



商品日报 20230329

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：风险尚未解除，金银高位震荡

周二国际贵金属期货价格先抑后扬，收回跌幅。国际金价止步两连跌重上 1970 美元，国际银价也上涨 1.43%，报收 23.48 美元/盎司。昨日监管机构继续强调欧美银行系统不会全面崩溃，风险偏好改善，衰退前景和货币政策重回焦点，但市场仍存不安情绪，美元连跌两日抹去上周四以来涨幅，两年期美债收益率涨 11 个基点站上 4%，德债收益率集体涨超 10 个基点。美股集体转跌，标普大盘和道指止步三日连涨并跌离一周高位。美联储“大鹰派”圣路易斯联储主席布拉德表示，利率工具用于对抗通胀，不是拿来解决银行压力的。由于银行业危机，最近几周的金融压力有所增加，但这可以通过监管政策而不是利率政策来控制。持续适当的宏观审慎政策可以遏制当前环境下的金融压力，适当的货币政策可以继续对通胀施加下行的压力。世界银行发布公告称全球经济增长的潜在动力正在逐步减弱，银行业危机的蔓延将进一步加剧经济增长率的放缓，预计未来 10 年全球经济平均增速为 2.2%。美国监管在硅谷银行听证会上暗示，新的银行业改革箭在弦上，资产超千亿美元的银行为重点关注对象。美联储将通过多种假设情景提升银行压力测试，对未被指定为具有全球系统重要性的大银行提出“长期债务要求”。FDIC 5 月 1 日将提出可能改变存款覆盖面的选择。

目前来看，市场情绪尚未稳定，风险偏好仍在摇摆之中，预计短期金银价格会继续震荡。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：经济增长预期放缓，铜价维持震荡

周二沪铜主力 2305 合约窄幅震荡，全天微涨 0.22%，收于 69320 元/吨。国际铜 2305 合约全天继续震荡，小幅上涨 0.29%，收于 61650 元/吨。夜盘方面，伦铜短期维持震荡格局。周二上海电解铜对 2304 合约升水 30~70 元/吨，均价升水 50 元/吨，较上一日下跌 25 元/吨。近期铜价进入震荡区间，当月和次月的 back 结构小幅收窄，进口亏损持续扩大，周二现货市场成交情况较为清淡，持货商升水报价有所松动，下游仍畏高升水买兴下降。宏观方面：

世界银行发布公告称全球经济增长的潜在动力正在逐步减弱，银行业危机的蔓延将进一步加剧经济增长率的放缓，预计未来10年全球经济平均增速为2.2%。美国众议院一致通过法案，否认中国发展中国家地位，并要求国际组织取消中国享有的发展中国家待遇。产业方面：国家统计局数据，今年1-2月，有色金属冶炼和压延加工业实现营业收入10375.7亿元，营业成本9819.8亿元，同比增2.9%；利润总额205.8亿元，同比降57.2%。必和必拓宣布，与中国铜业、中色大冶分别签署合作谅解备忘录。上述合作旨在整合各方专业知识共同降低铜价值链的环境足迹，提高能源使用效率，加强铜生产过程中的废物处理水平。

虽然银行业系统性风险有所缓和，但全球中长期经济增长的增速预期放缓，现货面成交转弱导致升水小幅回落，铜价进入窄幅震荡区间运行。短期技术面上下均有压力，铜价预计维持震荡，等待新驱动指引。

操作建议：暂时观望

铝：基本面健康，铝价偏强震荡

周二沪铝主力2305合约继续反弹收涨1.27%。夜盘沪铝偏强震荡。伦铝上涨0.74%。现货长江均价18590元/吨，涨200元/吨，对当月-45元/吨。南储现货均价18710元/吨，涨190元/吨，对当月+75元/吨。现货因铝价反弹，接货增多成交较好。宏观面，美国1月FHFA房价指数同比升5.3%，前值升6.6%；环比升0.2%，预期降0.3%，前值降0.1%。美国3月大企业联合会消费者信心指数为104.2，预期101，前值由102.9修正至103.4。欧洲央行管委穆勒表示，下一次会议可能会有更多不同的意见；仍必须担心通胀的上行风险；利率可能还有提高的空间。产业消息，3月18日，七冶压力容器公司承建的黔西南州元豪煤电铝一体化33万吨/年铝合金板带材加工项目39台槽全线正式通电。

铝价摆脱低位，市场看涨情绪回升，下游消费较前好转，成交升水走高。铝基本面较好重新被市场交易，加上美指回落加持，伦铝反弹配合，沪铝预计偏强震荡，继续向震荡箱体上沿挑战。

操作建议：低多

镍：供应端带来短期支撑，镍价企稳震荡

周二沪镍震荡，主力2305合约跌微涨1170元/吨，夜盘沪镍站上18万上方。伦镍小涨1.37%。现货方面3月28日，长江现货1#镍报价186500-189100元/吨，均价报187800元/吨，较上一交易日跌600元/吨。广东现货1#镍报价189400-189800元/吨，均价报189600元/吨，较上一交易日跌600元/吨。今日金川公司板状金川镍报188500元/吨，较上一交易日涨1000元/吨。宏观面，美国1月FHFA房价指数同比升5.3%，前值升6.6%；环比升0.2%，预期降0.3%，前值降0.1%。美国3月大企业联合会消费者信心指数为104.2，预期101，前值由102.9修正至103.4。欧洲央行管委穆勒表示，下一次会议可能会有更多不同的意见；仍必须担心通胀的上行风险；利率可能还有提高的空间。

供需面，镍期价近日小幅反弹，加上交割换月，镍现货升水小幅下调。另外硫酸镍生产电积镍仍然处于亏损，电积镍排产继续推后，对镍价形成一定支撑。消费端，钢厂即将迎来集中采购期，下一次成交价显得至关重要，目前市场消息众多，对参与者心态产生一定影响。纯镍供应端带来一定支撑镍价反弹，但二级市场过剩不变，限制镍价上方空间。

操作建议：观望

锌：美元连续收阴，锌价震荡偏强

周二沪锌主力 2305 合约日内震荡偏弱，夜间震荡重心上移，涨 0.60%，报 22750 元/吨。伦锌小碎步上行，涨 0.21%，报 2917.0 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 22680~22750 元/吨，维持对 2304 合约升水 0-10 元/吨。月底补税票压力下，当月票价格坚挺，下游刚需逢低采买。拜登：美国银行业危机尚未结束；美联储“大鹰派”称利率工具不是拿来解决银行压力的；美国监管在硅谷银行听证会上暗示，新的银行业改革箭在弦上。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，社会库存去化速度放缓。整体来看，近期市场对银行业危机的担忧缓解，美元指数连续二日收阴，提振锌价。但受制于内外供应增加较强预期，及国内需求弱复苏现状，锌价反弹力度及空间均有限，短期仍以震荡偏多思路操作。

操作建议：逢低做多

铅：多头减持，铅价高位回落

周二沪铅主力 2305 合约日内窄幅震荡，夜间低开下行，跌 1.04%，报 15260 元/吨。伦铅震荡上行，跌 0.75%，报 2121.0 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15390-15410 元/吨，对沪期铅 2304 合约升水 0-20 元/吨报价；江浙市场江铜、铜冠铅 15370-15410 元/吨，对沪期铅 2304 合约贴水 20 元/吨到升水 20 元/吨报价。沪铅维持高位盘整态势，持货商报价升贴水持平，下游刚需选择增多，贸易市场成交无改善。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，供应紧张情况略有缓解，叠加目前尚处消费淡季，需求提振有限，库存降势止步，铅价上行受抑。叠加期价反弹至震

荡区间上沿，多头减持，期价如预期回落。不过，目前供应增加速度较慢，且刚性需求尚存，铅价下方空间亦有限，预计主要运行区间仍在 15100-15500 元/吨。

操作建议：逢高沽空

螺纹：主力移仓换月，价格小幅反弹

周二上交所螺纹期货指数合约收盘为 4112，上涨 35。上海螺纹钢现货价格为 4210，较上个交易日上涨 20；昨日国内钢材市场情绪企稳，普遍小幅反弹，唐山迁安普方坯出厂价涨 20，报 3880 元/吨。宏观方面，美联储如期加息 25 个基点至 4.75%-5%。中钢协表示 1-2 月国内主要用钢行业运行总体平稳。建筑业趋稳，其中房地产主要指标继续下降，但降幅显著收窄；基建投资较快增长；制造业有所分化。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。但依然是钢材消费旺季，终端需求维持高位，现货成交量稳定，目前调整阶段结束后，依然较为看好后期钢材价格。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。库存方面，上周五五大品种库存总量为 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，近期南方降雨较多，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，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：暂时观望或轻仓试多

铁矿：市场情绪企稳，价格持续反弹

周二大商所铁矿期货指数合约收盘为 844，上涨 7。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 123，较上个交易日上涨 2；青岛港口 PB 粉价格为 900，上涨 15；河北唐山 66%精粉为 1110，持平 0；昨日国内钢材市场情绪企稳，普遍小幅反弹，唐山迁安普方坯出厂价涨 20，报 3880 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 52 万吨；当前样本钢厂进口矿日耗 292 万吨，环比增 3 万吨，库存消费比 31.3，环比减 0.5 天，基本维持不变。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，但风险已经基本释放，国外市场情绪缓和；目前国内政策面干扰再次冲击铁矿投机情绪，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，整体市场做多情绪谨慎，所以铁矿石市场以调整为主。

作建议：5/9 正套，单边观望

焦炭：现货承压，期价震荡

周二焦炭期货 2305 合约震荡走势，早盘反弹回落，夜盘震荡，收 2677.5。现货市场，西北某大型焦企化工焦下调 50-100 元/吨，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，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

周二焦煤期货 2305 合约震荡偏弱，早盘小幅反弹，夜盘走弱，收于 1826.5。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，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	69320	70	0.10	125998	439871	元/吨
LME 铜	8957	-32	-0.36			美元/吨
SHFE 铝	18690	210	1.14	292477	464836	元/吨
LME 铝	2383	18	0.74			美元/吨
SHFE 锌	22575	30	0.13	163245	177698	元/吨
LME 锌	2917	6	0.21			美元/吨
SHFE 铅	15420	-20	-0.13	57675	98632	元/吨
LME 铅	2121	-16	-0.75			美元/吨
SHFE 镍	179060	4,660	2.67	198691	142285	元/吨
LME 镍	24125	325	1.37			美元/吨
SHFE 黄金	436.18	-1.96	-0.45	234304	337136	元/克
COMEX 黄金	1973.30	15.60	0.80			美元/盎司
SHFE 白银	5180.00	-21.00	-0.40	716403	996983	元/千克
COMEX 白银	23.38	0.16	0.67			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4136	31	0.76	1940071	2922218	元/吨
SHFE 热卷	4255	30	0.71	271822	543616	元/吨
DCE 铁矿石	882.0	8.5	0.97	398727	575079	元/吨
DCE 焦煤	1817.5	-26.5	-1.44	64389	86722	元/吨
DCE 焦炭	2672.0	-63.0	-2.30	38890	45268	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		3月28日	3月27日	涨跌		3月28日	3月27日	涨跌
	SHEF 铜主力	69320	69250	70	LME 铜 3 月	8957	8989	-32
	SHFE 仓单	73952	73952	0	LME 库存	68400	70600	-2200
	沪铜现货报价	69395	69235	160	LME 仓单	44100	41875	2225
	现货升贴水	50	75	-25	LME 升贴水	-12.75	-12.75	0
	精废铜价差	1946.9	1982.1	-35.2	沪伦比	7.74	7.70	0.04
	LME 注销仓单	24300	28725	-4425				
镍		3月28日	3月27日	涨跌		3月28日	3月27日	涨跌
	SHEF 镍主力	179060	174400	4660	LME 镍 3 月	24125	23800	325
	SHEF 仓单	1114	1131	-17	LME 库存	44208	44304	-96
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	37410	38502	-1092
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-179	179
	LME 注销仓单	6798	5802	996	沪伦比价	7.42	7.33	0.09
锌		3月28日	3月27日	涨跌		3月28日	3月27日	涨跌
	SHEF 锌主力	22575	22545	30	LME 锌	2917	2911	6
	SHEF 仓单	39100	40179	-1079	LME 库存	39550	39650	-100

	现货升贴水	0	10	-10	LME 仓单	37200	37200	0
	现货报价	22680	22600	80	LME 升贴水	31.99	31.99	0
	LME 注销仓单	2350	2450	-100	沪伦比价	7.74	7.74	-0.01
		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	11929	11628	301	LME 库存	25700	25725	-25
	现货升贴水	-145	-190	45	LME 仓单	21200	21200	0
	现货报价	15275	15250	25	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28日	3月27日	涨跌		3月28日	3月27日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18595	18390	205	LME 铝 3 月	2382.5	2365	17.5
	SHEF 仓单	212323	212424	-101	LME 库存	532025	527875	4150
	现货升贴水	-50	-70	20	LME 仓单	432100	423700	8400
	长江现货报价	18600	18410	190	LME 升贴水	-43.25	-40.19	-3.06
	南储现货报价	18710	18520	190	沪伦比价	7.80	7.78	0.03
	沪粤价差	-110	-110	0	LME 注销仓单	99925	104175	-4250
贵金属		3月28日	3月27日	涨跌		3月28日	3月27日	涨跌
	SHFE 黄金	436.18	436.18	0.00	SHFE 白银	5180.00	5180.00	0.00
	COMEX 黄金	1973.50	1973.50	0.00	COMEX 白银	23.420	23.420	0.000
	黄金 T+D	435.35	435.35	0.00	白银 T+D	5162.00	5162.00	0.00
	伦敦黄金	1962.85	1962.85	0.00	伦敦白银	23.05	23.05	0.00
	期现价差	0.83	1.00	-0.17	期现价差	18.0	13.00	5.00
	SHFE 金银比价	84.20	84.24	-0.04	COMEX 金银比价	84.42	84.31	0.11
	SPDR 黄金 ETF	927.73	927.73	0.00	SLV 白银 ETF	14310.16	14273.00	37.16
螺纹钢		3月28日	3月27日	涨跌		3月28日	3月27日	涨跌
	螺纹主力	4136	4105	31	南北价差：广-沈	120	120	0.00
	上海现货价格	4230	4210	20	南北价差：沪-沈	20	0	20
	基差	224.82	235.21	-10.38	卷螺差：上海	-51	-60	9
	方坯:唐山	3880	3860	20	卷螺差：主力	119	120	-1
铁矿石		3月28日	3月27日	涨跌		3月28日	3月27日	涨跌
	铁矿主力	882.0	873.5	8.5	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	900	890	10	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-300	-282	-17	65%-62%价差	15.15	15.15	0.00
焦炭焦煤	62%Fe:CFR	123.70	121.65	2.05	PB 粉-杨迪粉	412	394	18
		3月28日	3月27日	涨跌		3月28日	3月27日	涨跌
	焦炭主力	2672.0	2735.0	-63.0	焦炭价差：晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2590	2590	0	焦炭港口基差	113	50	63

	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差：晋-港	270	270	0
	焦煤主力	1817.5	1844.0	-26.5	焦煤基差	693	666	27
	港口焦煤：山西	2500	2500	0	RB/J 主力	1.5479	1.5009	0.0470
	山西现货价格	2230	2230	0	J/JM 主力	1.4702	1.4832	-0.0130

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。