



商品日报 20230516

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：美国债务上限僵局支撑或有限，金银调整尚未结束

周一国际贵金属期货价格小幅反弹收涨，COMEX 黄金期货涨 0.08%报 2021.4 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 0.46%报 24.265 美元/盎司。市场的焦点依然集中在美国债务上限谈判上，美元指数小幅回调，提振了贵金属价格。昨日美元指数跌 0.26%报 102.44，美债收益率普遍收涨，10 年期美债收益率涨 4 个基点报 3.508%，美国三大股指全线收涨。周二与国会领袖开会前，美国财政部长耶伦再就债务上限问题发出警告：随着白宫与两党议员的谈判持续到第二周，美国已经在为未能提高联邦债务上限付出代价。如果不提高债务上限，美国最早在 6 月 1 日就可能违约；等到最后一刻才提高债务上限会对企业和消费者信心造成严重伤害。下周将向国会提供更多关于违约日期的新的信息；实际违约日期可能比预估的时间点晚数天或数周。美联储高官明确驳斥市场的年内降息预期，多官员称观察+等待才是合适政策。明尼阿波利斯联储主席称，美联储在通胀方面，还有很长的路要走。亚特兰大联储主席明确驳斥市场降息预期。芝加哥联储主席称，本月支持加息对他来说是个艰难的决定，称当前唯一办法就是观察，同时未排除 6 月继续加息。但市场依然小幅上调对美联储 6 月继续加息的押注。欧盟委员会上调今明两年欧元区通胀和 GDP 预期，预计 GDP 将分别增长 1.1%和 1.6%，通胀分别为 5.8%和 2.8%。

虽然美国债务上限谈判持续僵局对贵金属价格形成一定的支撑，但我们认为支撑力度有限。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：美债谈判前市场谨慎，铜价暂时企稳

周一沪铜主力 2306 合约偏强震荡，全天微涨 0.93%，收于 64980 元/吨。国际铜 2306 合约昨日震荡向上，涨幅 0.75%，收于 57620 元/吨，夜盘方面，伦铜短期止跌企稳但幅度有限。周一上海电解铜对 2305 合约升水 0~120 元/吨，均价升水 60 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，周一现货市场成交略有好转，升水铜维持较高升贴水，下游在铜价短暂止跌企稳后采买意愿回升。宏观方面：拜登将于美国时间周二下午与众议长麦卡锡谈判商议债务上限，麦卡锡表示当前双方仍存很大分歧，他对本周达成债务上限协议没有信心。美联储官员博斯蒂克表示，他倾向于在 6 月议息会议上暂停加息，美联储正面临抗通胀最艰难的时期，并正在积极应对银行业面临的压力，但如果通胀再度恶化，或将采取完全不同的措辞。产业方面：秘鲁能矿部发布数据，秘鲁一季度铜产量 61.6 万吨，同比增长 11.2%，主因 3 月南方铜业产量增长近 80%，安塔帕凯同比增长 65% 及塞罗贝尔德同比增长 7.3%。

美债上限谈判临近但两党分歧仍较大，短期达成协议的可能性较低，美联储官员更倾向于 6 月 FOMC 将暂停加息，海外宏观利空情绪稍有缓解，伦铜库存仍在持续攀升对铜价支撑力度减弱，技术面来看，铜价暂时止跌企稳但上方压力仍较大，预计铜价短期维持震荡。

操作建议：逢高做空

铝：情绪修复，铝价短期止跌

周一沪铝反弹回升至万八上方，主力 2306 合约收 18115 元/吨，涨 1.26%。夜盘沪铝继续小幅回升，伦铝涨 1.11%，收 2269 元/吨。现货长江均价 18030 元/吨，涨 140 元/吨，对当月+65 元/吨。南储现货均价 18120 元/吨，涨 160 元/吨，对当月+90 元/吨。现货市场采购较好，成交有一定改善。据钢联库存数据，5 月 15 日铝锭社会库存 68.4 万吨，较上周四减少 5 万吨，铝棒社会库存 18 万吨，较上周四减少 0.2 万吨。宏观面，美国财政部长耶伦：如果不提高债务上限，美国最早在 6 月 1 日就可能违约。美国 5 月纽约联储制造业指数-31.8，创 3 年多来最大跌幅，预期为-2.5，前值为 10.8。欧元区 3 月工业产出环比降 4.1%，创 2020 年 4 月以来最大降幅，预期降 2.5%，前值升 1.5%；同比降 1.4%，预期升 0.9%，前值升 2%。产业消息，据 SMM 中国 4 月铝板带箔企业开工率 67.69 较上月下行 1.68%。

前期浓厚的担忧情绪缓和，铝价从激进下跌中情绪修复，基本面铝锭库存延续较好的大幅去库，仓单库存持续去化，铝价止跌反弹之际现货市场消费有所好转升水走高，铝价暂时止跌。中期云南复产脚步渐近消费步入淡季，铝价上方压力仍大。

操作建议：关注反弹之后抛空机会

镍：市场各方情绪企稳，镍价企稳震荡

周一沪镍止跌震荡，日内涨 1.44%，报收 170850 元/吨。夜盘沪镍重心重新下跌，伦镍日内跌 1.42%，报 21895 美元/吨。现货方面 5 月 15 日，长江现货 1#镍报价 178850-182250 元/吨，均价报 180550 元/吨，较上一交易日涨 2250 元/吨。广东现货 1#镍报价 182200-182600 元/吨，均价报 182400 元/吨，较上一交易日涨 1600 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 181500 元/吨，较上一交易日涨 2000 元/吨。宏观面，美国财政部长耶伦：如果不提高债务上限，美国最早在 6 月 1 日就可能违约。美国 5 月纽约联储制造业指数-31.8，创 3 年多来最大跌幅，

预期为-2.5，前值为 10.8。欧元区 3 月工业产出环比降 4.1%，创 2020 年 4 月以来最大降幅，预期降 2.5%，前值升 1.5%；同比降 1.4%，预期升 0.9%，前值升 2%。

经济数据平淡，前期悲观情绪有一定修复。基本面金川镍货源偏紧升水走高，镍铁厂挺出货意愿不强价情绪浓，供应端情绪较稳。消费端不锈钢市场对价格有一定分歧，采购谨慎。整体镍重新跌回三月底低点之后市场对镍价暂时企稳有一定期待杀跌意愿不浓，暂时镍价企稳弱势震荡。中期供应压力大而消费弱预期不变，中期镍价仍以承压为主。

操作建议：反弹抛空

锌：债务谈判前市场谨慎，锌价震荡运行

周一沪锌主力 2306 合约日内窄幅震荡，夜间维持震荡，跌 0.33%，报 20850 元/吨。伦锌偏弱震荡，跌 0.80%，报 2534.0 美元/吨。现货市场：上海 0#锌主流成交价集中在 20980~21120 元/吨，对 2306 合约升水 200-210 元/吨。锌价上涨叠加上周五下游部分逢低采购较多，今日市场成交不佳，但因库存不高，升水较坚挺。美联储高官明确驳斥市场的年内降息预期，多官员称观察+等待才是合适政策。美国 5 月纽约联储制造业指数-31.8，创 3 年多来最大跌幅，预期为-2.5，前值为 10.8。中国央行：稳健的货币政策要精准有力、总量适度，保持流动性合理充裕。中国央行超额平价续作 MLF，没有“降息”，连续 9 个月维持不变。SMM：截止至本一周，社会库存 12.24 万吨，较上周五下降 0.17 万吨。

整体来看，美联储官员释放的利率政策信号不一，经济数据跌幅超预期叠加临近债务上限谈判，市场情绪偏谨慎。产业端看，内外基本面维持偏弱格局，近期在锌矿进口补充预期下，内外加工费企稳且有小幅上行预期，或需要进行锌绝对价格再度下行来压缩炼厂利润，以达再平衡，锌价下行压力边际小幅增强，期价维持震荡偏弱运行。

操作建议：逢高沽空

铅：铅价跌势放缓，下方仍有支撑

周一沪铅主力 2306 合约日内震荡偏弱，夜间维持横盘，跌 0.03%，报 15195 元/吨。伦铅止跌企稳震荡，涨 0.12%，报 2076.0 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15205-15235 元/吨，对沪期铅 2306 合约升水 20-50 元/吨报价；江浙市场铜冠、江铜铅 15185-15235 元/吨，对沪期铅 2306 合约升水 0-50 元/吨报价。沪铅持续走弱，持货商出货积极性下降，加之沪铅 2305 合约交割，市场交割货源减少，但再生铅货源较充足，维持大贴水出货，下游按需采购，市场交投较好。SMM：截止至本周一，社会库存为 3.61 万吨，较上周五增加 0.19 万吨。

整体来看，受当月合约交割及月初炼厂复产供应恢复影响，社会库存低位回升，拖累铅价走势。但全月看原生铅及再生铅供减相抵，总体供应增量有限。且铅矿及废旧电瓶供应情况不佳，价格较为坚挺，成本端支撑依然偏强，铅价震荡区间下沿 15150 附近仍有支撑。

操作建议：逢低试多

螺纹：现货成交一般，期货价格低位反弹

周一上交所螺纹期货指数合约收盘为 3658，上涨 88。上海螺纹钢现货价格为 3700，较上个交易日上涨 30；昨日国内各地钢材现货价格普跌 20-40 元/吨，市场成交一般；唐山方坯出厂价上涨 40，报 3440 元/吨。上周大钢材品种总库存 1872.68 万吨，周环比降库 84.63 万吨，降幅 4.3%。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。钢材市场整体继续去库存；悲观情绪主导市场，但边际在好转。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。

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，近期钢材价格以低位调整为主。

操作建议：观望，或回调后逢低做多

铁矿：港口成交一般，价格延续调整

周一大商所铁矿期货指数合约收盘为 726，上涨 28。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 105，较上个交易日上涨 4；青岛港口 PB 粉价格为 785，上涨 15；河北唐山 66%精粉为 990，下跌 5；昨日国内各地钢材现货价格普跌 20-40 元/吨，市场成交一般；唐山方坯出厂价上涨 40，报 3440 元/吨。4 月份经济数据总体表现低迷，社融和新增贷款环比均下降，且均低于预期。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，环比降 2.5%，同比降 0.24%。目前超半数钢厂亏损，随着钢价反弹，钢厂减产力度有所放缓。我国大范围进入钢材需求淡季，国内整体天气不佳，后期钢材需求无太大亮点。铁矿石需求端延续降势，由于最近钢厂利润有所修复，个别停产高炉出现复产，体现到铁水产量，出现下降幅度周环比收窄。

总体上，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；铁矿石市场的投机情绪一般。预计铁矿市场以震荡调整为主。

操作建议：多 9 空 1 正套，也可暂时观望

焦炭：钢厂部分复产，需求短期改善

周一焦炭期货 2309 合约震荡走势，期价在 2160-2010 区间运行，重心小幅上移，收 2195。现货市场，焦炭市场偏弱运行，港口准一焦炭报价 1990 (+10) 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，短期部分钢厂计划复产，焦炭表需边际改善，但铁水产量仍属于下降周期。上周 247 家钢厂高炉开工率 81.10%，环比上周下降 0.59 个百分点，同比去年下降 1.51 个百分点，日均铁水产量 239.25 万吨，环比下降 1.23 万吨，同比增加 1.07 万吨。供给端，部分地区因库存压力较大，存在不同程度减产情况。原料偏弱近期焦化利润震荡，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 75.58%，环比减少 0.95%，全国平均焦化利润 68 (+33) 元/吨。焦炭库存，上

周独立焦化企业库存 107.77 万吨，增加 2.8 万吨，钢企 613.3 万吨，减少 11 万吨，北方四港 178.8 万吨，增加 6 万吨，全样本焦炭总库存 938.4 万吨，增加 3 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，供需面短期部分钢企计划复产，铁水产量降幅收窄，但仍处于下降周期，钢厂维持低库存策略按需采购，焦炭需求偏弱，焦企开工平稳，焦炭产量微降，焦炭库存增加。焦炭供需中期压力偏大，短期有所改善，预计震荡走势。今日关注 1-4 月房地产和基建投资数据。

操作建议：短线观望

焦煤：蒙煤通关回调，供应压力减弱

周一焦煤期货 2309 合约低位震荡，重心小幅上移，收于 1381。现货市场，产地焦煤价格下调后，下游需求稍有增量，港口山西产焦煤报价 1800 元/吨，山西现货焦煤报价 1500 元/吨。供给端，主产区煤矿利润回落，开工意愿下降，市场供应小幅回落，上周洗煤厂开工环比下降，日均精煤产量在 63.1 万吨，环比减少 3 万吨。下游方面，钢企生产利润调整，高炉开工环比下降，铁水产量小幅回落。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 56.7 万吨，减少 0.8 万吨，钢企日均产量 47.23 万吨，减少 0.4 万吨。焦煤库存，煤矿企业库存 342 万吨，增加 20 万吨，钢企 757 万吨，减少 31 万吨，焦企 647 万吨，减少 45 万吨，港口 189 万吨，减少 2 万吨，焦煤总库存 1936 万吨，减少 59 万吨。

整体看，下游钢厂开工高位调整，铁水产量下降，焦企开工稳定，产量微降，需求承压，供应端煤矿开工调整，产量库存依然高位，进口方面，蒙煤通关高位回调，进口减慢。焦煤供应中线偏空，短期改善。今日关注 1-4 月房地产和基建投资数据。

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	64980	370	0.57	266207	482770	元/吨
LME 铜	8275	32	0.39			美元/吨
SHFE 铝	18115	245	1.37	408362	520505	元/吨
LME 铝	2269	25	1.11			美元/吨
SHFE 锌	20880	230	1.11	275312	210374	元/吨
LME 锌	2534	-21	-0.80			美元/吨
SHFE 铅	15200	-30	-0.20	77658	94130	元/吨
LME 铅	2076	3	0.12			美元/吨
SHFE 镍	170850	1,940	1.15	326824	168015	元/吨
LME 镍	21895	-315	-1.42			美元/吨
SHFE 黄金	453.42	1.92	0.43	263175	416351	元/克
COMEX 黄金	2015.60	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	5445.00	14.00	0.26	1186592	1093002	元/千克
COMEX 白银	24.13	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3667	88	2.46	2911264	2937683	元/吨
SHFE 热卷	3732	90	2.47	718630	857269	元/吨
DCE 铁矿石	725.0	28.0	4.02	928330	792732	元/吨
DCE 焦煤	1388.5	36.5	2.70	156900	187229	元/吨
DCE 焦炭	2195.0	51.0	2.38	43053	53469	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	5月15日			5月12日			涨跌	
	5月15日	5月12日	涨跌	5月15日	5月12日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	64980	64610	370	LME 铜 3月	8275	8243	32
	SHFE 仓单	61521	61521	0	LME 库存	76875	76625	250
	沪铜现货报价	64580	66565	-1985	LME 仓单	76650	76400	250
	现货升贴水	60	40	20	LME 升贴水	-30.25	-30.25	0
	精废铜价差	394.8	384.8	10	沪伦比	7.85	7.84	0.01
	LME 注销仓单	225	225	0				
镍		5月15日	5月12日	涨跌		5月15日	5月12日	涨跌
	SHEF 镍主力	170850	168910	1940	LME 镍 3月	21895	22210	-315
	SHEF 仓单	1193	1017	176	LME 库存	39294	39294	0
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	36894	36894	0
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-107	107
	LME 注销仓单	2400	2400	0	沪伦比价	7.80	7.61	0.20
锌		5月15日	5月12日	涨跌		5月15日	5月12日	涨跌
	SHEF 锌主力	20880	20650	230	LME 锌	2534	2554.5	-20.5
	SHEF 仓单	14217	15123	-906	LME 库存	49050	49050	0

	现货升贴水	180	180	0	LME 仓单	43600	43975	-375
	现货报价	21040	20950	90	LME 升贴水	-16.02	-16.02	0
	LME 注销仓单	5450	5075	375	沪伦比价	8.24	8.08	0.16
		5月15日	5月12日	涨跌		5月15日	5月12日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15390	15375	15	LME 铅	2120.5	2119.5	1
	SHEF 仓单	9479	8494	985	LME 库存	25700	25725	-25
	现货升贴水	-150	-130	-20	LME 仓单	21200	21200	0
	现货报价	15050	15100	-50	LME 升贴水	24	18.5	5.5
	LME 注销仓单	30075	30075	0	沪伦比价	7.26	7.25	0.00
		5月15日	5月12日	涨跌		5月15日	5月12日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	17985	17750	235	LME 铝 3 月	2269	2244	25
	SHEF 仓单	111788	109792	1996	LME 库存	568200	570300	-2100
	现货升贴水	20	-60	80	LME 仓单	373025	373125	-100
	长江现货报价	18030	17880	150	LME 升贴水	-10	-14.3	4.3
	南储现货报价	18120	17960	160	沪伦比价	7.93	7.91	0.02
	沪粤价差	-90	-80	-10	LME 注销仓单	195175	197175	-2000
			5月15日	5月12日	涨跌		5月15日	5月12日
贵金属	SHFE 黄金	453.42	453.42	0.00	SHFE 白银	5445.00	5445.00	0.00
	COMEX 黄金	2019.80	2019.80	0.00	COMEX 白银	24.154	24.154	0.000
	黄金 T+D	452.00	452.00	0.00	白银 T+D	5452.00	5452.00	0.00
	伦敦黄金	2019.90	2019.90	0.00	伦敦白银	23.89	23.89	0.00
	期现价差	1.42	1.49	-0.07	期现价差	-7.0	-11.00	4.00
	SHFE 金银比价	83.27	83.13	0.14	COMEX 金银比价	83.53	82.94	0.59
	SPDR 黄金 ETF	934.07	934.07	0.00	SLV 白银 ETF	14601.48	14621.47	-19.99
	COMEX 黄金库存	22593059	22593059	0	COMEX 白银库存	270359265	270359265	0
		5月15日	5月12日	涨跌		5月15日	5月12日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3667	3579	88	南北价差: 广-沈	110	130	-20.00
	上海现货价格	3730	3680	50	南北价差: 沪-沈	-70	-80	10
	基差	178.36	214.81	-36.45	卷螺差: 上海	55	46	8
	方坯:唐山	3440	3400	40	卷螺差: 主力	65	63	2
		5月15日	5月12日	涨跌		5月15日	5月12日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	725.0	697.0	28.0	巴西-青岛运价	22.20	22.44	-0.24
	日照港 PB 粉	790	764	26	西澳-青岛运价	8.92	9.30	-0.38
	基差	-143	-106	-37	65%-62%价差	13.35	13.35	0.00
	62%Fe:CFR	108.40	103.05	5.35	PB 粉-杨迪粉	302	268	34
		5月15日	5月12日	涨跌		5月15日	5月12日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2195.0	2144.0	51.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	1990	1980	10	焦炭港口基差	-55	-15	-40

山西现货一级	1850	1850	0	焦煤价差：晋-港	300	300	0
焦煤主力	1388.5	1352.0	36.5	焦煤基差	422	458	-37
港口焦煤：山西	1800	1800	0	RB/J 主力	1.6706	1.6693	0.0013
山西现货价格	1500	1500	0	J/JM 主力	1.5808	1.5858	-0.0050

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。