



## 商品日报 20230425

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：欧央行票委鹰派发声，金银小幅反弹

周一国际贵金属价格先抑后扬，再度收涨。COMEX 黄金期货收涨 0.45% 报 1999.4 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.71% 报 25.235 美元/盎司。昨日多位欧央行票委鹰派发声，欧元走强压制美元指数和美债收益率纷纷下行，提振金银价格走势。昨日美元指数跌 0.37% 报 101.3411，美债收益率全线走低，2 年期美债收益率跌 10.6 个基点报 4.095%，10 年期美债收益率跌 8.2 个基点报 3.497%，美股三大股指收盘涨跌不一。欧洲央行管委温施表示，欧元区已经明显出现了通胀“第二轮效应”，因此工资增长将是衡量加息节奏的一个重要标准。除非工资增长放缓，否则欧洲央行将继续加息；投资者“低估了”欧元区的利率峰值。欧洲央行执委施纳贝尔表示，显然需要进一步加息，但加息幅度将取决于即将公布的数据，不排除加息 50 个基点的可能性。欧元区 4 月制造业 PMI 初值 45.5，大幅不及预期且低于前值。德国 4 月 IFO 商业景气指数 93.6，刷新 2022 年 2 月以来新高，预期 94，前值 93.3 修正为 93.2；商业预期指数 92.2，预期 91.5，前值 91.2 修正为 91；商业现况指数 95，预期 96，前值 95.4。

当前美联储官员进入会议前的静默期，昨日多位欧央行票委鹰派发声，使得美元指数继续承压提振金银价格反弹。当前市场对下周美国、欧洲将继续加息的预期持续抬升，预计在加息落地之前，金银价格将维持高位震荡。

操作建议：金银暂时观望

#### 铜：欧央行上调加息预期，铜价震荡下行

周一沪铜主力 2306 合约震荡向下，全天下跌 0.84%，收于 68250 元/吨。国际铜 2306 合约全天低开低走，跌幅 1.31%，收于 60410 元/吨。夜盘方面，伦铜继续震荡下挫带动沪铜下行。周一上海电解铜对 2305 合约升水-10~30 元/吨，均价升水 10/吨，较上一日下跌 15 元/吨。近期铜价进入震荡下行通道，当月和次月的 back 结构缩小，进口亏损有所扩大，周一现货市场成交偏弱，持货商下调升贴水报价，下游畏高采购情绪低迷。宏观方面：欧元区 4

月制造业 PMI 初值 45.5，大幅不及预期且低于前值，欧央行执委表示不排除下周加息 50 个基点的可能性。美国 4 月达拉斯联储商业活动指数为-23.4，低于预期。日本最大保险公司预测日本央行将于 6 月调高 10 年期国债收益率波动区间至 1%，以缓解日本债券市场压力，适度表达退出宽松政策的决心。产业方面：世界金属统计局(WBMS)报告显示，2023 年 2 月全球精炼铜产量为 205.55 万吨，精炼铜消费量为 211.16 万吨，供应短缺 5.61 万吨。

欧元区 4 月制造业 PMI 不及预期叠加欧央行上调加息预期至 50 个基点，海外宏观氛围偏空；现货市场成交低迷升水持续下滑，技术面铜价下方支撑力度有限，预计铜价短期保持震荡下行。

操作建议：暂时观望

### 铝：缺乏实际利好支持，铝价回调但空间仍有限

周一沪铝强继续回落，主力 2306 合约收 18835 元/吨，跌 0.92%。夜盘沪铝震荡，伦铝跌 0.73% 报 2385 美元/吨。现货长江均价 18910 元/吨，跌 110 元/吨，对当月+20 元/吨。南储现货均价 19020 元/吨，跌 100 元/吨，对当月+130 元/吨。现货市场刚需接货成交一般。据钢联库存数据，4 月 24 日铝锭社会库存 83.8 万吨，较上周四减少 2.6 万吨，铝棒社会库存 15.9 万吨，较上周四减少 0.45 万吨。宏观面，根据 CME FedWatch 工具，市场现在预计美联储在 5 月 2 日至 3 日的政策会议上加息 25 个基点的可能性为 91%。但同时市场仍在消化美联储今年降息的预期，美指回落。产业消息，云南多地发布干旱橙色预警，部分地区有特旱。

铝锭库存本周延续大幅去库，与铝水比例继续提升铸锭量少入库有较大关系，上周有色网对下游周度开工率调研显示，下游开工率增速继续放缓消费修复进入平静期，铝价高位难以站稳。不过云南发布旱情通报，虽仍然没有电解铝冶炼厂进一步限电消息，但供应扰动预期始终存在给到铝价底部支持。预计铝价短期继续调整，但幅度有限，整体宽幅震荡为主。

操作建议：观望

### 镍：低库存和弱消费博弈，镍价震荡偏空

周一沪镍回落跌 3.24%，报收 181900 元/吨。夜盘沪镍文娛 18 万上方震荡。伦镍跌 1.7% 报 24230 美元/吨。现货方面 4 月 24 日，长江现货 1#镍报价 190550-191350 元/吨，均价报 190950 元/吨，较上一交易日跌 4850 元/吨。广东现货 1#镍报价 190900-191300 元/吨，均价报 191100 元/吨，较上一交易日跌 5300 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 190000 元/吨，较上一交易日跌 5500 元/吨。宏观面，根据 CME FedWatch 工具，市场现在预计美联储在 5 月 2 日至 3 日的政策会议上加息 25 个基点的可能性为 91%。但同时市场仍在消化美联储今年降息的预期，美指回落。

进口窗口连续关闭进口货源偏紧俄镍升水继续表现较好，镍库存亦保持低位，供应端镍保持有支撑表现。消费端不锈钢价格大幅走低，市场谨慎情绪抬升，未来供应端弹性较大，

市场对消费表现尤其敏感，镍价短期在低库存和弱消费之间博弈，中期全产业链过剩预期比较足，价格高位压力仍然较大。暂以逢高抛空思路对待，但不宜过度追空。

操作建议：逢高做空

### 锌：欧美央行加息预期抬升，内外锌价承压

周一沪锌主力 2306 合约日内破位下跌，尾盘加速回落，夜间探底回升，跌 1.29%，报 21440 元/吨。伦锌延续探底，跌 1.78%，报 2669.5 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21850~22050 元/吨，对 2305 合约升水 120-130 元/吨。锌价大跌，贸易商报价谨慎，下游点价增多，其中一部分是前期提货后的点价，另对价格仍看跌，成交好转，但不及预期。第一共和银行财报显示存款情况逊于预期，对银行危机的担忧重燃。美国 4 月达拉斯联储商业活动指数和制造业产出指数均不及预期，引发了人们对美国经济放缓的担忧。欧洲央行执委施纳贝尔表示，不排除加息 50 个基点的可能性。中国 20 省份一季度 GDP 出炉，14 省份增速高于全国，吉林增 8.2% 暂领跑。SMM：截止至本周一，社会库存为 13.65 万吨，较上周五减少 0.02 万吨。

整体看，投资者押注美国、欧洲和英国央行均继续加息，内外锌价承压运行。产业端看，部分炼厂临时检修，月度供应预期下修，但同比仍处偏高水平。下游节前备货，但力度尚有限，去库速度驱缓。供应压力较大，叠加需求较疲软的基本面下，锌作为有色中空配品种，走势相对更弱。短期锌价或延续偏弱运行，关注下方 21000 附近支撑。

操作建议：观望

### 铅：下游补库带动去库，铅价维持区间运行

周一沪铅主力 2306 合约日内窄幅震荡，夜间震荡重心小幅下移，跌 0.07%，报 15295 元/吨。伦铅震荡偏弱，跌 0.46%，报 2141.0 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15260-15310 元/吨，对沪期铅 2305 合约贴水 20 到升水 30 元/吨报价；江浙市场铜冠、济金铅 15250-15300 元/吨，对沪期铅 2305 合约贴水 30 元/吨到升水 20 元/吨报价。沪铅维持盘整态势，持货商随行出货，加上再生铅供应增加，报价升水收窄，少数转向贴水，下游按需逢低采购，散单活跃度尚可。SMM：截止至本周一，社会库存为 2.96 万吨，较上周五减少 0.15 万吨。基本面看，原生铅及再生铅炼厂检修与复产并存，原生铅企业开工率偏弱，再生铅企业开工率平稳。据悉 5 月，江西齐劲、丰日再生铅炼厂存复产计划，安徽华铂 5 月初结束检修，不过江西九江汇金计划停炉技改，供应有望环比回升。需求方面，目前仍处蓄电池消费淡季，部分地区厂家放映电动自行车蓄电池市场淡季态势加剧，经销商采购周期明显拉长，成品电池库存累增。

整体来看，目前炼厂检修与复产并存的情况下，供应增加有限，同时需求淡季下，消费驱动不强，供需双弱。目前临近五一长假，下游备货带动库存低位去库，支撑铅价。短期期价难改区间 15200-15450 元/吨震荡走势。

操作建议：观望

### 螺纹：成交继续下降，价格回落调整

周一上交所螺纹期货指数合约收盘为 3715，下跌 96。上海螺纹钢现货价格为 3820，较上个交易日下跌 50；昨日国内钢材现货价格再次混乱下跌，市场成交减少，唐山方坯出厂价大跌 70，报 3530 元/吨。宏观方面，国内 GDP 同比 4.5%，超出市场预期，但 3 月房地产新开工面积同比减 29%，钢材需求偏弱；3 月基建投资累计同比增 8.8%，起托底作用。上周五大品种周消费量降幅 0.1%；其中建材消费环比增幅 0.3%；五大钢材品种总库存 1987.7 万吨，周环比下降 37.9 万吨，降幅 2%。钢材期现货市场信心不足，恐慌性情绪继续蔓延。目前国内各种刺激政策依然陆续出台，经济数据不断好转，相信后面会逐渐安抚市场情绪。

目前我国中东部有大范围有降水，北方大部有雨雪，钢材需求依然堪忧。如果五月天气好转，钢材消费会再次恢复，终端需求重回市场，目前的下跌才会结束，钢材价格完成探底后才能迎来反弹行情。

操作建议：观望为主

### 铁矿：钢厂减产增多，矿价继续回落

周一大商所铁矿期货指数合约收盘为 732，下跌 18。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 108，较上个交易日下跌 1；青岛港口 PB 粉价格为 815，下跌 15；河北唐山 66%精粉为 1025，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，唐山方坯出厂价大跌 70，报 3530 元/吨。生产方面，247 家钢厂高炉开工率 84.5%，环比降 0.15%；高炉炼铁产能利用率 91.5%，环比降 0.3%；钢厂盈利率 42.42%，环比下降 5.20%；日均铁水产量 245.88 万吨，环比下降 0.82 万吨。超半数钢厂陷入亏损，且亏损逐渐增大，钢厂减产扩大，高炉产能利用率小幅下调，生产积极性不高。最近海外大宗商品波动开始企稳，市场风险偏好改善，市场情绪稳定；国内后期雨水依然较多，影响钢材需求。

虽然钢厂铁矿库存低位，铁矿现货成交量不差，但钢厂亏损增多，钢厂按需采购；目前政策面监管也再次冲击铁矿石市场的投机情绪，铁矿在黑色板块中估值依然较高，市场投机做多情弱。综上所述，预计下周铁矿石市场或以偏弱调整为主。

操作建议：多 5 空 9 离场，单边暂时观望

### 焦炭：铁水见顶回落，焦炭需求承压

周一焦炭期货 2309 合约震荡偏弱，早盘回落，盘中低位震荡，夜盘反弹回落，收 2240.5。现货市场，华北华东钢厂提降 100 元/吨，第四轮提降落地，焦炭市场偏弱运行，港口准一焦炭报价 2280 元/吨，山西现货一级焦炭报价 2150 元/吨。需求端，终端需求不及预期，钢价走弱，今年粗钢限产定调不增不减，焦炭需求承压，周内铁水产量见顶回落。上周 247 家钢厂高炉开工率 84.59%，环比上周下降 0.15%，同比去年增加 4.79%，日均铁水产量 245.88

万吨，环比下降 0.82 万吨，同比增加 12.91 万吨。供给端，因原料偏弱近期焦化利润偏强，焦企开工稳定，焦炭产量增加，上周独立焦企产能利用率为 78.43%，环比增加 0.4%，全国平均焦化利润 68 (+16) 元/吨。焦炭库存，上周独立焦化企业库存 81.8 万吨，增加 4.7 万吨，钢企 626.74 万吨，减少 12 万吨，北方四港 178.6 万吨，增加 1.1 万吨，全样本焦炭总库存 916 万吨，减少 14 万吨。

整体上，一季度终端需求不及预期，新开工和施工数据同比大幅下滑，拖累黑色系品种的表现，政策端 2023 年粗钢限产政策定调为不增不减，供需面铁水产量见顶回落，焦炭需求承压，焦企开工稳定，焦炭产量增加，钢厂按需采购厂内库存减少，焦企库存增加。焦炭供需不佳，短线超跌，期价震荡偏弱。

操作建议：逢高做空或观望

### 焦煤：宏观偏弱供需不佳，焦煤中期偏弱

周一焦煤期货 2309 合约震荡走势，期间低位窄幅震荡，收于 1485.5。现货市场，近期线上竞拍成交下跌，部分煤种降价出货依旧不畅，市场人气较弱，港口山西产焦煤报价 2100 元/吨，山西现货焦煤报价 1950 元/吨。供给端，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，日均精煤产量在 63.5 万吨，环比增加 0.8 万吨。进口方面，蒙煤通关高位，上周连续超过 1000 车/日，澳煤政策放开后进口明显增多。下游方面，钢企生产利润调整，高炉开工环比下降，铁水产量高位回落。焦厂利润良好，焦炉开工稳定，焦炭产量增加。上周焦企日均产量 58.84 万吨，增加 0.2 万吨，钢企日均产量 46.99 万吨，增加 0.04 万吨。焦煤库存，煤矿企业库存 293.19 万吨，增加 9.9 万吨，钢企 800 万吨，减少 1 万吨，焦企 719.79 万吨，减少 51 万吨，港口 190 万吨，增加 10 万吨，焦煤总库存 2003 万吨，减少 30 万吨。

整体看，下游钢厂开工高位调整，铁水见顶下降，需求承压，供应端煤矿开工回升，产量增加，进口方面，澳煤放开，蒙煤通关高位，进口增加。焦煤供应压力不减，预计震荡偏弱。

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	68250	-410	-0.60	184838	416732	元/吨
LME 铜	8744	-37	-0.42			美元/吨
SHFE 铝	18835	-55	-0.29	337807	521776	元/吨
LME 铝	2385	-18	-0.73			美元/吨
SHFE 锌	21430	-450	-2.06	309752	214349	元/吨
LME 锌	2670	-49	-1.78			美元/吨
SHFE 铅	15300	10	0.07	59511	94045	元/吨
LME 铅	2141	-10	-0.46			美元/吨
SHFE 镍	181900	-3,300	-1.78	334868	153969	元/吨
LME 镍	24230	-420	-1.70			美元/吨
SHFE 黄金	441.16	-1.34	-0.30	324388	409581	元/克
COMEX 黄金	2000.20	6.10	0.31			美元/盎司
SHFE 白银	5582.00	-27.00	-0.48	1536779	1099138	元/千克
COMEX 白银	25.27	0.11	0.44			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3714	-96	-2.52	3225082	3113665	元/吨
SHFE 热卷	3773	-110	-2.83	592363	752915	元/吨
DCE 铁矿石	721.5	-9.0	-1.23	864876	778821	元/吨
DCE 焦煤	1487.0	0.5	0.03	76704	98594	元/吨
DCE 焦炭	2241.0	-30.0	-1.32	41179	51905	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

**2、产业数据透视**

	4月24日			4月21日			涨跌	
	4月24日	4月21日	涨跌	4月24日	4月21日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	68250	68660	-410	LME 铜 3月	8744	8781	-37
	SHFE 仓单	59813	59813	0	LME 库存	53875	51875	2000
	沪铜现货报价	68880	69495	-615	LME 仓单	50025	48075	1950
	现货升贴水	10	25	-15	LME 升贴水	-20.5	-16	-4.5
	精废铜价差	1522.3	68785	-67262.7	沪伦比	7.81	7.82	-0.01
	LME 注销仓单	3850	3800	50				
		4月24日	4月21日	涨跌		4月24日	4月21日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	181900	185200	-3300	LME 镍 3月	24230	24650	-420
	SHEF 仓单	930	948	-18	LME 库存	41076	41124	-48
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	36906	36978	-72
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-79.5	-82.5	3
	LME 注销仓单	4170	4146	24	沪伦比价	7.51	7.51	-0.01
		4月24日	4月21日	涨跌		4月24日	4月21日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	21430	21880	-450	LME 锌	2669.5	2718	-48.5
	SHEF 仓单	25786	27172	-1386	LME 库存	53500	53500	0

	现货升贴水	90	80	10	LME 仓单	50800	51325	-525
	现货报价	21880	22180	-300	LME 升贴水	-12.75	-14.25	1.5
	LME 注销仓单	2700	2175	525	沪伦比价	8.03	8.05	-0.02
		<b>4月24日</b>	<b>4月21日</b>	<b>涨跌</b>		<b>4月24日</b>	<b>4月21日</b>	<b>涨跌</b>
铅	SHFE 铅主力	15390	15375	15	LME 铅	2120.5	2119.5	1
	SHEF 仓单	8570	8570	0	LME 库存	25700	25725	-25
	现货升贴水	-100	-65	-35	LME 仓单	21200	21200	0
	现货报价	15200	15225	-25	LME 升贴水	24	18.5	5.5
	LME 注销仓单	28375	28375	0	沪伦比价	7.26	7.25	0.00
		<b>4月24日</b>	<b>4月21日</b>	<b>涨跌</b>		<b>4月24日</b>	<b>4月21日</b>	<b>涨跌</b>
铝	SHFE 铝连三	18760	18790	-30	LME 铝 3 月	2385	2402.5	-17.5
	SHEF 仓单	161188	170684	-9496	LME 库存	569600	571400	-1800
	现货升贴水	0	40	-40	LME 仓单	493950	504775	-10825
	长江现货报价	18900	19030	-130	LME 升贴水	-11	-12.5	1.5
	南储现货报价	19020	19120	-100	沪伦比价	7.87	7.82	0.04
	沪粤价差	-120	-90	-30	LME 注销仓单	75650	66625	9025
		<b>4月24日</b>	<b>4月21日</b>	<b>涨跌</b>		<b>4月24日</b>	<b>4月21日</b>	<b>涨跌</b>
贵金属	SHFE 黄金	441.16	441.16	0.00	SHFE 白银	5582.00	5582.00	0.00
	COMEX 黄金	1999.80	1999.80	0.00	COMEX 白银	25.311	25.311	0.000
	黄金 T+D	441.44	441.44	0.00	白银 T+D	5583.00	5583.00	0.00
	伦敦黄金	1978.20	1978.20	0.00	伦敦白银	25.03	25.03	0.00
	期现价差	-0.28	0.15	-0.43	期现价差	-1.0	13.00	-14.00
	SHFE 金银比价	79.03	78.89	0.14	COMEX 金银比价	79.17	79.27	-0.10
	SPDR 黄金 ETF	927.43	927.43	0.00	SLV 白银 ETF	14661.80	14414.62	247.18
	COMEX 黄金库存	22180669	22180669	0	COMEX 白银库存	271604990	273767003	-2162013
		<b>4月24日</b>	<b>4月21日</b>	<b>涨跌</b>		<b>4月24日</b>	<b>4月21日</b>	<b>涨跌</b>
螺纹钢	螺纹主力	3714	0	3714	南北价差: 广-沈	210	210	0.00
	上海现货价格	3840	3970	-130	南北价差: 沪-沈	60	50	10
	基差	244.76	282.78	-38.02	卷螺差: 上海	21	-23	44
	方坯:唐山	3530	3660	-130	卷螺差: 主力	59	73	-14
		<b>4月24日</b>	<b>4月21日</b>	<b>涨跌</b>		<b>4月24日</b>	<b>4月21日</b>	<b>涨跌</b>
铁矿石	铁矿主力	721.5	730.5	-9.0	巴西-青岛运价	21.62	21.42	0.20
	日照港 PB 粉	807	837	-30	西澳-青岛运价	8.50	7.92	0.58
	基差	-139	-135	-4	65%-62%价差	14.95	14.65	0.30
	62%Fe:CFR	106.80	112.15	-5.35	PB 粉-杨迪粉	319	337	-18
		<b>4月24日</b>	<b>4月21日</b>	<b>涨跌</b>		<b>4月24日</b>	<b>4月21日</b>	<b>涨跌</b>
焦炭焦煤	焦炭主力	2241.0	2271.0	-30.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2280	2300	-20	焦炭港口基差	211	202	8

山西现货一级	2150	2250	-100	焦煤价差：晋-港	2100	250	1850
焦煤主力	1487.0	1486.5	0.5	焦煤基差	623	724	-101
港口焦煤：山西	2100	2200	-100	RB/J 主力	1.6573	1.6777	-0.0204
山西现货价格	1950	1950	-0	J/JM 主力	1.5071	1.5277	-0.0207

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。