



商品日报 20240306

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：两会经济目标符合预期，美国服务业 PMI 放缓

海外方面，美国 2 月 ISM 服务业 PMI 放缓录得 52.6，低于预期 53 和前值 53.4，就业、价格指数回落，需求类指标回升。随着市场对降息预期的押注及转冷的经济数据，10Y 美债收益率下行至 4.15%，美元指数也转弱，三大股指跌超 1%，黄金创历史新高。欧元区 1 月 PPI 月率录得-0.9%，为 2023 年 5 月以来最大降幅。

国内方面，两会召开，经济目标整体符合市场预期。2024 年预期目标国内生产总值增长 5%左右，城镇新增就业 1200 万人以上，居民消费价格涨幅 3%左右，粮食产量 1.3 万亿斤以上，单位国内生产总值能耗降低 2.5%左右；财政赤字率拟按 3%安排，拟安排地方政府专项债券 3.9 万亿元，拟连续几年发行超长期特别国债，加快发展新质生产力，开展“人工智能+”行动。

贵金属：美国服务业 PMI 放缓，金价再创新高

周二国际贵金属期货价格收盘涨跌不一，国际金价继续上涨创历史新高，而国际银价回调，国内黄金价格也再度创历史新高。最新公布的美国经济数据走弱，使得市场继续加大对美联储 6 月份开始首次降息的押注，助推黄金价格大幅上攻。而银价收有色金属价格走弱带动而小幅回调。美国 2 月 ISM 服务业 PMI 放缓，就业、价格指数回落，需求类指标回升。美国 2 月 ISM 服务业指数 52.6，预期 53，1 月为 53.4。新订单指数升至 56.1，为去年 8 月以来最高；商业活动指数创五个月新高；就业指数陷入萎缩；价格指数单月大跌 5.4 个点，跌幅为 2022 年 7 月以来最大，跌至 58.6。能源价格继续暴跌，欧元区 1 月 PPI 同比下降 8.6%，连续九个月下降；环比下降 0.9%，创近 1 年最大降幅，降幅双双超预期。

当前市场再度抢跑“宽松交易”逻辑，我们认为当前需警惕金价短期高位回调风险。重点关注本周五将公布美国 2 月非农就业数据，可能会对后续降息路径给出更多指引。

操作建议：暂时观望

铜：两会释放稳经济信号，铜价高位震荡

周二沪铜主力 2404 合约冲高回落，昨夜外盘铜价偏弱震荡，近期铜价进入高位震荡区间，国内近月维持较小 C 结构，现货进口窗口关闭，周二电解铜现货市场交投不活跃，下游畏高观望情绪浓厚，持货商下调升贴水报价，升贴水回落至贴水 100 元/吨。昨日 LME 伦铜库存小幅回落至 11.4 万吨。宏观方面，美国 2 月 ISM 制造业指数下滑至 47.8，远低于预期的 49.5，与 Markit 制造业数据的强劲形成反差主因统计口径差异，其中新订单和生产指数环比均下滑 2-3%，就业指标同样陷入萎缩。鲍威尔今晚将发表国会证词，被市场视为揭示未来利率走向的关键言论，目前市场已从原本普遍预期的高度宽松政策立场，转变为对央行更加谨慎和温和猜测，鲍威尔任何微妙的措辞变化都将成为市场短期焦点。国内方面，2024 年政府工作报告总结六大要点，其中要求今年货币政策要灵活适度，精准有效，加强总量和结构双重调节，盘活存量，加大对重点领域和薄弱环节的支持力度，同时标本兼治化解重点金融风险，加强金融政策对稳就业和保民生的支持。产业方面：英美资源发布公告称，旗下位于智利中部的 Los Bronces 扩建项目已正式产出铜，经过基础设施的进一步升级，该矿山年产量将达 22 万吨。

市场聚焦今晚鲍威尔国会证词中的可能出现的措辞变化带来的降息路径指引，两会政府工作报告要求今年货币政策要灵活适度且精准有效；基本面来看，矿端扰动延续，伦铜库存继续下滑，随着国内冶炼厂二季度初集中检修的到来，国内供需紧平衡预期逐渐升温，整体预计铜价短期将维持高位震荡走势。

操作建议：观望

铝：消费逐步恢复，铝价维持偏好观点

周二沪铝继续小涨。现货 SMM 均价 19030 元/吨，涨 90 元/吨，对当月贴水 30 元/吨。南储现货均价 19020 元/吨，涨 90 元/吨，对当月贴水 40 元/吨。据 SMM，3 月 4 日铝锭库存 81.6 万吨，较上周增加 2.7 万吨。铝棒 26.51 万吨，较上周减少 0.54 万吨。

宏观面国内政府工作报告显示今年目标以稳为主，未超预期。基本面供应稳定，消费缓慢复苏，我们维持铝价震荡偏好观点。不过期铝上行现货跟涨稍显乏力，铝价面临万九上方压力时走势或有反复，操作忌追高。关注铝锭库存拐拐点，低库存下跨期正套仍可考虑。

操作建议：等待回调逢低做多机会、跨期正套

氧化铝：期货价格延续横盘

周二氧化铝期货震荡微涨。现货氧化铝全国均价 3362 元/吨，较前日跌 6 元/吨。澳洲氧化铝 FOB 价格 365 美元/吨，持平，折合人民币 3136 元/吨，进口窗口打开。上期所仓单库存 74761 吨，较前日持平，厂库 600 吨，较前日持平。

氧化铝现货稍显压力，均价连续缓慢走低，不过成交量较为有限。因大面积复产时间还未确定，氧化铝价格尚有支撑，预计短时期价仍维持区间窄幅震荡。后续重点关注大面积复

产时间。

操作建议：观望

锌：宏微观均有利多，锌价延续反弹

周二沪锌主力 2404 期价窄幅震荡，夜间重心上移，伦锌震荡偏强。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 20630~20750 元/吨，对 2404 合约贴水 10-升水 10 元/吨。市场收货居多，挺价情绪渐起，升水上行，下游维持刚需采买。LME 库存 275150 吨，减少 650 吨。

整体来看，美国 2 月 ISM 服务业 PMI 不及预期，拖累美指跳水，国内两会定调中性偏多，市场情绪偏积极。锌基本面维持偏多，冶炼企业亏损下减产增多，供应端收紧，同时下游消费环比回升，锌价维持低位反弹走势。同时，随着供需边际改善，去库预期较强，跨期正套参与。

操作建议：多单持有，跨期正套

铅：基本面钝化，铅价横盘

周二沪铅主力 2404 合约窄幅震荡，伦铅横盘运行。现货市场：上海市场驰宏铅 16000-16010 元/吨，对沪铅 2403 合约升水 20-30 元/吨；江浙地区江铜、济金铅 16010-16030 元/吨，对沪铅 2403 合约升水 30-50 元/吨。沪铅延续盘整态势，持货商报价较差异不大，维持小升水，同时偏北方市场货源相对宽松，贴水出货，下游消费基本恢复，按需采买，且长单为主。LME 库存 187750 吨，增加 4650 吨。

整体来看，产业链上下游均逐步恢复，基本面矛盾有所钝化。原料铅矿及废旧电瓶供应紧张格局难改，构成下方支撑，但目前社会库存累库量偏高，铅价上方压力不减，短期维持万六附近横盘。

操作建议：观望

锡：弱现实基本面，锡价暂难突破

周二沪锡主力 2404 合约窄幅震荡，伦锡震荡。现货市场：贸易商报价变化不大，其中中小牌品牌锡锭报价贴水 1000-600/吨，交割品牌对沪锡 2404 合约贴水 400-升水 400 元/吨，云锡品牌对 2404 合约升水 500-700 元/吨，进口锡贴水 1300-800 元/吨，下游依旧保持观望。LME 库存 5575 吨，减少 65 吨。

整体来看，锡矿加工费暂稳，远端原料仍有收紧预期。印尼许可证出口延迟，精炼锡进口量维持弱预期。国内下游节后恢复缓慢，库存远高于近年同期水平，供需边际未有明显改善，弱现实下锡价短期难有突破，维持宽幅震荡。

操作建议：观望

碳酸锂：预期落空有待证实，锂价或宽幅震荡

周二碳酸锂期货价格大幅回落，盘中剧烈波动，现货价格持续上涨。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 04 合约 0.37 万元/吨；原材料价格受定价模式影响被动拉涨，澳洲锂辉石价格上涨 10 美元/吨至 990 美元/吨，巴西矿价格上涨 15 美元/吨至 890 美元/吨，国内价格（5.0%-5.5%）价格上涨 177.5 元/吨至 7377.5 元/吨，锂云母（2.0%-2.5%）价格无明显变动。仓单合计 15477 吨；2407 持仓 20.2 万手，最新交割匹配价格 11.15 万元/吨。

2 月智利出口至中国的碳酸锂再度回归至 1.6 万吨高位，同比大幅增长 68.3%，而新能源汽车消费在春节错月影响下略显疲态，多头情绪收到打压。目前，需求预期和环保检查预期尚未落地，情绪面仍有扰动风险，基差大幅收窄，预期锂价仍宽幅震荡，建议观望为主。

操作建议：观望

沪镍：资源扰动抬升价格重心，镍价或高位震荡

周二沪镍主力合约震荡偏弱运行，SMM 1#镍报价 137200 元/吨，下跌 1450，进口镍报 136400 元/吨，下跌 1400。金川镍报 138050 元/吨，下跌 1300。电积镍报 135200 元/吨，下跌 1350，进口镍贴水 250 元/吨，上涨 50，金川镍升水 1400 元/吨，上涨 150。SMM 库存合计 2.68 万吨，环比增加 2412 吨。

新能源汽车对需求的拉动预期尚未落地，但资源端的扰动太高镍矿价格，成本重心上移。虽然供给端虽面临长期过剩预期，但当前产能利用率近乎满负荷，供给端短期对供给缺口的调整力度有限。不过，当前镍社会库存绝对高位，限制镍价上行空间。短期镍价或维持高位震荡，需关注镍库存去化速度。

操作建议：观望

工业硅：淡季需求羸弱，工业硅底部震荡

周二工业硅主力 2404 合约震荡偏弱，昨日华东通氧 553#现货对 2404 合约升水 1425 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2404 合约贴水 75 元/吨，盘面交割套利空间微小。3 月 5 日广期所仓单库存继续攀升至 63690 手。昨日华东地区部分主流牌号报价整体持平，节后下游企业陆续复工，但企业新增订单偏少，叠加当前高库存拖累现货价格维持偏低水平。供应端，西北硅厂产能缓慢恢复，有效填补了川滇地区枯水期偏低的供应链，供应端呈平稳恢复态势；消费端来看，节后光伏中下游产业链涨价动能不足，虽然组件排产上升带动电池片价格回暖，但硅片过剩严重库存较高或触发减产；有机硅短期供应偏紧以及新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，目前社会库存仍在 36 万吨的相对高位，下游看跌氛围浓厚拖累现货价格反弹。

新疆地区产量阶段性恢复，有效弥补川滇地区枯水期产量偏低的缺口，全国开炉数继续回升，供应端平稳恢复状态；消费端来看，有机硅供应紧缺部分大厂封盘支撑价格上行但后期需求韧性乏力，多晶硅将开启新一轮集中签单，下游组件排产上升带动电池片价格回暖，

但硅片过剩严重面临去库压力；铝合金受地产行业订单削弱拖累，当前社会库存位于较高水平，短期供大于求的结构背景下，期价或维持低位震荡运行。

操作建议：观望

螺纹：两会政策温和，期价延续调整

周二螺纹钢期货延续调整。现货市场，237家主流贸易商建筑钢材成交8.67万吨，唐山钢坯价格3500，环比下跌10，全国螺纹报价3915，环比下跌23。3月5日，40家独立电弧炉建筑钢材钢厂平均成本为3986元/吨，环比下降5元/吨。平均利润亏损65元/吨，谷电利润为38元/吨。

政府工作报告确定今年GDP目标5%，赤字率拟3%，拟连续几年发超长特别国债，今年先发1万亿。万科回应美元债偿付，资金已经到位，偿债工作在有序铺排中。现货市场弱稳运行，房地产以防风险保民生为主，两会政策温和，螺纹或延续震荡调整。

操作建议：观望

铁矿石：港口库存略增，期价小幅调整

周二铁矿石期货震荡调整。现货市场，日照港PB粉报价891元/吨，环比下跌13，超特粉760元/吨，环比下跌10，现货高低品PB粉-超特粉价差131元/吨。3月5日，中国45港进口铁矿石库存总量13861.44万吨，环比上周一增加87万吨，47港库存总量14359.44万吨，环比增加89万吨。2月26日-3月3日，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量1270.9万吨，环比增加83.9万吨，略高于今年以来的平均水平。

海外发运与到港均有增加，港口库存小幅上升，港口疏港可能好转。下游钢厂利润修复，有利于高炉复产，铁矿石需求边际回升。铁矿需求预期改善，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	69050	-120	-0.17	87036	400714	元/吨
LME 铜	8489	-36	-0.42			美元/吨
SHFE 铝	19060	30	0.16	205242	506663	元/吨
LME 铝	2227	-12	-0.51			美元/吨
SHFE 氧化铝	3213	9	0.28	51621	37863	元/吨
SHFE 锌	20685	35	0.17	150478	224100	元/吨
LME 锌	2454	5	0.20			美元/吨
SHFE 铅	15990	-5	-0.03	36718	69405	元/吨
LME 铅	2055	-1	-0.02			美元/吨
SHFE 镍	136420	-200	-0.15	323956	213210	元/吨
LME 镍	17645	-255	-1.42			美元/吨
SHFE 锡	218980	100	0.05	53906	25965	元/吨
LME 锡	26850	95	0.36			美元/吨
COMEX 黄金	2136.40	13.30	0.63			美元/盎司
SHFE 白银	6110.00	126.00	2.11	1151561	919474	元/千克
COMEX 白银	23.89	-0.22	-0.89			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3723	-39	-1.04	1593324	2835145	元/吨
SHFE 热卷	3857	-31	-0.80	377081	998612	元/吨
DCE 铁矿石	879.5	-10.5	-1.18	363790	517733	元/吨
DCE 焦煤	1740.0	-49.5	-2.77	122022	150309	元/吨
DCE 焦炭	2326.5	-34.5	-1.46	18073	32049	元/吨
GFEX 工业硅	13325.0	-65.0	-0.49	64681	84240	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		3月5日	3月4日	涨跌		3月5日	3月4日	涨跌
	SHEF 铜主力	69050	69170	-120	LME 铜 3月	8489	8525	-36
	SHFE 仓单	137061	137061	0	LME 库存	114075	116775	-2700
	沪铜现货报价	68915	68860	55	LME 仓单	103025	103050	-25
	现货升贴水	-100	-100	0	LME 升贴水	-90.75	-86.59	-4.16
	精废铜价差	1479.5	1389.5	90	沪伦比	8.13	8.13	0.00
	LME 注销仓单	11050	13725	-2675				
镍		3月5日	3月4日	涨跌		3月5日	3月4日	涨跌
	SHEF 镍主力	136420	136620	-200	LME 镍 3月	17645	17900	-255
	SHEF 仓单	14502	14490	12	LME 库存	73944	73992	-48
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	69966	70086	-120
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-233.25	-231.5	-1.75
	LME 注销仓单	3978	3906	72	沪伦比价	7.73	7.63	0.10

		3月5日	3月4日	涨跌		3月5日	3月4日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	20685	20650	35	LME 锌	2454	2449	5	
	SHEF 仓单	40682	39729	953	LME 库存	275150	275800	-650	
	现货升贴水	0	-20	20	LME 仓单	231050	232300	-1250	
	现货报价	20630	20600	30	LME 升贴水	-40.5	-44.17	3.67	
	LME 注销仓单	44100	43500	600	沪伦比价	8.43	8.43	0.00	
		3月5日	3月4日	涨跌		3月5日	3月4日	涨跌	
铅	SHFE 铅主力	15990	15995	-5	LME 铅	2055	2055.5	-0.5	
	SHEF 仓单	4365	4365	0	LME 库存	187750	183100	4650	
	现货升贴水	-215	-220	5	LME 仓单	177575	171950	5625	
	现货报价	15775	15775	0	LME 升贴水	-10.71	-15.95	5.24	
	LME 注销仓单	177575	171950	5625	沪伦比价	7.78	7.78	0.00	
铝			3月5日	3月4日	涨跌		3月5日	3月4日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18970	18930	40	LME 铝 3 月	2226.5	2238	-11.5	
	SHEF 仓单	59252	59252	0	LME 库存	583700	586600	-2900	
	现货升贴水	-50	-30	-20	LME 仓单	352975	356475	-3500	
	长江现货报价	19020	18960	60	LME 升贴水	-40.67	-38.15	-2.52	
	南储现货报价	19020	18930	90	沪伦比价	8.52	8.46	0.06	
	沪粤价差	0	30	-30	LME 注销仓单	230725	230125	600	
氧化铝			3月5日	3月4日	涨跌		2月3日	2月15日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	3213	3204	9	全国氧化铝现货均价	3362	3368	-5.99	
	SHEF 仓库	74761	74761	0	现货升水	147	166	-18.99	
	SHEF 厂库	600	600	0	澳洲氧化铝 FOB	365	365	0	
锡			3月5日	3月4日	涨跌		3月5日	3月4日	涨跌
	SHFE 锡主力	218980	218880	100	LME 锡	26850	26755	95	
	SHEF 仓单	10483	10466	17	LME 库存	5575	5640	-65	
	现货升贴水	200	200	0	LME 仓单	4545	4645	-100	
	现货报价	218750	218500	250	LME 升贴水	-143.5	-128	-15.5	
	LME 注销仓单	1030	995	35	沪伦比价	8.1556797	8.180900766	-0.0252	
贵金属			3月5日	3月4日	涨跌		3月5日	3月4日	涨跌
	SHFE 黄金	497.36	497.36	0.00	SHFE 白银	6110.00	6110.00	0.00	
	COMEX 黄金	2141.90	2141.90	0.00	COMEX 白银	23.984	23.984	0.000	
	黄金 T+D	496.40	496.40	0.00	白银 T+D	6102.00	6102.00	0.00	
	伦敦黄金	2134.40	2134.40	0.00	伦敦白银	23.93	23.93	0.00	
	期现价差	0.96	1.54	-0.58	期现价差	8.0	5.00	3.00	
	SHFE 金银比价	81.40	82.02	-0.62	COMEX 金银比价	89.43	88.08	1.35	
	SPDR 黄金 ETF	821.47	821.47	0.00	SLV 白银 ETF	13284.45	13358.43	-73.98	
COMEX 黄金库存	18147832	18147832	0	COMEX 白银库存	283169582	282596559	573023		
螺			3月5日	3月4日	涨跌		3月5日	3月4日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3723	3762	-39	南北价差: 广- 沈	230	240	-10.00
	上海现货价格	3750	3750	0	南北价差: 沪- 沈	-90	-120	30
	基差	142.98	103.98	39.00	卷螺差: 上海	24	44	-20
	方坯:唐山	3500	3510	-10	卷螺差: 主力	134	126	8
铁 矿 石		3月5日	3月4日	涨跌		3月5日	3月4日	涨跌
	铁矿主力	879.5	890.0	-10.5	巴西-青岛运价	28.97	28.39	0.58
	日照港 PB 粉	891	904	-13	西澳-青岛运价	14.22	13.35	0.87
	基差	-297	-299	2	65%-62%价差	12.75	13.00	-0.25
	62%Fe:CFR	117.75	117.75	0.00	PB 粉-杨迪粉	403	408	-5
焦 炭 焦 煤		3月5日	3月4日	涨跌		3月5日	3月4日	涨跌
	焦炭主力	2326.5	2361.0	-34.5	焦炭价差: 晋- 港	230	230	0
	港口现货准一	2130	2160	-30	焦炭港口基差	-36	-38	2
	山西现货一级	1900	1900	0	焦煤价差: 晋- 港	50	50	0
	焦煤主力	1740.0	1789.5	-49.5	焦煤基差	620	571	50
	港口焦煤: 山 西	2350	2350	0	RB/J 主力	1.6003	1.5934	0.0069
	山西现货价格	2300	2300	0	J/JM 主力	1.3371	1.3194	0.0177
碳 酸 锂		3月5日	3月4日	涨跌		3月5日	3月4日	涨跌
	碳酸锂主力	10.91	11.2	-0.29	氢氧化锂价格	98800	96800	2000
	电碳现货	11.73	10.93	0.80	电碳-微粉氢氧 价差	18500	12500	6000
	工碳现货	11.47	10.47	1.00				0
	进口锂精矿 (5.5%-6.0%)	1050	1020	30.00				0
工 业 硅		3月5日	3月4日	涨跌		3月5日	3月4日	涨跌
	工业硅主力	13325	13390	-65.00	华东#3303 平 均价	15400	15400	0
	华东通氧#553 均价	14750	14750	0.00	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	16220	16120	100
	华东#421 平均 价	15250	15250	0.00				

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。