



商品日报 20240514

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：美国短期通胀预期攀升，国内特别国债供给节奏平滑

海外方面，美联储调查：消费者通胀预期显著攀升，一年通胀预期从3月的3%上升至3.3%，五年通胀预期从3月的2.6%上升至2.8%，同时对劳动力市场和财务状况展望恶化。美联储副主席杰斐逊表示，在经济健康发展的情况下，美联储应保持货币政策不变，直到有明显迹象显示通胀率正在向2%目标回落。美元指数振荡收跌于105.2，10Y美债利率窄幅振荡在4.5%下方，金价因获利了结下跌1%，油价受供应扰动收涨超1%。

国内方面，受到周末社融数据的影响，周一股市低开高走，量能减少，北向资金净流出；债市方面则较为亮眼，一是财政部公布超长期特别国债发行安排，供给节奏慢于预期，发行节奏较为平滑，缓解了债市对超供给冲击的担忧；二是社融数据透露出实体需求较为披露，带来了降息、降准的预期。李强在支持“两重”建设部署动员视频会议上强调：高质量做好支持“两重”建设各项工作，为推进中国式现代化提供有力支撑。

贵金属：美国通胀预期反弹，金银走势承压

周一贵金属价格回调，COMEX黄金期货收跌1.38%报2342.3美元/盎司，因铜价再度上涨带动，工业属性更强的银价跌幅较小，COMEX白银期货收跌0.28%报28.425美元/盎司。最新的美联储调查：消费者通胀预期显著攀升，对劳动力市场和财务状况展望恶化。4月1年期通胀预期为3.3%，创去年11月以来最高，此前四个月徘徊在3%左右；对更长期的通胀预期以及对房价涨幅预期也攀升。与此同时，受调查者对失去目前工作后找到新工作的能力也没信心，跌至三年来最低。预计未来三个月无法偿还最低债务的消费者比例达到新冠疫情以来的最高。

美联储最新调查显示通胀预期显著攀升不利降息，美联储维持高利率的时间将比市场预期的更久。我们认为市场对于美联储的降息预期过于乐观，后市降息预期还会下调。我们维持贵金属仍处于阶段性调整之中的观点。

操作建议：金银阶段性逢高沽空

铜：巴拿马铜矿复产前景堪忧，铜价逼近前高

周一沪铜主力 2406 合约高开高走，伦铜昨日延续强势上涨一度逼近 10200 美金的前期高点，目前铜价处于高位震荡区间，国内近月维持 C 结构，现货进口窗口关闭，周一电解铜现货市场成交略显僵持，下游畏高观望情绪浓厚，现货贴水维持 50 元/吨。昨日 LME 库存进一步降至 10.3 万吨。宏观方面，美联储副主席杰弗逊认为，鉴于抗通胀进程放缓，将政策利率维持在限制性区间是合适的，美联储将加强不同立场官员之间的政策沟通，有助于改善政策方向的不确定性。纽约联储消费者调查最新数据显示，一年期通胀预期从上月的 3% 升至 3.26%，创 5 个月新高，其中房价增长预期中值升至 3.3%，家庭支出预期中值升至 5.2%，显示潜在通胀预期有短期反弹的风险。国内方面，财政部拟发行 2024 年超长期特别国债一期项目，首期 400 亿元将于本周招标，今年国家将用于重大战略实施和重点领域安全能力建设且将拟连续发行数年。产业方面：秘鲁新任总统强硬表示，除非第一量子放弃针对巴拿马铜矿的国际仲裁，否则将不会与第一量子就项目重启展开谈判。LME 圈内经纪商 Marex 表示，巴拿马运河水的较低水位以及南美的供应短缺都将加剧海外用户面临的原料供应风险。

市场仍在乐观交易美联储降息带来的全球经济增长和商品需求增长预期；从基本面来看，巴拿马铜矿复产前景不佳，而英美资源再次拒绝 BHP 收购报价也反映未来新能源转型和人工智能发展对铜需求的增长预期；与此同时，国内传统行业用铜需求疲软去库进程不畅，洋山铜美金溢价已接近零值，整体预计铜价或将在二次见顶后转向逐步回落。

操作建议：观望

铝：铝价延续震荡调整

周一沪铝探底回升，现货 SMM 均价 20430 元/吨，跌 110 元/吨，对当月贴水 50 元/吨。南储现货均价 20400 元/吨，跌 100 元/吨，对当月贴水 80 元/吨。据 SMM，5 月 13 日铝锭库存 77.8 万吨，较上周四减少持平万吨。铝棒 20.02 万吨，较上周四减少 1.09 万吨。

上周五 LME 仓库铝库存一天大幅增加 88%，部分隐形库存显性化，铝供应增加预期走高。昨日公布的国内铝锭社会库存去库不畅，铝锭库存数据较上周基本保持不变。供应压力增，库存利好减弱，铝价延续震荡调整。

操作建议：逢高抛空

氧化铝：供需僵持，氧化铝高位震荡

周一氧化铝期货震荡。现货氧化铝全国均价 3691 元/吨，较前日涨 14 元/吨。澳洲氧化铝 FOB 价格 415 美元/吨，较前日持平，折合人民币 3610 元/吨，理论进口窗口小幅打开。上期所仓单库存 143904 吨，较前日增加 9005 吨，厂库 9000 吨，较前日持平。

氧化铝产能在矿山复产前预计都不会有太大变动，现货市场报价依旧坚挺。消费端电解铝云南复产持续，但对短时追高采购较为谨慎，预计市场将陷入一段时间僵持，氧化铝短时

保持高位震荡格局。

操作建议：观望

锌：超长期特别国债提振，锌价走强

周一沪锌主力 2407 合约日内期价震荡，夜间重心上移，伦锌震荡偏强。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 23180~23410 元/吨，对 2406 合约贴水 80-90 元/吨。锌价再上涨，成交转弱，升水下滑。SMM：截止至本周一，社会库存为 21.46 万吨，叫上周四增加 0.17 万吨。

整体来看，美国一年期通胀预期超乎预期，美元先跌后涨。国内财政部公布超长期特别国债发行安排，需求预期向好提振市场，目前市场等待美国通胀数据指引。内外锌矿周度加工费维稳，但处于低位且仍有下行压力，冶炼供应难有大幅提升，进口窗口依旧关闭，供应端压力暂缓解。下游畏高，提货持续性不强，库存未能延续去库，需求改善预期兑现缓慢。当前宏观及供应端利好已体现在价格中，需求负反馈拖累下锌价仍有高位调整压力。

操作建议：观望

铅：铅价维持强势格局，谨防资金离场

周一沪铅主力 2407 合约期价再刷年内新高，夜间延续涨势，伦铅偏强震荡。现货市场：上海市场驰宏、红鹭铅 18165-18265 元/吨，对沪铅 2405 合约或 2406 合约升水 0-50 元/吨；江浙地区江铜、金德铅 18195-18295 元/吨，对沪铅 2406 合约升水 30-60 元/吨。沪铅强势不改，且再度刷新五年新高，加之 05 合约交割临近，市场流通货源较少，炼厂厂提货源升水上行，下游刚需采购，散单倾向再生铅。SMM：截止至本周一，社会库存为 6.69 万吨，较上周四在呢个价 0.78 万吨。

整体来看，废旧电瓶回收商维持观望半出货状态，价格延续上涨，再生铅炼厂原料紧张的背景下，产量缩量明显，且原生铅炼厂亦有减产，供应端支撑显著。短期原料供不应求矛盾延续发酵，资金主导盘面，铅价维持易涨难跌，但利多多已兑现，追高谨慎，谨防资金离场铅价冲高回落。

操作建议：观望

锡：有色板块走强，锡价震荡重心上移

周一沪锡主力 2406 合约期价日内探底回升，夜间重心上移，伦锡震荡偏强。现货市场：贸易商报价变化有限，其中小牌品牌锡锭报价贴水 700-500 元/吨，交割品牌对沪锡 2406 合约贴水 500 元/吨-升水 300 元/吨，云锡品牌对 2406 合约升水 200-500 元/吨，进口锡现货暂无报价。锡价探底回升，下游采买意愿低迷。SMM：截止至上周五，社会库存为 18169 吨，较长假前增加 728 吨。

整体来看，强需求预期尚需时间传导，当前受上期所库存扩容影响，社会库存延续累积，

攀升至近年绝对高位，锡价上方压力不减。与此同时，有色板块走势相对坚挺，且锡供给端矛盾未有改善，下方支撑力尚可。短期锡价跟随板块运行。

操作建议：观望

碳酸锂：市场预期偏空，锂价偏弱运行

周一碳酸锂期货价格震荡偏弱运行，现货价格小幅下跌。SMM 电碳价格较昨日下跌 1350 元/吨，工碳价格下跌 1900 元/吨。SMM 口径下现货升水 06 合约 0.33 万元/吨；原材料价格无明显波动，澳洲锂辉石价格下跌 5 美元/吨至 1130 美元/吨，巴西矿价格上涨 0 美元/吨至 1115 美元/吨，国内价格（5.0%-5.5%）价格下跌 55 元/吨至 8275 元/吨，锂云母（2.0%-2.5%）价格下跌 20 元/吨至 2367.5 元/吨。仓单合计 23303；持仓 19.82 万手，最新匹配价格 10.625 万元/吨。

供给维持稳定增长，消费端，美国将对华提征新能源汽车关税，本就有待观望的消费增量再度受挫，基本面偏空预期升温。但目前价格已跌至箱体下沿，主力合约缩量增仓，表明市场分歧较小，锂价或将跌破区间。

操作建议：观望

沪镍：镍价缺乏指引，短期或震荡运行

周一沪镍主力合约震荡偏强运行，SMM1#镍报价 143500 元/吨，上涨 275，进口镍报 142550 元/吨，上涨 325。金川镍报 144450 元/吨，上涨 275。电积镍报 141450 元/吨，上涨 425，进口镍贴水 350 元/吨，上涨 0，金川镍升水 1550 元/吨，下跌 50。SMM 库存合计 3.49 万吨，环比增加 1559 吨。

近期，美联储官员的鹰派发言和超预期的初请失业金人使海外宏观层面再次陷入摇摆。国内越来越多的城市放开限购，通胀水平低位修复，国内预期向好。产业方面，由于印尼镍矿审批迟无进展，资源紧缺预期使产能过剩逻辑略显失色，短期镍价或震荡运行。

操作建议：观望

工业硅：仓单库存激增，工业硅窄幅震荡

周一工业硅主力 2406 合约窄幅震荡，昨日华东通氧 553#现货对 2406 合约升水 1310 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2406 合约贴水 240/吨，交割贴水幅度收窄。5 月 13 日广期所仓单库存维持在 51909 手。昨日华东地区部分主流牌号报价持平，终端消费边际改善现货价格逐步企稳。供应端，新疆产能利用率高企，川滇地区产量继续抬升，全国开炉数继续增加，供应端仍显宽松；消费端来看，多晶硅持续累库降价压力仍存，硅片在成本支撑下价格暂稳，中下游电池片排产大增，N 型电池排产高达 49GW，逐步完成对 P 型的替代，组件排产也为下滑，终端光伏组件的采购交付也在进行，分布式项目持续滚动式并网，夏季整体装机量有所提高，随着二季度光伏产业链需求预期的逐渐改善，虽然上游硅料供应量级仍然

较大，但市场成交规模开始放量，拉动现货市场短期情绪好转。

供应端，新疆产能利用率高企，川滇地区产量略有抬升，全国开炉数继续增加，供应端维持宽松；消费端来看，中下游电池组件排产充分，N型电池5月排产高达49GW，终端光伏组件的采购交付节奏加快，分布式项目持续滚动式并网，夏季整体装机量有所提高，而有机硅进入供需双增的旺季消费模式，铝合金受型材市场终端消费偏弱影响产量不及预期，整体终端消费边际回暖，但近期仓单库存反弹压制期价走势，预计工业硅将维持底部震荡偏强走势。

操作建议：观望

螺纹：成本干扰昨日反弹，螺纹或震荡为主

周一螺纹钢期货反弹。现货市场，237家主流贸易商建筑钢材成交16.38万吨，唐山钢坯价格3470，环比上涨10，全国螺纹报价3817，环比下跌3。5月13日Mysteel统计40家独立电弧炉建筑钢材钢厂平均成本为3837元/吨，日环比下降3元/吨。平均利润为-94元/吨，谷电利润为20元/吨，日环比下降8元/吨。

现货市场，终端需求没有好转迹象，贸易商成交一般，市场对消费的预期偏弱。供应端，钢厂高炉开工连续回升，不过建材产量回落，供应低位运行。供需双弱，短线受到成本干扰，期价或震荡为主。

操作建议：逢高做空

铁矿：力拓列车脱轨，铁矿昨日走强

周一铁矿石期货大幅反弹。现货市场，日照港PB粉报价885元/吨，环比上涨18，超特粉730元/吨，环比上涨15，现货高低品PB粉-超特粉价差155元/吨。力拓（Rio Tinto）周一表示，西澳铁矿石业务的一列铁矿石列车脱轨，但没有人在事故中受伤。“力拓确认，在周一午夜后不久，距离卡拉萨（Karratha）约80公里处发生了一起铁路事故。”

需求端，近期钢厂盈利小幅回落，钢厂开工环比回升，铁水产量继续反弹，不过上升空间有限。供应端，铁矿石发运到港均有回落，力拓发生列车脱轨事故，短期供应干扰增强，不过海外发运进入旺季，供应预计平稳回升。预计期价或震荡为主。

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	81150	180	0.22	285761	611313	元/吨
LME 铜	10206	166	1.65			美元/吨
SHFE 铝	20575	-150	-0.72	433185	598679	元/吨
LME 铝	2548	27	1.07			美元/吨
SHFE 氧化铝	3751	-52	-1.37	108965	37949	元/吨
SHFE 锌	23535	-185	-0.78	349433	236806	元/吨
LME 锌	2998	53	1.78			美元/吨
SHFE 铅	18225	155	0.86	119947	123250	元/吨
LME 铅	2250	24	1.08			美元/吨
SHFE 镍	143510	-1,250	-0.86	288173	223331	元/吨
LME 镍	19135	75	0.39			美元/吨
SHFE 锡	263260	-4,790	-1.79	139664	42361	元/吨
LME 锡	32855	750	2.34			美元/吨
COMEX 黄金	2342.30	-24.60	-1.04			美元/盎司
SHFE 白银	7305.00	-109.00	-1.47	1389609	969747	元/千克
COMEX 白银	28.43	0.03	0.11			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3686	24	0.66	1675693	2392395	元/吨
SHFE 热卷	3820	14	0.37	428048	940047	元/吨
DCE 铁矿石	888.0	14.5	1.66	385472	470890	元/吨
DCE 焦煤	1737.0	-16.5	-0.94	144663	175070	元/吨
DCE 焦炭	2258.0	-11.0	-0.48	23932	34474	元/吨
GFEX 工业硅	11990.0	65.0	0.55	198150	93987	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		5月13日	5月10日	涨跌		5月13日	5月10日	涨跌
	SHEF 铜主力	81150	80970	180	LME 铜 3月	10206	10040	166
	SHFE 仓单	225768	225768	0	LME 库存	103100	103450	-350
	沪铜现货报价	79725	80515	-790	LME 仓单	89575	89475	100
	现货升贴水	-50	-50	0	LME 升贴水	-103.1	-106.48	3.38
	精废铜价差	3605.1	3320.3	284.8	沪伦比	7.95	7.95	0.00
	LME 注销仓单	13525	13975	-450				
镍		5月13日	5月10日	涨跌		5月13日	5月10日	涨跌
	SHEF 镍主力	143510	144760	-1250	LME 镍 3月	19135	19060	75
	SHEF 仓单	20709	19825	884	LME 库存	80466	80286	180
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	74976	75042	-66
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-202.77	-171.66	-31.11
	LME 注销仓单	5490	5244	246	沪伦比价	7.50	7.59	-0.10

		5月13日	5月10日	涨跌		5月13日	5月10日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	23535	23720	-185	LME 锌	2997.5	2945	52.5
	SHEF 仓单	78003	76825	1178	LME 库存	251400	251950	-550
	现货升贴水	-80	-70	-10	LME 仓单	208975	208975	0
	现货报价	23350	23230	120	LME 升贴水	-44.1	-33.99	-10.11
	LME 注销仓单	42425	42975	-550	沪伦比价	7.85	8.05	-0.20
		5月13日	5月10日	涨跌		5月13日	5月10日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	18225	18070	155	LME 铅	2249.5	2225.5	24
	SHEF 仓单	3945	3945	0	LME 库存	230075	234575	-4500
	现货升贴水	-525	-570	45	LME 仓单	155600	155550	50
	现货报价	17700	17500	200	LME 升贴水	-51.77	-48.4	-3.37
	LME 注销仓单	155600	155550	50	沪伦比价	8.10	8.12	-0.02
铝		5月13日	5月10日	涨跌		5月13日	5月10日	涨跌
SHFE 铝连三	SHFE 铝连三	20575	20740	-165	LME 铝 3 月	2547.5	2520.5	27
	SHEF 仓单	126673	125048	1625	LME 库存	902550	903850	-1300
	现货升贴水	-60	-60	0	LME 仓单	779375	780875	-1500
	长江现货报价	20430	20550	-120	LME 升贴水	-45.67	-47.72	2.05
	南储现货报价	20400	20500	-100	沪伦比价	8.08	8.23	-0.15
	沪粤价差	30	50	-20	LME 注销仓单	123175	122975	200
氧化铝		5月13日	5月10日	涨跌		12月21日	11月24日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	3751	3803	-52	全国氧化铝现货均价	3631	3571	60
	SHEF 仓库	143904	134899	9005	现货升水	-110	-220	110
SHEF 厂库	9000	9000	0	澳洲氧化铝 FOB	405	404	1	
锡		5月13日	5月10日	涨跌		5月13日	5月10日	涨跌
	SHFE 锡主力	263260	268050	-4790	LME 锡	32855	32105	750
	SHEF 仓单	16918	16227	691	LME 库存	4760	4800	-40
	现货升贴水	-250	-250	0	LME 仓单	4410	4435	-25
	现货报价	260500	261250	-750	LME 升贴水	35	40	-5
LME 注销仓单	350	365	-15	沪伦比价	8.01278344	8.349166796	-0.3364	
贵金属		5月13日	5月10日	涨跌		5月13日	5月10日	涨跌
	SHFE 黄金	549	549.00	0.00	SHFE 白银	7108.00	7108.00	0.00
	COMEX 黄金	2343.00	2343.00	0.00	COMEX 白银	28.443	28.443	0.000
	黄金 T+D	543.60	543.60	0.00	白银 T+D	7097.00	7097.00	0.00
	伦敦黄金	2343.80	2343.80	0.00	伦敦白银	28.13	28.13	0.00
	期现价差	4.92	5.68	-0.76	期现价差	-6.0	17.00	-23.00
	SHFE 金银比价	76.33	75.72	0.61	COMEX 金银比价	84.02	84.52	-0.49
	SPDR 黄金 ETF	831.92	831.92	0.00	SLV 白银 ETF	13101.49	13101.49	0.00
COMEX 黄金库存	17462715	17462715	0	COMEX 白银库存	297248364	297869018	-620654	
螺		5月13日	5月10日	涨跌		5月13日	5月10日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3686	0	3686	南北价差: 广- 沈	0	-50	50.00
	上海现货价格	3620	3600	20	南北价差: 沪- 沈	-230	-280	50
	基差	45.96	49.34	-3.38	卷螺差: 上海	118	119	-1
	方坯:唐山	3470	3460	10	卷螺差: 主力	134	144	-10
铁 矿 石		5月13日	5月10日	涨跌		5月13日	5月10日	涨跌
	铁矿主力	888.0	873.5	14.5	巴西-青岛运价	27.29	27.79	-0.50
	日照港 PB 粉	885	873	12	西澳-青岛运价	11.59	11.81	-0.22
	基差	-306	-278	-28	65%-62%价差	16.25	16.60	-0.35
	62%Fe:CFR	116.60	116.60	0.00	PB 粉-杨迪粉	397	373	24
焦 炭 焦 煤		5月13日	5月10日	涨跌		5月13日	5月10日	涨跌
	焦炭主力	2258.0	2269.0	-11.0	焦炭价差: 晋- 港	230	230	0
	港口现货准一	1970	1980	-10	焦炭港口基差	-140	-140	0
	山西现货一级	1900	1900	0	焦煤价差: 晋- 港	200	200	0
	焦煤主力	1737.0	1753.5	-16.5	焦煤基差	473	457	17
	港口焦煤: 山 西	2200	2200	0	RB/J 主力	1.6324	1.6139	0.0185
	山西现货价格	2000	2000	0	J/JM 主力	1.2999	1.2940	0.0060
碳 酸 锂		5月13日	5月10日	涨跌		5月13日	5月10日	涨跌
	碳酸锂主力	10.64	10.7	-0.07	氢氧化锂价格	105800	106800	-1000
	电碳现货	11	11	0.00	电碳-微粉氢氧 价差	4200	3200	1000
	工碳现货	10.6	10.6	0.00				0
	进口锂精矿 (5.5%-6.0%)	1040	1050	-10.00				0
工 业 硅		5月13日	5月10日	涨跌		5月13日	5月10日	涨跌
	工业硅主力	11990	11925	65.00	华东#3303 平 均价	14100	14100	0
	华东通氧#553 均价	13300	13300	0.00	多晶硅致密料 出厂价	39.5	39.5	0
	华东不通氧 #553 均价	13000	13000	0.00	有机硅 DMC 现 货价	13550	13400	150
	华东#421 平均 价	13750	13750	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。