



商品日报 20230421

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：金银维持震荡，回调压力依然较大

周四国际贵金属期货价格收盘涨跌不一，COMEX 黄金期货涨 0.46% 报 2016.6 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 0.02% 报 25.365 美元/盎司。美国经济数据继续走弱，但美联储官员维持鹰派言论，市场预期昨日美元指数跌 0.16% 报 101.79，10 年期美债收益率跌 6.1 个基点报 3.54%，美股三大股指全线收跌。数据方面：美国上周初请失业金人数为 24.5 万人，预期 24 万人，前值自 23.9 万人修正至 24 万人。至 4 月 8 日当周续请失业金人数 186.5 万人，为 2021 年 11 月以来新高，预期 182 万人，前值自 181 万人修正至 180.4 万人。美国 3 月大企业联合会领先指标环比降 1.2%，创 2020 年 4 月以来最大降幅，预期降 0.6%，前值由降 0.3% 修正至降 0.5%。美国 3 月成屋销售总数年化 444 万户，预期 450 万户，前值由 458 万户修正至 455 万户。美联储永久票委威廉姆斯表示，通胀仍然过高，美联储将利用货币政策来对抗通胀，达到 2% 通胀目标可能需要两年时间，预计通胀今年将降至 3.25%。美联储梅斯特表示，支持再次加息，但需要谨慎行事；支持将利率提高到 5% 以上；通胀依然过高，事实证明通胀是顽固的；最近的银行压力可能会收紧信贷，使经济冷却；现在更接近紧缩周期的结束点；实际利率需要在一段时期内保持在正值领域。欧洲央行 3 月会议纪要显示，通胀仍太过强劲，银行业危机下 5 月加息不确定性增加。欧洲央行行长拉加德表示，在遏制通胀方面，该央行仍有一些工作要做。欧洲央行管委诺特称，可能不得不在 6 月和 7 月再次加息。

我们认为当前市场对于美联储下半年开启降息的预期过于乐观，贵金属的阶段性调整还将继续，依然看好贵金属的中长期多头配置价值。

操作建议：短期做空金银，或做多金银比价

铜：欧央行上调加息预期，铜价震荡偏弱

周四沪铜主力 2305 合约震荡偏弱，全天下跌 0.36%，收于 69350 元/吨。国际铜 2306 合约全天继续震荡偏弱，微跌 0.42%，收于 61600 元/吨。夜盘方面，伦铜震荡偏弱运行。

周四上海电解铜对 2305 合约升水-20~40 元/吨,均价升水 10 元/吨,较上一日下跌 70 元/吨。近期铜价进入高位震荡区间,当月和次月的 back 结构缩小,进口亏损有所扩大,周四现货市场成交情况转弱,持货商主动下调升贴水报价,下游按需采购为主。宏观方面:美国 3 月成屋销售 444 万户,不及预期低于前值,成屋销售中位数同比下跌 0.9%,创 2012 年以来最大同比跌幅。美国 4 月 15 日当周申请失业金人数 24.5 万人,略高于预期。欧央行周四会议纪要显示,由于通胀韧性过强,欧央行绝大多数委员同意上调利率 50 个基点。产业方面:中国 3 月铜材产量 220 万吨,同比增长 15.5%。力拓今年第一季度矿产铜 14.5 万吨,同比增长 16%,受美国肯尼科特矿区输送机中断及 Escondida 岩土工程风险等影响,力拓下调今年指导产量至 59-64 万吨。

美国成屋销售不及预期,欧元区通胀韧性较强导致欧央行上调 5 月加息预期至 50 个基点,海外市场宏观压力仍然较大,现货市场成交转弱升水下,技术面铜价上方压力仍存,预计铜价短期转为震荡偏弱运行。

操作建议:暂时观望

铝: 关注云南丰水期进展, 铝价止涨震荡

周四沪铝主力高位震荡上涨 0.92% ,收 19205 元/吨,夜盘沪铝大幅回落,伦铝跌 1.12% 报 2414.5 美元/吨。现货长江均价 19110 元/吨,涨 80 元/吨,对当月+35 元/吨,南储现货均价 19200 元/吨,涨 120 元/吨,对当月+130 元/吨。现货现货市场货接货略谨慎成交一般。宏观面,美国上周初请失业金人数为 24.5 万人,预期 24 万人,前值自 23.9 万人修正至 24 万人。美国上周初请失业金人数为 24.5 万人,预期 24 万人,前值自 23.9 万人修正至 24 万人。美联储永久票委威廉姆斯表示,通胀仍然过高,美联储将利用货币政策来对抗通胀,达到 2%通胀目标可能需要两年时间,预计通胀今年将降至 3.25%。产业消息,山东一建成功中标印尼宾坦 50 万吨电解铝以及 26 万吨炭素项目建安工程。

铝价本身前期上涨幅度太快基本面跟不上,涨势根基不稳。加上云南天气预报连续降雨,丰水期降至,水电恢复复产预期走高,多头快速出逃,铝价高位快速回落。后续观察云南复产进度,暂时高位震荡为主。

操作建议: 观望

锌:下游逢低补库增多, 锌价下方存支撑

周四沪锌主力换月至 2306 合约,期价日内窄幅震荡,夜间维持横盘运行,涨 0.16%,报 22080 元/吨。伦锌探底回升,跌 0.79%,报 2769.5 美元/吨。现货市场:上海 0#锌主流成交价集中在 22110~22240 元/吨,对 2305 合约升水 80-90 元/吨。锌价大跌,且近期上海到货较少,贸易商低价出货意愿较低,升水明显上升,下游逢低补库增加,成交好转。美国上周初请失业金人数为 24.5 万人,预期 24 万人。至 4 月 8 日当周续请失业金人数 186.5 万人,为 2021 年 11 月以来新高,预期 182 万人。美国 3 月成屋销售总数年化为 444 万户,预期 450 万户。

美国 4 月费城联储制造业指数-31.3，预期-19.2，前值 23.2。欧央行 3 月会议纪要：通胀仍太过强劲，银行业危机下 5 月加息不确定性增加。4 月 LPR 出炉，1 年期品种报 3.65%，5 年期以上品种报 4.3%，均与上期持平，为连续八个月按兵不动。**WBMS**：2023 年 2 月全球锌板产量为 113.11 万吨，消费量为 110.89 万吨，供应过剩 2.22 万吨。2 月全球锌矿产量为 101.65 万吨。

整体来看，美国多项经济数据均弱于预期，加剧市场对经济衰退将至的恐慌，又有美联储鹰派票委支持加息至 5% 以上并维持高位一段时间，市场情绪偏谨慎。不过锌价回落至震荡区间下沿，叠加临近五一长假，下游逢低补库增多，现货好转，升水小幅上行，为锌价底部提供一定支撑，短期锌价或延续围绕 22000 一线运行。

操作建议：观望

铅:淡季限制涨幅，谨防回调风险

周四沪铅主力 2306 合约日内横盘震荡，夜间高开下行，跌 0.16%，报 15370 元/吨。伦铅延续震荡偏强运行，涨 0.42%，报 2155.0 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15425-15455 元/吨，对沪期铅 2305 合约升水 50-80 元/吨报价；江浙市场铜冠、江铜铅 15355-15395 元/吨，对沪期铅 2305 合约贴水 20 元/吨到升水 20 元/吨报价。沪铅维持高位盘整，但市场货源有限，持货商报价不多，部分偏升水，下游电池需求一般，蓄企按需采购，再生铅贴水扩大，下游刚需有所分流，但成交仍显清淡。**WBMS**：2023 年 2 月全球精炼铅产量为 125.44 万吨，消费量为 126.99 万吨，供应短缺 1.55 万吨。2023 年 2 月全球铅矿产量为 46.04 万吨。

整体看，部分原生铅及再生铅炼厂如期减产，供应压力减缓。铅酸蓄电池消费尚处淡季，经销商库存下滑缓慢，企业新增订单也欠佳，部分企业因库存压力有减产计划。供需双弱，基本面矛盾不突出。近期废旧电瓶价格持续碎步上抬，成本端支撑增强，且临近五一长假，下游补库有望带动去库，利好铅价。但消费淡季下，铅价上方空间有限，继续关注震荡区间上沿附近压力。

操作建议：观望

螺纹：成交继续回落，价格低位调整

周四上交所螺纹期货指数合约收盘为 3913，下跌 16。上海螺纹钢现货价格为 4000，较上个交易日下跌 60；昨日国内钢材现货价格再次混乱下跌，市场成交减少，唐山方坯出厂价弱稳，报 3740 元/吨。宏观方面，国内 GDP 同比 4.5%，超出了市场预期，但 3 月房地产新开工面积同比减少 29%，钢材需求偏弱；3 月基建投资累计同比增加 8.8%，起托底作用。目前旺季需求阶段性有所恢复，近期国内天气普遍不佳，钢材下游需求端回落，市场情绪整体偏弱。供应方面，上周五大钢材品种供应 983 万吨，增量 2 万吨，增幅 0.2%。五大钢材品种供应水平增幅明显收缩，主因在于钢厂生产成本持续高位，盈利不佳，独立电炉厂主动减产。需求方面，上周五大品种周消费量增幅 0.2%；其中建材消费环比增幅 2%，板材消费

环比降幅 1.2%。库存方面,上周五大钢材品种总库存 2025.69 万吨,周环比下降 20.76 万吨,降幅 1%。

总体上,目前国内各种经济刺激政策依然陆续出台,经济数据不断好转,逐渐安抚市场情绪。目前五一假期临近,市场补库行为增多,天气不确定性依然影响钢材下游需求。目前南方降雨再次增多,需求下滑,终端需求在市场采购需求减少,估计本轮钢材价格充分调整完成探底后才能迎来一波反弹行情。

操作建议:轻仓逢低试多

铁矿:钢厂开始减产,矿价继续回落

周四大商所铁矿石期货指数合约收盘为 787,下跌 17。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 118,较上个交易日下跌 2;青岛港口 PB 粉价格为 900,下跌 5;河北唐山 66%精粉为 1055,下跌 10;昨日国内钢材现货价格再次混乱下跌,市场成交减少,唐山方坯出厂价弱稳,报 3740 元/吨。钢厂高炉开工率持续稳步小幅增加,而整体钢材利润继续回落但盈利不断减少,铁水产量虽然维持高位,但主动减产动力在增加,钢厂已经开始出现减产,江苏沙钢等停产检修。需求端,目前钢厂亏损加大,钢材需求季节性高位回落。预计短期高炉产能利用率将保持高位,钢厂亏损加大,部分钢厂减产。库存方面,全国铁矿港口库存为 12911 万吨,环比降 241 万吨;日均疏港量 3193 万吨,降 4 万吨。样本钢厂的进口矿库存消费比 30.7,不变。供应方面,海外供应季节性回落。国家发改委再次发话,表示后期紧盯铁矿石市场基本面,平抑铁矿石价格,坚决遏制铁矿石价格的不合理上涨。

总体上,铁矿在黑色板块中估值依然较高,市场投机做多情绪较弱。国内最近天气频繁变化影响钢材需求;钢厂利润减少,钢厂铁矿库存低位按需采购为主,节前钢厂有一定补库,给矿价一定支撑。预计铁矿石市场依然以弱勢调整为主。

操作建议:多 5 空 9 正套,单边可暂时观望

焦炭:铁水见顶回落,焦炭价格承压

周四焦炭期货 2309 合约弱勢震荡,周度五大钢材产量回落,炉料承压,日内宽幅波动,夜盘下跌,收 2287.5。现货市场,近期钢厂亏损加重,检修增加,采购需求减少,现货弱稳运行,港口准一焦炭报价 2360 元/吨,山西现货一级焦炭报价 2250 元/吨。需求端,钢厂利润回落,高炉开工回落,今年粗钢限产定调后,铁水产量中期见顶。上周 247 家钢厂高炉日均铁水产量 245.88 万吨,环比减少 0.88 万吨。供给端,近期焦化利润回升,焦企开工尚可,焦炭产量增加,周独立焦企产能利用率为 76.7%,环比增加 0.5%,全国平均焦化利润 68(+16)元/吨。焦炭库存,钢企继续去库。上周独立焦化企业库存 81.8 万吨,增加 4.7 万吨,钢企 626.9 万吨,减少 12 万吨,港口减少 4.9 万吨,焦炭总库存 959 万吨,减少 19.5 万吨。

整体上,今年粗钢限产政策定调为不增不减,铁水产量见顶,焦炭需求承压,供应端,焦企开工尚可,焦炭产量回升,钢厂按需采购厂内库存减少,焦企库存增加。中期焦炭需求

减少，供应平稳，焦炭预计震荡偏弱。

操作建议：逢高做空

焦煤：供需偏弱，焦煤压力偏大

周四焦煤期货 2309 合约震荡偏弱，日内宽幅波动，夜盘下跌，收于 1500.5。现货市场，港口山西产焦煤报价 2200 元/吨，山西现货焦煤报价 1950 元/吨。供应端，主产区煤矿维持正常生产，市场供应逐步提升，1-3 月原煤进口同比大幅增加 5.5%，上周洗煤厂开工环比回升，精煤产量在 63.44 万吨，环比减少 0.08 万吨。下游方面，焦厂钢企生产利润调整，高炉开工高位回落，铁水产量增至 245.88 万吨，焦炉开工尚可，焦炭产量增加。上周焦企日均产量 58.8 万吨，增加 0.2 万吨，钢企日均产量 47 万吨，持平。焦煤库存，煤矿企业库存 283.34 万吨，增加 22.5 万吨，钢企 801 万吨，减少 18 万吨，焦企 770.83 万吨，减少 7 万吨，港口 179.77 万吨，增加 11.9 万吨，焦煤总库存 2035 万吨，增加 9.6 万吨。

整体看，钢厂开工高位，不过铁水中期见顶，需求承压，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，中期焦煤供应压力不减，焦煤震荡偏弱。

操作建议：逢高做空

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	69350	-700	-1.00	141232	424557	元/吨
LME 铜	8884	-160	-1.77			美元/吨
SHFE 铝	19205	480	2.56	412341	565457	元/吨
LME 铝	2423	33	1.36			美元/吨
SHFE 锌	22010	-385	-1.72	212608	189868	元/吨
LME 锌	2770	-77	-2.69			美元/吨
SHFE 铅	15410	105	0.69	82620	97003	元/吨
LME 铅	2155	-3	-0.12			美元/吨
SHFE 镍	190410	5,160	2.79	335794	170982	元/吨
LME 镍	25090	490	1.99			美元/吨
SHFE 黄金	444.54	-6.46	-1.43	267901	417470	元/克
COMEX 黄金	2016.30	-1.30	-0.06			美元/盎司
SHFE 白银	5664.00	-122.00	-2.11	1181835	1102427	元/千克
COMEX 白银	25.36	-0.11	-0.43			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3914	18	0.46	9875771	3025496	元/吨
SHFE 热卷	3973	-13	-0.33	1422692	647509	元/吨
DCE 铁矿石	761.5	-7.0	-0.91	2959591	746259	元/吨
DCE 焦煤	1525.5	-25.0	-1.61	296394	90110	元/吨
DCE 焦炭	2312.0	-32.0	-1.37	154630	45441	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		4月20日	4月19日	涨跌		4月20日	4月19日	涨跌
	SHEF 铜主力	70170	70170	0	LME 铜 3月	8884	8970	-86
	SHFE 仓单	75092	75092	0	LME 库存	51775	51550	225
	沪铜现货报价	69495	69670	-175	LME 仓单	41875	39050	2825
	现货升贴水	10	10	0	LME 升贴水	-15.75	-17.75	2
	精废铜价差	元/吨	1974.5	#VALUE!	沪伦比	#VALUE!	7.90	#VALUE!
	LME 注销仓单	9900	12500	-2600				
	镍		4月20日	4月19日	涨跌		4月20日	4月19日
SHEF 镍主力		190410	195910	-5500	LME 镍 3月	25090	25550	-460
SHEF 仓单		1573	1481	92	LME 库存	41538	41736	-198
俄镍升贴水		850	850	0	LME 仓单	37050	37122	-72
金川镍升贴水		2800	2800	0	LME 升贴水	0	-131	131
LME 注销仓单		4488	4614	-126	沪伦比价	7.59	7.67	-0.08
锌		4月20日	4月19日	涨跌		4月20日	4月19日	涨跌
	SHEF 锌主力	22010	22330	-320	LME 锌	2769.5	2791.5	-22
	SHEF 仓单	29030	29984	-954	LME 库存	53500	49075	4425

	现货升贴水	70	70	0	LME 仓单	51600	46600	5000
	现货报价	22160	22420	-260	LME 升贴水	-7.75	-7.75	0
	LME 注销仓单	1900	2475	-575	沪伦比价	7.95	8.00	-0.05
		4月20日	4月19日	涨跌		4月20日	4月19日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15410	15360	50	LME 铅	2146	2148	-2
	SHEF 仓单	8595	8595	0	LME 库存	31350	31350	0
	现货升贴水	-135	-120	-15	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	15275	15275	0	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	28375	27475	900	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		4月20日	4月19日	涨跌		4月20日	4月19日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	19095	18940	155	LME 铝 3 月	2422.5	2450	-27.5
	SHEF 仓单	177587	182235	-4648	LME 库存	572275	573575	-1300
	现货升贴水	-10	20	-30	LME 仓单	503525	503325	200
	长江现货报价	18750	18710	40	LME 升贴水	-17.6	-16	-1.6
	南储现货报价	18870	18820	50	沪伦比价	7.88	7.73	0.15
	沪粤价差	-120	-110	-10	LME 注销仓单	68750	70250	-1500
		4月20日	4月19日	涨跌		4月20日	4月19日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	444.54	444.54	0.00	SHFE 白银	5664.00	5664.00	0.00
	COMEX 黄金	2019.10	2019.10	0.00	COMEX 白银	25.373	25.373	0.000
	黄金 T+D	444.00	444.00	0.00	白银 T+D	5642.00	5642.00	0.00
	伦敦黄金	2007.15	2007.15	0.00	伦敦白银	25.40	25.40	0.00
	期现价差	0.54	0.53	0.01	期现价差	22.0	14.00	8.00
	SHFE 金银比价	78.49	79.14	-0.66	COMEX 金银比价	79.52	79.11	0.41
	SPDR 黄金 ETF	926.57	926.57	0.00	SLV 白银 ETF	14434.63	14463.20	-28.57
	COMEX 黄金库存	22133246	22133246	0	COMEX 白银库存	273640040	273704667	-64627
		4月20日	4月19日	涨跌		4月20日	4月19日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3914	3927	-13	南北价差: 广-沈	200	200	0.00
	上海现货价格	4020	4050	-30	南北价差: 沪-沈	60	70	-10
	基差	230.33	248.26	-17.93	卷螺差: 上海	#N/A	#N/A	#N/A
	方坯:唐山	3740	3740	0	卷螺差: 主力	59	82	-23
		4月20日	4月19日	涨跌		4月20日	4月19日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	761.5	777.5	-16.0	巴西-青岛运价	22.06	21.86	0.20
	日照港 PB 粉	875	886	-11	西澳-青岛运价	8.44	8.41	0.03
	基差	-179	-186	7	65%-62%价差	14.65	14.35	0.30
	62%Fe:CFR	118.20	120.70	-2.50	PB 粉-杨迪粉	387	390	-3
		4月20日	4月19日	涨跌		4月20日	4月19日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2312.0	2380.5	-68.5	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2330	2360	-30	焦炭港口基差	193	157	36

山西现货一级	2250	2250	0	焦煤价差：晋-港	250	250	0
焦煤主力	1525.5	1583.5	-58.0	焦煤基差	685	627	58
港口焦煤：山西	2200	2200	0	RB/J 主力	1.6929	1.6497	0.0433
山西现货价格	1950	1950	0	J/JM 主力	1.5156	1.5033	0.0123

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。