



商品日报 20240522

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：欧央行放鸽 6 月降息，国内股债双弱防风险

海外方面，美联储理事沃勒：未来三到五个月的通胀疲软数据将让美联储能考虑年底降息，眼下无需加息。美联储副主席巴尔重申需在更长时间内维持高利率。亚特兰大联储主席博斯蒂克：要确保通胀不会反弹，预计 Q4 前不会降息。美元指数横盘震荡，10Y 美债利率回落至 4.4%，美股收涨，原油大幅收跌，金银小幅上涨。欧洲央行行长拉加德：非常有信心已经控制住了通胀，若通胀路径保持不变，6 月降息的可能性很大。

国内方面，股债双跌，成交额缩量至 8018 亿，北向资金净流出，大票风格占优，前一日领涨的有色板块出现大幅回调；债市方面，地产新政落地后，基本面较稳定，尾盘资金面转松带动利率下行。发改委：加快中央预算内投资下达和地方政府专项债券发行使用进度。何立峰：要统筹做好房地产风险、地方政府债务风险、地方中小金融机构风险等相互交织风险的严防严控。

贵金属：金银高位震荡，关注美联储会议纪要

周二国际贵金属期货价格小幅收跌，COMEX 黄金期货跌 0.55% 报 2425.2 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 0.68% 报 32.205 美元/盎司。昨日之前市场极度浓厚的多头情绪稍有缓和，贵金属价格高位震荡稍有回调。下任美联储主席的热门人选美联储理事沃勒表示，他需要“再”看到几个月的良好通胀数据，才能开始降息，不过最近的数据显示，降息进程可能已经恢复。进一步加息“可能没有必要”。欧洲央行行长拉加德表示，非常有信心欧洲央行已经控制住了通胀；如果通胀路径保持不变，欧洲央行 6 月降息的可能性很大。

近期贵金属价格强势运行，但需注意近期美联储官员讲话均偏鹰。周四凌晨将公布美联储会议纪要，可能会对后续降息路径给出更多信息指引。技术面，国际金价在前高 2450 美元/盎司尚未有效突破，当前市场波动剧烈，短期需警惕金银价格高位回调风险。

操作建议：暂时观望

铜：美联储鹰声再起，铜价高位震荡

周二沪铜主力 2407 合约震荡回落，伦铜昨日上冲 11000 美金后遇阻，目前铜价处于震荡上行趋势，国内近月维持 C 结构，现货进口窗口关闭，周二电解铜现货市场成交氛围冷清，高铜价抑制下游需求程度加剧，现货贴水扩大至 340 元/吨。昨日 LME 库存回升至 10.8 万吨。宏观方面，美联储理事沃勒表示，需要在看到连续几个月的通胀好转数据，才有可能开始降息，尽管最近的数据显示通胀回落进程可能已经恢复，主因第一季度的通胀压力反弹对通胀进展停滞的担忧尚有余温。克利夫兰联储主席梅斯特认为，中长期的通胀预期将回落，但短期通胀走向不明朗，其可能会在 6 月 FOMC 会议上下调对今年降息前景的展望，鹰派官员博斯蒂克则预计美联储不会在第四季度以前降息。产业方面：海关数据，我国 4 月铜矿砂和精矿进口量达 234.8 万吨，同比增长 11.8%，1-4 月累计进口量达 933.7 万吨，同比增长 6.6%。

美联储票委官员仍维持中性偏鹰的政策立场，第一季度的通胀压力反弹对通胀进展停滞的担忧尚有余温，多头情绪略有降温；基本面来看，海外主要矿山关闭和生产中断将导致铜冶炼厂有减产预期，COMEX 美铜挤仓担忧未能完全缓解；而高铜价持续抑制国内消费现状，现货贴水幅度扩大，整体预计铜价短期将维持震荡偏强，中期将在高位震荡后转向逐步回落。

操作建议：观望

铝：原料端扰动，偏强运行

周二沪铝再度冲高回落，现货 SMM 均价 20760 元/吨，跌 100 元/吨，对当月贴水 120 元/吨。南储现货均价 20680 元/吨，跌 90 元/吨，对当月贴水 200 元/吨。据 SMM，5 月 20 日铝锭库存 75.9 万吨，较上周四增加 1.2 万吨。铝棒 18.57 万吨，较上周四减少 0.75 万吨。

成本端氧化铝涨停带动铝价再度强势上冲创近期新高，不过需要注意，铝价近期一度收较长上影线，表明价格高位抛压。外围市场上，铜及白银昨日都未能连续新高，市场对乐观情绪亦表现出了谨慎。情绪主导铝价波动剧烈，原料端干扰支持下预计铝价偏强震荡。

操作建议：观望

氧化铝：供应扰动，氧化铝易涨难跌

周二氧化铝期货强势一度涨停。现货氧化铝全国均价 3723 元/吨，较前日涨 4 元/吨。澳洲氧化铝 FOB 价格 420 美元/吨，较前日持平，折合人民币 3667 元/吨，理论进口窗口小幅打开。上期所仓单库存 161907 吨，较前日增加 1202 吨，厂库 9000 吨，较前日持平。中国海关总署公布数据显示，2024 年 4 月中国进口铝矾土 1423.76 万吨，同比上涨 18.67%，环比上涨 20.02%。4 月中国进口氧化铝约为 10.84 万吨，同比减少 23.45%，环比减少 64.32%。

澳大利亚昆士兰两座氧化铝厂供应扰动消息助推，氧化铝期货一度涨停，其后其厂家官方表明其氧化铝厂正在保持其产量水平，不可抗力影响第三方合同。国内氧化铝供应瓶颈难解，澳洲氧化铝出口或一定扰动，供需偏紧预期加深，氧化铝易涨难跌。

操作建议：逢低做多

锌：锌价注意高位风险，多单减持

周二沪锌主力 2407 合约日内期价高位震荡，夜间高开下行，伦锌冲高回落。现货市场：上海 0#锌主流成交价集中在 24200~24740 元/吨，对 2406 合约贴水 100-120 元/吨。锌价高位运行，现货升水弱势，成交以贸易商为主。Volcan 发布 2024 财年第一季度报告显示，第一季度锌精矿金属产量为 5.03 万吨，产量降低是由于 Rumichaca 尾矿许可证影响，导致 Yauli 部门下的 San Cristobal、Carahuacra 和 Ticlio 三座矿山于 3 月 19 日停产，于 4 月 21 日重新开始地下开采。

整体来看，美联储理事沃勒称若未来 3-5 个月的数据疲软，可能年底时降息，同时欧央行行长拉加德称 6 月有可能降息，美元先抑后扬。基本面看，原料锌矿供应延续紧张，加工费下行抬升成本端支撑，消费受高价锌抑制较明显，现货维持贴水且迟迟未去库。当前锌价走势受宏观乐观情绪及资金推动，已有超涨迹象，注意控制高位风险，多单适当止盈。

操作建议：观望

铅：市场做多情绪稍缓，铅价高位震荡

周二沪铅主力 2407 合约期价高位回落，夜间窄幅震荡，伦铅高位震荡。现货市场：上海市场驰宏铅 18770-18850 元/吨，对沪铅 2406 合约升水 0-50 元/吨；江浙地区江铜、金德铅 18770-18850 元/吨，对沪铅 2406 合约升水 0-50 元/吨。沪铅冲高回落，持货商挺价情绪缓和，炼厂厂提货报价升水下调，下游观望慎采，散单无改善。

整体来看，铅矿及废旧电瓶紧张传导至冶炼端减产的利多基本消化，市场关注点逐步转向需求端，消费淡季下价格传导不畅。短期跟随有色板块运行，白银及铜涨势均有放缓，铅价逐步回归自身交易逻辑，在未有更多利多因素出现前，铅价高位震荡。

操作建议：观望

锡：弱现实下累库不止，短期关注 28 万压力

周二沪锡主力 2406 合约期价高位震荡，夜间高开下行，伦锡震荡。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 1000-500 元/吨，交割品牌对沪锡 2406 合约贴水 300 元/吨-升水 300 元/吨，云锡品牌对 2406 合约升水 300-600 元/吨，进口锡现货暂无报价。锡价拉升后回落，下游询价有所增加。

整体来看，4 月缅甸锡矿出口降幅较大，且当地锡矿复产尚无定数，库存消化且迟迟未有补充的情况下，后期出口量仍有下滑预期，国内锡矿原料供应隐忧难解除。供应端扰动及需求预期支撑锡价，不过当前需求回暖仍较慢，光伏组件增速回落，半导体需求底部回升，国内累库不止，制约锡价上涨空间。短期市场做多情绪略缓，上方关注 28 万压力。

操作建议：观望

碳酸锂：加拿大或加入关税铁幕，锂价或震荡偏弱。

周二碳酸锂期货价格高开低走，现货价格小幅回落。SMM 电碳价格较昨日下跌 200 元/吨，工碳价格下跌 200 元/吨。SMM 口径下现货贴水 06 合约 0.085 万元/吨；原材料价格无明显波动，澳洲锂辉石价格下跌 0 美元/吨至 1115 美元/吨，巴西矿价格下跌 0 美元/吨至 1105 美元/吨，国内价格（5.0%-5.5%）价格下跌 15 元/吨至 8172.5 元/吨，锂云母（2.0%-2.5%）价格下跌 35 元/吨至 2265 元/吨。仓单合计 23858；持仓 17.8 万手，最新匹配价格 10.80 万元/吨。

盘面上看，主力合约持仓持续回落，交易量有所修复，价格盘中上探后快速回撤，高位处或已达空头心里预期。基本面维持边际修复预期，主要驱动在于国内前期被抑制的消费或逐渐释放，供应端暂无扰动，但需留意近期加拿大对华新能源关税风险。预计锂价震荡偏弱运行。

操作建议：观望

沪镍：矿端扰动延续，镍价或仍偏强

周二沪镍主力合约震荡偏强运行，SMM1#镍报价 156850 元/吨，上涨 500，进口镍报 156300 元/吨，上涨 600。金川镍报 157550 元/吨，上涨 550。电积镍报 155450 元/吨，上涨 900，进口镍贴水 550 元/吨，下跌 100，金川镍升水 700 元/吨，下跌 150。SMM 库存合计 3.58 万吨，环比增加 977 吨。

新喀骚乱事件导致镍矿发运受阻，矿厂低产能运行；印尼镍矿审批进展缓慢，资源扰动风险尚未缓解。盘面上，主力合约持仓仍在上升，市场扰动事件的博弈仍在延续。现货市场疲软，俄镍涌入国内，4 月纯镍进口大幅扩张；升贴水持续回落，现货交投冷清。短期扰动事件主导价格逻辑，镍价或仍有上探可能。

操作建议：观望

工业硅：工业品市场情绪提振，工业硅底部反弹

周二工业硅主力 2407 合约震荡偏强，昨日华东通氧 553#现货对 2407 合约升水 830 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2406 合约贴水 620/吨，交割贴水幅度有所扩大。5 月 21 日广期所仓单库存维持在 53310 手，仍在持续攀升。昨日华东地区部分主流牌号报价小幅下调 50-100 元/吨，其中通氧#553 和#421 的价格下调 100 元/吨，#3303 小幅下调 50 元/吨。供应端，新疆产能接近峰值，川滇地区供应持续恢复，全国开炉数继续增加；消费端来看，多晶硅个别企业老线进入检修周期，硅片 5 月有减产计划有望实现去库，集中式项目推进速度仍较为缓慢，近期终端需求改善边际放缓，西北供应仍然十分充裕，现货市场短期继续下调，但期货端受整体工业品市场强劲涨势的拉动下进入底部反弹行情。

供应端，西北产量充分释放，川滇地区供应小幅回升，全国开炉数增加，供应稳中有增；

消费端来看，多晶硅检修减产有一定预期或止住价格颓势，硅片降价去库压力仍存，组件排产有下调预期，光伏产业链或缩量运行，整体装机略有回暖；有机硅产能释放供应压力增加，铝合金型材受建筑建材行业疲弱产量始终不及预期，但近期工业品市场情绪仍在持续升温，预计工业硅短期将维持底部偏强震荡运行。

操作建议：观望

螺纹：预期支撑，螺纹走势偏强

周二螺纹钢期货走势偏强。现货市场，237家主流贸易商建筑钢材成交13.4万吨，唐山钢坯价格3520，环比持平，全国螺纹报价3872，环比持平。沙钢自5月22日起废钢价格上调50元/吨，部分压块价格上调60-80元/吨，具体废钢价格以2024-F14价格为准。5月21日，焦炭第一轮提降落地，河北、山东市场主流钢厂对焦炭采购价湿熄下调100元/吨，干熄下调110元/吨。

基本面，现货成交冲高回落，小幅改善，供给低位运行，表需回升略超预期，库存加快去化。宏观面，房地产新政利好，提振资本市场信心，预期支撑，短线或震荡偏强走势。

操作建议：多单持有

铁矿：库存高位小降，铁矿偏强反弹

周二铁矿石期货走势偏强。现货市场，日照港PB粉报价894元/吨，环比上涨9，超特粉738元/吨，环比上涨5，现货高低品PB粉-超特粉价差156元/吨。截至5月20日，中国45港进口铁矿石库存总量14740万吨，环比上周一减少12万吨，47港库存总量15372万吨，环比减少15万吨。

本周港口库存小幅回调，由于近期海外发运回升，到港大幅增加，铁矿石供应偏宽松。需求端，下游成材去库良好，钢厂复产积极性较好，铁水增量延续。宏观面，房地产利好超预期，市场情绪大幅改善，短线或震荡偏强。

操作建议：多单持有

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	87090	-580	-0.66	482316	624455	元/吨
LME 铜	10822	-137	-1.25			美元/吨
SHFE 铝	21095	150	0.72	769773	632572	元/吨
LME 铝	2716	89	3.39			美元/吨
SHFE 氧化铝	4094	195	5.00	497031	131355	元/吨
SHFE 锌	24810	550	2.27	522021	237380	元/吨
LME 锌	3123	-12	-0.38			美元/吨
SHFE 铅	18655	-175	-0.93	201618	131799	元/吨
LME 铅	2329	-3	-0.13			美元/吨
SHFE 镍	157810	420	0.27	518570	238951	元/吨
LME 镍	21290	-155	-0.72			美元/吨
SHFE 锡	279640	2,620	0.95	131979	32526	元/吨
LME 锡	34105	-355	-1.03			美元/吨
COMEX 黄金	2425.20	-5.10	-0.21			美元/盎司
SHFE 白银	8231.00	20.00	0.24	4841652	1001235	元/千克
COMEX 白银	32.21	0.15	0.47			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3746	11	0.29	1422644	2443886	元/吨
SHFE 热卷	3873	8	0.21	328499	1006555	元/吨
DCE 铁矿石	908.0	13.5	1.51	330860	431160	元/吨
DCE 焦煤	1736.5	-6.5	-0.37	179080	176409	元/吨
DCE 焦炭	2269.5	-8.5	-0.37	28501	33942	元/吨
GFEX 工业硅	12270.0	215.0	1.78	235150	125956	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		5月21日	5月20日	涨跌		5月21日	5月20日	涨跌
	SHEF 铜主力	87090	87670	-580	LME 铜 3月	10822	10958.5	-136.5
	SHFE 仓单	224275	224275	0	LME 库存	108200	105900	2300
	沪铜现货报价	86330	86875	-545	LME 仓单	94125	93600	525
	现货升贴水	-340	-340	0	LME 升贴水	-117	-88.19	-28.81
	精废铜价差	4574.2	5309	-734.8	沪伦比	8.05	8.05	0.00
	LME 注销仓单	14075	12300	1775				
镍		5月21日	5月20日	涨跌		5月21日	5月20日	涨跌
	SHEF 镍主力	157810	157390	420	LME 镍 3月	21290	21445	-155
	SHEF 仓单	20822	20684	138	LME 库存	82074	81834	240
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	76626	76608	18
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-279.23	-276.05	-3.18
	LME 注销仓单	5448	5226	222	沪伦比价	7.41	7.34	0.07

		5月21日	5月20日	涨跌		5月21日	5月20日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	24810	24260	550	LME 锌	3123	3135	-12	
	SHEF 仓单	80412	80663	-251	LME 库存	258525	258850	-325	
	现货升贴水	-120	-120	0	LME 仓单	224925	233125	-8200	
	现货报价	24350	24050	300	LME 升贴水	-53.58	-48.12	-5.46	
	LME 注销仓单	33600	25725	7875	沪伦比价	7.94	7.74	0.21	
		5月21日	5月20日	涨跌		5月21日	5月20日	涨跌	
铅	SHFE 铅主力	18655	18830	-175	LME 铅	2329	2332	-3	
	SHEF 仓单	4539	4539	0	LME 库存	206900	209425	-2525	
	现货升贴水	-130	-405	275	LME 仓单	151850	151850	0	
	现货报价	18525	18425	100	LME 升贴水	-50.42	-50.13	-0.29	
	LME 注销仓单	151850	151850	0	沪伦比价	8.01	8.07	-0.06	
铝			5月21日	5月20日	涨跌		5月21日	5月20日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	21115	20975	140	LME 铝 3 月	2715.5	2626.5	89	
	SHEF 仓单	148022	148097	-75	LME 库存	1092300	1092800	-500	
	现货升贴水	-130	-120	-10	LME 仓单	556100	638100	-82000	
	长江现货报价	20780	20870	-90	LME 升贴水	-55.54	-51.77	-3.77	
	南储现货报价	20680	20770	-90	沪伦比价	7.78	7.99	-0.21	
	沪粤价差	100	100	0	LME 注销仓单	536200	454700	81500	
氧化铝			5月21日	5月20日	涨跌		6月7日	3月10日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	4094	3899	195	全国氧化铝现货均价	3734	3723	11	
	SHEF 仓库	167282	161907	5375	现货升水	-301	-116	-185	
	SHEF 厂库	9000	9000	0	澳洲氧化铝 FOB	420	420	0	
锡			5月21日	5月20日	涨跌		5月21日	5月20日	涨跌
	SHFE 锡主力	279640	277020	2620	LME 锡	34105	34460	-355	
	SHEF 仓单	17527	17471	56	LME 库存	4995	5000	-5	
	现货升贴水	-350	-350	0	LME 仓单	4855	4855	0	
	现货报价	274250	280000	-5750	LME 升贴水	-185	-130	-55	
	LME 注销仓单	140	145	-5	沪伦比价	8.19938425	8.038885665	0.1605	
贵金属			5月21日	5月20日	涨跌		5月21日	5月20日	涨跌
	SHFE 黄金	572.22	572.22	0.00	SHFE 白银	8231.00	8231.00	0.00	
	COMEX 黄金	2425.90	2425.90	0.00	COMEX 白银	32.078	32.078	0.000	
	黄金 T+D	569.00	569.00	0.00	白银 T+D	8260.00	8260.00	0.00	
	伦敦黄金	2427.30	2427.30	0.00	伦敦白银	31.64	31.64	0.00	
	期现价差	3.22	4.73	-1.51	期现价差	-29.0	-17.00	-12.00	
	SHFE 金银比价	69.52	70.50	-0.98	COMEX 金银比价	75.31	75.82	-0.51	
	SPDR 黄金 ETF	838.54	838.54	0.00	SLV 白银 ETF	13132.75	13132.75	0.00	
COMEX 黄金库存	17491494	17491494	0	COMEX 白银库存	297668225	298385804	-717578		
螺			5月21日	5月20日	涨跌		5月21日	5月20日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3746	3735	11	南北价差：广- 沈	-80	-50	-30.00
	上海现货价格	3710	3700	10	南北价差：沪- 沈	-230	-220	-10
	基差	78.74	79.43	-0.69	卷螺差：上海	35	46	-10
	方坯:唐山	3520	3520	0	卷螺差：主力	127	130	-3
铁 矿 石		5月21日	5月20日	涨跌		5月21日	5月20日	涨跌
	铁矿主力	908.0	894.5	13.5	巴西-青岛运价	25.21	25.07	0.14
	日照港 PB 粉	894	885	9	西澳-青岛运价	10.74	10.61	0.13
	基差	-326	-303	-22	65%-62%价差	15.20	15.25	-0.05
	62%Fe:CFR	120.70	118.50	2.20	PB 粉-杨迪粉	406	389	17
焦 炭 焦 煤		5月21日	5月20日	涨跌		5月21日	5月20日	涨跌
	焦炭主力	2269.5	2278.0	-8.5	焦炭价差：晋- 港	230	230	0
	港口现货准一	1950	1960	-10	焦炭港口基差	-173	-170	-2
	山西现货一级	1800	1900	-100	焦煤价差：晋- 港	150	150	0
	焦煤主力	1736.5	1743.0	-6.5	焦煤基差	374	367	7
	港口焦煤：山 西	2100	2100	0	RB/J 主力	1.6506	1.6396	0.0110
	山西现货价格	1950	1950	0	J/JM 主力	1.3069	1.3069	0.0000
碳 酸 锂		5月21日	5月20日	涨跌		5月21日	5月20日	涨跌
	碳酸锂主力	10.61	10.525	0.08	氢氧化锂价格	103800	103800	0
	电碳现货	10.7	10.6	0.10	电碳-微粉氢氧 价差	3200	2200	1000
	工碳现货	10.45	10.35	0.10				0
	进口锂精矿 (5.5%-6.0%)	1055	1020	35.00				0
工 业 硅		5月21日	5月20日	涨跌		5月21日	5月20日	涨跌
	工业硅主力	12270	12055	215.00	华东#3303 平 均价	14050	14100	-50
	华东通氧#553 均价	13100	13200	-100.00	多晶硅致密料 出厂价	36.5	36.5	0
	华东不通氧 #553 均价	13000	13000	0.00	有机硅 DMC 现 货价	13550	13550	0
	华东#421 平均 价	13650	13750	-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。