



商品日报 20240423

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：欧央行放鸽，LPR 利率按兵不动

海外方面，美元指数收于 106.1，10Y 美债收益率收于 4.61%，中东局势担忧有所缓解，避险交易缩减，黄金跌幅超 2%，油价小幅回踩。欧洲央行管委放鸽，称今年降息幅度或超过 100 个基点。马士基等航运巨头纷纷发布涨价函，部分航线涨幅接近 70%，主要集中在美国、南美、红海等方向。

国内方面，4 月一年期、五年期 LPR 报价利率分别维持在 3.45% 和 3.95% 不变，复合市场预期。财政部：一季度全国一般公共预算收入可比增长 2.2% 左右，税收收入同比下降 4.9%；证券交易印花税收入同比下降 49.1%；及时启动超长期特别国债发行工作，研究适当增加储蓄国债发行规模，进一步调降单人购买限额；支持在央行公开市场操作中逐步增加国债买卖。

贵金属：中东风险缓和，金银大幅下挫

周一金银价格跳水，黄金跌落收盘纪录高位，COMEX 期金跌近 3% 均 14 个月最大跌幅，COMEX 期银跌超 5% 创近三年最大跌幅。随着市场对中东爆发更广泛冲突的担忧消退，避险需求减少，金银价格大幅回落。尽管上周五伊朗遭到以色列的导弹袭击，但是伊朗淡化这一事件的影响，意在避免地区局势升级。中东风险缓和之下，之前因避险情绪支撑的贵金属回调。上周包括美联储主席鲍威尔在内的政策制定者都表示，需要在更长时间里保持限制性的货币政策，没有就何时降息提供任何指导，态度集体转向偏鹰，也对贵金属形成压制。

目前关注本周公布的美国第一季 GDP 和 3 月 PCE 数据，以寻找有关美国降息前景的线索。当前贵金属价格已处于阶段性回调之中，预计调整还将继续。

操作建议：金银逢高沽空，前期空单持有

铜：国内经济企稳向好，铜价高位震荡

周一沪铜主力 2406 合约在 8 万附近震荡，伦铜昨夜创新高以后快速回落，目前铜价处于震荡向上区间，国内近月维持较宽的 C 结构，现货进口窗口关闭，周一电解铜现货市场清

淡，高铜价令部分下游加工企业开工率下滑，现货贴水幅度扩大至 230 元/吨。昨日 LME 伦铜库存小幅降至 12.1 万吨，俄铜遭遇制裁将导致可用库存持续下降。宏观方面，拉加德表示欧元区当前面临的通胀风险是双向的，上行风险来自于紧张的地缘政治局势，下行风险缘于紧缩的货币政策对总需求的抑制超出了预期，以及世界其他经济体经济环境的恶化。国内方面，4 月 LPR 长短期利率保持不变，年内或仍有降息空间。财政部强调必须强化财政与货币政策以及金融改革政策的协调呼应，打好逆周期调节的组合拳，在扩投资、促消费、稳出口方面形成合力。从总需求的角度，国内经济的企稳复苏以及全球新能源产业的快速发展带动精铜实现较快的消费增长预期，随着未来人工智能领域的蓬勃发展，算力和数据处理将会极大的消耗电量，一定程度上提振铜消费预期。产业方面：安托法加斯塔第一季度铜产量为 12.9 万吨，同比减少 11.3%，主因 Centinela 矿山的矿石品位下降，硬度增加以及 Los Pelambres 精矿管道的定期清洁维护工作。

财政部强调打好逆周期调节组合拳，在扩投资、促销费及问出口方面形成合力，随着国内经济的企稳复苏以及全球新能源产业的蓬勃发展，以及未来 AI 算力需求的极大耗电量将带来精铜消费增长预期；基本面来看，矿冶两端的供应仍然偏紧，国内炼厂已进入集中检修减产周期，但高铜价抑制下游消费的程度加剧，现货贴水幅度扩大，整体预计铜价短期将维持震荡走势，短期关注沪铜能否站稳 8 万整数关口。

操作建议：观望不宜追多

铝：多空博弈，铝价震荡

周一沪铝震荡，现货 SMM 均价 20690 元/吨，涨 350 元/吨，对当月贴水 50 元/吨。南储现货均价 20650 元/吨，涨 340 元/吨，对当月贴水 90 元/吨。据 SMM，4 月 22 日铝锭库存 83.1 万吨，较上周四减少 1.3 万吨。铝棒 24.5 万吨，较上周四减少 1.17 万吨。据海关数据显示，2024 年 3 月份国内原铝进口量环比增长 11.2% 至 24.94 万吨，同比增长 246%。2024 年 3 月份国内原铝净进口量达 24.8 万吨，同比增长 271.5%，2024 年一季度国内原铝净进口总量达 71.9 万吨，同比增长 237.5%。

3 月份铝锭进口窗口大部分时间关闭的情况下进口量仍较多，4 月进口窗口关闭但俄铝进口增多预期较强，预计后续仍将保持一定进口量。库存继续连续去库，铝市场多空支撑压力皆存，预计铝价震荡偏强

操作建议：观望

氧化铝：供需僵持，氧化铝前高有压力

周一氧化铝期货回落。现货氧化铝全国均价 3336 元/吨，较前日涨 3 元/吨。澳洲氧化铝 FOB 价格 378.5 美元/吨，较前日涨 0.5 元/吨，折合人民币 3340.72 元/吨，进口窗口关闭。上期所仓单库存 72407 吨，较前日增加 1501 吨，厂库 0 吨，较前日持平。据中国海关，2024 年 3 月进口 30.38 万吨，环比增加 3.97%，同比增加 334%。2024 年 1-3 月累计进口

94.73 万吨，同比增加 105.85%。3 月氧化铝净进口 15.97 万吨，2024 年 1-3 月累计净进口 52.57 万吨。

云南地区下游电解铝企业复产使得西南地区氧化铝市场需求有所回升，但市场实际成交量较为有限，供需双方在价格方面略显僵持。期价价格行至前高附近，市场风险情绪较前减弱，氧化铝自身基本面利好不足，高位压力显现或有调整。

操作建议：观望

锌：延续季节性累库，锌价仍存下调压力

周一沪锌主力 2406 合约日内期价冲高回落，夜间低开上行，伦锌高位震荡。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 22510~22840 元/吨，对 2405 合约贴水 100-120 元/吨。月差扩大，部分贸易商挺价，升水高位震荡，下游维持畏高慎采。海关数据：3 月锌精矿进口量为 24.43 万吨，环比减少 2.73%，同比减少 23.86%。1-3 月锌精矿累计进口量为 89.14 万吨，同比减少 27.12%。3 月锌锭进口量为 4.63 万吨，环比增加 83.51%，同比增加 262.4%。1-3 月锌锭进口量 9.67 万吨，同比增加 399.55%。SMM：截止至本周一，社会库存为 22.09 万吨，较上周四增加 0.32 万吨。LME 库存 256175 吨，减少 25 吨。

整体来看，3 月锌矿进口量符合预期，精炼锌进口量略超预期。目前原料维持偏紧，周度内外 TC 继续回落，部分抵消了因锌价上涨带来的炼厂利润修复，成本端支撑依然有效。但下游恢复缓慢，初端企业开工多弱于去年水平，畏高情绪不减，库存延续逆季节性累库。短期宏观叙事交易暂缓，锌价有望逐步回归基本面逻辑，期价仍有向下调整压力。

操作建议：逢高沽空

铅：上下游均有减产，铅价高位回落

周一沪铅主力 2406 合约期价高位回落，夜间低开震荡，伦铅冲高回落。现货市场：上海市场驰宏、红鹭铅 17110-17190 元/吨，对沪铅 2405 合约升水 0-80 元/吨；江浙地区江铜、金德铅 17150-17170 元/吨，对沪铅 2405 合约升水 40-60 元/吨。沪铅冲高回落，持货商报价随行就市，报价升贴水较上周五基本持平，炼厂厂提货源较少，维持升水报价，再生铅炼厂减产，贴水报价收窄，下游长单采购为主，散单采购谨慎。海关数据：3 月铅精矿进口量为 7.2 万吨，同比增加 17.99%，环比减少 0.75%。1-3 月铅精矿累计进口量为 22.7 万吨，同比减少 22.47%。SMM：截止至本周一，社会库存为 5.62 万吨，较上周四减少 700 吨。Mysteel 调研：近期由于铅价持续大幅上涨，铅酸电池价格战背景下，小密电池亏损加剧，部分电池厂减产 10%-50%，另有企业选择近期生产停产 2-3 天观望。若铅价继续高位运行，不排除后续铅酸电池企业继续减产，五一节假日期间生产放假天数增加。LME 库存 271525 吨，增加 50 吨。

整体来看，继上周再生铅炼厂受原料废旧电瓶短缺减产，下游铅蓄电池也宣布受原料高企亏损及需求淡季而减停产，供需双弱，叠加宏观情绪弱化，铅价跟随板块高位回调。短

期期价或呈现偏弱震荡，关注产业端各环节减产兑现情况。

操作建议：观望

锡：宏观情绪弱化，锡价高位调整

周一沪锡主力 2406 合约期价冲高回落，夜间横盘运行，伦锡冲高回落。现货市场：贸易商报价变化有限，其中小牌品牌锡锭报价贴水 3000-600 吨，交割品牌对沪锡 2405 合约贴水 1000 元/吨-平水，云锡品牌对 2405 合约升 200-400 元/吨，进口锡现货暂无报价。下游多观望，采买意愿受高价抑制。海关数据：3 月锡矿进口 23104 吨（折合 6340.88 金属吨），同比增 1.14%，环比增 30.67%，1-3 月累计进口 6.04 万吨（折合 15952 金属吨），累计同比增 2.78%，其中缅甸进口 43606 吨（折合 8720.9 金属吨），占比 54.67%。3 月精炼锡进口量 852 吨，同比减 54.67%，环比减 18.07%，其中印尼进口量为 0。3 月精炼锡出口 1491 吨，环比增 92.22%，同比增 36.34%。印尼 3 月精炼锡出口 3858.35 万吨，同比降 19.36%，一季度出口 3914 万吨，同比降 58.84%。SMM：截止至上周五，社会库存为 16122 吨，周度去库 7 吨。LME 库存 4190 吨，减少 25 吨。

整体来看，3 月印尼出口数据佐证了精炼锡出口恢复缓慢的预期，LME 库存延续下行态势，海外维持供需错配，5 月持仓集中度依旧较高，投机挤仓情绪仍需关注。然当前宏观再通胀交易告一段落，锡价跟随有色贵金属板块高位调整，前期多头止盈离场暂观望。

操作建议：观望

工业硅：供需维持弱平衡，工业硅略有企稳

周一工业硅主力 2406 合约企稳反弹，昨日华东通氧 553#现货对 2406 合约升水 1555 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2406 合约升水 55 元/吨。交割新规实施后 12 月以后交易所仓单数量可能出现骤降，以 4 系主导的仓单结构将逐步向 5 系转移，而现有仓单将逐步投放现货市场进行消化，进一步加剧未来供应压力。4 月 22 日广期所仓单库存维持在 50300 手，体量仍然较大。昨日华东地区主流牌号报价基本持平，短期略有企稳迹象，主因前期现货跌幅较大下行空间有限，光伏和有机硅等行业终端消费复苏程度有限。供应端，川滇地区产量加快恢复，西北地区产能利用率维持 9 成以上，供应边际逐步转向宽松；消费端来看，多晶硅价格未能摆脱跌势，硅片高排产去库压力较大，因上中游价格崩塌电池和组件市场信心偏弱，终端光伏组件集采项目进程缓慢，工业硅上周社库小幅降至 36.7 万吨，整体期价维持底部震荡。

供应端，川滇地区产量加快恢复，西北地区产能利用率维持 9 成以上，供应边际逐步转向宽松；消费端来看，多晶硅价格未能摆脱跌势，硅片高排产去库压力较大，因上中游价格崩塌电池片和组件市场消费信心偏弱，终端光伏组件集采项目进程缓慢，工业硅上周社库小幅降至 36.7 万吨，预计工业硅将维持底部震荡走势。

操作建议：观望

螺纹：现货成交回落，螺纹或震荡调整

周一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13.84万吨，唐山钢坯价格3470，环比下跌20，全国螺纹报价3801，环比下跌11。北京再次下发楼市新政。2024年4月23日后签订购房网签合同，且离婚不满一年的房贷申请人，如家庭名下在本市无成套住房，执行首套房信贷政策。

近日南方雨水增加，叠加终端需求不减，贸易商成交调整，需求下降。供应端，钢厂开工回升，建材产量低位反弹，供应压力增加。短期或有调整需求。

操作建议：逢高做空

铁矿：发运增到港减，铁矿震荡走势

周一铁矿石期货震荡走势。现货市场，日照港PB粉报价875元/吨，环比下跌6，超特粉725元/吨，环比持平，现货高低品PB粉-超特粉价差150元/吨。4月15日—4月21日澳洲巴西铁矿发运总量2455.9万吨，环比增加536.5万吨。澳洲发运量1829.7万吨，环比增加383.0万吨，其中澳洲发往中国的量1605.3万吨，环比增加441.8万吨。巴西发运量626.2万吨，环比增加153.5万吨。本期全球铁矿石发运总量3010.3万吨，环比增加618.1万吨。4月15日-4月21日中国47港铁矿石到港总量2541.9万吨，环比减少121.7万吨；中国45港铁矿石到港总量2388.8万吨，环比减少139.6万吨；北方六港铁矿石到港总量为1150.3万吨，环比减少74.8万吨。

本周海外发运回升，到港调整，供应保持稳定。需求端，上周铁水产量延续增势，全国钢厂盈利状况大幅好转，钢厂复产积极性提升。供需略宽松，库存小幅增加，短期或继续累库，短线或震荡调整。

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	79550	180	0.23	433283	612623	元/吨
LME 铜	9853	-22	-0.22			美元/吨
SHFE 铝	20520	170	0.84	599457	629926	元/吨
LME 铝	2658	-3	-0.09			美元/吨
SHFE 氧化铝	3460	-55	-1.56	87923	59673	元/吨
SHFE 锌	22535	-205	-0.90	444125	231892	元/吨
LME 锌	2827	-25	-0.86			美元/吨
SHFE 铅	16920	-395	-2.28	158914	117239	元/吨
LME 铅	2160	-54	-2.44			美元/吨
SHFE 镍	143580	2,080	1.47	682278	229025	元/吨
LME 镍	19675	220	1.13			美元/吨
SHFE 锡	276010	3,450	1.27	394827	56670	元/吨
LME 锡	34300	-1,625	-4.52			美元/吨
COMEX 黄金	2341.10	-65.60	-2.73			美元/盎司
SHFE 白银	7178.00	-240.00	-3.24	2240265	1012726	元/千克
COMEX 白银	27.51	-1.24	-4.31			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3670	-5	-0.14	1634734	2302081	元/吨
SHFE 热卷	3817	-18	-0.47	412426	868169	元/吨
DCE 铁矿石	866.5	-4.5	-0.52	462804	476210	元/吨
DCE 焦煤	1790.0	-12.5	-0.69	174461	201056	元/吨
DCE 焦炭	2297.0	-11.0	-0.48	26736	37653	元/吨
GFEX 工业硅	11695.0	175.0	1.52	181200	147074	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		4月22日	4月19日	涨跌		4月22日	4月19日	涨跌
	SHEF 铜主力	79550	79370	180	LME 铜 3月	9853	9874.5	-21.5
	SHFE 仓单	235125	235125	0	LME 库存	121200	122125	-925
	沪铜现货报价	80225	79030	1195	LME 仓单	90600	90700	-100
	现货升贴水	-230	-230	0	LME 升贴水	-87.5	-78.76	-8.74
	精废铜价差	4169.2	3992.2	177	沪伦比	8.07	8.07	0.00
	LME 注销仓单	30600	31425	-825				
镍		4月22日	4月19日	涨跌		4月22日	4月19日	涨跌
	SHEF 镍主力	143580	141500	2080	LME 镍 3月	19675	19455	220
	SHEF 仓单	18883	18799	84	LME 库存	74928	73758	1170
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	71010	69426	1584
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-166	-164.78	-1.22
	LME 注销仓单	3918	4332	-414	沪伦比价	7.30	7.27	0.02

		4月22日	4月19日	涨跌		4月22日	4月19日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	22535	22740	-205	LME 锌	2826.5	2851	-24.5
	SHEF 仓单	71768	68696	3072	LME 库存	256175	256200	-25
	现货升贴水	-110	-110	0	LME 仓单	224650	224750	-100
	现货报价	22750	22410	340	LME 升贴水	-21.83	-16.48	-5.35
	LME 注销仓单	31525	31450	75	沪伦比价	7.97	7.98	0.00
		4月22日	4月19日	涨跌		4月22日	4月19日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	16920	17315	-395	LME 铅	2160	2214	-54
	SHEF 仓单	3945	3945	0	LME 库存	271525	271475	50
	现货升贴水	-145	-540	395	LME 仓单	141875	141825	50
	现货报价	16775	16775	0	LME 升贴水	-33.17	-28.36	-4.81
	LME 注销仓单	141875	141825	50	沪伦比价	7.83	7.82	0.01
铝		4月22日	4月19日	涨跌		4月22日	4月19日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	20500	20340	160	LME 铝 3 月	2658	2660.5	-2.5
	SHEF 仓单	134182	135104	-922	LME 库存	500000	504000	-4000
	现货升贴水	-50	-50	0	LME 仓单	152000	171200	-19200
	长江现货报价	20680	20340	340	LME 升贴水	-10.13	3.41	-13.54
	南储现货报价	20650	20310	340	沪伦比价	7.71	7.65	0.07
	沪粤价差	30	30	0	LME 注销仓单	348000	332800	15200
氧化铝		4月22日	4月19日	涨跌		4月11日	4月13日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	3460	3515	-55	全国氧化铝现货均价	3336	3333	3
	SHEF 仓库	72407	70906	1501	现货升水	-110	-169	59
	SHEF 厂库	0	0	0	澳洲氧化铝 FOB	378.5	378	0.5
锡		4月22日	4月19日	涨跌		4月22日	4月19日	涨跌
	SHFE 锡主力	276010	272560	3450	LME 锡	34300	35925	-1625
	SHEF 仓单	14632	14113	519	LME 库存	4190	4215	-25
	现货升贴水	-750	-400	-350	LME 仓单	3700	3775	-75
	现货报价	281250	264500	16750	LME 升贴水	205	330	-125
	LME 注销仓单	490	440	50	沪伦比价	8.04693878	7.586917189	0.46002
贵金属		4月22日	4月19日	涨跌		4月22日	4月19日	涨跌
	SHFE 黄金	558.42	558.42	0.00	SHFE 白银	7178.00	7178.00	0.00
	COMEX 黄金	2346.40	2346.40	0.00	COMEX 白银	27.521	27.521	0.000
	黄金 T+D	556.65	556.65	0.00	白银 T+D	7164.00	7164.00	0.00
	伦敦黄金	2334.95	2334.95	0.00	伦敦白银	27.74	27.74	0.00
	期现价差	1.77	3.18	-1.41	期现价差	14.0	0.00	14.00
	SHFE 金银比价	77.80	76.61	1.19	COMEX 金银比价	85.12	83.73	1.39
	SPDR 黄金 ETF	831.91	831.91	0.00	SLV 白银 ETF	13291.96	12950.75	341.21
	COMEX 黄金库存	17585423	17585423	0	COMEX 白银库存	292418962	291378682	1040280
螺		4月22日	4月19日	涨跌		4月22日	4月19日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3670	3675	-5	南北价差: 广- 沈	170	170	0.00
	上海现货价格	3630	3640	-10	南北价差: 沪- 沈	-130	-120	-10
	基差	72.27	77.58	-5.31	卷螺差: 上海	108	107	0
	方坯:唐山	3470	3490	-20	卷螺差: 主力	147	160	-13
铁 矿 石		4月22日	4月19日	涨跌		4月22日	4月19日	涨跌
	铁矿主力	866.5	871.0	-4.5	巴西-青岛运价	27.31	26.94	0.37
	日照港 PB 粉	875	881	-6	西澳-青岛运价	11.85	11.78	0.07
	基差	-284	-280	-4	65%-62%价差	12.25	12.25	0.00
	62%Fe:CFR	117.50	117.50	0.00	PB 粉-杨迪粉	387	385	2
焦 炭 焦 煤		4月22日	4月19日	涨跌		4月22日	4月19日	涨跌
	焦炭主力	2297.0	2308.0	-11.0	焦炭价差: 晋- 港	230	230	0
	港口现货准一	2010	1980	30	焦炭港口基差	-136	-179	43
	山西现货一级	1700	1600	100	焦煤价差: 晋- 港	200	250	-50
	焦煤主力	1790.0	1802.5	-12.5	焦煤基差	370	308	63
	港口焦煤: 山 西	2150	2100	50	RB/J 主力	1.5977	1.5923	0.0054
	山西现货价格	1950	1850	100	J/JM 主力	1.2832	1.2804	0.0028
碳 酸 锂		4月22日	4月19日	涨跌		4月22日	4月19日	涨跌
	碳酸锂主力	10.77	10.69	0.08	氢氧化锂价格	107300	107300	0
	电碳现货	10.8	10.9	-0.10	电碳-微粉氢氧 价差	700	1700	-1000
	工碳现货	10.2	10.35	-0.15				0
	进口锂精矿 (5.5%-6.0%)	1120	1120	0.00				0
工 业 硅		4月22日	4月19日	涨跌		4月22日	4月19日	涨跌
	工业硅主力	11695	11520	175.00	华东#3303 平 均价	14100	14100	0
	华东通氧#553 均价	13250	13250	0.00	多晶硅致密料 出厂价	44	46	-2
	华东不通氧 #553 均价	13000	13000	0.00	有机硅 DMC 现 货价	13620	13840	-220
	华东#421 平均 价	13750	13750	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。