



商品日报 20240228

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：500 亿资金将投向优质上市公司，市场降息预期向美联储妥协

海外方面，美联储理事鲍曼称不急于降息，将在调整货币政策上持谨慎态度，市场预期终于向美联储点阵图妥协，最新定价显示今年 6 月开始降息、年底前降 3 次。10Y 美债收益率维持在 4.3% 的中枢水平，美元指数近期振荡走弱收于 103.8，OPEC+ 将考虑将自愿减产延长至二季度或今年年底，原油价格回升。美国 1 月耐用品订单环比骤降 6.1%，创近四年最大降幅，主要由于商用飞机预订量大幅下降，企业设备投资也有所放缓。日本通胀全面强于预期，1 月核心 CPI 同比上涨 2%，符合央行目标。

国内方面，央行召开做好金融五篇大文章工作座谈会，用好用足货币政策工具，将央行再贷款优惠政策通过各金融机构精准传导到各重点领域。住建部表示，各城市要做好今明两年住房发展计划，防止市场大起大落。中国人寿与新华保险合资 500 亿私募基金拟投向优质上市公司。

贵金属：金银维持震荡，等待更多信息指引

周二贵金属价格走势震荡，国际金价小幅上涨，而银价小幅收跌。市场继续消化美联储推迟降息的预期，贵金属走势震荡。美国 1 月耐用品订单环比暴跌 6.1%，为 2020 年 4 月以来最大降幅。扣除飞机非国防资本品订单环比升 0.1%，预期升 0.1%，前值升 0.2%；扣除运输耐用品订单环比降 0.3%，预期升 0.2%，前值升 0.5%。美国 2 月大企业联合会消费者信心指数 106.7，低于预期，且为最近四个月以来首次下降。美联储官员讲话依然偏鹰，理事鲍曼表示，尚未抵达开始降息的时间节点；最新通胀数据表明通胀进展放缓；经济活动和消费支出强劲，劳动力市场“紧张”；如果通胀进展停滞或逆转，仍愿意提高政策利率；过早降低政策利率可能导致未来需要加息；如果通胀持续达到 2% 目标，最终降息将是适当的；需要对资本计划进行“重大修订”。

当前市场继续消化美联储将推迟降息的预期，金银处于震荡整理之中。短期关注美联储官员讲话，以及本周将公布的美国 1 月 PCE 数据，将影响市场对美联储货币路径的看法。

操作建议：暂时观望

铜：美联储理事放鹰，铜价窄幅震荡

昨日沪铜主力 2403 合约窄幅震荡，昨夜外盘铜价震荡为主，近期铜价进入高位震荡区间，国内近月维持较小 C 结构，现货进口窗口关闭，周二电解铜现货市场氛围继续转好，下游进入稳步复产周期，持货商逐渐上调升贴水报价，升贴水反弹至贴水 30 元/吨。昨日 LME 伦铜库存小幅回落至 12.6 万吨。宏观方面，美国 1 月耐用品订单初值环比下降 6.1%，创近 4 年最大降幅，扣除运输类订单环比下降 0.3%，显示美国汽车和航空航天行业表现低迷，拖累短期美元指数走势。美联储理事鲍曼预期随着维持限制性的利率水平，通胀将进一步下滑，但现在开始降息为时过早，当前的地缘政治冲突溢出效应、金融环境的放松以及劳动力市场紧俏仍有可能推升潜在通胀压力，建议保留加息选项。利率互换市场目前对美联储今年降息幅度的定价已明显收窄，昨日 12 月利率合约仅比目前联邦基金利率低 75 个基点，而年初市场对今年降息幅度的预期一度超过 150 个基点。产业方面：哈德湾矿业公布季报，其 2023 年第四季度产铜 4.5 万吨，得益于秘鲁 Pampaccha 矿床和马尼托巴省 Lalor 矿的持续高品位，以及不列颠哥伦比亚省新收购的铜山矿的贡献，2023 年全年产铜 13.2 万吨，同比增长 26%。

美联储理事鲍曼仍维持谨慎偏鹰的货币政策立场，利率互换市场目前对美联储今年降息幅度的定价已明显收窄，但海外矿端的供应干扰延续，国内消费逐步复苏，累库速率已明显放缓，预计铜价短期将维持震荡偏弱走势。

操作建议：观望

铝：内蒙古铝厂事故影响小，铝价维持震荡

周二沪铝开盘冲高回落震荡。现货 SMM 均价 18810 元/吨，涨 110 元/吨，对当月贴水 30 元/吨。南储现货均价 18870 元/吨，涨 80 元/吨，对当月升水 30 元/吨。据 SMM，2 月 26 日铝锭库存 74.8 万吨，较上周增加 4.2 万吨。铝棒 27.64 万吨，较上周增加 0.07 万吨。产业消息：内蒙古包头铝厂发生闪爆，至全厂短暂停电减产，电解铝产量有所影响。

据消息内蒙古铝厂事故已得到控制，实际影响电解铝供应比较有限。当下电解铝供需格局平稳，加上低库存特征，供应端若再出扰动，或者消费转好，平衡将有阶段性改善，后续重点关注消费兑现情况。短时铝市供需平稳，价格预计延续震荡。

操作建议：观望

氧化铝：关注氧化铝厂复产进度，期价延续震荡

周二氧化铝期货震荡。现货氧化铝全国均价 3375 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 3128 元/吨，进口窗口打开。上期所仓单库存 75359 吨，较前日持平，厂库 600 吨，较前日持平。

现货市场货源宽松，北方现货成交价格有小幅下滑。供需面春节之后国内氧化铝市场供

需基本平稳，据悉几内亚罢工事件未影响到铝土矿部门，危机不大，氧化铝期货预计回归区间震荡。后续重点关注山西、河南地区氧化铝厂复产情况。

操作建议：观望

锌：锌价低位反弹，关注宏观数据指引

周二沪锌主力 2404 期价延续反弹，夜间高开低走，伦锌收跌。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 20570~20670 元/吨，对 2403 合约贴水 10-20 元/吨。锌价上涨，下游畏高慎采，贸易商间少量交投，现货升水延续弱势。花旗：短期内策略性看多锌，维持 0-3 个月期价预估为每吨 2500 美元。预计锌价将在第二季度和第三季度走软至平均每吨 2400 美元，因发达市场偿债负担不断加重，令需求承压。LME 库存 268475 吨，减少 125 吨。

整体来看，美联储理事对降息持谨慎态度，美元收涨，锌价略承压。市场预期今年锌矿长协加工费或在 120-150 美元/吨，处近十年较低位，矿端紧张预期一致，成本支撑依然有效。且下游在恢复中，叠加两会政策预期较好，需求抱有期待。短期锌价低位反弹，关注海外宏观数据的指引。

操作建议：多单持有

铅：市场货源宽松，铅价上行乏力

周二沪铅主力 2404 合约期价窄幅运行，伦铅回落。现货市场：上海市场驰宏铅 15960-15990 元/吨，对沪铅 2403 合约升水 20-50 元/吨；江浙地区江铜、济金铅 15970-15990 元/吨，对沪铅 2403 合约升水 30-50 元/吨。沪铅止跌回升，持货商维持挺价出货，部分上调报价升水，炼厂南北货源报价缩小，华南贴水减少，下游按需采购，市场货源较宽松。LME 库存 171025 吨，减少 1225 吨。

整体来看，股市向好，市场氛围偏暖，铅价跟随金属板块波动。基本面暂无新增矛盾点，成本端支撑有支撑，但需求尚未恢复，市场货源宽松的背景下，暂难有较强向上驱动。

操作建议：观望

锡：锡价震荡收敛，等待新消息指引

周二沪锡主力 2404 合约日内小幅反弹，夜间窄幅震荡，伦锡横盘。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 700-100 元/吨，交割品牌对沪锡 2403 合约贴水 200-升水 500 元/吨，云锡品牌对 2403 合约升水 700-900 元/吨，进口锡贴水 1000-600 元/吨。锡价拉升，下游多持观望态度，大部分贸易商零单交易。国际半导体产业协会（SEMI）与半导体研究机构 Tech Insights 发布的半导体制造监测报告显示，2023 年第四季度电子产品和集成电路（IC）的销售额有所增长，预计全球半导体制造业将于 2024 年复苏。LME 库存 6000 吨，持平。

整体来看，半导体板块大涨，显示需求预期向好，利多锡价。然当前国内库存及锡价均

维持偏高位，下游高位慎采，弱现实压制锡价。短期供需矛盾略有钝化，锡价震荡收敛，等待新消息指引。

操作建议：观望

碳酸锂：需求预期较强，锂价高位震荡

周二碳酸锂期货价格震荡偏强。现货价格持续上涨，SMM 电碳价格较昨日上涨 450 元/吨，工碳价格上涨 600 元/吨。SMM 口径下现货贴水 03 合约 5050 元/吨；原材料价格上涨，澳洲锂辉石价格上涨 10 美元/吨，巴西矿和国内现货价格无明显变动，锂云母（2.0%-2.5%）价格无明显变动。仓单合计 15689 吨；2407 持仓 19.2 万手，最新交割匹配价格 9.46 万元/吨。

近期锂价走势一改颓势，价格一度突破近期高点。宜春环保检查和新能源销量强预期提振市场情绪。而需求强弱短期较难被证伪，且环保组入场后存在较多不确定性，因此短期价格走势或缺乏足够理性，预期价格高位震荡，建议观望为主。

操作建议：观望

沪镍：镍价高位震荡，警惕踩踏风险

周二沪镍主力合约震荡运行。SMM 1#镍报价 133475 元/吨，下跌 1625，进口镍报 132175 元/吨，下跌 1525。金川镍报 134925 元/吨，下跌 1625。电积镍报 131175 元/吨，下跌 1675，进口镍贴水 200 元/吨，下降 0，金川镍升水 2550 元/吨，下降 100。SMM 库存合计 2.44 万吨，环比增加 2480 吨；仓单 1.38 万手，近月持仓 1.63 万手。

镍产能利用率高位，过剩预期有待修正，需求端持续释放利好，资源端扰动延续。诸多利多因素推动拉涨情绪，主力合约持仓规模高达 12 万余手，预计镍价维持高位震荡，需警惕不及预期后的多平踩踏风险。

操作建议：观望

工业硅：下游企业陆续复工，工业硅筑底震荡

昨日工业硅主力 2404 合约维持震荡，昨日华东通氧 553#现货对 2404 合约升水 1530 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2404 合约贴水 20 元/吨，盘面交割套利空间较小。2 月 27 日广期所仓单库存继续攀升至 64047 手。昨日华东地区部分主流牌号报价中#2202 下调了 500 元/吨，#3303 下调了 50 元/吨，其余牌号基本持平，节后第二周下游企业陆续开工，企业补库情绪有所抬升，5 系和 4 系牌号价格企稳。供应端，北方大厂产能缓慢爬坡，川滇地区枯水期产量偏低，供应端呈缓慢上升格局；消费端来看，节后光伏终端装机增速放缓，但 3 月组件排产突破 50GW，将呈现自下而上的对原料需求正反馈，有机硅产能投放延后带动现货量价齐升，消费端有企稳复苏的趋势，但目前社会库存维持 36 万吨左右的相对高位，上游硅料新建产能也在陆续释放产量，整体工业硅行业过剩格局仍为改观。

北方硅厂产能缓慢爬坡，川滇地区枯水期产量偏低，供应端呈缓慢复苏格局；虽然有机硅旺季来临需求转好量价齐升，但节后光伏下游排产上升对原料需求的正反馈仍有滞后，且铝合金企业受制于地产和基建订单的拖累较为低迷，叠加社会库存持续走高，短期消费处于弱复苏的背景下，期价或维持底部震荡运行。

操作建议：观望

螺纹：现货成交快速回升，期价震荡反弹

周二螺纹钢期货反弹。现货市场，237家主流贸易商建筑钢材成交10.67万吨，唐山钢坯价格3550，环比上涨40，全国螺纹报价3994，环比下跌1。据中钢协数据显示，2024年2月中旬，重点统计钢铁企业粗钢日产210.09万吨，环比增长1.50%，同口径相比去年同期增长0.39%。

现货市场成交快速回升，贸易商积极采购，还需关注持续性。供应端，产量维持低位，库存增加，绝对数量适中。宏观上两会政策预期支撑，螺纹或震荡反弹。

操作建议：观望

铁矿石：库存增幅明显回落，期价震荡反弹

周二铁矿石期货反弹。现货市场，日照港PB粉报价923元/吨，环比上涨19，超特粉808元/吨，环比上涨13，现货高低品PB粉-超特粉价差115元/吨。2月27日，Mysteel统计中国45港进口铁矿石库存总量13774.19万吨，环比节后首期数据（2月18日）增加98万吨，47港库存总量14270.19万吨，环比增加58万吨。2月19日-25日，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量1187万吨，环比下降5.1万吨，较今年均值低4.9%。

海外发运与到港均有回落，总体平稳，港口库存小幅增加，幅度明显回落。下游铁水产量不及预期，明显低于去年同期水平。铁矿总体压力偏大，短期受到钢价上涨影响，期价或震荡为主。

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	69000	-50	-0.07	115530	392341	元/吨
LME 铜	8490	41	0.49			美元/吨
SHFE 铝	18835	40	0.21	247238	481367	元/吨
LME 铝	2200	18	0.82			美元/吨
SHFE 氧化铝	3275	-4	-0.12	59858	46552	元/吨
SHFE 锌	20670	140	0.68	201467	232271	元/吨
LME 锌	2421	-5	-0.19			美元/吨
SHFE 铅	15955	60	0.38	45925	75310	元/吨
LME 铅	2083	-16	-0.74			美元/吨
SHFE 镍	134210	1,050	0.79	344962	198677	元/吨
LME 镍	17545	450	2.63			美元/吨
SHFE 锡	216610	1,190	0.55	44518	26345	元/吨
LME 锡	26360	145	0.55			美元/吨
COMEX 黄金	2039.50	-1.50	-0.07			美元/盎司
SHFE 白银	5879.00	-29.00	-0.49	446075	829912	元/千克
COMEX 白银	22.67	0.14	0.62			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3824	75	2.00	1628517	2481795	元/吨
SHFE 热卷	3937	65	1.68	445326	982436	元/吨
DCE 铁矿石	897.5	22.5	2.57	455518	517036	元/吨
DCE 焦煤	1770.0	67.5	3.96	134149	146051	元/吨
DCE 焦炭	2394.0	80.0	3.46	26315	30792	元/吨
GFEX 工业硅	13370.0	105.0	0.79	48841	90787	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		2月27日	2月26日	涨跌		2月27日	2月26日	涨跌
	SHEF 铜主力	69000	69050	-50	LME 铜 3 月	8490	8449	41
	SHFE 仓单	124392	124392	0	LME 库存	126525	127825	-1300
	沪铜现货报价	68690	69010	-320	LME 仓单	106150	105250	900
	现货升贴水	-30	-30	0	LME 升贴水	-104.5	-104.5	0
	精废铜价差	1468.4	1535.8	-67.4	沪伦比	8.13	8.13	0.00
	LME 注销仓单	20375	22575	-2200				
镍		2月27日	2月26日	涨跌		2月27日	2月26日	涨跌
	SHEF 镍主力	134210	133160	1050	LME 镍 3 月	17545	17095	450
	SHEF 仓单	13798	13761	37	LME 库存	69786	69972	-186
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	65178	65616	-438
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-238.25	238.25
	LME 注销仓单	4608	4356	252	沪伦比价	7.65	7.79	-0.14

		2月27日	2月26日	涨跌		2月27日	2月26日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	20670	20530	140	LME 锌	2420.5	2425	-4.5
	SHEF 仓单	37946	38321	-375	LME 库存	268475	268600	-125
	现货升贴水	-20	0	-20	LME 仓单	235550	235550	0
	现货报价	20640	20420	220	LME 升贴水	-41.9	-41.9	0
	LME 注销仓单	32925	33050	-125	沪伦比价	8.54	8.47	0.07
		2月27日	2月26日	涨跌		2月27日	2月26日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15955	15895	60	LME 铅	2083	2098.5	-15.5
	SHEF 仓单	4365	4365	0	LME 库存	171025	172250	-1225
	现货升贴水	-180	-170	-10	LME 仓单	153650	153350	300
	现货报价	15775	15725	50	LME 升贴水	12.51	12.51	0
	LME 注销仓单	153650	153350	300	沪伦比价	7.66	7.57	0.09
铝		2月27日	2月26日	涨跌		2月27日	2月26日	涨跌
	SHFE 铝连三	18760	18710	50	LME 铝 3 月	2200	2182	18
	SHEF 仓单	58348	59976	-1628	LME 库存	582675	581800	875
	现货升贴水	-40	-30	-10	LME 仓单	383600	382950	650
	长江现货报价	18810	18710	100	LME 升贴水	-47.58	-42.41	-5.17
	南储现货报价	18870	18790	80	沪伦比价	8.53	8.57	-0.05
	沪粤价差	-60	-80	20	LME 注销仓单	199075	198850	225
氧化铝		2月27日	2月26日	涨跌		1月8日	12月21日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	3275	3279	-4	全国氧化铝现货均价	3375	3376	-1
	SHEF 仓库	75359	75359	0	现货升水	115	111	4
	SHEF 厂库	600	600	0	澳洲氧化铝 FOB	364	366	-2
锡		2月27日	2月26日	涨跌		2月27日	2月26日	涨跌
	SHFE 锡主力	216610	215740	870	LME 锡	26360	26215	145
	SHEF 仓单	10254	9978	276	LME 库存	6000	6000	0
	现货升贴水	200	200	0	LME 仓单	4835	4860	-25
	现货报价	215750	215750	0	LME 升贴水	0	-226.8	226.8
	LME 注销仓单	1165	1140	25	沪伦比价	8.21737481	8.229639519	-0.0123
贵金属		2月27日	2月26日	涨跌		2月27日	2月26日	涨跌
	SHFE 黄金	481.42	481.42	0.00	SHFE 白银	5879.00	5879.00	0.00
	COMEX 黄金	2044.10	2044.10	0.00	COMEX 白银	22.757	22.757	0.000
	黄金 T+D	480.98	480.98	0.00	白银 T+D	5879.00	5879.00	0.00
	伦敦黄金	2035.05	2035.05	0.00	伦敦白银	22.67	22.67	0.00
	期现价差	0.44	1.24	-0.80	期现价差	0.0	7.00	-7.00
	SHFE 金银比价	81.89	81.51	0.38	COMEX 金银比价	89.98	90.61	-0.63
	SPDR 黄金 ETF	826.94	826.94	0.00	SLV 白银 ETF	13470.50	13311.16	159.34
	COMEX 黄金库存	18120006	18120006	0	COMEX 白银库存	281819277	281852700	-33423
螺		2月27日	2月26日	涨跌		2月27日	2月26日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3824	3749	75	南北价差：广- 沈	280	280	0.00
	上海现货价格	3800	3800	0	南北价差：沪- 沈	-140	-140	0
	基差	93.53	168.53	-75.00	卷螺差：上海	22	-18	40
	方坯:唐山	3550	3510	40	卷螺差：主力	113	123	-10
铁 矿 石		2月27日	2月26日	涨跌		2月27日	2月26日	涨跌
	铁矿主力	897.5	875.0	22.5	巴西-青岛运价	26.34	25.65	0.69
	日照港 PB 粉	923	904	19	西澳-青岛运价	11.16	10.84	0.32
	基差	-315	-284	-31	65%-62%价差	12.75	12.75	0.00
	62%Fe:CFR	116.00	116.00	0.00	PB 粉-杨迪粉	435	408	27
焦 炭 焦 煤		2月27日	2月26日	涨跌		2月27日	2月26日	涨跌
	焦炭主力	2394.0	2314.0	80.0	焦炭价差：晋- 港	230	230	0
	港口现货准一	2130	2140	-10	焦炭港口基差	-104	-13	-91
	山西现货一级	1900	2000	-100	焦煤价差：晋- 港	200	250	-50
	焦煤主力	1770.0	1702.5	67.5	焦煤基差	740	858	-118
	港口焦煤：山 西	2500	2550	-50	RB/J 主力	1.5973	1.6201	-0.0228
	山西现货价格	2300	2300	0	J/JM 主力	1.3525	1.3592	-0.0066
碳 酸 锂		2月27日	2月26日	涨跌		2月27日	2月26日	涨跌
	碳酸锂主力	10.22	9.875	0.34	氢氧化锂价格	92800	92800	0
	电碳现货	9.68	9.48	0.20	电碳-微粉氢氧 价差	4000	2000	2000
	工碳现货	9.17	9.07	0.10				0
	进口锂精矿 (5.5%-6.0%)	982	982	0.00				0
工 业 硅		2月27日	2月26日	涨跌		2月27日	2月26日	涨跌
	工业硅主力	13370	13265	105.00	华东#3303 平 均价	15550	15600	-50
	华东通氧#553 均价	14900	14900	0.00	多晶硅致密料 出厂价	58	58	0
	华东不通氧 #553 均价	14600	14600	0.00	有机硅 DMC 现 货价	15220	15220	0
	华东#421 平均 价	15350	15350	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。