



商品日报 20240531

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 Q1 经济、通胀下修，国内债市急速回调

海外方面，美国一季度 GDP 和 PCE 增速双双大幅下修，经济放缓、通胀降温；4 月美国楼市传统销售旺季惨淡，成屋签约销售大跌，至新冠疫情以来新低。市场交易“衰退”，美元指数高位回落，美债、黄金上涨，美股、有色金属、油价下跌。美联储“三把手”威廉姆斯：不认为会加息，会在某个时刻降息，目前货币政策具有限制性，明年通胀将接近 2%。

国内方面，主要股指普跌，小票好于大票，成交额小幅放量，北向资金净流入，市场情绪未见好转；债市震荡上涨后急速回调，主要受到消息面影响：如若银行存款大量分流债市，央行应会在必要时卖出国债。央行副行长陶玲：大力支持中小科技企业首贷和重点领域大规模设备更新。习近平：中方将支持中国能源企业和金融机构在阿拉伯国家参与总装机容量超过 300 万千瓦的可再生能源项目。

贵金属：银价大幅回调，关注美国 4 月 PCE 数据

周四国际贵金属期货价格收盘涨跌不一，金价先抑后扬基本收平，COMEX 黄金期货涨 0.02% 报 2364.5 美元/盎司，前几个交易日表现强势的白银的大幅下挫，COMEX 白银期货跌 3.19% 报 31.34 美元/盎司。昨晚公布的美国一季度 GDP 下修利好降息，美债收益率和美元指数下跌，对金价有所提振。美国一季度 GDP 和 PCE 增速双双大幅下修，经济放缓、通胀降温。美国第一季度实际 GDP 年化季环比增速为 1.3%，较初值 1.6% 下修 0.3 个百分点，较去年四季度的 3.4% 大幅放缓。一季度核心 PCE 价格指数年化季环比增长 3.6%，较初值 3.7% 下修 0.1 个百分点，较去年四季度 2% 大幅增长。美国 5 月 25 日当周首申升至 21.9 万人，四周平均首申达八个月最高。

美国一季度 GDP 和 PCE 增速双双大幅下修，为美联储年内降息争取了更多空间。当前市场的整体风险偏好在下行，前期大幅上涨的大宗商品普遍回调，今晚将公布最为重磅的美国 4 月 PCE 数据，预计会对后续降息路径产生较大的影响，短期市场波动将加大。

操作建议：暂时观望

铜：美国一季度 GDP 下修，铜价延续调整

周四沪铜主力 2407 合约继续回落，伦铜昨日大幅下跌，目前铜价位于高位回调阶段，国内近月维持 C 结构，现货进口亏损较大，周四电解铜现货市场成交逐渐好转，现货贴水缩小至 160 元/吨。昨日 LME 库存继续升至 11.8 万吨增量主要来自于台湾高雄和韩国釜山。宏观方面，美国一季度 GDP 季环比终值增长 1.3%，较初值下修 0.3%，一季度 PCE 环比增长 2%，低于预期的 2.2%，显示持续高利率的环境下美国经济出现放缓迹象，商品消费支出走弱，家庭收入增长放缓。纽约联储主席威廉姆斯表示，目前美国通胀仍然过高，货币政策具有限制性，通胀将在下半年持续回落，正在使经济趋于稳定和平衡，降息时机取决于实现抗通胀目标的程度。产业方面：紫金旗下位于刚果金的卡莫阿三期选厂已提前六个月正式投产运行，今年指导产量为 44-49 万吨，预计今年产铜增量在 5 万吨左右。

持续的高利率环境令美国经济增速的动能有所减退，市场风险偏好降温，美联储重要官员仍未明确表达降息的时点和路径方向；在海外挤仓情绪缓解，国内消费恢复程度较弱的情况下，预计铜价短期将延续高位回调的走势。

操作建议：逢高做空

铝：美经济数据影响，铝价修正

周四沪铝冲高回落，现货 SMM 均价 21710 元/吨，涨 640 元/吨，对当月贴水 150 元/吨。南储现货均价 216100 元/吨，涨 630 元/吨，对当月贴水 250 元/吨。据 SMM，5 月 30 日铝锭库存 78.1 万吨，较上周四增加 1.4 万吨。铝棒 16.29 万吨，较上周四减少 1.82 万吨。

美国第一季度 GDP 增长率从预期的 1.6% 下调至 1.3%，个人支出增长下滑，美指大幅下行同时美债收益率走高，美股下跌，显示市场衰退交易主导，避险情绪走高，铝价重心受累，预计震荡调整，不过沪铝调整幅度有限，重点关注晚间通胀数据指引。

操作建议：观望

锌：锌价跟随宏观情绪波动，关注晚间美国 PCE 数据

周四沪锌主力 2407 合约日内期价高位回落，夜间低开上行，伦锌震荡。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 24790~25150 元/吨，对 2406 合约贴水 80-90 元/吨。锌价冲高回落，下游逢低刚需采买，实际成交未有明显提升，不过贸易商因仓单和票据原因交投较活跃。Adriatic Metals 周一表示，它已经出售了来自波斯尼亚中部 Vares 矿的第一批精矿，Vares 的加工厂目前生产的可销售品位超过每吨 2,500 克白银和接近 50% 的锌。该公司目前正处于 Vares 增产阶段，预计将在今年第四季度达到 80 万吨的满负荷产能。Kaz Mineral 第一季度锌精矿产量为 1.05 万吨，环比下滑 30%，主因矿石品位下降。SMM：截止至本周四，社会库存为 20.94 万吨，较周一减少 0.1 万吨。

整体来看，美国一季度 GDP 和 PCE 增速双双大幅下修，5 月 25 日当周首申升至 21.9

万人，经济放缓、通胀降温、就业降温，提振了市场对降息的信心，美元高位回落，关注今晚4月PCE数据指引。基本面未有新增矛盾，原料锌矿紧张局面暂难改善，下游刚需补库及炼厂直发下游的影响下，库存延续小幅去库，给予锌价下方支撑。短期期价高位运行，跟随宏观情绪波动。

操作建议：观望

铅：上下驱动均有限，铅价高位震荡

周四沪铅主力2407合约期价震荡回落，夜间低开震荡，伦铅震荡偏弱。现货市场：上海市场驰宏铅18800-18865元/吨，对沪铅2406合约升水0-20元/吨；江浙地区济金、江铜、铜冠铅18790-18875元/吨，对沪铅2406合约贴水10到升水30元/吨。沪铅呈冲高回落态势，市场流通货源增多，持货商贴水报价，炼厂厂提货源升水下调，下游刚需采购。SMM：截止至本周四，社会库存为6.57万吨，较周一增加0.36万吨。

整体来看，废旧电瓶供应问题未实质性解决，价格坚挺，同时部分原生铅炼厂6月存检修计划，供应减少预期下，铅价底部支撑明显。但鉴于当前需求淡季，且存少量进口货源流入的可能，铅价上涨驱动亦不强。短期高位震荡运行，后期关注端午节前下游备货情况。

操作建议：观望

锡：未有新增矛盾，等待检修落地

周四沪锡主力2407合约期价震荡回落，夜间震荡偏弱，伦锡震荡偏弱。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1300-800元/吨，交割品牌对沪锡2407合约贴水1300元/吨-平水，云锡品牌对2407合约贴水1000-升水300元/吨，进口锡现货暂无报价。锡价下行，下游挂单增多。

整体来看，基本面未有新增矛盾，印尼精炼锡出口恢复缓慢，LME库存增加节奏驱缓。国内消费恢复不及预期，高库存是压制锡价主要因素。但锡矿补给隐忧及炼厂夏季检查预期下，供应压力有望减弱，锡价下方支撑较强，表现易涨难跌。

操作建议：观望

碳酸锂：短期暂无引导，锂价震荡运行。

周四碳酸锂期货价格震荡运行，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100元/吨。SMM口径下现货升水06合约0.1万元/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1100美元/吨，国内价格（5.0%-5.5%）价格上涨20元/吨至8175元/吨，锂云母（2.0%-2.5%）价格下跌0元/吨至2265元/吨。仓单合计24846；持仓16.24万手，最新匹配价格10.80万元/吨。

供给过剩现实下，“减碳行动方案”并未对市场引起较大波澜。乘联会口径下的新

能源汽车渗透率持续攀升，“换新”政策持续发力。主力合约缩仓增量，盘中博弈盘尾离场，多空均不坚定，短期价格维持震荡。

操作建议：观望

沪镍：博弈升级但基调未变，镍价振幅加剧

周四沪镍主力合约震荡偏弱运行，SMM1#镍报价 153600 元/吨，下跌 1650，进口镍报 153150 元/吨，下跌 1650。金川镍报 154200 元/吨，下跌 1650。电积镍报 153050 元/吨，下跌 1450，进口镍贴水 750 元/吨，下跌 0，金川镍升水 300 元/吨，下跌 0。SMM 库存合计 3.87 万吨，环比增加 2812 吨。

宏观上，美联储“褐皮书”显示美国通胀压力犹在，鹰派票委博斯蒂克表示四季度或是降息节点。产业上，印尼与新喀在资源上的扰动尚未缓解，硫酸镍、镍铁维持偏紧现状。镍价大幅回落后，现货贴水再无加深。盘面上看，多空博弈升温，主力合约增仓放量，镍价短期振幅或将加剧。

操作建议：观望

工业硅：节能减碳政策落地，工业硅宽幅震荡

周四工业硅主力 2407 合约大幅反弹。昨日华东地区部分主流牌号报价基本持平，但近期下游市场补跌对硅料价格有拖累。供应端，新疆地区产量高位运行，川滇地区开工环比持续走高，全国开炉数继续回升，供应端渐入宽松；需求端，光伏上中游高排产去库压力并未缓解，下游电池和组件市场开启补跌行情，中国 4 月光伏装机量仅为 9GW，增速大降至 36%，此外欧洲光伏旺季也未到来组件出口受阻；有机硅和铝合金旺季没有超预期表现，近期消费面整体偏向收缩，后续关注多晶硅减产的预期能否兑现，以及硅片整体去库存的情况。

供应端，供应端仍维持宽松；需求端，4 月国内光伏装机量大幅下降，边际呈收缩趋势，此外欧洲光伏需求旺季仍未到来组件出口情况不理想；有机硅和铝合金需求复苏缓慢，政策方面，节能降碳政策提出合理布局硅产业新增产能，加大非石化能源开发力度，加快大型风电光伏基地和外送通道建设，提升跨省跨区的输电能力，对工业硅中长期消费前景具有一定的提振，整体预计工业硅短期将维持区间震荡。

操作建议：观望

螺纹：产量增表需降，螺纹震荡调整

周四螺纹钢期货冲高回落。现货市场，唐山钢坯价格 3550，环比上涨 20，全国螺纹报价 3850，环比上涨 6。本周五大品种钢材供应 902.92 万吨，周环比增 6.91 万吨。本周五大品种钢材总库存 1753.99 万吨，周环比降 4.9 万吨。本周五大品种钢材消费量为 907.82 万吨，周环比下降 42.37 万吨。山东全省 16 地市新发放首套商业性个人住房贷款最低首付比例由 20% 下调为 15%，二套房最低首付比例由 30% 下调为 25%；首套住房和二套房商业

性个人住房贷款利率均取消下限。

昨日钢联产业数据偏弱，产量增，表需降，库存降幅明显收窄。宏观面，多地楼市新政快速落地，叠加粗钢限产平控利好，市场预期向好。螺纹去库走弱，现实偏弱，钢价或震荡走势。

操作建议：观望

铁矿：现货成交一般，铁矿震荡走势

周四铁矿石期货震荡调整。现货市场，日照港 PB 粉报价 864 元/吨，环比下跌 20，超特粉 707 元/吨，环比下跌 8，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 157 元/吨。本周，Mysteel 统计新口径 114 家钢厂进口烧结粉总库存 2672 万吨，环比上期降 81.61 万吨。进口烧结粉总日耗 111.64 万吨，降 3.59 万吨。

供给端，港口库存高位，海外发运明显回升，全球发运量偏强，铁矿石供应偏宽松。粗钢产量调控政策落地，中期需求预期减弱。近日铁水产量小幅调整，短期需求仍有一定韧性。期价或震荡走势。

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	82860	-2,610	-3.05	449545	601608	元/吨
LME 铜	10125	-343	-3.28			美元/吨
SHFE 铝	21560	40	0.19	1026701	686813	元/吨
LME 铝	2705	-89	-3.19			美元/吨
SHFE 氧化铝	3957	-86	-2.13	396383	79603	元/吨
SHFE 锌	24710	-640	-2.52	414456	226353	元/吨
LME 锌	3061	-51	-1.64			美元/吨
SHFE 铅	18760	-280	-1.47	140208	127479	元/吨
LME 铅	2280	-37	-1.60			美元/吨
SHFE 镍	151400	-5,010	-3.20	354901	224678	元/吨
LME 镍	20065	-450	-2.19			美元/吨
SHFE 锡	275190	-6,870	-2.44	121293	50418	元/吨
LME 锡	33180	-905	-2.66			美元/吨
COMEX 黄金	2364.50	4.20	0.18			美元/盎司
SHFE 白银	8270.00	-269.00	-3.15	3051022	1019791	元/千克
COMEX 白银	31.34	-0.82	-2.55			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3737	-16	-0.43	2674623	2376964	元/吨
SHFE 热卷	3863	-16	-0.41	656450	1005020	元/吨
DCE 铁矿石	865.0	-26.0	-2.92	469539	397362	元/吨
DCE 焦煤	1679.5	-46.5	-2.69	213341	196560	元/吨
DCE 焦炭	2334.5	-32.5	-1.37	36817	32797	元/吨
GFEX 工业硅	13075.0	735.0	5.96	662140	193205	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	5月30日			5月29日			涨跌	
	5月30日	5月29日	涨跌	5月30日	5月29日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	82860	85470	-2610	LME 铜 3月	10125	10468	-343
	SHFE 仓单	235655	235655	0	LME 库存	118125	117300	825
	沪铜现货报价	83320	84160	-840	LME 仓单	108875	106975	1900
	现货升贴水	-160	-160	0	LME 升贴水	-127.86	-130.23	2.37
	精废铜价差	2920.9	3369.4	-448.5	沪伦比	8.18	8.18	0.00
	LME 注销仓单	9250	10325	-1075				
	镍		5月30日	5月29日	涨跌		5月30日	5月29日
SHEF 镍主力		151400	156410	-5010	LME 镍 3月	20065	20515	-450
SHEF 仓单		21653	21671	-18	LME 库存	83634	83634	0
俄镍升贴水		850	850	0	LME 仓单	78930	78930	0
金川镍升贴水		2800	2800	0	LME 升贴水	-255.12	-275.02	19.9
LME 注销仓单		4704	4704	0	沪伦比价	7.55	7.62	-0.08

		5月30日	5月29日	涨跌		5月30日	5月29日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	24710	25350	-640	LME 锌	3061	3112	-51
	SHEF 仓单	90148	88949	1199	LME 库存	251775	253725	-1950
	现货升贴水	-70	-90	20	LME 仓单	222725	223375	-650
	现货报价	24980	24870	110	LME 升贴水	-58.47	-61.86	3.39
	LME 注销仓单	29050	30350	-1300	沪伦比价	8.07	8.15	-0.07
		5月30日	5月29日	涨跌		5月30日	5月29日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	18760	18860	-100	LME 铅	2316.5	2335.5	-19
	SHEF 仓单	4539	4539	0	LME 库存	190250	195225	-4975
	现货升贴水	-160	-440	280	LME 仓单	151200	150900	300
	现货报价	18600	18600	0	LME 升贴水	-60.72	-55.89	-4.83
	LME 注销仓单	151200	151200	0	沪伦比价	8.10	8.08	0.02
铝		5月30日	5月29日	涨跌		5月30日	5月29日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	21710	21615	95	LME 铝 3 月	2705	2794	-89
	SHEF 仓单	147075	147151	-76	LME 库存	1120050	1120050	0
	现货升贴水	-150	-120	-30	LME 仓单	619575	653575	-34000
	长江现货报价	21700	21070	630	LME 升贴水	-46.4	-45.94	-0.46
	南储现货报价	21610	20980	630	沪伦比价	8.03	7.74	0.29
	沪粤价差	90	90	0	LME 注销仓单	500475	466475	34000
氧化铝		5月30日	5月29日	涨跌		5月28日	8月25日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	3957	4043	-86	全国氧化铝现货均价	3912	3912	0
	SHEF 仓库	199965	190668	9297	现货升水	0	-91	91
	SHEF 厂库	9000	9000	0	澳洲氧化铝 FOB	457	450	7
锡		5月30日	5月29日	涨跌		5月30日	5月29日	涨跌
	SHFE 锡主力	275190	282060	-6870	LME 锡	33180	34085	-905
	SHEF 仓单	17285	17247	38	LME 库存	4940	4940	0
	现货升贴水	-250	-350	100	LME 仓单	4655	4655	0
	现货报价	278000	279250	-1250	LME 升贴水	-231	-220	-11
	LME 注销仓单	285	285	0	沪伦比价	8.29385172	8.275194367	0.01866
贵金属		5月30日	5月29日	涨跌		5月30日	5月29日	涨跌
	SHFE 黄金	554.2	554.20	0.00	SHFE 白银	8270.00	8270.00	0.00
	COMEX 黄金	2366.50	2366.50	0.00	COMEX 白银	31.534	31.534	0.000
	黄金 T+D	551.38	551.38	0.00	白银 T+D	8282.00	8282.00	0.00
	伦敦黄金	2348.55	2348.55	0.00	伦敦白银	31.52	31.52	0.00
	期现价差	2.82	4.24	-1.42	期现价差	-12.0	66.00	-78.00
	SHFE 金银比价	67.01	65.55	1.47	COMEX 金银比价	75.45	73.39	2.05
	SPDR 黄金 ETF	832.21	832.21	0.00	SLV 白银 ETF	12869.86	12983.54	-113.68
	COMEX 黄金库存	17641822	17641822	0	COMEX 白银库存	297910475	298467694	-557219
螺		5月30日	5月29日	涨跌		5月30日	5月29日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3737	3753	-16	南北价差：广- 沈	-80	-90	10.00
	上海现货价格	3710	3700	10	南北价差：沪- 沈	-180	-190	10
	基差	87.74	61.43	26.31	卷螺差：上海	25	46	-20
	方坯:唐山	3550	3530	20	卷螺差：主力	126	126	0
铁 矿 石		5月30日	5月29日	涨跌		5月30日	5月29日	涨跌
	铁矿主力	865.0	891.0	-26.0	巴西-青岛运价	24.34	24.74	-0.40
	日照港 PB 粉	864	884	-20	西澳-青岛运价	9.97	10.02	-0.05
	基差	-283	-300	17	65%-62%价差	14.30	14.30	0.00
	62%Fe:CFR	118.75	118.75	0.00	PB 粉-杨迪粉	376	388	-12
焦 炭 焦 煤		5月30日	5月29日	涨跌		5月30日	5月29日	涨跌
	焦炭主力	2334.5	2367.0	-32.5	焦炭价差：晋- 港	230	230	0
	港口现货准一	2030	2030	0	焦炭港口基差	-152	-184	33
	山西现货一级	1800	1800	0	焦煤价差：晋- 港	200	200	0
	焦煤主力	1679.5	1726.0	-46.5	焦煤基差	481	434	47
	港口焦煤：山 西	2150	2150	0	RB/J 主力	1.6008	1.5856	0.0152
	山西现货价格	1950	1950	0	J/JM 主力	1.3900	1.3714	0.0186
碳 酸 锂		5月30日	5月29日	涨跌		5月30日	5月29日	涨跌
	碳酸锂主力	10.50	10.43	0.07	氢氧化锂价格	103800	103800	0
	电碳现货	10.55	10.55	0.00	电碳-微粉氢氧 价差	1700	1700	0
	工碳现货	10.2	10.2	0.00				0
	进口锂精矿 (5.5%-6.0%)	1070	1070	0.00				0
工 业 硅		5月30日	5月29日	涨跌		5月30日	5月29日	涨跌
	工业硅主力	13075	12340	735.00	华东#3303 平 均价	14000	14000	0
	华东通氧#553 均价	13100	13100	0.00	多晶硅致密料 出厂价	36	36	0
	华东不通氧 #553 均价	13000	13000	0.00	有机硅 DMC 现 货价	13520	13530	-10
	华东#421 平均 价	13600	13600	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。