



商品日报 20240327

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：国内加快发展新质生产力，美国制造业呈现回暖迹象

海外方面，美国 2 月制造业出现初步复苏迹象，耐用品订单环比增长 1.4%，核心资本货物订单环比 3 个月来首次增长；美国 1 月重要房价指数创 2022 年以来最快上涨，但环比表现低于预期；加息导致美联储去年亏损 1143 亿美元，利息支出翻倍，尽管为浮动亏损且不影响运营，但可能加剧美国财政赤字。CC

国内方面，国新办发布会：推动汽车、家电以旧换新、促进跨境电商高质量发展、加快发展新质生产力。财政部：坚持将习惯过紧日子作为预算管理的指导方针。2024 年中央本级一般公共预算支出增长 8.6%，扣除重点保障支出后仅增长 0.3%。证监会：铲除资本市场腐败问题产生的土壤和条件，强化惩治腐败高压态势。

贵金属：金银涨跌互现，预计短期维持震荡

周二国际贵金属期货价格收盘涨跌不一，COMEX 黄金期货小幅上涨 0.14%报 2179.5 美元/盎司，COMEX 白银期货则下跌 1.15%报 24.605 美元/盎司。市场延续降息预期的交易逻辑，金价持续受到支撑。数据方面：美国 2 月耐用品订单环比增长 1.4%，核心资本货物订单环比 3 个月来首次增长。波音“飞机门”影响有所消退，非国防飞机订单环比反弹 24.6%，商业投资也有所增加。但耐用品订单环比的 1 月前值进一步下修至-6.9%。美国 1 月要房价指数 S&P/CS 全国房价指数同比涨 6%，为 2022 年以来最快上涨，12 月前值为涨 5.6%。环比跌 0.1%，显著不及预期。受加息拖累，美联储去年创纪录巨亏 1143 亿美元，利息支出激增近两倍，会加剧本已庞大美国政府财政赤字。

当前市场延续降息预期的交易逻辑，但首次降息时点还会随着经济数据和美联储官员的讲话而摇摆。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：国家鼓励消费品领域更新换代，铜价高位震荡

周二沪铜主力 2405 合约震荡偏弱，伦铜昨夜窄幅震荡交投谨慎，目前铜价处于高位震荡区间，国内近月 C 结构小幅收窄，现货进口窗口关闭，周二电解铜现货市场交投清淡，下游采买情绪低迷，现货贴水扩大至 205 元/吨。昨日 LME 伦铜库存持平于 11.7 万吨。宏观方面，美国 3 月消费者信心指数小幅下滑至 104.7，低于预期中值的 107，显示随着劳动力市场的逐渐降温，美国居民对未来经济的乐观情绪有所减退，主因当前的物价水平和高昂的借贷成本限制了消费能力，同时选民仍在寻找 11 月大选结果落地后新的经济方向。国内方面，商务部将着力促进消费稳定增长，鼓励和推动汽车、家电等消费品的更新换代，促进家电消费绿色化、智能化，推动家装厨卫焕新，支持更多存量二手房实施旧屋装修和局部改造，将提振金属和工业品领域消费。产业方面：2023 年哈萨克斯坦矿业有限公司累计产铜 40.3 万吨，同比增长 6%，公司铜销售量高于产量达 44.5 万吨。

目前市场维持对海外央行将于年中进入降息周期的预期，国家正制定细化措施着力推动汽车、家电等消费品以旧换新和大规模设备的更新换代；基本面来看，海外矿端供应干扰持续，国内冶炼厂将进入集中检修期，紧平衡预期仍然较强，但短期精铜现实消费偏弱，现货贴水持续走扩，预计铜价仍将维持高位震荡的走势。s

操作建议：观望

铝：铝价高位调整压力有增

周二沪铝震荡。现货 SMM 均价 19450 元/吨，涨 110 元/吨，对当月贴水 90 元/吨。南储现货均价 19400 元/吨，涨 100 元/吨，对当月贴水 140 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。

昨日美指由跌转涨，商品压力有增。现货市场货源充裕，且因铝价高位下游采购畏高情绪浓，备货积极性降低，现货贴水继续走阔，铝价高位调整压力增大。

操作建议：观望

氧化铝：供需变化频繁，观望情绪浓

周二氧化铝期货小幅下跌。现货氧化铝全国均价 3339 元/吨，较前日持平。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 49842 吨，较前日增加 906 吨，厂库 600 吨，较前日持平。

消息显示，山西计划复产氧化铝产能多少还需根据矿石情况进一步判断复，照现有情况预计无法全部复产。整体氧化铝市场供应集中大量复产时机未到，近期氧化铝市场供需变化频繁，但量级都相对有限。市场观望情绪较浓，氧化铝承压震荡。

操作建议：逢高抛空

锌：成本有支撑，锌价继续回调空间有限

周二沪锌主力 2405 合约期价日内震荡下行，夜间延续跌势，伦锌收跌。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21060~21180 元/吨，对 2404 合约贴水 50 元/吨。锌价震荡，市场略有挺价情绪，但存进口锌补充，升水上行发力，下游锌价看至 21000 元/吨，成交一般。SMM：4 月内外锌矿月度加工费均值报价分别为 3700 元/金属吨和 65 美元/干吨，环比分别下滑 300 元/金属吨和 15 美元/干吨。LME 库存 266000 吨，减少 3375 吨。

整体来看，下游消费恢复不及预期，叠加进口锌流入，社会库存累库不止，现货维持贴水，供需偏弱。加之美元近期表现偏强，锌价高位回调。不过海外矿端扰动较多，4 月内外 TC 延续回落，强化成本支撑，且锌价回落后下游采买有望改善，预计锌价进一步回调空间有限，关注 20500-20800 元/吨区域支撑。

操作建议：观望

铅：多空交织，铅价维持弱震荡 c

周二沪铅主力 2405 合约期价震荡下行，夜间企稳震荡，伦铅维持弱势下行。现货市场：上海市场驰宏铅 16215-16235 元/吨，对沪铅 2404 合约升水 30-50 元/吨；江浙地区江铜铅 16205-16255 元/吨，对沪铅 2404 合约或沪铅 2405 合约升水 20-50 元/吨。沪铅震荡走弱，运行重心逐步下移，而当前江浙沪市场流通货源不多，部分持货商挺价，厂提货源南北存差异，华南贴水居多，再生铅大贴水出货，下游刚需慎采。彭博：上周三（3 月 20 日），伦敦金属交易所（LME）位于新加坡的基础金属/工业金属仓库库存增加超过 6.4 万吨，增幅 34%，造成总库存达到 2013 年以来新高。知情人士表示，其中相当大比例由花旗集团交付。SMM：4 月内外铅矿月度加工费均值报价分别为 750 元/金属吨和 35 美元/干吨，环比分别下滑 50 元/金属吨和持平。LME 库存 267850 吨，增加 100 吨。

整体来看，废旧电瓶货源增多，价格小幅调整，再生铅成本支撑松动，叠加下游铅蓄电池消费逐步进入淡季，供需边际转弱下，铅价维持震荡偏弱。不过海外铅矿扰动下，原料紧张态势难改，加工费低位下行，原生铅成本端支撑将限制铅价下方空间。

操作建议：空单持有

锡：短期锡价高位震荡，下方 22 万元支撑较强 cc

周二沪锡主力 2405 合约期价延续震荡回落，夜间跳空高开震荡，伦锡窄幅运行。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 700-600 元/吨，交割品牌对沪锡 2404 合约贴水 400-升水 200 元/吨，云锡品牌对 2404 合约升水 400-500 元/吨，进口锡贴水 1400 元/吨。中国信通院披露，2 月，国内市场手机出货量 1425.7 万部，同比下降 32.9%，其中，5G 手机 1253.2 万部，同比下降 29.2%。1-2 月，国内市场手机出货量 4603.5 万部，同比增长 14.6%，其中，5G 手机 3869.7 万部，同比增长 13.3%。LME 库存 4775 吨，减少 90 吨。

整体来看，随着前期乐观情绪消化，有色板块集体出现调整。国内精炼锡供应环比增加，

需求强预期但弱现实，社会库存维持近五年高位。海外印尼精炼锡出口渐恢复，海外去库放缓预期增强。内外锡市供需改善尚有限，锡价维持调整走势，下方 22 万元/吨支撑有效。

操作建议：观望

碳酸锂：供需逻辑回归，锂价或震荡运行

周二碳酸锂期货价格震荡运行，现货价格下跌。SMM 电碳价格较昨日下跌 1950 元/吨，工碳价格下跌 2150 元/吨。SMM 口径下现货升水 04 合约 0.325 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 0 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 0 元/吨至 2220 元/吨。仓单合计 13578 吨；2407 持仓 20.08 万手，最新匹配价格 11.48 万元/吨。

从周度上险数据来看，新能源汽车销量持续高速增长，周同比仍有 31% 的增长，渗透率小幅下滑至 45.16%；供应持续放量，关注仓单注销进展及智利进口到港情况，基本面中短期存偏空预期，新能源需求强度及韧性是关键，技术上存在回调空间，锂价或震荡运行。

操作建议：观望 c

沪镍：镍价大幅回落后或有技术调整

周二沪镍主力合约震荡偏弱运行，SMM 1#镍报价 132650 元/吨，下跌 2375，进口镍报 131450 元/吨，下跌 2375。金川镍报 133900 元/吨，下跌 2375。电积镍报 130500 元/吨，下跌 2225，进口镍贴水 350 元/吨，上涨 50，金川镍升水 2100 元/吨，上涨 50。SMM 库存合计 3.01 万吨，环比增加 522 吨。

美国经济韧性强于欧洲和日本，其就业及住房先行指标持续修复，提振美元指数近期偏强。产业上印尼 3 月将完成 RKAB 审批，资源扰动消退，供给端维持高开工运转。然而仅靠新能源对镍价的驱动独木难支，仅在技术上存调整预期，镍价或震荡运行。

操作建议：观望

工业硅：供应相对过剩，工业硅震荡下挫

周二工业硅主力 2405 合约震荡下挫，昨日华东通氧 553#现货对 2405 合约升水 1610 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2405 合约升水 210 元/吨，盘面交割套利空间为负。3 月 26 日广期所仓单库存反弹至 62851 手。昨日华东地区多数主流牌号报价下调幅度在 50-100 元/吨，短期没有企稳迹象，近期下游消费表现相当乏力，而供应端积极复产，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，期现两端市场表现均较弱。

目前西北地区产能利用率接近峰值，由于川滇地区产量占比较低，供应端仍在缓慢上升；消费端来看，多晶硅新一轮签单价格重心下滑，硅片持续面临库存高压，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：需求恢复偏慢，螺纹大幅调整 cc

周二螺纹钢期货大幅调整。现货市场，唐山钢坯价格 3370，环比下跌 30，全国螺纹报价 3684，环比下跌 34。据中钢协数据显示，2024 年 3 月中旬，重点统计钢铁企业粗钢日产量 204.76 万吨，环比下降 0.51%，同口径相比去年同期下降 9.12%；钢材库存量 1953.37 万吨，比上一旬增长 0.05%，比上月同旬增长 2.92%。

终端需求不佳，贸易成交回落，钢材消费偏弱。建材产量低位运行，支撑螺纹去库，近期重点关注去库速度。昨日 05 合约减仓调整，期价或震荡为主。热卷表需相对较好，做多卷螺差 10 合约。

操作建议：单边观望，卷螺差多单持有

铁矿：港口库存增加，铁矿或大幅调整

周二铁矿石期货震荡下行，大幅走弱。现货市场，日照港 PB 粉报价 802 元/吨，环比下跌 23，超特粉 640 元/吨，环比上涨 23，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 162 元/吨。本周，中国 45 港进口铁矿石库存总量 14469.17 万吨，环比上周一增加 1.6%，47 港库存总量 14979.17 万吨，环比增加 1.4%。

4 月高炉复产预计增加，铁水产量回升，供应端，海外发运量和到港均有增加。库存持续高位，铁矿承压，不过需求预期支撑，下方空间或有限。

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	72000	-300	-0.41	202615	533320	元/吨
LME 铜	8864	1	0.01			美元/吨
SHFE 铝	19490	35	0.18	355328	585757	元/吨
LME 铝	2300	-27	-1.14			美元/吨
SHFE 氧化铝	3281	-9	-0.27	63001	48347	元/吨
SHFE 锌	21025	-120	-0.57	180387	206795	元/吨
LME 锌	2440	-51	-2.05			美元/吨
SHFE 铅	16155	-85	-0.52	71940	82022	元/吨
LME 铅	2016	-26	-1.25			美元/吨
SHFE 镍	131780	-1,550	-1.16	311092	215818	元/吨
LME 镍	16655	-370	-2.17			美元/吨
SHFE 锡	222100	-4,000	-1.77	67605	38166	元/吨
LME 锡	27500	-75	-0.27			美元/吨
COMEX 黄金	2201.30	28.30	1.30			美元/盎司
SHFE 白银	6350.00	-3.00	-0.05	539501	900459	元/千克
COMEX 白银	24.61	-0.23	-0.93			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3499	-86	-2.40	2615676	2972837	元/吨
SHFE 热卷	3735	-71	-1.87	415556	698541	元/吨
DCE 铁矿石	814.5	-27.5	-3.27	360818	368603	元/吨
DCE 焦煤	1611.0	-36.5	-2.22	136039	190520	元/吨
DCE 焦炭	2090.5	-60.5	-2.81	26806	40864	元/吨
GFEX 工业硅	12290.0	-95.0	-0.77	78934	159578	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	3月26日			3月25日			涨跌	
	3月26日	3月25日	涨跌	3月26日	3月25日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	72000	72300	-300	LME 铜 3月	8863.5	8863	0.5
	SHFE 仓单	215466	215466	0	LME 库存	117400	117900	-500
	沪铜现货报价	71835	72210	-375	LME 仓单	97725	99250	-1525
	现货升贴水	-205	-205	0	LME 升贴水	-115.37	-115.37	0
	精废铜价差	1802	1925.7	-123.7	沪伦比	8.12	8.12	0.00
	LME 注销仓单	19675	18650	1025				
		3月26日	3月25日	涨跌		3月26日	3月25日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	131780	133330	-1550	LME 镍 3月	16655	17025	-370
	SHEF 仓单	15348	15336	12	LME 库存	77076	77454	-378
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	71148	71178	-30
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-216.76	216.76
	LME 注销仓单	5928	6276	-348	沪伦比价	7.91	7.83	0.08

		3月26日	3月25日	涨跌		3月26日	3月25日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	21025	21145	-120	LME 锌	2440	2491	-51	
	SHEF 仓单	54275	54178	97	LME 库存	266000	269375	-3375	
	现货升贴水	-50	-50	0	LME 仓单	215025	215050	-25	
	现货报价	21130	21120	10	LME 升贴水	-46.61	-46.61	0	
	LME 注销仓单	50975	54325	-3350	沪伦比价	8.62	8.49	0.13	
		3月26日	3月25日	涨跌		3月26日	3月25日	涨跌	
铅	SHFE 铅主力	16155	16240	-85	LME 铅	2016	2041.5	-25.5	
	SHEF 仓单	3945	3945	0	LME 库存	267850	267750	100	
	现货升贴水	-80	-140	60	LME 仓单	260200	260100	100	
	现货报价	16075	16100	-25	LME 升贴水	-40.78	-40.78	0	
	LME 注销仓单	260200	260100	100	沪伦比价	8.01	7.95	0.06	
铝			3月26日	3月25日	涨跌		3月26日	3月25日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	19485	19420	65	LME 铝 3月	2300	2326.5	-26.5	
	SHEF 仓单	92506	89429	3077	LME 库存	555775	559600	-3825	
	现货升贴水	-130	-120	-10	LME 仓单	340950	340950	0	
	长江现货报价	19450	19350	100	LME 升贴水	-49.48	-45.03	-4.45	
	南储现货报价	19400	19300	100	沪伦比价	8.47	8.35	0.12	
	沪粤价差	50	50	0	LME 注销仓单	214825	218650	-3825	
氧化铝			3月26日	3月25日	涨跌		4月18日	5月14日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	3281	3290	-9	全国氧化铝现货均价	3339	3339	0	
	SHEF 仓库	49842	48936	906	现货升水	65	73	-8	
	SHEF 厂库	600	600	0	澳洲氧化铝 FOB	365	369	-4	
锡			3月26日	3月25日	涨跌		3月26日	3月25日	涨跌
	SHFE 锡主力	222100	226100	-4000	LME 锡	27500	27575	-75	
	SHEF 仓单	12182	12160	22	LME 库存	4775	4865	-90	
	现货升贴水	-250	-250	0	LME 仓单	4070	4070	0	
	现货报价	222000	225500	-3500	LME 升贴水	0	-60	60	
	LME 注销仓单	705	795	-90	沪伦比价	8.07	8.19	-0.12	
贵金属			3月26日	3月25日	涨跌		3月26日	3月25日	涨跌
	SHFE 黄金	514.2	514.20	0.00	SHFE 白银	6350.00	6350.00	0.00	
	COMEX 黄金	2199.20	2199.20	0.00	COMEX 白银	24.623	24.623	0.000	
	黄金 T+D	512.75	512.75	0.00	白银 T+D	6346.00	6346.00	0.00	
	伦敦黄金	2179.80	2179.80	0.00	伦敦白银	24.83	24.83	0.00	
	期现价差	1.45	2.01	-0.56	期现价差	4.0	7.00	-3.00	
	SHFE 金银比价	80.98	80.82	0.16	COMEX 金银比价	89.47	87.50	1.97	
	SPDR 黄金 ETF	830.15	830.15	0.00	SLV 白银 ETF	13159.26	13106.64	52.62	
COMEX 黄金库存	17653626	17653626	0	COMEX 白银库存	287162850	285041436	2121414		
螺纹钢			3月26日	3月25日	涨跌		3月26日	3月25日	涨跌
	螺纹主力	3499	3585	-86	南北价差：广-沈	210	200	10.00	
	上海现货价格	3530	3580	-50	南北价差：沪-沈	-60	-50	-10	

	基差	140.18	105.72	34.45	卷螺差: 上海	141	149	-8
	方坯:唐山	3370	3400	-30	卷螺差: 主力	236	221	15
		3月26日	3月25日	涨跌		3月26日	3月25日	涨跌
铁 矿 石	铁矿主力	814.5	842.0	-27.5	巴西-青岛运价	28.30	29.26	-0.96
	日照港 PB 粉	802	825	-23	西澳-青岛运价	11.85	12.39	-0.54
	基差	-232	-251	19	65%-62%价差	12.20	12.20	0.00
	62%Fe:CFR	104.20	108.80	-4.60	PB 粉-杨迪粉	314	329	-15
		3月26日	3月25日	涨跌		3月26日	3月25日	涨跌
焦 炭 焦 煤	焦炭主力	2090.5	2151.0	-60.5	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	1880	1920	-40	焦炭港口基差	-69	-86	17
	山西现货一级	1700	1700	0	焦煤价差: 晋-港	200	200	0
	焦煤主力	1611.0	1647.5	-36.5	焦煤基差	399	363	37
	港口焦煤: 山西	2000	2000	0	RB/J 主力	1.6738	1.6667	0.0071
	山西现货价格	1800	1800	0	J/JM 主力	1.2976	1.3056	-0.0080
		3月26日	3月25日	涨跌		3月26日	3月25日	涨跌
碳 酸 锂	碳酸锂主力	10.73	10.65	0.07	氢氧化锂价格	104300	104300	0
	电碳现货	10.455	10.895	-0.44	电碳-微粉氢氧价 差	250	4650	-4400
	工碳现货	9.965	10.38	-0.42				0
	进口锂精矿 (5.5%-6.0%)	1085	1085	0.00				0
		3月26日	3月25日	涨跌		3月26日	3月25日	涨跌
工 业 硅	工业硅主力	12290	12385	-95.00	华东#3303 平均 价	14600	14700	-100
	华东通氧#553 平 均价	13900	14000	-100.00	多晶硅致密料出 厂价	56.5	56.5	0
	华东不通氧#553 均价	13800	13850	-50.00	有机硅 DMC 现货 价	0	16000	-16000
	华东#421 均价	14500	14550	-50.00				

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。