



商品日报 20240320

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：国内更大力度吸引外资，日本央行结束负利率时代

海外方面，日本央行将基准利率从-0.1%上调至 0-0.1%，符合市场预期，为 17 年来首次加息，长达 8 年的负利率时代正式终结，将继续购债，取消 YCC、ETF 和 REITs 购买计划。日央行会后，日元兑美元跌幅持续扩大，跌超 1%，创四个月新低。美国独栋屋开工创近两年新高，主要因为天气温和且二手房持续短缺，随着抵押贷款利率在降息预期推动下逐步走低，住宅建设可能会为今年的经济增长作出贡献。

国内方面，国务院办公厅印发《扎实推进高水平对外开放更大力度吸引和利用外资行动方案》，合理缩减外商投资准入负面清单。健全外商投资准入前国民待遇加负面清单管理制度，全面取消制造业领域外资准入限制措施，持续推进电信、医疗等领域扩大开放。李强对做好春季农业生产暨防灾减灾救灾工作作出重要指示强调，全力抓好粮食和重要农产品稳产保供，为推动高质量发展提供有力支撑。

贵金属：金银短期可能延续回调，关注鲍威尔讲话

周二贵金属期货集体收跌，COMEX 黄金期货收跌 0.16% 报 2160.9 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.63% 报 25.105 美元/盎司。本月美联储议息会议正在进行中，市场保持谨慎，美元指数四连涨，创月初以来逾两周新高，美债收益率全线走低，金银小幅回调。日本央行时隔 17 年再度加息，结束持续 8 年的负利率政策，为全球最后一个放弃负利率政策的主要经济体。昨日日本央行宣布加息 10 个基点，将政策利率从-0.1% 至 0 上调至 0%-0.1%；取消国债收益率曲线控制（YCC）政策，一年后将停止购买商业票据及公司债；停购日股 ETF 及房地产投资信托基金（REITs）。日本央行行长植田和男表示，将在一段时间内维持宽松的政策立场；加息步伐取决于经济和通胀；预计存款和贷款利率不会大幅上升。澳洲联储维持利率在 4.35% 不变，符合市场预期。美联储决议前“新美联储通讯社”发声：相比降息次数，美联储更关心经济是否会硬着陆。

当前市场的焦点是美联储议息会议，预计会维持利率不变，重点关注鲍威尔会后讲话。

鉴于美国经济和通胀的韧性。预计他将降息保持谨慎的态度，市场对首次降息预期可能会继续推迟，短期金银或面临回调的压力。

操作建议：短期逢高沽空

铜：美元指数反弹，铜价高位承压

周二沪铜主力 2405 合约震荡偏强，昨夜伦铜高位回落带动沪铜校服低开，目前铜价进入突破向上趋势，国内近月维持 C 结构，现货进口窗口关闭，周二电解铜现货市场成交平淡，终端消费恢复缓慢，现货贴水幅度扩大至 135 元/吨。昨日 LME 伦铜库存持平于 10.7 万吨。宏观方面，全球市场静待美联储公布利率决议前风险偏好有所降温，市场普遍认为政策制定者将坚持近期发出的谨慎信号，即在通胀目前达成前将保持耐心并采取数据驱动的方式，市场逐渐回归美联储温和的降息预期考量，此外美国 2 月新屋开工环比增长 10.7% 至年化 152.1 万户，创去年 5 月以来新高，显示房地产市场正在好转，助推美元指数继续反弹令金属承压。日本央行决定将政策利率从 -0.1% 提高到 0% - 0.1% 的范围区间，同时决定结束收益率曲线控制政策，终止了 8 年以来的负利率时代，然而外汇市场仍然聚焦日元和美元之间的利差空间，日央行较小幅度的加息未能助推日元兑美元上行反而震荡走弱。产业方面：西南铜业项目搬迁后新厂首批阳极铜原料进场，待新厂全面投产以后，电解铜年产量或将达 55 万吨。

美联储公布利率决议前市场风险偏好有所降温，美元指数短期反弹令金属高位承压；基本面来看，海外矿端中断延续，伦铜库存持续下降，国内多家大型冶炼企业或计划联合减产将导致国内二季度紧平衡预期持续升温，预计铜价短期震荡后有望延续上行走势。

操作建议：逢低做多

铝：铝价短时或有调整，关注美联储利率决议

周二沪铝高位回落。现货 SMM 均价 19250 元/吨，平，对当月贴水 50 元/吨。南储现货均价 19200 元/吨，跌 20 元/吨，对当月贴水 95 元/吨。据 SMM，3 月 18 日铝锭库存 84.7 万吨，较上周增加 0.4 万吨。铝棒 24.97 万吨，较上周减少 0.85 万吨。

日元加息收缩全球流动性边际上利空商品价格，此外对周四凌晨美联储利率决议市场谨慎，铝价或有高位调整。基本面，进口窗口近期关闭，铝锭累库幅度明显放缓，云南复产到出量预计还有至少一个月时间，铝价虽预计短时铝价调整，但下方支撑仍强。

操作建议：回调逢低做多、跨期正套

氧化铝：期现皆观望，氧化铝上方压力难破

周二氧化铝期货震荡。现货氧化铝全国均价 3340 元/吨，较前日跌 4 元/吨。澳洲氧化铝 FOB 价格 369 美元/吨，持平，折合人民币 3158 元/吨，进口窗口打开。上期所仓单库存 85252 吨，较前日持平，厂库 600 吨，较前日持平。

云南复产氧化铝需求增加预期下，现货市场成交活跃度抬升。不过需求落地情况不明及复产预期仍限制市场追高意愿，期现两市都表现较谨慎，短时氧化铝偏好震荡，关注云南复产落地消费情况。

操作建议：观望

锌：美元反弹压制，锌价弱震荡调整

周二沪锌主力 2405 合约日内期价回落，夜间窄幅震荡，伦锌探底回升。现货市场：上海 0#锌主流成交价集中在 21130~21240 元/吨，对 2404 合约贴水 50-60 元/吨。锌价走低，下游逢低采买，但交割完仓单流出且进口锌流入，现货升水仍受阻。LME 库存 267200 吨，增加 2300 吨。

整体来看，日本央行历史性转变，结束负利率和 YCC 政策，取消对日股 ETF 和 Reits 的购买，但鹰派程度低于市场预期，日元贬值，美元强势反弹，利空锌价。当前下游消费恢复偏弱，去库节点延后，现货维持小贴水，上方压力增大。叠加临近美联储利率会议，宏观情绪谨慎下，锌价高位震荡，暂观望。

操作建议：观望

铅：基本面偏弱，铅价弱运行

周二沪铅主力 2405 合约期价震荡偏弱，夜间重心略上移，伦铅企稳震荡。现货市场：上海市场驰宏铅 16245-16265 元/吨，对沪铅 2404 合约升水 30-50 元/吨；江浙地区江铜、铜冠铅 16235-16265 元/吨，对 2404 合约升水 20-50 元/吨。沪铅延续震荡下行态势，且市场流通货源较少，部分持货商报价坚挺，而炼厂厂提货源南北货源差异拉大，下游观望慎采，散单市场交投两淡。LME 库存 199775 吨，增加 4775 吨。

整体来看，美元延续反弹利空铅价，同时内外高库存压力不改，铅价基本面亦呈现偏弱态势，短期维持震荡偏弱走势。

操作建议：逢高沽空

锡：印尼精炼锡出口将恢复，锡价应声大跌

周二沪锡主力 2405 合约期价探底回升，夜间低开下行，伦锡大跌。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 1300-600/吨，交割品牌对沪锡 2404 合约贴水 1000-升水 400 元/吨，云锡品牌对 2404 合约升水 200-700 元/吨，进口锡贴水 1500-1100 元/吨，锡价高位盘整，下游采购情绪依旧低迷。印尼矿业部官员周二表示，今年迄今为止，该国政府已经发放锡矿生产配额 44,481.63 吨，该国正在加速生产配额审批。印尼最大锡矿商 --PT Timah Tbk 公司已经获得 2024 年精炼锡出口配额约 30,000 吨。LME 库存 5085 吨，增加 50 吨。

整体来看，受印尼出口配合审批加速及美元反弹压制，内外锡价大跌。印尼精炼锡出口

逐步恢复，海外去库将放缓，叠加国内库存仍在不断创新高，弱现实下锡价高位回落，短期或延续偏弱调整，鉴于成本端支撑及供需边际改善预期，中长期仍具备多配价值。

操作建议：观望

碳酸锂：进口预期放量，锂价或宽幅震荡

周二碳酸锂期货价格宽幅震荡运行，现货价格止涨。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 0.14 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 25 美元/吨至 1095 美元/吨，巴西矿价格上涨 30 美元/吨至 1015 美元/吨，国内价格（5.0%-5.5%）价格上涨 35 元/吨至 8165 元/吨，锂云母（2.0%-2.5%）价格 0 元/吨至 2150 元/吨。仓单合计 13798 吨；2407 持仓 20.22 万手，最新交割匹配价格 11.48 万元/吨。

新能源汽车对下游消费的驱动预期尤在，正极厂排产高位，但库存走势分化，下游前期累积的高库存尚未消化结束，贸易环节已积累大量库存，新能源的消费韧性尤为重要。随着智利进口锂盐即将到港，国内资源供给仍预期充裕，锂价或高位震荡。

操作建议：观望

沪镍：印尼审批加速，震荡重心或有回落

周二沪镍主力合约震荡偏弱运行，SMM 1#镍报价 139500 元/吨，上涨 1500，进口镍报 138800 元/吨，下跌 1550。金川镍报 140300 元/吨，下跌 1500。电积镍报 137200 元/吨，下跌 1700，进口镍贴水 300 元/吨，上涨 50，金川镍升水 1200 元/吨，上涨 100。SMM 库存合计 2.95 万吨，环比增加 1927 吨。

目前印尼政府已审批了 107 家矿商，资源配额约 1.5 亿吨。审批效率加快缓解了 3 月底资源端的压力，价格重心略有回落。在新能源驱动下需求仍有较强预期，且硫酸镍现货偏紧，对镍价有所支撑，预计镍价重心小幅下移，但仍维持震荡走势。

操作建议：观望

工业硅：供给恢复较快，工业硅筑底震荡

周二工业硅主力 2405 合约底部震荡，昨日华东通氧 553#现货对 2405 合约升水 1590 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2404 合约升水 190 元/吨，盘面交割套利空间为负。3 月 19 日广期所仓单库存反弹至 62910 手。昨日华东地区多数主流牌号报价下调幅度在 100-200 元/吨，降幅较大，近期下游需求复苏不畅，而供应端产能恢复较快，整体社会库存偏高，拖累现货价格难有起色。供应端，西北硅企加快复产，上周新疆地区主流硅企开工率已突破 95%，虽然川滇地区淡季产量偏低，但供应呈加速恢复态势；消费端来看，光伏下游组件和电池端量价逐渐趋稳，但中游硅片库存高压价格坍塌或将拖累原料需求；有机硅厂商挺价力度减弱试图降价换单频频受阻，铝合金产量始终不及预期，整体终端消费十分乏力，叠加全

国新建产能仍在持续投放阶段，供大于求格局未有明显改观，社会库存压力持续增加，短期市场或弱势难改。

目前新疆地区主流硅企开工率持续攀升，虽然川滇地区淡季产量偏低，但供应呈加速恢复态势；消费端来看，光伏下游组件和电池端量价逐渐趋稳，但中游硅片库存高压价格坍塌或将拖累原料需求；有机硅厂商挺价力度减弱后续消费支撑力度不足，铝合金产量受传统行业拖累较为低迷，整体终端消费十分乏力，供大于求格局未有明显改观，预计工业硅将维持震荡偏弱运行。

操作建议：观望

螺纹：现货成交继续放量，螺纹震荡反弹

周二螺纹钢期货反弹。现货市场，237家主流贸易商建筑钢材成交18.75万吨，唐山钢坯价格3360，环比上涨40，全国螺纹报价3687，环比上涨21。中钢协数据显示，2024年2月，重点统计钢铁企业共生产粗钢6629.79万吨、同比增长0.71%，日产228.61万吨、环比增长2.5%；生产生铁5927.32万吨、同比增长2.40%，日产204.39万吨、环比增长3.7%；生产钢材6335.58万吨、同比下降1.55%，日产218.47万吨、环比增长2.09%。

现货市场，贸易商情回升，成交继续放量，关注持续性。05合约继续减仓反弹，预计下跌趋势转为宽幅震荡。汽车以旧换新利好热卷，逢低做多卷螺差10合约。

操作建议：单边观望，逢低做多卷螺差

铁矿：库存小幅增加，铁矿继续反弹

周二铁矿石期货反弹。现货市场，日照港PB粉报价817元/吨，环比上涨19，超特粉645元/吨，环比上涨16，现货高低品PB粉-超特粉价差172元/吨。3月18日，中国45港进口铁矿石库存总量14245.71万吨，环比上周一增加58万吨，47港库存总量14767.71万吨，环比增加40万吨。3月11日-3月17日，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量1305.2万吨，环比增加40.7万吨，高于今年均值3.8%。

港口现货成交明显回升，市场情绪好转，关注高炉开工回升预期。本周海外发运量回落，到港增加。本周库存小幅回升，随着钢厂补库增加，港口库存预计高位回落。近期铁矿情绪转换，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	72920	90	0.12	369893	556738	元/吨
LME 铜	8972	-130	-1.43			美元/吨
SHFE 铝	19215	-55	-0.29	318070	534927	元/吨
LME 铝	2269	-8	-0.33			美元/吨
SHFE 氧化铝	3313	-49	-1.46	94833	26046	元/吨
SHFE 锌	21130	-210	-0.98	222856	211737	元/吨
LME 锌	2502	-27	-1.07			美元/吨
SHFE 铅	16215	-40	-0.25	60343	76616	元/吨
LME 铅	2095	8	0.36			美元/吨
SHFE 镍	137460	-2,490	-1.78	468655	218355	元/吨
LME 镍	17380	-450	-2.52			美元/吨
SHFE 锡	228060	-270	-0.12	92356	19788	元/吨
LME 锡	27265	-1,470	-5.12			美元/吨
COMEX 黄金	2160.90	-3.00	-0.14			美元/盎司
SHFE 白银	6305.00	-23.00	-0.36	690224	911904	元/千克
COMEX 白银	25.11	-0.13	-0.53			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3573	60	1.71	2702012	3032934	元/吨
SHFE 热卷	3788	63	1.69	582018	913271	元/吨
DCE 铁矿石	827.0	24.0	2.99	458213	450920	元/吨
DCE 焦煤	1630.5	39.5	2.48	165849	187377	元/吨
DCE 焦炭	2179.5	32.5	1.51	24503	37344	元/吨
GFEX 工业硅	12660.0	-45.0	-0.35	87054	149176	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		3月19日	3月18日	涨跌		3月19日	3月18日	涨跌
	SHEF 铜主力	72920	72830	90	LME 铜 3月	8972	9102	-130
	SHFE 仓单	205818	205818	0	LME 库存	106700	106825	-125
	沪铜现货报价	72980	72970	10	LME 仓单	85375	86650	-1275
	现货升贴水	-135	-135	0	LME 升贴水	-102.89	-102.89	0
	精废铜价差	2390.5	2463.1	-72.6	沪伦比	8.13	8.13	0.00
	LME 注销仓单	21325	20175	1150				
镍		3月19日	3月18日	涨跌		3月19日	3月18日	涨跌
	SHEF 镍主力	137460	139950	-2490	LME 镍 3月	17380	17830	-450
	SHEF 仓单	15360	15347	13	LME 库存	77652	77424	228
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	72996	72798	198
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-184.07	184.07
	LME 注销仓单	4656	4626	30	沪伦比价	7.91	7.85	0.06

		3月19日	3月18日	涨跌		3月19日	3月18日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	21130	21340	-210	LME 锌	2501.5	2528.5	-27	
	SHEF 仓单	52475	52347	128	LME 库存	267200	264900	2300	
	现货升贴水	-50	-40	-10	LME 仓单	206175	201300	4875	
	现货报价	21340	21330	10	LME 升贴水	-46.19	-46.19	0	
	LME 注销仓单	61025	63600	-2575	沪伦比价	8.45	8.44	0.01	
		3月19日	3月18日	涨跌		3月19日	3月18日	涨跌	
铅	SHFE 铅主力	16215	16255	-40	LME 铅	2095	2087.5	7.5	
	SHEF 仓单	4019	4019	0	LME 库存	199775	195000	4775	
	现货升贴水	-115	-105	-10	LME 仓单	191875	187100	4775	
	现货报价	16100	16150	-50	LME 升贴水	-25.87	-25.87	0	
	LME 注销仓单	191875	187100	4775	沪伦比价	7.74	7.79	-0.05	
铝			3月19日	3月18日	涨跌		3月19日	3月18日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	19165	19235	-70	LME 铝 3 月	2276.5	2277	-0.5	
	SHEF 仓单	91512	92468	-956	LME 库存	566425	568525	-2100	
	现货升贴水	-60	-60	0	LME 仓单	348750	349150	-400	
	长江现货报价	19260	19250	10	LME 升贴水	-49.08	-46.39	-2.69	
	南储现货报价	19200	19220	-20	沪伦比价	8.42	8.45	-0.03	
	沪粤价差	60	30	30	LME 注销仓单	217675	219375	-1700	
氧化铝			3月19日	3月18日	涨跌		3月25日	3月26日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	3362	3282	80	全国氧化铝现货均价	3344	3343	0.99	
	SHEF 仓库	85252	85252	0	现货升水	-18	106	-124.01	
	SHEF 厂库	600	600	0	澳洲氧化铝 FOB	369	369	0	
锡			3月19日	3月18日	涨跌		3月19日	3月18日	涨跌
	SHFE 锡主力	228060	228330	-270	LME 锡	27265	28735	-1470	
	SHEF 仓单	11605	11086	519	LME 库存	5085	5035	50	
	现货升贴水	0	0	0	LME 仓单	4070	3855	215	
	现货报价	230750	228250	2500	LME 升贴水	0	-237	237	
	LME 注销仓单	1015	1180	-165	沪伦比价	8.36456996	7.946058813	0.41851	
贵金属			3月19日	3月18日	涨跌		3月19日	3月18日	涨跌
	SHFE 黄金	505.22	505.22	0.00	SHFE 白银	6305.00	6305.00	0.00	
	COMEX 黄金	2159.70	2159.70	0.00	COMEX 白银	25.135	25.135	0.000	
	黄金 T+D	504.04	504.04	0.00	白银 T+D	6311.00	6311.00	0.00	
	伦敦黄金	2158.15	2158.15	0.00	伦敦白银	25.18	25.18	0.00	
	期现价差	1.18	0.78	0.40	期现价差	-6.0	3.00	-9.00	
	SHFE 金银比价	80.13	79.65	0.48	COMEX 金银比价	86.07	85.73	0.34	
	SPDR 黄金 ETF	837.35	837.35	0.00	SLV 白银 ETF	13290.11	13290.11	0.00	
COMEX 黄金库存	17818321	17818321	0	COMEX 白银库存	284361502	284361502	0		
螺			3月19日	3月18日	涨跌		3月19日	3月18日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3573	3513	60	南北价差: 广-沈	170	160	10.00
	上海现货价格	3560	3520	40	南北价差: 沪-沈	-60	-90	30
	基差	97.10	115.87	-18.76	卷螺差: 上海	150	131	19
	方坯:唐山	3360	3320	40	卷螺差: 主力	215	212	3
铁 矿 石		3月19日	3月18日	涨跌		3月19日	3月18日	涨跌
	铁矿主力	827.0	803.0	24.0	巴西-青岛运价	31.16	31.14	0.02
	日照港 PB 粉	817	798	19	西澳-青岛运价	12.52	12.34	0.18
	基差	-245	-212	-33	65%-62%价差	12.85	12.85	0.00
	62%Fe:CFR	105.25	105.25	0.00	PB 粉-杨迪粉	329	302	27
焦 炭 焦 煤		3月19日	3月18日	涨跌		3月19日	3月18日	涨跌
	焦炭主力	#N/A	2147.0	#N/A	焦炭价差: 晋-港	#N/A	230	#N/A
	港口现货准一	1960	1960	0	焦炭港口基差	#N/A	-39	#N/A
	山西现货一级	#N/A	1800	#N/A	焦煤价差: 晋-港	200	200	0
	焦煤主力	1630.5	1591.0	39.5	焦煤基差	380	519	-140
	港口焦煤: 山西	2000	2100	-100	RB/J 主力	1.6394	1.6362	0.0031
	山西现货价格	1800	1900	-100	J/JM 主力	1.3367	1.3495	-0.0128
碳 酸 锂		3月19日	3月18日	涨跌		3月19日	3月18日	涨跌
	碳酸锂主力	11.40	11.575	-0.18	氢氧化锂价格	103800	103800	0
	电碳现货	10.835	11.035	-0.20	电碳-微粉氢氧价差	4550	6550	-2000
	工碳现货	10.38	10.58	-0.20				0
	进口锂精矿 (5.5%-6.0%)	1065	1065	0.00				0
工 业 硅		3月19日	3月18日	涨跌		3月19日	3月18日	涨跌
	工业硅主力	12660	12705	-45.00	华东#3303 平均价	15100	15250	-150
	华东通氧#553 平均价	14250	14400	-150.00	多晶硅致密料出厂价	56.5	56.5	0
	华东不通氧#553 平均价	14050	14150	-100.00	有机硅 DMC 现货价	16100	16100	0
	华东#421 平均价	14850	15050	-200.00				

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。