



商品日报 20240307

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：中国国债利率创新低，鲍威尔鹰鸽齐放

海外方面，鲍威尔称，今年某个时候可能降息，但现在还不确定，美联储需要对通胀更有信心才能降息，行动取决于经济，银行增资新规草案或大改。美国2月“小非农”ADP就业反弹，增加14万人，但低于预期15万人。美国1月JOLTS职位空缺回落但仍处高位，自主离职人数为三年来最少。美联储褐皮书称，预计未来需求将更加强劲、金融环境进一步宽松。10Y美债收益率降至4.1%，美元指数回落至103.3，均创一个月新低。

国内方面，吴清：保护中小投资者是最重要核心任务，对分红偏低公司分不同情况采取硬措施。对于技术性离婚、融券卖出、转融通等行为，进一步堵塞相关制度漏洞。潘功胜：后续仍有降准空间，将把维护价格稳定作为货币政策的重要考量，将设立科技创新和技术改造再贷款。受到宽松预期影响，中国10年期国债收益率历史性突破2.3%关口。

贵金属：“宽松交易”预期强化，金价再创新高

周三国际贵金属期货价格双双收涨，国际金价再创历史新高，国内金价业突破500元/克的整数关口，再创历史新高。美联储主席鲍威尔在国会上的证词符合市场预期，投资者继续抢跑“宽松交易”预期，美债收益率加速下行，美元整数跌幅扩大，贵金属价格继续上攻。昨晚美联储主席鲍威尔在国会作证词，重申可能适合在今年某个时候开始降息，但美联储需要对通胀回落至目标更有信心才能降息。鲍威尔表示，降息取决于经济发展方向，对通胀降至2%目标有一定信心。他还表示，预计将对拟议中的美国版巴塞尔协议III规则进行广泛的、实质性的修改，以满足银行业反馈的需求。另外，周三公布的2月美国ADP私人就业增长人数低于预期、1月JOLTS职位空缺回落、美联储褐皮书显示消费者支出疲软，这些经济数据不佳均强化了美联储降息的预期，也助推贵金属价格走势。

鲍威尔的国会证词并未有超预期的内容，且最新公布的美国经济数据走弱，市场抢跑“宽松交易”的逻辑强化，金价再创新高。我们认为当前不宜追高，需警惕金价短期高位回调风险。重点关注周五将公布美国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：鲍威尔重申降息立场，铜价高位震荡

周三沪铜主力 2404 合约窄幅震荡，昨夜外盘铜价反弹带动沪铜小幅高开，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，周三电解铜现货市场交投平平，下游畏高观望情绪浓厚，持货商难挺升贴水报价，现货贴水幅度扩大至 120 元/吨。昨日 LME 伦铜库存小幅回落至 11.37 万吨。宏观方面，鲍威尔昨日重申，联邦基金利率将于今年开始下降，在考虑对利率目标区间进行调整时，将仔细评估短期经济数据、不断变化的前景和风险平衡，过快降息可能阻碍抗通胀进程甚至不得不进一步加息，而等待太久则会对经济增长构成威胁，其整体表态仍然维持中性立场。美国 2 月 ADP 就业人数录得 14 万人，小幅不及预期，留职者薪资增速放缓至 5.1%，企业当前仍在以健康的状态招聘员工，而另一项数据美国 1 月 JOTS 职位空缺人数为 886.3 万人，符合预期，整体显示美国就业增长势头依然比较强劲。两会确定今年总体 GDP 增速目标将达 5%，广义财政空间达 9 万亿，新增 1200 万以上城镇就业人口，继续实施精准灵活的货币政策，聚焦高质量发展，防范和化解重点领域风险，增强整体经济回升向好的态势。产业方面：金诚信表示旗下位于刚果金的 Lonshi 铜矿在 2023 年第三季度投产后，将于今年全面达产，该湿法项目采选原矿能力达 150 万吨/年，达产后年产量约 4 万吨铜金属。

鲍威尔国会证词中对今年降息立场的表态偏中性，在采取行动前美联储需要对通胀降温更有信心；基本面来看，海外矿山的供应干扰仍在延续，伦铜库存继续回落，与此同时，节后累库速率已明显放缓，随着集中检修期的到来，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：美指回落提振，铝价保持偏好

周三沪铝震荡。现货 SMM 均价 18940 元/吨，跌 90 元/吨，对当月贴水 40 元/吨。南储现货均价 18940 元/吨，跌 80 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。

宏观面美联储主席鲍威尔表示，美联储仍预计将在今年晚些时候下调指标利率，同时表明通胀方面的持续进展“无法得到保证”，美元大幅回落，金属全线上行。基本面尚未明显变动，关注今日铝社会库存表现，预计累库继续放缓，铝价延续偏好表现。

操作建议：等待回调逢低做多机会、跨期正套

氧化铝：供需平衡，氧化铝期价延续横盘

周三氧化铝期货震荡。现货氧化铝全国均价 3357 元/吨，较前日跌 5 元/吨。澳洲氧化铝 FOB 价格 365 美元/吨，持平，折合人民币 3187 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。

短期政策仍将影响国内矿山开工，氧化铝厂大面积复产时间不能确定，氧化铝期货价格仍有支撑，消费端电解铝开工平稳，需求亦未见变动，供需平衡，氧化铝延续横盘。

操作建议：观望

锌：韩国炼厂减产提振，锌价延续反弹

周三沪锌主力 2404 期价震荡偏强，伦锌重心上移。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 20690~20790 元/吨，对 2404 合约升水 0-20 元/吨。市场收货居多，出货偏少，挺价情绪再起，但锌价高位下游按需采买，贸易商间长单交投居多。Sibanye-Stillwater 自 2023 年 5 月 15 日收购 New Century，报告显示 New Century 2023 年第四季度锌精矿产量 3.2 万吨，自收购以来 2023 年 New Century 锌精矿产量共计 9.2 万吨，预计 2024 年锌矿产量 8.7-10 万吨。Penoles 发布四季度报，报告显示 2023 年第四季度锌精矿产量为 7.67 万吨，同比增长 20.49%，2023 年全年锌精矿产量为 28.21 万吨。四季度精炼锌产量 66820 吨，同比减少 4.7%，全年精炼锌产量 25.18 万吨，同比增加 6.2%。韩国 Young Poong Corp 表示，该公司已将其 Seokpo 锌冶炼厂的产量削减了五分之一，该炼厂年产 40 万吨，是全球第六大锌冶炼厂。LME 库存 274900 吨，减少 250 吨。

整体来看，鲍威尔降息证词无意外，美国 2 月“小非农”ADP 就业反弹，但低于预期，市场等待周五非农就业数据。全球第六大炼厂消减产量，全球精炼锌过剩量级预期收窄，利多锌价。同时，加工费不断下行，国内炼厂亏损扩大，3 月检修增多，需求亦环比回暖，供需边际改善。短期内外均有利多提振，期价延续反弹。同时，3 月去库预期较强，月间跨期正套参与。

操作建议：多单持有，跨期正套

铅：基本面钝化，铅价横盘

周三沪铅主力 2404 合约延续窄幅震荡，伦铅反弹。现货市场：上海市场驰宏铅 16015-16035 元/吨，对沪铅 2403 合约升水 0-20 元/吨；江浙地区江铜、济金铅 16045-16065 元/吨，对沪铅 2403 合约升水 30-50 元/吨。沪铅震荡上行，持货商积极出货，部分下调升水报价，炼厂货源报价差异不大，下游询价增多，部分按需采购，散单活跃度好转。LME 库存 191800 吨，增加 4050 吨。

整体来看，铅价跟随金属板块波动，产业链矛盾钝化，供需端双增，但市场货源依旧偏宽松，库存维持在高位下，拖累铅价走势，短期维持万六一线运行。

操作建议：观望

锡：国内库存维持绝对高位，沪锡暂难突破

周三沪锡主力 2404 合约震荡偏强，伦锡震荡偏强。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 800-600/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 300-700 元/吨，进口锡贴水 1000-700 元/吨，下游消化库存为主。LME 库存 5520 吨，减少 55 吨。

整体来看，基本面未有新增矛盾点，内外库存维持劈叉，国内库存处于近年绝对高位，短期沪锡难以突破震荡区间上沿。但供应端扰动及需求向好预期支撑，锡价仍具中长期多配价值。

操作建议：观望

碳酸锂：预期扰动尚未落地，锂价或宽幅震荡

周三碳酸锂期货价格震荡偏强运行，现货价格暂未跟涨。SMM 电碳价格较昨日上涨 0 元/吨，工碳价格上涨 0 元/吨。SMM 口径下现货贴水 04 合约 0.6 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 1000 美元/吨，巴西矿价格上涨 25 美元/吨至 910 美元/吨，国内价格（5.0%-5.5%）价格上涨 72.5 元/吨至 7450 元/吨，锂云母（2.0%-2.5%）价格 25 元/吨至 2135 元/吨。仓单合计 13415 吨；2407 持仓 21.2 万手，最新交割匹配价格 11.03 万元/吨。

现货价格止步跟涨，反映下游对持续上涨的锂价接受度不高，市场交投较为冷清，出货方出货意愿较强，部分按 05 合约-X 计价。进口增量强预期弱化了强需求预期对基本面的修正力度。但悬而未决的事情均有博弈空间，锂价或维持宽幅震荡。

操作建议：观望

沪镍：低库存与强预期共振，镍价或高位震荡

周三沪镍主力合约震荡偏弱运行，SMM 1#镍报价 134525 元/吨，下跌 2675，进口镍报 133575 元/吨，下跌 2825。金川镍报 135475 元/吨，下跌 2575。电积镍报 132425 元/吨，下跌 2775，进口镍贴水 250 元/吨，上涨 0，金川镍升水 1650 元/吨，上涨 250。SMM 库存合计 2.68 万吨，环比增加 2412 吨。

当前 304 不锈钢利润已接近临界值，钢企对高镍价抵触心理较强，市场成交冷清。盘面依然在交易资源短缺及三元电池低库存下新能源对需求的拉动预期，而在镍库存低位背景下，预期对价格仍有提振，短期镍价维持高位震荡。

操作建议：观望

工业硅：供需弱平衡延续，工业硅底部震荡

周三工业硅主力 2404 合约震荡偏弱，昨日华东通氧 553#现货对 2404 合约升水 1515 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2404 合约升水 15 元/吨，盘面交割套利空间转负。3 月 6 日广期所仓单库存继续下降至 61628 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，但恢复程度普遍偏慢，仓单库存高位回落带动现货市场报价平稳运行。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。

西北硅厂产量阶段性复苏，川滇地区枯水期产量仍然偏低，全国开炉数小幅回升，供应端呈弱稳状态；消费端来看，有机硅供应紧缺带动量价齐升但后期需求韧性稍显乏力，多晶硅开启新一轮集中签单，但下游电池片组件挺价进程受阻，硅片排产量过高节后面临去库压力；铝合金受地产行业订单削弱拖累，短期供需弱平衡结构背景下，期价或维持低位震荡运行。

操作建议：观望

螺纹：现货成交平稳，期价先跌后涨

周三螺纹钢期货探底回升。现货市场，237 家主流贸易商建筑钢材成交 9.45 万吨，唐山钢坯价格 3480，环比下跌 20，全国螺纹报价 3890，环比下跌 25。截至 3 月 5 日（农历正月廿四），百年建筑调研全国 10094 个工地开复工率 62.9%，农历同比减少 13.6 个百分点；劳务上工率 57.5%，农历同比下降 10.7 个百分点；资金到位率 44.7%，环比提升 3.1 个百分点。

近期房地产白名单逐步落地，多地提出优化房地产政策，今年化解房地产行业风险为政府工作任务之一。现货市场平稳运行，近日气温回升，复工加速，终端需求有一定韧性。短期螺纹大幅调整，利空释放，期价或震荡企稳。

操作建议：观望

铁矿石：高炉复产加快，期价震荡走势

周三铁矿石期货震荡走势。现货市场，日照港 PB 粉报价 890 元/吨，环比下跌 1，超特粉 756 元/吨，环比下跌 4，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 134 元/吨。据 Mysteel 调研了解，3 月有 40 座高炉计划复产，涉及产能约 13.9 万吨/天；有 8 座高炉计划检修，涉及产能约 4.43 万吨/天。预计 3 月钢厂高炉铁水日均产量大约在 227-229 万吨/天，距离去年同期的 239.5 万吨/天仍有较大差距。

3 月下游钢厂复产加速，铁矿石需求回升，目前厂内库存偏低，补库需求增加。供应端，海外发运与到港均有增加，港口库存小幅上升，港口疏港好转。铁矿需求预期改善，期价或震荡企稳。

操作建议：逢低试多

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	30	0.04	83987	404421	元/吨
LME 铜	8546	57	0.67			美元/吨
SHFE 铝	19055	-5	-0.03	206616	512771	元/吨
LME 铝	2223	-4	-0.16			美元/吨
SHFE 氧化铝	3207	-6	-0.19	41535	37647	元/吨
SHFE 锌	20800	115	0.56	183650	224005	元/吨
LME 锌	2491	37	1.49			美元/吨
SHFE 铅	16020	30	0.19	32248	69090	元/吨
LME 铅	2069	14	0.68			美元/吨
SHFE 镍	135240	-1,180	-0.86	401131	215319	元/吨
LME 镍	17585	-60	-0.34			美元/吨
SHFE 锡	219910	930	0.42	46288	25846	元/吨
LME 锡	27195	345	1.28			美元/吨
COMEX 黄金	2148.80	12.40	0.58			美元/盎司
SHFE 白银	6104.00	-6.00	-0.10	1029184	913402	元/千克
COMEX 白银	24.34	0.45	1.86			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3712	-11	-0.30	1639865	2889598	元/吨
SHFE 热卷	3844	-13	-0.34	326949	1012343	元/吨
DCE 铁矿石	881.5	2.0	0.23	383412	517025	元/吨
DCE 焦煤	1720.0	-20.0	-1.15	116261	151809	元/吨
DCE 焦炭	2291.0	-35.5	-1.53	21947	34186	元/吨
GFEX 工业硅	13290.0	-35.0	-0.26	68628	96350	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	3月6日			3月5日			涨跌	
	3月6日	3月5日	涨跌	3月6日	3月5日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	69080	69050	30	LME 铜 3月	8546	8489	57
	SHFE 仓单	137061	137061	0	LME 库存	113775	114075	-300
	沪铜现货报价	68775	68915	-140	LME 仓单	102075	103025	-950
	现货升贴水	-120	-120	0	LME 升贴水	-90.75	-90.75	0
	精废铜价差	1349.5	1479.5	-130	沪伦比	8.08	8.08	0.00
	LME 注销仓单	11700	11050	650				
镍		3月6日	3月5日	涨跌		3月6日	3月5日	涨跌
	SHEF 镍主力	135240	136420	-1180	LME 镍 3月	17585	17645	-60
	SHEF 仓单	14484	14502	-18	LME 库存	73914	73944	-30
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	68952	69966	-1014
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-233.25	233.25
	LME 注销仓单	4962	3978	984	沪伦比价	7.69	7.73	-0.04

		3月6日	3月5日	涨跌		3月6日	3月5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	0	0	LME 仓单	231050	232300	-1250
	现货报价	20710	20630	80	LME 升贴水	-40.5	-44.17	3.67
	LME 注销仓单	54825	44100	10725	沪伦比价	8.43	8.43	0.00
		3月6日	3月5日	涨跌		3月6日	3月5日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	16020	15990	30	LME 铅	2069	2055	14
	SHEF 仓单	4316	4365	-49	LME 库存	191800	187750	4050
	现货升贴水	-220	-215	-5	LME 仓单	183200	177575	5625
	现货报价	15800	15775	25	LME 升贴水	-10.71	-10.71	0
	LME 注销仓单	183200	177575	5625	沪伦比价	7.74	7.78	-0.04
铝		3月6日	3月5日	涨跌		3月6日	3月5日	涨跌
SHFE 铝连三	SHFE 铝连三	18980	18970	10	LME 铝 3 月	2223	2226.5	-3.5
	SHEF 仓单	59252	59252	0	LME 库存	583700	586600	-2900
	现货升贴水	-50	-50	0	LME 仓单	350475	352975	-2500
	长江现货报价	18950	19020	-70	LME 升贴水	-42.14	-40.67	-1.47
	南储现货报价	18940	19020	-80	沪伦比价	8.54	8.52	0.02
	沪粤价差	10	0	10	LME 注销仓单	230725	230125	600
氧化铝		3月6日	3月5日	涨跌		1月31日	2月3日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	3207	3213	-6	全国氧化铝现货均价	3357	3362	-5
	SHEF 仓库	74761	74761	0	现货升水	167	147	20
SHEF 厂库	600	600	0	澳洲氧化铝 FOB	365	365	0	
锡		3月6日	3月5日	涨跌		3月6日	3月5日	涨跌
	SHFE 锡主力	219910	218980	930	LME 锡	27195	26850	345
	SHEF 仓单	10495	10483	12	LME 库存	5520	5575	-55
	现货升贴水	200	200	0	LME 仓单	4525	4545	-20
	现货报价	218000	218750	-750	LME 升贴水	0	-143.5	143.5
LME 注销仓单	995	1030	-35	沪伦比价	8.08641294	8.155679702	-0.0693	
贵金属		3月6日	3月5日	涨跌		3月6日	3月5日	涨跌
	SHFE 黄金	500.7	500.70	0.00	SHFE 白银	6104.00	6104.00	0.00
	COMEX 黄金	2158.20	2158.20	0.00	COMEX 白银	24.493	24.493	0.000
	黄金 T+D	499.44	499.44	0.00	白银 T+D	6105.00	6105.00	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	1.26	0.96	0.30	期现价差	-1.0	8.00	-9.00
	SHFE 金银比价	81.40	82.02	-0.62	COMEX 金银比价	88.30	89.43	-1.13
	SPDR 黄金 ETF	817.44	817.44	0.00	SLV 白银 ETF	13213.33	13284.45	-71.12
COMEX 黄金库存	18147832	18147832	0	COMEX 白银库存	283169582	283169582	0	
螺		3月6日	3月5日	涨跌		3月6日	3月5日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3712	3723	-11	南北价差: 广- 沈	#N/A	230	#N/A
	上海现货价格	3720	3750	-30	南北价差: 沪- 沈	#N/A	-90	#N/A
	基差	123.05	142.98	-19.93	卷螺差: 上海	#N/A	24	#N/A
	方坯:唐山	3480	3500	-20	卷螺差: 主力	132	134	-2
铁 矿 石		3月6日	3月5日	涨跌		3月6日	3月5日	涨跌
	铁矿主力	881.5	879.5	2.0	巴西-青岛运价	29.41	28.97	0.44
	日照港 PB 粉	890	891	-1	西澳-青岛运价	14.45	14.22	0.23
	基差	-299	-288	-11	65%-62%价差	12.75	12.75	0.00
	62%Fe:CFR	117.25	117.25	0.00	PB 粉-杨迪粉	402	395	7
焦 炭 焦 煤		3月6日	3月5日	涨跌		3月6日	3月5日	涨跌
	焦炭主力	2291.0	2326.5	-35.5	焦炭价差: 晋- 港	230	230	0
	港口现货准一	2120	2130	-10	焦炭港口基差	-11	-36	25
	山西现货一级	1900	1900	0	焦煤价差: 晋- 港	50	50	0
	焦煤主力	1720.0	1740.0	-20.0	焦煤基差	640	620	20
	港口焦煤: 山 西	2350	2350	0	RB/J 主力	1.6203	1.6003	0.0200
	山西现货价格	2300	2300	0	J/JM 主力	1.3320	1.3371	-0.0051
碳 酸 锂		3月6日	3月5日	涨跌		3月6日	3月5日	涨跌
	碳酸锂主力	11.05	10.91	0.14	氢氧化锂价格	98800	98800	0
	电碳现货	11.33	11.73	-0.40	电碳-微粉氢氧 价差	14500	18500	-4000
	工碳现货	10.87	11.47	-0.60				0
	进口锂精矿 (5.5%-6.0%)	1050	1050	0.00				0
工 业 硅		3月6日	3月5日	涨跌		3月6日	3月5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。