



## 商品日报 20230523

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：金银调整尚未结束，关注美债谈判进展

周一国际贵金属价格继续回调。COMEX 黄金期货收跌 0.4%报 1973.7 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 1.12%报 23.79 美元/盎司。市场关注美国债务上限谈判进展，麦卡锡的乐观言论使得市场风险偏好抬升，金银延续调整。昨日美元指数涨 0.05%报 103.2461，10 年期美债收益率涨 4.5 个基点报 3.722%，美国三大股指收盘涨跌不一。在与美国总统拜登就债务上限问题会谈后，美国众议院议长麦卡锡周一表示，与拜登的磋商富有成效，但仍然没能达成协议。他称美国民众无需为违约未雨绸缪。这与麦卡锡此前就这一议题向来相对谨慎的态度形成了鲜明对比。美联储鹰派官员，圣路易斯联储主席布拉德预计，为遏制通胀，今年还需要加息两次。美联储戴利称，暂无法判断 6 月政策行动，需观察更多数据。美联储卡什卡利则表示，对下个月暂停加息持开放态度，但告诫不要过度解读为加息周期结束。欧元区 5 月消费者信心指数初值 -17.4，预期-17，前值-17.5。欧洲央行管委维勒鲁瓦称，预计利率将不晚于 9 月份触及峰值，欧洲央行可能在未来三次会议上加息或暂停加息，政策仍将取决于经济数据。

债务上限最后期限临近，目前麦卡锡的乐观言论使得市场对美债谈判的预期转向乐观，但在债务上限协议未最终达成之前，仍有反复的可能，市场波动将会加剧。而美联储官员均维持鹰派，我们认为贵金属可能短期震荡，阶段性调整尚未结束。

策略建议：金银暂时观望

#### 铜：美联储短期偏鹰，铜价震荡下行

周一沪铜主力 2306 合约震荡向下，全天下跌 0.46%，收于 65060 元/吨。国际铜 2306 合约昨日震荡偏弱，跌幅 0.29%，收于 57880 元/吨，夜盘方面，伦铜延续震荡下行走势。周一上海电解铜对 2306 合约升水 190~260 元/吨，均价升水 225 元/吨，较上一日下跌 105 元/吨。近期铜价重心下移进入震荡区间，当月和次月的 back 结构重新走扩，现货进口窗口已经打开，周一现货市场成交回归平静，持货商升贴水报价有所松动，下游逢低采购补库情绪减缓。

宏观方面：美国众议长麦卡锡表示当前仍未达成债务上限协议但周一的谈判富有成效，将为达成共识继续努力。“鹰王”布拉德支持今年美联储还将加息两次，共计 50 个基点，美联储官员卡什卡利表示就算暂停加息并不代表紧缩已经结束，若通胀没有下降迹象，或继续加息至基准利率突破 6%。产业方面：WBMS 公布数据显示，今年 3 月全球精炼铜产量为 209.79 万吨，精炼铜消费量为 217.24 万吨，供应短缺 7.44 万吨，3 月全球铜矿产量为 176.25 万吨。

美联储部分官员均表达了基于当前市场不断提高的通胀预期仍需收紧货币政策的态度，债务上限谈判短期无果，耶伦警告若到最后一刻才达成协议将损害美国经济，海外库存持续反弹对铜价支撑减弱，预计铜价短期维持震荡下行。

操作建议：观望

### 铝：去库不止，警惕软逼仓

周一沪铝大幅下跌，主力 2307 合约收 18005 元/吨，跌 1.23%。夜盘沪铝震荡，伦铝跌 0.9%，收 2263 美元/吨。现货长江均价 18360 元/吨，跌 170 元/吨，对当月+150 元/吨。南储现货均价 18350 元/吨，跌 180 元/吨，对当月+135 元/吨。现货市场按需采购，成交一般。据 SMM，5 月 22 日铝锭社会库存 66.9 万吨，较上周四减少 3.7 万吨，铝棒社会库存 14.86 万吨，较上周四减少 1.34 万吨。宏观面，美国财政部长耶伦在致信美国国会领导层的信函中重申，若美国国会在 6 月 1 日前无法提高或暂停债务上限，美国财政部将无法支付政府账单。美联储鹰派官员布拉德预计，为遏制通胀，今年还需要加息两次。产业消息，据中国海关总署统计数据显示，4 月中国未锻轧的非合金铝出口量 0.41 万吨，环比下降 0.12 万吨，同比下降 2.79 万吨。1-4 月中国未锻轧的非合金铝出口量合计 1.31 万吨，同比下降 9.19 万吨。

铝锭继续保持去库来到历史低点，铝锭仓单库存亦回落至 9.1 万吨，低库存继续利好期铝 Back 结构。单边上宏观面美国债务上线一波三折市场谨慎情绪较高，铝价走势受抑。

操作建议：单边逢高抛空，跨期 2306-2308 正套继续持有

### 镍：短期跌势放缓，中期压力不改

周一沪镍震荡，日内涨 2.81%，报收 166310 元/吨。夜盘沪镍震荡，伦镍日内跌 0.88%，报 21280 美元/吨。现货方面 5 月 22 日，长江现货 1#镍报价 173350-176550 元/吨，均价报 174950 元/吨，较上一交易日涨 1350 元/吨。广东现货 1#镍报价 178300-178700 元/吨，均价报 178500 元/吨，较上一交易日涨 1900 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 177000 元/吨，较上一交易日涨 1500 元/吨。宏观面，美国财政部长耶伦在致信美国国会领导层的信函中重申，若美国国会在 6 月 1 日前无法提高或暂停债务上限，美国财政部将无法支付政府账单。美联储鹰派官员布拉德预计，为遏制通胀，今年还需要加息两次。

镍价连续下跌之后，下游出现阶段性补库，现货市场货源有限，镍升水走高，暂时镍基本面表现稍好，或一定程度给到镍价底部支撑。还需关注宏观面美联储和债务上限动向，及

G7 峰会对于俄罗斯金属限制的消息。中期平衡仍倾向过剩，镍价中线压力不小。

操作建议：等待反弹抛空

### 锌：美元有所反弹，锌价维持弱势

周一沪锌主力 2307 合约开盘直线下挫，午后止跌震荡，夜间震荡运行，跌 1.05%，报 20170 元/吨。伦锌延续震荡下行，跌 2.06%，报 2425.5 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 20460~20870 元/吨，对 2306 合约报价 210~230 元/吨附近。锌价跌破 20500 后下游点价增对，但市场进口品牌增多，贸易商出货为主，升水上行乏力。美国众议院议长麦卡锡称，债务上限问题的讨论富有成效，周一或者周二都可能达成协议。美联储“大鹰派”布拉德：今年或还有两次加息，经济衰退可能被夸大；今年票委：暂停加息不意味着结束加息周期。欧洲央行管委维勒鲁瓦表示，利率将不晚于 9 月份触及峰值，欧洲央行可能在未来三次会议上加息或暂停加息。中国 5 月 LPR 维持不变，为连续第 9 个月持稳。SMM：截止至本周一，社会库存报 11.4 万吨，较上周五减少 0.29 万吨。

整体来看，在债务上限谈判重现乐观信号及美联储官员的鹰派言论压力下，美元指数有所反弹，徘徊在两个月高位附近，施压锌价。产业端看，锌价大跌，下游逢低采买带动去库，但更多源于投机补库，消费未有实质性改善。同时，炼厂维持高产，且部分进口锌锭流入，供应压力强化，锌价维持弱势，现货升水存下行压力。不过，锌价跌至整数关口附近，存一定技术性支撑，谨慎追空。

操作建议：观望

### 铅：库存止跌回升，铅价小幅回落

周一沪铅主力换月至 2307 合约，日内期价窄幅震荡，夜间震荡重心下移，跌 0.45%，报 15315 元/吨。伦铅窄幅震荡，涨 0.10%，报 2093.0 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15405-15425 元/吨，对沪期铅 2306 合约升水 20-40 元/吨报价；江浙市场铜冠、江铜、济金铅 15355-15415 元/吨，对沪期铅 2306 合约贴水 30 元/吨到升水 30 元/吨报价。沪铅呈偏强震荡，持货商多积极性出货，部分报价贴水扩大，再生铅炼厂随行出货，下游刚需有限，散单成交暂无太大改善。SMM：截止至本周一，社会库存为 2.96 万吨，较上周五增加 900 吨。基本面的看，5 月下旬，原生炼厂检修增多，且部分为交割品牌，供应存阶段性收紧预期。但再生铅方面，原料废旧电瓶价格依旧坚挺，炼厂利润不佳，但尚未影响生产。同时，云南源正再生铅项目预计 6 月正式运行，现已开始收货，供应维持逐步增加态势。需求端看，铅蓄电池消费维持淡季，厂家仍以按需及小批量采购为主，不过周初铅价下跌，下游逢低补库较为明显，带动库存大幅回落，支撑铅价。

整体看，淡季下铅蓄电池消费有限，及再生铅供应趋松，库存止跌回升，铅价有所回落。但目前原料端供应紧张，成本支撑较强，叠加部分可交割原生铅炼厂检修，原再价差仍有走高预期，限制铅价回调空间。预计期价延续区间 15250-15450 元/吨震荡。

操作建议：观望

### 螺纹：上有压力下有支撑，期价弱勢震荡为主

周一螺纹钢期货 2310 合约偏弱走势，早盘快速下跌，最低至 3550 附近，尾盘小幅回升，收 3645。现货市场，贸易商成交一般，唐山钢坯价格 3460，全国螺纹报价 3791（-30）。宏观方面，上周统计局公布月度经济数据，多项指标不及预期，与一季度经济向好表现形成了较大的反差，终端需求对市场的压力依然存在。产业方面，上周螺纹产量小幅减少，螺纹产量 267 万吨，减少 1 万吨；表需 311 万吨，减少 23 万吨；螺纹厂库 231 万吨，减少 12 万吨，社库 644 万吨，减少 32 万吨，总库存 875 万吨，减少 44 万吨。近期部分钢厂陆续复产，钢厂开工有所回升，钢材产量止跌回稳，不过总体上处于偏低水平。

总体上，国内经济复苏相对缓慢，房地产投资回落，新开工和施工增速当月同比大幅回落，基建投资高位调整，终端需求承压。政策端，2023 年粗钢产量不增不减，5-12 月减产压力依然较大。供应端钢厂盈利不佳一般，短期产量低位企稳，需求端南方将进入高温雨季，建材消费淡季，目前表需已经处于低位，进一步下降的空间有限，预计淡季不淡。螺纹上方需求有压力，下方供给有支撑，预计期价弱勢震荡为主。

操作建议：暂时观望

### 焦炭：需求中期承压，焦价震荡偏弱

周一焦炭期货 2309 合约走势偏弱，低位震荡，收 2119。现货市场，现货市场偏弱运行，港口准一焦炭报价 1990（-30）元/吨，山西现货一级焦炭报价 1800 元/吨。需求端，终端需求不及预期，高炉利润低位震荡，短期部分钢厂计划复产，焦炭表需边际改善，上周铁水产量小幅回升，但仍属于下降周期。上周 247 家钢厂高炉开工率 82.36%，环比上周增加 1.26 个百分点，同比去年下降 0.65 个百分点，日均铁水产量 239.36 万吨，环比增加 0.11 万吨，同比下降 0.18 万吨。供给端，全国焦化利润震荡回升，平均吨焦盈利 66 元/吨，山西准一级焦平均盈利 138 元/吨，山东准一级焦平均盈利 86 元/吨，内蒙二级焦平均盈利 26 元/吨，河北准一级焦平均盈利 51 元/吨。部分地区因库存压力较大，存在不同程度减产情况，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 74.6%，环比减少 1%，焦企日均焦炭产量 56 万吨，环比减少 0.7 万吨，钢企日均产量 47 万吨，环比减少 0.3 万吨。焦炭库存，上周独立焦化企业库存 97.5 万吨，减少 10.3 万吨，钢企 617.7 万吨，增加 4.4 万吨，港口 226.8 万吨，增加 5.6 万吨，全样本焦炭总库存 974.7 万吨，减少 6.2 万吨。近期下游钢企开工小幅回升，补库增加，焦企开工小幅调整，焦企库存下降。

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，铁水产量小增，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。焦炭供需中期压力偏大，预计震荡偏弱走势。

操作建议：逢高做空

### 焦煤：焦化厂补库阶段性结束，价格低位震荡

周一大商所焦煤期货指数合约收盘为 1308，下跌 33。山西焦煤现货价格 1650，较上个交易日持平；昨日国内各地钢材现货价格普跌 20-40 元/吨，市场成交量偏低；唐山方坯出厂价跌 60，报 3360 元/吨。目前国内样本焦煤矿开工 91.08%，环比下降 0.43%。从焦煤矿生产看，因为去库存和检修而小幅降产。样本煤矿原煤库存 439.8 万吨，减 12.6 万吨；精煤库存 347.5 万吨，降 5.9 万吨。上周由于钢厂阶段性补库，焦化厂焦炭库存下降后，厂家相应补库焦煤，焦煤竞拍流拍率明显降低。目前煤焦生产厂家的利润尚可，在价格企稳后供给恢复较快，所以目前去库存边际减弱，整体焦煤依然过剩为主，现货价格暂时企稳。焦煤大幅下跌后，进口不积极，市场观望为主，进口量有所下降。

整体看，焦化厂补库需求部分释放后，焦煤市场整体偏弱，但目前价格大幅下跌后焦煤下行驱动也边际减弱，预计低位震荡为主。

操作建议：观望

### 铁矿：需求偏弱，港口价格大幅下跌

周一大商所铁矿期货指数合约收盘为 713，下跌 19。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 104.5，较上个交易日下跌 2.5；青岛港口 PB 粉价格为 780，下跌 20；河北唐山 66% 精粉为 1000，上涨 5；昨日国内各地钢材现货价格普跌 20-40 元/吨，市场成交偏低；唐山方坯出厂价跌 60，报 3360 元/吨。目前我国大范围进入钢材需求淡季，国内天气不佳，后期钢材需求无亮点。由于上周钢厂利润有所修复，前期个别停产高炉复产，铁水产量周环比增加，铁水产量恢复超预期；目前仍旧是需求淡季，下游实际需求暂无亮点下，钢厂利润恢复的可持续性不强。全国 45 个港口进口铁矿库存 1.28 亿吨，环比增 186 万吨；日均疏港量 287 万吨降 10.6 万吨。全球铁矿石发运量正常波动，连续两周发货量小幅下滑。我国大范围进入钢材需求淡季，降雨偏多，钢材需求无亮点。

总体上，铁矿石需求一般，钢厂铁矿库存低位，铁矿现货成交不活跃，钢厂亏损后按需采购；铁矿石市场的投机情绪一般。预计近期铁矿市场以震荡为主。

操作建议：多 9 空 1 正套，也可暂时观望

**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
<b>SHFE 铜</b>	64860	-690	-1.05	254329	466683	元/吨
<b>LME 铜</b>	8143	-100	-1.21			美元/吨
<b>SHFE 铝</b>	18005	-285	-1.56	455620	522597	元/吨
<b>LME 铝</b>	2264	-21	-0.90			美元/吨
<b>SHFE 锌</b>	20140	-655	-3.15	364615	235863	元/吨
<b>LME 锌</b>	2426	-51	-2.06			美元/吨
<b>SHFE 铅</b>	15375	-5	-0.03	75290	94707	元/吨
<b>LME 铅</b>	2093	2	0.10			美元/吨
<b>SHFE 镍</b>	166310	-990	-0.59	444913	179032	元/吨
<b>LME 镍</b>	21280	-190	-0.88			美元/吨
<b>SHFE 黄金</b>	449.54	1.92	0.43	312479	401750	元/克
<b>COMEX 黄金</b>	1975.80	-4.10	-0.21			美元/盎司
<b>SHFE 白银</b>	5445.00	10.00	0.18	1295589	1064044	元/千克
<b>COMEX 白银</b>	23.84	-0.18	-0.77			美元/盎司
<b>SHFE 螺纹钢</b>	3569	-76	-2.09	2612145	2933075	元/吨
<b>SHFE 热卷</b>	3647	-75	-2.02	585775	874521	元/吨
<b>DCE 铁矿石</b>	716.0	-20.0	-2.72	943758	784543	元/吨
<b>DCE 焦煤</b>	1311.5	-33.5	-2.49	209844	196900	元/吨
<b>DCE 焦炭</b>	2089.5	-66.5	-3.08	46699	53547	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

**2、产业数据透视**

	5月22日			5月19日			涨跌	
	5月22日	5月19日	涨跌	5月22日	5月19日	涨跌		
<b>铜</b>	SHEF 铜主力	64860	65550	-690	LME 铜 3月	8142.5	8242	-99.5
	SHFE 仓单	45958	45958	0	LME 库存	92250	91975	275
	沪铜现货报价	65660	66000	-340	LME 仓单	92025	91850	175
	现货升贴水	225	330	-105	LME 升贴水	-50.5	-50.5	0
	精废铜价差	1032.2	773.3	258.9	沪伦比	7.97	7.95	0.01
	LME 注销仓单	225	125	100				
		<b>5月22日</b>	<b>5月19日</b>	<b>涨跌</b>		<b>5月22日</b>	<b>5月19日</b>	<b>涨跌</b>
<b>镍</b>	SHEF 镍主力	166310	167300	-990	LME 镍 3月	21280	21470	-190
	SHEF 仓单	296	324	-28	LME 库存	39078	39174	-96
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	36534	36534	0
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-107	107
	LME 注销仓单	2544	2640	-96	沪伦比价	7.82	7.79	0.02
		<b>5月22日</b>	<b>5月19日</b>	<b>涨跌</b>		<b>5月22日</b>	<b>5月19日</b>	<b>涨跌</b>
<b>锌</b>	SHEF 锌主力	20140	20795	-655	LME 锌	2425.5	2476.5	-51
	SHEF 仓单	9536	11425	-1889	LME 库存	46275	46975	-700

	现货升贴水	190	180	10	LME 仓单	43325	43325	0
	现货报价	20600	20810	-210	LME 升贴水	-2.5	-2.5	0
	LME 注销仓单	2950	3650	-700	沪伦比价	8.30	8.40	-0.09
		<b>5月22日</b>	<b>5月19日</b>	<b>涨跌</b>		<b>5月22日</b>	<b>5月19日</b>	<b>涨跌</b>
铅	SHFE 铅主力	15390	15375	15	LME 铅	2120.5	2119.5	1
	SHEF 仓单	8294	8294	0	LME 库存	25700	25725	-25
	现货升贴水	-175	-205	30	LME 仓单	21200	21200	0
	现货报价	15200	15175	25	LME 升贴水	24	18.5	5.5
	LME 注销仓单	31350	31100	250	沪伦比价	7.26	7.25	0.00
		<b>5月22日</b>	<b>5月19日</b>	<b>涨跌</b>		<b>5月22日</b>	<b>5月19日</b>	<b>涨跌</b>
铝	SHFE 铝连三	17805	18120	-315	LME 铝 3 月	2263.5	2284	-20.5
	SHEF 仓单	91493	97840	-6347	LME 库存	555000	555200	-200
	现货升贴水	150	140	10	LME 仓单	375175	375175	0
	长江现货报价	18360	18530	-170	LME 升贴水	6.5	8.25	-1.75
	南储现货报价	18350	18530	-180	沪伦比价	7.87	7.93	-0.07
	沪粤价差	10	0	10	LME 注销仓单	179825	180025	-200
		<b>5月22日</b>	<b>5月19日</b>	<b>涨跌</b>		<b>5月22日</b>	<b>5月19日</b>	<b>涨跌</b>
贵金属	SHFE 黄金	449.54	449.54	0.00	SHFE 白银	5445.00	5445.00	0.00
	COMEX 黄金	1977.20	1977.20	0.00	COMEX 白银	23.861	23.861	0.000
	黄金 T+D	448.21	448.21	0.00	白银 T+D	5433.00	5433.00	0.00
	伦敦黄金	1970.30	1970.30	0.00	伦敦白银	23.85	23.85	0.00
	期现价差	1.33	1.20	0.13	期现价差	12.0	-1.00	13.00
	SHFE 金银比价	82.56	82.36	0.20	COMEX 金银比价	82.89	82.43	0.47
	SPDR 黄金 ETF	943.89	943.89	0.00	SLV 白银 ETF	14660.03	14572.91	87.12
	COMEX 黄金库存	22580639	22580639	0	COMEX 白银库存	274397441	274195397	202044
		<b>5月22日</b>	<b>5月19日</b>	<b>涨跌</b>		<b>5月22日</b>	<b>5月19日</b>	<b>涨跌</b>
螺纹钢	螺纹主力	3569	3645	-76	南北价差: 广-沈	70	80	-10.00
	上海现货价格	3660	3720	-60	南北价差: 沪-沈	-110	-80	-30
	基差	204.20	190.05	14.14	卷螺差: 上海	57	55	2
	方坯:唐山	3360	3420	-60	卷螺差: 主力	78	77	1
		<b>5月22日</b>	<b>5月19日</b>	<b>涨跌</b>		<b>5月22日</b>	<b>5月19日</b>	<b>涨跌</b>
铁矿石	铁矿主力	716.0	736.0	-20.0	巴西-青岛运价	21.01	21.14	-0.13
	日照港 PB 粉	774	793	-19	西澳-青岛运价	8.81	8.82	-0.01
	基差	-134	-145	11	65%-62%价差	14.00	14.00	0.00
	62%Fe:CFR	104.85	108.40	-3.55	PB 粉-杨迪粉	286	297	-11
		<b>5月22日</b>	<b>5月19日</b>	<b>涨跌</b>		<b>5月22日</b>	<b>5月19日</b>	<b>涨跌</b>
焦炭焦煤	焦炭主力	2089.5	2156.0	-66.5	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	1990	2020	-30	焦炭港口基差	50	16	34

山西现货一级	1800	1800	0	焦煤价差：晋-港	270	270	0
焦煤主力	1311.5	1345.0	-33.5	焦煤基差	499	465	34
港口焦煤：山西	1800	1800	0	RB/J 主力	1.7081	1.6906	0.0174
山西现货价格	1530	1530	0	J/JM 主力	1.5932	1.6030	-0.0098

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。