



商品日报 20240425

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：日元跌至“干预线”，国内汽车销售显疲态

海外方面，美国3月核心耐用品订单环比小幅增长0.2%，企业对需求前景持谨慎态度并抑制投资。分类别来看，非国防飞机订单环比飙升超过30%，计算机相关订单环比下跌3.9%。美元指数振荡收涨于105.82，美债拍卖需求疲软，10Y美债利率上行至4.65%，黄金、原油小幅下跌。日元汇率跌破155“干预线”，为1990年6月以来首次，近期日央行将重点讨论日元快速贬值对该国通胀的影响。

国内方面，习近平在重庆考察时强调，进一步全面深化改革开放，不断谱写中国式现代化重庆篇章。乘联会数据显示，4月1日-21日，乘用车市场零售85.2万辆，同比下降12%，环比下降2%；其中，新能源车市场零售42万辆，同比增长20%，环比下降2%。深圳楼市传言“五一”之后将取消福田、南山之外区域限购政策，同时取消5年的增值税，满3年即可免，目前尚未得到官方证实。

贵金属：金银继续回调，预计调整还将延续

周三国际贵金属期货价格双双收跌，国际金价已三连跌，COMEX黄金期货跌0.56%报2328.9美元/盎司创近三周新低，COMEX白银期货跌0.61%报27.19美元/盎司。在中东局势缓和之后，金银价格持续回调。昨日美元指数小幅反弹；10年期美债收益率本周首升；日元汇率跌破155“干预线”，为1990年6月以来首次。美国3月核心耐用品订单环比仅小幅增长0.2%。美国3月份商业设备订单小幅增长，表明企业对需求前景持谨慎态度并抑制投资。分类别来看，非国防飞机订单环比飙升超过30%，计算机相关订单环比大跌3.9%，创2020年中以来最大跌幅。

我们维持当前贵金属价格处于阶段性回调之中的观点，预计短期调整还将延续。关注今晚将公布的美国第一季GDP和周五将公布的美国3月PCE数据，以寻找更多有关美国降息前景的线索。

操作建议：金银逢高沽空，前期空单持有

铜：国内消费不振，铜价高位震荡

周三沪铜主力 2406 合约偏强震荡，伦铜昨夜窄幅震荡波幅放缓，目前铜价处于高位震荡区间，国内近月维持 C 结构，现货进口窗口关闭，周三电解铜现货市场不活跃，节前下游补库情绪较弱，现货贴水扩大至 215 元/吨。昨日 LME 伦铜库存降至 12 万吨，俄铜面临交割限制令可用库存持续下降。宏观方面，美国 3 月耐用品订单初值环比增长 2.6%，略好于预期，扣非核心订单环比小幅增长 0.2%，表明美国设备投资增长稳定，或将继续支撑软着陆预期，关注今晚公布的美国一季度 GDP 数据，市场初步预期增速为 2.5%，显示当前美国经济富有韧性，尽管美股近期回调但总体表现强劲，高利率环境对经济的负反馈边际影响减弱，美联储下半年或将更为从容地应对降息周期。产业方面：自由港公司一季度铜总产量达 49.2 万吨，同比增长 12.4%，旗下位于印尼的 PT Freeport 炼厂目前已接近完工，预计将在二季度启动投产，自由港上调今年指导产量至 188.2 万吨。

此前市场交易全球经济增速回暖以及中美制造业复苏带来精铜需求增长预期的乐观情绪已有所减退，美国经济的韧性将使美联储更从容地计划降息周期；基本面来看，矿冶两端的供应偏紧，但高铜价仍然抑制下游消费，社库偏高现货贴水扩大，技术面来看，国内铜价未能站稳 8 万整数关口，回调压力较大，预计铜价短期将高位震荡并逐步回落。

操作建议：逢高做空

铝：基本面偏好，铝价下方存支撑

周三沪铝探低回升，现货 SMM 均价 20110 元/吨，跌 160 元/吨，对当月贴水 50 元/吨。南储现货均价 20060 元/吨，跌 160 元/吨，对当月贴水 100 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。墨西哥总统洛佩斯 22 日签署法令，针对钢、铝、纺织品、服装、鞋类、木材、塑料及其制品等 544 项商品征收 5%至 50%的临时进口关税。该法令 4 月 23 日生效，有效期两年。

铝价回调下游逢低消费有所好转，铝加工集中地巩义成交贴水收窄，即将五一小长假，节前备货需求之下预计近期消费保持较好。供应端进口亏损保持较大状态，进口冲击减弱，云南复产进度缓慢，供应压力不大。基本面偏好，铝价底部支撑较好，本轮修正下方空间有限。需关注海外对国内铝及铝制品增加关税情况或对铝出口有所影响。

操作建议：观望

氧化铝：消费氛围改善，氧化铝价格较挺

周三氧化铝期货震荡。现货氧化铝全国均价 3356 元/吨，较前日涨 18 元/吨。澳洲氧化铝 FOB 价格 378.5 美元/吨，较前日持平，折合人民币 3327 元/吨，进口窗口关闭。上期所仓单库存 72407 吨，较前日持平，厂库 0 吨，较前日持平。

氧化铝现货成交活跃度有所提升，不过市场货源有限情况仍然未改，推升现货价格走高，

近期正值五一节前电解铝厂备货阶段。短时消费或有好转，市场氛围改善，氧化铝价格或表现较挺。

操作建议：逢低做多

锌：锌价宽幅调整，等待更多驱动

周三沪锌主力 2406 合约日内期价震荡偏强，夜间震荡，伦锌震荡。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 22250~22470 元/吨，对 2405 合约贴水 100-120 元/吨。锌价再度走强，下游前一日已低价补库，锌价上涨后观望增多，成交转弱。上海金属网讯：截止 4 月 20 日当周，上海保税区精炼锌库存约 1.3 万吨，较前周增加 0.35 万吨。LME 库存 255100 吨，减少 750 吨。

整体来看，美国 3 月核心耐用品订单环比仅小幅增长 0.2%，美元窄幅波动，市场等待美国一季度 GDP 初值及 3 月 PCE 指数指引。下游消费改善不明显，现货贴水维稳，供应端因原料紧缺及利润欠佳产出积极性受抑，供需博弈，叠加宏观驱动趋势性不强，锌价维持高位宽幅调整中。

操作建议：空单持有

铅：累库预期下，铅价反弹空间有限

周三沪铅主力 2406 合约期价偏强震荡，夜间横盘运行，伦铅反弹。现货市场：上海市场驰宏、红鹭铅 17145-17205 元/吨，对沪铅 2405 合约升水 0-60 元/吨；江浙地区江铜、金德铅 16155-17205 元/吨，对沪铅 2405 合约或 2406 合约升水 40-60 元/吨。沪铅强势不改，持货商报价升贴水变化不大，期间炼厂厂提货源升水拉高，再生铅贴水扩大出货，下游按需慎采。上期所：同意中储发展股份有限公司位于江苏省无锡市城南路 32-1 号仓库的铅期货核定库容由 4.5 万吨减少至 3.6 万吨，不设地区升贴水。LME 库存 265225 吨，减少 3525 吨。

整体来看，市场情绪修复，铅价跟随有色板块弱反弹，基本面仍显偏弱，上下游均有减产，供需双弱，但期限价差扩大，可交割货源交仓意愿较强，叠加五一长假后仍有累库预期，铅价反弹空间有限。

操作建议：逢高沽空

锡：锡价企稳震荡，继续关注海外大户头寸变化

周三沪锡主力 2406 合约期价企稳震荡，伦锡震荡。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 1400-600 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。下游采买热情不高，刚需为主。上期所：同意中储发展股份有限公司位于上海市宝山区南大路 310 号仓库的锡期货核定库容由 3000 吨增加至 8000 吨，不设地区升贴水。同意中储发展股份有限公司位于江苏省无锡市城南路 32-1 号仓库的锡期货核定库容由 2000 吨增加至 6000 吨，不设地区升贴水。LME

库存 4450 吨，增加 35 吨。

整体来看，锡价大跌后企稳，近日 LME 库存小幅增加，海外挤仓风险边际减弱，但仍需关注 5 月大户头寸占比变化。国内临近五一长假，关注下游节前备货情况。预计短期锡价维持高位震荡盘整。

操作建议：观望

碳酸锂：外部扰动有限，锂价区间震荡

周三碳酸锂期货价格震荡运行，现货价格无明显变动。SMM 电碳价格较昨日下跌 0 元/吨，工碳价格下跌 0 元/吨。SMM 口径下现货升水 05 合约 0.185 万元/吨；原材料价格无明显波动，澳洲锂辉石价格上涨 0 美元/吨至 1135 美元/吨，巴西矿价格上涨 0 美元/吨至 1100 美元/吨，国内价格（5.0%-5.5%）价格上涨 0 元/吨至 8495 元/吨，锂云母（2.0%-2.5%）价格 0 元/吨至 2492.5 元/吨。仓单合计 19524 吨；2407 持仓 17.88 万手，最新匹配价格 11.15 万元/吨。

天齐锂业一季度巨额亏损被深交所发函，市场担心锂盐实际成本远高于披露值；雅宝锂矿（5.76%）拍卖价 9733 元/吨，较上期有所上涨。基本面暂无明显扰动，第一波进口自智利的资源已陆续到港，后续预期仍有增量，预计锂价仍区间震荡。

操作建议：观望

沪镍：宏观情绪降温，镍价或技术性回调

周三沪镍主力合约震荡运行，SMM 1#镍报价 141700 元/吨，下跌 1100，进口镍报 140650 元/吨，下跌 1150。金川镍报 142850 元/吨，下跌 1100。电积镍报 139600 元/吨，下跌 1100，进口镍贴水 400 元/吨，上涨 150，金川镍升水 1800 元/吨，上涨 200。SMM 库存合计 3.28 万吨，环比减少 556 吨。

宏观方面，从强势的就业数据来看，周四即将公布美国一季度核心 PCE 数据或超预期，市场或再度交易加息后置逻辑，进而施压镍价。产业方面，镍矿供给仍相对偏紧，需求侧排产收利润拖累持续偏弱，预计镍价短期或有回调。

操作建议：观望

工业硅：多晶硅排库压力加剧，工业硅底部震荡

周三工业硅主力 2406 合约小幅反弹，昨日华东通氧 553#现货对 2406 合约升水 1460 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2406 合约贴水 40/吨。交割新规实施后 12 月以后交易所注册仓单数量可能出现骤降，因此 12 月合约的价格出现大幅升水，而大量现有 4 系仓单将被迫进入现货市场流通，未来隐形供给的压力将逐步增加，打压近月合约。4 月 24 日广期所仓单库存维持在 50085 手，仍在高位徘徊。昨日华东地区主流牌号报价基本持平，短期止跌但难有反弹动力，技术面期价暂时企稳。供应端，北方产能利用率维持 9 成上方，四川和云

南产量加快恢复,供应边际走向宽松;消费端来看,多晶硅市场情绪较弱签单价格小幅下降,截止昨日致密料出厂价已跌至 44 /千克区间,中游硅片累库加剧,电池片和组件仍有价格下调的预期,工业硅社库维持 36.7 万吨,产能过剩背景下短期去库压力较大,难以支撑期价出现连续反弹。

供应端,北方产能利率维持 9 成上方,四川和云南产量加快恢复,供应边际走向宽松;消费端来看,多晶硅市场情绪较弱签单价格小幅下降,硅片累库加剧,电池片和组件仍有价格下调的预期,工业硅社库维持 36.7 万吨,产能过剩背景下短期去库压力较大,整体预计工业硅将维持底部震荡走势。

操作建议:观望

螺纹: 现货成交反弹, 螺纹震荡走势

周三螺纹钢期货震荡反弹。现货市场, 237 家主流贸易商建筑钢材成交 16.35 万吨, 唐山钢坯价格 3470, 环比上涨 20, 全国螺纹报价 3800, 环比上涨 6。五一假期将至, 建材补库的时间节点即将到来, 近期 Mysteel 对下游施工企业开展了相关调研, 结果显示 94.01% 的企业库存同比偏低, 64.52% 的企业有备库意愿, 目前大部分企业处于低库存状态, 故企业大多具有备库意愿; 在有备货意愿的企业中, 节前 5 天备货的企业占比 83.33%, 九成的企业备货时间同比延后, 且备货量同比减少。

现货市场, 五一节前有备货需求, 贸易商成交反弹, 情绪谨慎乐观。供应端, 钢厂开工回升, 建材产量低位反弹, 供应压力增加。原料高位风险增加, 短期或有调整。

操作建议: 逢高做空

铁矿: 大商所调整铁矿石期货交易限额, 警惕高位风险

周三铁矿石期货大幅反弹。现货市场, 日照港 PB 粉报价 887 元/吨, 环比上涨 28, 超特粉 735 元/吨, 环比上涨 27, 现货高低品 PB 粉-超特粉价差 152 元/吨。大商所: 调整铁矿石期货相关合约交易限额。自 4 月 26 日交易时起, 非期货公司会员或者客户在铁矿石期货 I2405 和 I2409 合约上单日开仓量不得超过 500 手, 在铁矿石期货其他合约上单日开仓量不得超过 2000 手。

大商所调整 05 和 09 合约单日交易限额, 抑制投机, 警惕高位风险。近期铁矿石价格大幅上涨, 然而供需关系改善幅度不大, 海外发运环比增加, 库存在高位仍有上升的空间, 短线追高有风险。

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	79380	1,360	1.74	337201	610764	元/吨
LME 铜	9790	62	0.64			美元/吨
SHFE 铝	20250	50	0.25	467947	603243	元/吨
LME 铝	2584	8	0.31			美元/吨
SHFE 氧化铝	3511	42	1.21	56024	57122	元/吨
SHFE 锌	22555	285	1.28	309671	225861	元/吨
LME 锌	2795	5	0.16			美元/吨
SHFE 铅	17030	200	1.19	104204	109215	元/吨
LME 铅	2203	19	0.85			美元/吨
SHFE 镍	142990	2,020	1.43	414281	217965	元/吨
LME 镍	18870	-225	-1.18			美元/吨
SHFE 锡	256940	2,900	1.14	369389	53159	元/吨
LME 锡	31600	-695	-2.15			美元/吨
COMEX 黄金	2328.90	-6.80	-0.29			美元/盎司
SHFE 白银	7106.00	117.00	1.67	1519597	962465	元/千克
COMEX 白银	27.48	0.13	0.46			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3681	40	1.10	1607107	2287889	元/吨
SHFE 热卷	3835	38	1.00	403088	879719	元/吨
DCE 铁矿石	888.0	39.0	4.59	564852	505410	元/吨
DCE 焦煤	1789.0	54.5	3.14	157952	191373	元/吨
DCE 焦炭	2316.0	53.0	2.34	26149	36474	元/吨
GFEX 工业硅	11790.0	80.0	0.68	106114	141361	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		4月24日	4月23日	涨跌		4月24日	4月23日	涨跌
	SHEF 铜主力	79380	78020	1360	LME 铜 3月	9790	9728	62
	SHFE 仓单	220711	220711	0	LME 库存	120225	120600	-375
	沪铜现货报价	78220	78330	-110	LME 仓单	91600	90600	1000
	现货升贴水	-215	-215	0	LME 升贴水	-104.45	-104.45	0
	精废铜价差	3158.5	3139.6	18.9	沪伦比	8.11	8.11	0.00
	LME 注销仓单	28625	30000	-1375				
镍		4月24日	4月23日	涨跌		4月24日	4月23日	涨跌
	SHEF 镍主力	142990	140970	2020	LME 镍 3月	18870	19095	-225
	SHEF 仓单	18401	18955	-554	LME 库存	76878	76878	0
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	72936	72984	-48
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-159.93	159.93
	LME 注销仓单	3942	3894	48	沪伦比价	7.58	7.38	0.20

		4月24日	4月23日	涨跌		4月24日	4月23日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	22555	22270	285	LME 锌	2794.5	2790	4.5
	SHEF 仓单	71598	71870	-272	LME 库存	255100	255850	-750
	现货升贴水	-120	-110	-10	LME 仓单	224225	224475	-250
	现货报价	22350	22320	30	LME 升贴水	-27.15	-27.15	0
	LME 注销仓单	30875	31375	-500	沪伦比价	8.07	7.98	0.09
		4月24日	4月23日	涨跌		4月24日	4月23日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	17030	16830	200	LME 铅	2202.5	2184	18.5
	SHEF 仓单	3945	3945	0	LME 库存	265225	268750	-3525
	现货升贴水	-355	-305	-50	LME 仓单	140575	142275	-1700
	现货报价	16675	16525	150	LME 升贴水	-34.28	-34.28	0
	LME 注销仓单	140575	142275	-1700	沪伦比价	7.73	7.71	0.03
铝		4月24日	4月23日	涨跌		4月24日	4月23日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	20255	20210	45	LME 铝 3 月	2584	2576	8
	SHEF 仓单	130983	132809	-1826	LME 库存	496550	497300	-750
	现货升贴水	-70	-50	-20	LME 仓单	153250	152000	1250
	长江现货报价	20270	20680	-410	LME 升贴水	13.16	27.09	-13.93
	南储现货报价	20220	20650	-430	沪伦比价	7.84	7.85	-0.01
	沪粤价差	50	30	20	LME 注销仓单	343300	345300	-2000
氧化铝		4月24日	4月23日	涨跌		1月27日	1月19日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	3511	3469	42	全国氧化铝现货均价	3356	3338	17.99
	SHEF 仓库	72407	72407	0	现货升水	-140	-118	-22.01
	SHEF 厂库	0	0	0	澳洲氧化铝 FOB	378.5	378.5	0
锡		4月24日	4月23日	涨跌		4月24日	4月23日	涨跌
	SHFE 锡主力	256940	254040	2900	LME 锡	31600	32295	-695
	SHEF 仓单	14664	14725	-61	LME 库存	4450	4415	35
	现货升贴水	-250	-250	0	LME 仓单	3960	3930	30
	现货报价	254500	265000	-10500	LME 升贴水	0	131	-131
	LME 注销仓单	490	485	5	沪伦比价	8.13101266	7.866233163	0.26478
贵金属		4月24日	4月23日	涨跌		4月24日	4月23日	涨跌
	SHFE 黄金	551	551.00	0.00	SHFE 白银	7106.00	7106.00	0.00
	COMEX 黄金	2338.40	2338.40	0.00	COMEX 白银	27.622	27.622	0.000
	黄金 T+D	547.92	547.92	0.00	白银 T+D	7093.00	7093.00	0.00
	伦敦黄金	2320.25	2320.25	0.00	伦敦白银	27.12	27.12	0.00
	期现价差	3.08	1.21	1.87	期现价差	13.0	4.00	9.00
	SHFE 金银比价	77.54	77.96	-0.42	COMEX 金银比价	84.76	85.40	-0.64
	SPDR 黄金 ETF	833.63	833.63	0.00	SLV 白银 ETF	13368.73	13320.39	48.34
COMEX 黄金库存	17585423	17585423	0	COMEX 白银库存	292775287	292775287	0	
螺		4月24日	4月23日	涨跌		4月24日	4月23日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3681	3641	40	南北价差: 广- 沈	130	140	-10.00
	上海现货价格	3640	3620	20	南北价差: 沪- 沈	-130	-140	10
	基差	71.58	90.96	-19.38	卷螺差: 上海	107	108	-1
	方坯:唐山	3470	3450	20	卷螺差: 主力	154	156	-2
铁 矿 石		4月24日	4月23日	涨跌		4月24日	4月23日	涨跌
	铁矿主力	888.0	849.0	39.0	巴西-青岛运价	26.32	26.96	-0.64
	日照港 PB 粉	887	859	28	西澳-青岛运价	10.80	11.68	-0.88
	基差	-306	-258	-48	65%-62%价差	13.05	12.25	0.80
	62%Fe:CFR	113.65	113.65	0.00	PB 粉-杨迪粉	399	363	36
焦 炭 焦 煤		4月24日	4月23日	涨跌		4月24日	4月23日	涨跌
	焦炭主力	2316.0	2263.0	53.0	焦炭价差: 晋- 港	230	230	0
	港口现货准一	2000	2000	0	焦炭港口基差	-165	-112	-53
	山西现货一级	1700	1700	0	焦煤价差: 晋- 港	200	200	0
	焦煤主力	1789.0	1734.5	54.5	焦煤基差	371	426	-55
	港口焦煤: 山 西	2150	2150	0	RB/J 主力	1.5894	1.6089	-0.0195
	山西现货价格	1950	1950	0	J/JM 主力	1.2946	1.3047	-0.0101
碳 酸 锂		4月24日	4月23日	涨跌		4月24日	4月23日	涨跌
	碳酸锂主力	10.95	10.82	0.13	氢氧化锂价格	107300	107300	0
	电碳现货	10.8	10.8	0.00	电碳-微粉氢氧 价差	700	700	0
	工碳现货	10.2	10.2	0.00				0
	进口锂精矿 (5.5%-6.0%)	1050	1050	0.00				0
工 业 硅		4月24日	4月23日	涨跌		4月24日	4月23日	涨跌
	工业硅主力	11790	11710	80.00	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	44	0
	华东不通氧 #553 均价	13000	13000	0.00	有机硅 DMC 现 货价	13560	13620	-60
	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。