



商品日报 20240328

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：工业企业利润弱修复，美联储理事沃勒“放鹰”

海外方面，美联储理事沃勒盘后放鹰，通胀粘性表明无需急于降息，应推迟降息、或削减潜在的降息幅度。美债收益率在强劲的七年期国债标售后下跌，收于 4.19%，因市场对美联储不久后将降息的预期升温，本周 PCE 通胀数据将为美联储降息提供更多线索。日元贬值至 1990 年以来最高水平，日本三大金融机构召开紧急会议但未进行任何实际干预，并表示不排除采取任何措施应对无序外汇波动，随后日元小幅反弹。

国内方面，1-2 月工业企业利润同比录得 10.2%，前值 16.8%，2023 年全年-2.3%。低基数助力下同比读数改善，但两年复合增速仍在低位，工业企业利润有待继续修复。分行业看，金属制品、电力热力、交运设备等行业利润改善明显。习近平会见美国工商界和战略学术界代表，称中美两国各界人士要多来往，多交流，不断积累共识，中国的改革不会停顿，开放不会止步。

贵金属：金价再创新高，关注美国通胀数据

周三国际贵金属期货价格再度双双收涨，COMEX 黄金期货涨 0.74% 报 2215.4 美元/盎司，这是创纪录的收盘高点；COMEX 白银期货涨 0.58% 报 24.765 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。美联储观察工具显示，当前交易员预计美联储 6 月份降息的可能性为 70%。有望成为下一任美联储主席的有力候选人、美联储现任理事沃勒周三美股盘后“放鹰”。美联储理事沃勒表示，没有必要急于降息，他强调最近的美国经济数据显示应该推迟降息或是减少今年的降息次数。虽然讲话整体鹰派，但沃勒仍表示，随着美国经济在通胀方面取得进一步进展，今年某个时候降息将是适当的。日本央行委员、鹰派领军人物田村直树称，金融环境仍将保持宽松。日本央行官员意外放鸽，日元再跌推高美元指数。

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，可能提供更

明确的降息路径。预计短期金银将维持震荡。

操作建议：暂时观望

铜：美联储理事立场谨慎，铜价高位震荡

周三沪铜主力 2405 合约窄幅震荡，外盘铜价延续高位震荡走势。近期铜价进入高位震荡区间，国内近月 C 结构小幅走扩，现货进口窗口关闭，周三电解铜现货市场交投乏力，下游需求复苏缓慢，市场补库情绪低迷，现货贴水扩大至 215 元/吨。昨日 LME 伦铜库存降至 11.3 万吨。宏观方面，美联储理事沃勒表示，今年启动降息是合适的，但目前仍不是最佳时机，当前经济数据显示美联储可能需要比预期更长时间维持当前利率水平，至少需要再观察几个月的数据才能确定通胀回归 2%，等待的风险低于过早降息的风险。3 月议息会议后，多位美联储官员仍维持谨慎乐观的立场，拖累市场风险偏好有所降温。产业方面：中国 1-2 月规模以上工业企业利润同比+10.2%，其中有色冶炼和压延加工业营收同比+9.1%，利润总额同比+65.5%。

3 月议息会议后多位美联储官员仍维持谨慎乐观的降息立场，拖累市场风险偏好有所降温；基本面来看，海外矿端中断持续，伦铜库存持续下行，国内精铜紧平衡预期持续升温，关注 CSPT 小组本周就精矿短缺背景下维护和减少亏损产能的计划，整体预计铜价短期将维持高位震荡走势。

操作建议：观望

铝：缺少持续向上驱动，铝价高位调整

周三沪铝小幅回落。现货 SMM 均价 19270 元/吨，跌 180 元/吨，对当月贴水 90 元/吨。南储现货均价 19220 元/吨，跌 180 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。

美联储理事沃勒讲话偏鹰，宏观氛围冷却，铝价缺少持续性向上驱动。焦点或转向基本面去库推迟及现货跟涨无力贴水扩大表现上，我们看好铝价有高位调整需求，不过空间有限。

操作建议：观望

氧化铝：市场僵持，氧化铝震荡

周三氧化铝期货震荡。现货氧化铝全国均价 3338 元/吨，较前日跌 1 元/吨。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，持平，厂库 600 吨，较前日持平。

据 SMM，广西地区某氧化铝厂近日因天然气输送管道故障，焙烧炉全停，目前企业已展开检修，检修周期初步预计在 3-5 天，期间产量影响 2.4 万吨左右。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，氧化铝延续震荡表现。

操作建议：逢高抛空

锌：锌价企稳震荡，关注库存表现

周三沪锌主力 2405 合约期价日内企稳震荡，夜间低开上行，伦锌探底回升。现货市场：上海 0#锌主流成交价集中在 20690~20830 元/吨，对 2404 合约贴水 30-40 元/吨。锌价破位下行，下游逢低点价增多，成交好转，然升水上行空间有限。罗平锌电控股子公司取得罗平县弘安铅锌矿采矿许可证，该矿山名称为云南鸿源实业有限公司罗平县弘安铅锌矿，开采矿种属于铅矿、锌矿，开采方式为地下开采，生产规模为 3 万吨/年，矿区面积 4.5350 平方公里。该《采矿许可证》的有效期限现为 5 年，自 2024 年 3 月 13 日至 2029 年 3 月 12 日。LME 库存 263550 吨，减少 2450 吨。上海金属网讯：截止 3 月 23 日当周，上海保税区精炼锌库存约 0.8 万吨，较前周增加 0.3 万吨。

整体来看，美元指数高位回落，市场等待周五美国 PCE 指数。锌价大幅下跌，下游逢低点价增多，去库步伐有望加快，叠加矿端收紧传导至冶炼端供应收紧逻辑强化，锌价下方支撑仍存。短期期价企稳震荡，等待宏观指引。

操作建议：观望

铅：多空交织，铅价维持弱震荡

周三沪铅主力 2405 合约期价小幅回升，夜间震荡偏强，伦铅延续破位下行。现货市场：上海市场驰宏铅 16200-16220 元/吨，对沪铅 2404 合约升水 30-50 元/吨；江浙地区江铜铅 16180-16220 元/吨，对沪铅 2404 合约或沪铅 2405 合约升水 20-50 元/吨。沪铅运行重心逐步下移，加之江浙沪地区流通货源较少，持货商维持小升水报价，厂提货源贴水收窄，再生铅维持大贴水，下游观望慎采。LME 库存 267850 吨，持平。

整体来看，再生铅炼厂复产填补原生铅炼厂检修的减量，供应增加，铅蓄电池临近消费淡季，供需面偏弱不改，但部分电池企业近期存收货现象，铅价跌势不畅且跌幅受限。海外库存依旧在高位，且价格呈现破位下跌，短期内外铅价均难改偏弱运行趋势。

操作建议：空单持有

锡：下游逢低采买略好，锡价短期震荡

周三沪锡主力 2405 合约期价窄幅震荡，伦锡横盘震荡。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。LME 库存 4675 吨，减少 100 吨。

整体来看，基本面变化有限，锡矿加工费变化不大，维持低位，缅甸矿复产暂无新消息，矿端收紧预期下，加工费仍有下行可能。社会库存维持在绝对高位，锡价回落后下游逢低采购略好转，但供需宽松的现状依然维持。短期锡价维持高位震荡，下方 22 万元/吨支撑有效。

操作建议：观望

碳酸锂：锂企年报相继披露，锂价或震荡偏弱运行

周三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 750 元/吨，工碳价格下跌 1000 元/吨。SMM 口径下现货升水 04 合约 0.25 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 1105 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 100 元/吨至 8275 元/吨，锂云母（2.0%-2.5%）价格 20 元/吨至 2240 元/吨。仓单合计 14291 吨；2407 持仓 20.2 万手，最新匹配价格 11.48 万元/吨。

市场对环保扰动的溢价已然出清，接壤而至的或是注销仓单及进口资源流入对现货的冲击预期。需求上依然维持较高增速，但仍需注意结构分化带来的风险。近期各大锂企相继公布 2023 年年报，多数企业如期囤积了大量原材料与成品库存，锂价或因此承压，价格或震荡偏弱运行。

操作建议：观望

沪镍：刚需采购回暖，镍价或震荡运行

周三沪镍主力合约震荡偏弱运行，SMM 1#镍报价 130600 元/吨，下跌 2050，进口镍报 129250 元/吨，下跌 2200。金川镍报 132000 元/吨，下跌 1900。电积镍报 128350 元/吨，下跌 2150，进口镍贴水 350 元/吨，上涨 0，金川镍升水 2400 元/吨，上涨 300。SMM 库存合计 3.01 万吨，环比增加 522 吨。

印尼 RKAB 审批加速，MHP 供给预期回升电积镍成本存回落预期。但在新能源拉动下，MPH 仍处于偏紧状态，资源流入需要时间。需求面在镍价下跌后有所回暖，现货升水回升，但纯镍库存仍处于绝对高位，需求提振力度有限，镍价或围绕 13 万附近震荡运行。

操作建议：观望

工业硅：终端消费羸弱，工业硅继续探底

周三工业硅主力 2405 合约继续下挫，昨日华东通氧 553#现货对 2405 合约升水 1695 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2405 合约升水 295 元/吨，盘面交割套利空间为负。3 月 27 日广期所仓单库存反弹至 63381 手。昨日华东地区多数主流牌号报价下调幅度在 100 元/吨，短期难以止跌，近期下游消费表现相当乏力，而供应端恢复力度较大，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，川滇地区枯水期产量低位，但整体供应仍然较为充沛；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。

新疆硅企产能利用率较高，由于川滇地区产量占比较低，供应端仍在缓慢上升之中；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，电池议价能力较弱，组件尚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，消费端表现十分乏力，预计工业硅将维持震荡偏弱运行。

操作建议：观望

螺纹：北京楼市放松，螺纹二次探底

周三螺纹钢期货下跌走势。现货市场，昨日主流贸易商建筑钢材成交 11.1 万吨，唐山钢坯价格 3340，环比下跌 30，全国螺纹报价 3653，环比下跌 31。北京“离异 3 年内不得京内购房”的限购政策文件被废止。对此，北京市住建委相关工作人员告诉记者，消息属实，离婚后购房不再受离婚年限限制，已从 27 日开始执行。

北京楼市政策放松，离婚后购房不受年限限制，一线城市政策小步放松。现货市场，贸易成交回落，终端偏弱制约钢材消费。建材产量低位运行，支撑螺纹去库，近期重点关注去库速度。期价二次探底，技术上前低有支撑，短线或震荡为主。关注午后钢联数据

操作建议：单边观望，逢低做多卷螺差

铁矿：钢厂复产增加，铁矿回调力度或有限

周三铁矿石期货偏弱走势。现货市场，日照港 PB 粉报价 789 元/吨，环比下跌 13，超特粉 629 元/吨，环比上涨 11，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 160 元/吨。本周唐山主流样本钢厂平均铁水不含税成本为 2587 元/吨，平均钢坯含税成本 3381 元/吨，周环比下调 100 元/吨，与 3 月 27 日普方坯出厂价格 3340 元/吨相比，钢厂平均亏损 41 元/吨。

近期钢厂开工有所增加，铁水产量小幅回升，钢厂库存明显去化，供应端，海外发运量和到港均有增加。现货市场成交回暖，复产逻辑支撑，铁矿回调力度或有限。

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	72090	90	0.13	147498	532918	元/吨
LME 铜	8868	4	0.05			美元/吨
SHFE 铝	19415	-75	-0.38	305995	583989	元/吨
LME 铝	2303	3	0.13			美元/吨
SHFE 氧化铝	3303	22	0.67	59174	47048	元/吨
SHFE 锌	20795	-230	-1.09	229082	205466	元/吨
LME 锌	2448	8	0.31			美元/吨
SHFE 铅	16185	30	0.19	61101	81461	元/吨
LME 铅	2003	-13	-0.64			美元/吨
SHFE 镍	129510	-2,270	-1.72	374203	217317	元/吨
LME 镍	16610	-45	-0.27			美元/吨
SHFE 锡	223940	1,840	0.83	67100	36582	元/吨
LME 锡	27535	35	0.13			美元/吨
COMEX 黄金	2215.40	14.10	0.64			美元/盎司
SHFE 白银	6346.00	-4.00	-0.06	752156	890382	元/千克
COMEX 白银	24.77	0.16	0.65			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3479	-20	-0.57	3053247	3042668	元/吨
SHFE 热卷	3717	-18	-0.48	499437	621364	元/吨
DCE 铁矿石	758.0	-56.5	-6.94	418554	364602	元/吨
DCE 焦煤	1569.0	-42.0	-2.61	169086	198795	元/吨
DCE 焦炭	2057.0	-33.5	-1.60	28244	42369	元/吨
GFEX 工业硅	12105.0	-185.0	-1.51	101659	158373	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		3月27日	3月26日	涨跌		3月27日	3月26日	涨跌
	SHEF 铜主力	72090	72000	90	LME 铜 3月	8867.5	8863.5	4
	SHFE 仓单	217461	217461	0	LME 库存	113100	117400	-4300
	沪铜现货报价	71595	71835	-240	LME 仓单	97725	97725	0
	现货升贴水	-215	-215	0	LME 升贴水	-105.11	-113.53	8.42
	精废铜价差	1598.3	1802	-203.7	沪伦比	8.13	8.13	0.00
	LME 注销仓单	15375	19675	-4300				
镍		3月27日	3月26日	涨跌		3月27日	3月26日	涨跌
	SHEF 镍主力	129510	131780	-2270	LME 镍 3月	16610	16655	-45
	SHEF 仓单	15828	15348	480	LME 库存	76836	77076	-240
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	70716	71148	-432
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-204.94	-222.47	17.53
	LME 注销仓单	6120	5928	192	沪伦比价	7.80	7.91	-0.12

		3月27日	3月26日	涨跌		3月27日	3月26日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	20795	21025	-230	LME 锌	2447.5	2440	7.5	
	SHEF 仓单	54075	54275	-200	LME 库存	263550	266000	-2450	
	现货升贴水	-40	-50	10	LME 仓单	214925	215025	-100	
	现货报价	20720	21130	-410	LME 升贴水	-44.57	-50.83	6.26	
	LME 注销仓单	48625	50975	-2350	沪伦比价	8.50	8.62	-0.12	
		3月27日	3月26日	涨跌		3月27日	3月26日	涨跌	
铅	SHFE 铅主力	16185	16155	30	LME 铅	2003	2016	-13	
	SHEF 仓单	3945	3945	0	LME 库存	267850	267850	0	
	现货升贴水	-160	-80	-80	LME 仓单	256875	260200	-3325	
	现货报价	16025	16075	-50	LME 升贴水	-40.01	-42.46	2.45	
	LME 注销仓单	256875	260200	-3325	沪伦比价	8.08	8.01	0.07	
铝			3月27日	3月26日	涨跌		3月27日	3月26日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	19410	19485	-75	LME 铝 3月	2303	2300	3	
	SHEF 仓单	92863	92506	357	LME 库存	556525	555775	750	
	现货升贴水	-110	-130	20	LME 仓单	342450	340950	1500	
	长江现货报价	19260	19450	-190	LME 升贴水	-51.8	-49.48	-2.32	
	南储现货报价	19220	19400	-180	沪伦比价	8.43	8.47	-0.04	
	沪粤价差	40	50	-10	LME 注销仓单	214075	214825	-750	
氧化铝			3月27日	3月26日	涨跌		4月21日	4月18日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	3303	3281	22	全国氧化铝现货均价	3338	3339	-1	
	SHEF 仓库	49842	49842	0	现货升水	42	65	-23	
	SHEF 厂库	600	600	0	澳洲氧化铝 FOB	365	365	0	
锡			3月27日	3月26日	涨跌		3月27日	3月26日	涨跌
	SHFE 锡主力	223940	222100	1840	LME 锡	27535	27500	35	
	SHEF 仓单	12456	12182	274	LME 库存	4675	4775	-100	
	现货升贴水	-250	-250	0	LME 仓单	3925	4070	-145	
	现货报价	222250	222000	250	LME 升贴水	-65	-63	-2	
	LME 注销仓单	750	705	45	沪伦比价	8.13292174	8.076363636	0.05656	
贵金属			3月27日	3月26日	涨跌		3月27日	3月26日	涨跌
	SHFE 黄金	516.42	516.42	0.00	SHFE 白银	6346.00	6346.00	0.00	
	COMEX 黄金	2212.70	2212.70	0.00	COMEX 白银	24.752	24.752	0.000	
	黄金 T+D	515.70	515.70	0.00	白银 T+D	6338.00	6338.00	0.00	
	伦敦黄金	2192.70	2192.70	0.00	伦敦白银	24.52	24.52	0.00	
	期现价差	0.72	1.45	-0.73	期现价差	8.0	4.00	4.00	
	SHFE 金银比价	81.38	80.98	0.40	COMEX 金银比价	89.46	89.47	-0.01	
	SPDR 黄金 ETF	830.15	830.15	0.00	SLV 白银 ETF	13190.55	13159.26	31.29	
COMEX 黄金库存	17653626	17653626	0	COMEX 白银库存	287737486	287162850	574637		
螺			3月27日	3月26日	涨跌		3月27日	3月26日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3479	3499	-20	南北价差: 广- 沈	220	210	10.00
	上海现货价格	3500	3530	-30	南北价差: 沪- 沈	-50	-60	10
	基差	129.25	140.18	-10.93	卷螺差: 上海	152	141	11
	方坯:唐山	3340	3370	-30	卷螺差: 主力	238	236	2
铁 矿 石		3月27日	3月26日	涨跌		3月27日	3月26日	涨跌
	铁矿主力	758.0	814.5	-56.5	巴西-青岛运价	27.69	28.30	-0.61
	日照港 PB 粉	789	802	-13	西澳-青岛运价	10.58	11.85	-1.27
	基差	-176	-223	48	65%-62%价差	12.20	12.20	0.00
	62%Fe:CFR	104.20	104.20	0.00	PB 粉-杨迪粉	301	306	-5
焦 炭 焦 煤		3月27日	3月26日	涨跌		3月27日	3月26日	涨跌
	焦炭主力	2057.0	2090.5	-33.5	焦炭价差: 晋- 港	230	230	0
	港口现货准一	1860	1880	-20	焦炭港口基差	-57	-69	12
	山西现货一级	1700	1700	0	焦煤价差: 晋- 港	200	200	0
	焦煤主力	1569.0	1611.0	-42.0	焦煤基差	441	399	42
	港口焦煤: 山 西	2000	2000	0	RB/J 主力	1.6913	1.6738	0.0175
	山西现货价格	1800	1800	0	J/JM 主力	1.3110	1.2976	0.0134
碳 酸 锂		3月27日	3月26日	涨跌		3月27日	3月26日	涨跌
	碳酸锂主力	10.72	10.725	0.00	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27日	3月26日	涨跌		3月27日	3月26日	涨跌
	工业硅主力	12105	12290	-185.00	华东#3303 平 均价	14500	14600	-100
	华东通氧#553 均价	13800	13900	-100.00	多晶硅致密料 出厂价	56.5	56.5	0
	华东不通氧 #553 均价	13700	13800	-100.00	有机硅 DMC 现 货价	15940	0	15940
	华东#421 平均 价	14400	14500	-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。