社会库存为 17.86 万吨，较上周减少 0.41 万吨。下游逢低备货下，带动库存录减。基本面看，欧洲新星法国炼厂复产，但在能源供应问题未完全解决及全球锌矿供应增量有限的背景下，其它四家炼厂是否集中大规模复产，仍具不确定性。国内看，炼厂利润偏高，带动部分企业超产，叠加 3 月工作日增加，抵消了云南限电影响，3 月精炼锌月度产量预计环比增近 6 万吨至 56 万吨，锌矿向锌锭转换兑现。需求端看，北方企业仍受环保影响，但南方终端开工改善，订单好转带动镀锌企业开工率回升；压铸锌合金企业成品库存积压，开工率表现偏弱；氧化锌企开工相对稳定。

整体来看，硅谷银行倒闭危机持续发酵，欧美央行加息预期急转直下，美元指数三连阴，内外锌价探底回升。产业端看，内外供应均有增加压力，但全球库存维持偏低，且国内下游原料及成品库存不高，投机性补库需求较明显，支撑锌价。短期宏观驱动走势，随着市场风险偏好修正，锌价有望震荡偏强运行。

操作建议：单边逢低做多，跨期正套持有

铅：供应阶段性趋紧，铅价获支撑

周一沪铅主力 2304 合约日内延续窄幅震荡，夜间冲高回落，涨 0.33%，报 15200 元/吨。伦铅止跌震荡，涨 0.68%，报 2082.0 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15160-15180 元/吨，对沪期铅 2304 合约升水 0-20 元/吨报价；江浙市场江铜、铜冠铅 15140-15180 元/吨，对沪期铅 2304 合约贴水 20 元/吨到升水 20 元/吨报价。再生铅供应紧张，引发整体市场流通货源趋紧，持货商报价贴水延续收窄，部分转向升水报价，下游刚需接货，散单成交活跃度较好。SMM：截止至本周一，五地社会库存报收 5.02 万吨，较上周五减少 0.15 万吨。基本面看，原生铅方面，河南部分炼厂检修，湖南因原料偏紧，部分炼厂下调 3 月产量计划，企业开工率环比下滑。再生铅方面，安徽天畅因设备故障停产 20 天左右，安徽大华也出现短暂检修，同时安徽超威技改后逐步提产，开工率总体呈现下滑态。需求方面，随着气温回升，电池更换需求季节性走弱，各大企业以销定产。不过，近期多省跟进购车季活动，有望带动部分增量整车电池需求。从目前企业生产情况看，虽然终端企业消费走弱，但大型蓄电池企业开工率并未出现明显下滑。

整体看，美元三连跌，商品宏观压力暂缓。产业端看，部分炼厂非计划检修，供应增速

放缓，下游受政策利好支撑整车电池消费。短期供缩需稳的格局下，库存回落，为铅价提供一定支撑。但供应增加预期不改，叠加消费淡季下，需求难提供强驱动，将限制铅价上方空间。多空因素交织下，铅价将延续 15100-15500 元/吨震荡。

操作建议：波段操作或观望

螺纹：价格高位突破，钢价后期偏强运行

周一上交所螺纹期货指数合约收盘为 4356，上涨 56。上海螺纹钢现货价格为 4380，较上个交易日上涨 30；昨日国内钢材市场涨 20，唐山迁安普方坯出厂价平报 4050 元/吨。宏观面，中国 2 月外汇储备为 31331 亿美元，前值 31844.6 亿美元。中国 2 月末黄金储备 2050 吨，环比增 25 吨，为连续第四个月增持黄金。国内 2 月 PMI 指数远超预期，经济活动复苏迹象十分明显。虽然钢材供应逐步回暖，但由于钢厂两日内较低，依然谨慎扩产为主。同时国家对 2023 年全年经济工作明确部署，虽然 GDP 目标稍微低于市场预期，但是市场信心依旧充足，市场整体仍然健康。多地房地产市场升温，新房、二手房均现积极信号。宏观方面，2023 年 2 月 M2 同比增 12.9%，创下 2016 年 3 月以来最高增速；M1 同比增长 5.8%。供应方面，上周全国建材产量 428.7 万吨，环比增 1.9%，增幅持续收窄。随着钢厂利润不断好转，钢厂仍有一定增产空间，估计下周建材产量会继续增加。需求方面，本周五大品种周消费量增幅 9.1%。建材复工加速，需求逐步走好，板材需求无较大起色。库存方面，市场需已逐步加速释放，全国螺纹钢库存 888.5 万吨，环比降 2.5%。

随着钢厂直供发货量的逐步好转，预期下周会继续去库存。目前钢材下游需求持续释放需求，现货成交量放大，市场供需两旺，量价齐升，终端需求加速恢复，随着价多头情绪的释放和来自资本市场利空消息，多空交织，行情在犹豫中前行，3 月份是传统的下游开工旺季，预期需求会继续好转。在钢材高成本，低库存，向好需求共同作用下，预计目前钢材市场依旧偏强运行为主。

操作建议：逢低做多

铁矿：需求稳定，价格高位调整

周一大商所铁矿期货指数合约收盘为 913，上涨 19。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 131.5，较上个交易日上涨 2.5；青岛港口 PB 粉价格为 915，上涨 5；河北唐山 66% 精粉为 1140，上涨 15；昨日国内钢材市场涨 20，唐山迁安普方坯出厂价平报 4050 元/吨。全国 47 个港口进口铁矿石库存总量 14647.56 万吨，环比降 253.70 万吨，47 港日均疏港量 332.77 万吨，环比增 2.28 万吨。247 家钢厂高炉开工率 81.07%，环比上周增加 0.09%，同比去年增加 6.35%；高炉炼铁产能利用率 87.15%，环比增加 0.18%，同比增加 5.66%；钢厂盈利率 42.86%，环比增加 3.90%，同比下降 40.69%；日均铁水产量 234.36 万吨，环比增加 0.26 万吨，同比增加 14.60 万吨。全国钢厂进口铁矿石库存总量为 9253.56 万吨，环比增加 115.84 万吨；当前样本钢厂的进口矿日耗为 285.85 万吨，环比减少 0.23 万吨，库存消费比 32.37，环比增加 0.43 天。

总体上，目前钢材需求旺季，国内钢材下游需求加速恢复，现货成交量持续放大，钢厂利润继续趋好，而钢厂铁矿库存处于低位，刚性需求带来价格支撑，虽有政策面干扰但不改变整体行情，因此矿石价格维持高位震荡偏强为主，但目前铁矿在黑色板块中估值较高，对铁矿涨幅有所限制。

操作建议：5/9 正套止盈，逢低做多

焦炭：需求好转成本拖累，期价震荡走势

周一焦炭期货 2305 合约震荡走势，期价小幅反弹，窄幅波动，夜盘小幅低开，震荡反弹，收 2921。现货市场，焦炭市场平稳运行，港口准一焦炭报价 2730 元/吨，山西现货一级焦炭报价 2450 元/吨。需求端，近期终端需求明显回暖，钢厂利润得到修复，高炉开工增长，对焦炭需求持续增加。上周 247 家钢厂高炉开工率 82.00%，环比上周增加 0.93%，同比去年增加 11.15%，日均铁水产量 236.47 万吨，环比增加 2.11 万吨，同比增加 21.41 万吨。供给端，上周独立焦企产能利用率为 74.2%，环比减 0.4%，全国平均焦化利润 10 元/吨，利润持平，焦企生产开工微降，部分企业不同程度的限产，焦炭产量减少，焦厂出货顺畅。焦炭库存，上周继续增加，港口增幅明显，贸易商氛围好转。上周独立焦化企业库存 67.5 万吨，增加 1.7 万吨，钢企 667.87 万吨，减少 6 万吨，港口 185.4 万吨，增加 7.7 万吨，焦炭总库存 920.77 万吨，增加 4.08 万吨。

整体上，终端需求放量，钢企开工回升，高炉铁水大幅增加，焦企开工回落，焦炭产量减少，供需偏强。成本端，焦煤供应增大，成本支撑减弱。近期黑色板块整体回升，煤焦跟随上行，焦炭预计震荡走势。

操作建议：波段操作

焦煤：基本面平淡，焦煤震荡走势

周一焦煤期货 2305 合约震荡反弹，期价稍强，在 2000 上方运行，夜盘震荡，收于 2010。现货市场，主流暂稳，近期竞拍不佳，个别煤种下跌，上周港口山西产焦煤报价 2500 元/吨，山西现货焦煤报价 2350 元/吨。上游煤矿，矿难事故影响减弱，主产地煤矿正常生产，产量总体平稳，上周洗煤厂精煤产量在 60.69 万吨，环比减少 0.68 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，焦炭消耗增加，但是焦炭产量小幅回落，焦煤补库需求提升。上周焦企日均产量 56 万吨，减少 0.3 万吨，钢企日均产量 47.04 万吨，减少 0.4 万吨。焦煤库存，上周转降，下游钢企消耗增加，煤矿生产一般，煤矿企业库存 250.27 万吨，减少 6.5 万吨，钢企 826.45 万吨，减少 8.1 万吨，焦企 860.6 万吨，增加 2 万吨，港口 128 万吨，减少 10 万吨，焦煤总库存 2065.6 万吨，减少 23 万吨。

整体看，下游钢焦企业焦炭产量环比回落，焦煤消耗下降，供应端煤矿事故影响减弱，产量逐步回升。蒙古通关高位，货源充足，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	69270	460	0.67	221669	420272	元/吨
LME 铜	8928	151	1.72			美元/吨
SHFE 铝	18435	170	0.93	396612	506687	元/吨
LME 铝	2320	14	0.59			美元/吨
SHFE 锌	22985	115	0.50	279533	169935	元/吨
LME 锌	2956	47	1.60			美元/吨
SHFE 铅	15150	-5	-0.03	52303	122095	元/吨
LME 铅	2082	14	0.68			美元/吨
SHFE 镍	178300	-1,370	-0.76	213011	144829	元/吨
LME 镍	23180	500	2.20			美元/吨
SHFE 黄金	421.20	4.44	1.07	273216	273344	元/克
COMEX 黄金	1915.80	43.10	2.30			美元/盎司
SHFE 白银	4914.00	138.00	2.89	1530974	1055826	元/千克
COMEX 白银	21.89	1.28	6.21			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4371	57	1.32	2597710	3123257	元/吨
SHFE 热卷	4459	63	1.43	366329	921308	元/吨
DCE 铁矿石	929.0	19.0	2.09	630725	863952	元/吨
DCE 焦煤	2020.5	65.0	3.32	59920	94930	元/吨
DCE 焦炭	2938.0	46.5	1.61	33789	44716	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	3月13日			3月10日			涨跌	
	3月13日	3月10日	涨跌	3月13日	3月10日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	69270.00	68810.00	460.00	LME 铜 3月	8928	8777	151
	SHFE 仓单	117358.00	117358.00	0.00	LME 库存	71300	71725	-425
	沪铜现货报价	69080.00	69050.00	30.00	LME 仓单	45000	43900	1100
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-20	-20	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.76	7.84	-0.08
	LME 注销仓单	26300.00	27825.00	-1525.00				
		3月13日	3月10日	涨跌		3月13日	3月10日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	178300	179670	-1370	LME 镍 3月	23180	22680	500
	SHEF 仓单	1256	1215	41	LME 库存	43884	44064	-180
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	40116	40140	-24
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-194	194
	LME 注销仓单	3768	3924	-156	沪伦比价	7.69	7.92	-0.23
		3月13日	3月10日	涨跌		3月13日	3月10日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	22985	22870	115	LME 锌	2955.5	2909	46.5
	SHEF 仓单	51151	54292	-3141	LME 库存	38150	38450	-300

	现货升贴水	-10	55	-65	LME 仓单	35550	36050	-500
	现货报价	22860	23240	-380	LME 升贴水	17.75	17.75	0
	LME 注销仓单	2600	2400	200	沪伦比价	7.78	7.86	-0.08
		3月13日	3月10日	涨跌		3月13日	3月9日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15150	15155	-5	LME 铅	2082	2089	-7
	SHEF 仓单	12208	12208	0	LME 库存	25275	24775	500
	现货升贴水	-100	-105	5	LME 仓单	20750	19950	800
	现货报价	15050	15050	0	LME 升贴水	0	-5.5	5.5
	LME 注销仓单	20750	20750	0	沪伦比价	7.28	7.33	-0.05
		3月13日	3月10日	涨跌		3月13日	3月10日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18440	18270	170	LME 铝 3 月	2320	2306.5	13.5
	SHEF 仓单	224641	221097	3544	LME 库存	543525	548375	-4850
	现货升贴水	-20	-40	20	LME 仓单	427075	427075	0
	长江现货报价	18210	18220	-10	LME 升贴水	-49.75	-46.6	-3.15
	南储现货报价	18260.00	18260.00	0	沪伦比价	7.95	7.92	0.03
	沪粤价差	-50.00	-40.00	-10	LME 注销仓单	116450	121300	-4850
		3月13日	3月10日	涨跌		3月13日	3月10日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	421.2	421.20	0.00	SHFE 白银	4914.00	4914.00	0.00
	COMEX 黄金	1916.50	1916.50	0.00	COMEX 白银	21.923	21.923	0.000
	黄金 T+D	421.33	421.33	0.00	白银 T+D	4877.00	4877.00	0.00
	伦敦黄金	1911.30	1911.30	0.00	伦敦白银	21.10	21.10	0.00
	期现价差	-0.13	-0.89	0.76	期现价差	37.0	17.00	20.00
	SHFE 金银比价	85.71	87.26	-1.55	COMEX 金银比价	87.52	90.86	-3.34
	SPDR 黄金 ETF	913.27	913.27	0.00	SLV 白银 ETF	14854.79	14894.81	-40.02
	COMEX 黄金库存	21498645.41	21498645.41	0.00	COMEX 白银库存	285235686.26	285282921.30	-47235.04
		3月13日	3月10日	涨跌		3月13日	3月10日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4371	4314	57	价差: 广-沈	180	180	0.00
	上海现货价格	4400	4340	60	价差: 沪-沈	80	20	60
	基差	165.08	160.23	4.86	卷螺差: 上海	-66	-74	8
	方坯:唐山	4050	4010	40	卷螺差: 主力	88	82	6
		3月13日	3月10日	涨跌		3月13日	3月10日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	929.0	910.0	19.0	巴西-青岛运价	19.70	19.43	0.27
	日照港 PB 粉	935	920	15	西澳-青岛运价	8.27	8.15	0.12
	基差	-904	-885	-19	65%-62%价差	40.20	35.75	4.45
	62%Fe:CFR	6.90	6.97	-0.06	PB 粉-杨迪粉	447	424	23
		3月13日	3月10日	涨跌		3月13日	3月10日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2938.0	2891.5	46.5	焦炭价差: 晋-港	360	460	-100
	港口现货准一	2730	2730	0	焦炭港口基差	-3	44	-47
	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差: 晋-港	120	120	0

焦煤主力	2020.5	1955.5	65.0	焦煤基差	490	555	-65
港口焦煤：山西	2500	2500	0	RB/J 主力	1.4877	1.4920	-0.0042
山西现货价格	2380	2380	0	J/JM 主力	1.4541	1.4786	-0.0246

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。