



商品日报 20230324

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：金银延续上涨，短期不宜追高

周四国际贵金属期货价格普遍收涨，黄金涨超 2% 收创一年新高，盘中一度突破 2000 美元。COMEX 黄金期货涨 2.39% 报 1996.1 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 1.9% 报 23.22 美元/盎司。在引发市场巨震后，耶伦修改证词关键部分，称准备必要时采取额外的存款行动，昨日美元指数涨 0.05% 报 102.61，美债收益率多数下跌，2 年期美债收益率跌 10.2 个基点报 3.835%，10 年期美债收益率跌 1.4 个基点报 3.426%，美股转涨。在周三的国会听证会上表示监管机构不打算提供“一揽子”存款保险来稳定美国银行体系的美国财长耶伦，仅在一天后，她改口宣称，准备在必要时采取额外的存款行动；采取强有力措施，以确保银行形势安全；可能会再次使用重要的防风险蔓延工具。市场的担忧情绪缓解，风险偏好抬升。英国央行宣布加息 25 个基点，为连续第 11 次加息，利率水平达 2008 年 10 月以来最高。英国央行表示，通胀持续的迹象将需要更多加息，但由于能源价格上限延长和批发价格下降，第二季度 CPI 可能低于 2 月份的预期。瑞士央行不惧银行业危机，宣布加息 50 个基点至 1.5% 以遏制通胀，符合市场预期。该行认为，对瑞信采取的措施已经制止了危机，但同时也承认仍然准备在货币市场进行干预。欧洲央行管委霍尔茨曼表示，5 月可能不得不在利率方面采取更多行动，下次会议将考虑近期发生的事件，但目前尚未显示出重大影响。

整体而言，当然美联储加息周期已接近尾声。鉴于金银价格近期涨幅已大，目前不建议追高，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：海外避险情绪进一步缓和，铜价延续上涨

周四沪铜主力 2305 合约盘中走势震荡，报收于 68470 元/吨，上涨 0.47%；国际铜 2305 合约呈现同样走势，上涨 0.58%，收于 60830 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。周四上海电解铜现货对当月 2304 合约报于升水 30 元/吨~升水 70 元/吨，均价升水 50 元/吨，较上日上涨 15 元/吨。铜价连续反弹走高，下游加工企业拿货情

绪表现不佳，成交活跃度表现一般；且近期进口亏损幅度再次扩大，叠加 back 结构月差逐步收敛，因此预计周内现货升水或维持企稳。宏观方面：在引发市场巨震后，耶伦修改证词关键部分，称准备必要时采取额外的存款行动，市场避险情绪缓和。瑞士央行无惧银行业危机，宣布加息 50 个基点至 1.5% 以遏制通胀，符合市场预期。英国央行宣布加息 25 个基点，为连续第 11 次加息，利率水平达 2008 年 10 月以来最高。行业方面：五矿资源：已批准并推进刚果 Kinsevere 铜矿扩建项目。

昨晚耶伦修改证词关键部分，海外市场的避险情绪进一步缓和，铜价再度上涨。国内需求好转且快速去库，也对铜价形成支撑。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：风险情绪释放，铝价反弹

周四沪铝主力 2305 合约小幅反弹，收涨 0.33%。夜盘沪铝反弹。伦铝上涨 1.79%。现货长江均价 18150 元/吨，涨 40 元/吨，对当月-70 元/吨。南储现货均价 18280 元/吨，涨 20 元/吨，对当月+50 元/吨。铝价企稳接货稍有好转。据钢联库存数据，3 月 23 日铝锭社会库存 109.4 万吨，较上周四减少 8.8 万吨，铝棒社会库存 19 万吨，较上周四减少 1.05 万吨。宏观面，美国财长耶伦：拒绝评论美联储的利率决定，尊重美联储的独立性；有一条路可以在降低通胀的同时保持劳动力市场强劲，美联储在“理想情况下”会遵循这条道路；未能提高债务上限将导致“衰退或更糟的情况”。美国上周初请失业金人数减少 1000 人至 19.1 万人，市场预期为增至 19.7 万人。产业消息，2023 年 1-2 月份国内原铝进口总量为 149964.4 吨，累计同比增长 162.5%，其中 1 月份原铝进口总量为 72910.6 吨，同比增长 88%，2 月份原铝进口总量为 77053.8 吨，同比增长 320%。其中进口来源为俄罗斯联邦的原铝总量为 105300.4 吨，占进口总量的 70.2%，同比增长 266.2%。

耶伦称准备必要时采取额外行动防风险蔓延，宏观情绪暂稳。基本面铝锭库存本周加速去库，周内去库 8.8 万吨，供应减量消费缓升开始在库存上有所体现，现货市场也在宏观情绪稳定情况下挺价情绪渐浓，基本面坚挺，铝价支撑较强，接下来关注宏观转向。

操作建议：低多

镍：风险偏好回升，镍价止跌震荡

周四沪镍下跌，主力 2305 合约跌 1220 元/吨，夜盘沪镍小幅上行。伦镍震荡微跌 1.01%。现货方面 3 月 23 日，长江现货 1#镍报价 179100-181100 元/吨，均价报 180100 元/吨，较上一交易日涨 150 元/吨。广东现货 1#镍报价 183400-183800 元/吨，均价报 183600 元/吨，较上一交易日涨 200 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 182000 元/吨，较上一交易日涨 500 元/吨。宏观面，美国财长耶伦：拒绝评论美联储的利率决定，尊重美联储的独立性；有一条路可以在降低通胀的同时保持劳动力市场强劲，美联储在“理想情况下”会遵循这条道路；未

能提高债务上限将导致“衰退或更糟的情况”。美国上周初请失业金人数减少 1000 人至 19.1 万人，市场预期为增至 19.7 万人。

供需面，据悉因镍价低位，硫酸镍生产电积镍亏损，新产能排产推后，后续电积镍增量或放缓。同时镍价暂时止跌，现货有限，现货升水抬升，供应端有一定支撑。但消费清淡不改，镍价虽有止跌但却无反弹动力。宏观面，美财长耶伦改口可能会再次使用重要的防风险蔓延工具，市场风险偏好回升，预计镍价止跌低位震荡为主。

操作建议：观望

锌：市场情绪缓解，锌价小幅反弹

周四沪锌主力 2305 合约日内震荡偏弱，夜间小幅反弹，涨 1.08%，报 22455 元/吨。伦锌维持横盘震荡，涨 0.64%，报 2895.5 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 22220~22410 元/吨，对 2304 合约升水 0-20 元/吨。锌价震荡下行，但成交不畅，贸易商报价谨慎，市场仍以等待时机为主。美国上周初请失业金人数减少 1000 人至 19.1 万人，市场预期为增至 19.7 万人。美国初请失业金人数意外地连续第二周下降，突显就业市场仍然紧张。引发市场巨震后，美财长耶伦修改证词关键部分，称准备必要时再采取保护存款行动；媒体称美国银行业大佬齐聚华盛顿，或有新动作。不惧银行业危机，英国央行如期加息 25 基点；瑞士央行坚持加息 50 个基点。

整体看，近期锌价走势受宏观驱动，美联储加息进入尾声，且耶伦改口安抚市场，宏观压力减弱。同时，内外供应增加尚处初期阶段，全球显性库存不高，国内下游消费环比改善，刚性及投机性需求尚可。短期锌价有望低位反弹，但受制于偏弱的基本面，上方空间或有限。

操作建议：逢低做多

铅：高价铅采购偏弱，限制反弹空间

周四沪铅主力 2305 合约日内窄幅震荡，夜间维持横盘，跌 0.10%，报 15370 元/吨。伦铅震荡重心小幅上移，涨 0.02%，报 2119.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15375-15405 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 15355-15395 元/吨，对沪期铅 2304 合约贴水 20 元/吨到升水 20 元/吨报价。沪铅呈偏强震荡，持货商报价升贴水暂无较大变化，又因流通货源不多，江浙报价有升水情况，但消费淡季下，下游对高价铅采购不积极。基本面看，原生铅及再生铅炼厂多维持正常生产，但前期部分炼厂非计划检修，短期供应端压力不大。需求方面，进入 3 月下旬，铅蓄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，前期汽车促销及新国标政策支持下，整车电池消费尚可，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：主力移仓换月，价格继续调整

周四上交所螺纹期货指数合约收盘为 4119，下跌 70。上海螺纹钢现货价格为 4210，较上个交易日下跌 20；昨日国内钢材市场情绪弱，唐山迁安普方坯出厂价跌 60 报 3840 元/吨。宏观面，中钢协表示 2022 年下半年开始，钢铁行业亏损持续扩大，今年 1-2 月钢铁行业亏损面积在 50% 左右。2023 年钢铁行业将重点推进产能治理与联合重组，推进产能置换、超低排放和极致能效，以及“基石计划”和钢铁应用拓展计划。要加快国内铁矿资源勘探开发和增储上产。40 家独立电弧炉建筑钢材钢厂平均成本为 4232 元/吨，周环比下降 102 元/吨。平均利润为 56 元/吨，谷电利润为 162 元/吨，周环比下降 26 元/吨。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，预计需求维持高位。目前钢厂利润为正，厂商出货积极，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为主。

操作建议：观望

铁矿：市场情绪不佳，价格继续回落

周四大商所铁矿期货指数合约收盘为 819，下跌 13。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 121，较上个交易日下跌 2；青岛港口 PB 粉价格为 875，下跌 10；河北唐山 66% 精粉为 1120，下跌 20；昨日国内钢材市场情绪弱，唐山迁安普方坯出厂价跌 60 报 3840 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。247 家钢厂高炉开工率 82.3%，环比上周增加 0.3%；高炉炼铁产能利用率 88.44%，环比增加 0.4%；钢厂盈利率 57.6%，环比增加 8.2%，降 23.8%；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，环比增加 1.8 万吨，库存消费比 32.2，环比减少 0.2 天，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，其中澳矿 6478 降 2，巴西矿 4741 降 51；贸易矿 8079 降 47。全国 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金融流动性，部分风险已释放；最近全国雨水较多，影响钢材需求，虽然国内钢材下游需求维持高位，钢厂利润为正，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，目前铁矿石市场以向下调整为主。

操作建议：观望

焦炭：铁水产量继续增加，期价震荡走势

周四焦炭期货 2305 合约震荡走势，盘中再度跌破 2700，随后企稳反弹，夜盘震荡小涨，收 2715.5。现货市场，焦炭市场弱稳运行，港口准一焦炭报价 2590（-30）元/吨，山西现货一级焦炭报价 2450 元/吨。需求端，近期终端需求持续向好，高炉开工稳中有增，对焦炭需求持续增加。日均铁水产量 239.82 万吨，环比增加 2.24 万吨。供给端，焦煤价格回落，焦化利润修复，焦企生产开工与产量平稳，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，库存下降，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，供给端焦企开工和产量平稳，库存转降，成本端焦煤价格走弱，焦炭预计震荡走势。

操作建议：观望

焦煤：现货不佳，期价震荡

周四焦煤期货 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 2230（-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，焦厂钢企生产利润有所修复，高炉开工回升，煤焦需求平稳。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，终端需求不佳，焦企开工一般，对焦煤的采购放缓，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	68350	270	0.40	163874	425952	元/吨
LME 铜	8989	61	0.68			美元/吨
SHFE 铝	18235	85	0.47	297027	485706	元/吨
LME 铝	2327	42	1.82			美元/吨
SHFE 锌	22035	-220	-0.99	201289	194279	元/吨
LME 锌	2896	19	0.64			美元/吨
SHFE 铅	15375	25	0.16	70746	87785	元/吨
LME 铅	2120	1	0.02			美元/吨
SHFE 镍	173060	-4,250	-2.40	168959	138755	元/吨
LME 镍	22535	-230	-1.01			美元/吨
SHFE 黄金	438.36	2.94	0.68	262020	333569	元/克
COMEX 黄金	2001.90	28.50	1.44			美元/盎司
SHFE 白银	5185.00	36.00	0.70	1265261	1053760	元/千克
COMEX 白银	23.30	0.18	0.78			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4070	-83	-2.00	3334368	3065017	元/吨
SHFE 热卷	4221	-65	-1.52	398942	624236	元/吨
DCE 铁矿石	854.0	-11.5	-1.33	640850	618484	元/吨
DCE 焦煤	1818.5	-19.5	-1.06	57793	85527	元/吨
DCE 焦炭	2692.5	-31.0	-1.14	32652	44154	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	3月23日			3月22日			涨跌	
	3月23日	3月22日	涨跌	3月23日	3月22日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	68350.00	68080.00	270.00	LME 铜 3月	8989	8928.5	60.5
	SHFE 仓单	87610.00	87610.00	0.00	LME 库存	73475	74600	-1125
	沪铜现货报价	68630.00	68250.00	380.00	LME 仓单	40375	38375	2000
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	12	12	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.60	7.63	-0.02
	LME 注销仓单	33100.00	36225.00	-3125.00				
		3月23日	3月22日	涨跌		3月23日	3月22日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	173060	177310	-4250	LME 镍 3月	22535	22765	-230
	SHEF 仓单	1281	1394	-113	LME 库存	43800	43884	-84
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	37908	37956	-48
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-333	333
	LME 注销仓单	5892	5928	-36	沪伦比价	7.68	7.79	-0.11
		3月23日	3月22日	涨跌		3月23日	3月22日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	22035	22255	-220	LME 锌	2895.5	2877	18.5
	SHEF 仓单	42004	43684	-1680	LME 库存	39700	39750	-50

	现货升贴水	95	255	-160	LME 仓单	37300	37350	-50
	现货报价	22350	22550	-200	LME 升贴水	26.25	26.25	0
	LME 注销仓单	2400	2400	0	沪伦比价	7.61	7.74	-0.13
		3月23日	3月22日	涨跌		3月23日	3月21日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15375	15350	25	LME 铅	2119.5	2115.5	4
	SHEF 仓单	11628	11628	0	LME 库存	25725	25725	0
	现货升贴水	-125	-125	0	LME 仓单	21200	21200	0
	现货报价	15250	15225	25	LME 升贴水	0	16	-16
	LME 注销仓单	21200	21200	0	沪伦比价	7.25	7.24	0.01
		3月23日	3月22日	涨跌		3月23日	3月22日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18180	18095	85	LME 铝 3 月	2326.5	2285	41.5
	SHEF 仓单	214412	215317	-905	LME 库存	538950	541325	-2375
	现货升贴水	-90	-90	0	LME 仓单	431800	431900	-100
	长江现货报价	18160	18110	50	LME 升贴水	-50	-49	-1
	南储现货报价	18280.00	18260.00	20	沪伦比价	7.81	7.92	-0.10
	沪粤价差	-120.00	-150.00	30	LME 注销仓单	107150	109425	-2275
		3月23日	3月22日	涨跌		3月23日	3月22日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	438.36	438.36	0.00	SHFE 白银	5185.00	5185.00	0.00
	COMEX 黄金	1995.90	1995.90	0.00	COMEX 白银	23.256	23.256	0.000
	黄金 T+D	438.38	438.38	0.00	白银 T+D	5168.00	5168.00	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	-0.02	1.57	-1.59	期现价差	17.0	49.00	-32.00
	SHFE 金银比价	84.54	84.56	-0.02	COMEX 金银比价	85.94	85.37	0.56
	SPDR 黄金 ETF	925.42	925.42	0.00	SLV 白银 ETF	14291.58	14271.57	20.01
	COMEX 黄金库存	21357598.41	21357598.41	0.00	COMEX 白银库存	283024750.70	283024750.70	0.00
		3月23日	3月22日	涨跌		3月23日	3月22日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4070	4153	-83	价差：广-沈	150	160	-10.00
	上海现货价格	4220	4260	-40	价差：沪-沈	20	50	-30
	基差	280.52	238.75	41.76	卷螺差：上海	-71	-72	1
	方坯:唐山	3840	3900	-60	卷螺差：主力	151	133	18
		3月23日	3月22日	涨跌		3月23日	3月22日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	854.0	865.5	-11.5	巴西-青岛运价	20.10	20.60	-0.50
	日照港 PB 粉	873	885	-12	西澳-青岛运价	8.69	8.89	-0.20
	基差	-829	-841	12	65%-62%价差	31.65	31.65	0.00
	62%Fe:CFR	6.83	6.89	-0.06	PB 粉-杨迪粉	385	389	-4
		3月23日	3月22日	涨跌		3月23日	3月22日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2692.5	2723.5	-31.0	焦炭价差：晋-港	360	460	-100
	港口现货准一	2590	2620	-30	焦炭港口基差	92	94	-1
	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差：晋-港	270	220	50

焦煤主力	1818.5	1838.0	-19.5	焦煤基差	692	672	20
港口焦煤：山西	2500	2500	0	RB/J 主力	1.5116	1.5249	-0.0133
山西现货价格	2230	2280	-50	J/JM 主力	1.4806	1.4818	-0.0012

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。