



商品日报 20230331

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：金银再度走强，关注美国 2 月 PCE 数据

周四国际贵金属期货价格再度收涨，金价再度冲击 2000 美元的整数关口，COMEX 黄金期货涨 0.68% 报 1998 美元/盎司，白银价格继续强势上攻，COMEX 白银期货涨 2.47% 报 24.045 美元/盎司。美国劳动力市场现放缓迹象，市场预期美联储加息已近尾声，美元指数和美债收益率下挫，提振贵金属价格走势。昨日美元指数跌 0.46% 报 102.18，10 年期美债收益率跌 1.6 个基点报 3.556%，美国三大股指全线收涨。数据方面：美国四季度实际 GDP 年化季环比增长终值为 2.6%，略低于预期和前值 2.7%。三季度实际 GDP 年化季环比上修为 3.2%。2022 全年，美国实际 GDP 年率增长终读数据仍为 2.1%，2021 年为 5.9%。四季度核心 PCE 再度上修，终值为 4.4%，高于市场预期的 4.3%。美国劳工部公布，截至 3 月 25 日的上周，首次申请失业救济人数为 19.8 万，经济学家预期为 19.6 万，此前一周为 19.1 万，这是三周内首次申请失业金人数出现回升。

美国首次申请失业救济人数三周来首次增长，且回升超预期，显示劳动力市场有放缓迹象。投资者对美联储加息接近尾声、利率接近峰值的预期强化。短期关注今晚将公布的美国 2 月通胀指标 PCE 数据。我们认为金银短期不宜追高，警惕回调风险，依然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：美联储继续放鹰，铜价维持震荡

周四沪铜主力 2305 合约小幅震荡上行，全天微涨 0.39%，收于 69660 元/吨。国际铜 2305 合约全天继续维持震荡，涨幅 0.29%，收于 61930 元/吨。夜盘方面，伦铜短期维持窄幅震荡。周四上海电解铜对 2304 合约升水 10~50 元/吨，均价升水 30 元/吨，较上一日上涨 5 元/吨。近期铜价进入震荡区间，当月和次月的 back 结构缩小，进口亏损重新走扩，周四现货市场成交情况延续清淡，持货商主动下调升贴水报价，下游保持刚需采购为主。宏观方面：美国 3 月 25 日当周申请失业金人数 19.8 万人，略微高于预期的 19.5 万人和前值。周

四，美联储三位高官强调降低通胀的必要性，尽管短期银行业面临压力，但美联储不会放松稳定物价的责任，立场与上周鲍威尔的表态相呼应。拜登政府呼吁监管机构收紧对中型银行的监管规定，包括恢复对资产规模 1000 亿美元至 2500 亿美元之间的银行监管措施，包括流动性规定及更严格的压力测试。瑞士联邦议会同意政府提交的关于瑞银收购瑞信涉及 1090 亿瑞郎的紧急贷款方案。产业方面：盛屯矿业表示，公司在刚果金的铜钴冶炼项目将在 2023 年产阴极铜超过 4 万金属吨。

虽然美国银行业监管力度加强缓解了市场对于银行业风险进一步蔓延的担忧，但美联储延续鹰派基调，现货市场成交清淡升水维持低位，铜价进入窄幅震荡区间运行。短期技术面上仍有压力，预计铜价维持震荡等待新驱动指引。

操作建议：暂时观望

铝：市场各方情绪稳定，铝价延续偏强震荡

周四沪铝主力 2305 合约高开低走微涨 0.08%。夜盘沪铝震荡。伦铝延续震荡小涨 0.38%。现货长江均价 18570 元/吨，跌 20 元/吨，对当月-55 元/吨。南储现货均价 18710 元/吨，持平，对当月+75 元/吨。现货市场稍有观望，成交较昨日走弱。据钢联库存数据，3 月 30 日铝锭社会库存 105.8 万吨，较上周四减少 3.6 万吨，铝棒社会库存 17.3 万吨，较上周四减少 1.3 万吨。宏观面，国际货币基金组织（IMF）总裁格奥尔基耶娃预测，今年中国经济增长对全球经济增长的贡献率将达到三分之一，或者超过三分之一。在最新一期《世界经济展望报告》中，IMF 将对今年中国经济的增长预期由 4.4%调高至 5.2%。美国 2022 年第四季度核心 PCE 物价指数终值环比升 4.4%，预期升 4.3%，初值升 4.3%；同比升 4.8%，初值升 4.8%。美国上周初请失业金人数为 19.8 万人，三周来首次上升，预期 19.6 万人，前值 19.1 万人。产业消息，内蒙古华云三期年产 42 万吨电解铝项目开工，建 600KA 电解槽，总产能达 180 万吨。

近期宏观消息平淡，市场情绪稳定。基本面铝库存延续去库，照目前供应缓增，消费同步缓涨的情况，预计区域还将持续，铝价维持偏强判断。不过接近万九震荡箱体上沿压力，市场做多情绪或有收敛，操作上切忌追高。

操作建议：谨慎追多，前期多单继续持有

镍：消费弱势未改，镍价承压震荡

周四沪镍重心小幅回落，主力 2305 合约跌 4590 元/吨，夜盘沪镍回落。伦镍跌幅较大日内-3.28%。现货方面 3 月 30 日，长江现货 1#镍报价 183350-185750 元/吨，均价报 184550 元/吨，较上一交易日跌 4700 元/吨。广东现货 1#镍报价 186400-186800 元/吨，均价报 186600 元/吨，较上一交易日跌 4300 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 185000 元/吨，较上一交易日涨 4000 元/吨。宏观面，国际货币基金组织（IMF）总裁格奥尔基耶娃预测，今年中国经济增长对全球经济增长的贡献率将达到三分之一，或者超过三分之一。在最新一期《世界经

济展望报告》中，IMF 将对今年中国经济的增长预期由 4.4%调高至 5.2%。美国 2022 年第四季度核心 PCE 物价指数终值环比升 4.4%，预期升 4.3%，初值升 4.3%；同比升 4.8%，初值升 4.8%。美国上周初请失业金人数为 19.8 万人，三周来首次上升，预期 19.6 万人，前值 19.1 万人。

供需面，昨日纯镍现货出货意愿稍有提升，现货升水回落。镍铁整体呈现去库，但不锈钢消费尚未兑现，镍矿价格又有松动，基本面不稳，镍价区间震荡为主。

操作建议：观望

锌：上行动能趋弱，多单适当减持

周四沪锌主力 2305 合约日内盘中先抑后扬，夜间低开震荡，跌 0.68%,报 22735 元/吨。伦锌小幅收跌，跌 1.15%,报 2927.5 美元/吨。现货市场：上海 0#锌主流成交价集中在 22800~22910 元/吨，维持对 2304 合约升水 0-10 元/吨。近期到货偏少，下游提货为主，实际消费未见改善，升水维稳。美国四季度 GDP 终值 2.6%，核心 PCE 再度上修至 4.4%，高于预期，2022 全年 GDP 为 2.1%；美国上周首次申请失业救济人数超预期回升，三周内首次增长。银行业危机仿佛已过去，美联储三高官齐发声，强调降通胀。欧洲通胀退烧，3 月西班牙 CPI 同比增速较 2 月“腰斩”，德国 CPI 增速显著放缓，但仍高于预期。李强出席博鳌亚洲论坛 2023 年年会开幕式并发表主旨演讲，称中国的确定性是维护世界和平与发展的中流砥柱。

整体来看，美国强劲的劳动力市场有放缓迹象，市场押注美联储加息进尾声、利率接近峰值，宏观短期趋于平稳。产业端看维持供应逐步增加而需求弱复苏的状态，且随着锌价低位持续反弹，下游接货意愿下降，现货维持小升水，库存去化放缓。盘面显示 23000 附近压力较强，锌价进一步上行需要更多消费向好驱动，前期多单可适当减持。

操作建议：多单适当减持

铅：供需矛盾不突出，铅价横盘运行

周四沪铅主力 2305 合约日内盘中先抑后扬，夜间窄幅震荡，涨 0.13%,报 15315 元/吨。伦铅震荡重心延续小幅上移，跌 0.02%,报 2137.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15240-15250 元/吨，对沪期铅 2304 合约升水 20-30 元/吨报价；江浙市场江铜、铜冠铅 15230-15250 元/吨，对沪期铅 2305 合约贴水 20-0 元/吨报价。沪铅弱势震荡，持货商出货情绪一般，部分维持挺价出货，贸易商有意接大贴水货源，下游维持刚需采购，散单成交清淡。整体来看，随着部分炼厂复产，供应紧张情况略有缓解，需求端看，汽车降价促进部分整车配套电池消费，但电池置换需求处于淡季，需求向上驱动力不强。本周库存降势止步，铅价上行受抑，多头减持，期价高位回落。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，铅价主要运行区间仍在 15100-15500 元/吨。

操作建议：观望

螺纹：主力移仓换月，价格跌后反弹

周四上交所螺纹期货指数合约收盘为 4140，上涨 12。上海螺纹钢现货价格为 4220，较上个交易日上涨 10；昨日国内钢材现货价格持平，市场情绪略有好转，唐山迁安普方坯出厂价不变，报 3880 元/吨。宏观面，上周美联储加息 25 个基点至 4.75%-5%。今年地方新增专项债发行规模超万亿元，约占全年限额的三成。今年专项债发早发快用、加力提效，预计二季度发行进度在一季度基础上会进一步加快。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，钢材下游需求高位回落。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，上周五大品种周消费量降 3.6%；其中建材降 6%，板材降 1.5%。未来几天南方地区降雨依然较多，影响下游需求。库存方面，上周五大品种库存 2117 万吨，降 40 万吨，降幅 2%。昨天上期所发布通知调整螺纹钢期货品种相关合约交易手续费。

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，钢材需求高位有所回落，现货成交一般；目前钢材消费依旧处于旺季，行情在本轮调整结束后会有所反弹，静待钢材下游需求的好转，整体上不宜过分看空。

操作建议：轻仓 5/10 正套，暂时观望

铁矿：市场情绪弱稳，价格继续反弹

周四大商所铁矿期货指数合约收盘为 864，上涨 13。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 124.5，较上个交易日上涨 0.5；青岛港口 PB 粉价格为 915，上涨 5；河北唐山 66% 精粉为 1110，持平；昨日国内钢材现货价格持平，市场情绪略有好转，唐山迁安普方坯出厂价不变，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，钢厂继续多用低品位铁矿和块矿来降本增效。需求端，唐山高炉产能利用率 76.5%，较上周升 1.1%，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，增 3 万吨，库存消费比 31.3，环比减 0.5 天，基本维持不变。海运方面，波罗的海干散货运价指数跌至近 3 周低位，受需求走弱拖累。总体上，最近美国银行问题冲击欧美金融流动性，但风险已基本释放，国外市场情绪缓和；目前国内政策面干扰冲击了铁矿投机情绪，目前铁矿在黑色板块中估值较高，整体市场做多情绪谨慎，所以铁矿价格短期仍以调整为主。

操作建议：5/9 正套，单边观望

焦炭：铁水产量升至 243，期价震荡反弹

周四焦炭期货 2305 合约震荡走势，早盘窄幅波动，夜盘震荡反弹，收 2689。现货市场，焦炭市场弱稳运行，港口准一焦炭报价 2570 元/吨，山西现货一级焦炭报价 2450 元/吨。需求端，近期钢厂利润持续修复，支撑高炉开工高位运行，铁水产量和煤焦需求稳中有增。日均铁水产量 243.35 万吨，环比增加 3.53 万吨，同比增加 17.25 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，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

周四焦煤期货 2305 合约震荡走势，日内窄幅波动，夜盘反弹，收于 1829。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 2200 (-30) 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：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	69660	380	0.55	122491	442664	元/吨
LME 铜	9001	21	0.23			美元/吨
SHFE 铝	18695	5	0.03	218690	461358	元/吨
LME 铝	2392	9	0.38			美元/吨
SHFE 锌	22855	120	0.53	163158	169227	元/吨
LME 锌	2928	-34	-1.15			美元/吨
SHFE 铅	15305	45	0.29	61535	85698	元/吨
LME 铅	2138	-1	-0.02			美元/吨
SHFE 镍	176580	-2,970	-1.65	202343	143805	元/吨
LME 镍	23005	-780	-3.28			美元/吨
SHFE 黄金	438.90	1.14	0.26	206094	349145	元/克
COMEX 黄金	1999.00	16.00	0.81			美元/盎司
SHFE 白银	5296.00	84.00	1.61	785037	1034971	元/千克
COMEX 白银	23.96	0.49	2.09			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4167	16	0.39	2170934	2821597	元/吨
SHFE 热卷	4274	3	0.07	329910	473481	元/吨
DCE 铁矿石	905.5	15.0	1.68	462333	554493	元/吨
DCE 焦煤	1833.5	1.0	0.05	51965	83416	元/吨
DCE 焦炭	2679.5	9.5	0.36	26026	44672	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	3月30日			3月29日			涨跌	
	3月30日	3月29日	涨跌	3月30日	3月29日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	69660	69280	380	LME 铜 3月	9001	8980.5	20.5
	SHFE 仓单	72058	72058	0	LME 库存	69525	68075	1450
	沪铜现货报价	69590	69740	-150	LME 仓单	48950	44125	4825
	现货升贴水	30	25	5	LME 升贴水	6.25	6.25	0
	精废铜价差	2059.5	2089.5	-30	沪伦比	7.74	7.71	0.02
	LME 注销仓单	20575	23950	-3375				
		3月30日	3月29日	涨跌		3月30日	3月29日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	176580	179550	-2970	LME 镍 3月	23005	23785	-780
	SHEF 仓单	1216	1233	-17	LME 库存	44460	44574	-114
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	37500	37530	-30
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-176	176
	LME 注销仓单	6960	7044	-84	沪伦比价	7.68	7.55	0.13
		3月30日	3月29日	涨跌		3月30日	3月29日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	22855	22735	120	LME 锌	2927.5	2961.5	-34
	SHEF 仓单	39276	39477	-201	LME 库存	39125	39325	-200

	现货升贴水	0	0	0	LME 仓单	36600	36600	0
	现货报价	22820	22760	60	LME 升贴水	35.25	35.25	0
	LME 注销仓单	2525	2725	-200	沪伦比价	7.81	7.68	0.13
		3月30日	3月29日	涨跌		3月30日	3月29日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15390	15375	15	LME 铅	2120.5	2119.5	1
	SHEF 仓单	11929	11929	0	LME 库存	25700	25725	-25
	现货升贴水	-180	-110	-70	LME 仓单	21200	21200	0
	现货报价	15125	15150	-25	LME 升贴水	24	18.5	5.5
	LME 注销仓单	21900	21200	700	沪伦比价	7.26	7.25	0.00
		3月30日	3月29日	涨跌		3月30日	3月29日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18625	18620	5	LME 铝 3 月	2392	2383	9
	SHEF 仓单	207730	207980	-250	LME 库存	525275	529175	-3900
	现货升贴水	-70	-70	0	LME 仓单	431825	431825	0
	长江现货报价	18580	18600	-20	LME 升贴水	-42.5	-43.5	1
	南储现货报价	18710	18710	0	沪伦比价	7.79	7.81	-0.03
	沪粤价差	-130	-110	-20	LME 注销仓单	93450	97350	-3900
		3月30日	3月29日	涨跌		3月30日	3月29日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	438.9	438.90	0.00	SHFE 白银	5296.00	5296.00	0.00
	COMEX 黄金	1997.70	1997.70	0.00	COMEX 白银	23.989	23.989	0.000
	黄金 T+D	437.17	437.17	0.00	白银 T+D	5271.00	5271.00	0.00
	伦敦黄金	1965.80	1965.80	0.00	伦敦白银	23.71	23.71	0.00
	期现价差	1.73	1.20	0.53	期现价差	25.0	22.00	3.00
	SHFE 金银比价	82.87	83.99	-1.12	COMEX 金银比价	83.43	84.49	-1.06
	SPDR 黄金 ETF	929.47	929.47	0.00	SLV 白银 ETF	14475.95	14327.31	148.64
	COMEX 黄金库存	21291700	21291700	0	COMEX 白银库存	279086270	279942414	-856144
		3月30日	3月29日	涨跌		3月30日	3月29日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4167	4151	16	南北价差: 广-沈	110	120	-10.00
	上海现货价格	4250	4240	10	南北价差: 沪-沈	20	20	0
	基差	214.44	220.13	-5.69	卷螺差: 上海	-51	-51	0
	方坯:唐山	3880	3880	0	卷螺差: 主力	107	120	-13
		3月30日	3月29日	涨跌		3月30日	3月29日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	905.5	890.5	15.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	916	909	7	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-323	-299	-24	65%-62%价差	#N/A	#N/A	#N/A
	62%Fe:CFR	128.00	125.10	2.90	PB 粉-杨迪粉	428	413	15
		3月30日	3月29日	涨跌		3月30日	3月29日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2679.5	2670.0	9.5	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2570	2570	0	焦炭港口基差	84	93	-10

山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差：晋-港	300	270	30
焦煤主力	1833.5	1832.5	1.0	焦煤基差	677	678	-1
港口焦煤：山西	2500	2500	0	RB/J 主力	1.5551	1.5547	0.0005
山西现货价格	2200	2230	-30	J/JM 主力	1.4614	1.4570	0.0044

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。