



商品日报 20230412

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：金银高位震荡，等待美国 CPI 数据落地

周二国际贵金属期货高位震荡再度收涨,COMEX 黄金期货涨 0.76% 报 2019 美元/盎司, COMEX 白银期货涨 1.12% 报 25.19 美元/盎司。美元指数下跌提振了贵金属价格走势。昨日美元指数跌 0.39% 报 102.15, 10 年期美债收益率涨 0.9 个基点报 3.432%, 美股三大股指收盘涨跌不一。数据方面: 欧元区 4 月 Sentix 投资者信心指数-8.7, 预期-9.9, 前值-11.1。欧元区 2 月零售销售环比降 0.8%, 预期降 0.8%, 前值升 0.3% 修正为升 0.8%; 同比降 3%, 预期降 3.5%, 前值降 2.3% 修正为降 1.8%。同时, IMF 下调全球经济增长预期, 今年预期从 2.9% 降至 2.8%, 警告银行业危机令世界经济增长面临下行风险, 警告存在高度不确定性和风险。今晚将公布美国 3 月 CPI 数据, 市场持续押注美联储 5 月加息 25 个基点的概率接近 70%。纽约联储主席威廉姆斯称, 美联储政策制定者在 3 月的经济展望中说, 今年将再加息一次, 然后暂停加息, 这是一个“合理的起点”。如果通胀下降, 美联储将需要降低利率。芝加哥联储主席则表示, 面对近期银行业压力, 美联储应对加息持谨慎态度, 他是第一位表态认为美联储可能需要暂缓加息的高官。美联储官员对于加息路径依然存在分歧。

我们维持金银短期震荡调整, 中长期依然看涨的观点。关注今晚将落地的美国 3 月 CPI 数据, 可能导致加息预期的变化。市场普遍预期, 美国 3 月 CPI 同比增速为 5.1%, 较 2 月的 6% 有所下降; 核心 CPI 同比增速为 5.6%, 较 2 月的 5.5% 略有上升。

操作建议: 暂时观望

铜：宏观面持续内外分化，铜价维持震荡

周二沪铜主力 2305 合约维持震荡, 全天微涨 0.16%, 收于 68880 元/吨。国际铜 2305 合约全天继续窄幅震荡, 跌幅 0.30%, 收于 61030 元/吨。夜盘方面, 伦铜短期维持震荡偏强。周二上海电解铜对 2304 合约升水-10~30 元/吨, 均价升水 10 元/吨, 较上一日下跌 30 元/吨。近期铜价进入窄幅震荡区间, 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, 周二现货市场成交维持清淡, 持货商主动下调升贴水, 下游畏高采买意愿减弱。宏观方

面：中国 3 月新增社融 5.38 万亿，同比增长 15.5%；新增人民币贷款 3.89 万亿，同比增长 20.5%；M1 同比增 5.1%，M2 同比增 12.7%。中国 3 月 CPI 同比上涨 0.7%，PPI 同比下降 2.5%，其中有色金属冶炼和压延加工价格下降 8%，同比降幅扩大 2.7%。产业方面：智利央行公布 3 月智利铜出口金额达 49.5 亿美元。秘鲁能源和矿业部预计 2023 年秘鲁全年铜产量将达 280 万吨。

中国 3 月社融和信贷规模持续扩大带动国内整体流动性保持充裕，但海外央行加息预期仍存，宏观面内外分化；国内下游终端消费继续回暖带动国内库存持续去化，低库存对铜价的支撑依然较强。短期预期铜价仍处于震荡区间运行。

操作建议：暂时观望

铝：宏观焦点来回切换，铝价震荡

周二沪铝主力早盘跳水一度低至 18350 元/吨，午后回升收 18485 元/吨，日内跌 1.04%。夜盘沪铝重心下行，伦铝跌 1.58%报 2303 美元/吨。现货 SMM 均价 18380 元/吨，跌 240 元/吨，对当月-20 元/吨。南储现货均价 18510 元/吨，跌 240 元/吨，对当月+115 元/吨。现货市场华东成交较好，华南惜售，成交稍弱。宏观面，国家统计局数据显示，3 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 2.5%，环比持平；工业生产者购进价格同比下降 1.8%，环比持平。一季度，工业生产者出厂价格比去年同期下降 1.6%，工业生产者购进价格下降 0.8%。中国 3 月 M2、社融、新增贷款均超预期。据央行初步统计，3 月份，我国社会融资规模增量为 5.38 万亿元，比上年同期多 7079 亿元；人民币贷款增加 3.89 万亿元，同比多增 7497 亿元。3 月末，M2 同比增长 12.7%，比上年同期高 3 个百分点；社会融资规模存量为 359.02 万亿元，同比增长 10%产业消息，汉江集团铝业公司 7 万吨新能源电池铝箔坯料项目开工。

市场对美联储加息预期变化最近比较快，关注今日公布的美国 3 月 CPI 数据，预期本次 CPI 或至 5.2%，加息预期或有回落，但因本月是美联储会议空窗期，且近期预期转换较快，阶段性都不建议追涨杀跌。铝基本面变化不大，后续延续目前情况概率较大，铝价随宏观情绪区间波动。

操作建议：观望

镍：挺价情绪渐强，镍价震荡偏好

周二沪镍小幅上行，主力 2305 合约跌涨 0.63%，报收 180000 元/吨。夜盘沪镍偏强震荡，伦镍上行涨 1.82%报 23495 美元/吨。现货方面 4 月 11 日，长江现货 1#镍报价 185650-187050 元/吨，均价报 186350 元/吨，较上一交易日涨 1050 元/吨。广东现货 1#镍报价 186700-187100 元/吨，均价报 186900 元/吨，较上一交易日涨 200 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 186000 元/吨，较上一交易日涨 500 元/吨。宏观面，国家统计局数据显示，3 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 2.5%，环比持平；工业生产者购进价格同比下降 1.8%，环比持平。一季度，工业生产者出厂价格比去年同期下降 1.6%，工业生产者购进价格下降 0.8%。

中国 3 月 M2、社融、新增贷款均超预期。据央行初步统计，3 月份，我国社会融资规模增量为 5.38 万亿元，比上年同期多 7079 亿元；人民币贷款增加 3.89 万亿元，同比多增 7497 亿元。3 月末，M2 同比增长 12.7%，比上年同期高 3 个百分点；社会融资规模存量为 359.02 万亿元，同比增长 10%。

美指回落镍价受振小幅上行，近期俄镍升水高位运行，镍现货表现坚挺。镍铁方面挺价情绪抬头，由于前期贸易商及下游厂库存都比较少，部分需方接受挺价价格，虽然镍铁价格未能普遍上行，但信心提升，后续可能镍铁和不锈钢厂将进入一段时间博弈。整体镍市场较前心态稍有改善，镍价下有支撑的试图上攻走势，但因消费限制空间预计不大，整体仍区间震荡为主。

操作建议：观望

锌：锌价围绕整数关口震荡，关注美国 CPI 数据

周二沪锌主力 2305 日内先抑后扬，夜间窄幅震荡，跌 0.34%，报 21960 元/吨。伦锌延续震荡下行，跌 1.18%，报 2771.0 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21920~22190 元/吨，对 2305 合约升水 100-130 元/吨。锌价探底，下游逢低点价，成交好转。美联储高官现分歧：三把手认为应再加息一次，芝加哥联储主席认为需谨慎，是第一位表态可能需暂缓加息的高官。IMF 下调全球经济增长预期，今年预期从 2.9% 降至 2.8%，警告存在高度不确定性和风险。中国 3 月新增社融 5.38 万亿元，新增人民币贷款 3.89 万亿元，M2 增速 12.7%，M2-M1 剪刀差延续走阔。中国 3 月 CPI 同比涨 0.7%，PPI 同比降 2.5%，双双回落。

整体来看，美国 3 月 CPI 通胀数据发布前夕，市场持续押注美联储 5 月加息 25 个基点的概率接近 70%，金属承压。国内 3 月新增社融和新增人民币贷款均显著增长，居民中长期贷款延续同比改善，经济维持复苏态势。产业端看，海外炼厂进一步复产预期及国内产量同比维持高位，同时国内需求恢复速度放缓，压制锌价表现，但消费旺季阶段，刚性需求仍有一定支撑，锌价以脉冲式震荡下跌为主。短期锌价继续围绕 22000 元/吨一线震荡，关注晚间美国 CPI 数据指引。

操作建议：观望

铅：供需矛盾变化不大，铅价延续震荡

周二沪铅主力期价日内震荡下行，夜间延续震荡，涨 0.07%，报 15280 元/吨。伦铅收跌至 2083.5 美元/吨，跌幅 1.68%。现货市场：上海市场驰宏铅 15275-15285 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 15255-15285 元/吨，对沪期铅 2305 合约升水 0-30 元/吨报价。沪铅震荡下行，加之临近交割，市场流通货源较少，报价坚挺，下游逢低刚需采购，散单交投较好。中汽协数据显示，3 月，汽车产销分别完成 258.4 万辆和 245.1 万辆，环比分别增长 27.2% 和 24%，同比分别增长 15.3% 和 9.7%。1-3 月，汽车产销分别完成 621 万辆和 607.6 万辆，同比分别下降 4.3% 和 6.7% 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。整体来看，大型炼厂常规检修带动供应端压力减弱，同时需求尚处消费淡季，供需双弱，矛盾不突出，铅价维持 15300 上下 200 点震荡。

操作建议：观望或波段操作

螺纹：成交有所回升，价格暂时弱稳

周二上交所螺纹期货指数合约收盘为 3950，上涨 27。上海螺纹钢现货价格为 4040，较上个交易日下跌 10；昨日国内钢材现货价格弱稳，市场情绪有一定好转，唐山迁安普方坯出厂价不变，报 3750 元/吨。随着旺季需求的阶段性释放结束，叠加近期全国天气普遍不佳，整体上钢材下游需求端高位有一定回落。昨天现货成交有所回升，价格弱稳。目前黑色板块的市场风险偏好下降，市场资金离场观望，交易热情不高。相信随着天气好转，钢材消费会再次恢复，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下滑，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，国内季节性需求的阶段性释放后，近期全国天气普遍不佳，钢材下游需求高位有所回落，市场较为谨慎。目前国内刺激政策继续释放，相信后面会逐渐安抚市场情绪完成探底，价格会有所反弹。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：市场情绪弱稳，价格小幅反弹

周二大商所铁矿期货指数合约收盘为 827，上涨 17。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 120，较上个交易日上涨 2；青岛港口 PB 粉价格为 920，上涨 5；河北唐山 66%精粉为 1085，持平；昨日国内钢材现货价格弱稳，市场情绪有一定好转，唐山迁安普方坯出厂价不变，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，据报道澳大利亚皮尔巴拉港务局表示，受热带气旋影响，对黑德兰港接下来的发货造成 2 天

左右影响。

总体上，最近一周海外大宗商品波动大，市场风险偏好下降；最近国内特别是北方天气较为恶劣，影响钢材下游需求；而钢材利润低位，钢厂在铁矿低库存下按需采购；目前传言下半年会有粗钢减产政策出台。目前铁矿市场投机情绪较弱。预计铁矿石市场或以震荡调整为主。

操作建议：多5空9正套，单边可暂时观望

焦炭：焦企库存累积，焦价震荡承压

周二焦炭期货 2305 合约震荡走势，早盘小幅反弹，夜盘震荡回落，收 2511。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：贸易商情绪不佳，价格震荡偏空

周二焦煤期货 2305 合约震荡走势，早盘小幅冲高回落，夜盘震荡，收于 1719。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	68880	140	0.20	137680	425978	元/吨
LME 铜	8891	30	0.33			美元/吨
SHFE 铝	18485	-130	-0.70	323290	444897	元/吨
LME 铝	2303	-37	-1.58			美元/吨
SHFE 锌	22125	-5	-0.02	197903	188344	元/吨
LME 锌	2771	-33	-1.18			美元/吨
SHFE 铅	15285	-35	-0.23	50613	85543	元/吨
LME 铅	2084	-36	-1.68			美元/吨
SHFE 镍	180000	1,470	0.82	213984	154872	元/吨
LME 镍	23495	420	1.82			美元/吨
SHFE 黄金	444.84	2.04	0.46	222364	393554	元/克
COMEX 黄金	2020.70	14.10	0.70			美元/盎司
SHFE 白银	5578.00	50.00	0.90	911512	1075768	元/千克
COMEX 白银	25.21	0.19	0.78			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3937	30	0.77	2373023	3005038	元/吨
SHFE 热卷	4029	26	0.65	355118	575547	元/吨
DCE 铁矿石	798.5	21.5	2.77	659838	636467	元/吨
DCE 焦煤	1726.0	29.5	1.74	56445	91145	元/吨
DCE 焦炭	2525.0	34.5	1.39	30293	46360	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	4月11日			4月10日			涨跌	
	4月11日	4月10日	涨跌	4月11日	4月10日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	68880	68740	140	LME 铜 3月	8891	8861.5	29.5
	SHFE 仓单	62661	62661	0	LME 库存	62275	65425	-3150
	沪铜现货报价	68850	68860	-10	LME 仓单	36150	36150	0
	现货升贴水	10	40	-30	LME 升贴水	-3	6.75	-9.75
	精废铜价差	1813.6	1937.3	-123.7	沪伦比	7.75	7.76	-0.01
	LME 注销仓单	26125	29275	-3150				
	镍		4月11日	4月10日	涨跌		4月11日	4月10日
SHEF 镍主力		180000	178530	1470	LME 镍 3月	23495	0	23495
SHEF 仓单		1036	879	157	LME 库存	42150	0	42150
俄镍升贴水		850	850	0	LME 仓单	37284	0	37284
金川镍升贴水		2800	2800	0	LME 升贴水	-208	0	-208
LME 注销仓单		4866	0	4866	沪伦比价	7.66	#DIV/0!	#DIV/0!
锌		4月11日	4月10日	涨跌		4月11日	4月10日	涨跌
	SHEF 锌主力	22125	22130	-5	LME 锌	2771	2804	-33
	SHEF 仓单	33141	34217	-1076	LME 库存	44700	44900	-200

	现货升贴水	80	60	20	LME 仓单	41950	42025	-75
	现货报价	22030	22290	-260	LME 升贴水	13	16.49	-3.49
	LME 注销仓单	2750	2875	-125	沪伦比价	7.98	7.89	0.09
		4月11日	4月10日	涨跌		4月11日	4月10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	-135	-145	10	LME 仓单	21200	21200	0
	现货报价	15150	15175	-25	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11日	4月10日	涨跌		4月11日	4月10日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18430	18545	-115	LME 铝 3 月	2303	#N/A	#N/A
	SHEF 仓单	194896	196098	-1202	LME 库存	512725	516800	-4075
	现货升贴水	-30	-50	20	LME 仓单	421450	421450	0
	长江现货报价	18380	18630	-250	LME 升贴水	#N/A	#N/A	#N/A
	南储现货报价	18510	18750	-240	沪伦比价	8.00	#N/A	#N/A
	沪粤价差	-130	-120	-10	LME 注销仓单	91275	95350	-4075
		4月11日	4月10日	涨跌		4月11日	4月10日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	444.84	444.84	0.00	SHFE 白银	5578.00	5578.00	0.00
	COMEX 黄金	2019.00	2019.00	0.00	COMEX 白银	25.186	25.186	0.000
	黄金 T+D	444.06	444.06	0.00	白银 T+D	5565.00	5565.00	0.00
	伦敦黄金	2002.70	2002.70	0.00	伦敦白银	25.06	25.06	0.00
	期现价差	0.78	0.76	0.02	期现价差	13.0	28.00	-15.00
	SHFE 金银比价	79.75	80.10	-0.35	COMEX 金银比价	80.17	80.23	-0.06
	SPDR 黄金 ETF	932.93	932.93	0.00	SLV 白银 ETF	14626.09	14574.65	51.44
	COMEX 黄金库存	21800639	21800639	0	COMEX 白银库存	274037851	274534493	-496642
		4月11日	4月10日	涨跌		4月11日	4月10日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3937	3907	30	南北价差: 广-沈	150	130	20.00
	上海现货价格	4060	4070	-10	南北价差: 沪-沈	10	-30	40
	基差	248.57	288.88	-40.31	卷螺差: 上海	24	-6	30
	方坯:唐山	3750	3750	0	卷螺差: 主力	92	96	-4
		4月11日	4月10日	涨跌		4月11日	4月10日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	798.5	777.0	21.5	巴西-青岛运价	22.59	22.57	0.02
	日照港 PB 粉	895	885	10	西澳-青岛运价	8.55	8.61	-0.06
	基差	-216	-186	-30	65%-62%价差	#N/A	14.85	#N/A
	62%Fe:CFR	122.00	119.65	2.35	PB 粉-杨迪粉	407	389	18
		4月11日	4月10日	涨跌		4月11日	4月10日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2525.0	2490.5	34.5	焦炭价差: 晋-港	230	280	-50
	港口现货准一	2340	2340	0	焦炭港口基差	-9	26	-35

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。