



商品日报 20240402

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：中国 3 月制造业 PMI 强劲，美国降息预期再退潮

海外方面，美国 3 月 ISM 制造业 PMI 超预期扩张至 50.3，结束 16 个月连续收缩，物价、新订单、生产等分项指数纷纷上升。数据公布后，市场对美联储 6 月降息预期的概率降至 50% 以下，美元指数冲上 105 关口上方，创近四个月来新高，10Y 美债收益率大幅飙升至 4.3% 上方，美股整体承压下跌。因墨西哥原油供应收紧的前景，及以色列袭击叙利亚带来中东冲突扩大的风险，油价再创近期新高。

国内方面，3 月财新制造业 PMI 录得 51.1，创 13 个月新高，随着供求持续改善，中国制造业扩张步伐加速，企业预期改善，连续五个月处于扩张区间。为托底地产，各地因城施策再发力，郑州今年计划完成 1 万套二手住房“卖旧买新、以旧换新”；潮州、汕尾市将阶段性取消辖区首套房贷利率下限。根据高频数据显示，3 月以来商品房销售修复已接近去年同期水平。

贵金属：美 ISM 制造业 PMI 超预期打击降息预期，金银短期回调压力加大

周一国际贵金属期货价格普遍收涨，COMEX 黄金期货涨 1.52% 报 2272.5 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 1.22% 报 25.22 美元/盎司。夜盘期间，国内金银价格因前一个交易日已提前定价利多而在夜盘出现小幅回调。美国 3 月 ISM 制造业指数意外扩张，美国 3 月 ISM 制造业 PMI 上升 2.5 至 50.3，结束 16 个月连续收缩，物价、新订单、生产齐涨。数据公布后，市场对美联储 6 月降息的预期为可能性不足 50%，美债大跌，美股指曾齐跌。

当市场对于美联储首次降息的预期还在随着经济数据的波动而摇摆，接下来需重点关注美国 3 月非农就业数据和美联储官员的讲话。贵金属中长期依然持看涨思路，但短期回调的概率加大，当前不宜追高。

操作建议：暂时观望

铜：美国制造业复苏，铜价震荡偏强

周一沪铜主力 2405 合约继续上行，伦铜昨日正值复活节休市，目前铜价处于高位震荡区间，国内近月 C 结构继续走扩，现货进口窗口关闭，周一电解铜现货市场有所好转，铜价回调下游补库买盘涌现，现货贴水大幅收窄至 25 元/吨。昨日 LME 伦铜库存持平于 11.7 万吨。宏观方面，美国 3 月 ISM 制造业指数意外扩张至 50.3，大幅超出预期的 48.3，其中生产指数环比大幅反弹 6.2%至 54.6，创近两年以来新高，新订单指数超预期重回扩张区间，就业指数萎缩幅度小于 2 月，目前美国的采购和供应商对制造业前景表示乐观，整体显示美国制造业的市场需求日渐回暖，生产活动逐步活跃，结合上周 PCE 数据的基本符合预期，整体显示美国经济软着陆预期仍在持续升温，10 年期美债收益率大幅攀升至 4.3%。产业方面：海关数据，我国 1-2 月累计进口铜矿砂及精矿达 465.8 万吨，同比微增 0.38%，未锻造铜和铜材 1-2 月累计进口 90 万吨，同比增长 2.6%。

中美制造业的积极复苏提振全球精铜的消费增长预期，2 月 PCE 数据如预期放缓促进了市场对美联储 6 月降息的押注；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，现货贴水触底反弹，预计铜价仍将维持震荡偏强的走势。

操作建议：逢低做多

铝：技术破位，铝价偏好

周一沪铝破震荡箱体压力上行。现货 SMM 均价 19520 元/吨，涨 50 元/吨，对当月贴水 110 元/吨。南储现货均价 19450 元/吨，涨 40 元/吨，对当月贴水 175 元/吨。据 SMM，4 月 1 日铝锭库存 85.8 万吨，较上周减少 0.7 万吨。铝棒 23.96 万吨，较上周增加 0.83 万吨。

中国财新制造业数据略超预期，与周末官方数据相互印证国内制造业生产经营活动加速向好。基本面铝锭社会库存周末去库，现货市场贴水未因期价上行而扩大，铝价突破震荡箱体后下游对高价被动接受提高，铝价预计仍保持偏好表现。技术面关注箱体突破后站稳情况，如果站稳，上方空间被打开。

操作建议：观望

氧化铝：市场观望，氧化铝延续震荡

周一氧化铝期货震荡上行。现货氧化铝全国均价 3332 元/吨，较前日跌 2 元/吨。澳洲氧化铝 FOB 价格 365 美元/吨，持平，折合人民币 3147 元/吨，进口窗口打开。上期所仓单库存 51354 吨，较前日持平，厂库 600 吨，较前日持平。

中国氧化铝市场供需平静，市场整体情况仍无太大改善。现货成交有限，买卖双方均保持观望态度，现货价格难跟涨期货，升水大幅回落，基本面定价氧化铝价格预计保持震荡。关注近期宏观情绪变动可能对氧化铝的短时情绪影响，冲高压力位附近仍可考虑逢高抛空。

操作建议：逢高抛空

锌：锌价弱反弹，高库存限制上方空间

周一沪锌主力 2405 合约期价延续小幅反弹，伦锌因复活节休市。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 20800~20910 元/吨，转向对 2405 合约报价，贴水 50 元/吨。下游对锌价仍有看跌情绪，高位观望为主，同时进口锌冲击市场，升水弱势。日本最大的锌冶炼商 Mitsui Mining and Smelting 周一表示，该公司计划在 2024/25 财年（4 月至次年 3 月）上半年生产 104,600 吨精炼锌，较去年同期增长 0.9%。SMM：截止至本周一，社会库存为 20.78 万吨，较上周四增加 0.85 万吨。进口锌流入叠加下游消费一般，短暂去库后库存再增。

整体来看，美国 3 月 ISM 制造业指数意外扩张，打击降息预期，美元延续偏强，制约锌价。国内 3 月财新制造业 PMI 创 13 个月新高，经济景气度回升，需求仍可期待。叠加矿端紧张制约冶炼厂生产逻辑依然有效，锌价延续弱反弹。不过下游低采买后缺乏持续性，叠加进口锌锭流入，库存再转增，锌价反弹高度暂时有限。

操作建议：逢低做多

铅：铅价重回基本面，期价高位回调

周一沪铅主力 2405 合约高位回调，伦铅休市。现货市场：上海市场驰宏铅 16515-16535 元/吨，对沪铅 2404 合约平水，或对沪铅 2405 合约升水 50 元/吨；江浙地区江铜铅 16515-16565 元/吨，对沪铅 2405 合约升水 50-100 元/吨。多头陆续撤离，沪铅由高位回落，市场可交割货源与不可交割货源报价混乱，部分升水已较上周下降，炼厂可交割货源高升水报价，下游观望慎采，散单成交一般。SMM：截止至本周一，社会库存为 5.28 万吨，较上周四减少 0.35 万吨。

整体来看，期现价差走扩，保值交仓货源增多，多头资金离场，铅价重回基本面。原生铅炼厂检修，但再生铅产量稳步抬升，且清明假期下游部分放假，供需双弱。短期铅价高位回调走势，继续关注持仓变化。

操作建议：逢高沽空

锡：内外库存延续劈叉，锡价高位震荡

周一沪锡主力 2405 合约期价震荡偏强，伦锡休市。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 1000-800 元/吨，交割品牌对沪锡 2405 合约贴水 800 元/吨-平水，云锡品牌对 2405 合约平水-升水 100 元/吨，进口锡暂无报价。下游对当前价格采购情绪不高，低价挂单。SMM：截止至上周五，社会库存为 15606 吨，周度增加 529 吨。云南和江西精炼锡炼厂开工率为 62.22%，周度上涨 0.21 个百分点。

整体来看，下游消费仍未有显著改善，同时云南和江西炼厂开工率稳步抬升，供增需弱的背景下，社会库存再创新高，锡价上行阻力较大。不过海外库存暂能维持去库，后期印尼精炼锡出口恢复加速，海外去库将放缓或转为累库。短期基本面下有支撑，上缺驱动，锡价维持震荡。

操作建议：观望

碳酸锂：多空分歧尤在，锂价或宽幅震荡

周一碳酸锂期货价格震荡偏强运行，现货价格企稳。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 0.22 万元/吨；原材料价格陆续平稳，澳洲锂辉石价格上涨 15 美元/吨至 1125 美元/吨，巴西矿价格上涨 10 美元/吨至 1080 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 32.5 元/吨至 2307.5 元/吨。仓单合计 9995 吨；2407 持仓 20.01 万手，最新匹配价格 10.75 万元/吨。

市场普遍预计 4 月正极材料排产仍有 10% 的增长，供给扰动再度重登热议，锂价利多因素重燃。但巨量的进口资源临近到港，叠加持续复产的盐湖锂不容忽视。当前盐企开工率极低，短期内有极大复产空间。预计多空博弈延续，锂价上方空间有限，价格宽幅震荡。

操作建议：观望

沪镍：上方空间有限，镍价或震荡偏弱运行

周一沪镍主力合约震运行，尾盘大幅拉升，SMM 1#镍报价 130750 元/吨，下跌 650，进口镍报 129150 元/吨，下跌 750。金川镍报 132450 元/吨，下跌 600。电积镍报 128450 元/吨，下跌 600，进口镍贴水 400 元/吨，下跌 150，金川镍升水 2900 元/吨，上涨 0。SMM 库存合计 2.93 万吨，环比减少 695 吨。

正极材料排产环比预期向好，短期硫酸镍偏紧仍是现实。但随着印尼 RKAB 审批加速，菲律宾雨季结束，MHP 供给预期修复，资源扰动带来的溢价已被挤出，上方空间有限。预计镍价反弹高度有限，价格或震荡偏弱运行。

工业硅：市场情绪悲观，工业硅继续探底

周一工业硅主力 2405 合约继续下挫，昨日华东通氧 553#现货对 2405 合约升水 1680 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2405 合约升水 280 元/吨，盘面交割套利空间为负。4 月 1 日广期所仓单库存反弹至 59184 手。昨日华东地区多数主流牌号报价下调幅度在 50-100 元/吨，短期难以止跌，下游消费表现毫无起色，而供应端恢复力度较大，全国新建产能陆续投放，大厂被迫下调现货出厂价。供应端，西北地区产能利用率稍有下滑，主因近期生产利润转负检修产能逐渐增加，但整体市场供应仍然充沛；消费端来看，光伏中游硅片仍面临降价去库压力，尤其是多晶硅 N 型料价格没有止跌迹象，电池端企业溢价能力较弱，而组件端受大型国企终端集采的支撑力度明显不足。目前工业硅整体社会库存接近 40 万吨，期市走出罕见 14 连阴，市场情绪十分低迷。

新疆硅企产能利用率较高，主因近期生产利润转负检修产能逐渐增加，但整体市场供应仍然充沛；消费端来看，消费端来看，光伏中游硅片仍面临降价去库压力，尤其是多晶硅 N 型料价格没有止跌迹象，电池端企业溢价能力较弱，而组件端受大型国企终端集采的支撑力

度明显不足；而有机硅厂商封盘结束后消费支撑力度不足，铝合金消费受今年基建项目建设进度偏慢等拖累，终端消费表现乏力，预计工业硅将维持震荡偏弱运行。

操作建议：观望

螺纹：现货成交放量，螺纹震荡反弹

周一螺纹钢期货放量反弹。现货市场，237家主流贸易商建筑钢材成交20.35万吨，唐山钢坯价格3260，环比下跌20，全国螺纹报价3591，环比下跌23。3月地方政府共发行债券6294.4997亿元，环比增长12.41%，其中新增债券2663.3049亿元，占比42.31%，包括一般债券355.757亿元，专项债券2307.5479亿元。

现货成交放量，带动期货反弹，市场气氛好转。基本面，钢厂复产偏弱，钢材产量低位，有助于库存加速去化。近期一线楼市成交好转，带动全国楼市成交好转，叠加地方债发行提速，终端需求预期回升。4月建材传统旺季，去库加快，期价低位反弹，持续性需要需求配合。

操作建议：观望，卷螺差多单持有

铁矿：海外发运增加，铁矿跟随反弹

周一铁矿石期货低位拉升。现货市场，日照港PB粉报价779元/吨，环比上涨22，超特粉610元/吨，环比上涨12，现货高低品PB粉-超特粉价差169元/吨。3月25日-3月31日，澳洲巴西铁矿发运总量2811.1万吨，环比增加405.5万吨。澳洲发运量2072万吨，环比增加159.2万吨，其中澳洲发往中国的量1793万吨，环比增加159.1万吨。巴西发运量739万吨，环比增加246.4万吨。

本周进口矿发运和到港量均小幅回升，供给整体表现稳定。库存连续累库，高于去年同期水平，铁矿供需宽松。终端建材成交放量，黑色板块止跌反弹，铁矿拉涨，短期或震荡为主。

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	73100	570	0.79	217587	537374	元/吨
LME 铜	8872	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	19770	60	0.30	236122	579478	元/吨
LME 铝	2335	0	0.00			美元/吨
SHFE 氧化铝	3287	-16	-0.48	61422	47061	元/吨
SHFE 锌	21045	100	0.48	181288	205773	元/吨
LME 锌	2437	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	16490	-325	-1.93	126679	99636	元/吨
LME 铅	2053	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	131600	680	0.52	333861	218184	元/吨
LME 镍	16645	0	0.00			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	2272.50	17.70	0.78			美元/盎司
SHFE 白银	6495.00	24.00	0.37	773559	893917	元/千克
COMEX 白银	25.22	0.12	0.48			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3456	44	1.29	3133799	3016983	元/吨
SHFE 热卷	3658	33	0.91	575940	801716	元/吨
DCE 铁矿石	768.0	28.0	3.78	620862	452395	元/吨
DCE 焦煤	1471.5	-16.0	-1.08	217241	202545	元/吨
DCE 焦炭	1979.5	-10.5	-0.53	32071	44518	元/吨
GFEX 工业硅	11920.0	-25.0	-0.21	147137	148526	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		4月1日	3月29日	涨跌		4月1日	3月29日	涨跌
	SHEF 铜主力	73100	72530	570	LME 铜 3月	8872	8867.5	4.5
	SHFE 仓单	223168	223168	0	LME 库存	112475	113100	-625
	沪铜现货报价	72710	72025	685	LME 仓单	97775	97725	50
	现货升贴水	-25	-25	0	LME 升贴水	-100.49	-100.49	0
	精废铜价差	2056.8	1795.7	261.1	沪伦比	8.24	8.24	0.00
	LME 注销仓单	14700	15375	-675				
镍		4月1日	3月29日	涨跌		4月1日	3月29日	涨跌
	SHEF 镍主力	131600	130920	680	LME 镍 3月	0	0	0
	SHEF 仓单	16559	15792	767	LME 库存	0	0	0
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	0	0	0
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	0	0
	LME 注销仓单	0	0	0	沪伦比价	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!

		4月1日	3月29日	涨跌		4月1日	3月29日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	21045	20945	100	LME 锌	2437	2437	0
	SHEF 仓单	53846	54023	-177	LME 库存	270875	270875	0
	现货升贴水	-40	-30	-10	LME 仓单	227150	227150	0
	现货报价	20850	20840	10	LME 升贴水	-44.89	-44.89	0
	LME 注销仓单	43725	48625	-4900	沪伦比价	8.64	8.59	0.04
		4月1日	3月29日	涨跌		4月1日	3月29日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	16490	16815	-325	LME 铅	2053	2053	0
	SHEF 仓单	3945	3945	0	LME 库存	272200	272200	0
	现货升贴水	-215	-390	175	LME 仓单	261225	261225	0
	现货报价	16275	16425	-150	LME 升贴水	-31.08	-31.08	0
	LME 注销仓单	261225	256875	4350	沪伦比价	8.03	8.19	-0.16
铝		4月1日	3月29日	涨跌		4月1日	3月29日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	19715	19660	55	LME 铝 3 月	#N/A	#N/A	#N/A
	SHEF 仓单	103313	101284	2029	LME 库存	554475	556525	-2050
	现货升贴水	-110	-130	20	LME 仓单	342450	342450	0
	长江现货报价	19530	19470	60	LME 升贴水	#N/A	-41.91	#N/A
	南储现货报价	19450	19410	40	沪伦比价	#N/A	#N/A	#N/A
	沪粤价差	80	60	20	LME 注销仓单	212025	214075	-2050
氧化铝		4月1日	3月29日	涨跌		#N/A	#N/A	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	3352	3295	57	全国氧化铝现货均价	3332	3334	-2
	SHEF 仓库	51354	51354	0	现货升水	16	84	-68
	SHEF 厂库	600	600	0	澳洲氧化铝 FOB	365	365	0
锡		4月1日	3月29日	涨跌		4月1日	3月29日	涨跌
	SHFE 锡主力	226540	228100	-1560	LME 锡	0	0	0
	SHEF 仓单	12629	12427	202	LME 库存	0	0	0
	现货升贴水	-250	-250	0	LME 仓单	0	0	0
	现货报价	225250	225750	-500	LME 升贴水	0	0	0
LME 注销仓单	0	0	0	沪伦比价	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	
贵金属		4月1日	3月29日	涨跌		4月1日	3月29日	涨跌
	SHFE 黄金	534.04	534.04	0.00	SHFE 白银	6495.00	6495.00	0.00
	COMEX 黄金	2257.10	2257.10	0.00	COMEX 白银	25.073	25.073	0.000
	黄金 T+D	533.42	533.42	0.00	白银 T+D	6489.00	6489.00	0.00
	伦敦黄金	2214.35	2214.35	0.00	伦敦白银	24.54	24.54	0.00
	期现价差	0.62	1.80	-1.18	期现价差	6.0	17.00	-11.00
	SHFE 金银比价	82.22	82.10	0.12	COMEX 金银比价	90.11	89.83	0.27
	SPDR 黄金 ETF	826.98	826.98	0.00	SLV 白银 ETF	13399.59	13190.55	209.04
COMEX 黄金库存	17779096	17779096	0	COMEX 白银库存	287735505	287737486	-1981	
螺		4月1日	3月29日	涨跌		4月1日	3月29日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3456	3412	44	南北价差: 广- 沈	210	220	-10.00
	上海现货价格	3410	3430	-20	南北价差: 沪- 沈	-100	-80	-20
	基差	59.46	124.08	-64.62	卷螺差: 上海	215	144	71
	方坯:唐山	3260	3280	-20	卷螺差: 主力	202	213	-11
铁 矿 石		4月1日	3月29日	涨跌		4月1日	3月29日	涨跌
	铁矿主力	768.0	740.0	28.0	巴西-青岛运价	25.44	25.53	-0.09
	日照港 PB 粉	779	757	22	西澳-青岛运价	10.10	9.59	0.51
	基差	-186	-149	-37	65%-62%价差	12.00	12.20	-0.20
	62%Fe:CFR	102.50	102.80	-0.30	PB 粉-杨迪粉	291	261	30
焦 炭 焦 煤		4月1日	3月29日	涨跌		4月1日	3月29日	涨跌
	焦炭主力	1979.5	1990.0	-10.5	焦炭价差: 晋- 港	230	230	0
	港口现货准一	1820	1820	0	焦炭港口基差	-23	-33	11
	山西现货一级	1600	1600	0	焦煤价差: 晋- 港	150	150	0
	焦煤主力	1471.5	1487.5	-16.0	焦煤基差	489	473	16
	港口焦煤: 山 西	1950	1950	0	RB/J 主力	1.7459	1.7146	0.0313
	山西现货价格	1800	1800	0	J/JM 主力	1.3452	1.3378	0.0074
碳 酸 锂		4月1日	3月29日	涨跌		4月1日	3月29日	涨跌
	碳酸锂主力	10.99	10.53	0.46	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		4月1日	3月29日	涨跌		4月1日	3月29日	涨跌
	工业硅主力	11920	11945	-25.00	华东#3303 平 均价	14400	14400	0
	华东通氧#553 均价	13600	13700	-100.00	多晶硅致密料 出厂价	52	56.5	-4.5
	华东不通氧 #553 均价	13450	13500	-50.00	有机硅 DMC 现 货价	15260	15260	0
	华东#421 平均 价	14200	14300	-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。