

国贸期货投研日报（2024-04-03）

国贸期货研发出品

期市有风险 入市需谨慎



一、大宗商品行情综述与展望

地缘政治局势再度紧张，国内商品延续反弹

周二（4月2日），国内商品期市收盘多数上涨，集运指数（欧线）涨近9%，创两个半月来高位；黑色系多数上涨，铁矿石涨逾3%，热卷、线材涨逾2%；基本金属多数上涨，沪镍涨近2%；能化品多数上涨，LPG、纯碱、对二甲苯涨逾1%；农产品涨跌不一，菜油涨逾1%，红枣跌逾1%；贵金属均上涨，沪银涨逾1%。

热评：周二国内商品延续反弹走势，消息显示以色列轰炸伊朗驻叙利亚大使馆造成人员伤亡，伊朗誓言报复，中东局势存在恶化的风险，这带动能化、集运、黄金等大宗商品价格纷纷走高。此外，近来内外需同步改善的势头逐步加强，一方面，内需在稳增长政策的支撑下出现了持续改善的迹象；另一方面，海外制造业PMI普遍回升，制造业补库带动需求回暖。内外需改善叠加地缘政治局势恶化，提振商品市场情绪，国内工业品多数延续反弹势头。

展望后市：大宗商品或继续分化走势。国内方面，继前2月经济取得开门红，3月制造业PMI指数重回荣枯线上方，内外需同步改善，产需缺口得到修复，表明国内经济复苏势头良好，后续随着专项债、增发国债、超长期特别国债、PSL等广义财政工具的落地，内需有望继续得到改善，且基建和制造业领域的需求要好于房地产。海外方面，全球多国制造业PMI普遍回升，尤其是美国部分行业补库带来的商品需求改善值得关注，同时，欧美央行在今年年中降息的概率持续升温，全球需求回暖叠加货币宽松预期或给大宗商品带来支撑，预计铜、油短期的支撑较强。

二、宏观消息面——国内

1、根据《国务院办公厅关于2024年部分节假日安排的通知》，2024年清明节假期从4月4日到4月6日，共计3天。根据《重大节假日免收小型客车通行费实施方案》规定，清明假期期间，7座以下（含7座）小型客车继续享受免费通行政策，免费通行时间为4月4日0时至4月6日24时。

2、国家发改委主任郑栅洁主持召开大规模设备更新和消费品以旧换新第1次专题座谈会，与京东集团、美的集团、海尔集团、格力电器、雅迪科技、格林美等6家民营企业负责人座谈交流，认真听取企业家对消费品以旧换新工作的诉求建议，就下一步落实落细相关工作进行深入交流讨论。郑栅洁表示，国家发改委将利用好促进民营经济发展壮大部际联席会议制度，与有关部门一道，充分发挥经营主体作用，更好发挥政府引导作用，打好政策组合拳，强化信息、智能技术等科技支撑，推动汽车、家电以旧换新和家装厨卫“焕新”。

3、据新华社，国务院办公厅印发《统筹融资信用服务平台建设提升中小微企业融资便利水平实施方案》。《实施方案》提出，要加大平台建设统筹力度。健全全国一体化融资信用服务平台网络，作为向金融机构集中提供公共信用信息服务的“唯一出口”。对功能重复或运行低效的地方融资信用服务平台进行整合，原则上一个省份只保留一个省级平台，市县设立的平台不超过一个。统一地方融资信用服务平台接入全国一体化平台网络的标准，促进地方平台规范健康发展。

4、三部门修订印发《“十四五”积极应对人口老龄化工程和托育建设实施方案》，目标到2025年，进一步改善养老、托育服务基础设施条件，推动设施规范化、标准化建设，增强兜底保障能力，增加普惠性服务供给，提升养老、托育服务水平，逐步构建居家社区机构相协调、医养康养相结合的养老服务体系，健全县乡村衔接的三级养老服务网络，不断发展和完善托育服务体系。

5、国家数据局就《深化智慧城市发展 推进城市全域数字化转型的指导意见》公开征求意见。《指导意见》提出，鼓励发展基于人工智能等技术的智能分析、智能调度、智能监管、辅助决策，全面支撑赋能城市数字化转型场景建设与发展；鼓励平台企业构建多层次产业互联网服务平台。因地制宜发展智慧农业，加快工业互联网规模化应用，推动金融、物流等生产性服务业和商贸、文旅、康养等生活性服务业数字化转型，提升“上云用数赋智”水平。

6、网信部门会同相关部门按照《生成式人工智能服务管理暂行办法》要求，有序开展生成式人工智能服务备案工作，现将已备案信息予以公告。提供具有舆论属性或者社会动员能力的生成式人工智能服务的，可通过属地网信部门履行备案程序，属地网信部门应及时将已备案信息对外公开发布。已上线的生成式人工智能应用或功能，应在显著位置或产品详情页公示所使用已备案生成式人工智能服务情况，注明模型名称及备案号。

7、商务部新闻发言人就美国贸易代表办公室发布《2024年外国贸易壁垒评估报告》答记者问称，中方认为，各国贸易政策是否构成壁垒，应以是否违反世贸组织规则作为判断标准。美方报告未提供任何证据，证明中方相关政策和做法违反世贸组织规则，却武断指责中国存在所谓“非市场”政策和做法以及在农产品、数据政策等方面存在壁垒，中方对此坚决反对。

8、中钢协组织召开钢筋市场研讨会。中钢协副会长骆铁军强调，建筑钢材需求趋势下降是大家的共识，今年建筑市场需求启动明显滞后，随着国家政策的落实到位，有望迎来触底反弹，大家要密切关注市场的变化。要按照“三定三不要”原则，根据市场需求调节生产节奏，切不可市场需求稍见好转就大幅增产。

三、宏观消息面——国际

1、美国截至3月25日当周红皮书商业零售销售同比升5.2%，前值升3.9%。

美国2月JOLTs职位空缺875.6万，预期879万，前值886.3万。

美国2月耐用品订单环比终值升1.3%，预期升1.4%，初值升1.4%，1月终值降6.2%。

美国2月工厂订单环比升1.4%，预期升1.0%，前值降3.6%；扣除运输的工厂订单环比升1.1%，前值降0.8%；扣除国防的工厂订单环比升1.8%，前值降4.1%。

2、欧元区3月制造业PMI终值46.1，预期45.7，初值45.7，2月终值46.5。德国3月制造业PMI终值41.9，预期41.6，初值41.6，2月终值42.5。法国3月制造业PMI终值46.2，预期45.8，初值

45.8, 2月终值47.1。英国3月制造业PMI终值50.3, 预期49.9, 初值49.9, 2月终值47.5。

3、德国3月CPI初值同比升2.2%, 预期升2.2%, 2月终值升2.5%, 初值升2.5%; 环比升0.4%, 预期升0.6%, 2月终值升0.4%, 初值升0.4%。德国3月调和CPI初值同比升2.3%, 预期升2.4%, 2月终值升2.7%, 初值升2.7%; 环比升0.6%, 预期升0.7%, 2月终值升0.6%, 初值升0.6%。

4、澳洲联储会议纪要: 未在三月份考虑加息; 将通胀恢复到目标仍是最高优先事项, 数据显示CPI高企, 但正在逐渐回归目标; 重申将采取必要措施以达成通胀目标; 无法排除未来现金利率变动的可能性; 尽管存在重大不确定性, 但风险大致平衡。

5、韩国3月CPI同比增3.1%, 预期增3.1%, 前值增3.1%; 环比增0.1%, 预期增0.3%, 前值增0.5%。
韩国央行: 预计通胀将以适度的速度缓解。

6、五位欧佩克+消息人士表示, 欧佩克+部长级监督委员会不太可能在周三的会议上建议改变石油产量政策。

7、据伦敦金属交易所最新全球库存数据, 4月2日, 镍库存77772吨, 增加624吨; 铝库存551400吨, 创逾1个月新低, 减少3075吨; 铜库存111925吨, 减少550吨; 铅库存273425吨, 创逾11年新高, 增加1225吨; 锡库存4585吨, 增加15吨; 锌库存270525吨, 减少350吨; 铝合金库存1600吨, 持稳于逾3年低位; 钴库存92吨, 持稳于逾9年零11个月低位。

四、贵金属

地缘政治风险升温, 金价再创历史新高

(1) **重要消息:** 美国3月ISM制造业指数上升至50.3, 远超预期和前值, 为2022年9月以来首次进入扩张区间, 其中物价(55.8)、新订单(51.4)等分项指数纷纷上升, 尤其是新订单指数重返荣枯线上方, 就业分项指数亦有回升至47.4。受此影响, 美联储6月降息概率降至50%以下。

当地时间4月1日, 据央视新闻, 伊朗驻叙利亚领事馆所在建筑遭以色列空袭。据伊朗国家电视台消息, 伊朗伊斯兰革命卫队驻叙利亚军事顾问穆罕默德·礼萨·扎赫迪在以色列针对大马士革发动的空袭中身亡; 伊朗驻叙利亚大使: 伊朗将果断回应以色列的行动。此外, 以色列总理内塔尼亚胡: 开罗会谈起草了一项新的加沙停火和人质释放提议, 并提交给哈马斯。(

美国10年期国债收益率自去年11月末以来首次触及4.4%。美国两年期国债收益率创下两周新高, 报4.722%。

美国2月JOLTs职位空缺录得增加875.6万人, 好于预期, 但为2023年10月以来最小增幅。美国2月耐用品订单月率修正值1.3%, 预期1.40%, 前值1.40%。美国2月工厂订单月率1.4%, 预期1.00%, 前值-3.60%。

(2) **行情回顾:** 4月2日(周二), 沪金期货主力合约价格报收534.74元/克, 涨0.45%; 沪银期货主力合约价格报收6562元/千克, 涨1.22%, 创2020年9月初以来新高。

(3) **逻辑观点:** 虽然美国3月ISM制造业PMI重返扩张区间、美国2月工厂订单月率大超预期、职位空缺人数表现好于预期, 支撑美元指数并提振美债收益率反弹, 但并未对黄金价格构成拖累, 反而在以色列袭击伊朗驻叙利亚外交机构所在地后, 市场担忧中东地缘紧张局势或进一步加剧, 地缘避险提振

内外盘金价纷纷再创历史新高，其中伦敦金突破 2265 美元/盎司关口，沪金主力突破 536 元/克关口。此外，受中美 3 月制造业 PMI 双双重返扩张区间，商品属性提振白银补涨。

展望后市，短期预计贵金属价格料将延续偏强运行，但可能会面临波动加剧的风险，尤其是本周市场还将迎来美联储官员的密集讲话和美国 3 月非农就业报告，故建议暂时观望为主。但长期来看，美联储下半年启动降息周期仍是大概率事件，加上全球地缘冲突风险频发，美国大选不确定性或加剧全球动荡局势，各国央行料维持净购金需求等，在金融属性和货币属性的双重支撑下，贵金属价格长期上涨趋势不变，建议以回调做多为主。

(4) 操作建议：短期观望。

表 1：贵金属重点数据监测

内外盘金银 15 点价格								
日期	沪金主力	沪银主力	AU (T+D)	AG (T+D)	伦敦金现	伦敦银现	CMX 黄金主力	CMX 白银主力
2024/3/29	531.3	6471	529.64	6457	2233.48	24.97	2254.8	25.1
2024/4/1	534.04	6495	532.76	6483	2259.47	25.19	2280.3	25.31
2024/4/2	534.74	6562	533.35	6543	2255.18	25.43	2275.6	25.56
贵金属 15 点价差跟踪								
日期	TD-SHFE 主力 15 点价差		内外盘 (TD-伦敦) 15 点价差		金银比价 (15 点)		ETF 持仓 (吨)	
	黄金	白银	黄金 (元/克)	白银 (元/千克)	SHFE	COMEX	ETF-SPDR	ETF-SLV
2024/3/29	-1.66	-14	8.64	-141	82.10	89.83	830	13191
2024/4/1	-1.28	-12	5.93	-136	82.22	90.09	827	13400
2024/4/2	-1.39	-19	6.66	-149	81.49	89.03	--	--

(数据来源:wind)

个人观点，仅供参考。

研究员：国贸期货 郑建鑫

执业证号：F3014717

投资咨询号：Z0013223

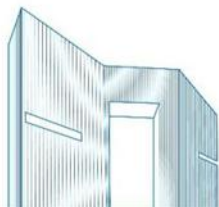
国贸期货 白素娜

执业证号：F3023916

投资咨询号：Z0013700

免责声明

本报告中的信息均源于公开可获得的资料，国贸期货力求准确可靠，但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。本报告不构成个人投资建议，也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，据此投资，责任自负。本报告仅向特定客户推送，未经国贸期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权，我司将视情况追究法律责任。



期市有风险 入市需谨慎