



商品日报 20240411

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：金、油、铜实施交易限额，美国 CPI 再度打压降息预期

海外方面，美国 3 月 CPI 再超预期，同比反弹至 3.5%，核心 CPI 同比反弹至 3.8%，主因汽油价格和租房价格继续上涨。数据公布后，美元指数冲高至 105 上方；叠加 10 年期美债拍卖惨淡，10Y 美债收益率上破 4.5% 的关键门槛；黄金收跌 0.79%。FOMC 3 月会议纪要显示，在 CPI 数据公布前美联储就已担心通胀放缓进展已停滞，或需更长时间维持高利率。目前 CME 定价显示首次降息时间的预期从 6 月推迟到 9 月，全年降息 2 次，此外拜登坚持认为美联储年底前将降息。

国内方面，央行、证监会等七部门：推进碳排放权交易市场建设，支持清洁能源等符合条件的基础设施项目发行 REITs 产品。上期所对原油、黄金和铜期货品种实施交易限额。财政部回应惠誉下调中国主权评级展望：未能前瞻性反映财政政策正面作用。习近平会见马英九一行。今日关注中国 3 月物价数据。

贵金属：美国通胀再超预期，金价承压小幅回调

周三国际贵金属期货价格涨跌互现，COMEX 黄金期货跌 0.42% 报 2352.4 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 0.25% 报 28.055 美元/盎司。昨晚公布的美国通胀再次高于预期，继续打压降息预期，金价走势承压，银价在盘中快速下行后再度拉升。数据显示，美国 3 月末季调 CPI 同比上涨 3.5%，创 2023 年 9 月以来新高，预期 3.4%，前值 3.2%；季调后 CPI 环比上涨 0.4%，预期 0.3%，前值 0.4%。剔除波动较大的食品和能源价格后，美国 3 月末季调核心 CPI 同比上涨 3.8%，预期 3.7%，前值 3.8%；环比上涨 0.4%，预期 0.3%，前值 0.4%。美联储会议纪要显示：几乎所有官员认为今年适合降息，酝酿“很快”开始减慢缩表；“新美联储通讯社”称，美联储准备“很快”放慢缩表，每月美国国债缩减规模可能降低。

美国 3 月 CPI 涨幅超预期打压美联储降息预期，目前来看，6 月降息基本无望，市场对美联储年内降息次数预期已降至两次。金银价格在大幅上涨后，前期多头阶段性获利了结的可能较大，短期金银调整的概率加大。

操作建议：暂时观望

铜：核心通胀连续三个月超预期，铜价高位回落

周三沪铜主力 2406 合约高位回落，伦铜在 9500 美金一线上攻遇阻回调，目前铜价处于高位震荡区间，国内近月 C 结构继续走扩，现货进口窗口关闭，周三电解铜现货市场成交一般，铜价居高不下令下游消费回升有限，现货贴水维持 65 元/吨。昨日 LME 伦铜库存持平于 12.3 万吨。宏观方面，美国核心 CPI 连续第三个月超预期上行，剔除食品和能源成本后的核心通胀指数环比上涨 0.4%，同比增长 3.8%，新一轮物价指数的压力可能导致美联储最终推迟启动降息，周三的通胀数据令市场担忧尽管美联储将基准利率水平维持在近 20 年高位但其在抑制通胀取得的进展可能陷入停滞，在美国经济处于强劲消费支出带动企业盈利稳定推动就业市场充分的良性循环背景下，美联储希望看到的价格压力持续降温的证据可能愈发渺茫，互换利率市场显示 6 月降息可能性已大幅下降，年内降息幅度的预期从三次下调至两次，而首次开启的时间可能推迟到 7 月。产业方面：大宗商品交易巨头托克表示，到 2030 年人工智能和数据中心等相关领域的铜需求合计可能达到 100 万吨，预计 2025 年精铜短缺的市场规模将从 3.5 万吨扩大至 10 万吨以上。

美国核心 CPI 连续第三个月超预期上行，市场担忧美联储在抑制通胀方面取得的进展可能陷入停滞，将会推迟年内降息时间并缩减降息次数，市场风险偏好有所降温；与此同时，矿冶两端的基本面供应仍然偏紧，但国内消费不振现货维持贴水状态，预计铜价短期涨势将告一段落并转入高位震荡。

操作建议：观望

铝：CPI 或助行情修正

周三沪铝强势再创新高。现货 SMM 均价 20180 元/吨，涨 120 元/吨，对当月贴水 70 元/吨。南储现货均价 20220 元/吨，涨 120 元/吨，对当月贴水 30 元/吨。据 SMM，4 月 8 日铝锭库存 86.3 万吨，较节前增加 1.6 万吨。铝棒 24.9 万吨，较节前增加 0.97 万吨。

美国 3 月份 CPI 公布为 3.5%，高于预期和前值，美联储降息或再度延期，受此影响，美元强劲。基本面铝价创新高，下游观望情绪抬升，但成交贴水未扩大，未来消费仍有继续回暖预期。近两日市场情绪过热，修正需求强，铝基本面仍偏好，预计修正有限，操作上价格调整后仍以多头思路对待。

操作建议：观望

氧化铝：多空兼备，氧化铝震荡

周三氧化铝期货震荡小涨。现货氧化铝全国均价 3328 元/吨，较前日持平。澳洲氧化铝 FOB 价格 371 美元/吨，较前日跌 1 美元/吨，折合人民币 3205 元/吨，进口窗口打开。上期所仓单库存 66404 吨，较前日增加 1502 吨，厂库 600 吨，较前日持平。

近几日进口氧化铝折合人民币价格进口利润收缩，理论进口利润即将关闭。国内山西前期计划复产氧化铝厂开始复产，预计4月中旬出量，供应端多空兼备。消费端现货市场维持少量采买节奏，市场矛盾不突出，短时跟随市场环境偏好，中期基本面定价下仍延续震荡。

操作建议：逢高抛空

锌：资金推动锌价再创新高，谨防回调风险

周三沪锌主力2406合约日内期价延续涨势，夜间短暂调整后再拉涨，伦锌冲高回落。现货市场：上海0#锌主流成交价集中在22190~22370元/吨，对2405合约贴水80-100元/吨。锌价破位上涨，前期保值货源压力增加，贸易商积极出货为主，下游畏高慎采。上海金属网讯：截止4月6日当周，上海保税区精炼锌库存约0.8万吨，较前周持平。LME库存258925吨，减少1000吨。

整体来看，美国3月通胀数据超预期，击垮降息预期，目前市场预计美联储年内首次降息推迟至9月，降息次数预期削减至两次以下。美元指数跳涨，创近五个月新高，然锌价短暂调整后重回涨势。我们认为目前锌价走势主要受资金推动，基本面暂难支撑当前高价，待市场情绪缓解，锌价仍有高位回调风险，追涨谨慎。

操作建议：观望

铅：市场情绪略降温，铅价调整

周三沪铅主力换月至2406合约，期价盘中直线拉涨，夜间窄幅震荡，伦铅冲高回落。现货市场：上海市场驰宏铅16730-16750元/吨，对沪铅2405合约升水80-100元/吨；江浙地区江铜、铜冠、红鹭铅16670-16730元/吨，对沪铅2405合约升水20-80元/吨。沪铅延续偏强震荡态势，持货商随行出货，少数下调报价升水，下游观望慎采，散单成交无改善。LME库存271525吨，持平。

整体来看，基本面相对偏弱，4月原生铅产量环比仍有微增预期，再生铅产量则延续增加态势，而需求步入淡季，供需面仍显宽松。短期市场情绪主导铅价走势，隔夜受美元强势拉涨压制，市场情绪略降温，铅价高位调整，继续关注市场情绪波动。

操作建议：观望

锡：强美元压制，内外锡价高位调整

周三沪锡主力2405合约期价日内尾盘拉涨，夜间高开低走，伦锡冲高回落。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2000-800元/吨，交割品牌对沪锡2405合约贴水800元/吨-平水，云锡品牌对2405合约升水200-300元/吨，进口锡现货暂无报价。锡价居高不下，下游观望为主，暂无采购意向。LME库存4185吨，减少100吨。

整体来看，美国通胀连续三月超预期，美联储降息预期进一步减弱，美元走强，内外锡价高位调整。然基本面较为健康，佶邦锡矿恢复生产时间尚不确定，矿端供应担忧增加，进

入4月下游消费好转，光伏组件排产预期较好，电子消费订单亦探底回升，供需存边际改善预期。短期锡价或延续高位调整，中长期维持低多配置观点。

操作建议：观望

碳酸锂：中期偏空逻辑延续

周三碳酸锂期货价格高开后震荡运行，现货价格小幅上涨。SMM电碳价格较昨日上涨1250元/吨，工碳价格上涨1500元/吨。SMM口径下现货贴水05合约0.19万元/吨；原材料价格小幅上涨，澳洲锂辉石价格上涨5美元/吨至1140美元/吨，巴西矿价格上涨5美元/吨至1100美元/吨，国内价格（5.0%-5.5%）价格上涨50元/吨至8520元/吨，锂云母（2.0%-2.5%）价格50元/吨至2492.5元/吨。仓单合计15778吨；2407持仓18.43万手，最新匹配价格11.35万元/吨。

从日内持仓变动看，“一日游”行情延续，博弈热度略有降温。中汽协数据公布的数据较乘联会乐观些许，但SMM的4月正极材料排产预期并未大幅提升。供应端依然存在较强增量预期。技术面上，前期高点压力位临近，锂价或有回调。

操作建议：逢高沽空

沪镍：通胀粘性推高美指，镍价或震荡偏弱

周三沪镍主力合约震荡运行，SMM1#镍报价140400元/吨，上涨3250，进口镍报139050元/吨，上涨3000。金川镍报141650元/吨，上涨3000。电积镍报138200元/吨，上涨3300，进口镍贴水350元/吨，上涨0，金川镍升水2250元/吨，下跌300。SMM库存合计3.19万吨，环比增加2622吨。

美国通胀粘性超预期，CPI同比3.5%，已连续3个月回升。美联储二季度降息预期或有降温，美元指数跃升至105上方，或对镍价施压。产业偏弱逻辑并无改观，技术面已至前期压力位，预计镍价或震荡偏弱运行。

操作建议：观望

工业硅：仓单库存持续攀升，工业硅反弹有限

周三工业硅主力2406合约震荡偏弱，昨日华东通氧553#现货对2406合约升水1035元/吨，华东421#最低交割品现货对2405合约贴水215元/吨，盘面交割套利空间有所收窄。4月10日广期所仓单库存反弹至65278手。昨日华东地区5系牌号报价下调幅度约50元/吨，其余牌号报价基本持平，当前现货走势较弱主因下游消费相对疲软，而供应端仍较为宽松，国内新增产能陆续投放。供应端，新疆地区产能利用率高位运行，川滇地区产量占比较低，整体市场供应维持宽松；消费端来看，多晶硅N型料价格大幅下降，硅片一季度的高排产导致去库压力持续增加，光伏组件终端招标集采尚未全面启动，集中式新增装机容量占比下降，叠加工业硅整体社会库存居高不下，期价反弹或空间有限。

新疆地区产能利用率高位运行，川滇地区产量占比较低，全国开炉数总体保持平稳，供应没有出现较大波动；消费端仍不容乐观，多晶硅 N 型料价格跌势难止，硅片开年以来的高排产导致去库压力持续增加，光伏组件终端招标集采尚未全面启动，集中式新增装机容量占比下降；有机硅封盘挺价告一段落后全线价格高位回落，铝合金开年产量不及预期，终端消费不旺拖累现货价格节节败退，叠加仓单库存高位持续攀升，预计工业硅将维持底部偏弱震荡。

操作建议：观望

螺纹：关注午后产业数据，螺纹震荡走势

周三螺纹钢期货震荡走势。现货市场，237家主流贸易商建筑钢材成交12.85万吨，唐山钢坯价格3380，环比持平，全国螺纹报价3666，环比上涨16。4月8日下午，中国钢铁工业协会在京召开钢铁期货专题研讨会，鞍钢、河钢和沙钢等8家钢铁生产和贸易相关企业参会。会议认为，要通过持续改进规则制度和构建良好市场环境，促进回归服务实体经济本质，真正赋能钢铁行业高质量发展。

现货市场，昨日贸易成交有所回落，钢价连续反弹后贸易商开始谨慎。近期基本面有所好转，市场预期消费后置，今天关注午后钢联数据，如需求延续增势或去库良好，短期螺纹仍有反弹动力。

操作建议：暂时观望，卷螺差多单持有

铁矿：钢厂利润回升，铁矿震荡走势

周三铁矿石期货震荡走势。现货市场，日照港PB粉报价826元/吨，环比上涨17，超特粉657元/吨，环比上涨17，现货高低品PB粉-超特粉价差169元/吨。本周唐山主流样本钢厂平均铁水不含税成本为2446元/吨，平均钢坯含税成本3288元/吨，周环比下调27元/吨，与4月10日普方坯出厂价格3380元/吨相比，钢厂平均盈利92元/吨，周环比增加107元/吨。

近期钢厂利润明显修复，高炉复产增多，补库回升场内库存反弹，预期铁水产量继续增加。供应端，进口矿发运小幅回落，到港量略有回升，本周港口库存小幅增加。铁矿基本面改善，或震荡偏强，短线关注830-850压力。

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	76800	670	0.88	297250	595886	元/吨
LME 铜	9398	-29	-0.31			美元/吨
SHFE 铝	20505	275	1.36	535762	709164	元/吨
LME 铝	2471	13	0.51			美元/吨
SHFE 氧化铝	3372	33	0.99	53844	34557	元/吨
SHFE 锌	22660	820	3.75	366102	236340	元/吨
LME 锌	2751	40	1.48			美元/吨
SHFE 铅	16805	210	1.27	93163	114149	元/吨
LME 铅	2158	-5	-0.21			美元/吨
SHFE 镍	139680	2,590	1.89	410118	206141	元/吨
LME 镍	18495	215	1.18			美元/吨
SHFE 锡	252210	14,390	6.05	177640	33736	元/吨
LME 锡	31720	690	2.22			美元/吨
COMEX 黄金	2372.00	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	7204.00	34.00	0.47	2634288	1028118	元/千克
COMEX 白银	28.28	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3583	-11	-0.31	1959019	2723180	元/吨
SHFE 热卷	3741	-25	-0.66	497829	865777	元/吨
DCE 铁矿石	813.5	-2.0	-0.25	528950	482745	元/吨
DCE 焦煤	1603.5	95.5	6.33	187215	205144	元/吨
DCE 焦炭	2012.0	6.0	0.30	25814	42504	元/吨
GFEX 工业硅	12215.0	-60.0	-0.49	92898	120958	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		4月10日	4月9日	涨跌		4月10日	4月9日	涨跌
	SHEF 铜主力	76800	76130	670	LME 铜 3月	9398	9427	-29
	SHFE 仓单	227431	227431	0	LME 库存	123475	124225	-750
	沪铜现货报价	75980	75875	105	LME 仓单	112525	111825	700
	现货升贴水	-65	-65	0	LME 升贴水	-134.5	-134.5	0
	精废铜价差	2659.3	3014.5	-355.2	沪伦比	8.17	8.17	0.00
	LME 注销仓单	10950	12400	-1450				
镍		4月10日	4月9日	涨跌		4月10日	4月9日	涨跌
	SHEF 镍主力	139680	137090	2590	LME 镍 3月	18495	18280	215
	SHEF 仓单	17681	17669	12	LME 库存	75342	75420	-78
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	68262	68262	0
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-175.73	175.73
	LME 注销仓单	7080	7158	-78	沪伦比价	7.55	7.50	0.05

		4月10日	4月9日	涨跌		4月10日	4月9日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	22660	21840	820	LME 锌	2751	2711	40
	SHEF 仓单	56930	54930	2000	LME 库存	258925	259925	-1000
	现货升贴水	-100	-70	-30	LME 仓单	223300	223900	-600
	现货报价	22250	21770	480	LME 升贴水	-37.94	-37.94	0
	LME 注销仓单	35625	36025	-400	沪伦比价	8.24	8.06	0.18
		4月10日	4月9日	涨跌		4月10日	4月9日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	16805	16595	210	LME 铅	2157.5	2162	-4.5
	SHEF 仓单	3945	3945	0	LME 库存	271525	271525	0
	现货升贴水	-430	-295	-135	LME 仓单	226375	234825	-8450
	现货报价	16375	16300	75	LME 升贴水	-39.03	-39.03	0
	LME 注销仓单	226375	234825	-8450	沪伦比价	7.79	7.68	0.11
铝		4月10日	4月9日	涨跌		4月10日	4月9日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	20480	20200	280	LME 铝 3 月	2471	2458.5	12.5
	SHEF 仓单	123943	116755	7188	LME 库存	526075	529625	-3550
	现货升贴水	-60	-70	10	LME 仓单	324750	324950	-200
	长江现货报价	20180	20070	110	LME 升贴水	-50.9	-45.37	-5.53
	南储现货报价	20220	20100	120	沪伦比价	8.29	8.22	0.07
	沪粤价差	-40	-30	-10	LME 注销仓单	201325	204675	-3350
氧化铝		4月10日	4月9日	涨跌		10月6日	9月23日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	3372	3339	33	全国氧化铝现货均价	3328	3328	0
	SHEF 仓库	66404	64902	1502	现货升水	-17	-9	-8
	SHEF 厂库	600	600	0	澳洲氧化铝 FOB	371	371	0
锡		4月10日	4月9日	涨跌		4月10日	4月9日	涨跌
	SHFE 锡主力	252210	237820	14390	LME 锡	31720	31030	690
	SHEF 仓单	13581	12784	797	LME 库存	4185	4285	-100
	现货升贴水	-250	-250	0	LME 仓单	3650	3650	0
	现货报价	246000	237500	8500	LME 升贴水	0	26	-26
	LME 注销仓单	535	635	-100	沪伦比价	7.95113493	7.664195939	0.28694
贵金属		4月10日	4月9日	涨跌		4月10日	4月9日	涨跌
	SHFE 黄金	558.78	558.78	0.00	SHFE 白银	7204.00	7204.00	0.00
	COMEX 黄金	2362.40	2362.40	0.00	COMEX 白银	27.984	27.984	0.000
	黄金 T+D	557.49	557.49	0.00	白银 T+D	7196.00	7196.00	0.00
	伦敦黄金	2333.00	2333.00	0.00	伦敦白银	28.08	28.08	0.00
	期现价差	1.29	0.82	0.47	期现价差	8.0	-18.00	26.00
	SHFE 金银比价	77.57	77.67	-0.11	COMEX 金银比价	83.88	84.32	-0.44
	SPDR 黄金 ETF	828.45	828.45	0.00	SLV 白银 ETF	13623.26	13745.55	-122.29
	COMEX 黄金库存	17582173	17582173	0	COMEX 白银库存	290072736	290072736	0
螺		4月10日	4月9日	涨跌		4月10日	4月9日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3583	3594	-11	南北价差: 广- 沈	220	230	-10.00
	上海现货价格	3530	3520	10	南北价差: 沪- 沈	-50	-30	-20
	基差	56.18	34.87	21.31	卷螺差: 上海	151	171	-20
	方坯:唐山	3380	3380	0	卷螺差: 主力	158	172	-14
铁 矿 石		4月10日	4月9日	涨跌		4月10日	4月9日	涨跌
	铁矿主力	813.5	815.5	-2.0	巴西-青岛运价	24.20	23.93	0.27
	日照港 PB 粉	826	826	0	西澳-青岛运价	8.95	9.15	-0.20
	基差	-231	-224	-7	65%-62%价差	12.00	12.00	0.00
	62%Fe:CFR	107.55	107.55	0.00	PB 粉-杨迪粉	338	330	8
焦 炭 焦 煤		4月10日	4月9日	涨跌		4月10日	4月9日	涨跌
	焦炭主力	2012.0	2006.0	6.0	焦炭价差: 晋- 港	230	230	0
	港口现货准一	1780	1770	10	焦炭港口基差	-98	-103	5
	山西现货一级	1500	1500	0	焦煤价差: 晋- 港	100	150	-50
	焦煤主力	1603.5	1508.0	95.5	焦煤基差	307	452	-146
	港口焦煤: 山 西	1900	1950	-50	RB/J 主力	1.7808	1.7916	-0.0108
	山西现货价格	1800	1800	0	J/JM 主力	1.2548	1.3302	-0.0755
碳 酸 锂		4月10日	4月9日	涨跌		4月10日	4月9日	涨跌
	碳酸锂主力	11.45	11.3	0.15	氢氧化锂价格	107300	107300	0
	电碳现货	10.9	10.88	0.02	电碳-微粉氢氧 价差	1700	1500	200
	工碳现货	10.37	10.37	0.00				0
	进口锂精矿 (5.5%-6.0%)	1105	1105	0.00				0
工 业 硅		4月10日	4月9日	涨跌		4月10日	4月9日	涨跌
	工业硅主力	12215	12275	-60.00	华东#3303 平 均价	14150	14150	0
	华东通氧#553 均价	13250	13300	-50.00	多晶硅致密料 出厂价	48	48	0
	华东不通氧 #553 均价	13050	13050	0.00	有机硅 DMC 现 货价	14660	14780	-120
	华东#421 平均 价	14000	14000	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

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

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。