



商品日报 20230406

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：金银再度上攻，短期不宜追高

在周三国际贵金属期货大幅上涨后，周四小幅收跌，COMEX 黄金期货跌 0.05% 报 2037.1 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 0.04% 报 25.09 美元/盎司。美国劳动力市场数据走弱，市场对经济衰退担忧加剧，避险情绪再度抬升，提振贵金属价格走势。昨日美元指数涨 0.32% 报 101.90，美债收益率普遍收跌，10 年期美债收益率跌 3.7 个基点报 3.314%，美国三大股指收盘涨跌不一。数据方面：美国 2 月份职位空缺降至 990 万，为 2021 年 5 月以来最低水平，低于预期的 1050 万，前值下修至 1060 万。美国 3 月 ADP 就业人数增 14.5 万人，预期增 20 万人，前值由增 24.2 万人修正为增 26.1 万人。美国 3 月 Markit 制造业 PMI 终值为 49.2，预估为 49.3，初值为 49.3 美国 3 月 Markit 服务业 PMI 终值 52.6，预期 53.8，初值 53.8；综合 PMI 终值 52.3，预期 53.3，初值 53.3。美联储梅斯特表示，现在判断美联储是否会在 5 月份加息还为时过早；预计利率将略有提高，然后保持不变；银行业的紧张局势增加了利率走势的不确定性；企业正在为经济放缓做准备；现在不清楚银行动荡影响的持续时间和程度。澳洲联储维持利率维持在 3.6% 不变，成为银行业危机爆发以来首个暂停加息的主要发达国家央行。

最新公布的多项数据显示，美国就业市场与制造业活动出现明显降温迹象。与此同时，银行业危机带来的不确定性依然存在，致使美国经济出现衰退的风险持续增加。市场对美联储 5 月停止加息的预期抬升，短期关注周五将公布的美国 3 月非农就业数据，将对美国加息路径给出更多指引。我们维持金银短期不宜追高，中长期依然看好的观点。

操作建议：暂时观望

铜：美国服务业和就业表现不及预期，铜价震荡下行

周二沪铜主力 2305 合约小幅震荡下挫，全天下跌 0.42%，收于 69160 元/吨。国际铜 2305 合约全天继续震荡向下，跌幅 0.70%，收于 61250 元/吨。外盘方面，伦铜周二继续承压下行。周二上海电解铜对 2304 合约升水 60~110 元/吨，均价升水 85 元/吨，较上一日下跌

20 元/吨。近期铜价进入震荡下行区间，当月和次月的 back 结构缩小，进口亏损持续收窄，周二现货市场成交一般，持货商升水报盘松动，下游畏高按需采购为主。宏观方面：美国 3 月 ADP 就业新增人数 14.5 万人，大幅低于预期和前值，ISM 服务业指数降至 51.2，低于预期，为三年以来最低，新订单商业活动及就业指标均下滑。周二晚间克利夫兰联储主席表示，美联储政策制定者应将基准利率调至 5% 以上，并在一段时间内维持利率在限制性水平，不会降息。产业方面：嘉能可正考虑收购泰克资源，其表示如果能成功收购，将使其成为全球第三大铜生产商，但泰克资源拒绝了嘉能可的主动收购提议。洛阳钼业旗下的 TFM 混合矿项目第一季度的铜、钴产量分别超额完成了计划的 7% 和 35%，项目达产后，预计年均增加铜产量 20 万吨。

美国 3 月“小非农”ADP 就业数据和服务业表现均不及预期，提高了美联储 5 月不需要进一步加息的可能性，3 月国内下游终端消费继续回暖带动国内库存持续去化，国内现货市场成交偏弱升水高位回落，铜价仍处于震荡偏弱区间运行。短期技术面压力已经显现，铜价预计维持震荡下行。

操作建议：暂时观望

铝：宏观及基本面压力稍增，铝价或稍有回落

周二沪铝主力 2305 合约小幅下行日内跌 0.13%。清明国内休市伦铝下跌 1.45% 至 2325 美元/吨。现货长江均价 18580 元/吨，跌 20 元/吨，对当月 -20 元/吨。南储现货均价 18720 元/吨，跌 10 元/吨，对当月 +95 元/吨。现货市场接货积极，成交尚可。宏观面，美国 3 月 ADP 就业人数增加 14.5 万，预估为增加 21 万，前值为增加 24.2 万。表明紧张的劳动力市场有所缓解，并将加剧人们对美联储可能在收紧政策方面走得太过的担忧。美国 2 月贸易逆差为 705 亿美元，为 2022 年 10 月以来最大逆差。美国 2 月份贸易逆差连续第三个月扩大，其原因是出口降幅超过进口。产业消息，据 Mysteel 消息，近日山东某大型铝厂 4 月份预焙阳极招标价格下调 520 元/吨，4 月份预焙阳极现货执行价格为 5375 元/吨，承兑价格执行 5410 元/吨，同比下降 18.4%。

宏观面美国 3 月 ADP 就业增加人数大幅不及预期，美国劳动力市场放缓，美联储过度加息、衰退担忧上升，美指及基本金属同步下行。消息面有传俄铝锭将以 LME 折价方式进入中国，国内供应增加预期走强，今日沪铝开盘或有小幅跳空低开，走势预计较前稍弱。

操作建议：观望

镍：谨慎情绪较浓，镍价偏弱

周二沪镍回落主力 2305 合约跌 1400 元/吨。伦镍清明时下跌 2.39% 报收 2250 美元/吨。现货方面 4 月 4 日，长江现货 1# 镍报价 183200-185000 元/吨，均价报 184100 元/吨，较上一交易日跌 800 元/吨。广东现货 1# 镍报价 187100-187500 元/吨，均价报 187300 元/吨，较上一交易日涨 400 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 185500 元/吨，较上一交易日涨 500 元

/吨。宏观面，美国 3 月 ADP 就业人数增加 14.5 万，预估为增加 21 万，前值为增加 24.2 万。表明紧张的劳动力市场有所缓解，并将加剧人们对美联储可能在收紧政策方面走得太过的担忧。美国 2 月贸易逆差为 705 亿美元，为 2022 年 10 月以来最大逆差。美国 2 月份贸易逆差连续第三个月扩大，其原因是出口降幅超过进口。

纯镍弱勢现货升水下行，镍铁市场稳中偏弱。近期钢厂有一定集中采购，但镍铁库存较高，目前市场看空情绪较浓抛货心理较强，镍铁价格仍然继续走低。下游不锈钢厂有复产同时也伴随停产，消费整体起色还是较有限。整体基本面偏弱，镍价震荡不改。

操作建议：观望

锌：经济下行担忧压制，锌价震荡偏弱

周三国内清明休市，伦锌延续震荡下行，跌 1.32%，报 2807.0 美元/吨。美国 3 月 ISM 非制造业指数意外显著下降至三个月新低，为 51.2，2 月前值为 55.1。其中新订单扩张速度大幅疲软，新出口订单创纪录暴跌，价格指数显著回落。美国 3 月 ADP 就业人数增加 14.5 万人，低于预期的 21 万人，同时 3 月工资增长放缓，这突显出美国劳动力市场需求出现了一些降温迹象。而周二公布的 2 月职位空缺 2021 年来首次降至 1000 万以下，也显示美国劳动力市场降温。美国又一区域银行阿莱恩斯西部盘中大跌，存款余额一度未披露引发担忧。新西兰加息 50 个基点，超出预期。SMM：3 月精炼锌产量为 55.68 万吨，环比增加 5.53 万吨或 11.035%，同比增加 12.26%，基本符合预期。1-3 月累计产量 156.9 万吨，累计同比增加 6.62%。4 月，部分地区炼厂常规检修，预计月度产量环比减少 2.38 万吨至 53.3 万吨，同比增加 7.55%。整体看，随着美国就业降温，及服务通胀指标回落，市场押注 5 月美联储可能不加息。与此同时，经济下行担忧仍压制金属表现，伦锌连续五日收阴。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，短期期价维持区间 22000-23000 内偏弱震荡。

操作建议：逢高沽空

铅：消费淡季中，铅价震荡偏弱

周三国内清明休市，伦铅横盘震荡，跌 0.24%，报 2108.0 美元/吨。基本面看，原生铅炼厂减产复产并存，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，炼厂检修及复产并存，供应端总体稳中偏增，消费尚处淡季周期，铅价走势维持震荡偏弱。

操作建议：逢高沽空

螺纹：国内雨水较多，需求放缓价格承压

周二螺纹期货指数收盘为 3988，下跌 37。上海螺纹钢现货价格为 4120，跌 60。昨日国内钢材现货价格继续大幅混乱走低，市场恐慌，悲观情绪蔓延。唐山迁安普方坯出厂价下跌 30，报 3800 元/吨。上周钢厂高炉开工率继续小幅增加，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。季节性需求的阶段性释放受到近期南方普遍雨水天气影响，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高位回落，钢材成本明显走低。最近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，叠加国内季节性需求阶段性释放受近期南方降雨影响，钢材需求高位回落，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。

操作建议：暂时观望

铁矿：市场情绪较弱，价格继续下跌

周二大商所铁矿期货指数收盘为 831，下跌 13。进口 PB 粉 CFR 为 120，跌 2。国内矿价普跌 5 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。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。目前钢厂利润回落，短期降雨影响钢材下游需求，铁矿需求受到钢材回落压制。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，目前国家政策面的干扰冲击铁矿投机情绪，而钢材旺季又遇到降雨，影响钢厂采购积极性，目前矿价以下跌回落为主。

作建议：5/9 正套，单边观望

焦炭：终端需求不佳，期价震荡偏弱

周二焦炭期货 05 合约弱势震荡，期价在 2570-2600 区间运行，反弹无力，收 2573.5。现货市场，焦炭首轮提降落地后，焦化利润空间收窄，焦企仍有盈利，目前焦企生产积极性尚可，焦炭供给持续向好，现货弱稳运行。宏观面，监管部门发声严管铁矿石炒作，国家发展改革委将会同有关部门继续紧盯铁矿石市场动态，持续加大监管力度，坚决维护市场秩序。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，供应端焦化利润回落，焦企开工尚可，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

周二焦煤期货 05 合约弱势震荡，盘中窄幅波动，收于 1757.5。现货市场，贸易商采购谨慎，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，现货货源充足。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	69080	0	0.00	130235	428657	元/吨
LME 铜	8779	23	0.26			美元/吨
SHFE 铝	18675	0	0.00	231417	452581	元/吨
LME 铝	2341	-35	-1.45			美元/吨
SHFE 锌	22450	0	0.00	144095	160773	元/吨
LME 锌	2807	-38	-1.32			美元/吨
SHFE 铅	15205	0	0.00	47597	84868	元/吨
LME 铅	2108	-5	-0.24			美元/吨
SHFE 镍	176860	0	0.00	199027	138661	元/吨
LME 镍	22500	-550	-2.39			美元/吨
SHFE 黄金	440.70	0.00	0.00	242797	363259	元/克
COMEX 黄金	2038.70	0.60	0.03			美元/盎司
SHFE 白银	5354.00	0.00	0.00	974418	1022173	元/千克
COMEX 白银	25.12	-0.05	-0.22			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3975	0	0.00	2199580	2888863	元/吨
SHFE 热卷	4052	0	0.00	265473	472517	元/吨
DCE 铁矿石	797.5	0.0	0.00	462654	505114	元/吨
DCE 焦煤	1757.5	0.0	0.00	63792	87208	元/吨
DCE 焦炭	2573.5	0.0	0.00	30462	45169	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		4月4日	4月3日	涨跌		4月4日	4月3日	涨跌
	SHEF 铜主力	69080	69150	-70	LME 铜 3 月	8756	8906.5	-150.5
	SHFE 仓单	67450	70698	-3248	LME 库存	63850	63850	0
	沪铜现货报价	69650	69650	0	LME 仓单	45350	45350	0
	现货升贴水	85	105	-20	LME 升贴水	-10.75	10.5	-21.25
	精废铜价差	2059.5	2059.5	0	沪伦比	7.89	7.76	0.13
	LME 注销仓单	18500	18500	0				
镍		4月4日	4月3日	涨跌		4月4日	4月3日	涨跌
	SHEF 镍主力	176860	179900	-3040	LME 镍 3 月	23050	22960	90
	SHEF 仓单	1014	1014	0	LME 库存	43038	43068	-30
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	37128	37500	-372
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-214	0	-214
	LME 注销仓单	5910	5568	342	沪伦比价	7.67	7.84	-0.17
锌		4月4日	4月3日	涨跌		4月4日	4月3日	涨跌
	SHEF 锌主力	22450	22500	-50	LME 锌	2844.5	2886	-41.5
	SHEF 仓单	38446	39108	-662	LME 库存	45050	45050	0

	现货升贴水	0	0	0	LME 仓单	42225	42225	0
	现货报价	22650	22650	0	LME 升贴水	21	24.75	-3.75
	LME 注销仓单	2825	2825	0	沪伦比价	7.89	7.8	0.09
		4月4日	4月3日	涨跌		4月4日	4月3日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15375	15390	-15	LME 铅	2119.5	2120.5	-1
	SHEF 仓单	10927	10927	0	LME 库存	25725	25700	25
	现货升贴水	-125	-125	0	LME 仓单	21200	21200	0
	现货报价	15050	15050	0	LME 升贴水	18.5	24	-5.5
	LME 注销仓单	21900	21900	0	沪伦比价	7.25	7.26	-0.01
		4月4日	4月3日	涨跌		4月4日	4月3日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18600	18585	15	LME 铝 3 月	2375	2389	-28
	SHEF 仓单	205804	205804	0	LME 库存	523900	523900	3000
	现货升贴水	-40	-40	0	LME 仓单	419800	419800	-7025
	长江现货报价	18600	18600	0	LME 升贴水	-44.5	-36.25	5.5
	南储现货报价	18730	18730	0	沪伦比价	7.83	7.78	0.07
	沪粤价差	-130	-130	0	LME 注销仓单	104100	104100	10025
		4月4日	4月3日	涨跌		4月4日	4月3日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	440.7	435.62	5.08	SHFE 白银	5354	5294	60
	COMEX 黄金	2035.6	2000.4	35.2	COMEX 白银	25.037	24.021	1.016
	黄金 T+D	439.65	435.42	4.23	白银 T+D	5333	5298	35
	伦敦黄金	2030.85	1983.3	47.55	伦敦白银	24.74	23.93	0.81
	期现价差	0.2	0.2	0	期现价差	-4	-4	0
	SHFE 金银比价	82.29	82.29	0	COMEX 金银比价	80.96	83.28	-2.32
	SPDR 黄金 ETF	930.91	930.04	0.87	SLV 白银 ETF	14506.05	14430.22	75.83
	COMEX 黄金库存	21769099	21575711	193388	COMEX 白银库存	277556378	277624449	-68071
		4月4日	4月3日	涨跌		4月4日	4月3日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4044	4044	0	南北价差: 广-沈	100	100	0
	上海现货价格	4130	4190	-60	南北价差: 沪-沈	-40	-30	-10
	基差	282.73	275.59	7.14	卷螺差: 上海	-38	-60	22
	方坯:唐山	3800	3830	-30	卷螺差: 主力	77	137	-60
		4月4日	4月3日	涨跌		4月4日	4月3日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	797.5	890.5	-93	巴西-青岛运价	21.13	22.09	-0.96
	日照港 PB 粉	892	902	-10	西澳-青岛运价	8	10.38	-2.38
	基差	-215	-308	93	65%-62%价差	14.85	14.85	0
	62%Fe:CFR	121.1	122.4	-1.3	PB 粉-杨迪粉	404	414	-10
		4月4日	4月3日	涨跌		4月4日	4月3日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2573.5	2622.5	-49	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2480	2520	-40	焦炭港口基差	93	87	6

	山西现货一级	2400	2400	0	焦煤价差：晋-港	360	420	-60
	焦煤主力	1757.5	1779.5	-22	焦煤基差	663	701	-38
	港口焦煤：山西	2410	2470	-60	RB/J 主力	1.5446	1.542	0.0026
	山西现货价格	2050	2050	0	J/JM 主力	1.4643	1.4737	-0.0094

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。