



商品日报 20230322

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：避险情绪缓和，金价高位回调

周二国际贵金属期货价格普遍收跌，黄金跌离 11 个月高位，创逾六周最大跌幅。COMEX 黄金期货跌 1.98% 报 1943.6 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 0.56% 报 22.52 美元/盎司。市场避险情绪缓和，贵金属价格高位回调。昨日美元指数跌 0.07% 报 103.22，10 年期美债收益率涨 12.5 个基点报 3.622%，美国三大股指全线收涨。数据方面：全美地产经纪商协会(NAR) 数据显示，美国 2 月份二手房成交量增长 14.5%，折合年率 458 万套，结束创纪录的持续下滑，创出 2020 年以来最大增幅。欧元区 3 月 ZEW 经济景气指数为 10，前值 29.7；经济现况指数-44.6，前值-41.6。德国 3 月 ZEW 经济景气指数为 13，预期 16.4，前值 28.1；经济现况指数-46.5，预期-44.3，前值-45.1。美国财政部长耶伦称，在监管机构采取强硬行动后，美国银行体系正在企稳，但如果银行业危机继续恶化，政府准备为储户存款提供进一步的担保。澳洲联储 3 月会议纪要显示，鉴于利率调整已经受到限制，且经济前景不确定，下月将考虑暂停加息。

美联储 3 月议息会议即将举行，将在明天凌晨 2 点左右公布议息决议，当前银行业动荡不安的情况下，美联储在加息问题上面临着艰难抉择。从美联储利率掉期交易来看，市场预期将加息 25 个基点，而高盛预计美联储不会加息。投资者等待靴子落地。预计短期金银将延续调整，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：铜价低位反弹，后市依然看好

周二沪铜主力 2304 合约盘中走势震荡，报收于 67530 元/吨，上涨 0.46%；国际铜 2304 合约呈现同样走势，上涨 0.72%，收于 59920 元/吨。夜盘期间，伦铜震荡上行，已现四连涨，内盘铜价跟随走高。周二上海电解铜现货对当月 2304 合约报于升水 10 元/吨~升水 50 元/吨，均价升水 30 元/吨，较上日上跌 50 元/吨。铜价短期止跌企稳，下游谨慎观望情绪较浓，叠加现货市场仓单流出及进口货源流入，现货升水继续承压；预计近期进口货源仍会有增量，因此预计短期升水或维持弱势运行。宏观方面：美国财长耶伦承诺如有必要将援助更

敬请参阅最后一页免责声明

多中小银行，媒体称监管机构讨论保护所有存款，市场预期美联储周三继续加息 25 个基点、不会暂停加息。托克表示：铜价或在未来 12 个月内创历史新高，甚至超过 12000 美元/吨。

当前海外市场的避险情绪所缓和，铜价低位反弹。目前铜的库存依然处于低位，且近月 Back 结构扩大，在国内需求好转且快速去库，对铜价形成一定支撑。我们依然认为后续中国经济的复苏依然是市场的主导逻辑。

操作建议：暂时观望

铝：聚焦美联储利率决议，铝价震荡

周二沪铝主力 2304 合约窄幅震荡，收跌 0.11%。夜盘沪铝震荡。伦铝微跌 0.63%。现货长江均价 18120 元/吨，跌 120 元/吨，对当月-5 元/吨。南储现货均价 18280 元/吨，跌 140 元/吨，对当月-20 元/吨。铝价疲弱现货成交转淡。宏观面，美国财政部长耶伦称，在监管机构采取强硬行动后，美国银行体系正在企稳，但如果银行业危机继续恶化，政府准备为储户存款提供进一步的担保。欧元区 3 月 ZEW 经济景气指数为 10，前值 29.7；经济现况指数-44.6，前值-41.6。产业消息，国际铝业协会 (IAI) 周一公布的数据显示，2 月份全球原铝产量同比增长 2.7% 至 527.3 万吨。IAI 称，中国 2 月份的产量估计为 310.7 万吨。

欧美银行引发的恐慌情绪有所减弱，目前市场注意力转移至美联储，联储已经开始了为期两天的货币政策会议，对于本次加息 25bp 还是不加息市场有一定分歧，观望情绪浓。基本面铝价受压制几乎无力反弹，消费观望情绪明显上涨，基本面略有转弱。铝价仍宏观情绪主导弱势运行为主。

操作建议：观望

镍：供应压力开始兑现，镍价承压

周二沪镍小幅下跌，主力 2304 合约跌 4430 元/吨，夜盘沪镍震荡。伦镍低开低走，收 22475 美元/吨，跌 1.4%。现货方面 3 月 21 日，长江现货 1#镍报价 178800-180800 元/吨，均价报 179800 元/吨，较上一交易日跌 5600 元/吨。广东现货 1#镍报价 183200-183600 元/吨，均价报 183400 元/吨，较上一交易日跌 3200 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 181500 元/吨，较上一交易日跌 4000 元。宏观面，美国财政部长耶伦称，在监管机构采取强硬行动后，美国银行体系正在企稳，但如果银行业危机继续恶化，政府准备为储户存款提供进一步的担保。欧元区 3 月 ZEW 经济景气指数为 10，前值 29.7；经济现况指数-44.6，前值-41.6。

供需面，2023 年 1 月及 2 月中国进口精炼镍分别为 9941 吨、9289 吨，同比往年 1 月及 2 月进口总量下降 48.82%。但 2 月镍铁进口量 55.7 万吨，环比增加 5.2 万吨，增幅 10.3%。镍铁国内产量增长加上进口加持，镍铁过剩由预期转为现实，纯镍进口同比减少，国内电积镍供应增加产生一定挤压。消费端，钢厂利润空间恢复较为有限，因此钢厂采购原料谨慎。宏观面关注本次美联储利率决议，继续加息可能性仍存，市场避险情绪未平，整体镍价偏空。

操作建议：观望

锌：风险偏好回升，锌价有望震荡偏强

周二沪锌主力 2305 合约日内窄幅震荡，夜间延续震荡，跌 0.47%，报 22265 元/吨。伦锌震荡偏弱，跌 0.86%，报 2873.0 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 22460~22590 元/吨，对 2304 合约升水 0-20 元/吨。升水维持坚挺，下游接货情绪依旧较弱，成交暂未好转。美国财长耶伦：银行系统在企稳，必要时还会干预，保护小银行；媒体：美政府考虑是否暂时扩大保护范围到所有存款。美联储周三将公布利率决议，市场预期很可能只加息 25 基点，分析称鲍威尔怎么做都是错；Ackman 再呼吁：银行危机蔓延，美联储不应加息。中俄元首签署联合声明，强调通过和谈解决乌克兰危机。海关数据：2023 年 1 月进口锌精矿为 43.12 万，2 月锌精矿进口量为 47.11 万吨，1-2 月累计进口量为 90.23 万吨，累计同比增加 30.08 个百分点。2023 年 1 月精炼锌进口 0.18 万吨，2 月进口 0.47 万吨，1-2 月累计进口量 0.65 万吨，累计同比下降 67.97%。1-2 月精炼锌累计出口量 0.21 万吨，1-2 月净进口 0.45 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，耶伦承诺如有必要将援助更多中小银行，媒体称监管机构讨论保护所有存款，流动性担忧暂缓。目前焦点在于美联储议息会议，市场押注加息 25BP。锌价延续震荡，待会议落地。

操作建议：观望

铅：反弹动力减弱，15500 存压力

周二沪铅主力 2304 合约日内窄幅震荡，夜间延续震荡，跌 0.13%，报 15340 元/吨。伦铅先扬后抑，跌 0.38%，报 2107.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15355-15385 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 15335-15385 元/吨，对沪期铅 2304 合约贴水 20 元/吨到升水 20 元/吨报价。沪铅维持盘整态势，随交割后货源重新流入市场，现货市场货源紧张稍缓，下游接货积极性一般，仍以长单采购为主。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，炼厂检修下，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。但后期供应增加预期不改叠加需求淡季向上驱动有限，铅价反弹空间受限，上方 15500 附近存压力。

操作建议：波段操作或观望

螺纹：移仓换月，继续回落调整

周二上交所螺纹期货指数合约收盘为 4120，下跌 44。上海螺纹钢现货价格为 4270，较上个交易日下跌 20；昨日国内钢材市场情绪较弱，唐山迁安普方坯出厂价跌 30 报 3920 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：观望

铁矿：市场情绪不佳，价格继续调整

周二大商所铁矿期货指数合约收盘为 851，下跌 6。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 125，较上个交易日下跌 2；青岛港口 PB 粉价格为 900，持平 0；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 30 报 3920 元/吨。统计局公布 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%；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：成本拖累，期价震荡偏弱

周二焦炭期货 2305 合约震荡偏弱，盘中再度下挫最低至 2810 附近，夜盘震荡，收 2728。现货市场，焦炭市场弱稳运行，港口准一焦炭报价 2620（-10）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，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。宏观偏弱需求支撑成本拖累，焦炭预计震荡走势。

操作建议：逢高做空

焦煤：供应逐步好转，期价震荡偏弱

周二焦煤期货 2305 合约震荡下跌，期价最低至 1810 附近，夜盘震荡，收于 1827。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，钢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。供应好转，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	67530	910	1.37	153653	416697	元/吨
LME 铜	8791	80	0.92			美元/吨
SHFE 铝	18110	70	0.39	333899	487301	元/吨
LME 铝	2270	-15	-0.63			美元/吨
SHFE 锌	22295	-65	-0.29	190360	186125	元/吨
LME 锌	2873	-25	-0.86			美元/吨
SHFE 铅	15395	75	0.49	68614	87807	元/吨
LME 铅	2108	-8	-0.38			美元/吨
SHFE 镍	173510	-1,350	-0.77	148033	136600	元/吨
LME 镍	22475	-320	-1.40			美元/吨
SHFE 黄金	441.56	-3.46	-0.78	293778	334423	元/克
COMEX 黄金	1941.10	-41.70	-2.10			美元/盎司
SHFE 白银	5132.00	-14.00	-0.27	1010062	1011643	元/千克
COMEX 白银	22.38	-0.29	-1.28			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4156	-38	-0.91	2159041	2980575	元/吨
SHFE 热卷	4273	-32	-0.74	334468	657982	元/吨
DCE 铁矿石	879.0	-4.0	-0.45	636124	690163	元/吨
DCE 焦煤	1812.0	-51.5	-2.76	55555	86173	元/吨
DCE 焦炭	2718.0	-28.0	-1.02	27853	43605	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	3月21日			3月20日			涨跌	
	3月21日	3月20日	涨跌	3月21日	3月20日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	67530.00	66620.00	910.00	LME 铜 3月	8791	8711	80
	SHFE 仓单	92184.00	92184.00	0.00	LME 库存	76400	76925	-525
	沪铜现货报价	67750.00	67780.00	-30.00	LME 仓单	43500	49000	-5500
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	3.75	3.75	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.68	7.65	0.03
	LME 注销仓单	32900.00	27925.00	4975.00				
		3月21日	3月20日	涨跌		3月21日	3月20日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	173510	174860	-1350	LME 镍 3月	22475	22795	-320
	SHEF 仓单	1643	1831	-188	LME 库存	44052	44502	-450
	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	-241.5	241.5
	LME 注销仓单	6096	6546	-450	沪伦比价	7.72	7.67	0.05
	3月21日	3月20日	涨跌		3月21日	3月20日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	22295	22360	-65	LME 锌	2873	2898	-25
	SHEF 仓单	45415	46563	-1148	LME 库存	39850	37375	2475

	现货升贴水	320	-40	360	LME 仓单	37350	34725	2625
	现货报价	22680	22480	200	LME 升贴水	27	27	0
	LME 注销仓单	2500	2650	-150	沪伦比价	7.76	7.72	0.04
		3月21日	3月20日	涨跌		3月21日	3月17日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15395	15320	75	LME 铅	2107.5	2066	41.5
	SHEF 仓单	11628	11678	-50	LME 库存	25725	25725	0
	现货升贴水	-145	-45	-100	LME 仓单	21200	21200	0
	现货报价	15250	15275	-25	LME 升贴水	0	-8.5	8.5
	LME 注销仓单	21200	21200	0	沪伦比价	7.30	7.24	0.06
		3月21日	3月20日	涨跌		3月21日	3月20日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18045	17925	120	LME 铝 3 月	2269.5	2284	-14.5
	SHEF 仓单	219638	225020	-5382	LME 库存	541875	546200	-4325
	现货升贴水	-70	-60	-10	LME 仓单	435925	436925	-1000
	长江现货报价	18120	18250	-130	LME 升贴水	-49.33	-47.5	-1.83
	南储现货报价	18280.00	18420.00	-140	沪伦比价	7.95	7.85	0.10
	沪粤价差	-160.00	-170.00	10	LME 注销仓单	105950	109275	-3325
		3月21日	3月20日	涨跌		3月21日	3月20日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	441.56	441.56	0.00	SHFE 白银	5132.00	5132.00	0.00
	COMEX 黄金	1941.10	1941.10	0.00	COMEX 白银	22.425	22.425	0.000
	黄金 T+D	441.14	441.14	0.00	白银 T+D	5111.00	5111.00	0.00
	伦敦黄金	1969.35	1969.35	0.00	伦敦白银	22.50	22.50	0.00
	期现价差	0.42	-2.78	3.20	期现价差	21.0	7.00	14.00
	SHFE 金银比价	86.04	86.48	-0.44	COMEX 金银比价	86.73	87.46	-0.73
	SPDR 黄金 ETF	923.11	923.11	0.00	SLV 白银 ETF	14288.73	14263.00	25.73
	COMEX 黄金库存	21364092.91	21364092.91	0.00	COMEX 白银库存	283529857.26	283529857.26	0.00
		3月21日	3月20日	涨跌		3月21日	3月20日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4156	4194	-38	价差: 广-沈	180	180	0.00
	上海现货价格	4280	4320	-40	价差: 沪-沈	50	50	0
	基差	256.37	259.61	-3.24	卷螺差: 上海	-102	-114	11
	方坯:唐山	3920	3950	-30	卷螺差: 主力	117	111	6
		3月21日	3月20日	涨跌		3月21日	3月20日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	879.0	883.0	-4.0	巴西-青岛运价	20.60	20.63	-0.03
	日照港 PB 粉	893	902	-9	西澳-青岛运价	8.76	8.57	0.19
	基差	-854	-858	4	65%-62%价差	34.95	39.75	-4.80
	62%Fe:CFR	6.87	6.89	-0.02	PB 粉-杨迪粉	405	406	-1
		3月21日	3月20日	涨跌		3月21日	3月20日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2718.0	2746.0	-28.0	焦炭价差: 晋-港	360	460	-100
	港口现货准一	2620	2630	-10	焦炭港口基差	99	82	17
	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差: 晋-港	170	170	0

焦煤主力	1812.0	1863.5	-51.5	焦煤基差	698	647	52
港口焦煤：山西	2500	2500	0	RB/J 主力	1.5291	1.5273	0.0018
山西现货价格	2330	2330	0	J/JM 主力	1.5000	1.4736	0.0264

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。