



商品日报 20230511

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：美国 CPI 超预期回落，金银小幅回调

周三国际贵金属期货价格普遍收跌，COMEX 黄金期货跌 0.3%报 2036.8 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 1.05%报 25.625 美元/盎司。昨晚公布的美国 4 月 CPI 通胀弱于前值和预期，市场对于 6 月加息的预期消退，金银价格小幅下跌。昨日美元指数跌 0.21%报 101.44，美债收益率多数收跌，两年期美债收益率最深跌 15 个基点，10 年期美债收益率跌 8.1 个基点报 3.443%，美国三大股指收盘涨跌不一。数据方面：美国 4 月 CPI 同比增长 4.9%，连续第 10 次下降，为 2021 年 4 月以来新低，低于市场预期的 5%，前值为 5%。美国 4 月核心 CPI 同比增长 5.5%，符合市场预期，前值为 5.6%。环比看，美国 4 月 CPI 增长 0.4%，符合市场预期，前值为 0.1%。德国 4 月 CPI 终值同比升 7.2%，预期升 7.2%，初值升 7.2%，3 月终值升 7.4%；环比升 0.4%，预期升 0.4%，初值升 0.4%，3 月终值升 0.8%。欧洲央行行长拉加德表示：2023 年不会是经济衰退的基准场景，欧洲央行必须对工资风险保持高度警惕，存在一些因素可能会对通胀前景产生重大上行风险。

美国 4 月 CPI 降幅超预期，投资者调整预期押注美联储 6 月暂停加息。整体而言，美欧央行官员依然维持鹰派。我们维持金银短期回调压力加大，中长期依然看好的观点。

操作建议：金银暂时观望

铜：美债违约风险或引发金融市场动荡，铜价震荡下行

周三沪铜主力 2306 合约窄幅震荡，全天下跌 0.24%，收于 67240 元/吨。国际铜 2306 合约昨日维持震荡，涨幅 0.27%，收于 59750 元/吨，夜盘方面，伦铜结束连续三天的弱反弹后开始下跌。周三上海电解铜对 2305 合约升水-10~50 元/吨，均价升水 20 元/吨，较上一日下降 10 元/吨。近期铜价震荡偏弱，当月和次月的 back 结构有所走扩，进口亏损维持低位，周三现货市场成交再度转淡，持货商主动下调升贴水报价，下游采买情绪较为低迷。宏观方面：美国财长耶伦近日警告称，如果两党未能在提高债务上限达成共识，美国将在 6 月 1 日发生建国以来第一次债务违约，将会导致美国大量失业，金融市场巨震及削弱美元地位，拜登表

示如果 12 日与众议长麦卡锡的会晤再度破裂，将考虑动用宪法修正案以绕过国会继续发债，但耶伦认为此举将触发“政宪危机”，扰乱金融市场。美国 4 月 CPI 同比增长 4.9%，略低于预期和前值，核心 CPI 同比增长 5.5%，与预期持平。产业方面：秘鲁政府表示，秘鲁 3 月铜产量较 2 月环比增长 14%。铜陵有色旗下铜冠铜箔发布业绩会，公司现有电子铜箔产能为 5.5 万吨，其中 PCB 铜箔产能 3.5 万吨，锂电铜箔产能 2 万吨，目前新建电子铜箔产能 2.5 万吨，达产后公司将达电子铜箔产能 8 万吨。

美债上限窗口临近但仍无进展，耶伦警告若发生债务违约将引发金融市场巨震，造成严重的经济衰退；国内现货成交清淡升水持续下滑，技术面来看，铜价下方支撑力度有所减弱，预计铜价短期维持震荡偏弱。

操作建议：暂时观望

铝：美核心通胀仍高，铝价继续下探

周三沪铝震荡，主力 2306 合约收 18295 元/吨，跌 0.08%。夜盘沪铝下挫，伦铝大跌 1.97%，收 2267.5 元/吨。现货长江均价 18390 元/吨，涨 30 元/吨，对当月+45 元/吨。南储现货均价 18430 元/吨，涨 10 元/吨，对当月+80 元/吨。现货市场下游刚需接货，成交一般。宏观面，美国 4 月 CPI 同比增长 4.9%，连续第 10 次下降，为 2021 年 4 月以来新低，低于市场预期的 5%，前值为 5%。美国 4 月核心 CPI 同比增长 5.5%，符合市场预期，前值为 5.6%。环比看，美国 4 月 CPI 增长 0.4%，符合市场预期，前值为 0.1%。产业消息，2023 年 4 月，中国出口未锻轧铝及铝材 46.17 万吨，环比下降 7.2%；1-4 月累计出口 183.96 万吨，同比下降 17.3%。

美国 3 月 PCE 物价指数年率录得 4.2%，低于前值 5%，但超出市场预期的 4.1%。美联储最青睐的通胀指标——剔除食物和能源后的核心 PCE 物价指数年率录得 4.6%，持平于前值 4.6%，亦超市场预期的 4.5%。市场观点普遍预期，美联储官员需要看到就业市场持续减速、通胀持续降温的迹象，才能宣布在抗击价格压力的战争中取得胜利。预计高利率将长时间维持。基本面临近近期震荡箱体下沿但下游仍然看跌情绪浓接货观望，消费不佳，铝价预计震荡偏弱。但考虑到铝锭连续去库，临近箱体下沿支撑操作上不建议追空，逢高关注抛空机会。

操作建议：关注反弹之后逢高做空机会

镍：宏观基本面皆利空，镍价下挫

周三沪镍下行跌 2.23%，报收 179460 元/吨。夜盘沪镍小幅下跌，伦镍继续下挫跌 4.32%，报 22460。现货方面 5 月 10 日，长江现货 1#镍报价 186900-188300 元/吨，均价报 187600 元/吨，较上一交易日跌 2900 元/吨。广东现货 1#镍报价 188600-189000 元/吨，均价报 188800 元/吨，较上一交易日跌 2800 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 187500 元/吨，较上一交易日跌 3000 元/吨。宏观面，美国 3 月 PCE 物价指数年率录得 4.2%，低于前值 5%，但超出市

场预期的 4.1%。美联储最青睐的通胀指标——剔除食物和能源后的核心 PCE 物价指数年率录得 4.6%，持平于前值 4.6%，亦超市场预期的 4.5%。

美核心通胀仍高，预计高利率维持，市场情绪不佳。基本面镍上期所库存连续下滑刷新近两年新低，或短期给到镍价底部支撑。不过受部分俄镍清关影响，俄镍增加，俄镍升水延续下行走势，中期供应增加预期未改，镍价中期承压。

操作建议：逢高做空

锌：通胀数据喜忧参半，锌价延续承压

周三沪锌主力 2306 合约日内窄幅震荡，夜间低开下行，跌 1.21%，报 21155 元/吨。伦锌跌 1.93%，报 2617.0 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21540~21630 元/吨，对 2306 合约升水 160-180 元/吨。锌价高位，下游采购情绪不佳，成交偏弱。美国 4 月 CPI 同比上升 4.9%，连续第 10 次下降，预期 5%，前值 5%；核心 CPI 同比上升 5.5%，与预期持平，前值 5.6%；“超级核心通胀”（剔除住房的核心服务通胀）同比增速降至 5.16%，创 2022 年 5 月以来最低。美国债务上限谈判拉开帷幕，拜登要求共和党迅速采取行动提高上限。

整体来看，美国 4 月 CPI 通胀弱于前值和预期，核心 CPI 同比涨幅放缓，但依旧顽固，市场对美联储今年将降息的乐观情绪有所消退。同时，近期美国债务上限谈判局面僵持，投资者仍感不安，市场情绪偏谨慎。产业端看，欧洲炼厂复产预期仍存叠加需求疲软，伦锌表现偏弱。国内供应维持高水平，且需求临近淡季，存累库预期。内外基本面均维持偏弱，锌价将延续承压运行。

操作建议：观望

铅：多空因素并存，铅价横盘走势

周三沪铅主力 2306 合约日内横盘运行，夜间窄幅震荡，涨 0.10%，报 15300 元/吨。伦铅横盘运行，跌 0.58%，报 2126.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15310-15340 元/吨，对沪期铅 2306 合约升水 0-30 元/吨报价；江浙市场铜冠、江铜铅 15310-15330 元/吨，对沪期铅 2306 合约升水 0-20 元/吨报价。沪铅探低回升，持货商出货积极性稍好，部分厂提货源报价维持大贴水，下游刚需有限，又因交割临近，江浙沪市场报价小升水，贸易活跃度下降。

整体来看，节后部分炼厂复产，地域性供应紧张局面缓解。同时，下游节后补库需求表现一般，基本面呈现供应缓慢恢复而需求维持低迷的状态，铅价弱震荡。全月看，原生铅及再生铅增减相抵，供应增量有限，叠加较低库存及成本端支撑因素依然存在，铅价下方有支撑，但需求淡季下，上方亦不过分看高。多空因素并存，短期难改区间震荡。

操作建议：观望

螺纹：现货成交放缓，期货价格回落

周三上交所螺纹钢期货指数合约收盘为 3678，下跌 3。昨日上海螺纹钢现货价格为 3750，较上个交易日下跌 40；国内各地钢材现货价格普跌 20 元/吨，市场成交一般；唐山方坯出厂价下跌 20，报 3450 元/吨。国务院联防联控预计五一假期后局部地区新冠疫情可能会出现小幅反弹。产业方面，乘联会数据显示 4 月 4 月乘用车出口 30 万辆，同比增长 227%。4 月出口钢材 793 万吨，增 4 万吨；1-4 月累计出口钢材 2801 万吨，同比增 55%。生产方面，多数钢厂陷入亏损，但在钢价反弹后钢厂减产的范围和速度放缓，预计 5 月份钢铁产量会下降。进入 5 月消费淡季，南方降雨依然较多，钢材需求一般，后期是否存在淡季不淡还有待观察。全国螺纹钢总库存 268 万吨，年同比降 70 万吨。目前钢厂和市场以去库存为主，库存水平大幅低于去年。5 月钢厂减产检修对市场的影响会逐步兑现，钢材供应缩减但部分钢厂开始恢复生产，减产不及预期，下游需求正常。

目前我国南方降水在减少，钢材需求有所改善。如果天气持续好转，钢厂减产继续增多而钢材成交量持续跟进，反弹才会延续下去，否则不排除钢材价格二次探底后才能扭转跌势。

操作建议：单边观望

铁矿：港口成交较差，价格延续调整

周三大商所铁矿期货指数合约收盘为 725，上涨 8。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 105，较上个交易日持平；青岛港口 PB 粉价格为 790，下跌 5；河北唐山 66%精粉为 995，持平；昨日国内各地钢材现货价格普跌 20 元/吨，市场成交一般；唐山方坯出厂价下跌 20，报 3450 元/吨。今年前 4 个月中国外贸进出口总值 13.32 万亿元，同比增长 5.8%。其中，出口 7.67 万亿元，增长 10.6%；进口 5.65 万亿元，增长 0.02%；贸易顺差 2.02 万亿元，扩大 56.7%；1-4 月，全国铁路完成固定资产投资 1674 亿元，同比增长 6.3%。中国 45 港进口铁矿石库存总量 12708.86 万吨，环比节前 4 月 24 日减少 226 万吨，47 港库存总量 13283.86 万吨，环比减少 331 万吨。目前超半数钢厂亏损，随着钢价的反弹，钢厂减产力度有所放缓，高炉产能利用率有止跌回升迹象。

总体上，供应端钢厂减产检修放缓，铁水产量仍在下降，铁矿石需求下滑，但目前铁水产量处于年内高位，铁矿的消化能力整体偏强，但去库能力不断减弱，港口在累库蓄势中。预计后期铁矿石市场以偏弱调整为主。

操作建议：单边观望

焦炭：部分钢企或复产，焦价震荡走势

周三焦炭期货 2309 合约震荡走势，重心小幅下降，夜盘震荡，收 2131。据钢联报道，目前山西省 14 家钢厂高炉日产能利用率为 74.8%，相比上期持平。未来两周省内有 6 家钢厂陆续复产，高炉产能利用率或再次上升至 89%。现货市场，焦炭偏弱运行，港口准一焦炭报价 2030 元/吨，山西现货一级焦炭报价 1950 元/吨。需求端，终端需求不及预期，钢价走弱，高炉利润承压，铁水产量进入下降周期，近期部分钢企计划复产，鉴于场内库存偏低，

有一定的补库需求。上周 247 家钢厂高炉开工率 81.69%，环比上周下降 0.87%，同比去年下降 0.22%，日均铁水产量 240.48 万吨，环比下降 3.06 万吨，同比增加 3.74 万吨。供给端，第七轮提降落地，焦化利润震荡调整，焦企开工微降，焦炭产量环比减少，上周独立焦企产能利用率为 76.53%，环比减少 1.5%，全国平均焦化利润 35（-28）元/吨。焦炭库存，上周独立焦化企业库存 104.9 万吨，增加 15 万吨，钢企 624.1 万吨，增加 9 万吨，北方四港 171.9 万吨，减少 12 万吨，全样本焦炭总库存 935.6 万吨，增加 20 万吨。

整体上，终端需求不及预期，房屋用钢数据同比大幅下滑，政策端 2023 年粗钢限产政策定调为不增不减，供需面近期部分钢企计划复产，不过难改铁水进入下降周期，钢厂按需采购，焦炭需求偏弱，焦企开工平稳，焦炭产量微降，焦炭库存增加。焦炭供需不佳，预计震荡走势。

操作建议：短线观望

焦煤：供给宽松，需求承压

周三焦煤期货 2309 合约延续走势，盘中小幅回落，夜盘震荡，收于 1340。现货市场，偏弱运行，港口山西产焦煤报价 1970 元/吨，山西现货焦煤报价 1580 元/吨。供给端，主产区煤矿维持正常生产，市场供应逐步提升，上周洗煤厂开工高稳，日均精煤产量在 66.27 万吨，环比减少 0.8 万吨。下游方面，钢企生产利润调整，高炉开工环比下降，铁水产量回落。焦厂利润良好，焦炉开工稳定，焦炭产量小降。上周焦企日均产量 57.44 万吨，减少 1.1 万吨，钢企日均产量 47.24 万吨，减少 0.1 万吨。焦煤库存，煤矿企业库存 322.3 万吨，增加 14 万吨，钢企 788.3 万吨，减少 8 万吨，焦企 692 万吨，减少 4 万吨，港口 191.8 万吨，增加 1.4 万吨，焦煤总库存 1995 万吨，增加 4 万吨。

整体看，下游钢厂开工高位调整，铁水产量下降，第七轮提降落地后，焦厂利润回落，采购谨慎，产量微降，需求承压，供应端煤矿开工向好，产量高位，进口方面，澳煤放开，蒙煤通关高位，进口增加。焦煤供应宽松，中线偏空，短线震荡。

操作建议：短线观望

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	67240	170	0.25	124893	426895	元/吨
LME 铜	8484	-131	-1.52			美元/吨
SHFE 铝	18295	20	0.11	231675	466262	元/吨
LME 铝	2270	-46	-1.97			美元/吨
SHFE 锌	21395	-55	-0.26	165081	196292	元/吨
LME 锌	2617	-52	-1.93			美元/吨
SHFE 铅	15285	40	0.26	49756	92207	元/吨
LME 铅	2127	-13	-0.58			美元/吨
SHFE 镍	179460	-250	-0.14	252068	149425	元/吨
LME 镍	22460	-1,015	-4.32			美元/吨
SHFE 黄金	454.90	1.72	0.38	205651	421002	元/克
COMEX 黄金	2038.40	-3.40	-0.17			美元/盎司
SHFE 白银	5771.00	32.00	0.56	896517	1127173	元/千克
COMEX 白银	25.63	-0.23	-0.91			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3688	-3	-0.08	2062061	3004622	元/吨
SHFE 热卷	3760	-14	-0.37	528599	843566	元/吨
DCE 铁矿石	724.0	10.0	1.40	825819	791628	元/吨
DCE 焦煤	1351.5	0.0	0.00	175145	183876	元/吨
DCE 焦炭	2150.5	-13.0	-0.60	41983	53836	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	5月10日			5月9日			涨跌	
	5月10日	5月9日	涨跌	5月10日	5月9日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	67240	67070	170	LME 铜 3月	8484	8615	-131
	SHFE 仓单	55024	55024	0	LME 库存	75375	71675	3700
	沪铜现货报价	67485	67190	295	LME 仓单	75150	70550	4600
	现货升贴水	20	30	-10	LME 升贴水	-29.25	-29.25	0
	精废铜价差	912.5	719.9	192.6	沪伦比	7.93	7.79	0.14
	LME 注销仓单	225	1125	-900				
镍		5月10日	5月9日	涨跌		5月10日	5月9日	涨跌
	SHEF 镍主力	179460	179710	-250	LME 镍 3月	22460	23475	-1015
	SHEF 仓单	1365	528	837	LME 库存	39444	39912	-468
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	37116	36756	360
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-97.5	97.5
	LME 注销仓单	2328	3156	-828	沪伦比价	7.99	7.66	0.33
锌		5月10日	5月9日	涨跌		5月10日	5月9日	涨跌
	SHEF 锌主力	21395	21450	-55	LME 锌	2617	2668.5	-51.5
	SHEF 仓单	15147	15575	-428	LME 库存	50400	51225	-825

	现货升贴水	160	170	-10	LME 仓单	44425	44425	0
	现货报价	21580	21610	-30	LME 升贴水	-9.7	-9.7	0
	LME 注销仓单	6800	7125	-325	沪伦比价	8.18	8.04	0.14
		5月10日	5月9日	涨跌		5月10日	5月9日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15390	15375	15	LME 铅	2120.5	2119.5	1
	SHEF 仓单	8494	8494	0	LME 库存	25700	25725	-25
	现货升贴水	-135	-120	-15	LME 仓单	21200	21200	0
	现货报价	15150	15125	25	LME 升贴水	24	18.5	5.5
	LME 注销仓单	29775	29775	0	沪伦比价	7.26	7.25	0.00
		5月10日	5月9日	涨跌		5月10日	5月9日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18205	18180	25	LME 铝 3 月	2269.5	2315	-45.5
	SHEF 仓单	113630	119495	-5865	LME 库存	570150	561450	8700
	现货升贴水	30	40	-10	LME 仓单	505275	489125	16150
	长江现货报价	18400	18370	30	LME 升贴水	-4.5	#N/A	#N/A
	南储现货报价	18430	18420	10	沪伦比价	8.02	7.85	0.17
	沪粤价差	-30	-50	20	LME 注销仓单	64875	72325	-7450
			5月10日	5月9日	涨跌		5月10日	5月9日
贵金属	SHFE 黄金	454.9	454.90	0.00	SHFE 白银	5771.00	5771.00	0.00
	COMEX 黄金	2037.10	2037.10	0.00	COMEX 白银	25.658	25.658	0.000
	黄金 T+D	452.17	452.17	0.00	白银 T+D	5763.00	5763.00	0.00
	伦敦黄金	2037.15	2037.15	0.00	伦敦白银	25.52	25.52	0.00
	期现价差	2.73	2.35	0.38	期现价差	8.0	17.00	-9.00
	SHFE 金银比价	78.83	78.96	-0.14	COMEX 金银比价	79.55	78.96	0.59
	SPDR 黄金 ETF	938.99	938.99	0.00	SLV 白银 ETF	14601.48	14524.34	77.14
	COMEX 黄金库存	22595176	22595176	0	COMEX 白银库存	271022911	271242959	-220048
		5月10日	5月9日	涨跌		5月10日	5月9日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3688	3691	-3	南北价差: 广-沈	170	200	-30.00
	上海现货价格	3770	3800	-30	南北价差: 沪-沈	-20	10	-30
	基差	198.60	226.53	-27.93	卷螺差: 上海	53	32	21
	方坯:唐山	3470	3490	-20	卷螺差: 主力	72	83	-11
		5月10日	5月9日	涨跌		5月10日	5月9日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	724.0	714.0	10.0	巴西-青岛运价	22.34	22.32	0.02
	日照港 PB 粉	790	790	0	西澳-青岛运价	9.01	8.71	0.30
	基差	-142	-123	-19	65%-62%价差	13.35	13.35	0.00
	62%Fe:CFR	107.50	106.00	1.50	PB 粉-杨迪粉	302	294	8
		5月10日	5月9日	涨跌		5月10日	5月9日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2150.5	2163.5	-13.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2030	2030	0	焦炭港口基差	32	19	13

山西现货一级	1850	1950	-100	焦煤价差：晋-港	390	390	0
焦煤主力	1351.5	1351.5	0.0	焦煤基差	629	629	0
港口焦煤：山西	1970	1970	0	RB/J 主力	1.7150	1.7060	0.0089
山西现货价格	1580	1580	0	J/JM 主力	1.5912	1.6008	-0.0096

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。