



商品日报 20230512

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：银价大幅下挫，调整还将继续

周四国际贵金属期货价格双双收跌，COMEX 黄金期货跌 0.81%报 2020.5 美元/盎司，银价则大幅下挫，COMEX 白银期货跌 5.06%报 24.36 美元/盎司。昨日美元指数从低位强劲反弹，以铜为代表的有色金属普遍下挫，工业属性更强的银价也大幅下挫。昨日美元指数涨 0.63%报 102.08，10 年期美债收益率跌 5 个基点报 3.393%，美国三大股指收盘涨跌不一。数据方面：美国上周初请失业金人数增加 2.2 万至 26.4 万人，高于预期值 24.5 万人。至 4 月 29 日当周续请失业金人数增加 1.2 万至 181.3 万人，预期为 182 万人。美国 4 月 PPI 同比升 2.3%，创近两年半新低，环比增速上行为升 0.2%，预期为升 0.3%。核心 PPI 环比上涨 0.2%，同比上涨 3.2%。欧洲央行月度调查显示，3 月欧元区消费者预计未来 12 个月和 36 个月的通胀分别为 5.0%和 2.9%，比上个月的预期分别提高 0.4 和 0.5 个百分点。德国央行行长内格尔表示，不排除欧洲央行将在夏季之后继续加息的可能性。英国央行如期加息 25 个基点至 4.5%，利率水平创 2008 年 10 月以来最高，并称通胀持续性将需要进一步收紧货币政策。美国财政部长耶伦表示，她担心如果国会未就提高债务上限达成协议，美国将出现违约，并提出美国应该找到一种新的系统来决定财政政策。

目前海内外宏观环境压力加大，大宗商品整体承压。如我们所预期，贵金属的阶段性调整已经展开，预计调整还将继续，银价的下跌幅度依然会比金价更加猛烈。

操作建议：做空金银，或做多金银比价

铜：美债违约风险愈演愈烈，铜价大幅下挫

周四沪铜主力 2306 合约大幅下跌，全天下跌 2.87%，收于 65310 元/吨。国际铜 2306 合约昨日大幅下挫，涨幅 2.83%，收于 57980 元/吨，夜盘方面，伦铜大幅下挫创今年价格新低。周四上海电解铜对 2305 合约升水 0~80 元/吨，均价升水 40 元/吨，较上一日上涨 20 元/吨。近期铜价开启下跌趋势，当月和次月的 back 结构有所走扩，进口亏损维持低位，周四现货市场成交延续清淡，持货商难挺升贴水报价，铜价大跌导致下游暂时保持观望。宏观方

面：国际货币基金组织表示若美国出现债务违约，将对美国和全球经济产生非常严重的负面影响，拜登原定于周五与众议长麦卡锡就债务上限的谈判推迟到下周。美联储鹰派官员卡利卡什表示，尽管短期放缓但通胀仍然过高，美联储将不得不在更长时间维持趋紧的货币政策。英国央行宣布上调基准利率 25 个基点至 4.5%，并表示若通胀存在更加持有压力，则需要进一步收紧货币政策。产业方面：伦敦金属交易所库存数据显示，4 月 LME 仓库的中国铜库存存升至 2.67 万吨，高于 3 月的 1.56 万吨，中国已经超过俄罗斯成为 LME 铜库存最大来源国。

美债违约风险愈演愈烈，叠加海外经济衰退及银行业危机的进一步蔓延点燃空头情绪；基本上终端用铜需求在旺季并无增量，铜材企业开工率普遍低于去年同期，海外库存仍然持续上升，技术面来看，铜价下方支撑告破继续加速下行，预计铜价短期维持下跌趋势。

操作建议：逢高做空

铝：经济复苏忧虑，铝价破位

周四沪铝下挫，主力 2306 合约收 18030 元/吨，跌 1.42%。夜盘沪铝继续下挫破万八，伦铝跌 2.49%，收 2213 元/吨。现货长江均价 18330 元/吨，跌 60 元/吨，对当月+10 元/吨。南储现货均价 18350 元/吨，跌 80 元/吨，对当月+30 元/吨。现货市场下游畏跌采购谨慎，成交一般。据钢联库存数据，5 月 11 日铝锭社会库存 73.4 万吨，较上周四减少 4.9 万吨，铝棒社会库存 18.2 万吨，较上周四增加 0.8 万吨。宏观面，中国 4 月 CPI 环比下降 0.1%，同比增长 0.1%，核心 CPI 同比增长 0.7%，服务价格同比增长 1.0%，消费品价格同比下降 0.4%。4 月 PPI 环比下降 0.5%，同比下降 3.6%。中国央行：4 月社融增量 1.22 万亿 新增人民币贷款 7188 亿 M2 同比增 12.4%。产业消息，百川盈孚统计，2023 年 4 月中国原铝产量为 331.49 万吨，平均日产 11.05 万吨，年化产量 4033.13 万吨；较 2023 年 3 月份日产 10.94 万吨增加。预计 2023 年 5 月电解铝产量约 343 万吨，日化产量约 11.06 万吨，平均日产量继续增加。

经济复苏忧虑之下基本金属继续全线下跌。基本面铝中间品去库不畅已开始累库累库，未来可能铝水转化比例减小至铝锭累库，另外云南丰水期临近当地电解铝复产亦渐进，铝价未来压力将逐步增大，关注逢高抛空机会。不过短期开率到到铝锭累库还需时间，目前铝锭社会库存及仓单较低支持，不建议激进追空，反弹抛空思路为主。

操作建议：逢高做空

镍：需求忧虑冲击，镍价连续下挫

周四沪镍大幅下挫日内跌 5.36%，报收 169580 元/吨。夜盘沪镍继续小幅下跌之后震荡，伦镍三连跌，日内跌 2.63%，报 21870 美元/吨。现货方面 5 月 11 日，长江现货 1#镍报价 178200-180200 元/吨，均价报 179200 元/吨，较上一交易日跌 8400 元/吨。广东现货 1#镍报价 181700-182100 元/吨，均价报 181900 元/吨，较上一交易日跌 6900 元/吨。今日金川公司

板状金川镍报 180500 元/吨，较上一交易日跌 7000 元/吨。宏观面，中国 4 月 CPI 环比下降 0.1%，同比增长 0.1%，核心 CPI 同比增长 0.7%，服务价格同比增长 1.0%，消费品价格同比下降 0.4%。4 月 PPI 环比下降 0.5%，同比下降 3.6%。4 月社会融资规模增量为 1.22 万亿元，同比多 2729 亿元；新增人民币贷款 7188 亿元，同比多增 649 亿元；M2 同比增速回落至 12.4%。

经济数据表现不佳，需求忧虑再次冲击市场。基本面镍价大跌但下游消费未见逢低积极采购，市场悲观情绪较浓，镍价延续弱势。操作上需要关注镍仓单仍然处于低位，在镍价大跌自后短期对镍价或形成一定支撑，目前镍价至前低附近，操作不宜追空，仍以反弹抛空思路为主。

操作建议：逢高做空

锌：内外宏观均有压力，锌价震荡下跌

周四沪锌主力 2306 合约日内尾盘加速下跌，夜间低开后探底回升，跌 1.35%，报 20870 元/吨。伦锌延续跌势，跌 2.81%，报 2543.5 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21290~21400 元/吨，对 2306 合约升水 170-190 元/吨。下游少量逢低补库，但消费偏弱缺下游原料库存高企，总体采购意愿不强，升水上行乏力。上周美国初请失业金人数跃升至一年半以来的最高水平，劳动力市场出现裂痕。美国 4 月 PPI 同比增 2.3%，创近两年半新低，环比增速上行。拜登与国会山的债务上限谈判被推迟至下周。西太平洋合众银行存款外逃加速。英国央行如期加息 25 基点，为连续第 12 次加息，表示将进一步收紧政策。中国 4 月新增社融 1.22 万亿，住户存款减少 1.2 万亿，住户中长期贷款减少 1156 亿，M2-M1 剪刀差缩窄；CPI 和 PPI 同比增速再次双双回落，CPI 同比涨 0.1%，PPI 同比降 3.6%。截至 5 月 11 日，今年以来地方债发行规模超过 3 万亿元，其中新增专项债发行 16364 亿元。

整体来看，海外美国债务上限谈判推迟，银行事件未消除，避险情绪推升美元。国内 4 月通胀及新增信贷均低于预期，经济复苏力度存担忧。内外宏观均偏弱，风险资产承压。产业端看，海外欧洲炼厂复产预期仍存叠加需求疲软，国内供应压力强化，且需求临近淡季，内外基本面均维持偏弱。短期宏观及基本面共振下，锌价震荡下跌，下方暂关注 20500 附近支撑。

操作建议：逢高沽空

铅：市场氛围偏弱，铅价弱震荡

周四沪铅主力 2306 合约日内横盘运行，夜间低开震荡，跌 0.23%，报 15260 元/吨。伦铅震荡走跌，跌 1.01%，报 2105.0 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15305-15335 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、豫光铅 15275-15325 元/吨，对沪期铅 2306 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，而各地流通货源充裕，部分厂提货源贴水扩大，下游按需采购，散单成交无改善。中汽

协数据显示,4月,汽车产销分别完成213.3万辆和215.9万辆,同比分别增长76.8%和82.7%;其中,新能源汽车产销分别完成64万辆和63.6万辆,同比均增长1.1倍,市场占有率达到29.5%。汽车企业出口37.6万辆,环比增长3.3%,同比增长1.7倍。

整体来看,节后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。短期市场氛围偏弱,铅价或跟随基金属区间15100-15400元/吨内震荡偏弱运行。

操作建议:观望

铁矿: 港口成交差, 价格整体偏弱

周四大商所铁矿期货指数合约收盘为700,下跌25。Mysteel公布的进口PB粉CFR价格为101,跌4;青岛港口PB粉价格775,跌15;河北唐山66%精粉995,持平;昨日国内各地钢材现货价格普跌40-80元/吨,市场成交一般;唐山方坯出厂价下跌40,报3430元/吨。5月上旬粗钢产量继续下降,预估产量2924万吨,日均产量292.5万吨,环比4月下旬降2.5%,同比下降0.24%。本周唐山126座高炉中有53座检修;周影响产量78.8万吨,产能利用率77.3%,较上周降1.5%,较上月同期降1.2%,较去年同期上升2.9%。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,供应端钢厂减产放缓甚至有复产传言,铁水产量仍在下降,铁矿需求一般;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

螺纹: 现货成交一般, 期货再次回落

周四上交所螺纹期货指数合约收盘为3589,下跌89。上海螺纹钢现货价格为3670,较上个交易日下跌80;昨日国内各地钢材现货价格普跌40-80元/吨,市场成交一般;唐山方坯出厂价下跌40,报3430元/吨。中国4月新增人民币贷款7188亿元,预估14000亿元,前值38900亿元。4月新增信贷不及预期,尤其居民中长期贷款减少1156亿元,表明房地产市场复苏缺乏持续性。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。本周钢材总库存量1872万吨,环比减84万吨。其中,钢厂库存量542万吨,环比减40万吨;社会库存量1330万吨,环比减44万吨。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;后续需关注钢厂减产复产情况和终端需求变化。目前钢厂减产放缓,钢材成交量一般,钢材价格再次下跌探底。

操作建议:单边观望

焦炭：社融不佳，铁水降幅收窄

周四焦炭期货 2309 合约震荡走势，重心小幅下降，夜盘震荡，收 2120.5。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 1980（-50）元/吨，山西现货一级焦炭报价 1850 元/吨。需求端，终端需求不及预期，钢价走弱，高炉利润承压，周度铁水产量 239.25 万吨，环比降幅收窄，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。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，铁水产量降幅收窄，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，短期需求改善

周四焦煤期货 2309 合约延续走势，夜盘震荡，收于 1340.5。现货市场，偏弱运行，港口山西产焦煤报价 1800（-170）元/吨，山西现货焦煤报价 1500（-80）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，铁水产量环比小幅下降，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	65310	-1,930	-2.87	306674	471808	元/吨
LME 铜	8189	-296	-3.48			美元/吨
SHFE 铝	18030	-265	-1.45	379144	502803	元/吨
LME 铝	2213	-57	-2.49			美元/吨
SHFE 锌	20970	-425	-1.99	261389	203483	元/吨
LME 锌	2544	-74	-2.81			美元/吨
SHFE 铅	15305	20	0.13	44344	93974	元/吨
LME 铅	2105	-22	-1.01			美元/吨
SHFE 镍	169580	-9,880	-5.51	397367	167310	元/吨
LME 镍	21870	-590	-2.63			美元/吨
SHFE 黄金	454.82	-0.08	-0.02	251737	423613	元/克
COMEX 黄金	2019.90	-16.90	-0.83			美元/盎司
SHFE 白银	5665.00	-106.00	-1.84	1353724	1143468	元/千克
COMEX 白银	24.38	-1.25	-4.86			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3600	-88	-2.39	2985343	3005388	元/吨
SHFE 热卷	3653	-107	-2.85	688275	871963	元/吨
DCE 铁矿石	698.5	-25.5	-3.52	933822	785172	元/吨
DCE 焦煤	1337.5	-14.0	-1.04	158770	183852	元/吨
DCE 焦炭	2109.0	-41.5	-1.93	42713	53444	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		5月11日	5月10日	涨跌		5月11日	5月10日	涨跌
	SHEF 铜主力	65310	67240	-1930	LME 铜 3月	8188.5	8484	-295.5
	SHFE 仓单	55573	55573	0	LME 库存	75950	75375	575
	沪铜现货报价	67365	67485	-120	LME 仓单	75725	75150	575
	现货升贴水	40	20	20	LME 升贴水	-30.3	-38.75	8.45
	精废铜价差	436.4	912.5	-476.1	沪伦比	7.98	7.93	0.05
	LME 注销仓单	225	225	0				
镍		5月11日	5月10日	涨跌		5月11日	5月10日	涨跌
	SHEF 镍主力	169580	179460	-9880	LME 镍 3月	21870	22460	-590
	SHEF 仓单	1353	1365	-12	LME 库存	39252	39444	-192
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	37116	37116	0
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-77	-82	5
	LME 注销仓单	2136	2328	-192	沪伦比价	7.75	7.99	-0.24
锌		5月11日	5月10日	涨跌		5月11日	5月10日	涨跌
	SHEF 锌主力	20970	21395	-425	LME 锌	2543.5	2617	-73.5
	SHEF 仓单	15526	15147	379	LME 库存	49350	50400	-1050

	现货升贴水	180	160	20	LME 仓单	44050	44425	-375
	现货报价	21340	21580	-240	LME 升贴水	-15.74	-14.1	-1.64
	LME 注销仓单	5300	5975	-675	沪伦比价	8.24	8.18	0.07
		5月11日	5月10日	涨跌		5月11日	5月10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	-155	-135	-20	LME 仓单	21200	21200	0
	现货报价	15150	15150	0	LME 升贴水	24	18.5	5.5
	LME 注销仓单	30075	29775	300	沪伦比价	7.26	7.25	0.00
		5月11日	5月10日	涨跌		5月11日	5月10日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	17910	18205	-295	LME 铝 3 月	2213	2269.5	-56.5
	SHEF 仓单	110508	113630	-3122	LME 库存	569975	570150	-175
	现货升贴水	-40	30	-70	LME 仓单	372600	505275	-132675
	长江现货报价	18320	18400	-80	LME 升贴水	-8.25	-4.5	-3.75
	南储现货报价	18350	18430	-80	沪伦比价	8.09	8.02	0.07
	沪粤价差	-30	-30	0	LME 注销仓单	197375	64875	132500
			5月11日	5月10日	涨跌		5月11日	5月10日
贵金属	SHFE 黄金	454.82	454.82	0.00	SHFE 白银	5665.00	5665.00	0.00
	COMEX 黄金	2020.50	2020.50	0.00	COMEX 白银	24.424	24.424	0.000
	黄金 T+D	453.05	453.05	0.00	白银 T+D	5662.00	5662.00	0.00
	伦敦黄金	2015.95	2015.95	0.00	伦敦白银	24.89	24.89	0.00
	期现价差	1.77	2.73	-0.96	期现价差	3.0	8.00	-5.00
	SHFE 金银比价	80.29	78.83	1.46	COMEX 金银比价	82.85	79.48	3.37
	SPDR 黄金 ETF	937.84	937.84	0.00	SLV 白银 ETF	14621.47	14601.48	19.99
	COMEX 黄金库存	22595176	22595176	0	COMEX 白银库存	270403834	271022911	-619078
		5月11日	5月10日	涨跌		5月11日	5月10日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3600	3688	-88	南北价差: 广-沈	140	170	-30.00
	上海现货价格	3700	3770	-70	南北价差: 沪-沈	-70	-20	-50
	基差	214.43	198.60	15.84	卷螺差: 上海	46	53	-8
	方坯:唐山	3430	3470	-40	卷螺差: 主力	53	72	-19
		5月11日	5月10日	涨跌		5月11日	5月10日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	698.5	724.0	-25.5	巴西-青岛运价	22.47	22.34	0.13
	日照港 PB 粉	765	790	-25	西澳-青岛运价	9.33	9.01	0.32
	基差	-116	-133	17	65%-62%价差	13.35	13.35	0.00
	62%Fe:CFR	102.85	107.50	-4.65	PB 粉-杨迪粉	277	294	-17
		5月11日	5月10日	涨跌		5月11日	5月10日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2109.0	2150.5	-41.5	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	1980	2030	-50	焦炭港口基差	20	32	-12

山西现货一级	1850	1850	0	焦煤价差：晋-港	300	390	-90
焦煤主力	1337.5	1351.5	-14.0	焦煤基差	473	629	-156
港口焦煤：山西	1800	1970	-170	RB/J 主力	1.7070	1.7150	-0.0080
山西现货价格	1500	1580	-80	J/JM 主力	1.5768	1.5912	-0.0144

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。