



商品日报 20240329

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：央行购债传闻扰动市场，美国四季度经济上修

海外方面，消费者支出推动美国四季度 GDP 意外上修至 3.4%，同时核心 PCE 终值从 2.1% 下修至 2%。密歇根大学 3 月通胀率预期下修，消费者信心指数上修。美联储理事放鹰，美元指数冲高后回落至 104.5，10Y 美债收益率收于 4.2%，黄金两日连创收盘历史新高。

国内方面，昨日早盘传闻央行购买国债，市场情绪受到提振，股债齐涨，尾盘外资解读称不会发生量化宽松，资产价格有所回落。李强在国务院推动大规模设备更新和消费品以旧换新工作视频会议上强调，扎实推动大规模设备更新和消费品以旧换新，促进经济转型升级和城乡居民生活品质提升。上海市市长龚正：持续深化资本市场改革，提升上交所主板、科创板等资本市场功能。

贵金属：金价再创新高，关注美国 2 月 PCE 数据

周四国际贵金属期货价格普遍收涨，COMEX 黄金期货涨 1.9% 报 2254.8 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 1.41% 报 25.1 美元/盎司。市场延续降息预期的交易逻辑，金价再创历史新高。昨日美国商务部公布的美国四季度 GDP 年化季环比终值超预期上修至 3.4%，前值为 3.2%。GDP 数据超预期上修主要源于消费者和政府支出以及商业投资的向上修正，显示经济增长势头强劲。同时公布的美国四季度核心个人消费支出(PCE)物价指数年化季环比终值从前值 2.1% 下修至 2%，超出 2.1% 不变的预期；但 PCE 物价指数年化季环比终值从 3% 超预期上修至 3.3%。此外，上周首次申请失业救济人数持平不变，为 21 万人，依旧徘徊在历史低点附近，显示劳动力市场仍具韧性。

虽然美联储官员放鹰，经济数据也保持韧性，但当前市场依然延续降息预期的交易逻辑。今晚将公布美国的 2 月 PCE 数据，可能提供更明确的降息路径线索。首次降息预期还会随着经济数据和美联储官员的讲话而摇摆。当前贵金属持看涨思路，但不宜追涨。

操作建议：暂时观望

铜：PCE 公布前市场谨慎，铜价窄幅震荡

周四沪铜主力 2405 合约震荡偏强，外盘铜价窄幅震荡运行。近期铜价进入高位震荡区间，国内近月 C 结构小幅收缩，现货进口窗口关闭，周四电解铜现货市场成交平平，下游补库情绪低迷，现货贴水维持 210 元/吨。昨日 LME 伦铜库存继续降至 11.2 万吨。宏观方面，目前市场关注周五公布的美国 2 月 PCE 物价指数，数据公布前市场交投谨慎，而美国去年第四季度 PCE 年化季环比终值小幅上修至 3.3%，高于预期和前值的 3%，表明此前通胀粘性仍然较强，也呼应了美联储今年以来维持的谨慎立场，经济学家预期 2 月核心 PCE 同比将持平于 1 月的 2.8%，显示当前通胀压力或仍略高于美联储的舒适区。欧央行管委、法国央行行长表示，欧央行不能忽视将利率维持在高位太久的风险，应在 4 月或 6 月的利率决议中启动降息，如果等待太久将迫使欧央行未来采取更激进地降息方式。产业方面：印尼铜生产商 PT AMMAN 公布数据，其 2023 年铜精矿累计产量为 54.2 万吨，同比下降 32%，主因降雨量增加，其 2024 年指导产量为 83.3 万吨精矿，得益于 Batu Hijau 矿第 7 阶段的高品位矿石的产出增加。

美国 2 月 PCE 数据公布前市场交投谨慎，美国去年四季度 GDP 和 PCE 季环比终值均小幅上修显示经济软着陆预期仍在升温同时也面临一定的通胀风险；基本面来看，海外矿端中断持续，伦铜库存偏低，国内精铜紧平衡预期持续升温，CSPT 小组达成共识将联合减产，计划减产幅度为 5%-10% 以促进 TC 的合理回归，整体预计铜价短期将维持高位震荡走势。

操作建议：观望

铝：铝价高位震荡，关注今晚美 PCE 数据指引

周四沪铝震荡小涨。现货 SMM 均价 19330 元/吨，涨 60 元/吨，对当月贴水 90 元/吨。南储现货均价 19270 元/吨，涨 50 元/吨，对当月贴水 150 元/吨。据 SMM，3 月 28 日铝锭库存 86.5 万吨，较上周增加 1.4 万吨。铝棒 23.13 万吨，较上周减少 0.68 万吨。

铝锭社会库存再度周内去库，不过现货市场货源依然充裕，成交仍然贴水百元附近，基本面好坏参半，铝价震荡。重点关注今天的美国 PCE 数据，期望通过通胀数据来确认美联储的降息时机。

操作建议：观望

氧化铝：现货南强北弱，氧化铝僵持

周四氧化铝期货震荡。现货氧化铝全国均价 3336 元/吨，较前日跌 2 元/吨。澳洲氧化铝 FOB 价格 365 美元/吨，跌 4 美元/吨，折合人民币 3136 元/吨，进口窗口打开。上期所仓单库存 51354 吨，较前日增 1512 吨，厂库 600 吨，较前日持平。产业消息，据百川盈孚，3 月 26 日，广西北海地区某项目一期年产氧化铝 200 万吨及配套工程赤泥输送与堆场区域建安工程举行开工仪式，该部分产能预计可于 2025 年实现投产，该项目总规划氧化铝产能 400 万吨，分两期建成。

现货市场进口最近报价稍有走弱，国内云南电解铝复产有一定采购需求南方氧化铝现货价格暂稳，北方氧化铝现货价格承压，供应端近两日产能几无变动。市场趋稳，氧化铝震荡为主。

操作建议：逢高抛空

锌：锌价企稳反弹，关注去库持续性

周四沪锌主力 2405 合约期价小反弹，伦锌企稳震荡。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 20760~20890 元/吨，对 2404 合约贴水 20-30 元/吨。锌价低位反升，下游观望增多，前两日出货多，部分贸易商收货挺价，贴水小幅收窄。SMM：截止至本周四，社会库存为 19.93 万吨，较周一减少 0.43 万吨。LME 库存 270875 吨，增加 7325 吨。

整体来看，美联储理事放鹰，美元指数创六周新高，关注今晚的美国 2 月核心 PCE 指数。受铜冶炼减产消息提振，市场风险偏好略好转，有色集体走强。基本面看，锌价下方仍有支撑，期价回落后，下游采买增加，本周去库 0.43 万吨。短期锌价企稳反弹，高度关注去库持续性及海外宏观指引。

操作建议：逢低做多

铅：资金主导盘面，铅价强势拉涨

周四沪铅主力 2405 合约延续强势拉涨，伦铅反弹。现货市场：上海市场驰宏铅 16520-16540 元/吨，对沪铅 2405 合约升水 100-120 元/吨报价；江浙地区江铜铅 16520-16550 元/吨，对沪铅 2404 合约或沪铅 2405 合约升水 50-100 元/吨报价。矿及锭端检修导致供应阶段性收紧，沪铅扭势上涨，并直逼 16500 关口，持货商挺价出货 SMM：截止至本周四，社会库存为 5.62 万吨，较周一增加 300 吨。LME 库存 272200 吨，增加 4350 吨。卓创调研，河南济源地区三家冶炼厂计划近期开始检修，检修时长 1-2 个月，预计总影响量在 3 万吨。

整体来看，受资金推动，铅价强势拉涨，期现价差扩大至 200 元/吨上方，保值机会显现。目前原生铅炼厂检修预期增加，但再生铅供应恢复为主，且铅蓄电池消费近淡季，供需维持宽松，海外库存压力同样较大，铅价基本面维持偏弱。短期资金主导盘面，铅价偏强运行，保值者逢高卖保。

操作建议：保值盘逢高沽空

锡：锡价震荡收敛，等待需求改善

周四沪锡主力 2405 合约期价窄幅震荡，伦锡震荡。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 700-600 元/吨，交割品牌对沪锡 2404 合约贴水 600-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。锡价下跌但下游采购热情不高，多观望。LME 库存 4570 吨，减少 105 吨。

整体来看，基本面变化有限，佉邦锡矿暂无恢复消息，国内锡矿暂未影响精炼锡生产，

企业开工延续回升，供应环比增加，需求改善不明显，前两月手机出货量增加，光伏招标未结束，订单有限，铅蓄电池企业临近淡季开工有回落预期，弱现实下库存仍在高位。短期锡价走势驱动有限，延续窄幅震荡。

操作建议：观望

碳酸锂：扰动风险减弱，锂价或震荡运行

周四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 0 元/吨，工碳价格下跌 0 元/吨。SMM 口径下现货升水 04 合约 0.23 万元/吨；原材料价格陆续平稳，澳洲锂辉石价格上涨 5 美元/吨至 1110 美元/吨，巴西矿价格上涨 25 美元/吨至 1065 美元/吨，国内价格（5.0%-5.5%）价格上涨 0 元/吨至 8275 元/吨，锂云母（2.0%-2.5%）价格 0 元/吨至 2240 元/吨。仓单合计 12980 吨；2407 持仓 19.95 万手，最新匹配价格 11.48 万元/吨。

上市公司高库存并未进一步打压锂价，风险扰动略有缓和。当前碳酸锂价格运行逻辑已然剔除环保对供给扰动带来的溢价，新能源需求的强度及韧性将左右未来锂价方向。供应端仍面临较强放量预期，需求端整体向好，但存在结构性分化，在基本面尚未明朗之前，价格或震荡运行。

操作建议：观望

沪镍：供给压力升温，镍价或震荡运行

周四沪镍主力合约震荡运行，SMM 1#镍报价 130600 元/吨，下跌 0，进口镍报 129100 元/吨，下跌 150。金川镍报 132200 元/吨，上涨 200。电积镍报 128200 元/吨，下跌 150，进口镍贴水 150 元/吨，下跌 150，金川镍升水 2850 元/吨，上涨 450。SMM 库存合计 3.01 万吨，环比增加 522 吨。

随着印尼 RKAB 审批加速，MHP 供给存修复预期，价格韧性减弱，拖累电积镍成本下移。但目前在新能源驱动下，MHP 仍处于偏紧状态。在供给预期兑现之前，价格下方空间或已不多，预计镍价震荡运行。

操作建议：观望

工业硅：终端消费不见起色，工业硅加速探底

周四工业硅主力 2405 合约继续探底，昨日华东通氧 553#现货对 2405 合约升水 1635 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2405 合约升水 235 元/吨，盘面交割套利空间仍为负。3 月 28 日广期所仓单库存反弹至 62238 手。昨日华东地区多数主流牌号报价下调幅度在 100 元/吨，短期弱势依旧，主因下游消费几乎没有起色，呈现旺季不旺的特征，而供应端恢复力度较大，新增产能仍在陆续投放，导致社会库存水平偏高，现货难有企稳迹象。供应端，新疆地区产能利用率已接近峰值，开炉数维持高位，虽然川滇地区枯水期产量低位，但其占比较低因此整体供应仍然十分宽松；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，新一轮签单价格出现明显松动，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有企业制定集采计划，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。

目前西北地区产量接近峰值，川滇地区淡季产量占比较低，全国新建项目产能陆续投放，供应端仍然十分宽松；消费端来看，多晶硅新一轮签单价格出现松动，硅片面临降价去库压力，组件仍然没有终端集采需求的有力推动，整体光伏产业链失速迹象明显；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，终端消费目前较为乏力，预计工业硅将维持震荡偏弱运行。

操作建议：观望

螺纹：去库延续，螺纹低位震荡

周四螺纹钢期货震荡走势。现货市场，昨日主流贸易商建筑钢材成交 14.41 万吨，唐山钢坯价格 3300，环比下跌 40，全国螺纹报价 3633，环比下跌 20。上期所：自 2024 年 4 月 1 日交易（即 3 月 29 日晚夜盘）起：螺纹钢期货 RB2410 合约交易手续费调整为成交金额的万分之一，日内平今仓交易手续费调整为成交金额的万分之一。本周五大钢材品种供应 855.7 万吨，周环比增 7.45 万吨，增幅为 0.9%。本周五大钢材总库存 2340.29 万吨，周环比降 100.46 万吨，降幅为 4.1%。本周五大品种周消费量为 956.16 万吨，增幅为 4.7%；其中螺纹消费环比增 14.1%，热卷消费环比降 3.2%。

现货市场，贸易成交反弹，本周表需小幅增加，符合预期。建材产量低位运行，支撑螺纹去库，本周总库存-72 万吨，速度小幅加快。基本面短期边际回升，技术上期价二次探底，短线关注前低支撑。

操作建议：观望

铁矿：铁水延续偏弱，铁矿震荡调整

周四铁矿石期货偏弱走势。现货市场，日照港 PB 粉报价 781 元/吨，环比下跌 8，超特粉 621 元/吨，环比下跌 8，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 160 元/吨。本周唐山主要仓库及港口同口径钢坯库存 113.32 万吨，较上周减少 17.34 万吨。调研周期内，轧钢厂低价补库，仓储库存降库为主，港口方面，进口板坯资源继续到港。

近期钢厂开工有所增加，但铁水产量不增反跌，弱于预期。供应端，海外季末发运有冲量预期，本周发运量和到港均有增加。铁矿基本面偏宽松，钢厂复产意愿不足，铁矿偏弱运行，技术上关注前低支撑。

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	72500	410	0.57	217587	537374	元/吨
LME 铜	8872	5	0.05			美元/吨
SHFE 铝	19475	60	0.31	236122	579478	元/吨
LME 铝	2335	32	1.39			美元/吨
SHFE 氧化铝	3287	-16	-0.48	61047	44512	元/吨
SHFE 锌	20880	85	0.41	181288	205773	元/吨
LME 锌	2437	-11	-0.43			美元/吨
SHFE 铅	16465	280	1.73	126679	99636	元/吨
LME 铅	2053	50	2.50			美元/吨
SHFE 镍	130530	1,020	0.79	333861	218184	元/吨
LME 镍	16645	35	0.21			美元/吨
SHFE 锡	223400	-540	-0.24	60191	35679	元/吨
LME 锡	27475	-60	-0.22			美元/吨
COMEX 黄金	2254.80	39.40	1.78			美元/盎司
SHFE 白银	6385.00	39.00	0.61	773559	893917	元/千克
COMEX 白银	25.10	0.34	1.35			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3481	2	0.06	3194239	3030943	元/吨
SHFE 热卷	3692	-25	-0.67	667908	583807	元/吨
DCE 铁矿石	758.0	0.0	0.00	475329	401605	元/吨
DCE 焦煤	1570.5	1.5	0.10	170085	197437	元/吨
DCE 焦炭	2047.5	-9.5	-0.46	25787	42335	元/吨
GFEX 工业硅	12065.0	-40.0	-0.33	147137	148526	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		3月28日	3月27日	涨跌		3月28日	3月27日	涨跌
	SHEF 铜主力	72500	72090	410	LME 铜 3月	8872	8867.5	4.5
	SHFE 仓单	219453	219453	0	LME 库存	112475	113100	-625
	沪铜现货报价	71910	71595	315	LME 仓单	97775	97725	50
	现货升贴水	-210	-210	0	LME 升贴水	-105.11	-105.11	0
	精废铜价差	1872	1598.3	273.7	沪伦比	8.17	8.17	0.00
	LME 注销仓单	14700	15375	-675				
镍		3月28日	3月27日	涨跌		3月28日	3月27日	涨跌
	SHEF 镍主力	130530	129510	1020	LME 镍 3月	16645	16610	35
	SHEF 仓单	15822	15828	-6	LME 库存	77148	76836	312
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	70374	70716	-342
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-204.94	204.94
	LME 注销仓单	6774	6120	654	沪伦比价	7.84	7.80	0.04

		3月28日	3月27日	涨跌		3月28日	3月27日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	20880	20795	85	LME 锌	2437	2447.5	-10.5
	SHEF 仓单	53874	54075	-201	LME 库存	270875	263550	7325
	现货升贴水	-40	-40	0	LME 仓单	227150	214925	12225
	现货报价	20820	20720	100	LME 升贴水	-44.57	-44.57	0
	LME 注销仓单	43725	48625	-4900	沪伦比价	8.57	8.50	0.07
		3月28日	3月27日	涨跌		3月28日	3月27日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	16465	16155	310	LME 铅	2003	2016	-13
	SHEF 仓单	3945	3945	0	LME 库存	267850	267850	0
	现货升贴水	-290	-160	-130	LME 仓单	256875	260200	-3325
	现货报价	16175	16025	150	LME 升贴水	-40.01	-42.46	2.45
	LME 注销仓单	261225	256875	4350	沪伦比价	8.22	8.01	0.21
铝		3月28日	3月27日	涨跌		3月28日	3月27日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	19465	19410	55	LME 铝 3月	2335	2303	32
	SHEF 仓单	100460	92863	7597	LME 库存	554475	556525	-2050
	现货升贴水	-110	-110	0	LME 仓单	342450	342450	0
	长江现货报价	19340	19260	80	LME 升贴水	-46.73	-51.8	5.07
	南储现货报价	19270	19220	50	沪伦比价	8.34	8.43	-0.09
	沪粤价差	70	40	30	LME 注销仓单	212025	214075	-2050
氧化铝		3月28日	3月27日	涨跌		5月23日	4月21日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	3287	3303	-16	全国氧化铝现货均价	3336	3338	-1.99
	SHEF 仓库	51354	49842	1512	现货升水	68	42	26.01
	SHEF 厂库	600	600	0	澳洲氧化铝 FOB	365	365	0
锡		3月28日	3月27日	涨跌		3月28日	3月27日	涨跌
	SHFE 锡主力	223400	223940	-540	LME 锡	27475	27535	-60
	SHEF 仓单	12424	12456	-32	LME 库存	4570	4675	-105
	现货升贴水	-250	-250	0	LME 仓单	3955	3925	30
	现货报价	222750	222250	500	LME 升贴水	0	-65	65
	LME 注销仓单	615	750	-135	沪伦比价	8.13102821	8.132921736	-0.0019
贵金属		3月28日	3月27日	涨跌		3月28日	3月27日	涨跌
	SHFE 黄金	520	520.00	0.00	SHFE 白银	6385.00	6385.00	0.00
	COMEX 黄金	2238.40	2238.40	0.00	COMEX 白银	24.916	24.916	0.000
	黄金 T+D	518.42	518.42	0.00	白银 T+D	6358.00	6358.00	0.00
	伦敦黄金	2192.70	2192.70	0.00	伦敦白银	24.54	24.54	0.00
	期现价差	1.58	0.72	0.86	期现价差	27.0	8.00	19.00
	SHFE 金银比价	81.44	81.38	0.06	COMEX 金银比价	89.83	89.46	0.38
	SPDR 黄金 ETF	830.15	830.15	0.00	SLV 白银 ETF	13190.55	13190.55	0.00
COMEX 黄金库存	17653626	17653626	0	COMEX 白银库存	287737486	287737486	0	
螺		3月28日	3月27日	涨跌		3月28日	3月27日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3481	3479	2	南北价差: 广- 沈	210	220	-10.00
	上海现货价格	3470	3500	-30	南北价差: 沪- 沈	-70	-50	-20
	基差	96.32	129.25	-32.93	卷螺差: 上海	143	152	-9
	方坯:唐山	3300	3340	-40	卷螺差: 主力	211	238	-27
铁 矿 石		3月28日	3月27日	涨跌		3月28日	3月27日	涨跌
	铁矿主力	758.0	758.0	0.0	巴西-青岛运价	26.34	27.69	-1.35
	日照港 PB 粉	781	789	-8	西澳-青岛运价	9.84	10.58	-0.74
	基差	-176	-167	-9	65%-62%价差	12.20	12.20	0.00
	62%Fe:CFR	102.80	101.30	1.50	PB 粉-杨迪粉	293	293	0
焦 炭 焦 煤		3月28日	3月27日	涨跌		3月28日	3月27日	涨跌
	焦炭主力	2047.5	2057.0	-9.5	焦炭价差: 晋- 港	230	230	0
	港口现货准一	1830	1860	-30	焦炭港口基差	-80	-57	-23
	山西现货一级	1600	1700	-100	焦煤价差: 晋- 港	200	200	0
	焦煤主力	1570.5	1569.0	1.5	焦煤基差	440	441	-2
	港口焦煤: 山 西	2000	2000	0	RB/J 主力	1.7001	1.6913	0.0088
	山西现货价格	1800	1800	0	J/JM 主力	1.3037	1.3110	-0.0073
碳 酸 锂		3月28日	3月27日	涨跌		3月28日	3月27日	涨跌
	碳酸锂主力	10.74	10.72	0.02	氢氧化锂价格	104300	104300	0
	电碳现货	10.455	10.455	0.00	电碳-微粉氢氧 价差	250	250	0
	工碳现货	9.965	9.965	0.00				0
	进口锂精矿 (5.5%-6.0%)	1085	1085	0.00				0
工 业 硅		3月28日	3月27日	涨跌		3月28日	3月27日	涨跌
	工业硅主力	12065	12105	-40.00	华东#3303 平 均价	14400	14500	-100
	华东通氧#553 均价	13700	13800	-100.00	多晶硅致密料 出厂价	56.5	56.5	0
	华东不通氧 #553 均价	13600	13700	-100.00	有机硅 DMC 现 货价	15580	15940	-360
	华东#421 平均 价	14300	14400	-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。