



商品日报 20230317

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：金银短期震荡，后市依然看涨

周四国际贵金属价格普遍收跌,COMEX 黄金期货跌 0.39%报 1923.8 美元/盎司,COMEX 白银期货跌 0.33%报 21.81 美元/盎司。昨晚欧央行继续激进加息 50 基点,未提供加息指引,但预计高通胀长久。华尔街出手救助第一共和银行,市场避险情绪稍有缓和,金银价格小幅回调。昨日美元指数跌 0.3%报 104.45,10 年期美债收益率涨 11.2 个基点报 3.569%,美国三大股指全线收涨。欧洲央行无视银行业危机,宣布将三大主要利率均上调 50 个基点,符合市场预期。欧洲央行表示,通胀将在长时间内维持在过高水平,将 2023 年欧元区通胀预期由 6.3%下调至 5.3%,GDP 增长预期从 0.5%上调至 1%。由于此次评估是在银行业动荡之前完成的,因此该行在声明中没有暗示未来的利率走势。对于近期的银行业“风暴”,欧洲央行称,随时准备就价格稳定和金融稳定做出反应,可以在必要时向欧元区金融体系提供流动性支持。华尔街出手救助第一共和银行,11 家大行联合注资 300 亿美元;美联储和财政部:救助显示美国银行体系韧性,随时准备提供流动性。

硅谷银行余波仍在扰动市场,市场情绪波动较大,预计短期贵金属价格可能出现震荡。经济衰退概率增加和加息放缓的大背景下,我们持续看涨贵金属价格走势。

操作建议:金银暂时观望

铜：铜价大幅调整，下方空间有限

周四沪铜主力 2304 合约盘中走势震荡,报收于 66420 元/吨,下跌 3.45%;国际铜 2304 合约呈现同样走势,下跌 3.70%,收于 58870 元/吨。夜盘期间,伦铜下挫后快速拉升,收回部分跌幅,内盘铜价跟随震荡。周四上海电解铜现货对当月 2304 合约报于升水 160 元/吨~升水 210 元/吨,均价升水 185 元/吨,较上日上涨 95 元/吨。换月交割后首个交易日,受宏观避险情绪影响铜价大幅回落,下游逢低补库需求尚可给予持货商挺价信心,加之后续市场消费仍有预期,预计现货升水将维持坚挺局面。宏观方面:欧洲央行无视银行业危机,继续加息 50 个基点,但未提供 5 月利率指引;行长拉加德表示:金融稳定与物价稳定同等重要,随时准备提供流动性支持。华尔街出手救助第一共和银行,11 家大行联合注资 300 亿美元;

敬请参阅最后一页免责声明

美联储和财政部：救助显示美国银行体系韧性，随时准备提供流动性。行业方面：世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2023年1月，全球精炼铜产量为228.11万吨，精炼铜消费量为234.82万吨，供应短缺6.71万吨。近日人民币升值，沪铜进口亏损有所恢复，市场预期换月后进口铜流入增多，预计市场可流通货源将会增加。

当前海外市场的风险频出，风险资产受到拖累，铜价近期出现大幅调整。我们依然认为后续中国经济的复苏依然会是市场的主导逻辑。

操作建议：暂时观望

铝：宏观情绪主导，铝价弱势

周四沪铝主力2304合约大幅下挫，收跌1.31%。夜盘沪铝震荡。伦铝弱势收跌0.07%。现货长江均价18140元/吨，跌180元/吨，对当月-30元/吨。南储现货均价18270元/吨，跌170元/吨，对当月+60元/吨。现货华南成交较好，华东较弱。据钢联库存数据，3月16日铝锭社会库存118.2万吨，较上周四减少5.2万吨，铝棒社会库存20.05万吨，较上周四减少0.3万吨。宏观面，欧洲央行无视银行业危机，宣布将三大主要利率均上调50个基点，符合市场预期。美国财政部、美联储、美国联邦存款保险公司、美国货币监理署发表联合声明。美国财长耶伦、美联储主席鲍威尔表示，银行们对第一共和银行的存款支持，证明了银行体系的韧性。美联储随时准备向符合条件的机构提供流动性。产业消息，据海外媒体消息，美铝旗下位于澳大利亚的Portland铝厂因生产不稳定将减产至总产能的75%。公司表示减产将立即执行，但没有给出复产的时间表。该铝厂年产能35.8万吨，2022年12月22日美铝(Alcoa)发布公告称，Portland铝厂3.5万吨/年产能重启已经完成，运行产能已恢复至95%，折合产能34万吨/年。

流动性风险是否继续扩散尚不能确定，市场谨慎情绪仍存，但各国央行先后出台相应应对方法，恐慌情绪暂未继续蔓延。基本面华南低位成交较好，铝锭加速去库，基本面尚好，铝价暂时宏观情绪主导弱势运行为主，关注宏观情绪转向。

操作建议：观望

镍：宏观及基本面均偏空，镍价延续弱势

周四沪镍延续下跌，主力2304合约跌2670元/吨，夜盘沪镍暂时止跌。伦镍小幅反弹，收23465美元/吨，跌2.53%。现货方面3月16日，长江现货1#镍报价179200-181200元/吨，均价报180200元/吨，较上一交易日跌4500元/吨。广东现货1#镍报价182200-182600元/吨，均价报182400元/吨，较上一交易日跌4400元/吨。今日金川公司板状金川镍报181000元/吨，较上一交易日跌4000元。宏观面，欧洲央行无视银行业危机，宣布将三大主要利率均上调50个基点，符合市场预期。美国财政部、美联储、美国联邦存款保险公司、美国货币监理署发表联合声明。美国财长耶伦、美联储主席鲍威尔表示，银行们对第一共和银行的存款支持，证明了银行体系的韧性。美联储随时准备向符合条件的机构提供流动性。

供需面，上游出货心态明显减弱，纯镍升水暂稳。镍铁方面，印尼大型铁厂释出减产消息，供应过剩预期有所缓解，但镍铁现实过剩仍然明显，减产能带来供应减量多少还有待观察，市场暂时悲观心态未改。下游不锈钢市场成交情况延续清淡。供需状况弱势，宏观瑞信引发流动性风险是否继续蔓延还有待观察，整体镍价偏空。

操作建议：观望

锌：恐慌情绪暂缓，锌价止跌修整

周四沪锌 2304 合约日内加速下跌，夜间止跌震荡，跌 0.69%，报 22220 元/吨。伦锌探底回升，跌 0.50%，报 2862.5 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 22420~22560 元/吨，对 2304 合约升水 20-30 元/吨附近。低价刺激下游采买，但下游仍有一定看跌情绪，成交不及预期。欧洲央行继续加息 50 个基点，但未提供 5 月利率指引；行长拉加德：金融稳定与物价稳定同等重要，随时准备提供流动性支持。华尔街出手救助第一共和银行，11 家大行联合注资 300 亿美元。2 月 70 城房价：商品住宅销售价格环比总体上涨。基本面看，欧洲采暖季临近结束，能源价格偏弱运行，炼厂复产预期强化。国内炼厂利润偏高，部分企业超产，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，社会库存走平。

整体来看，面对银行业危机，欧央行选择继续加息 50 基点，但华尔街选择“自救”，市场恐慌情绪得到一定释放，美元指数小幅回落，内外锌价跌势暂缓。产业端看，国内需求存韧性且全球显性库存维持低位，为锌价提供一定支撑，但内外供应压力均强化，且需求端未超预期，施压锌价。锌价短期依然受宏观驱动，市场恐慌情绪暂缓后，锌价或围绕 22000 一线震荡修整。

操作建议：单边观望，跨期正套持有

铅：上下驱动均不强，铅价窄幅运行

周四沪铅主力 2304 合约日内延续窄幅震荡，夜间延续震荡，涨 0.03%，报 15265 元/吨。伦铅震荡收敛，跌 0.10%，报 2066.0 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15245-15275 元/吨，对沪期铅 2304 合约升水 0-30 元/吨报价。沪铅冲高回落，而交割后市场流通货源稀少，持货商报价减少，炼厂以长单出货为主，下游按需采购，散单成交量下降。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。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。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，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，铅价对宏观敏感度较其他金属偏弱，使得短期冲击相对较小，定价更多在基本

面端。产业端看，供应阶段性放缓，需求淡季不淡，库存延续回落，支撑铅价。但近期市场整体风险偏好较弱，叠加后期供应回升预期较强，限制铅价上方空间，短期铅价维持 15250 元/吨附近窄幅运行。

操作建议：波段操作或观望

螺纹：移仓换月，高位回落

周四上交所螺纹期货指数合约收盘为 4182，下跌 130。上海螺纹钢现货价格为 4290，较上个交易日下跌 100；昨日国内钢材市场大幅下跌 50-100，杀跌情绪蔓延，唐山迁安普方坯出厂价跌 50 报 4000 元/吨。宏观面，2 月国内 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。供应方面，中钢协数据显示，2023 年 3 月上旬，重点钢企粗钢日均产量 215 万吨，环比降 3.1%；钢材库存量 1770 万吨，环比增 1.6%。目前钢厂利润较低，所以依然谨慎生产，估计建材产量会小幅增加。需求方面，上周五大品种周消费量增幅 9%。建材复工加速，需求逐步走好，板材需求一般。库存方面，市场需求已加速释放，全国螺纹钢库存 888.5 万吨，见顶回落去库存。随着钢厂发货量好转，预期下周会继续去库存。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 月份是传统的下游开工旺季，预计需求会继续好转。目前钢材高成本，低库存，低利润，需求好转，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宽幅调整，由于前期钢材价格涨幅过大，目前市场整体以高位调整来消化前期涨幅。

操作建议：单边充分调整后试多

铁矿：主力大幅减仓，价格继续调整

周四大商所铁矿期货指数合约收盘为 880，下跌 28。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 130.5，较上个交易日下跌 2.5；青岛港口 PB 粉价格为 910，下跌 20；河北唐山 66% 精粉为 1140，持平 0；昨日国内钢材市场大幅下跌 50-100，杀跌情绪蔓延，唐山迁安普方坯出厂价跌 50 报 4000 元/吨。全国 47 个港口进口铁矿石库存总量 14647 万吨，环比降 253 万吨，47 港日均疏港量 333 万吨，环比增 2 万吨。247 家钢厂高炉开工率 82%，环比上周增加 1%，同比去年增加 11%；高炉炼铁产能利用率 88%，环比增加 1%，同比增加 8.26%；钢厂盈利率 49.35%，环比增加 6.49%，同比下降 34.20%；日均铁水产量 236 万吨，环比增加 2 万吨。全国钢厂进口铁矿石库存总量为 9254 万吨，环比增加 116 万吨；当前样本钢厂的进口矿日耗为 286 万吨，环比减少 0.3 万吨，库存消费比 32.4，环比增加 0.4 天。

总体上，目前钢材需求处于高位，国内钢材下游需求稳定，成交量高位，钢厂利润较好；钢厂铁矿库存低位，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。但目前铁矿在黑色板块中估值较高，叠加欧美银行问题冲击金融系统的流动性，造成海外资产市场动

荡，影响商品情绪。考虑到利空风险已经大部分释放，目前市场以回落后的调整为主。

操作建议：5/9 正套止盈，多单离场暂时观望

焦炭：宏观不佳成本拖累，期价偏弱走势

周四焦炭期货 2305 合约低位震荡，期价在 2750-2790 区间运行，夜盘震荡反弹，收 2793。现货市场，焦炭市场弱稳运行，港口准一焦炭报价 2630 (-50) 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，由于两会后环保检查宽松以及利润小幅修复，产地焦企开工回升，焦炭供应量增加。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，海外宏观利空兑现，终端需求放量，高炉铁水大幅增加，焦企开工回升，焦炭产量增加。成本端焦煤进口放开，成本走弱。焦炭震荡走势。

操作建议：逢高做空或观望

焦煤：澳煤进口全面放开，焦煤大幅走弱

周四焦煤期货 2305 合约大幅走弱，期价在 1850-1880 区间运行，夜盘震荡反弹，收于 1886。现货市场，主流偏弱，近期竞拍不佳，流拍增加，个别煤种下跌，港口山西产焦煤报价 2500 元/吨，山西现货焦煤报价 2330 (-50) 元/吨。消息面，据悉中国将允许所有国内企业进口澳大利亚煤炭，中国海关和港口已收到通知，准予放行澳煤进口。澳煤进口放开的传闻惊扰市场 焦煤重挫近 4%上游煤矿，两会结束，前期停限产的煤矿多开始恢复生产，供应增多，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，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增加，焦煤消耗回升，供应端煤矿事故影响减弱，产量逐步回升。澳煤进口放开，蒙古通关高位，焦煤或震荡偏弱。

操作建议：逢高做空或观望

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	66420	-2,240	-3.26	353309	427258	元/吨
LME 铜	8533	-39	-0.45			美元/吨
SHFE 铝	18135	-240	-1.31	377044	492198	元/吨
LME 铝	2280	-2	-0.07			美元/吨
SHFE 锌	22095	-645	-2.84	290524	191899	元/吨
LME 锌	2863	-15	-0.50			美元/吨
SHFE 铅	15245	-15	-0.10	54523	97184	元/吨
LME 铅	2066	-2	-0.10			美元/吨
SHFE 镍	173890	-2,670	-1.51	207787	138829	元/吨
LME 镍	23465	585	2.56			美元/吨
SHFE 黄金	430.48	3.94	0.92	314192	299259	元/克
COMEX 黄金	1922.40	-0.90	-0.05			美元/盎司
SHFE 白银	5042.00	-13.00	-0.26	1364957	1003380	元/千克
COMEX 白银	21.76	-0.17	-0.78			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4205	-127	-2.93	4024879	2936065	元/吨
SHFE 热卷	4310	-128	-2.88	677591	731112	元/吨
DCE 铁矿石	902.0	-24.5	-2.64	853770	787087	元/吨
DCE 焦煤	1853.5	-59.5	-3.11	68813	85269	元/吨
DCE 焦炭	2756.5	-61.5	-2.18	34435	43683	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	3月16日			3月15日			涨跌	
	3月16日	3月15日	涨跌	3月16日	3月15日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	66420.00	68660.00	-2240.00	LME 铜 3月	8533	8572	-39
	SHFE 仓单	115862.00	115862.00	0.00	LME 库存	74975	73400	1575
	沪铜现货报价	67330.00	69100.00	-1770.00	LME 仓单	51525	49525	2000
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-9.25	-23.75	14.5
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.78	8.01	-0.23
	LME 注销仓单	23450.00	23875.00	-425.00				
	镍		3月16日	3月15日	涨跌		3月16日	3月15日
SHEF 镍主力		173890	176560	-2670	LME 镍 3月	23465	22880	585
SHEF 仓单		2899	3112	-213	LME 库存	44796	43956	840
俄镍升贴水		850	850	0	LME 仓单	38100	37164	936
金川镍升贴水		2800	2800	0	LME 升贴水	-218	-215	-3
LME 注销仓单		6696	6792	-96	沪伦比价	7.41	7.72	-0.31
锌		3月16日	3月15日	涨跌		3月16日	3月15日	涨跌
	SHEF 锌主力	22095	22740	-645	LME 锌	2862.5	2877	-14.5
	SHEF 仓单	49581	49779	-198	LME 库存	37775	37775	0

	现货升贴水	130	55	75	LME 仓单	35300	35450	-150
	现货报价	22870	22910	-40	LME 升贴水	13.5	10	3.5
	LME 注销仓单	2475	2325	150	沪伦比价	7.72	7.90	-0.19
		3月16日	3月15日	涨跌		3月16日	3月14日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15245	15260	-15	LME 铅	2066	2082	-16
	SHEF 仓单	13023	13023	0	LME 库存	25725	25275	450
	现货升贴水	-70	-85	15	LME 仓单	21200	20750	450
	现货报价	15175	15175	0	LME 升贴水	-8.5	-4.6	-3.9
	LME 注销仓单	21200	20750	450	沪伦比价	7.38	7.38	0.00
		3月16日	3月15日	涨跌		3月16日	3月15日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18085	18345	-260	LME 铝 3月	2280	2281.5	-1.5
	SHEF 仓单	230775	235352	-4577	LME 库存	530550	532425	-1875
	现货升贴水	-50	0	-50	LME 仓单	425350	427500	-2150
	长江现货报价	18150	18330	-180	LME 升贴水	-52.75	-50.5	-2.25
	南储现货报价	18240.00	18410.00	-170	沪伦比价	7.93	8.04	-0.11
	沪粤价差	-90.00	-80.00	-10	LME 注销仓单	105200	104925	275
		3月16日	3月15日	涨跌		3月16日	3月15日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	430.48	430.48	0.00	SHFE 白银	5042.00	5042.00	0.00
	COMEX 黄金	1923.00	1923.00	0.00	COMEX 白银	21.692	21.692	0.000
	黄金 T+D	430.28	430.28	0.00	白银 T+D	5015.00	5015.00	0.00
	伦敦黄金	1922.75	1922.75	0.00	伦敦白银	22.01	22.01	0.00
	期现价差	0.20	0.21	-0.01	期现价差	27.0	50.00	-23.00
	SHFE 金银比价	85.38	84.38	1.00	COMEX 金银比价	88.37	87.72	0.64
	SPDR 黄金 ETF	914.72	914.72	0.00	SLV 白银 ETF	14393.07	14718.99	-325.92
	COMEX 黄金库存	21422029.59	21422029.59	0.00	COMEX 白银库存	285005848.75	285005848.75	0.00
		3月16日	3月15日	涨跌		3月16日	3月15日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4205	4332	-127	价差: 广-沈	190	200	-10.00
	上海现货价格	4340	4400	-60	价差: 沪-沈	60	80	-20
	基差	269.23	204.08	65.14	卷螺差: 上海	-124	-86	-38
	方坯:唐山	4000	4050	-50	卷螺差: 主力	105	106	-1
		3月16日	3月15日	涨跌		3月16日	3月15日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	902.0	926.5	-24.5	巴西-青岛运价	21.41	20.56	0.85
	日照港 PB 粉	915	933	-18	西澳-青岛运价	9.18	8.98	0.20
	基差	-877	-902	25	65%-62%价差	40.70	43.35	-2.65
	62%Fe:CFR	6.90	6.90	0.00	PB 粉-杨迪粉	427	437	-10
		3月16日	3月15日	涨跌		3月16日	3月15日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2756.5	2818.0	-61.5	焦炭价差: 晋-港	360	460	-100
	港口现货准一	2630	2680	-50	焦炭港口基差	71	64	8
	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差: 晋-港	170	120	50

焦煤主力	1853.5	1913.0	-59.5	焦煤基差	657	597	60
港口焦煤：山西	2500	2500	0	RB/J 主力	1.5255	1.5373	-0.0118
山西现货价格	2330	2380	-50	J/JM 主力	1.4872	1.4731	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 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。