



商品日报 20230321

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：金银涨幅已大，短期不宜追高

周一国际贵金属期货普遍收涨,COMEX 黄金期货涨 0.47%报 1982.8 美元/盎司,COMEX 白银期货涨 0.93%报 22.67 美元/盎司。被瑞银收购后,瑞信额外一级资本债券 AT1 价值意外优先清零,一度引发市场恐慌,欧股盘初跌超 2%,欧美国债收益率两位数大跌,避险需求令黄金一年来首次升破 2000 美元。欧洲央行和监管机构出面澄清欧元区的规则仍是股权先于 AT1 债券承担损失,市场避险情绪缓和,金银回吐部分涨幅。昨日美元指数跌 0.54%报 103.30,10 年期美债收益率涨 3.5 个基点报 3.497%,美国三大股指全线收涨。“新美联储通讯社”:美联储在加息问题上面临艰难决定;高盛预计美联储本周不会加息;互换合约押注美联储明年降息 3%以上。美国联邦储蓄保险公司发表声明,宣布延长硅谷过渡银行的竞购窗口期,竞购截止时间设置为美东时间 3 月 24 日 20 时。欧洲央行行长拉加德重申上周首次使用的措辞,即官员们将根据需要采取行动应对通胀和银行系统面临的威胁。

虽然硅谷银行事件所引发的美欧银行业风险还在继续发酵,但目前来看,市场最恐慌的时刻已经过去,预计短期避险情绪会有所缓和,金银短期不宜追高。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：海外避险情绪缓和，铜价有望企稳

周一沪铜主力 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,伦铜下震荡上行,内盘铜价跟随高开后震荡。周四上海电解铜现货对当月 2304 合约报于升水 50 元/吨~升水 110 元/吨,均价升水 80 元/吨,较上日上跌 50 元/吨。当前市场悲观情绪有所消退,带动铜价反弹,加之日内 back 结构月差扩大,下游入场拿货情绪亦表现不高,且前期进口亏损幅度大幅收窄,进口货源开始有所流入;持货商换现情绪下,预计现货升水仍将承压。宏观方面:瑞信额外一级资本债券 AT1 价值意外优先清零,一度引发市场恐慌,欧美国债收益率两位数大跌。

欧洲央行和监管机构出面澄清欧元区的规则仍是股权先于 AT1 债券承担损失,市场避险情
敬请参阅最后一页免责声明

绪缓和。“新美联储通讯社”：美联储在加息问题上面临艰难决定；高盛预计美联储本周不会加息；互换合约押注美联储明年降息 3% 以上。

近期海外银行业风险发酵压制铜价走势。目前来看，市场最恐慌的时刻已经过去，预计短期避险情绪会有所缓和。目前铜的库存依然处于低位，且近月 Back 结构扩大，在国内需求好转，快速去库的支撑下，铜价有望止跌企稳。

操作建议：暂时观望

铝：瑞信危机发酵避险情绪抬升，铝价受抑

周一沪铝主力 2304 合约冲高回落，收跌 0.74%。夜盘沪铝震荡。伦铝弱勢震荡微涨 0.2%。现货长江均价 18240 元/吨，涨 80 元/吨，对当月-10 元/吨。南储现货均价 18420 元/吨，涨 120 元/吨，对当月+30 元/吨。现货华南成交较好，华东较弱。据钢联库存数据，3 月 20 日铝锭社会库存 114.4 万吨，较上周四减少 3.8 万吨，铝棒社会库存 20.35 万吨，较上周四增加 0.3 万吨。宏观面，在瑞士金融监督管理局（FINMA）、瑞士联邦和瑞士央行密切合作下，瑞银将全面收购瑞信。政府的特别支持措施将触发瑞信 AT1 债券约 160 亿瑞郎的名义价值被完全减记，从而增强该行的核心资本。欧洲央行行长拉加德表示，欧元区银行对瑞信的敞口规模为数百万欧元，而非数十亿，欧元区银行对瑞信的敞口“非常有限”。产业消息，据外媒报道，由于预焙阳极生产面临相关的不稳定和挑战，美国铝业位于澳大利亚维多利亚州的波特兰铝冶炼厂将立即进行减产。波特兰铝冶炼厂共有 408 台电解槽，原铝总产能 35.8 万吨，此前产能利用率约为 95%。此次将减产 20%（约 7 万吨左右），减产完毕后产能利用率保持在 75% 左右。

欧美银行暴雷引发金融市场大震荡，美元上蹿下跳，昨日瑞信的 160 亿瑞郎额外一级资本(AT1)债券面值撇账至零，市场忧虑此举可能会令总值 2750 亿美元的银行融资市场陷入混乱，避险情绪再度升温。基本面铝锭连续加速去库，铝棒去库稍有反复，现货稳定转为升水，基本面尚好，铝价暂时宏观情绪主导弱勢运行为主，关注宏观情绪转向。

操作建议：观望

镍：负面消息不断，镍价压力不减

周一沪镍小幅冲高回落，震荡区间未改，主力 2304 合约跌 1340 元/吨，夜盘沪镍震荡。伦镍低开低走，收 22795 美元/吨，跌 3.33%。现货方面 3 月 20 日，长江现货 1#镍报价 184400-186400 元/吨，均价报 185400 元/吨，较上一交易日涨 1550 元/吨。广东现货 1#镍报价 186400-186800 元/吨，均价报 186600 元/吨，较上一交易日涨 800 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 185500 元/吨，较上一交易日涨 1000 元。宏观面，在瑞士金融监督管理局（FINMA）、瑞士联邦和瑞士央行密切合作下，瑞银将全面收购瑞信。政府的特别支持措施将触发瑞信 AT1 债券约 160 亿瑞郎的名义价值被完全减记，从而增强该行的核心资本。欧洲央行行长拉加德表示，欧元区银行对瑞信的敞口规模为数百万欧元，而非数十亿，欧元区银行对瑞信的

敞口“非常有限”。

供需面，纯镍各厂家正常排产出货供给情况稳定。下游不锈钢“金三银四”预期始终未兑现。消息面上海外屡爆镍负面消息，上周有消息称 LME 仓库中镍库存是石块，市场谨慎情绪浓。宏观面瑞信事件继续发酵，整体镍价偏空。

操作建议：观望

锌：市场情绪谨慎，锌价承压震荡

周一沪锌主力换月至 2305 合约，日内期价冲高回落，夜间窄幅震荡，跌 0.20%，报 22520 元/吨。伦锌震荡，跌 1.19%，报 2898.0 美元/吨。现货市场：上海 0#锌主流成交价集中在 22560~22750 元/吨，对 2304 合约升水 10 元/吨。上周下游企业已于低价点价，周一提货为主，贸易商出货居多，成交清淡。“新美联储通讯社”：美联储在加息问题上面临艰难决定；高盛预计美联储本周不会加息；互换合约押注美联储明年降息 3% 以上。习近平会见俄罗斯总统普京。中国 3 月 LPR 维持不变。ILZSG：1 月全球锌市短缺数量降至 1.83 万吨，去年 12 月修正后为短缺 8.03 万吨，去年同期市场供应过剩 1.5 万吨。五矿资源：Dugald River 矿山已被批准于 3 月 21 日重新运营。SMM：截止至本周一，七低库存报 16.5 万吨，较上周五减少 0.44 万吨。

整体看，国内刚性需求尚可，但未超预期，下游逢低投机补库带动库存持续去化。目前供应兑现仍处初期，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，瑞信 AT1 债券处理方式震惊市场，随后欧洲监管安抚，股权先于 AT1 债券承担损失，市场情绪暂缓，但瑞信之后，CDS 市场开始关注德银。宏观风险事件接踵而至，加之临近美联储议息会议，市场情绪谨慎，锌价承压震荡。

操作建议：观望

铅：反弹受限，铅价小幅回落

周一沪铅主力 2304 合约日内窄幅震荡，夜间窄幅震荡，跌 0.16%，报 15360 元/吨。伦铅小反弹，涨 1.27%，报 2115.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15360-15390 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 15330-15380 元/吨，对沪期铅 2304 合约贴水 30 元/吨到升水 20 元/吨报价。沪铅延续偏强震荡，而市场流通货源尚少，持货商维持挺价出货，下游高价货采购谨慎。ILZSG:1 月全球铅市供应短缺 1.34 万吨，上个月修正后为供应过剩 3,400 吨。SMM：截止至本周一，五地社会库存报 5.33 万吨，较上周五减少 0.22 万吨。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 月下月近半，电池批发市场陆续开展促销活动。不过，整车电池消费尚可，主要受益于电动自行车超标车淘汰期及湖北为代表的车企促

销活动提振，整车电池需求不淡的驱动下，支撑蓄电池企业开工率维持在偏高水平。

整体来看，近期海外流动性风险事件不断，市场风险偏好回落，但因铅价对宏观敏感度相对偏弱，走势更多受基本面驱动。短期供应压力减弱，需求淡季不淡，对铅价构成支撑。但后期供应增加预期不改叠加需求淡季向上驱动有限，限制铅价反弹空间。短期期价维持区间 15100-15500 元/吨震荡。

操作建议：波段操作或观望

螺纹：移仓换月，继续回落调整

周一上交所螺纹期货指数合约收盘为 4164，下跌 67。上海螺纹钢现货价格为 4290，较上个交易日下跌 10；昨日国内钢材市场大幅下跌 10-30，市场情绪较弱，唐山迁安普方坯出厂价跌 50 报 3950 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。国内全国雨水较多，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 月份是传统旺季，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：轻仓试空但不追空

铁矿：市场情绪不佳，价格继续调整

周一大商所铁矿期货指数合约收盘为 857，下跌 33。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 137，跌 3；青岛港口 PB 粉价格为 900，跌 10；河北唐山 66%精粉为 1140，持平；昨日国内钢材市场下跌 10-30，市场情绪较弱，唐山迁安普方坯出厂价跌 50 报 3950 元/吨。1-2 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%；粗钢增 5.6%；钢材增 3.6%。247 家钢厂高炉开工率 82.3%，环比增 0.3%；钢厂盈利率 57.6%，环比增 8.2%；日均铁水产量 237.6 万吨，环比增 1.11 万吨。上周钢厂产能利用率小幅上升，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小幅上行。库存方面，全国钢厂进口铁矿石日耗为 287.6 万吨，库存消费比 32.2，基本维持不变。全国 47 个港口进口铁矿石库存总量 14333 万吨，环比降 134 万吨。47 港日均疏港量 323 万吨，环比降 10 万吨。海外供应季节性正常。

总体上，目前美国银行问题冲击欧美银行系统的流动性，国外金融市场较为动荡；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，但来自政策面的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。

作建议：5/9 正套止盈，观望

焦炭：需求支撑成本拖累，期价震荡走势

周一焦炭期货 2305 合约震荡下跌，偏弱走弱，期价受到海外宏观银行利空影响，跟随下跌，夜盘震荡偏弱，收 2737.5。现货市场，焦炭市场弱稳运行，港口准一焦炭报价 2630 (-20) 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，钢厂利润得到修复，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，近日焦煤价格回落，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，海外宏观干扰，焦煤进口政策放松，基本面，终端需求持续稳定增加，高炉铁水产量大幅增加，供给端，焦企开工回升，焦炭产量增加，库存转降。需求支撑成本拖累，焦炭预计震荡走势。

操作建议：逢高做空

焦煤：澳煤进口放开，期价震荡偏弱

周一焦煤期货 2305 合约震荡下跌，海外宏观利空干扰，期价跟随下挫，夜盘震荡偏弱，收于 1848。现货市场，主流暂稳，近期竞拍不佳，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 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，焦炭供应增加，焦煤需求提升。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，焦煤消耗增加，供应端煤矿开工回升，产量增加，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。焦煤或震荡偏弱。

操作建议：逢高做空

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	66620	-600	-0.89	192437	416744	元/吨
LME 铜	8711	99	1.15			美元/吨
SHFE 铝	18040	-190	-1.04	434095	505711	元/吨
LME 铝	2284	6	0.26			美元/吨
SHFE 锌	22360	-160	-0.71	245065	184667	元/吨
LME 锌	2898	-35	-1.19			美元/吨
SHFE 铅	15320	-85	-0.55	91592	88034	元/吨
LME 铅	2116	27	1.27			美元/吨
SHFE 镍	174860	-1,100	-0.63	180297	136515	元/吨
LME 镍	22795	-785	-3.33			美元/吨
SHFE 黄金	445.02	12.58	2.91	409444	333121	元/克
COMEX 黄金	1993.70	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	5146.00	87.00	1.72	1477356	1006304	元/千克
COMEX 白银	22.75	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4194	-68	-1.60	2402910	2940556	元/吨
SHFE 热卷	4305	-54	-1.24	378304	677326	元/吨
DCE 铁矿石	883.0	-32.0	-3.50	778016	722550	元/吨
DCE 焦煤	1863.5	-11.0	-0.59	46725	83784	元/吨
DCE 焦炭	2746.0	-38.5	-1.38	30493	43991	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	3月20日			3月17日			涨跌		
	3月20日	3月17日	涨跌	3月20日	3月17日	涨跌			
铜	SHEF 铜主力	66620.00	67220.00	-600.00	LME 铜 3月	8711	8612	99	
	SHFE 仓单	97416.00	97416.00	0.00	LME 库存	76925	74700	2225	
	沪铜现货报价	67780.00	67410.00	370.00	LME 仓单	49000	52675	-3675	
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-6.75	-6.75	0	
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.65	7.81	-0.16	
	LME 注销仓单	27925.00	22025.00	5900.00					
		3月20日	3月17日	涨跌		3月20日	3月17日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	174860	175960	-1100	LME 镍 3月	22795	23580	-785	
	SHEF 仓单	1831	2563	-732	LME 库存	44502	44658	-156	
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	37956	38022	-66	
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-217	217	
	LME 注销仓单	6546	6636	-90	沪伦比价	7.67	7.46	0.21	
		3月20日	3月17日	涨跌		3月20日	3月17日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	22360	22520	-160	LME 锌	2898	2933	-35	
	SHEF 仓单	46563	47797	-1234	LME 库存	37375	37725	-350	

	现货升贴水	-40	365	-405	LME 仓单	34725	35300	-575
	现货报价	22480	22460	20	LME 升贴水	36	36	0
	LME 注销仓单	2650	2425	225	沪伦比价	7.72	7.68	0.04
		3月20日	3月17日	涨跌		3月20日	3月16日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15320	15405	-85	LME 铅	2115.5	2068	47.5
	SHEF 仓单	11678	13023	-1345	LME 库存	25725	25275	450
	现货升贴水	-45	-130	85	LME 仓单	21200	20750	450
	现货报价	15275	15275	0	LME 升贴水	0	-6.25	6.25
	LME 注销仓单	21200	21200	0	沪伦比价	7.24	7.37	-0.13
		3月20日	3月17日	涨跌		3月20日	3月17日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	17925	18180	-255	LME 铝 3 月	2284	2278	6
	SHEF 仓单	225020	228648	-3628	LME 库存	546200	552350	-6150
	现货升贴水	-60	-60	0	LME 仓单	436925	437900	-975
	长江现货报价	18250	18160	90	LME 升贴水	-47.5	-51	3.5
	南储现货报价	18420.00	18300.00	120	沪伦比价	7.85	7.98	-0.13
	沪粤价差	-170.00	-140.00	-30	LME 注销仓单	109275	114450	-5175
		3月20日	3月17日	涨跌		3月20日	3月17日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	445.02	445.02	0.00	SHFE 白银	5146.00	5146.00	0.00
	COMEX 黄金	1973.50	1973.50	0.00	COMEX 白银	22.462	22.462	0.000
	黄金 T+D	447.80	447.80	0.00	白银 T+D	5139.00	5139.00	0.00
	伦敦黄金	1962.10	1962.10	0.00	伦敦白银	21.89	21.89	0.00
	期现价差	-2.78	0.46	-3.24	期现价差	7.0	40.00	-33.00
	SHFE 金银比价	86.48	85.48	1.00	COMEX 金银比价	87.64	88.20	-0.57
	SPDR 黄金 ETF	924.55	924.55	0.00	SLV 白银 ETF	14263.00	14287.30	-24.30
	COMEX 黄金库存	21366397.08	21366397.08	0.00	COMEX 白银库存	283529857.26	283704708.12	-174850.86
		3月20日	3月17日	涨跌		3月20日	3月17日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4194	4262	-68	价差: 广-沈	180	180	0.00
	上海现货价格	4320	4350	-30	价差: 沪-沈	50	60	-10
	基差	259.61	222.54	37.07	卷螺差: 上海	-114	-95	-19
	方坯:唐山	3950	4000	-50	卷螺差: 主力	111	97	14
		3月20日	3月17日	涨跌		3月20日	3月17日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	883.0	915.0	-32.0	巴西-青岛运价	20.63	20.99	-0.36
	日照港 PB 粉	902	924	-22	西澳-青岛运价	8.57	8.89	-0.32
	基差	-858	-890	32	65%-62%价差	39.75	37.80	1.95
	62%Fe:CFR	6.89	6.88	0.02	PB 粉-杨迪粉	414	428	-14
		3月20日	3月17日	涨跌		3月20日	3月17日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2746.0	2784.5	-38.5	焦炭价差: 晋-港	2810	460	2350
	港口现货准一	2630	2650	-20	焦炭港口基差	82	65	17
	山西现货一级	0	2450	-2450	焦煤价差: 晋-港	170	170	0

焦煤主力	1863.5	1874.5	-11.0	焦煤基差	647	636	11
港口焦煤：山西	2500	2500	0	RB/J 主力	1.5273	1.5306	-0.0033
山西现货价格	2330	2330	0	J/JM 主力	1.4736	1.4855	-0.0119

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。