



商品日报 20240314

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：国内推动大规模设备更新，日本春斗结果陆续出炉

海外方面，220 亿美元规模 30 年期美债标售需求强劲，10Y 美债收益率收于 4.19%，美元指数冲高回落收于 102.8，美股涨跌不一。耶伦称，美国利率不太可能跌回疫情前水平，租金涨势放缓将推动通胀回落。日本“春斗”结果陆续出炉，“风向标”丰田同意 25 年来最大幅度加薪，如果整体薪资谈判结果强劲，日本央行将在 3 月讨论结束负利率。

国内方面，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，开展汽车、家电产品以旧换新，推动家装消费品换新，到 2027 年，工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等领域设备投资规模较 2023 年增长 25% 以上；报废汽车回收量较 2023 年增加约一倍，二手车交易量较 2023 年增长 45%。国家金融监督管理总局：促进金融与房地产良性循环，加快推进城市房地产融资协调机制落地见效。李强：人工智能是发展新质生产力的重要引擎，加快提升算力水平。

贵金属：银价大幅上涨，短期不宜追高

周三国际贵金属期货价格再次上涨，受铜价大涨的影响，工业属性更强的白银涨幅更大，COMEX 黄金期货涨 0.61% 报 2179.4 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 3.41% 报 25.225 美元/盎司。昨日美元指数小幅回落，美债收益率连升三日，两年期收益率创近两周新高。220 亿美元规模 30 年期美债标售需求强劲，长端美债收益率收窄升幅。耶伦表示：美国利率不太可能跌回疫情前水平，租金涨势放缓将推动通胀回落。日本“春斗”结果陆续出炉，“风向标”丰田同意 25 年来最大幅度加薪。日本各行业薪资增幅均较 2023 年大幅上涨，为日本央行结束负利率政策铺平道路。

当前市场依然在抢跑“宽松预期”，金价高位震荡，银价受铜价大涨带动表现强劲。我们认为目前对于贵金属的做多交易已较为拥挤，当前不宜追高，需警惕金价短期高位回调风险。关注今晚即将公布的美国 2 月 PPI 数据，可能会对后续降息路径给出更多指引。

操作建议：暂时观望

铜：国内冶炼厂或计划减产，铜价大幅反弹

周三沪铜主力 2404 合约震荡偏强，昨夜伦铜大幅反弹带动沪铜高开高走，目前铜价进入突破向上区间，国内近月维持 C 结构，现货进口窗口关闭，周三电解铜现货市场交投平平，下游畏高仍按需采购为主，现货贴水幅度维持 35 元/吨。昨日 LME 伦铜库存继续降至 10.9 万吨。宏观方面，美国财长耶伦表示，美联储不太可能将利率调整至疫情期水平，当前美国通胀运行趋势较为有利，但过程预计不会平坦，今年住房通胀将有所回落。欧央行鹰派管委卡扎克斯意外放鸽，称欧央行将于未来几次会议上讨论决定降息，如果经济状况大致符合欧央行的预测，欧央行将很快开始降低借贷成本，没有必要过度推迟降息。产业方面：洛阳铝业旗下 KFM 湿法项目 2 月产铜 1.5 万吨，而旗下 TFM 五条生产线均已投产，两大项目总计将令公司铜年产量突破 50 万吨。

随着市场交易海外央行降息预期的逐步升温，美元指数疲软推升铜价走强；基本面来看，海外矿端项目中断导致全球供应预期趋紧，中国铜冶炼厂或计划减产导致国内供需紧平衡预期不断强化，伦铜库存的持续回落，技术面铜价已突破关键阻力，整体预计铜价短期将延续反弹走势。

操作建议：逢低做多

铝：短时铝价震荡，未来关注云南复产进度

周三沪铝延续震荡。现货 SMM 均价 19150 元/吨，涨 20 元/吨，对当月贴水 30 元/吨。南储现货均价 19110 元/吨，平，对当月贴水 65 元/吨。据 SMM，3 月 11 日铝锭库存 84 万吨，较上周增加 1.9 万吨。铝棒 25.8 万吨，较上周减少 0.1 万吨。产业消息，爱择咨询了解，云南省由于西电东送量减少 10% 左右，同时今年以来硅、水泥等行业用电量下降，省内电力供应宽松。部分企业反馈本周五计划召开专班会议讨论复产问题，有传言电解铝行业或将增加 100 万负荷，折合电解铝产能 65 万吨左右。

有消息称云南近期正在讨论复产可能性，初步计划复产 65 万吨产能，复产时间可能在 4 月份，供应增量兑现未来将一定程度将限制铝价上方空间。不过短期供应暂时稳定，加上进口窗口关闭，供应压力不大，消费持稳，铝价底部支撑尚好。

操作建议：回调逢低做多、跨期正套

氧化铝：供需皆有增加预期，氧化铝维持震荡

周三氧化铝期货震荡。现货氧化铝全国均价 3356 元/吨，较前日跌 1 元/吨。澳洲氧化铝 FOB 价格 365 美元/吨，持平，折合人民币 3134 元/吨，进口窗口打开。上期所仓单库存 74761 吨，较前日持平，厂库 600 吨，较前日持平。

供应端本周后续有广西 50 万吨产能氧化铝计划复产，同时消费端云南再传部分复产消息，供需两端皆有增加预期，氧化铝市场暂时维持震荡。

操作建议：观望

锌：金属板块集体走强，锌价测试 21500 压力

周三沪锌主力 2405 合约期价窄幅震荡，夜间重心上移，伦锌震荡。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21270~21410 元/吨，对 2404 合约贴水 20-40 元/吨。锌价高位运行，市场出货较多，现货升水维稳，下游畏高接货情绪不佳，成交偏弱。上海金属网讯：截止 3 月 9 日当周，上海保税区精炼锌库存约 0.5 万吨，较前周减少 0.13 万吨。

整体来看，受国内铜冶炼厂集中减产消息提振，金属板块集体走强，锌价向上测试 21500 压力。前期受锌矿紧张、炼厂减产提振，锌价反弹，但价格向下传导略显不畅，下游企业补库情绪不佳下库存拐点延后。目前内外锌价均反弹至关键压力区，关注能否有效突破。

操作建议：观望

铅：铅价延续震荡偏强，上方空间受限

周三沪铅主力换月至 2405 合约，期价震荡偏强，伦铅延续反弹。现货市场：上海市场驰宏铅 16325-16335 元/吨，对沪铅 2404 合约升水 20-30 元/吨；江浙地区江铜、金德铅 16335-16355 元/吨，对 2404 合约升水 30-50 元/吨。沪铅呈偏强震荡，且靠近交割日，部分持货商偏向于交仓，市场流通货源有限，报价仍以小升水，下游刚需采购且长单居多。

整体来看，铅价跟随金属板块延续震荡偏强运行，但交割临近，持货商倾向于交仓，库存将延续增加，高库存压制下铅价进一步上涨空间受限。

操作建议：观望

锡：内外跟随外盘波动，关注 22.5 万元附近压力

周三沪锡主力 2404 合约期价冲高回落，夜间走强，伦锡维持涨势。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 1100-400/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 200-700 元/吨，进口锡贴水 1300-1100 元/吨。下游采买少量锡锭，成交略回暖。外媒 3 月 12 日消息，Aim 上市公司 Andrada Mining 已开始在纳米比亚的 Uis 矿实施矿石分选流程，以将锡精矿产量从每年 1500 吨提高到 2600 吨。

整体来看，需求有所回暖，下游采购小幅增加，但国内库存维持在相对高位，供需改善幅度尚有限。短期跟随外盘偏强波动，日内关注 22.5 万元/吨一线表现。

操作建议：观望

碳酸锂：需求预期持续发酵，锂价或宽幅震荡

周三碳酸锂期货价格震荡偏强，尾盘跳水，现货价格持续跟涨。SMM 电碳价格较昨日上涨 1000 元/吨，工碳价格上涨 1750 元/吨。SMM 口径下现货贴水 04 合约 0.72 万元/吨；

原材料价格受定价模式影响被动拉涨，澳洲锂辉石价格上涨 15 美元/吨至 1050 美元/吨，巴西矿价格上涨 0 美元/吨至 950 美元/吨，国内价格（5.0%-5.5%）价格上涨 105 元/吨至 7985 元/吨，锂云母（2.0%-2.5%）价格 0 元/吨至 2135 元/吨。仓单合计 14721 吨；2407 持仓 22.69 万手，最新交割匹配价格 11.654 万元/吨。

北京朝阳区下发规模约 2000 万人民币的汽车消费券，需求面持续释放利多信号。供给端澳矿 CoreLithium 中期亏损 1.68 亿美元，CEO 离职。Core 旗下的 Finnis 矿已在 1 月宣布停产，直接影响有限，但侧面仍反映出澳矿经营存在压力。短期需求预期仍影响情绪，而盐湖放量后的长期偏空逻辑不变，锂价或高位震荡。

操作建议：观望

沪镍：情绪扰动延续，镍价高位震荡

周三沪镍主力合约震荡偏强运行，SMM 1#镍报价 141225 元/吨，上涨 400，进口镍报 140575 元/吨，上涨 450。金川镍报 141875 元/吨，上涨 300。电积镍报 138975 元/吨，上涨 400，进口镍贴水 300 元/吨，下跌 0，金川镍升水 1000 元/吨，下跌 150。SMM 库存合计 2.76 万吨，环比增加 146 吨。

短期在新能源需求拉动下，硫酸镍资源紧缺，提振镍价。但现货库存绝对高位，下游对价格接受度较低，升贴水大幅回落，长期偏空结构未变。当前看多情绪较重，持仓量持续扩张，镍价或维持高位，后期可根据持仓变动尝试逢高做空。

操作建议：观望

工业硅：西北大厂积极复产，工业硅低位震荡

周三工业硅主力 2405 合约震荡偏弱，昨日华东通氧 553#现货对 2405 合约升水 1400 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2404 合约贴水 0 元/吨，盘面交割套利空间偏低。3 月 13 日广期所仓单库存反弹至 63323 手。昨日华东地区多数主流牌号报价基本持平，节后下游企业复工偏慢，新疆硅厂产能爬坡较快，目前市场去库压力偏高，消费偏弱导致现货持续走弱。供应端，西北大厂积极复产，目前主流硅企开工率已达 90%，有效弥补了川滇地区枯水期产量偏低的影响，供应端呈加速恢复态势；消费端来看，虽然光伏下游组件和电池端量价逐渐趋稳，但中游硅片高排产带来的去库压力显现拖累原料需求；有机硅短期供应偏紧以及新产能投放延后带动现货保持坚挺，但整体终端消费较为乏力，目前工业硅现货已贴近多数硅企成本线，厂家挺价意愿强烈，但短期期现市场难改颓势。

新疆产区积极复产，全国开炉数继续回升，供应端呈加速恢复状态；消费端来看，虽然光伏下游组件和电池端量价逐渐趋稳，但中游硅片高排产带来的去库压力显现拖累原料需求；有机硅短期供应偏紧以及新产能投放延后带动现货保持坚挺，而铝合金产量受基建和地产订单拖累面临向下压力，短期消费复苏薄弱的背景下，期价将维持低位底部震荡运行。

操作建议：观望

螺纹：需求恢复不佳，螺纹震荡下跌

周三螺纹钢期货震荡下跌。现货市场，昨日 237 家主流贸易商建筑钢材成交 9.87 万吨，唐山钢坯价格 3400，环比下跌 10，全国螺纹报价 3761，环比下跌 21。截至 3 月 12 日（农历二月初三），百年建筑调研全国 10094 个工地复工率 75.4%，农历同比减少 10.7 个百分点；劳务上工率 72.4%，农历同比减少 11.5 个百分点；资金到位率 47.7%，环比增加 3 个百分点。其中，非房地产项目复工率 78.1%，环比增加 12.4 个百分点；房地产项目复工率 68.2%，环比增加 13.1 个百分点。

下游工地复工不佳，继续弱势复苏，对钢材消费支撑有限。现货市场成交偏弱，贸易商情绪偏悲观。近期钢厂限产增加，成本走弱，拖累钢价。今日关注钢联数据，预计库存或将见顶回落。供需总体偏弱，期价或承压运行。

操作建议：观望

铁矿：钢厂限产增加，铁矿继续走弱

周三铁矿石期货偏弱运行。现货市场，日照港 PB 粉报价 808 元/吨，环比下跌 25，超特粉 665 元/吨，环比下跌 24，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 143 元/吨。唐山启动重污染应急响应，据 Mysteel 调研了解，唐山调坯型钢厂已收到通知，届时调坯型钢厂将执行此措施停产。预计此次限产后开工率降至 23% 左右，预估影响日生产量 6 万吨左右。

唐山等地钢厂限产增加，影响钢材产量，预计短期内铁水产量或将继续偏弱。供应端，本周海外发运量小幅回落，到港有所减少，库存压力仍偏大。总体供需偏弱，铁矿或偏弱运行。

操作建议：空单持有

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	70420	520	0.74	216770	488333	元/吨
LME 铜	8920	272	3.14			美元/吨
SHFE 铝	19235	55	0.29	199145	539311	元/吨
LME 铝	2263	-1	-0.02			美元/吨
SHFE 氧化铝	3238	7	0.22	30288	31524	元/吨
SHFE 锌	21390	30	0.14	183181	212535	元/吨
LME 锌	2572	22	0.84			美元/吨
SHFE 铅	16340	70	0.43	52173	77216	元/吨
LME 铅	2166	20	0.93			美元/吨
SHFE 镍	142050	1,760	1.25	471124	226988	元/吨
LME 镍	18365	-155	-0.84			美元/吨
SHFE 锡	219980	490	0.22	46347	25720	元/吨
LME 锡	27935	590	2.16			美元/吨
COMEX 黄金	2179.40	15.60	0.72			美元/盎司
SHFE 白银	6146.00	-9.00	-0.15	662858	904423	元/千克
COMEX 白银	25.23	0.89	3.64			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3583	-53	-1.46	1794635	3130553	元/吨
SHFE 热卷	3769	-35	-0.92	454424	983590	元/吨
DCE 铁矿石	807.5	-24.0	-2.89	401369	490917	元/吨
DCE 焦煤	1637.5	-65.5	-3.85	166104	171156	元/吨
DCE 焦炭	2194.5	-49.5	-2.21	28806	39364	元/吨
GFEX 工业硅	13250.0	-30.0	-0.23	99460	128089	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		3月13日	3月12日	涨跌		3月13日	3月12日	涨跌
	SHEF 铜主力	70420	69900	520	LME 铜 3月	8920	8648.5	271.5
	SHFE 仓单	178224	178224	0	LME 库存	108925	110900	-1975
	沪铜现货报价	69615	69460	155	LME 仓单	93300	96625	-3325
	现货升贴水	-35	-35	0	LME 升贴水	-96.3	-96.3	0
	精废铜价差	1511.7	1311.7	200	沪伦比	7.89	7.89	0.00
	LME 注销仓单	15625	14275	1350				
镍		3月13日	3月12日	涨跌		3月13日	3月12日	涨跌
	SHEF 镍主力	142050	140290	1760	LME 镍 3月	18365	18520	-155
	SHEF 仓单	15275	14671	604	LME 库存	74544	73572	972
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	69564	68526	1038
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-226.5	226.5
	LME 注销仓单	4980	5046	-66	沪伦比价	7.73	7.58	0.16

		3月13日	3月12日	涨跌		3月13日	3月12日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	21390	21360	30	LME 锌	2571.5	2550	21.5	
	SHEF 仓单	42274	41948	326	LME 库存	267750	269850	-2100	
	现货升贴水	-30	-30	0	LME 仓单	198550	200825	-2275	
	现货报价	21300	21290	10	LME 升贴水	-37.26	-37.26	0	
	LME 注销仓单	69200	69025	175	沪伦比价	8.32	8.38	-0.06	
		3月13日	3月12日	涨跌		3月13日	3月12日	涨跌	
铅	SHFE 铅主力	16340	16270	70	LME 铅	2166	2146	20	
	SHEF 仓单	4216	4216	0	LME 库存	191875	191875	0	
	现货升贴水	-265	-220	-45	LME 仓单	183125	183125	0	
	现货报价	16075	16050	25	LME 升贴水	-6.3	-6.3	0	
	LME 注销仓单	183125	183125	0	沪伦比价	7.54	7.58	-0.04	
铝			3月13日	3月12日	涨跌		3月13日	3月12日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	19085	19110	-25	LME 铝 3 月	2252	2236	16	
	SHEF 仓单	75801	67783	8018	LME 库存	572925	575675	-2750	
	现货升贴水	-40	-50	10	LME 仓单	354700	348975	5725	
	长江现货报价	19140	19120	20	LME 升贴水	-44.6	-44.45	-0.15	
	南储现货报价	19110	19110	0	沪伦比价	8.47	8.55	-0.07	
	沪粤价差	30	10	20	LME 注销仓单	218225	226700	-8475	
氧化铝			3月13日	3月12日	涨跌		3月1日	2月13日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	3238	3231	7	全国氧化铝现货均价	3346	3351	-5	
	SHEF 仓库	75972	75972	0	现货升水	109	114	-5	
	SHEF 厂库	600	600	0	澳洲氧化铝 FOB	369	365	4	
锡			3月13日	3月12日	涨跌		3月13日	3月12日	涨跌
	SHFE 锡主力	219980	219490	490	LME 锡	27935	27345	590	
	SHEF 仓单	11028	11014	14	LME 库存	5255	5315	-60	
	现货升贴水	200	200	0	LME 仓单	3850	4095	-245	
	现货报价	218750	219500	-750	LME 升贴水	0	-102	102	
	LME 注销仓单	1405	1220	185	沪伦比价	7.87470915	8.026695922	-0.152	
贵金属			3月13日	3月12日	涨跌		3月13日	3月12日	涨跌
	SHFE 黄金	505.62	505.62	0.00	SHFE 白银	6146.00	6146.00	0.00	
	COMEX 黄金	2180.80	2180.80	0.00	COMEX 白银	25.156	25.156	0.000	
	黄金 T+D	504.51	504.51	0.00	白银 T+D	6151.00	6151.00	0.00	
	伦敦黄金	2168.40	2168.40	0.00	伦敦白银	24.30	24.30	0.00	
	期现价差	1.11	1.34	-0.23	期现价差	-5.0	-5.00	0.00	
	SHFE 金银比价	82.27	82.33	-0.06	COMEX 金银比价	86.40	88.90	-2.50	
	SPDR 黄金 ETF	816.86	816.86	0.00	SLV 白银 ETF	13028.40	13028.40	0.00	
COMEX 黄金库存	17874252	17874252	0	COMEX 白银库存	286486357	286486357	0		
螺			3月13日	3月12日	涨跌		3月13日	3月12日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3583	3636	-53	南北价差: 广- 沈	170	170	0.00
	上海现货价格	3590	3610	-20	南北价差: 沪- 沈	-120	-130	10
	基差	118.03	85.65	32.38	卷螺差: 上海	109	108	1
	方坯:唐山	3400	3410	-10	卷螺差: 主力	186	168	18
铁 矿 石		3月13日	3月12日	涨跌		3月13日	3月12日	涨跌
	铁矿主力	807.5	831.5	-24.0	巴西-青岛运价	31.14	31.35	-0.21
	日照港 PB 粉	808	833	-25	西澳-青岛运价	13.40	14.47	-1.07
	基差	-225	-240	15	65%-62%价差	12.85	12.30	0.55
	62%Fe:CFR	110.30	110.30	0.00	PB 粉-杨迪粉	320	337	-17
焦 炭 焦 煤		3月13日	3月12日	涨跌		3月13日	3月12日	涨跌
	焦炭主力	2194.5	2244.0	-49.5	焦炭价差: 晋- 港	230	230	0
	港口现货准一	2030	2050	-20	焦炭港口基差	-12	-40	28
	山西现货一级	1800	1800	0	焦煤价差: 晋- 港	150	200	-50
	焦煤主力	1637.5	1703.0	-65.5	焦煤基差	523	507	16
	港口焦煤: 山 西	2150	2200	-50	RB/J 主力	1.6327	1.6203	0.0124
	山西现货价格	2000	2000	0	J/JM 主力	1.3402	1.3177	0.0225
碳 酸 锂		3月13日	3月12日	涨跌		3月13日	3月12日	涨跌
	碳酸锂主力	11.63	11.48	0.15	氢氧化锂价格	102800	101300	1500
	电碳现货	11.145	10.95	0.20	电碳-微粉氢氧 价差	8650	8200	450
	工碳现货	10.69	10.5	0.19				0
	进口锂精矿 (5.5%-6.0%)	1050	1050	0.00				0
工 业 硅		3月13日	3月12日	涨跌		3月13日	3月12日	涨跌
	工业硅主力	13250	13280	-30.00	华东#3303 平 均价	15300	15300	0
	华东通氧#553 均价	14650	14650	0.00	多晶硅致密料 出厂价	58	58	0
	华东不通氧 #553 均价	14350	14350	0.00	有机硅 DMC 现 货价	16220	16220	0
	华东#421 平均 价	15250	15250	0.00				

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

辽宁省大连市河口区会展路 129 号期货大厦 2506B

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。