



## 商品日报 20230413

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：年底降息预期强化，金银持续上行

周三国际贵金属价格普遍收涨,COMEX 黄金期货涨 0.52%报 2029.4 美元/盎司,COMEX 白银期货涨 1.76%报 25.63 美元/盎司。美国通胀持续降温,强化了市场对美联储在 5 月份加息之后停止收紧货币的预期,美元指数以及美债收益率纷纷回调对贵金属价格形成支持。昨日美元指数跌 0.63%报 101.53,美债收益率普遍收跌,10 年期美债收益率跌 4.6 个基点报 3.386%,美股三大股指全线收跌。数据方面:美国 3 月 CPI 同比上升 5%,低于预期的 5.2%,创 2021 年 5 月以来最低,为连续第 9 个月升幅放缓;环比升幅为 0.1%,也低于预期 0.2%。不过,3 月核心 CPI 同比升幅由 2 月份的 5.5%加速至 5.6%,表明美国核心通胀依旧顽固,美联储 5 月份或被迫再次加息。3 月核心 CPI 环比上升 0.4%,符合预期,前值为 0.5%。数据出炉后,CME FedWatch 工具显示,美联储 5 月升息 25 个基点几率降至 70%左右。高盛不再预计美联储会在 6 月加息,但仍认为 5 月还将加息 25 个基点。另外,美联储 3 月会议纪要显示,5 月仍可能加息,银行危机或导致今年衰退,部分青睐激进官员变谨慎;高盛不再认为美联储 6 月加息,市场加大对美联储年底前降息的押注。

昨晚公布的美国 3 月 CPI 超预期降温,核心 CPI 小幅加速,强化市场对美联储 5 月加息 25 个基点的预期。3 月 FOMC 纪要显示银行业危机令经济衰退压力加大,投资者对年底前降息的预期抬升,金银价格持续受到支撑。我们维持金银短期不宜追高,中长期依然看涨的观点。

操作建议:暂时观望

#### 铜：美国 CPI 回落超预期，铜价震荡偏强

周三沪铜主力 2305 合约维持震荡,全天上涨 0.45%,收于 68860 元/吨。国际铜 2305 合约全天继续窄幅震荡,跌幅 0.51%,收于 60950 元/吨。夜盘方面,伦铜短期维持震荡偏强。周三上海电解铜对 2304 合约升水 20~50 元/吨,均价升水 35 元/吨,较上一日上涨 25 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 结构缩小,进口亏损重新走扩,

周二现货市场成交维持清淡，持货商主动下调升贴水，下游畏高按需采购为主。宏观方面：美国 3 月名义 CPI 同比增 5%，低于预期，连续第九个月放缓，核心 CPI 同比增 5.6%，符合预期且高于前值。周三美联储会议纪要暗示美国年内经济将温和衰退，银行业危机令多为官员下调利率峰值预测。产业方面：嘉能可对泰克资源的收购进入二轮谈判，计划增加 82 亿美元报价。紫金矿业旗下的卡莫阿铜矿第一季度产铜 9.4 万吨，其中三月份产铜 3.5 万吨。三期扩建完成后，未来 10 年平均年产铜将达 62 万吨。

美国 3 月 CPI 回落幅度超预期，美联储下调利率峰值预测，令市场强化加息已近尾声预期，美元指数回调支撑铜价。而全球低库存格局将持续，预计铜价短期维持震荡偏强运行。

操作建议：暂时观望

### 铝：通胀回落伴随衰退预期，喜忧参半铝价震荡

周三沪铝主力偏弱震荡日内跌 0.27%。夜盘沪铝小幅回升，伦铝涨 0.91%报 2324 美元/吨。现货长江均价 18440 元/吨，涨 60 元/吨，对当月-10 元/吨。南储现货均价 18600 元/吨，涨 90 元/吨，对当月+140 元/吨。现货市场华南华东成交继续分化。宏观面，美国 3 月 CPI 同比上升 5%，低于预期的 5.2%，创 2021 年 5 月以来最低，为连续第 9 个月升幅放缓；环比升幅为 0.1%，也低于预期 0.2%。美联储 3 月会议纪要显示，美国银行业危机产生的后果可能会使美国经济在今年晚些时候陷入衰退。产业消息，近日，赤峰市制定《有色金属产业高质量发展行动方案（2023-2025 年）》，其中在铝产业方面提出到 2025 年，形成氧化铝产能 650 万吨。

宏观喜忧参半，美国 3 月 CPI 超预期下行，但美联储 3 月会议纪要显示美国陷入衰退预期增加。虽然美指有加大幅度回落但对未来衰退担忧挥之不去，铝价受到的提振及其有限。铝基本面有传言云南电力紧张，近期硅企有部分再减产，下一步或传导至电解铝，消息真实性还需观察，此消息对铝盘面助力也比较有限，市场对目前较脆弱的环境还是比较谨慎，铝价震荡。

操作建议：观望

### 镍：美指进一步回落，镍价表现稍好

周三沪镍偏好，主力合约涨 2.61%，报收 182460 元/吨。夜盘沪镍偏强震荡，伦镍上继续小涨 0.74%报 23670 美元/吨。现货方面 4 月 12 日，长江现货 1#镍报价 190100-191000 元/吨，均价报 190550 元/吨，较上一交易日涨 4200 元/吨。广东现货 1#镍报价 191400-191800 元/吨，均价报 191600 元/吨，较上一交易日涨 4700 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 190500 元/吨，较上一交易日涨 4500 元/吨。宏观面美国 3 月 CPI 同比上升 5%，低于预期的 5.2%，创 2021 年 5 月以来最低，为连续第 9 个月升幅放缓；环比升幅为 0.1%，也低于预期 0.2%。美联储 3 月会议纪要显示，美国银行业危机产生的后果可能会使美国经济在今年晚些时候陷入衰退。

美国 3 月 CPI 超预期下降，美指大幅回落，镍价支撑进一步增强，但衰退预期如影随形，市场情绪并未放松。LME 宣布 4 月 14 日收盘后将镍保证金下调至 5700 美元/吨。或一定程度上吸引市场交投。基本面镍价上行现货升水回落，可见缺乏消费支持，绝对价格走高时支撑还是有所减弱，镍价区间震荡

操作建议：观望

### 锌：加息步入尾声提振，内外锌价收阳

周三沪锌主力 2305 日内窄幅震荡，夜间震荡重心小幅上移，涨 0.36%，报 22065 元/吨。伦锌先抑后扬，涨 0.56%，报 2786.5 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 22040~22190 元/吨，对 2305 合约升水 110-130 元/吨。市场惜售情绪较浓，报价较坚挺，下游以后部分采购，观望为主。美联储纪要：5 月仍可能加息，银行危机或导致今年衰退，部分青睐激进官员变谨慎；高盛不再认为美联储 6 月加息，市场加大对美联储年底前降息的押注。美国 3 月 CPI 同比 5%，预期 5.1%，前值 6%，为截至 2021 年 5 月以来最小的同比涨幅。核心 CPI 同比 5.6%，预期 5.6%，前值 5.5%。

整体来看，美国 3 月 CPI 超预期降温，核心通胀小幅加速，市场维持 5 月加息 25BP 预期。此外，美联储纪要显鸽派，市场加大对年底前降息押注。美元走跌，助力锌价收涨。产业端逻辑变化不大，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，但消费旺季阶段下，刚性需求仍具韧性，且从现货端表现看，锌价跌至 22000 元/吨附近采购接受度尚可，故锌价难现趋势下跌，以脉冲式震荡下跌为主，短期锌价继续围绕 22000 元/吨附近震荡。

操作建议：观望

### 铅：供需双弱，铅价暂难改震荡

周三沪铅主力期价日内窄幅震荡，夜间震荡重心上移，涨 0.23%，报 15315 元/吨。伦铅反弹，涨 2.02%，报 2125.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15310-15320 元/吨，对沪期铅 2305 合约升水 30-50 元/吨报价；江浙市场铜冠、江铜铅 15290-15340 元/吨，对沪期铅 2305 合约升水 0-50 元/吨报价。沪铅探低回升，而江浙沪现货市场流通货源较少，加之交割临近，持货商报价较少，下游按需慎采，散单表现清淡。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：需求冲高回落，成本继续走低**

周三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。国际方面，美联储发布联邦公开市场委员会货币政策会议纪要认为，美国银行业危机的影响可能使该国经济在今年晚些时候陷入衰退。国内随着旺季需求的阶段性释放结束，叠加近期南方普遍雨水和北方沙尘天气南下影响，多地空气质量转差。钢材需求高位有所回落，市场情绪谨慎，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。相信随着天气好转，钢材消费再次恢复，终端需求重回市场。目前钢材原材料端连续走低，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 0.8%，供应回升但增幅继续收窄。需求方面，上周五大品种周消费量降 2.2%；其中建材降 6.7%。库存方面，五大钢材品种厂库和社会库存合计 2046 万吨，周环比降 20 万吨，降 1%。

总体上，由于国外金融市场情绪不稳，近期普遍雨水和北方沙尘天气南下影响，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，价格低位盘整**

周三大商所铁矿期货指数合约收盘为 817，下跌 10。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 120，较上个交易日持平；青岛港口 PB 粉价格为 920，持平；河北唐山 66%精粉为 1085，持平；昨日国内钢材现货价格弱稳，市场成交一般，唐山方坯出厂价维持不变，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影响，预计在 14 号晚间结束。

总体上，最近一段时间海外大宗商品波动大，市场风险偏好下降；最近国内普遍雨水和北方沙尘天气南下影响，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为主；政策面又传言下半年会有粗钢减产措施出台。目前铁矿市场投机情绪较弱。预计铁矿石市场或以震荡偏弱为主。

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

周三焦炭期货 2305 合约震荡走势，窄幅波动，收 2525。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，短线震荡。

操作建议：观望

### 焦煤：贸易商多观望，价格震荡走势

周三焦煤期货 2305 合约震荡走势，窄幅波动，收于 1717。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，短线震荡。

操作建议：逢高做空为主或观望

**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	68860	-20	-0.03	131691	425220	元/吨
LME 铜	8960	69	0.78			美元/吨
SHFE 铝	18415	-70	-0.38	222333	445251	元/吨
LME 铝	2324	21	0.91			美元/吨
SHFE 锌	21955	-170	-0.77	163023	198480	元/吨
LME 锌	2787	16	0.56			美元/吨
SHFE 铅	15280	-5	-0.03	40860	83702	元/吨
LME 铅	2126	42	2.02			美元/吨
SHFE 镍	182460	2,460	1.37	248885	153490	元/吨
LME 镍	23670	175	0.74			美元/吨
SHFE 黄金	448.84	4.00	0.90	258549	413217	元/克
COMEX 黄金	2029.80	10.80	0.53			美元/盎司
SHFE 白银	5673.00	95.00	1.70	1209569	1105284	元/千克
COMEX 白银	25.60	0.41	1.63			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3900	-37	-0.94	2010515	3034191	元/吨
SHFE 热卷	3997	-32	-0.79	273990	585736	元/吨
DCE 铁矿石	788.0	-10.5	-1.31	561962	653801	元/吨
DCE 焦煤	1725.0	-1.0	-0.06	49024	94060	元/吨
DCE 焦炭	2527.5	2.5	0.10	29219	47390	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

**2、产业数据透视**

	4月12日			4月11日			涨跌	
	4月12日	4月11日	涨跌	4月12日	4月11日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	68860	68880	-20	LME 铜 3月	8960	8891	69
	SHFE 仓单	66123	66123	0	LME 库存	56800	62275	-5475
	沪铜现货报价	68580	68850	-270	LME 仓单	38550	36150	2400
	现货升贴水	35	10	25	LME 升贴水	0.3	-3	3.3
	精废铜价差	2034.7	1813.6	221.1	沪伦比	7.69	7.75	-0.06
	LME 注销仓单	18250	26125	-7875				
		4月12日	4月11日	涨跌		4月12日	4月11日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	182460	180000	2460	LME 镍 3月	23670	23495	175
	SHEF 仓单	1154	1036	118	LME 库存	41364	42150	-786
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	37386	37284	102
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-195	-208	13
	LME 注销仓单	3978	4866	-888	沪伦比价	7.71	7.66	0.05
		4月12日	4月11日	涨跌		4月12日	4月11日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	21955	22125	-170	LME 锌	2786.5	2771	15.5
	SHEF 仓单	32063	33141	-1078	LME 库存	44675	44700	-25

	现货升贴水	80	80	0	LME 仓单	41950	41950	0
	现货报价	22110	22030	80	LME 升贴水	14.25	13	1.25
	LME 注销仓单	2725	2750	-25	沪伦比价	7.88	7.98	-0.11
		<b>4月12日</b>	<b>4月11日</b>	<b>涨跌</b>		<b>4月12日</b>	<b>4月11日</b>	<b>涨跌</b>
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	-105	-135	30	LME 仓单	21200	21200	0
	现货报价	15175	15150	25	LME 升贴水	24	18.5	5.5
	LME 注销仓单	21925	21900	25	沪伦比价	7.26	7.25	0.00
		<b>4月12日</b>	<b>4月11日</b>	<b>涨跌</b>		<b>4月12日</b>	<b>4月11日</b>	<b>涨跌</b>
铝	SHFE 铝连三	18335	18430	-95	LME 铝 3 月	2324	2303	21
	SHEF 仓单	193145	194896	-1751	LME 库存	527450	512725	14725
	现货升贴水	-20	-30	10	LME 仓单	444700	421450	23250
	长江现货报价	18440	18380	60	LME 升贴水	-44.75	#N/A	#N/A
	南储现货报价	18600	18510	90	沪伦比价	7.89	8.00	-0.11
	沪粤价差	-160	-130	-30	LME 注销仓单	82750	91275	-8525
		<b>4月12日</b>	<b>4月11日</b>	<b>涨跌</b>		<b>4月12日</b>	<b>4月11日</b>	<b>涨跌</b>
贵金属	SHFE 黄金	448.84	448.84	0.00	SHFE 白银	5673.00	5673.00	0.00
	COMEX 黄金	2024.90	2024.90	0.00	COMEX 白银	25.458	25.458	0.000
	黄金 T+D	447.06	447.06	0.00	白银 T+D	5646.00	5646.00	0.00
	伦敦黄金	2008.20	2008.20	0.00	伦敦白银	25.15	25.15	0.00
	期现价差	1.78	0.78	1.00	期现价差	27.0	13.00	14.00
	SHFE 金银比价	79.12	79.75	-0.63	COMEX 金银比价	79.29	80.15	-0.86
	SPDR 黄金 ETF	934.08	934.08	0.00	SLV 白银 ETF	14648.96	14626.09	22.87
	COMEX 黄金库存	21949370	21949370	0	COMEX 白银库存	275563405	274037851	1525554
		<b>4月12日</b>	<b>4月11日</b>	<b>涨跌</b>		<b>4月12日</b>	<b>4月11日</b>	<b>涨跌</b>
螺纹钢	螺纹主力	3900	3937	-37	南北价差: 广-沈	130	150	-20.00
	上海现货价格	4060	4060	0	南北价差: 沪-沈	10	10	0
	基差	285.57	248.57	37.00	卷螺差: 上海	4	24	-20
	方坯:唐山	3750	3750	0	卷螺差: 主力	97	92	5
		<b>4月12日</b>	<b>4月11日</b>	<b>涨跌</b>		<b>4月12日</b>	<b>4月11日</b>	<b>涨跌</b>
铁矿石	铁矿主力	788.0	798.5	-10.5	巴西-青岛运价	22.13	22.59	-0.46
	日照港 PB 粉	887	895	-8	西澳-青岛运价	8.16	8.55	-0.39
	基差	-206	-207	2	65%-62%价差	14.85	#N/A	#N/A
	62%Fe:CFR	120.75	122.00	-1.25	PB 粉-杨迪粉	399	399	0
		<b>4月12日</b>	<b>4月11日</b>	<b>涨跌</b>		<b>4月12日</b>	<b>4月11日</b>	<b>涨跌</b>
焦炭焦煤	焦炭主力	2527.5	2525.0	2.5	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2370	2340	30	焦炭港口基差	21	-9	30

山西现货一级	2350	2350	0	焦煤价差：晋-港	350	350	0
焦煤主力	1725.0	1726.0	-1.0	焦煤基差	585	584	1
港口焦煤：山西	2300	2300	0	RB/J 主力	1.5430	1.5592	-0.0162
山西现货价格	1950	1950	0	J/JM 主力	1.4652	1.4629	0.0023

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。