



商品日报 20230404

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：金银涨跌互现，短期回调风险加大

周一国际贵金属期货价格收盘涨跌不一，COMEX 黄金期货涨 0.78%报 2001.7 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 0.21%报 24.105 美元/盎司。因欧佩克+联盟意外宣布大幅减产，原油价格飙升，再次点燃市场对长期通胀的担忧，也提高了黄金作为对冲通胀的资产的吸引力。昨日美元指数跌 0.52%报 102.07，美债收益率集体下跌，10 年期美债收益率跌 5.9 个基点报 3.414%，美国三大股指收盘涨跌不一。数据方面：美国 3 月 ISM 制造业 PMI 为 46.3，创 2020 年 5 月以来新低，预期 47.5，前值 47.7。美国 3 月 ISM 制造业指数超预期下降，为连续五个月萎缩，创 2009 年以来不计新冠疫情期间内新低。美国 3 月 Markit 制造业 PMI 终值为 49.2，预期 49.3，初值 49.3，2 月终值 47.3。美国 2 月营建支出环比降 0.1%，预期持平，前值由降 0.1%修正至升 0.4%。欧元区 3 月制造业 PMI 终值 47.3，预期 47.1，初值 47.1，2 月终值 48.5。德国 3 月制造业 PMI 终值为 44.7，预期 44.4，初值 44.4，2 月终值 46.3。法国 3 月制造业 PMI 终值为 47.3，预期 47.7，初值 47.7，2 月终值 47.4。从最新公布的美欧 PMI 数据来看，银行业危机对经济景气度已造成严重冲击，经济衰退风险加大，美元指数下跌，也增强了黄金作为避险资产的吸引力。

OPEC 核心成员国意外宣布额外大幅减产，使得市场对通胀上升和衰退将至的担忧加剧，也给美联储加息前景带来更多不确定性。当前市场预计 5 月美联储加息 25 个基点的可能性超过五成。我们认为，前期市场已经充分计价了加息放缓预期，金银价格短期回调的风险加大。我们依然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：美国制造业持续收缩，铜价震荡下行

周一沪铜主力 2305 合约小幅震荡下挫，全天下跌 0.42%，收于 69150 元/吨。国际铜 2305 合约全天继续震荡向下，跌幅 0.50%，收于 61430 元/吨。夜盘方面，伦铜短期承压下跌。周一上海电解铜对 2304 合约升水 80~130 元/吨，均价升水 105 元/吨，较上一日上涨 45

元/吨。近期铜价进入震荡区间，当月和次月的 back 结构缩小，进口亏损持续收窄，周一现货市场成交情况转好，持货商主动挺价升水，下游补库情绪有所升温。宏观方面：美国 3 月 ISM 制造业 PMI 录得 46.3，意外不及预期，创 2020 年 5 月新低，其中新订单指数和出口订单指数大幅回落，生产指数 47.8 仍处于收缩区间。美国 2 月营建支出环比下降 0.1%，略低于预期。美国财长耶伦表示，一旦银行业再次出现传染性的挤兑，已准备好再次采取行动，当前银行业正在趋于稳定。日本一季度大型制造商景气指数降至 1，低于市场普遍预期 3，将至两年低点，连续第五个季度恶化，即将上任的日本央行行长或继续维持超宽松的货币政策。产业方面：2023 年 3 月 31 日，泰克资源有限公司宣布，其 QB2 期项目已生产出第一批散装铜精矿，并计划 2023 年达产，计划在 2024 年-2026 年实现 28.5-31.5 万吨的年铜产量。中色矿山公司刚果金铜钴矿项目部传来好消息，该项目部 3 月份超计划 2 万立方米完成生产计划任务，月度完成采剥量 45 万立方米。

美国 3 月制造业持续收缩，油价飙升再度点燃高通胀预期，海外宏观氛围偏空，国内现货市场成交回暖升水止跌上行，铜价进入震荡下行区间。短期技术面压力已经显现，铜价预计短期维持震荡下行。

操作建议：暂时观望

铝：去库延续，铝价保持偏强震荡

周一沪铝主力 2305 合约小幅下跌日内跌 0.48%。夜盘沪铝小幅下跌。伦铝小幅回落跌 1.16%。现货长江均价 18600 元/吨，跌 60 元/吨，对当月-60 元/吨。南储现货均价 18730 元/吨，跌 70 元/吨，对当月+75 元/吨。现货市场接货积极，成交尚可。据钢联库存数据，4 月 3 日铝锭社会库存 104 万吨，较上周四减少 1.8 万吨，铝棒社会库存 18.3 万吨，较上周四增加 0.65 万吨。宏观面，3 月财新中国制造业 PMI 录得 50，较 2 月下降 1.6 个百分点，落在荣枯线上，显示制造业经济活动总体与上月持平，回暖势头放缓。美国 3 月 ISM 制造业 PMI 为 46.3，创 2020 年 5 月以来新低，预期 47.5，前值 47.7。欧元区 3 月制造业 PMI 终值 47.3，预期 47.1，初值 47.1，2 月终值 48.5。产业消息，阿坝铝厂具备年产 20 万吨电解铝的生产能力，车间共 206 台电解槽，分四个工区。当前恢复了 178 台电解槽运营，即 86%的产能（17.2 万吨/年）的生产规模。

铝锭延续较好去库，供应缓涨消费缓增局面不变，但需要注意的是上周铝锭出库稍有减少，伴随铝价上行，下游采购有一定谨慎情绪。不过伴随海外原油减产消息，能源价格上行，外盘或有较好反弹，带动国内价格，铝价依旧保持偏强判断。

操作建议：谨慎追多，前期多单继续持有

镍：缺乏动力，镍整数关口难攻

周一沪镍再度上攻十八万关口，主力 2305 合约涨 4970 元/吨，夜盘沪镍承压回落。伦镍中阴线下行跌 2.81%。现货方面 4 月 3 日，长江现货 1#镍报价 183800-186000 元/吨，均

价报 184900 元/吨, 较上一交易日涨 1400 元/吨。广东现货 1#镍报价 186700-187100 元/吨, 均价报 186900 元/吨, 较上一交易日涨 2000 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 185000 元/吨, 较上一交易日涨 1000 元/吨。宏观面, 3 月财新中国制造业 PMI 录得 50, 较 2 月下降 1.6 个百分点, 落在荣枯线上, 显示制造业经济活动总体与上月持平, 回暖势头放缓。美国 3 月 ISM 制造业 PMI 为 46.3, 创 2020 年 5 月以来新低, 预期 47.5, 前值 47.7。欧元区 3 月制造业 PMI 终值 47.3, 预期 47.1, 初值 47.1, 2 月终值 48.5。

此前因有消息称 LME 计划全面修订保证金要求, 并考虑推出专注于亚洲市场的新镍合约以改善流动性。这一举动令市场原本对交割品较缺的利好预期支撑减弱, 镍价大幅下挫。但周末利空情绪消化, 镍价再度回升, 当下纯镍产量增长缓慢, 全球显性库存低位对镍价仍具支持。但二级镍市场过剩, 镍价难改承压震荡走势。

操作建议: 观望

锌: 库存止跌增加, 锌价震荡偏弱

周一沪锌主力 2305 合约日内震荡偏弱, 夜间横盘震荡, 跌 0.53%, 报 22510 元/吨。伦锌偏弱震荡, 跌 0.74%, 报 2886.0 美元/吨。现货市场: 上海 0#锌主流成交价集中在 22600~22780 元/吨, 换月报价, 对 2305 合约升水 20-40 元/吨。锌价下跌, 市场到货量不多, 贸易商挺价情绪较浓, 但下游消费依然不足, 升水提升有限。美国 3 月 ISM 制造业指数 46.3, 预期 47.5, 前值 47.7, 连续第五个月陷入萎缩, 分项指数全军覆没。中国 3 月财新制造业 PMI 为 50, 环比回落 1.6 个百分点。印度政府反对印度斯坦锌业公司收购两家韦丹塔集团子公司的计划。Mysteel: 继 3 月初云南地区电力紧张致锌冶炼厂被动减停产后, 4 月份迎来国内锌冶炼厂主动性减停产, 近期国内有 14 家锌冶炼厂存在减停产情况, 其中检修停产有 9 家, 5 家存在减产情况。14 家锌炼厂预计影响量为 5.86 万吨。SMM: 截止至本周一, 社会库存报 15.52 万吨, 较上周五增加 0.33 万吨。

整体看, 美国 3 月 ISM 制造业指数超预期下降, 叠加 OPEC 意外大幅减产, 市场对通胀上升和衰退的担忧加剧, 预计 5 月美联储加息 25 个基点的可能性超过五成, 内外锌价弱势运行。产业端看, 内外供应端逐步兑现, 需求端受环保及订单欠佳影响有所下滑, 采购积极性走弱, 库存止跌小幅增加, 去库支撑减弱, 短期期价或维持区间 22000-23000 内偏弱震荡。

操作建议: 观望

铅: 低库支撑, 铅价跌势放缓

周一沪铅主力 2305 合约日内震荡回落, 夜间收复日内跌幅, 涨 0.03%, 报 15220 元/吨, 伦铅横盘运行, 涨 0.28%, 报 2112.5 美元/吨。现货市场: 上海市场驰宏铅 15190-15210 元/吨, 对沪期铅 2305 合约升水 0-20 元/吨报价; 江浙市场铜冠铅 15190 元/吨, 对沪期铅 2305 合约平水报价。沪铅弱势下行, 持货商出货积极性不高, 部分报价贴水收窄, 下游按需采购, 中

大型企业倾向长单，散单改善有限。**SMM**：截止至本周一，社会库存报 3.83 万吨，较上周五减少 0.33 万吨。基本面看，原生铅炼厂减复产并存，生产相对维稳。再生铅方面，检修炼厂多复产，其中安徽天畅周中生产恢复正常，内蒙古炼厂检修结束而复产，江西检修炼厂也复产，企业开工率小幅上行，同比处于中间值水平。后期看，安徽及江西有部分炼厂计划 4 月初常规检修及技改停产，企业开工率或小幅回落。需求端来看，铅酸蓄电池淡季态势较明显，电动自行车及汽车成品订单存不同程度下降，通信类电池订单相对稳定。

整体来看，炼厂逐步复产，阶段性供应偏紧改善，但增量相对缓慢，需求延续淡季表现，供应矛盾不突出。周一库存回落，铅价跌势放缓，但后期看，供应稳中有增，需求淡季制约下，铅价走势将维持偏弱。

操作建议：观望

螺纹：主力移仓换月进入尾声，需求放缓价格承压

周一螺纹期货指数收盘为 4025，下跌 116。上海螺纹钢现货价格为 4180，跌 50。昨日国内钢材现货价格大幅混乱走低，市场明显恐慌，悲观情绪蔓延。唐山迁安普方坯出厂价下跌 70，报 3830 元/吨。钢厂高炉开工率继续稳步小幅增加，整体钢材利润继续回落但依然小幅盈利。宏观方面，上周欧佩克原油大幅减产冲击大宗商品市场情绪，商品价格波动明显加大。中钢协表示 1-2 月国内主要用钢行业运行总体平稳。房地产指标继续下降，但降幅显著收窄；基建投资较快增长。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回落；随着最近双焦价格大幅下跌和铁矿的高位回落，钢材成本明显下降。未来几天南方地区依然降雨较多，抑制钢材下游需求。

总体上，由于国外市场较为动荡，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，钢厂生产成本也不断下降，现货成交较为乏力，钢材市场以下跌调整为主。目前钢材消费依旧处于旺季，随着降雨结束后需求好转，行情在本轮调整结束后会有所反弹，但调整何时真正结束还有待观察。

操作建议：暂时观望

铁矿：市场情绪走弱，价格重回下跌

周一大商所铁矿期货指数收盘为 845，下跌 21。进口 PB 粉 CFR 为 121，跌 3。昨日国内矿价普跌 10-15 元/吨，悲观情绪蔓延。钢厂高炉开工率继续稳步小幅增加，整体钢材利润继续回落但依然小幅盈利。由于钢材利润明显降低和双焦价格大幅回落，钢厂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为 83.87%，环比上周增加 1.14%；高炉炼铁产能利用率 90.56%，环比增加 1.28%，同比增加 6.80%；钢厂盈利率 58.87%，环比持平；日均铁水产量 243.35 万吨，环比增加 3.53 万吨。目前钢厂利润回落，短期降雨影响钢材下游需求，需求季节性高位调整。预计短期高炉产能利用率维持高位。库存方面，全国钢厂铁矿库存总量 9128.87 万吨，环比减少 22.64 万吨；钢厂进口矿日耗为 295.25 万吨，环比增加 3.25 万吨，库存消费比 30.92，减 0.42 天。海运方面，国外发货正常。

总体上，欧佩克原油大幅减产冲击大宗商品市场情绪，商品价格波动明显加大；国内钢厂微有盈利，主动减产动力不足，铁水产量维持高位，目前政策面干扰冲击铁矿投机情绪，随处旺季但频繁降雨影响钢厂采购，目前矿价以下跌回落为主。

作建议：5/9 正套，单边观望

焦炭：现货首轮提降落地，期价震荡下跌

周一焦炭期货 05 合约弱势下跌，期价跌破 2700 后快速回落，盘中反弹无力，夜盘震荡，收 2603.5。现货市场，主流钢厂下调焦炭采购价格，湿熄焦下调 50-90 元，干熄焦下调 100 元。宏观面，国内宏观向好，3 月份制造业采购经理指数（PMI）为 51.9%，连续三个月高于临界点，制造业保持扩张态势。全国房地产开发投资和商品房销售好于预期，全国固定资产投资继续维持较高增速。需求端，3 月份，钢厂开工率稳步抬升，处于同期稍高位置，高炉铁水产量稳中再升，3 月底 247 家钢厂日均铁水产量 243.35 万吨，环比增加 3.53 万吨，同比增加 17.25 万吨。供应端，1-2 月全国焦炭产量 7763 万吨，同比增加 3.2%，增幅低于原煤和生铁。3 月份焦企盈亏状态继续好转，截至 3 月 31 日全国焦化利润平均为 55（月环比+22）元/吨。库存方面，上周总库存转增，上周独立焦化企业库存 65.94 万吨，增加 1.4 万吨，钢企 663.86 万吨，减少 9.8 万吨，港口 178.3 万吨，减少 4 万吨，焦炭总库存 935.56 万吨，增加 4.3 万吨。

总体上，供应端焦化利润回升，焦企开工提速，焦炭产量平稳，库存转增。需求铁水产量高稳，不过终端钢材需求不佳，压制明显，成本端焦煤价格走弱，焦炭走势偏弱。

操作建议：逢高做空

焦煤：供给稳定，中期偏空

周一焦煤期货 05 合约大幅下跌，盘中快速跌破 1800 支撑，表现偏弱，夜盘震荡，收于 1763.5。现货市场，贸易商情绪不佳，煤矿出货不佳，报价继续调整。上游煤矿，我国原煤生产较快增长，1-2 月，生产原煤 7.3 亿吨，同比增长 5.8%，增速比上年 12 月份加快 3.4 个百分点，日均产量 1244 万吨。3 月份煤矿生产恢复良好，产量维持平稳。下游需求，3 月份焦企盈亏状态继续好转，焦企成本回落，但生产恢复速度一般，目前焦企产能利用率 75.39%，全月基本在 75%下方。进口端，今年 1-2 月我国进口炼焦煤 1311 万吨，同比大幅增加，基本恢复至疫情前状态，从进口来源国来看，蒙古占 49%，仍是最主要国家，俄罗斯占 33%，维持较高水平，澳大利亚仅占 1%，随着 3 月份政策放开，澳煤进口数量预计将大幅增加。库存方面，3 月份，我国焦煤库存总体保持稳定，环比小幅下降，全样本总库存在 2000-2100 万吨，处于往年偏低水平。

总体上，焦煤供需弱于焦炭，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。中期焦煤供应压力不减，焦煤预计震荡偏弱，操作上逢高做空为主。

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	69150	-50	-0.07	120750	435270	元/吨
LME 铜	8907	-87	-0.97			美元/吨
SHFE 铝	18645	-70	-0.37	215971	455009	元/吨
LME 铝	2389	-28	-1.16			美元/吨
SHFE 锌	22500	-265	-1.16	163019	167522	元/吨
LME 锌	2886	-22	-0.74			美元/吨
SHFE 铅	15175	-110	-0.72	69977	83396	元/吨
LME 铅	2113	6	0.28			美元/吨
SHFE 镍	179900	5,730	3.29	233992	146057	元/吨
LME 镍	22960	-665	-2.81			美元/吨
SHFE 黄金	435.62	-5.58	-1.26	268549	352942	元/克
COMEX 黄金	2002.00	15.00	0.75			美元/盎司
SHFE 白银	5294.00	-50.00	-0.94	1113478	1021889	元/千克
COMEX 白银	24.04	-0.20	-0.80			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4044	-117	-2.81	2577037	2884654	元/吨
SHFE 热卷	4181	-111	-2.59	368591	424831	元/吨
DCE 铁矿石	890.5	-16.5	-1.82	444187	506269	元/吨
DCE 焦煤	1779.5	-80.5	-4.33	80721	86956	元/吨
DCE 焦炭	2622.5	-121.0	-4.41	43697	44877	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		4月3日	3月31日	涨跌		4月3日	3月31日	涨跌
	SHEF 铜主力	69150	69200	-50	LME 铜 3 月	8906.5	8993.5	-87
	SHFE 仓单	70698	70698	0	LME 库存	63850	64725	-875
	沪铜现货报价	69650	69600	50	LME 仓单	45350	49950	-4600
	现货升贴水	105	60	45	LME 升贴水	10.5	10.5	0
	精废铜价差	2059.5	2099.5	-40	沪伦比	7.76	7.69	0.07
	LME 注销仓单	18500	14775	3725				
镍		4月3日	3月31日	涨跌		4月3日	3月31日	涨跌
	SHEF 镍主力	179900	174170	5730	LME 镍 3 月	22960	23625	-665
	SHEF 仓单	1014	1156	-142	LME 库存	43068	44364	-1296
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	37500	37500	0
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-187	187
	LME 注销仓单	5568	6864	-1296	沪伦比价	7.84	7.37	0.46
锌		4月3日	3月31日	涨跌		4月3日	3月31日	涨跌
	SHEF 锌主力	22500	22765	-265	LME 锌	2886	2907.5	-21.5
	SHEF 仓单	39108	38705	403	LME 库存	45050	45075	-25

	现货升贴水	0	0	0	LME 仓单	42225	42700	-475
	现货报价	22650	22810	-160	LME 升贴水	24.75	24.75	0
	LME 注销仓单	2825	2375	450	沪伦比价	7.80	7.83	-0.03
		4月3日	3月31日	涨跌		4月3日	3月31日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15390	15375	15	LME 铅	2120.5	2119.5	1
	SHEF 仓单	10927	11929	-1002	LME 库存	25700	25725	-25
	现货升贴水	-125	-160	35	LME 仓单	21200	21200	0
	现货报价	15050	15125	-75	LME 升贴水	24	18.5	5.5
	LME 注销仓单	21900	21900	0	沪伦比价	7.26	7.25	0.00
		4月3日	3月31日	涨跌		4月3日	3月31日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18585	18640	-55	LME 铝 3 月	2389	2417	-28
	SHEF 仓单	205804	206881	-1077	LME 库存	523900	520900	3000
	现货升贴水	-40	-90	50	LME 仓单	419800	426825	-7025
	长江现货报价	18600	18660	-60	LME 升贴水	-36.25	-41.75	5.5
	南储现货报价	18730	18800	-70	沪伦比价	7.78	7.71	0.07
	沪粤价差	-130	-140	10	LME 注销仓单	104100	94075	10025
贵金属		4月3日	3月31日	涨跌		4月3日	3月31日	涨跌
	SHFE 黄金	435.62	435.62	0.00	SHFE 白银	5294.00	5294.00	0.00
	COMEX 黄金	2000.40	2000.40	0.00	COMEX 白银	24.021	24.021	0.000
	黄金 T+D	435.42	435.42	0.00	白银 T+D	5298.00	5298.00	0.00
	伦敦黄金	1983.30	1983.30	0.00	伦敦白银	23.93	23.93	0.00
	期现价差	0.20	1.95	-1.75	期现价差	-4.0	46.00	-50.00
	SHFE 金银比价	82.29	82.56	-0.27	COMEX 金银比价	83.28	81.99	1.29
	SPDR 黄金 ETF	930.04	930.04	0.00	SLV 白银 ETF	14430.22	14475.95	-45.73
螺纹钢		4月3日	3月31日	涨跌		4月3日	3月31日	涨跌
	螺纹主力	4044	4161	-117	南北价差: 广-沈	100	110	-10.00
	上海现货价格	4190	4260	-70	南北价差: 沪-沈	-30	10	-40
	基差	275.59	230.75	44.84	卷螺差: 上海	-60	-52	-8
	方坯:唐山	3830	3900	-70	卷螺差: 主力	137	131	6
铁矿石		4月3日	3月31日	涨跌		4月3日	3月31日	涨跌
	铁矿主力	890.5	907.0	-16.5	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	902	917	-15	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-308	-316	8	65%-62%价差	14.85	14.85	0.00
焦炭焦煤	62%Fe:CFR	122.40	127.30	-4.90	PB 粉-杨迪粉	414	421	-7
		4月3日	3月31日	涨跌		4月3日	3月31日	涨跌
	焦炭主力	2622.5	2743.5	-121.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2520	2570	-50	焦炭港口基差	87	20	67

	山西现货一级	2400	2450	-50	焦煤价差：晋-港	420	270	150
	焦煤主力	1779.5	1860.0	-80.5	焦煤基差	701	620	81
	港口焦煤：山西	2470	2470	0	RB/J 主力	1.5420	1.5167	0.0254
	山西现货价格	2050	2200	-150	J/JM 主力	1.4737	1.4750	-0.0013

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。