



商品日报 20240409

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：京广上调公积金贷款额度，美债利率再度走高

海外方面，美国 3 月一年期通胀预期持稳于 3%，三年期通胀预期上升至 2.9%，前值 2.7%；五年期通胀预期降至 2.6%，前值 2.9%。美元指数震荡走低，收于 104.14；10Y 美债收益率最高触及 4.467%，再创四个月来高位，最终收报 4.43%；黄金连续第七日创盘中新高；以色列撤军，原油从高位回落。目前 CME 定价全年降息 2 次，7 月开启首次降息，市场等待周三美国 CPI 数据。

国内方面，李强主持召开经济形势座谈会：要继续固本培元，激发经营主体活力，增强发展内生动力。耶伦总结了此次访华在三个方面取得的重要进展：中美双方同意就两国及全球经济平衡增长开展密集交流；双方正在扩大共同打击非法融资方面的合作；并将继续进行一系列金融技术交流。多地住房公积金新政密集出台，北京广州额度均上调。

贵金属：银价强势涨停，补涨行情还在进行中

周一贵金属价格继续维持强势运行，昨天国内白银期货甚至出现涨停。虽然美联储降息预期已推迟，但当前贵金属价格的交易逻辑已转向对“二次通胀”的担忧，叠加投资者做多贵金属的热情持续高涨，金银价格持续上攻。最新的美联储调查：美国短期通胀预期趋于稳定，但债务顾虑死灰复燃。纽约联储的一项消费者预期调查显示，美国 3 月一年期通胀预期持稳于 3%；三年期通胀预期上升至 2.9%，此前 2 月为 2.7%；五年期通胀预期降至 2.6%，此前 2 月为 2.9%。美联储古尔斯比表示：2023 年经济走在“黄金之路”上；就业数据证实经济依然强劲；美联储必须确定货币政策限制性要保持多长时间；不可否认，许多人对经济感到不满。欧元区 4 月 Sentix 投资者信心指数为-5.9，预期-8.5，前值-10.5。

当前市场对于贵金属的做多情绪依然高涨，如我们所预期，前期滞涨的白银出现大幅补涨。我们认为当前白银的补涨行情还在进行中，国际银价第一目标位在 30 美元附近。需关注周三将公布的美国 3 月 CPI 数据的影响。

操作建议：白银多单持有

铜：耶伦访华推动中美经济交流，铜价震荡向上

周一沪铜主力 2406 合约高开高走，伦铜昨日继续上冲逼近 9500 美金创今年新高，目前铜价处于震荡上行区间，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成交平平，铜价大幅拉涨抑制市场需求，现货维持贴水 60 元/吨。昨日 LME 伦铜库存降至 11.4 万吨。宏观方面，纽约联储消费者通胀预期调查数据显示，美国 3 月一年期通胀预期持平于 3%，三年期通胀预期升至 2.9%，高于 2 月预期的 2.7%，而五年期预期则从 2.9% 降至 2.6%，显示消费者对美国短期通胀预期趋于稳定可控，此前美联储多位官员表示，如果看到更多的数据证明通胀正在进入平稳且趋势性的下降周期，美联储将很有可能开启降息，这份报告一定程度缓解了市场对近期通胀可能出现反复的担忧。耶伦访华重申美国并不寻求与中国脱钩，两国经济体已进行深度融合，完全分离对中美双方的后果都是灾难性的，会后中美双方同意就两国及全球经济增长的平衡性前景展开深入交流。产业方面：赞比亚财政部长表示，受第一量子旗下矿山扩大生产投资的推动，赞比亚铜产量将在 2026 年增至 100 万吨。

美国消费者对短期通胀预期的趋于稳定缓解了市场对通胀可能反复的担忧，耶伦访华强调中美脱钩的严重后果，两国将在经济增长领域展开深入交流；基本面来看，海外矿端供应中断持续，伦铜库存偏低运行，中国冶炼厂已进入密集的检修减产周期，紧平衡预期将逐步兑现，，预计铜价仍将维持震荡向上的走势。

操作建议：观望

铝：整体市场氛围偏暖，铝价破位之后延续偏好

周一沪铝破强势两万。现货 SMM 均价 20110 元/吨，涨 360 元/吨，对当月贴水 90 元/吨。南储现货均价 20080 元/吨，涨 360 元/吨，对当月贴水 90 元/吨。据 SMM，4 月 8 日铝锭库存 86.3 万吨，较节前增加 1.6 万吨。铝棒 24.9 万吨，较节前增加 0.97 万吨。

商品市场整体氛围偏好，沪铝跟随外盘补涨，但需注意到上周五非农数据超预期，美联储降息预期推迟，未来降息预期对市场影响或有反复。基本面小长假期间铝社会库存重新累库，铝下游开工率已回升至去年同期水平，供应端云南复产进展缓慢，暂未出量，未来去库仍是主旋律，铝价基本面延续偏好，技术面沪铝破位站稳，铝价后续延续偏好表现。

操作建议：观望

氧化铝：供应扰动有限，氧化铝延续震荡

周一氧化铝期货震荡。现货氧化铝全国均价 3328 元/吨，较前日持平。澳洲氧化铝 FOB 价格 367 美元/吨，较前日持平，折合人民币 3168 元/吨，进口窗口打开。上期所仓单库存 56186 吨，较前日增加 902 吨，厂库 600 吨，较前日持平。产业消息，据百川盈孚，西南地区某大型氧化铝企业其上游单位开展《万州输气站余压发电配套工程》相关连头作业，计

划在 2024 年 4 月 11 日 13:00 至 2024 年 4 月 13 日 13:00 进行停气，停气时长累计 48 小时。据了解，此次停气对于该企业氧化铝月产量无明显影响，但阶段内氧化铝供应收紧。

氧化铝市场供需平稳，供应端虽有扰动事件但对产量影响不大，云南电解铝复产产能有限且速度不快，对氧化铝消费需求带动影响暂不明显。近期整体商品市场宏观氛围偏暖，电解铝破位之后或带动氧化铝底部上抬，不过基本面仍对氧化铝有所限制，关注 3400 元/吨关口压力。

操作建议：逢高抛空

锌：乐观情绪不减，锌价偏强运行

周一沪锌主力 2405 合约期价开盘补涨，夜间高位震荡，伦锌延续强势。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21440~21770 元/吨，对 2405 合约贴水 70 元/吨。锌价走高，月差贴水扩大，贸易商积极出货，下游畏高慎采，成交一般。SMM：3 月精炼锌产量 52.55 万吨，环比增加 2.3 万吨或 4.57%，同比降 5.61%，略高于预期，1-3 月累计产量 159.5 万吨，累计同比增 1.63%。预计 4 月产量环比减少 2.12 万吨至 50.43 万吨。SMM：截止至本周一社会库存为 20.95 万吨，较上周三增加 1 万吨。清明假期，下游放假，而到货正常，库存录增。LME 库存 260125 吨，减少 75 吨。

整体来看，国内 3 月精炼锌产量略高于预期，4 月产量环比回落，原料收紧传导至冶炼端有所兑现。近期沪伦比价大幅回落，精炼锌进口亏损扩大，进口货源流入有望放缓。然锌价高位，下游畏高情绪较浓，现货贴水略走扩，假期下游放假，库存回升至 20 万吨上方。基本面多空交织，但当前市场多头情绪较浓，锌价仍易涨难跌，上方关注 22000 整数关口压力。

操作建议：观望

铅：市场多头情绪浓，铅价跟随运行

周一沪铅主力 2405 合约期价冲高回落，夜间小幅高开横盘运行，伦铅震荡。现货市场：上海市场驰宏铅 16570-16620 元/吨，对沪铅 2405 合约升水 50-100 元/吨；江浙地区江铜、铜冠铅 16570-16600 元/吨，对沪铅 2405 合约升水 50-80 元/吨，少数品牌报至平水。沪铅盘初走势强劲，持货商报价相对坚挺，多以升水出货，期间炼厂货源南北报价差异尚存，期价回落后升水下调，下游多观望，询价不多。SMM：3 月原生铅产量 29.37 万吨，环比增 6.38%，同比降 9.13%，1-3 月产量累计同比降 3.3%。预计 4 月产量微增至 29.7 万吨。3 月再生铅产量 37.81 万吨，环比增 78.94%，同比增 0.45%，1-3 月累计产量 9.85 万吨，同比降 9.6%。预计 4 月产量环比增加 3.25 万吨。SMM：截止至本周一，社会库存为 5.55 万吨，较上周三增加 0.19 万吨。LME 库存 272600 吨，减少 425 吨。

整体来看，铅价跟随金属板块偏强运行，现货层面成交不佳，假期间下游短暂放假，炼厂正常生产，且期现价差较大，持货商交仓意愿较强下，库存累增。当前供需仍显宽松，但

市场多头情绪较浓，短期铅价被动跟随，操作暂观望。

操作建议：观望

锡：锡矿供应担忧叠加需求改善，锡价强势上涨

周一沪锡主力 2405 合约期价开盘补涨，夜间重心延续上移，伦锡延续强劲上涨势头。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 1500-800 吨，交割品牌对沪锡 2405 合约贴水 800-100 元/吨，云锡品牌对 2405 合约平水-升水 300 元/吨，进口锡现货暂无报价，下游畏高观望。SMM：3 月精炼锡产量 15556 吨，环比降 35.74%，同比增 2.92%，预计 4 月产量为 16555 吨，环比增 6.42%。SMM：截止至上周三，社会库存为 15355 吨，较前一周周五减少 251 吨。LME 库存 4290 吨，减少 75 吨。

整体来看，佹邦锡矿复产仍未有明确消息，市场担忧后期锡矿供应偏紧，从而传导压缩精炼锡生产，利多锡价。同时，上周国内首次去库，且伴随着电子消费逐步复苏，二季度去库概率增加。短期在锡矿供应扰动担忧及需求改善的背景下，锡价有望维持偏强运行。

操作建议：逢低做多

碳酸锂：需求不及预期，锂价或震荡偏弱

周一碳酸锂期货价格震荡运行，现货价格小幅上涨。SMM 电碳价格较昨日上涨 800 元/吨，工碳价格上涨 1000 元/吨。SMM 口径下现货贴水 05 合约 0.085 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 1135 美元/吨，巴西矿价格上涨 5 美元/吨至 1095 美元/吨，国内价格（5.0%-5.5%）价格上涨 70 元/吨至 8470 元/吨，锂云母（2.0%-2.5%）价格 30 元/吨至 2442.5 元/吨。仓单合计 13692 吨；2407 持仓 18.36 万手，最新匹配价格 11.19 万元/吨。

3 月新能源汽车销量 69.8 万辆，低于预期的 75 万辆，同比增速回落至 28%，渗透率降至 41%，终端市场炒作火热，但实际韧性不足。技术面来看，锂价已运行至箱体高位，预计价格或震荡偏弱运行。

操作建议：逢高沽空

沪镍：海外宏观提振，镍价或维持高位

周一沪镍主力合约震荡偏强运行，SMM 1#镍报价 137400 元/吨，上涨 2350，进口镍报 135900 元/吨，上涨 2350。金川镍报 138950 元/吨，上涨 2300。电积镍报 135100 元/吨，上涨 2350，进口镍贴水 350 元/吨，上涨 0，金川镍升水 2700 元/吨，下跌 50。SMM 库存合计 3.19 万吨，环比增加 2622 吨。

产业方面，虽然印尼镍矿扰动有所缓解，但镍矿价格并未如预期回落，反而相对坚挺，而国内消费市场持续低迷，镍铁成本倒挂后冶炼厂存减产挺价预期；硫酸镍偏紧现状延续，价格暂未松动。宏观方面，受美国就业市场超预期提振，市场情绪升温。但在诸多利多因素

背后，我们也看到新能源汽车销量不及预期的风险。预计，镍价短期维持震荡。

操作建议：观望

工业硅：现货跌势难止，工业硅窄幅震荡

周一工业硅主力 2405 合约窄幅震荡，昨日华东通氧 553#现货对 2405 合约升水 1285 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2405 合约贴水 65 元/吨，盘面交割套利空间转正。4 月 8 日广期所仓单库存反弹至 63073 手。昨日华东地区多数主流牌号报价下调幅度在 100-200 元/吨，跌幅继续扩大，短期下游消费较为疲弱，而供应端仍维持宽松，国内新增产能陆续投放，市场情绪难以好转。供应端，西北地区产能利用率接近饱和，川滇枯水期产量占比较低，但整体市场供应仍然充沛；消费端来看，多晶硅 N 型料价格连续下降，硅片开年以来的高排产导致去库压力持续增加，光伏组件终端招标集采尚未全面启动，集中式新增装机容量占比下降，与此同时，目前工业硅整体社会库存接近 37 万吨。

西北地区产能利用率接近饱和，川滇枯水期产量占比较低并没有影响当前市场供应宽松的状态；消费端来看，多晶硅 N 型料价格跌势难止，硅片开年以来的高排产导致去库压力持续增加，光伏组件终端招标集采尚未全面启动，集中式新增装机容量占比下降；有机硅封盘挺价告一段落后全线价格高位回落，铝合金开年产量始终处于偏低水平，终端消费较往年同期明显走弱，预计工业硅近期将筑底震荡运行。

操作建议：观望

螺纹：现货成交好转，螺纹大幅反弹

周一螺纹钢期货大幅反弹。现货市场，237 家主流贸易商建筑钢材成交 19.96 万吨，唐山钢坯价格 3340，环比上涨 60，全国螺纹报价 3606，环比上涨 14。北京拟出台住房公积金新政，购买二星级及以上绿色建筑、装配式建筑或超低能耗建筑，住房公积金最高贷款额度可上浮，最高可上浮 40 万元，最高贷款额度不超过 160 万元。广州调高公积金贷款最高额度，一人申请贷款最高额度调整至 70 万元，两人或两人以上购买同一套自住住房共同申请贷款最高额度调整至 120 万元。

多地密集调整优化住房公积金政策，有利于楼市企稳。现货市场，贸易成交回升，市场气氛慢慢好转。4 月建材传统旺季，螺纹表需延续回升势头，去库加快，期价震荡反弹。

操作建议：逢低做多，卷螺差多单持有

铁矿：外矿发运回落，铁矿大幅反弹

周一铁矿石期货大幅反弹。现货市场，日照港 PB 粉报价 809 元/吨，环比上涨 43，超特粉 640 元/吨，环比上涨 36，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 169 元/吨。4 月 1 日-4 月 7 日，Mysteel 澳洲巴西铁矿发运总量 2694.2 万吨，环比减少 116.9 万吨。澳洲发运量 1854.3 万吨，环比减少 217.7 万吨，其中澳洲发往中国的量 1519.6 万吨，环比减少 273.4 万吨。巴

西发运量 839.9 万吨，环比增加 100.8 万吨。本期全球铁矿石发运总量 3245.8 万吨，环比减少 142.5 万吨。4 月 1 日-4 月 7 日，中国 47 港铁矿石到港总量 2581.9 万吨，环比增加 20.6 万吨；中国 45 港到港总量 2436.9 万吨，环比减少 3.6 万吨；北方六港到港总量为 1091.7 万吨，环比减少 88.5 万吨。

下游高炉复产增多，铁水产量环比回升，4 月预期继续增加。本周进口矿发运小幅回落，到港量略有回升，供给整体表现稳定。终端建材成交放量，高炉需求环比改善，短期或震荡反弹。

操作建议：逢低做多

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	75630	1,650	2.23	290299	573928	元/吨
LME 铜	9444	96	1.02			美元/吨
SHFE 铝	20205	280	1.41	482217	676804	元/吨
LME 铝	2460	9	0.35			美元/吨
SHFE 氧化铝	3344	26	0.78	45812	37484	元/吨
SHFE 锌	21725	455	2.14	269066	201773	元/吨
LME 锌	2668	46	1.75			美元/吨
SHFE 铅	16470	10	0.06	104837	106649	元/吨
LME 铅	2136	9	0.42			美元/吨
SHFE 镍	136620	3,170	2.38	275905	207975	元/吨
LME 镍	17765	35	0.20			美元/吨
SHFE 锡	234610	#N/A	#N/A	73663	32874	元/吨
LME 锡	29790	1,170	4.09			美元/吨
COMEX 黄金	2349.10	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	7128.00	337.00	4.96	1464993	1004381	元/千克
COMEX 白银	27.60	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3560	97	2.80	2296773	2843287	元/吨
SHFE 热卷	3728	69	1.89	473989	810886	元/吨
DCE 铁矿石	791.5	42.5	5.67	530526	467730	元/吨
DCE 焦煤	1493.5	22.0	1.50	154380	196741	元/吨
DCE 焦炭	1988.5	28.0	1.43	26088	42832	元/吨
GFEX 工业硅	12065.0	55.0	0.46	72252	98905	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

		4月8日	4月3日	涨跌			4月8日	4月3日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	75630	73980	1650	LME 铜 3月		9443.5	9348	95.5
	SHFE 仓单	227064	227064	0	LME 库存		114275	115525	-1250
	沪铜现货报价	75375	73330	2045	LME 仓单		100950	101300	-350
	现货升贴水	-60	-60	0	LME 升贴水		-121	-121	0
	精废铜价差	2694.5	2467.9	226.6	沪伦比		8.01	8.01	0.00
	LME 注销仓单	13325	14225	-900					
镍		4月8日	4月3日	涨跌		4月8日	4月3日	涨跌	
	SHEF 镍主力	136620	0	136620	LME 镍 3月	17765	17730	35	
	SHEF 仓单	17300	17200	100	LME 库存	77148	77604	-456	
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	68286	68286	0	
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-166.13	166.13	
LME 注销仓单	8862	9318	-456	沪伦比价	7.69	0.00	7.69		

		4月8日	4月3日	涨跌		4月8日	4月3日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	21725	21270	455	LME 锌	2668	2622	46
	SHEF 仓单	52622	52671	-49	LME 库存	260125	260200	-75
	现货升贴水	-70	-60	-10	LME 仓单	223950	225800	-1850
	现货报价	21690	21160	530	LME 升贴水	-37.87	-37.87	0
	LME 注销仓单	36175	34400	1775	沪伦比价	8.14	8.11	0.03
		4月8日	4月3日	涨跌		4月8日	4月3日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	16470	16460	10	LME 铅	2136	2127	9
	SHEF 仓单	3945	3945	0	LME 库存	272600	273025	-425
	现货升贴水	-145	-285	140	LME 仓单	250125	263800	-13675
	现货报价	16325	16175	150	LME 升贴水	-25.4	-25.4	0
	LME 注销仓单	250125	263800	-13675	沪伦比价	7.71	7.74	-0.03
铝		4月8日	4月3日	涨跌		4月8日	4月3日	涨跌
氧化铝	SHFE 铝连三	20160	#N/A	#N/A	LME 铝 3 月	2459.5	2451	8.5
	SHEF 仓单	110552	105715	4837	LME 库存	533150	535475	-2325
	现货升贴水	-90	-90	0	LME 仓单	325450	326200	-750
	长江现货报价	20110	19740	370	LME 升贴水	-37.82	-39.23	1.41
	南储现货报价	20080	19720	360	沪伦比价	8.20	#N/A	#N/A
	沪粤价差	30	20	10	LME 注销仓单	207700	209275	-1575
氧化铝		4月8日	4月3日	涨跌		9月24日	9月16日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	3344	3318	26	全国氧化铝现货均价	3328	3328	-0.01
	SHEF 仓库	56186	55284	902	现货升水	3	33	-30.01
	SHEF 厂库	600	600	0	澳洲氧化铝 FOB	372	367	5
锡		4月8日	4月3日	涨跌		4月8日	4月3日	涨跌
	SHFE 锡主力	234610	0	234610	LME 锡	29790	28620	1170
	SHEF 仓单	12682	0	12682	LME 库存	4290	4365	-75
	现货升贴水	-250	0	-250	LME 仓单	3720	3835	-115
	现货报价	235000	0	235000	LME 升贴水	0	-24	24
	LME 注销仓单	570	530	40	沪伦比价	7.87546156	0	7.87546
贵金属		4月8日	4月3日	涨跌		4月8日	4月3日	涨跌
	SHFE 黄金	554.74	554.74	0.00	SHFE 白银	7128.00	7128.00	0.00
	COMEX 黄金	2345.40	2345.40	0.00	COMEX 白银	27.503	27.503	0.000
	黄金 T+D	554.20	554.20	0.00	白银 T+D	7110.00	7110.00	0.00
	伦敦黄金	2320.25	2320.25	0.00	伦敦白银	27.83	27.83	0.00
	期现价差	0.54	3.81	-3.27	期现价差	18.0	52.00	-34.00
	SHFE 金银比价	77.83	79.74	-1.92	COMEX 金银比价	85.11	85.49	-0.38
	SPDR 黄金 ETF	827.85	827.85	0.00	SLV 白银 ETF	13745.55	13728.48	17.07
COMEX 黄金库存	17583380	17583380	0	COMEX 白银库存	289497582	289514695	-17114	
螺		4月8日	4月3日	涨跌		4月8日	4月3日	涨跌

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。