



商品日报 20240326

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：地产再松绑传闻起，美国新房销售不及预期

海外方面，美国 2 月新屋销售意外下降，房价中位数创逾两年半最低，新房供应则为 2022 年 11 月以来最高。美联储决策者周一表示，相信美国通胀将会回落，特别是住房价格上涨势头将放缓，同时也承认围绕这一争论的谨慎情绪升温。美元指数回吐部分涨幅收于 104.2，10Y 美债收益率收于 4.25%。

国内方面，央行行长潘功胜：未来仍有充足的政策空间和丰富的工具储备。房地产市场已出现一些积极信号，长期健康稳定发展具有坚实的基础。业内称房地产融资协调机制正在落地，一线城市非核心区域的限购政策有可能取消；深圳二手房交易取消 5 天静默期限制。

贵金属：降息预期主导，金价维持在高位

周一国际贵金属期货价格收盘涨跌不一，COMEX 黄金期货涨 0.6% 报 2173 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 0.03% 报 24.835 美元/盎司。降息预期主导市场，美元指数回调支撑金价。美国楼市先行指标新屋销售意外三个月来首次下滑，房价同比六连跌。美国 2 月新屋销售环比跌 0.3%，预期为环比上涨 2.1%，1 月前值为环比上涨 1.5%。2 月的新房供应量攀升至 46.3 万套，为 2022 年 10 月以来的最高水平。2 月新屋售价的中位值为 40.05 万美元，同比大跌 7.6%。美联储多名高官谈降息：理事库克强调谨慎，今年票委亚特兰大联储主席重申预计今年仅降一次。芝加哥联储主席古尔斯比明确表态仍支持年内降息三次。古尔斯比的想法目前仍是美联储官员中的主流预期。美联储观察工具显示，目前交易员预计 6 月份降息的可能性为 70%，而在上周美联储 3 月份政策会议之前的可能性为 65%。日本外汇事务最高官员神田真人警告称，日元走软由投机行为推动，必要时将采取行动。日元干预警告愈加严厉，日股领跌亚洲股市。

当前美联储将在 6 月开启降息的预期主导市场，本周五将公布美国的 2 月 PCE 数据，投资者也在等待数据落地以了解更多首次降息时间的线索。预计短期金银将维持震荡。

操作建议：暂时观望

铜：美联储维持谨慎表态，铜价高位震荡

周一沪铜主力 2405 合约窄幅震荡，伦铜昨夜反弹遇阻带动沪铜区间震荡运行，目前铜价进入高位震荡区间，国内近月 C 结构小幅收窄，现货进口窗口关闭，周一电解铜现货市场交投不活跃，下游畏高观望情绪浓厚，现货贴水扩大至 180 元/吨。昨日 LME 伦铜库存增至 11.8 万吨。宏观方面，美联储理事库克表示，美联储在实现就业稳定和治理通胀风险方面正趋于更好的平衡，要完全恢复物价稳定可能需要谨慎行事，逐步放松货币政策，通胀下降道路或崎岖不平；芝加哥联储主席古尔比斯表示，美联储正处于必须在经济增长和抑制通胀双重使命之间取得平衡的模糊时期，虽然美国 1-2 月份的通胀小幅高于预期，但广泛意义上的通胀趋势并未发生改变，当前住房通胀仍是核心难题；今年票委、亚特兰大联储主席博斯蒂克表示，他预计今年只会有一次降息，虽然美国经济有放缓迹象但短期运行情况良好，央行完全可以保持足够耐心，过早降息对经济更具破坏性。产业方面：洛阳铝业旗下位于非洲刚果的 TFM 混合项目已全面达产，目前 TFM 拥有 5 条铜钴生产线，年铜产量将提升至 45 万吨，跻身全球前十大铜矿。

多位美联储官员认为应对短期货币政策保持耐心，美联储正处于在双重使命之间取得平衡的过渡时期；基本面来看，海外矿端供应干扰持续，国内冶炼厂的集中检修期即将到来，紧平衡预期仍在持续升温，但短期现实消费偏弱，现货贴水扩大，预计铜价仍将维持高位震荡的走势。

操作建议：观望

铝：社库仍未去库，铝价高位压力渐增

周一沪铝小涨。现货 SMM 均价 19340 元/吨，涨 40 元/吨，对当月贴水 80 元/吨。南储现货均价 19300 元/吨，涨 40 元/吨，对当月贴水 120 元/吨。据 SMM，3 月 25 日铝锭库存 87 万吨，较上周增加 1.9 万吨。铝棒 23.58 万吨，较上周减少 0.23 万吨。

基本面铝锭库存仍未去库，加上价格高位，下游消费观望现货贴水走阔，沪铝前高压力渐显。宏观面受美联储今年降息预期的推动，铝价持续高位，等待本周通胀数据以确认降息时机，操作上谨慎追高。

操作建议：回调逢低做多

氧化铝：供应预期增加，氧化铝调整

周一氧化铝期货重心下行。现货氧化铝全国均价 3339 元/吨，较前日跌 1 元/吨。澳洲氧化铝 FOB 价格 369 美元/吨，持平，折合人民币 3161 元/吨，进口窗口打开。上期所仓单库存 48936 吨，较前日增加 3018 吨，厂库 600 吨，较前日持平。

上周末有消息显示，山西孝义某大型氧化铝厂目前已推进生产线复产工作，该企业目前运行产能为 150 万吨/年左右，预计下周开始出量，供应增量近在眼前，云南消费增量尚未

体现，氧化铝高位调整。

操作建议：逢高抛空

锌：库存再增，锌价维持高位调整

周一沪锌主力 2405 合约期价日内震荡偏弱，夜间震荡偏强，伦锌企稳震荡。现货市场：上海 0#锌主流成交价集中在 21090~21170 元/吨，对 2404 合约贴水 50 元/吨。锌价弱势运行，下游逢低采买，基本为刚需，升水维持震荡。SMM：截止至本周一，社会库存为 20.36 万吨，较上周四增加 0.54 万吨。中亚金属公司（Central Asia Metals PLC）预计，2024 年铜产量为 1.3-1.4 万吨 锌精矿产量为 1.9-2.1 万吨 铅精矿产量为 2.7-2.9 万吨。LME 库存 269375 吨，减少 2725 吨。

整体来看，美元小幅回落，锌价宏观压力减弱。基本面看，进口锌流入叠加下游需求改善有限，库存再增，且绝对量较去年同期偏高。尽管供应端有扰动，然需求恢复缓慢，供需仍显宽松，锌价回调弱震荡。

操作建议：逢高沽空

铅：国内去库空间或有限，铅价窄幅弱运行

周一沪铅主力 2405 合约期价横盘震荡，伦铅探底回升。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；江浙地区江铜铅 16235-16265 元/吨，对 2404 合约升水 20-50 元/吨。沪铅维持盘整态势，持货商报价随行就市，但江浙沪地区报价不多，另炼厂厂提货源南北方价差扩大，华南以贴水出货，下游保持刚需采买。SMM：截止至本周一，社会库存为 5.59 万吨，较上周四减少 0.68 万吨。LME 库存 267750 吨，减少 25 吨。

整体来看，受河南原生铅炼厂检修影响，铅锭库存高位回落，然再生铅炼厂复产较多，叠加铅蓄电池消费临近淡季，去库空间有限，海外维持库存维持高位，供需偏宽松的背景下，铅价弱震荡。

操作建议：空单持有

锡：库存再创新高，锡价维持区间调整

周一沪锡主力 2405 合约期价震荡偏弱，夜间重心下移，伦锡窄幅震荡。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 600-300 元/吨，交割品牌对沪锡 2404 合约贴水 600-升水 300 元/吨，云锡品牌对 2404 合约升水 400-500 元/吨，进口锡贴水 1400 元/吨。锡价稳定，下游询价意愿增强，现货少量成交。SMM：截止至上周五，社会库存为 15077 吨，周度增加 535 吨。云南和江西地区精炼锡冶炼企业合计开工率为 62.01%，周度上涨 1.13 个百分点。LME 库存 4865 吨，减少 90 吨。

整体来看，国内锡矿原料尚有保障，精炼锡月度产量环比回升，需求端板块分化，消费

电子级光伏焊带边际改善，铅蓄电池消费临近淡季，供需维持宽松，库存续增再创新高，弱现实制约锡价上方空间，短期维持高位区间调整。

操作建议：观望

碳酸锂：箱体向下突破，锂价下方或仍有空间

周一碳酸锂期货价格偏弱运行，现货价格下跌。SMM 电碳价格较昨日下跌 100 元/吨，工碳价格下跌 100 元/吨。SMM 口径下现货升水 04 合约 0.59 万元/吨；原材料价格陆续平稳，澳洲锂辉石价格上涨 0 美元/吨至 1100 美元/吨，巴西矿价格上涨 5 美元/吨至 1040 美元/吨，国内价格（5.0%-5.5%）价格上涨 0 元/吨至 8175 元/吨，锂云母（2.0%-2.5%）价格 30 元/吨至 2220 元/吨。仓单合计 14002 吨；2407 持仓 20.62 万手，最新匹配价格 11.48 万元/吨。

随着 3 月注销仓单陆续开启及进口货临近到港，现货资源流通充裕，新能源汽车总销量可观，但结构有所分化；正极厂排产数据亮眼，但尚未见到下游电池厂库存去化。整体来看，供给增量或阶段性强于需求增量，价格向下突破后或有惯性延续，随后迎来震荡回调。

操作建议：空单逢低止盈

沪镍：基本面逻辑或将回归，镍价震荡偏弱运行

周一沪镍主力合约偏弱运行，SMM 1#镍报价 135025 元/吨，下跌 225，进口镍报 133825 元/吨，下跌 375。金川镍报 136275 元/吨，下跌 125。电积镍报 132725 元/吨，下跌 275，进口镍贴水 400 元/吨，下跌 50，金川镍升水 2050 元/吨，上涨 150。SMM 库存合计 3.01 万吨，环比增加 522 吨。

当前价位已将前期资源扰动和宏观预期带来的溢价出清，后期价格运行逻辑或将回归供需。目前冶炼开工率维持高位，现货库存高企，供给端预期宽裕。新能源虽对需求有所提振，但传统需求受房地产市场拖累短期内难以修复。预计镍价震荡偏弱，存阶段性回调预期。

操作建议：观望

工业硅：终端消费不见起色，工业硅震荡下挫

周一工业硅主力 2405 合约震荡下挫，昨日华东通氧 553#现货对 2405 合约升水 1615 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2405 合约升水 165 元/吨，盘面交割套利空间为负。3 月 25 日广期所仓单库存反弹至 62417 手。昨日华东地区多数主流牌号报价下调幅度在 100 元/吨，短期无企稳迹象，3 月下旬下游消费表现乏力，供应端积极复产，社会库存水平偏高，大厂连续下调现货出厂价。供应端，新建产能利用率已接近饱和，开炉数显著增加，虽然川滇地区淡季产量偏低但占比较低，供应仍然较为充沛；消费端来看，光伏中游硅片仍面临库存高压，多晶硅 N 型料价格持续走低，新一轮签单初期硅料报价已出现降价行为，市场情绪整体偏弱，电池端供需基本平衡但组件厂对电池压价力度较大，终端光伏组件招标方面已

有大型国有能企业制定集采计划，但短期终端对组件接受态度不明朗。目前工业硅整体社会库存接近 40 万吨，现货或持续偏弱运行。

目前西北地区产能利用率接近峰值，川滇地区产量占比较低，供应端持续恢复；消费端来看，多晶硅新一轮签单价格重心下滑，硅片持续面临降价去库压力，电池和组件仍未收到终端集采需求的有力推动；而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，消费端不见明显起色，短期维持供大于求格局下，预计工业硅将维持震荡偏弱运行。

操作建议：观望

螺纹：现货成交回落，螺纹震荡调整

周一螺纹钢期货震荡调整。现货市场，昨日主流贸易商建筑钢材成交 13.64 万吨，唐山钢坯价格 3400，环比下跌 10，全国螺纹报价 3718，环比下跌 17。世界钢铁协会数据显示，2 月全球 71 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为 1.488 亿吨，同比提高 3.7%。

现货市场，贸易成交回落，终端偏弱制约钢材消费。建材产量低位运行，支撑螺纹去库，近期重点关注去库速度。05 合约减仓换月，期价或震荡为主。热卷表需相对较好，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：供需双增，铁矿或震荡走势

周一铁矿石期货震荡走势。现货市场，日照港 PB 粉报价 825 元/吨，环比下跌 1，超特粉 663 元/吨，环比上涨 3，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 162 元/吨。3 月 18 日-3 月 24 日，中国 47 港铁矿石到港总量 2443.3 万吨，环比增加 74.1 万吨；中国 45 港到港总量 2349.7 万吨，环比增加 72.6 万吨；北方六港到港总量为 1263.5 万吨，环比增加 191.1 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2405.5 万吨，环比增加 197.5 万吨。

近期供需双增，铁水产量小幅回升，钢厂复产有所增加，供应端，本周海外发运量和到港均有增加，库存小增暂未去库。主力减仓换月，铁矿或震荡为主。

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	72300	10	0.01	185024	541123	元/吨
LME 铜	8863	16	0.18			美元/吨
SHFE 铝	19455	55	0.28	379563	570826	元/吨
LME 铝	2327	18	0.76			美元/吨
SHFE 氧化铝	3290	-45	-1.35	78687	51097	元/吨
SHFE 锌	21145	-85	-0.40	182908	209491	元/吨
LME 锌	2491	9	0.34			美元/吨
SHFE 铅	16240	5	0.03	57138	83269	元/吨
LME 铅	2042	5	0.22			美元/吨
SHFE 镍	133330	-1,380	-1.02	340786	213767	元/吨
LME 镍	17025	-125	-0.73			美元/吨
SHFE 锡	226100	-840	-0.37	64341	40726	元/吨
LME 锡	27575	-150	-0.54			美元/吨
COMEX 黄金	2173.00	6.50	0.30			美元/盎司
SHFE 白银	6353.00	37.00	0.59	1031967	893329	元/千克
COMEX 白银	24.84	0.00	-0.02			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3585	-27	-0.75	2301694	2804636	元/吨
SHFE 热卷	3806	-16	-0.42	366351	742196	元/吨
DCE 铁矿石	842.0	-2.0	-0.24	301246	378729	元/吨
DCE 焦煤	1647.5	-18.0	-1.08	144219	192434	元/吨
DCE 焦炭	2151.0	-34.5	-1.58	29606	38223	元/吨
GFEX 工业硅	12385.0	-120.0	-0.96	111548	157364	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		3月25日	3月22日	涨跌		3月25日	3月22日	涨跌
	SHEF 铜主力	72300	72290	10	LME 铜 3月	8863	8847	16
	SHFE 仓单	209416	209416	0	LME 库存	117900	113850	4050
	沪铜现货报价	72210	72085	125	LME 仓单	99250	94125	5125
	现货升贴水	-180	-180	0	LME 升贴水	-115.37	-110.46	-4.91
	精废铜价差	1925.7	1882	43.7	沪伦比	8.16	8.16	0.00
	LME 注销仓单	18650	19725	-1075				
镍		3月25日	3月22日	涨跌		3月25日	3月22日	涨跌
	SHEF 镍主力	133330	134710	-1380	LME 镍 3月	17025	17150	-125
	SHEF 仓单	15336	15318	18	LME 库存	77454	77844	-390
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	71178	71172	6
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-216.76	-197.39	-19.37
	LME 注销仓单	6276	6672	-396	沪伦比价	7.83	7.85	-0.02

		3月25日	3月22日	涨跌		3月25日	3月22日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	21145	21230	-85	LME 锌	2491	2482.5	8.5
	SHEF 仓单	54178	53476	702	LME 库存	269375	272100	-2725
	现货升贴水	-50	-50	0	LME 仓单	215050	215075	-25
	现货报价	21120	21160	-40	LME 升贴水	-46.61	-43.22	-3.39
	LME 注销仓单	54325	57025	-2700	沪伦比价	8.49	8.55	-0.06
		3月25日	3月22日	涨跌		3月25日	3月22日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	16240	16235	5	LME 铅	2041.5	2037	4.5
	SHEF 仓单	3945	3945	0	LME 库存	267750	267775	-25
	现货升贴水	-140	-160	20	LME 仓单	260100	260100	0
	现货报价	16100	16075	25	LME 升贴水	-40.78	-41.5	0.72
	LME 注销仓单	260100	260100	0	沪伦比价	7.95	7.97	-0.02
铝		3月25日	3月22日	涨跌		3月25日	3月22日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	19420	19340	80	LME 铝 3 月	2326.5	2309	17.5
	SHEF 仓单	89429	89330	99	LME 库存	559600	560700	-1100
	现货升贴水	-120	-90	-30	LME 仓单	340950	341450	-500
	长江现货报价	19350	19310	40	LME 升贴水	-45.03	-47.66	2.63
	南储现货报价	19300	19260	40	沪伦比价	8.35	8.38	-0.03
	沪粤价差	50	50	0	LME 注销仓单	218650	219250	-600
		3月25日	3月22日	涨跌		5月14日	4月27日	涨跌
氧化铝	SHFE 氧化铝主力	3290	3335	-45	全国氧化铝现货均价	3339	3340	-1.01
	SHEF 仓库	48936	45918	3018	现货升水	73	21	51.99
	SHEF 厂库	600	600	0	澳洲氧化铝 FOB	369	371	-2
		3月25日	3月22日	涨跌		3月25日	3月22日	涨跌
锡	SHFE 锡主力	226100	226940	-840	LME 锡	27575	27725	-150
	SHEF 仓单	12160	11816	344	LME 库存	4865	4955	-90
	现货升贴水	-250	-250	0	LME 仓单	4070	4070	0
	现货报价	225500	225750	-250	LME 升贴水	-60	-158	98
	LME 注销仓单	795	885	-90	沪伦比价	8.19945603	8.185392245	0.01406
		3月25日	3月22日	涨跌		3月25日	3月22日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	513.42	513.42	0.00	SHFE 白银	6353.00	6353.00	0.00
	COMEX 黄金	2176.40	2176.40	0.00	COMEX 白银	24.891	24.891	0.000
	黄金 T+D	511.41	511.41	0.00	白银 T+D	6346.00	6346.00	0.00
	伦敦黄金	2176.70	2176.70	0.00	伦敦白银	24.67	24.67	0.00
	期现价差	2.01	1.43	0.58	期现价差	7.0	15.00	-8.00
	SHFE 金银比价	80.82	81.14	-0.32	COMEX 金银比价	87.50	87.22	0.28
	SPDR 黄金 ETF	835.33	835.33	0.00	SLV 白银 ETF	13106.64	13095.26	11.38
	COMEX 黄金库存	17653626	17653626	0	COMEX 白银库存	285041436	284273562	767874
螺		3月25日	3月22日	涨跌		3月25日	3月22日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3585	3612	-27	南北价差: 广- 沈	200	180	20.00
	上海现货价格	3580	3610	-30	南北价差: 沪- 沈	-50	-50	0
	基差	105.72	109.65	-3.93	卷螺差: 上海	149	118	31
	方坯:唐山	3400	3410	-10	卷螺差: 主力	221	210	11
铁 矿 石		3月25日	3月22日	涨跌		3月25日	3月22日	涨跌
	铁矿主力	842.0	844.0	-2.0	巴西-青岛运价	29.26	29.69	-0.43
	日照港 PB 粉	825	826	-1	西澳-青岛运价	12.39	12.03	0.36
	基差	-260	-253	-7	65%-62%价差	12.20	12.20	0.00
	62%Fe:CFR	109.10	109.10	0.00	PB 粉-杨迪粉	337	330	7
焦 炭 焦 煤		3月25日	3月22日	涨跌		3月25日	3月22日	涨跌
	焦炭主力	2151.0	2185.5	-34.5	焦炭价差: 晋- 港	230	230	0
	港口现货准一	1920	1920	0	焦炭港口基差	-86	-121	35
	山西现货一级	1700	1700	0	焦煤价差: 晋- 港	200	200	0
	焦煤主力	1647.5	1665.5	-18.0	焦煤基差	363	345	18
	港口焦煤: 山 西	2000	2000	0	RB/J 主力	1.6667	1.6527	0.0140
	山西现货价格	1800	1800	0	J/JM 主力	1.3056	1.3122	-0.0066
碳 酸 锂		3月25日	3月22日	涨跌		3月25日	3月22日	涨跌
	碳酸锂主力	10.65	11.35	-0.70	氢氧化锂价格	104300	104300	0
	电碳现货	10.895	10.895	0.00	电碳-微粉氢氧 价差	4650	4650	0
	工碳现货	10.38	10.38	0.00				0
	进口锂精矿 (5.5%-6.0%)	1085	1085	0.00				0
工 业 硅		3月25日	3月22日	涨跌		3月25日	3月22日	涨跌
	工业硅主力	12385	12505	-120.00	华东#3303 平 均价	14700	14800	-100
	华东通氧#553 均价	14000	14100	-100.00	多晶硅致密料 出厂价	56.5	56.5	0
	华东不通氧 #553 均价	13850	13950	-100.00	有机硅 DMC 现 货价	16000	16040	-40
	华东#421 平均 价	14550	14650	-100.00				

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。