



商品日报 20240301

联系人 李婷、黄蕾、高慧、王工建
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

宏观：国内地产修复偏弱，美国 PCE 数据未超预期

海外方面，美联储青睐的通胀指标未超预期增长，1月美国核心 PCE 环比反弹至 0.4%，创近一年最大增幅；同比录得 2.8%，呈现逐渐降温趋势。从分项看，核心商品反弹但弱，核心服务中等价租金强势，其他核心服务改善；食品反弹，能源弱。上周初请失业金人数从修正后的 20.2 万人升至 21.5 万人，高于市场预期。两组数据缓解市场对于通胀再超预期的担忧，推动美债收益率下行、黄金上涨、美股上涨再创新高。

国内方面，中共中央政治局召开会议，今年要大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力，营造稳定透明可预期的政策环境。央行：目前我国居民直接持有的政府债券规模较小，与成熟债券市场相比，还有很大提升空间。1-2 月 TOP100 房企销售总额同比下降 51.6%，开年地产销售仍然偏弱，后续政策仍有加码空间，今日将公布 2 月官方 PMI 数据。

贵金属：PCE 数据未超预期，金银小幅反弹

周四国际贵金属价格小幅收涨。昨晚公布的重磅 PCE 数据未超预期增长，市场对于降息推迟的预期稍有缓和，美元指数反弹，压制贵金属价格走势。美国 1 月 PCE 物价指数同比增长 2.4%，和市场预期一致，较 12 月的增速 2.6% 略有放缓，PCE 环比增长 0.3%，也符合市场预期，较 12 月增速 0.2% 略有加快。剔除食物和能源的 1 月核心 PCE 同比增长 2.8%，符合市场预期，较 12 月增速 2.9% 略有放缓，核心 PCE 环比增速为 12 月的两倍，但符合预期。1 月核心 PCE 环比反弹至 0.4%，创近一年来最大增幅。美联储官员表示：不急于降息，不惧 1 月通胀数据，今年票委重申可能适合今夏开始降息。“新美联储通讯社”表示：美联储理事沃勒可能有望成为下任美联储主席。

相比两周前公布的 CPI 和 PPI 超预期增长，本次 PCE 虽然也高于美联储的通胀目标 2%，但并未再次体现通胀超预期升温，证明了联储的观望态度合理，也缓和了投资者对美联储将高利率保持更久、甚至可能再加息的担忧。前期承压的金银价格小幅反弹，预计近期贵金属价格将继续呈震荡走势。

操作建议：暂时观望

铜：核心服务通胀高企，铜价窄幅震荡

周四沪铜主力 2404 合约偏弱震荡，昨夜外盘铜价窄幅震荡，近期铜价进入震荡偏弱区间，国内近月维持较小 C 结构，现货进口窗口关闭，周四电解铜现货市场交投偏冷，初端加工仍在缓慢复工状态，持货商难挺升贴水报价，升贴水回落至贴水 40 元/吨。昨日 LME 伦铜库存小幅回落至 12.3 万吨。宏观方面，美国 1 月核心 PCE 同比增长 2.8%，环比继续增长 0.4%，均持平预期，其中剔除住房和能源的核心服务通胀环比增长 0.6%，创近两年最大涨幅，整体显示潜在通胀压力仍存，美联储官员多次表示目前对通胀能否持续降温没有足够信心，政策制定者认为目前降息为时过早，最新通胀数据显示抗通胀道路充满坎坷。产业方面：金诚信与 Cordoba 矿业目前分别通过全资子公司持有 SanMatias 铜金银矿项目公司 50% 的股权，为进一步推进 SanMatias 项目 Alacran 铜金银矿后续的建设开发。

1 月核心 PCE 数据持平预期但核心服务通胀仍在加速升温，多位美联储官员表示抗通胀道路充满坎坷，认为当前启动降息为时过早；基本面来看，伦铜库存持续下行，国内冶炼厂有提前集中检修的预期，短期国内累库速度明显放缓，整体预计铜价短期将维持震荡偏弱走势。

操作建议：观望

铝：氛围佳，铝价偏好

周四沪铝震荡小涨。现货 SMM 均价 18860 元/吨，涨 70 元/吨，对当月贴水 10 元/吨。南储现货均价 18880 元/吨，涨 50 元/吨，对当月升水 15 元/吨。据 SMM，2 月 29 日铝锭库存 78.9 万吨，较上周增加 8.3 万吨。铝棒 27.05 万吨，较上周减少 0.52 万吨。

宏观面中共中央政治局召开会议，讨论政府工作报告，指出积极的财政政策要适度加力、提质增效，稳健的货币政策要灵活适度、精准有效，增强宏观政策取向一致性。海外 1 月美国核心 PCE 环比增速反弹至 0.4%，美联储青睐通胀指标未超预期增长。基本面铝棒率先展开去库，较去年同期提早一周，给消费转好提供信心，铝价偏好，操作上谨慎追高，可待回调逢低做多。

操作建议：等待回调逢低做多机会

氧化铝：关注氧化铝厂复产进度

周四氧化铝期货震荡。现货氧化铝全国均价 3375 元/吨，较前日持平。澳洲氧化铝 FOB 价格 362 美元/吨，持平，折合人民币 3107 元/吨，进口窗口打开。上期所仓单库存 75359 吨，较前日持平，厂库 600 吨，较前日持平。

当下氧化铝市场供需暂未明显变动，后续来看，消息显示广西有氧化铝厂计划 3 月 5 日开始复产，涉及产能约 50 万吨。另外 3 月底及二季度晋豫缺矿企业或有复产。当下氧化铝

行业利润较高，未来矿石放松后预计氧化铝厂复产意愿较高，价格压力逐步增大。

操作建议：观望

锌：LME 库存增加，锌价走势反复

周四沪锌主力 2404 期价震荡偏强，夜间低开震荡，伦锌偏震荡。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 20460~20590 元/吨，对 2404 合约贴水 20-40 元/吨。升水持稳，下游临近周末刚需补库，但社会库存延续增加，升水延续偏弱。外媒 2 月 28 日消息，总部位于英国的亚得里亚海金属公司（Adriatic Metals）周三表示，该公司在波斯尼亚中部的 Vares 银项目 2 月 27 日生产了第一批精矿。公司原计划于 1 月开始在 Vares 矿生产，但经过六年的勘探和 2 亿美元的投资，该工厂将于 3 月正式开业。公司预计每年从该矿开采约 80 万吨多金属矿，生产约 6.5 万吨铅银精矿和 9 万吨锌精矿。SMM：截止至本周四，社会库存为 17.41 万吨，较周一增加 0.4 万吨，春节前后六周共累库 10.3 万吨，处近五年低位。LME 存 276100 吨，增加 8050 吨。

整体来看，美国 1 月核心 PCE 物价指数同比环比增速符合预期，但环比增速创 2023 年 4 月以来最大增幅，美元走势先抑后仰。LME 库存再增，国内需求恢复缓慢，拖累锌价反弹节奏。但成本支撑依然有效，且国内累库弱于季节性仍能形成支撑，锌价维持低多不追多思路。

操作建议：多单持有

铅：废电瓶上涨，铅价下有托底

周四沪铅主力 2404 合约窄幅震荡，伦铅震荡偏弱。现货市场：上海市场驰宏铅 15950-15970 元/吨，对沪铅 2403 合约升水 20-40 元/吨；江浙地区江铜、济金铅 15960-15980 元/吨，对沪铅 2403 合约升水 30-50 元/吨。沪铅持续盘整，持货商报价随行就市，仓单货源挺价出货，厂提货源贴水收窄，下游按需采购，散单成交维持清淡。SMM：截止至本周四，社会库存达 5.96 万吨，较本周一增加 0.48 万吨。LME 库存 181225 吨，增加 11350 吨。

整体来看，春节累库较多，下游恢复较为缓慢，铅价走势偏弱。不过，再生铅原料废旧电瓶价格延续碎步上涨，成本端依然有支撑，短期铅价延续窄幅运行。

操作建议：观望

锡：需求外强内弱，沪锡跟随伦锡波动

周四沪锡主力 2404 合约延续偏强震荡，伦锡横盘。现货市场：贸易商报价变化不大，其中小牌品牌锡锭报价贴水 1000-500 元/吨，交割品牌对沪锡 2404 合约贴水 500-升水 300 元/吨，云锡品牌对 2404 合约升水 400-700 元/吨，进口锡贴水 1500-800 元/吨。下游畏高情绪较浓，贸易商维持散单成交。LME 库存 5910 吨，减少 35 吨。

整体来看，佤邦地区锡矿复产及印尼锡锭出口暂无新增消息，海外供应扰动持续支撑锡

价，需求呈现外强内弱，内外库存劈叉，沪锡短期延续跟随伦锡波动，上行驱动仍受下游消费欠佳制约。

操作建议：观望

碳酸锂：锂价剧烈起伏，套利空间或已出现

周四碳酸锂期货价格盘中大幅上涨，现货价格持续跟涨。SMM 电碳价格较昨日上涨 1500 元/吨，工碳价格上涨 1250 元/吨。SMM 口径下现货贴水 03 合约 1.5 万元/吨；原材料价格无明显变动，澳洲锂辉石价格无明显变动，巴西矿价格价格无明显变动，国内价格（5.0%-5.5%）价格无明显变动，锂云母（2.0%-2.5%）价格无明显变动。仓单合计 15755 吨；2407 持仓 20.94 万手，最新交割匹配价格 9.46 万元/吨。

当前期现价差较大，现货大幅贴水近月合约，产业及期现商入市套利空间已经显现。同时，SMM 口径下电池级碳-氢价差也已大幅扩张 1.2 万元/吨，已超出加工成本。当前锂价上涨缺乏实质性支撑，预期烘托的情绪相对缺乏理性，价格或延续剧烈波动，建议观望为主。

操作建议：观望

沪镍：镍价创阶段新高，警惕情绪降温

周四沪镍主力合约偏强运行，SMM 1#镍报价 137700 元/吨，上涨 1950，进口镍报 136700 元/吨，上涨 2000。金川镍报 138700 元/吨，上涨 1850。电积镍报 135650 元/吨，上涨 1950，进口镍贴水 100 元/吨，上涨 100，金川镍升水 1900 元/吨，下降 50。SMM 库存合计 2.44 万吨，环比增加 2480 吨。

资源扰动尚未修复，印尼审批进度缓慢制约资源供给预期。在新能源强需求预期下，硫酸镍价格持续攀升，纯镍生产成本上移。不锈钢需求差强人意，价格略有回落，或制约镍价上方空间。短期镍价仍在情绪扰动下维持高位，关注印尼审批进度和新能源需求落地情况。

操作建议：观望

工业硅：现货价格持续走低，工业硅震荡偏弱

周四工业硅主力 2404 合约低位震荡偏弱，昨日华东通氧 553#现货对 2404 合约升水 1590 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2404 合约升水 90 元/吨，盘面交割套利空间已经转负。2 月 29 日广期所仓单库存继续攀升至 64077 手。昨日华东地区部分主流牌号报价继续下调幅度为 50-100 元/吨，节后下游企业需求回升缓慢，企业新增订单偏少，目前工业硅高库存拖累现货价格持续走低。供应端，西北硅厂产量回升缓慢，川滇地区枯水期开工率偏低，供应端呈逐渐趋稳的状态；消费端来看，节后光伏中下游消费略有回升，组件排产量上升，带动上游硅料排产增加，多晶硅低库存下挺价意愿有所加强；有机硅产能投放延后带动现货量价齐升，但整体终端消费仍然偏淡，目前社会库存维持 36 万吨左右的相对高位，交易所库存未见下行动能，工业硅新建产能陆续投放，整体行业过剩格局较为严重。

西北硅厂产量陆续恢复，但云南和四川等地枯水期开工率偏低，全国开炉数小幅回升，供应端呈弱稳状态；光伏组件排产回暖带动上游硅料产量上升，但硅片过剩严重库存较高或触发减产，铝合金受地产和基建行业订单削减拖累开工率偏低，虽然有机硅短期持续挺价，但行业整体目前库存高企，以及短期消费处于弱复苏的背景下，期价或维持低位震荡运行。

操作建议：观望

螺纹：表需小幅回升，期价震荡走势

周四螺纹钢期货震荡。现货市场，237家主流贸易商建筑钢材成交7.09万吨，唐山钢坯价格3530，环比下跌20，全国螺纹报价3983，环比下跌14。本周五大品种钢材产量820.41万吨，周环比增加24.71万吨。其中，螺纹钢、线材、冷轧板卷、中厚板等产量增加，热轧板卷产量减少。本周五大品种钢材总库存量2434.25万吨，周环比增加121.88万吨。其中，社会库存量1724.45万吨，周环比增加104.12万吨。钢厂库存量709.8万吨，周环比增加17.76万吨。

钢联本周产业数据偏弱，表需回升偏慢，需求仍需验证。供应端，钢厂利润不佳，产量低位反弹，库存增加，增幅有所收窄。宏观上两会政策预期支撑，螺纹或震荡反弹。

操作建议：逢低做多

铁矿石：铁水环比回落，期价震荡反弹

周四铁矿石期货震荡。现货市场，日照港PB粉报价911元/吨，环比下跌1，超特粉790元/吨，环比下跌3，现货高低品PB粉-超特粉价差121元/吨。本周样本钢厂日均铁水产量222.86万吨，环比跌0.66，同比少11.5。45港库存13892.68万吨，环比增289.29，同比-107.88万吨，弱于预期。

下游钢厂利润不佳，开工不及预期，铁矿石需求回升缓慢。海外发运与到港均有回落，今年累计同比小幅增加，总体平稳。港口库存环比增加，同比低于去年水平。铁矿基本面压力偏大，短期受到宏观预期影响，期价或震荡为主。

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	68990	230	0.33	115572	389505	元/吨
LME 铜	8479	24	0.28			美元/吨
SHFE 铝	18925	135	0.72	249999	479839	元/吨
LME 铝	2225	34	1.55			美元/吨
SHFE 氧化铝	3223	-4	-0.12	87757	44229	元/吨
SHFE 锌	20635	95	0.46	165538	231509	元/吨
LME 锌	2424	8	0.31			美元/吨
SHFE 铅	15970	25	0.16	36762	75992	元/吨
LME 铅	2065	-22	-1.03			美元/吨
SHFE 镍	137710	3,420	2.55	510693	214221	元/吨
LME 镍	17840	145	0.82			美元/吨
SHFE 锡	216070	-540	-0.25	56384	26560	元/吨
LME 锡	26590	230	0.87			美元/吨
COMEX 黄金	2052.80	9.30	0.46			美元/盎司
SHFE 白银	5874.00	17.00	0.29	338696	865561	元/千克
COMEX 白银	22.88	0.20	0.90			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3788	-22	-0.58	1692172	2527390	元/吨
SHFE 热卷	3911	-9	-0.23	349191	989265	元/吨
DCE 铁矿石	892.0	3.0	0.34	406032	516375	元/吨
DCE 焦煤	1791.5	19.0	1.07	108641	149223	元/吨
DCE 焦炭	2381.5	-7.5	-0.31	21081	31524	元/吨
GFEX 工业硅	13160.0	-115.0	-0.87	71060	87013	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		2月29日	2月28日	涨跌		2月29日	2月28日	涨跌
	SHEF 铜主力	68990	68760	230	LME 铜 3月	8478.5	8455	23.5
	SHFE 仓单	131864	131864	0	LME 库存	122675	124825	-2150
	沪铜现货报价	68700	68755	-55	LME 仓单	105700	105700	0
	现货升贴水	-40	-40	0	LME 升贴水	-92	-93.75	1.75
	精废铜价差	1285.8	1295.8	-10	沪伦比	8.14	8.14	0.00
	LME 注销仓单	16975	19125	-2150				
镍		2月29日	2月28日	涨跌		2月29日	2月28日	涨跌
	SHEF 镍主力	137710	134290	3420	LME 镍 3月	17840	17695	145
	SHEF 仓单	14109	13906	203	LME 库存	72630	69330	3300
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	68550	65178	3372
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-226.5	-235	8.5
	LME 注销仓单	4080	4152	-72	沪伦比价	7.72	7.59	0.13

		2月29日	2月28日	涨跌		2月29日	2月28日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	20635	20540	95	LME 锌	2423.5	2416	7.5
	SHEF 仓单	37797	37921	-124	LME 库存	276100	268050	8050
	现货升贴水	-20	-30	10	LME 仓单	234375	227750	6625
	现货报价	20550	20550	0	LME 升贴水	-44.25	-45.25	1
	LME 注销仓单	41725	40300	1425	沪伦比价	8.51	8.50	0.01
		2月29日	2月28日	涨跌		2月29日	2月28日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15970	15955	15	LME 铅	2086.5	2083	3.5
	SHEF 仓单	4365	4365	0	LME 库存	169875	171025	-1150
	现货升贴水	-220	-195	-25	LME 仓单	153525	153650	-125
	现货报价	15750	15750	0	LME 升贴水	5.34	7.92	-2.58
	LME 注销仓单	166300	153525	12775	沪伦比价	7.65	7.66	-0.01
铝		2月29日	2月28日	涨跌		2月29日	2月28日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18805	18695	110	LME 铝 3 月	2225	2191	34
	SHEF 仓单	57046	57794	-748	LME 库存	589650	591675	-2025
	现货升贴水	0	-30	30	LME 仓单	390075	393075	-3000
	长江现货报价	18850	18810	40	LME 升贴水	-44.9	-48.36	3.46
	南储现货报价	18880	18830	50	沪伦比价	8.45	8.53	-0.08
	沪粤价差	-30	-20	-10	LME 注销仓单	199575	198600	975
氧化铝		2月29日	2月28日	涨跌		2月2日	12月30日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	3223	3227	-4	全国氧化铝现货均价	3375	3375	0
	SHEF 仓库	75359	75359	0	现货升水	125	174	-49
	SHEF 厂库	600	600	0	澳洲氧化铝 FOB	362	362	0
锡		2月29日	2月28日	涨跌		2月29日	2月28日	涨跌
	SHFE 锡主力	218890	216070	2820	LME 锡	26480	26590	-110
	SHEF 仓单	10310	10302	8	LME 库存	5910	5945	-35
	现货升贴水	200	200	0	LME 仓单	4745	4755	-10
	现货报价	217750	217000	750	LME 升贴水	-191.4	-191	-0.4
	LME 注销仓单	1165	1190	-25	沪伦比价	8.26623867	8.125987213	0.14025
贵金属		2月29日	2月28日	涨跌		2月29日	2月28日	涨跌
	SHFE 黄金	481.82	481.82	0.00	SHFE 白银	5874.00	5874.00	0.00
	COMEX 黄金	2054.70	2054.70	0.00	COMEX 白银	22.885	22.885	0.000
	黄金 T+D	480.98	480.98	0.00	白银 T+D	5871.00	5871.00	0.00
	伦敦黄金	2048.05	2048.05	0.00	伦敦白银	22.34	22.34	0.00
	期现价差	0.84	1.09	-0.25	期现价差	3.0	9.00	-6.00
	SHFE 金银比价	82.03	82.17	-0.15	COMEX 金银比价	89.72	90.12	-0.40
	SPDR 黄金 ETF	822.91	822.91	0.00	SLV 白银 ETF	13405.05	13430.66	-25.61
COMEX 黄金库存	18250350	18250350	0	COMEX 白银库存	282126373	282075990	50382	
螺		2月29日	2月28日	涨跌		2月29日	2月28日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3788	3810	-22	南北价差: 广- 沈	270	280	-10.00
	上海现货价格	3800	3810	-10	南北价差: 沪- 沈	-120	-130	10
	基差	129.53	117.84	11.69	卷螺差: 上海	2	12	-10
	方坯:唐山	3530	3550	-20	卷螺差: 主力	123	110	13
铁 矿 石		2月29日	2月28日	涨跌		2月29日	2月28日	涨跌
	铁矿主力	892.0	889.0	3.0	巴西-青岛运价	26.80	26.26	0.54
	日照港 PB 粉	911	912	-1	西澳-青岛运价	11.55	10.99	0.56
	基差	-310	-298	-12	65%-62%价差	13.00	12.75	0.25
	62%Fe:CFR	117.10	116.90	0.20	PB 粉-杨迪粉	423	416	7
焦 炭 焦 煤		2月29日	2月28日	涨跌		2月29日	2月28日	涨跌
	焦炭主力	2381.5	2389.0	-7.5	焦炭价差: 晋- 港	230	230	0
	港口现货准一	2170	2170	0	焦炭港口基差	-48	-56	8
	山西现货一级	1900	1900	0	焦煤价差: 晋- 港	150	150	0
	焦煤主力	1791.5	1772.5	19.0	焦煤基差	669	688	-19
	港口焦煤: 山 西	2450	2450	0	RB/J 主力	1.5906	1.5948	-0.0042
	山西现货价格	2300	2300	0	J/JM 主力	1.3293	1.3478	-0.0185
碳 酸 锂		2月29日	2月28日	涨跌		2月29日	2月28日	涨跌
	碳酸锂主力	11.45	10.445	1.01	氢氧化锂价格	94800	93800	1000
	电碳现货	9.98	9.78	0.20	电碳-微粉氢氧 价差	5000	4000	1000
	工碳现货	9.52	9.27	0.25				0
	进口锂精矿 (5.5%-6.0%)	990	982	8.00				0
工 业 硅		2月29日	2月28日	涨跌		2月29日	2月28日	涨跌
	工业硅主力	13160	13275	-115.00	华东#3303 平 均价	15400	15450	-50
	华东通氧#553 均价	14750	14800	-50.00	多晶硅致密料 出厂价	58	58	0
	华东不通氧 #553 均价	14500	14500	0.00	有机硅 DMC 现 货价	15360	15280	80
	华东#421 平均 价	15250	15300	-50.00				

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

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室

电话：025-57910813

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

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

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

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



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。