



商品日报 20230328

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：市场情绪改善，金银将继续回调

周一国际贵金属期货价格普遍收跌，COMEX 黄金期货跌 1.32%报 1957.7 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 0.51%报 23.22 美元/盎司。有报道称美国政府正考虑提供额外流动性，市场情绪继续改善，避险资金流出，金银价格高位回调。昨日美元指数跌 0.27%报 102.84，美债收益率脱离半年低位，10 年期美债收益率涨 15.2 个基点报 3.529%，美国三大股指收盘涨跌不一。在提前公布的本周二国会证词中，美联储金融监管副主席巴尔称，监管方致力于确保所有存款都是安全的，准备根据需要为任何规模的银行使用所有工具。他认为，硅谷银行倒闭是因为该行未能有效管理利率和流动性风险，且社交媒体上的挤兑讨论激增，无保险存款的储户选择迅速取款逃离。报道称美国政府正考虑提供额外流动性，特别是帮助第一共和银行强化资产负债表，还有消息称存款从地区银行流向大型银行速度锐减，均改善市场情绪，对美联储 5 月加息押注超过按兵不动的概率。美联储理事杰斐逊表示，仍在了解到目前为止政策紧缩的全部影响；通胀已经下降，并且随着需求下降，“应该回落”到 2%的目标水平。

目前来看，美欧银行业风险正在得到控制，市场风险偏好改善，前期因避险而大涨的金银价格出现回调，预计短期会继续调整。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：海外风险缓和，铜价震荡偏强

周一沪铜主力 2305 合约窄幅震荡，全天涨幅 0.19%，报收于 69250 元/吨。国际铜 2305 合约全天继续震荡，上涨达 0.03%，报收于 61500 元/吨。夜盘方面，伦铜维持震荡偏强。周一上海电解铜对 2304 合约升水 50~100 元/吨，均价升水 75 元/吨，较上一日下跌 10 元/吨。近期铜价缓慢上行，当月和次月的 back 结构小幅收窄，进口亏损持续扩大，周一现货市场成交情况转淡，持货商挺价升水但下午有所松动，下游畏高升水买兴下降。宏观方面：美国第一公民银行与美国联邦存款保险公司完成对硅谷银行的收购谈判，硅谷事件尘埃落定。中

国 1-2 月规模以上工业企业利润同比下降 22.9%，实现营收 19.3 万亿元，同比下降 1.3%。昨日央行 6000 亿中长期降准资金全面落地，叠加月中 MLF 超额续作 2810 亿，3 月合计投放中长期资金近 9000 亿元。产业方面：西部铜金公司宣布，日本三菱公司将对该公司在加拿大 Yukon 地区的 Casino 铜金项目进行战略股权投资，以进一步推进该项目的开发，预计年产铜达 7.39 万吨。

当前海外风险缓和，市场风险偏好修复。国内资金面趋于宽松，叠加下游需求回暖导致国内库存持续下滑，现货升水仍然高位运行，利好铜价震荡偏强运行。铜价短期技术面仍有回调压力，预计后市将震荡向上。

操作建议：暂时观望

铝：焦点重回基本面，铝价震荡偏强

周一沪铝主力 2305 合约震荡小幅收涨 0.41%。夜盘沪铝继续小幅反弹。伦铝上涨 0.9%。现货长江均价 18390 元/吨，涨 70 元/吨，对当月-60 元/吨。南储现货均价 18520 元/吨，涨 100 元/吨，对当月+65 元/吨。现货成交分化依旧华南较好，华东平淡。据钢联库存数据，3 月 27 日铝锭社会库存 107.5 万吨，较上周四减少 1.9 万吨，铝棒社会库存 17.9 万吨，较上周四减少 1.1 万吨。宏观面，国家统计局公布数据显示，今年 1-2 月，受量价等多因素影响，全国规模以上工业企业利润总额 8872.1 亿元，同比下降 22.9%。美联储理事杰斐逊：仍在了解到目前为止政策紧缩的全部影响；通胀已经下降，并且随着需求下降，“应该回落”到 2% 的目标水平。产业消息，天山铝业印尼有限公司在印尼投资建设年产 200 万吨氧化铝项目，分两期建设，一期年产 100 万吨项目已着手启动前期准备工作。

暂时宏观平静，铝价重回基本面定价。基本面铝锭延续较强去库基本面保持健康状态，现货市场略有分化，华南货源紧缺成交稍好，华东及巩义稍弱。短期铝价做震荡偏强判断。但需关注成本不断走低，且未来或仍有走低空间，铝基本面有利好同时也伴随部分利空，或限制铝价上方空间。操作上考虑在震荡区间下沿做多，不追多。

操作建议：低多

镍：LME 镍亚盘交易回归首日镍价平稳

周一沪镍冲高回落，主力 2305 合约跌微涨 490 元/吨，夜盘沪镍小幅上行。伦镍探底回升涨 0.51%。现货方面 3 月 27 日，长江现货 1#镍报价 186400-190400 元/吨，均价报 188400 元/吨，较上一交易日涨 5050 元/吨。广东现货 1#镍报价 189900-190500 元/吨，均价报 190200 元/吨，较上一交易日涨 4300 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 189500 元/吨，较上一交易日涨 5000 元/吨。宏观面，国家统计局公布数据显示，今年 1-2 月，受量价等多因素影响，全国规模以上工业企业利润总额 8872.1 亿元，同比下降 22.9%。美联储理事杰斐逊：仍在了解到目前为止政策紧缩的全部影响；通胀已经下降，并且随着需求下降，“应该回落”到 2% 的目标水平。

供需面，海外纯镍进口持续亏损，国内电积镍排产延后，暂时现货市场有偏紧迹象，临近月底现货升水持稳。国内外纯镍库存均缓慢走低，库存或开始显现支撑。消费端，不锈钢仍未有旺季特征，消费清淡。昨日是为期一年伦镍停盘亚洲时段的重新开盘，市场仍有流动性担忧，但镍价暂未进一步下跌，关注 LME 金属对于镍的规则完善上，暂时此消息的利空影响有限。短期镍价弱势震荡为主。

操作建议：观望

锌：担忧情绪缓解，锌价延续反弹

周一沪锌主力 2305 合约日内窄幅震荡，夜间盘中拉涨，涨 0.69%，报 22670 元/吨。伦锌维持横盘震荡，涨 0.60%，报 2911.0 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 22570~22630 元/吨，对 2304 合约升水 0-10 元/吨。长单执行首日，市场转为对下月票报价，下游对高价锌观望较多，成交相对较少。第一公民银行买下硅谷银行；美联储金融监管副主席：美国银行系统稳健，硅谷银行倒闭是管理不善的教科书案例。国内 1-2 月，全国规模以上工业企业利润总额 8872.1 亿元，同比下降 22.9%。SMM：截止至本周一，社会库存报 15.24 万吨，较上周五减少 0.3 万吨，降幅收窄。基本面看，欧洲炼厂部分复产兑现，后期仍有复产预期，供应边际增加。国内内外矿加工费环比延续缓慢下降，但炼厂原料库存同期偏高，当前原料供应及利润维持较健康，炼厂满产及推迟检修意愿较强，供应快速增加。需求端看，初端板块均有不同程度下滑，镀锌板企业因钢材持续下跌，销售走弱，叠加北方环保预警限制，开工率降幅较大，但环保影响解除及钢材价格止跌后仍有望恢复；压铸锌合金企业受小五金出口收缩及国内汽配订单疲软，开工率下降；氧化锌南北消费有所分化，北方轮胎订单一般拖累企业开工。整体来看，美国第一公民银行收购硅谷银行资产交易尘埃落定，避险需求退潮，美元跌穿 103，金属多上涨。产业端看，内外供应增加尚处初期阶段，全球显性库存维持偏低水平。同时，3 月以来，国内下游消费逐步改善，刚性及投机性需求尚可，库存连续两周大幅下滑。短期看，市场担忧情绪缓和，锌价延续低位反弹，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：库存降势止步，铅价反弹空间有限

周一沪铅主力 2305 合约日内震荡偏强，夜间延续震荡，涨 0.23%，报 15445 元/吨。伦铅震荡重心小幅上移，涨 0.78%，报 2137.0 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15390-15420 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、豫光铅 15370-15410 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，持货商报价随行就市，且因市场货源不多，报价仍以小升水，消费转淡加之临近月末，企业多观望。SMM：截止至本周一，社会库存为 4.16 万吨，较上周五增加 800 吨。基本面看，原生铅炼厂增产互现，河南地区此前检修炼厂已复产，但仍有部分炼厂因原料偏紧日均产量下滑，

其它地区湖南及云南地区炼厂生产多稳定。再生铅生产也已稳为主，河南两家炼厂产量增加，抵消广东炼厂检修影响。后期，安徽及内蒙炼厂复产将带来部分增量，与此同时，江西也有炼厂技改停产，复产与检修并存，预计产量总体维持稳中有增。需求方面，铅蓄电池更换市场进入淡季，电池促销情况较明显。整车促销尚能带动部分需求，各地存差异，大小企业差异也较明显，大型企业生产维稳，中小企业已销定产，且生产有下滑趋势。整体来看，需求端处于淡季，但刚性消费令需求下滑速度较慢，同时供应端受原料偏紧及部分检修影响，维持偏紧，社会库存维持在近三年偏低位，支撑铅价。但供需双弱的供需格局也难以提供持续向上动力，铅价反弹空间受限，关注 15500 附近压力。

操作建议：逢高沽空

螺纹：主力移仓换月，价格下跌后盘整

周一上交所螺纹期货指数合约收盘为 4077，下跌 1。上海螺纹钢现货价格为 4190，较上个交易日持平；昨日国内钢材市场情绪弱稳，唐山迁安普方坯出厂价不变，报 3860 元/吨。宏观方面，目前钢材市场整体继续去库存，但周度降幅环比收窄。随着季节性需求的阶段性释放和近期南方普遍的雨水天气，钢材下游需求端高位有所回落。随着钢材消费旺季到来，终端需求维持高位，现货成交量持续放大，目前调整阶段结束后，依然较为看好后期钢材价格。现宏观方面，美联储如期加息 25 个基点至 4.75%-5% 区间。供应方面，上周全国建材产量 431 万吨，环比回升 0.5%，小幅增加。需求方面，上周五大品种周消费量降 3.6%；其中建材降 6%，板材降 1.5%。未来 10 天南方地区依然降雨较多，影响钢材下游需求，预计成交量不会有太大起色。库存方面，上周五大品种库存总量为 2117 万吨，周环比下降 40.3 万吨，降幅 2%。总体上，由于国外金融市场较为动荡，国内季节性需求阶段性释放后，近期南方降雨较为普遍，钢材下游需求端高位有所回落。目前钢材消费依旧处于旺季，行情仍会在本轮调整结束后会反弹，但目前降雨较多，影响钢材下游施工，所以本轮调整何时结束还有待观察，但整体上不宜过分看空。

操作建议：暂时观望

铁矿：市场情绪弱稳，价格调整为主

周一大商所铁矿期货指数合约收盘为 837，上涨 7。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 121，较上个交易日持平；青岛港口 PB 粉价格为 885，上涨 5；河北唐山 66% 精粉为 1110，持平；昨日国内钢材市场情绪弱稳，唐山迁安普方坯出厂价不变，报 3860 元/吨。钢厂高炉开工率持续稳步小幅增加，而整体钢材利润最近有所回落但依然小幅盈利，考虑到降低生产成本，钢厂继续使用更多低品位铁矿来实现降本增效。需求端，唐山高炉产能利用率 76.5%，较上周升 1.1%。上周钢厂产能利用率小幅上升，钢材产量缓增。目前钢厂利润低位，需求季节性高位调整，短期降雨影响钢材下游需求。预计短期高炉产能利用率将小幅上行但增长空间不大。库存方面，全国钢厂铁矿库存总量 9151 万吨，环比减 51.8 万吨；当前样本

钢厂的进口矿日耗 292 万吨，环比增加 3 万吨，库存消费比 31.3，环比减 0.5 天，基本维持不变。海外供应季节性正常。供应方面，海外供应季节性正常。总体上，最近美国银行问题冲击欧美金融流动性，但部分风险已经释放，市场情绪缓和；目前国内政策面干扰再次冲击铁矿石市场的投机情绪，近半年来在黑色板块中铁矿上涨幅度最大，在板块内估值较高，整体市场做多情绪减弱，加上最近主力移仓换月，所以铁矿石市场以调整为主。

操作建议：5/9 正套，单边观望

焦炭：铁水产量继续增加，期价震荡走弱

周一焦炭期货 2305 合约震荡走势，日盘反弹，夜盘大幅走弱，收 2653.5。现货市场，焦炭市场弱稳运行，港口准一焦炭报价 2590 元/吨，山西现货一级焦炭报价 2450 元/吨。需求端，虽然终端需求有所回落，但钢厂利润持续修复，支撑高炉开工高位运行，铁水产量和煤焦需求稳中有增。上周 247 家钢厂高炉开工率 82.73%，环比上周增加 0.44%，同比去年增加 4.52%，日均铁水产量 239.82 万吨，环比增加 2.24 万吨，同比增加 9.54 万吨。供给端，近期焦煤价格回落，焦化利润修复，焦企生产开工好转，焦炭产量有望增加，上周独立焦企产能利用率为 74.6%，环比增加 0.1%，全国平均焦化利润 49（+22）元/吨。焦炭库存，总库存连续下降，钢企去库明显。上周独立焦化企业库存 64.55 万吨，减少 2.5 万吨，钢企 644.66 万吨，减少 14 万吨，港口 182.3 万吨，增加 0.5 万吨，焦炭总库存 931.29 万吨，减少 13 万吨。

整体上，海外金融市场一波三折，大宗商品宽幅震荡。基本面，终端需求有所放缓，不过高炉铁水产量持续增加，焦炭表需向好，供应端焦化利润回升，焦企开工提速，焦炭产量平稳，库存转降。进口方面，焦煤进口政策放松，蒙煤通关持续高位。中期需求支撑成本拖累，短期利空情绪有所缓和，焦炭预计震荡偏弱。

操作建议：观望

焦煤：供给稳定，走势偏弱

周一焦煤期货 2305 合约震荡偏弱，早盘小幅反弹，夜盘走弱，收于 1805。现货市场，近期竞拍不佳，流拍增多，煤矿报价继续下调，港口山西产焦煤报价 2500 元/吨，山西现货焦煤报价 2230 元/吨。上游煤矿，主产区煤矿维持正常生产，市场供应逐步提升，上周洗煤厂开工环比回升，精煤产量在 61.38 万吨，环比增加 0.3 万吨。下游方面，原料跌幅大于产品，焦厂钢企生产利润继续修复，高炉开工回升，铁水产量增加，焦煤需求提升。上周焦企日均产量 55.81 万吨，下降 0.2 万吨，钢企日均产量 47 万吨，减少 0.1 万吨。焦煤库存，上周微增，煤矿企业库存 236.96 万吨，减少 1.4 万吨，钢企 826.6 万吨，减少 9 万吨，焦企 843.7 万吨，减少 22 万吨，港口 164 万吨，增加 20 万吨，焦煤总库存 2071 万吨，增加 5 万吨。

整体看，钢厂开工向好，支撑煤焦需求，供应端煤矿开工回升，产量增加，进口方面，

澳煤进口政策全面放松，蒙古通关高位，优质货源充足。短期利空情绪缓和，需求支撑加强，中期焦煤供应压力不减，焦煤预计震荡偏弱。

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	69250	-510	-0.73	166026	438718	元/吨
LME 铜	8989	44	0.49			美元/吨
SHFE 铝	18480	10	0.05	238510	468266	元/吨
LME 铝	2365	21	0.90			美元/吨
SHFE 锌	22545	-135	-0.60	183738	179099	元/吨
LME 锌	2911	18	0.60			美元/吨
SHFE 铅	15440	50	0.32	79628	95936	元/吨
LME 铅	2137	17	0.78			美元/吨
SHFE 镍	174400	-7,010	-3.86	266612	152463	元/吨
LME 镍	23800	120	0.51			美元/吨
SHFE 黄金	438.14	-2.56	-0.58	289348	341012	元/克
COMEX 黄金	1952.40	-28.60	-1.44			美元/盎司
SHFE 白银	5201.00	-16.00	-0.31	1556240	1014223	元/千克
COMEX 白银	23.11	-0.25	-1.09			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4105	-2	-0.05	1848695	2983417	元/吨
SHFE 热卷	4225	-28	-0.66	323718	574589	元/吨
DCE 铁矿石	873.5	7.0	0.81	567217	577178	元/吨
DCE 焦煤	1844.0	-14.5	-0.78	54703	84250	元/吨
DCE 焦炭	2735.0	-1.0	-0.04	26302	42344	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		3月27日	3月24日	涨跌		3月27日	3月24日	涨跌
	SHEF 铜主力	69250	69760	-510	LME 铜 3月	8989	8945	44
	SHFE 仓单	76932	76932	0	LME 库存	70600	72675	-2075
	沪铜现货报价	69235	68625	610	LME 仓单	41875	40375	1500
	现货升贴水	75	85	-10	LME 升贴水	-12.75	-9.75	-3
	精废铜价差	1982.1	1722.1	260	沪伦比	7.70	7.80	-0.09
	LME 注销仓单	28725	32300	-3575				
镍		3月27日	3月24日	涨跌		3月27日	3月24日	涨跌
	SHEF 镍主力	174400	181410	-7010	LME 镍 3月	23800	23680	120
	SHEF 仓单	1131	1167	-36	LME 库存	44304	44454	-150
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	38502	38502	0
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-179	-200	21
	LME 注销仓单	5802	5952	-150	沪伦比价	7.33	7.66	-0.33
锌		3月27日	3月24日	涨跌		3月27日	3月24日	涨跌
	SHEF 锌主力	22545	22680	-135	LME 锌	2911	2893.5	17.5
	SHEF 仓单	40179	41006	-827	LME 库存	39650	39650	0

	现货升贴水	10	10	0	LME 仓单	37200	37200	0
	现货报价	22600	22520	80	LME 升贴水	31.99	31.75	0.24
	LME 注销仓单	2450	2450	0	沪伦比价	7.74	7.84	-0.09
		3月27日	3月24日	涨跌		3月27日	3月24日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15390	15375	15	LME 铅	2120.5	2119.5	1
	SHEF 仓单	11628	11628	0	LME 库存	25700	25725	-25
	现货升贴水	-190	-140	-50	LME 仓单	21200	21200	0
	现货报价	15250	15250	0	LME 升贴水	24	18.5	5.5
	LME 注销仓单	21200	21200	0	沪伦比价	7.26	7.25	0.00
		3月27日	3月24日	涨跌		3月27日	3月24日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18390	18435	-45	LME 铝 3 月	2365	2344	21
	SHEF 仓单	212424	213130	-706	LME 库存	527875	532725	-4850
	现货升贴水	-70	-60	-10	LME 仓单	423700	426975	-3275
	长江现货报价	18410	18320	90	LME 升贴水	-40.19	-47.25	7.06
	南储现货报价	18520	18420	100	沪伦比价	7.78	7.86	-0.09
	沪粤价差	-110	-100	-10	LME 注销仓单	104175	105750	-1575
		3月27日	3月24日	涨跌		3月27日	3月24日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	438.14	438.14	0.00	SHFE 白银	5201.00	5201.00	0.00
	COMEX 黄金	1953.80	1953.80	0.00	COMEX 白银	23.145	23.145	0.000
	黄金 T+D	437.14	437.14	0.00	白银 T+D	5188.00	5188.00	0.00
	伦敦黄金	1946.25	1946.25	0.00	伦敦白银	22.89	22.89	0.00
	期现价差	1.00	1.12	-0.12	期现价差	13.0	4.00	9.00
	SHFE 金银比价	84.24	84.47	-0.23	COMEX 金银比价	84.48	84.78	-0.30
	SPDR 黄金 ETF	923.97	923.97	0.00	SLV 白银 ETF	14273.00	14284.44	-11.44
	COMEX 黄金库存	21292911	21292911	0	COMEX 白银库存	281551285	282052467	-501181
		3月27日	3月24日	涨跌		3月27日	3月24日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4105	4107	-2	南北价差：广-沈	120	140	-20.00
	上海现货价格	4210	4210	0	南北价差：沪-沈	0	10	-10
	基差	235.21	233.21	2.00	卷螺差：上海	-60	-40	-20
	方坯:唐山	3860	3860	0	卷螺差：主力	120	146	-26
		3月27日	3月24日	涨跌		3月27日	3月24日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	873.5	866.5	7.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	890	884	6	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-291	-275	-16	65%-62%价差	#N/A	15.15	#N/A
	62%Fe:CFR	121.65	121.10	0.55	PB 粉-杨迪粉	402	388	14
		3月27日	3月24日	涨跌		3月27日	3月24日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2735.0	2736.0	-1.0	焦炭价差：晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2590	2590	0	焦炭港口基差	50	49	1

	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差：晋-港	270	270	0
	焦煤主力	1844.0	1858.5	-14.5	焦煤基差	666	652	15
	港口焦煤：山西	2500	2500	0	RB/J 主力	1.5009	1.5011	-0.0002
	山西现货价格	2230	2230	0	J/JM 主力	1.4832	1.4722	0.0110

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。