



商品日报 20230428

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：美联储加息临近，金银高位震荡

周四国际贵金属期货价格普遍收涨，COMEX 黄金期货涨 0.05%报 1997 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 0.36%报 24.965 美元/盎司。昨晚公布的美国一季度 GDP 超预期放缓，暗示可能紧缩接近尾声，但美联储高度关注的通胀指标核心 PCE 物价指数超预期强劲，可能令联储保持继续加息步伐。5 月初加息临近，美债收益率盘中拉升集体收涨，2 年期收益率升逾 10 个基点，远离两周多来低位，10 年期美债收益率涨 7.2 个基点报 3.527%，美元指数涨 0.04%报 101.48，美国三大股指全线收涨。数据方面：美国一季度实际 GDP 年化季环比初值为 1.1%，不仅较前值的 2.6%大幅放缓，为连续两个季度放缓，且远不及预期 1.9%。美联储高度关注的通胀指标——PCE 物价指数，一季度年化季环比初为 3.7%，虽然略低于预期 4.3%，但高于前值的 1%。剔除食品和能源的核心 PCE 物价指数环比上升 4.9%，高于前值 4.4%和预期 4.7%。核心 PCE 连续第五次高于市场预期。

当前美国经济衰退预期强化，但通胀韧性强，预计今晚将公布的美国 3 月 PCE 数据也会高于预期。5 月 2-3 日美联储议息会议将举行，市场对于美联储 5 月加息 25 个基点的预期已经非常充分，重点关注鲍威尔会后发言，以从中判断美联储接下来的货币政策立场。我们认为金银价格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：暂时观望

铜：美国经济超预期放缓，铜价维持震荡

周四沪铜主力 2306 合约震荡下行，全天下跌 0.80%，收于 66560 元/吨。国际铜 2306 合约全天继续下挫，跌幅 0.66%，收于 59000 元/吨。夜盘方面，伦铜止跌反弹带动沪铜暂时企稳。周四上海电解铜对 2305 合约升水 20~50 元/吨，均价升水 35 元/吨，较上一日持平。近期铜价进入震荡下行通道，当月和次月的 back 结构缩小，进口亏损有所收窄，周四现货市场成交平平，持货商难挺升贴水报价，下游临近节前维持一定的补库需求。宏观方面：美国第一季度 GDP 年化季环比初值增长 1.1%，远低于市场预期的 1.9%；一季度核心 PCE 环比

上升 4.9%，高于市场预期的 4.7%；美国 4 月 22 日当周申请失业金人数 23 万人，低于预期和前值。产业方面：1-3 月我国有色金属冶炼和压延加工实现营业收入 1.74 万亿元，同比增长 0.1%，利润总额 348 亿元，同比下降 57.5%。嘉能可第一季度铜产量 24.4 万吨，同比下降 5%，主要受到 Collahuasi(科瓦亚西)矿山品位降低及 Antamina(安塔米纳)项目极端天气的影响。第一量子一季度铜产量为 13.9 万吨，同比下降 23.6%。

一季度美国经济超预期放缓，核心 PCE 环比涨幅超预期，加息预期再度强化，打压铜价反弹力度，国内现货成交平平升水维持低位，海外库存持续反弹。技术面来看，铜价在前期低点受到支撑，预计铜价短期保持震荡。

操作建议：暂时观望

铝：美经济数据显示趋向滞涨，铝价承压

周四沪铝下行加速，主力 2306 合约收 18435 元/吨，跌 1.36%。夜盘沪铝探底回升至 18500 元附近，伦铝跌 0.21%报 2326 美元/吨。现货长江均价 18570 元/吨，跌 190 元/吨，对当月平水。南储现货均价 18680 元/吨，跌 190 元/吨，对当月+105 元/吨。现货市场需方观望成交一般。据钢联库存数据，4 月 27 日铝锭社会库存 79.8 万吨，较上周四减少 6.6 万吨，铝棒社会库存 15.2 万吨，较上周四减少 1.15 万吨。宏观面，美国一季度实际 GDP 年化环比初值上升 1.1%，远不及市场预期值 2%，前值为 2.6%。核心 PCE 物价指数环比升幅反弹至 4.9%，高于预期值 4.7%，前值为 4.4%。另外，美国至 4 月 22 日当周初请失业金人数由前值 24.6 万下降至 23 万人，预期为 24.8 万人。产业消息，South32 近日公布了 2023 财年三季度（2023 年 1-3 月）产量数据，报告显当季电解铝产量同比增长 15%至 28 万吨，主要受益于 Hillside 铝厂产能增长，Mozal 铝厂持股比例的提高，以及巴西铝厂的复产。

经济数据显示美国物价高于预期，经济增速远逊预期，美国已经趋向滞胀模式，若消费需求如预期降温，美国经济衰退概率则进一步增强，宏观氛围偏紧。基本面国内铝库存维持较大去库，但因铝水比例提升缘故，市场对低库存交易并不热情。五一节前下游并未出现下跌之后的补库热情，消费比较观望，铝价震荡偏弱。

操作建议：观望

镍：节前备货积极性不高，镍市场谨慎

周四沪镍围绕 18 万震荡，日内涨 0.12%，报收 179420 元/吨。夜盘沪镍震荡，伦镍涨 2.24%报 24147 美元/吨。现货方面 4 月 27 日，长江现货 1#镍报价 188200-189000 元/吨，均价报 188600 元/吨，较上一交易日跌 400 元/吨。广东现货 1#镍报价 189600-190000 元/吨，均价报 189800 元/吨，较上一交易日跌 900 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 188500 元/吨，较上一交易日跌 1000 元/吨。宏观面，美国一季度实际 GDP 年化环比初值上升 1.1%，远不及市场预期值 2%，前值为 2.6%。核心 PCE 物价指数环比升幅反弹至 4.9%，高于预期值 4.7%，前值为 4.4%。另外，美国至 4 月 22 日当周初请失业金人数由前值 24.6 万下降至

23 万人，预期为 24.8 万人。

美国上季度国内生产总值(GDP)增长慢于预期，但市场关注的是高于预期的通胀数字，顽固的通胀可能会令美联储延长货币紧缩政策，宏观情绪谨慎。基本面一级市场现货货源较前显宽松现货升水走低，消费端锈钢采购情绪谨慎，合金市场亦无明显节前备货情况，显示下游对镍价未来信心不足。预计镍价震荡偏空，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：美国数据喜忧参半，锌价企稳震荡

周四沪锌主力 2306 合约日内震荡偏弱，夜间横盘震荡，跌 0.02%，报 21225 元/吨。伦锌先抑后仰，跌 0.06%，报 2647.0 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21320~21580 元/吨，对 2305 合约升水 130 元/吨。节前少量贸易商考虑资金压力积极出货，但库存较低且对节后升水仍看跌，低价出货意愿不强，下游少量逢低补库，大部分备库结束，成交转弱。美国一季度 GDP 环比增长 1.1% 远不及预期 1.9% 和前值 2.6%，为连续两个季度放缓。美国个人消费支出（PCE）物价指数一季度年化季环比初为 3.7%，低于预期 4.3%，但高于前值的 1%。核心 PCE 环比增速升至 4.9%，高于前值 4.4% 和预期 4.7%，连续五次高于预期。ILZSG：2023 年全球精炼锌需求量将大于供应量，预计供应缺口在 4.5 万吨左右。预计今年全球精炼锌需求量将增长 2.1%，至 1380 万吨；2023 年矿产锌产量预计增加 3%，至 1286 万吨。紫金矿业：一季度矿产锌产量同比减少 3%。鞍钢计划 5 月检修 3 号镀锌产线一个月，减少镀锌产量约 3 万吨。

整体看，美国一季度 GDP 超预期放缓，核心 PCE 物价指数超预期强劲，增长下降，通胀上升，美国经济滞胀担忧升温。数据好坏参半下，美元收涨，锌价弱势震荡。产业端看，LME 持续累库且 0-3 现货转为贴水，海外炼厂复产影响显现，伦锌承压。国内下游节前备货接近尾声，现货成交较弱。在内外供应压力预期较大，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。短期悲观情绪释放后，锌价企稳，震荡重心较前期下移。

操作建议：观望

铅：节前备货结束，铅价窄幅震荡

周四沪铅主力 2306 合约日内维持震荡，夜间横盘运行，跌 0.20%，报 15255 元/吨。伦铅窄幅运行，跌 0.31%，报 2110.0 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15280-15320 元/吨，对沪期铅 2305 合约贴水 20 到升水 20 元/吨报价；江浙市场铜冠、济金铅 15270-15320 元/吨，对沪期铅 2305 合约贴水 30 元/吨到升水 20 元/吨报价。沪铅持续盘整，持货商随行报价，且小贴水者增多，下游基本完成节前备货，询价积极性一般，散单成交趋清淡。ILZSG：预计 2023 年全球精炼铅需求量将较供应量高出 2 万吨。今年全球精炼铅需求将增长 1.7%，至 1253 万吨，而全球矿产铅产量预计增加 2.8%，至 456 万吨。

整体来看，原生铅及再生铅炼厂检修与复产并存，供应压力短期有限，后期炼厂复产预

期下，供应将边际改善。下游节前备货告一段落，多数蓄电池企业放假 3-5 天，消费存转弱预期。不过铅矿及废旧电瓶供应紧张背景下，成端支撑较强。多空博弈下，铅价维持震荡。

操作建议：观望

螺纹：低价成交增加，现货价格弱稳

周四上交所螺纹期货指数合约收盘为 3711，上涨 26。上海螺纹钢现货价格为 3800，较上个交易日持平 0；昨日国内各地钢材现货价格企稳为主，市场成交回升；唐山方坯出厂价不变，报 3560 元/吨。

政策方面，中钢协召开一季度部分钢铁企业经济运行座谈会，钢协呼吁钢铁企业应认真分析市场变化，要加强自律，主动减产，共同维护钢铁市场平稳运行；生产方面，继西北联合钢铁召开限产会议后，湖北、山东等地钢厂相继讨论限产保价，初步达成共识：5 月开始压减产量。另外，沙钢 5 月份螺纹钢计划量从 4 月 5.5 折降至 2 折。上周建材消费环比增幅 0.3%；五大钢材品种总库存 1987.7 万吨，周环比降 37.9 万吨，降幅 2%。钢材期现货市场信心有所企稳，但市场参与者的情绪不高。目前国内经济数据不断好转，相信后面会逐渐安抚市场情绪。五一长假马上到来，节前补货有所增加；目前我国中东部降水较多，钢材需求无太大亮点。如果节后天气好转，钢厂减产继续增多而钢材消费会恢复，终端需求重回市场，目前下跌才会结束，钢材价格完成探底后会迎来反弹行情。

操作建议：观望为主

铁矿：钢厂减产增多，矿价弱稳

周四大商所铁矿期货指数合约收盘为 721，下跌 3.5。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 106，较上个交易日上涨 1；青岛港口 PB 粉价格为 820，上涨 10；河北唐山 66%精粉为 1025，持平；昨日国内各地钢材现货价格企稳为主，市场成交有所回升；唐山方坯出厂价下跌 30，报 3530 元/吨。昨日进口铁矿石现货成交情况尚可；贸易商报价随行就市。钢厂方面，部分钢厂节前有采购补库需求。中钢协召开钢铁企业运行座谈会，呼吁钢铁企业应加强自律，主动减产，维护钢铁市场平稳运行。生产方面，247 家钢厂高炉开工率 84.5%，环比降 0.1%；高炉炼铁产能利用率 91.5%，环比降 0.3%；钢厂盈利率 42.4%，环比降 5.2%；日均铁水产量 245.8 万吨，环比降 0.8 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。

最近海外市场风险偏好下降，市场情绪偏弱；国内雨水较多，影响钢材下游需求。钢厂铁矿库存低位，但钢厂减产持续增多扩大，需求正常；目前钢铁相关政策再次影响铁矿石投机情绪。市场投机情绪整体偏弱。综上所述，预计铁矿石市场以低位调整为主。

操作建议：单边观望

焦炭：多地钢厂陆续检修，焦炭需求承压

周四焦炭期货 2309 合约震荡下跌，日盘震荡回调，夜盘跌幅扩大，收 2147。现货市场，多地钢厂陆续减产检修，现货市场偏弱运行，港口准一焦炭报价 2150 (-30) 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。近期钢厂检修增加，焦炭供需不佳，期价震荡偏弱。关注节假日风险。

操作建议：逢高做空

焦煤：终端需求不佳，焦煤走势偏弱

周四焦煤期货 2309 合约偏弱，日内震荡下跌，夜盘跌幅扩大，收于 1383.5。现货市场，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 1700 (-50) 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。关注节假日风险。

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	66560	-870	-1.29	261105	436873	元/吨
LME 铜	8594	65	0.76			美元/吨
SHFE 铝	18435	-275	-1.47	397470	479863	元/吨
LME 铝	2326	-5	-0.21			美元/吨
SHFE 锌	21110	-150	-0.71	258308	211979	元/吨
LME 锌	2647	-2	-0.06			美元/吨
SHFE 铅	15275	-40	-0.26	65029	89962	元/吨
LME 铅	2110	-7	-0.31			美元/吨
SHFE 镍	179420	-150	-0.08	254543	128920	元/吨
LME 镍	24145	535	2.27			美元/吨
SHFE 黄金	447.28	0.94	0.21	278473	417684	元/克
COMEX 黄金	1997.70	-1.10	-0.06			美元/盎司
SHFE 白银	5636.00	21.00	0.37	1230302	1057246	元/千克
COMEX 白银	25.20	0.25	1.00			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3691	-28	-0.75	2157132	2823229	元/吨
SHFE 热卷	3740	-31	-0.82	443208	789405	元/吨
DCE 铁矿石	713.5	-3.0	-0.42	714197	769372	元/吨
DCE 焦煤	1416.5	-26.0	-1.80	74818	105318	元/吨
DCE 焦炭	2164.0	-23.0	-1.05	34018	52491	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	4月27日			4月26日			涨跌		
	4月27日	4月26日	涨跌	4月27日	4月26日	涨跌	4月27日	4月26日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	66560	67430	-870	LME 铜 3月	8593.5	8529	64.5	
	SHFE 仓单	59251	59251	0	LME 库存	62675	61825	850	
	沪铜现货报价	67530	68275	-745	LME 仓单	60925	59775	1150	
	现货升贴水	35	35	0	LME 升贴水	-17.25	-17.25	0	
	精废铜价差	491.4	1098.8	-607.4	沪伦比	7.75	7.91	-0.16	
	LME 注销仓单	1750	2050	-300					
	镍		4月27日	4月26日	涨跌		4月27日	4月26日	涨跌
SHEF 镍主力		179420	179570	-150	LME 镍 3月	24145	23610	535	
SHEF 仓单		877	918	-41	LME 库存	40032	40836	-804	
俄镍升贴水		850	850	0	LME 仓单	36762	36906	-144	
金川镍升贴水		2800	2800	0	LME 升贴水	0	-12	12	
LME 注销仓单		3270	3930	-660	沪伦比价	7.43	7.61	-0.17	
锌		4月27日	4月26日	涨跌		4月27日	4月26日	涨跌	
	SHEF 锌主力	21110	21260	-150	LME 锌	2647	2648.5	-1.5	
	SHEF 仓单	19562	20839	-1277	LME 库存	53325	53350	-25	

	现货升贴水	90	90	0	LME 仓单	48575	49700	-1125
	现货报价	21380	21430	-50	LME 升贴水	-0.75	-0.75	0
	LME 注销仓单	4750	3650	1100	沪伦比价	7.98	8.03	-0.05
		4月27日	4月26日	涨跌		4月27日	4月26日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15390	15375	15	LME 铅	2120.5	2119.5	1
	SHEF 仓单	8519	8570	-51	LME 库存	25700	25725	-25
	现货升贴水	-100	-140	40	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	29475	28375	1100	沪伦比价	7.26	7.25	0.00
		4月27日	4月26日	涨跌		4月27日	4月26日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18380	18655	-275	LME 铝 3 月	2326	2331	-5
	SHEF 仓单	149352	153196	-3844	LME 库存	570300	571800	-1500
	现货升贴水	-20	0	-20	LME 仓单	497700	498700	-1000
	长江现货报价	18560	18740	-180	LME 升贴水	-13.75	-12.01	-1.74
	南储现货报价	18680	18870	-190	沪伦比价	7.90	8.00	-0.10
	沪粤价差	-120	-130	10	LME 注销仓单	72600	73100	-500
		4月27日	4月26日	涨跌		4月27日	4月26日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	447.28	447.28	0.00	SHFE 白银	5636.00	5636.00	0.00
	COMEX 黄金	1999.00	1999.00	0.00	COMEX 白银	25.209	25.209	0.000
	黄金 T+D	446.79	446.79	0.00	白银 T+D	5625.00	5625.00	0.00
	伦敦黄金	1985.65	1985.65	0.00	伦敦白银	25.15	25.15	0.00
	期现价差	0.49	0.45	0.04	期现价差	11.0	11.00	0.00
	SHFE 金银比价	79.36	79.49	-0.13	COMEX 金银比价	79.27	80.11	-0.84
	SPDR 黄金 ETF	926.28	926.28	0.00	SLV 白银 ETF	14593.22	14593.22	0.00
	COMEX 黄金库存	22340997	22340997	0	COMEX 白银库存	271314083	271816459	-502376
		4月27日	4月26日	涨跌		4月27日	4月26日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3691	3719	-28	南北价差: 广-沈	180	180	0.00
	上海现货价格	3850	3840	10	南北价差: 沪-沈	50	50	0
	基差	278.07	239.76	38.31	卷螺差: 上海	11	21	-10
	方坯:唐山	3530	3560	-30	卷螺差: 主力	49	52	-3
		4月27日	4月26日	涨跌		4月27日	4月26日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	713.5	716.5	-3.0	巴西-青岛运价	21.74	21.56	0.18
	日照港 PB 粉	818	811	7	西澳-青岛运价	8.36	8.38	-0.02
	基差	-131	-125	-6	65%-62%价差	14.60	15.00	-0.40
	62%Fe:CFR	106.05	107.65	-1.60	PB 粉-杨迪粉	330	315	15
		4月27日	4月26日	涨跌		4月27日	4月26日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2164.0	2187.0	-23.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2150	2180	-30	焦炭港口基差	148	157	-9

山西现货一级	2150	2150	0	焦煤价差：晋-港	400	350	50
焦煤主力	1416.5	1442.5	-26.0	焦煤基差	694	668	26
港口焦煤：山西	2100	2100	0	RB/J 主力	1.7056	1.7005	0.0051
山西现货价格	1700	1750	-50	J/JM 主力	1.5277	1.5161	0.0116

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。