



商品日报 20230411

联系人 李婷、黄蕾、高慧
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

贵金属：美联储加息预期抬升，金银承压回调

周一国际贵金属期货价格普遍收跌，COMEX 黄金期货跌 0.98%报 2006.6 美元/盎司，COMEX 白银期货小幅下跌 0.33%报 25.01 美元/盎司。市场解读美国 3 月非农就业显示劳动力市场坚韧，交易员押注美联储 5 月加息 25 个基点的概率升至 80%，美元指数和美债收益率反弹，压制贵金属价格走势。昨日美元指数涨 0.44%报 102.55，美债收益率全线收涨，10 年期美债收益率涨 11.6 个基点报 3.423%，美股三大股指收盘涨跌不一。美国 2 月批发销售环比升 0.4%，预期升 0.6%，前值由升 1%修正至升 0.9%。纽约联储公布的 3 月调查结果显示，受访者对一年后通胀的预期增加了 0.5 个百分点，达到 4.75%的年度涨幅，这是自去年 10 月以来，短期通胀前景的首次上升。美联储威廉姆斯表示：预计今年经济增长将低于 1%；通胀前景存在很多不确定性；预计今年的通胀率将在 3.75%左右；预计到 2025 年实现 2%的通胀目标；失业率稳定是一个引人注目的发展趋势；预计失业率将逐渐上升至 4%-4.5%；美联储加息并不是引发最近银行问题压力的推手；重要的是美联储能够采取措施降低通胀；尚未看到信贷紧缩的明显迹象。世界银行行长表示，预计 2023 年全球经济增速将放缓至 2%，预计 2023 年美国 GDP 将增长 1.2%。植田和男正式就任日本央行行长；上任首日表态称保持 YCC 和负利率政策是合适的。

当前市场对于美联储 5 月加息的预期抬升，金银承压回调，预计短期调整还将继续，我们依然看好贵金属的中长期多头配置价值。

操作建议：暂时观望

铜：美国信贷收缩，铜价震荡偏弱

周一沪铜主力 2305 合约维持震荡，全天微涨 0.22%，收于 68740 元/吨。国际铜 2305 合约全天继续窄幅震荡，跌幅 0.05%，收于 60860 元/吨。周一上海电解铜对 2304 合约升水 20~60 元/吨，均价升水 40 元/吨，较上一日上涨 10 元/吨。近期铜价进入震荡偏弱区间，临近换月当月和次月的 back 结构有所扩大，进口亏损维持低位，周一现货市场成交清淡，持

货商主动下调升贴水，下游畏高采买意愿减弱。宏观方面：美联储官员表示美联储有能力采取措施降低物价至关重要，不担心市场对于利率的预期，认为银行业危机并非完全由加息所致。美联储披露前两周美国商业银行贷款减少近 1050 亿美元，为 1973 年以来最大降幅，美国信贷环境正在收紧。美国国会预计 2023 财年前 6 个月美国财政赤字达 1.1 万亿美元，比去年同期高出 4300 亿美元。产业方面：SMM 数据显示我国 3 月电解铜产量 95.14 万吨，同比增长 12.1%。智利铜业委员会公布智利 2 月铜总产量为 38.1 万吨，同比下降 3.4%，其中 Codelco 2 月产量同比下降 15% 至 10.5 万吨。

美国信贷环境持续收缩提升了美国经济衰退的风险，但美联储仍然维持偏鹰基调；国内下游终端消费继续回暖带动国内库存持续去化，现货市场成交清淡升水维持低位，铜价仍处于震荡偏弱区间运行。短期技术面压力已经显现，铜价预计维持震荡偏弱。

操作建议：暂时观望

铝：消息面平静，铝价窄幅震荡

周一沪铝主力 2305 合约小幅冲高回落日内跌 0.13%，报收 18615 元/吨。夜盘继续震荡，伦铝休市。现货长江均价 18630 元/吨，跌 30 元/吨，对当月 -20 元/吨。南储现货均价 18750 元/吨，跌 30 元/吨，对当月 +100 元/吨。现货市场成交尚可。据钢联库存数据，4 月 10 日铝锭社会库存 97.3 万吨，较上周四减少 3.32 万吨，铝棒社会库存 17.75 万吨，较上周四减少 0.65 万吨。宏观面，美联储利率互换显示，FOMC 在 5 月加息 25 个基点的概率超过 80%。国际货币基金组织和世界银行集团 2023 年春季年会开幕。二十国集团财长和央行行长将就利率压力、银行业危机、债务减免、石油危机、气候问题融资、美元地位、俄乌冲突等多个问题进行讨论。产业消息，据乘联会，3 月乘用车市场零售达到 158.7 万辆，同比增长 0.3%；新能源乘用车零售 54.3 万辆，同比增长 21.9%，零售渗透率 34.2%。4 月是第二季度的起点，市场环境较好，有利于车企生产销售。

海外连续两个交易日休市，无重要经济数据公布，宏观平静。国内铝锭社会库存继续连续大幅去库，目前铝锭社会库存至 100 万吨以下，位于同期库存水平下方，库存角度纵向比较表现较好，铝价底部支撑较强，但因没有新的上涨动力，短期铝价预计震荡。

操作建议：观望

镍：宏观情绪平稳，镍价区间震荡

周一沪镍 18 万关口仍未突破，主力 2305 合约跌涨 0.85%，报收 178530 元/吨。夜盘沪镍震荡，伦镍休市。现货方面 4 月 10 日，长江现货 1# 镍报价 184700-185900 元/吨，均价报 185300 元/吨，较上一交易日跌 500 元/吨。广东现货 1# 镍报价 186500-186900 元/吨，均价报 186700 元/吨，较上一交易日跌 1200 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 185500 元/吨，较上一交易日跌 1000 元/吨。宏观面，美联储利率互换显示，FOMC 在 5 月加息 25 个基点的概率超过 80%。国际货币基金组织和世界银行集团 2023 年春季年会开幕。二十国集团财

长和央行行长将就利率压力、银行业危机、债务减免、石油危机、气候问题融资、美元地位、俄乌冲突等多个问题进行讨论。

近两日宏观情绪平稳，LME 对镍新规商讨在即，此前就镍流动性和二级镍交易交割问题提出建议，对于目前二级市场过剩情况而言，商讨可能对镍价形成一定压制。

操作建议：观望

锌：锌价窄幅震荡，继续考验 22000 一线支撑

周一沪锌主力 2305 日内震荡回落，夜间窄幅震荡，跌 0.54%，报 22135 元/吨。伦锌因假期休市。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 22240~22390 元/吨，对 2305 合约升水 80-90 元/吨。贸易商报价坚挺，下游上周低价已有所补库，刚需采购为主。美联储“三把手”：不担心市场与美联储在利率方面的分歧。纽约联储调查：未来一年的通胀率预期自去年 10 月以来首次上升。乘联会：3 月乘用车零售环比为本世纪以来最弱，车市是促销潮并非降价潮，新能源乘用车销量环比增超 20%。SMM：截止至本周一，社会库存报 15 万吨，较上周五增加 0.25 万吨。基本面看，欧洲炼厂复产预期兑现，远期有供应增加压力。国内 4 月部分炼厂常规检修，精炼锌产量增速放缓，但利润驱动下，限制环比回落空间，同比维持偏高水平。下游消费复苏后劲略显不足，初端企业开工率多下滑。不过，下游逢低补库，社会库存维持低位，仍能给到期价一定支撑。

整体来看，非农就业显示劳动力市场坚韧，叠加美国银行业危机缓和，美联储 5 月加息 25BP 预期升温，美元震荡偏强，金属承压，市场等待美国 CPI 数据做进一步指引。产业端看，海外炼厂进一步复产预期及国内产量维持高位下，压制锌价表现，但消费旺季阶段，刚性需求及低库仍有一定支撑，锌价以脉冲式震荡下跌为主。短期锌价窄幅震荡为主，继续考验下方 22000 元/吨一线支撑。

操作建议：观望

铅：供需双弱，铅价区间震荡

周一沪铅主力期价日内窄幅震荡，夜间延续震荡，跌 0.10%，报 15285 元/吨。伦铅因假期休市。现货市场：上海市场驰宏铅 15320-15330 元/吨，对沪期铅 2305 合约升水 20-30 元/吨报价；江浙市场铜冠、江铜铅 15300-15330 元/吨，对沪期铅 2305 合约升水 0-30 元/吨报价。沪铅呈盘整态势，市场流通货源不多，持货商挺价出货，报以小升水，下游观望慎采，长单居多。SMM：截止至本周一，社会库存报 3.36 万吨，较上周五基本持平。基本面看，4 月河南、云南地区大型原生铅企业检修抵消了湖南、河南地区企业复产的增量，月度产量预计环比小降。4 月安徽华铂检修、江西信亚停产技改，抵消安徽天畅、山东中庆和内蒙古森润复产，再生铅月度产量录的小幅下降。总的看，供应端压力有所减弱。需求端看，电动自行车及汽车蓄电池淡季影响加剧，经销商采购下降，多数企业成品库存增加，企业顺势减产，叠加上周清明假期，多数企业放假 1-3 天，导致周度开工率降幅较大。随着假期结束，

企业开工率有望环比恢复。

整体来看，美联储 5 月加息预期升温，美元走强压制金属表现。产业端看，目前供需处于双弱格局，矛盾不突出，铅价难有趋势行情，暂维持区间 15150-15450 元/吨震荡，操作上高抛低吸。

操作建议：区间操作

螺纹：国内雨水偏多，需求放缓成本下滑

上交所螺纹期货指数合约收盘为 3923，下跌 75。上海螺纹钢现货价格为 4050，较上个交易日下跌 80；昨日国内钢材现货价格混乱下跌，市场情绪疲软，唐山迁安普方坯出厂价跌 50，报 3750 元/吨。随着旺季需求的阶段性释放结束，叠加近期南方普遍雨水，钢材下游需求端高位有所回落，市场情绪谨慎，市场观望情绪继续蔓延。目前市场风险偏好下降，市场资金离场观望，市场交易热情不高。相信随着降雨减少，钢材消费再次恢复，终端需求维持高位并重回市场，目前钢材原材料端发生成本坍塌，整体黑色板块市场情绪疲软，只有调整探底结束后，后期市场才会好转。上周五大钢材品种供应 981.4 万吨，增幅 0.8%，供应水平延续回升，但品种分化，增幅继续收窄。需求方面，上周五大品种周消费量降幅 2.2%；其中建材降 6.7%，板材增 1.6%，整体消费表现略降，板材好于建材。库存方面，五大钢材品种厂库和社会库存合计 2046.45 万吨，周环比降 20.66 万吨，降幅 1%。总体上，由于国外金融市场较为动荡，国内季节性需求的阶段性释放后，近期南方普遍降雨，钢材下游需求端高位有所回落。目前国内刺激政策依然陆续出台，相信后面会逐渐安抚市场情绪完成探底，价格才会有所反弹。所以本轮调整何时结束还有待观察，但整体上不宜过分看空。

操作建议：充分回调后逢低做多

铁矿：需求平淡，价格继续回落调整

周一商所铁矿期货指数收盘为 816，下跌 16。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 118，较上个交易日持平；青岛港口 PB 粉价格为 915，持平；河北唐山 66%精粉为 1085，下跌 20；昨日国内钢材现货价格混乱下跌，市场情绪疲软，唐山方坯出厂价跌 50，报 3750 元/吨。目前钢厂高炉开工率持续稳步小幅增加，而钢材利润最近有所回落但微有盈利，钢厂主动减产动力不足，铁水产量维持高位。国内主要钢厂高炉开工率 84.3%，增加 0.4%；钢厂盈利率 54.5%，降 4.3%。预计短期高炉产能利用率将保持高位并小幅上行但增长空间非常有限。库存方面，全国铁矿港口库存为 13153 万吨，环比降 308 万吨；日均疏港量 323.28 增 7.43。全国样本钢厂的进口矿库存消费比 30.9，基本维持不变。供应方面，海外供应季节性正常。

总体上，最近海外大宗商品波动大，市场风险偏好下降；国内最近雨水较多，影响钢材需求；钢厂利润低位，铁矿库存低位按需采购；目前政策面干扰也再次冲击铁矿市场。铁矿在黑色板块中估值依然较高，市场投机情绪较弱。预计铁矿石市场或以偏弱的震荡调整为主。

操作建议：多 5 空 9 正套，单边可暂时观望

焦炭：二轮提降快速落地，焦价震荡承压

周一焦炭期货 2305 合约延续偏弱走势，早盘大幅下挫，夜盘止跌反弹，收 2512。现货市场，华北主流钢厂对焦炭提降 50-100 元/吨，快速落地，焦炭市场弱稳运行，港口准一焦炭报价 2450 元/吨，山西现货一级焦炭报价 2400 元/吨。需求端，终端需求不及预期，钢价走弱，炉料跌幅更大，钢厂利润平稳，高炉开工高位运行，铁水产量和煤焦需求稳中有增。上周 247 家钢厂高炉开工率 84.30%，环比上周增加 0.43%，同比去年增加 5.03%，日均铁水产量 245.07 万吨，环比增加 1.72 万吨，同比增加 15.76 万吨。供给端，近期焦化利润回落，焦企生产开工维持，焦炭产量增加，上周独立焦企产能利用率为 75.8%，环比增加 0.4%，全国平均焦化利润 32 (-23) 元/吨。焦炭库存，钢企去库明显。上周独立焦化企业库存 74.7 万吨，增加 8.7 万吨，钢企 650.47 万吨，减少 3.4 万吨，北方四港 173 万吨，减少 5.3 万吨，焦炭总库存 938.35 万吨，增加 2.8 万吨。

整体上，终端需求不及预期，拖累黑色系品种的表现。需求端，高炉铁水产量持续增加，焦炭表需向好，供应端，焦企开工提速，焦炭产量平稳，贸易商采购谨慎，销售受阻。基本面需求支撑成本拖累，短线受到成材走弱影响，焦炭震荡偏弱，技术上短线超跌。

操作建议：观望

焦煤：上游供应稳定，价格中期偏空

周一焦煤期货 2305 合约震荡偏弱，早盘延续跌势，夜盘止跌，收于 1702。现货市场，现货销售不佳，观望情绪严重，港口山西产焦煤报价 2300 元/吨，山西现货焦煤报价 2000 元/吨。上游煤矿，主产区煤矿维持正常生产，市场供应逐步提升，上周洗煤厂开工环比回升，精煤产量在 63.44 万吨，环比增加 0.48 万吨。下游方面，焦厂钢企生产利润调整，高炉开工回升，铁水产量增至 245 万吨，焦炉开工回升，焦煤需求较好。上周焦企日均产量 56.7 万吨，增加 0.5 万吨，钢企日均产量 47.58 万吨，增加 0.2 万吨。焦煤库存，煤矿企业库存 259.8 万吨，增加 17 万吨，钢企 819.78 万吨，减少 16 万吨，焦企 777.9 万吨，减少 41.8 万吨，港口 167.8 万吨，增加 14 万吨，焦煤总库存 2025 万吨，减少 28 万吨。

整体看，钢厂开工高位，不过继续增加空间有限，供应端煤矿开工回升，产量增加，进口方面，澳煤进口政策全面放松，蒙古通关高位，优质货源充足。中期焦煤供应压力不减，短线受到黑色板块走弱影响，焦煤预计震荡偏弱。

操作建议：逢高做空为主

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	68740	-300	-0.43	91308	419642	元/吨
LME 铜	8862	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	18615	-75	-0.40	179819	449466	元/吨
LME 铝	2340	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	22130	-10	-0.05	129768	182608	元/吨
LME 锌	2804	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	15320	0	0.00	44313	88677	元/吨
LME 铅	2119	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	178530	-770	-0.43	204945	147479	元/吨
LME 镍	23075	0	0.00			美元/吨
SHFE 黄金	442.80	-4.52	-1.01	173580	385288	元/克
COMEX 黄金	2003.50	-20.20	-1.00			美元/盎司
SHFE 白银	5528.00	-71.00	-1.27	814535	1051102	元/千克
COMEX 白银	24.93	-0.20	-0.82			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3907	-82	-2.06	2845786	3010028	元/吨
SHFE 热卷	4003	-69	-1.69	488345	573136	元/吨
DCE 铁矿石	777.0	-18.5	-2.33	616499	608623	元/吨
DCE 焦煤	1696.5	-71.5	-4.04	72620	94534	元/吨
DCE 焦炭	2490.5	-51.5	-2.03	39068	47698	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		4月10日	4月7日	涨跌		4月10日	4月7日	涨跌
	SHEF 铜主力	68740	69040	-300	LME 铜 3月	8861.5	8779	82.5
	SHFE 仓单	63147	63147	0	LME 库存	65425	65250	175
	沪铜现货报价	68860	68835	25	LME 仓单	36150	34350	1800
	现货升贴水	40	30	10	LME 升贴水	6.75	6.75	0
	精废铜价差	1937.3	2073.6	-136.3	沪伦比	7.76	7.86	-0.11
	LME 注销仓单	29275	30900	-1625				
	镍		4月10日	4月7日	涨跌		4月10日	4月7日
SHEF 镍主力		178530	179300	-770	LME 镍 3月	0	0	0
SHEF 仓单		879	807	72	LME 库存	0	0	0
俄镍升贴水		850	850	0	LME 仓单	0	0	0
金川镍升贴水		2800	2800	0	LME 升贴水	0	0	0
LME 注销仓单		0	0	0	沪伦比价	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
锌		4月10日	4月7日	涨跌		4月10日	4月7日	涨跌
	SHEF 锌主力	22130	22140	-10	LME 锌	2804	2804	0
	SHEF 仓单	34217	35488	-1271	LME 库存	44900	44900	0

	现货升贴水	60	50	10	LME 仓单	42025	42025	0
	现货报价	22290	22170	120	LME 升贴水	16.49	16.49	0
	LME 注销仓单	2875	2675	200	沪伦比价	7.89	7.90	0.00
		4月10日	4月7日	涨跌		4月10日	4月7日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15390	15375	15	LME 铅	2120.5	2119.5	1
	SHEF 仓单	8595	8595	0	LME 库存	25700	25725	-25
	现货升贴水	-145	-145	0	LME 仓单	21200	21200	0
	现货报价	15175	15175	0	LME 升贴水	24	18.5	5.5
	LME 注销仓单	21900	21900	0	沪伦比价	7.26	7.25	0.00
		4月10日	4月7日	涨跌		4月10日	4月7日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18545	18630	-85	LME 铝 3 月	#N/A	#N/A	#N/A
	SHEF 仓单	196098	198897	-2799	LME 库存	516800	516825	-25
	现货升贴水	-50	-30	-20	LME 仓单	421450	417550	3900
	长江现货报价	18630	18670	-40	LME 升贴水	#N/A	-41.25	#N/A
	南储现货报价	18750	18780	-30	沪伦比价	#N/A	#N/A	#N/A
	沪粤价差	-120	-110	-10	LME 注销仓单	95350	99275	-3925
			4月10日	4月7日	涨跌		4月10日	4月7日
贵金属	SHFE 黄金	442.8	442.80	0.00	SHFE 白银	5528.00	5528.00	0.00
	COMEX 黄金	2003.80	2003.80	0.00	COMEX 白银	24.912	24.912	0.000
	黄金 T+D	442.04	442.04	0.00	白银 T+D	5500.00	5500.00	0.00
	伦敦黄金	2001.90	2001.90	0.00	伦敦白银	24.94	24.94	0.00
	期现价差	0.76	1.55	-0.79	期现价差	28.0	24.00	4.00
	SHFE 金银比价	80.10	79.89	0.21	COMEX 金银比价	80.38	80.53	-0.15
	SPDR 黄金 ETF	933.22	933.22	0.00	SLV 白银 ETF	14574.65	14574.65	0.00
	COMEX 黄金库存	21768617	21768617	0	COMEX 白银库存	274534493	275170052	-635559
		4月10日	4月7日	涨跌		4月10日	4月7日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3907	3989	-82	南北价差: 广-沈	130	160	-30.00
	上海现货价格	4070	4130	-60	南北价差: 沪-沈	-30	30	-60
	基差	288.88	268.73	20.14	卷螺差: 上海	-6	-8	2
	方坯:唐山	3750	3800	-50	卷螺差: 主力	96	83	13
		4月10日	4月7日	涨跌		4月10日	4月7日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	777.0	795.5	-18.5	巴西-青岛运价	22.57	22.36	0.21
	日照港 PB 粉	885	898	-13	西澳-青岛运价	8.61	8.68	-0.07
	基差	-195	-204	10	65%-62%价差	14.85	#N/A	#N/A
	62%Fe:CFR	119.65	119.60	0.05	PB 粉-杨迪粉	397	402	-5
		4月10日	4月7日	涨跌		4月10日	4月7日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2490.5	2542.0	-51.5	焦炭价差: 晋-港	2630	230	2400
	港口现货准一	2340	2430	-90	焦炭港口基差	26	71	-45

山西现货一级	2400	2400	-0	焦煤价差：晋-港	300	360	-60
焦煤主力	1740.0	1757.5	-17.5	焦煤基差	570	663	-93
港口焦煤：山西	2300	2410	-110	RB/J 主力	1.5556	1.5446	0.0110
山西现货价格	2000	2050	-50	J/JM 主力	1.4549	1.4643	-0.0094

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

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

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

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

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。