



商品日报 20230524

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：美债谈判陷入僵局，市场波动加剧

周二国际贵金属价格盘中先抑后扬，金银价格涨跌互现。COMEX 黄金期货收涨 0.02% 报 1977.5 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 1.16% 报 23.585 美元/盎司。债务上限最后期限 6 月 1 日临近，美债谈判依然陷入僵局，市场的避险偏好抬升，金价受到支撑，而银价继续回调。昨日美元指数涨 0.27% 报 103.5299，10 年期美债收益率跌 3.1 个基点报 3.691%，美国三大股指全线收跌。美国经济数据好坏参半。4 月新屋销售环比增 4.1% 超预期。美国 5 月 Markit 综合 PMI 初值 54.5，创 13 个月新高，其中 Markit 服务业 PMI 初值 55.1 也创 13 个月新高，制造业 PMI 初值 48.5，逊于预期且创三个月新低。5 月里士满联储制造业指数超预期下滑至 -15，创三个月最低。5 月费城联储服务业指数小幅改善，但连续三个月深陷负值萎缩区间。欧元区 5 月制造业 PMI 为 44.6，不及预期的 46，创 36 个月新低，前值为 45.8。服务业 PMI 初值为 55.9，高于预期值 55.5，但低于前值 56.2。综合 PMI 初值为 53.3，创三个月新低。德国 5 月制造业 PMI 初值为 42.9，创 3 年新低；法国 5 月制造业 PMI 46.1，小幅超预期。美国财政部长耶伦 5 月 22 日第三次就美国濒临债务违约向国会民主、共和两党领导人致函警告，但民主党籍总统拜登与共和党籍国会众议长麦卡锡当天在白宫的一对一谈判仍是无果而终，围绕“债务上限”的政治僵局持续。

债务上限最后期限临近，两党在进行最后的博弈，市场波动加剧。我们认为贵金属短期的震荡也会加剧。

操作建议：暂时观望

铜：欧美制造业持续萎缩，铜价震荡下行

周二沪铜主力 2306 合约震荡向下，全天下跌 1.27%，收于 64480 元/吨。国际铜 2306 合约昨日震荡下行，跌幅 1.1%，收于 57300 元/吨，夜盘方面，伦铜延续震荡下行走势。周二上海电解铜对 2306 合约升水 200~240 元/吨，均价升水 220 元/吨，较上一日下跌 5 元/吨。近期铜价进入震荡下行区间，当月和次月的 back 结构重新走扩，现货进口窗口已经打开，

周二现货市场成交维持正常，持货商坚挺升贴水报价，下游逢低采购按需采购。宏观方面：美国 5 月 Markit 制造业 PMI 初值 48.5，低于预期和前值，服务业 PMI 初值 55.1，创 13 月以来新高。欧元区 5 月制造业 PMI 为 44.6，不及预期的 46，创 3 年新低，新订单增长乏力拖累制造业进一步萎缩。美债上限谈判未有实质性进展，尽管两党都重申不会引发债务违约，但周二麦卡锡称仍无法达成协议。欧央行管委表示，欧央行将维持在限制性区域较长时间，仍需要几次加息。产业方面：铜陵有色 2023 年计划生产阴极铜 170 万吨，自产精矿含铜 5 万吨，铜加工材 43.2 万吨。

欧美制造业进一步萎缩，服务业 PMI 高企抬升通胀压力以及美债谈判未有实质性进展均利空铜价，海外库存持续反弹对铜价支撑减弱，技术面铜价下方支撑较弱，预计铜价短期维持震荡下行。

操作建议：逢高做空

铝：欧美制造业疲弱，铝价单边弱势延续

周二沪铝弱势震荡，主力 2307 合约收 17965 元/吨，跌 0.86%。夜盘沪铝震荡，伦铝跌 1.92%，收 2220 美元/吨。现货长江均价 18360 元/吨，持平，对当月+150 元/吨。南储现货均价 18340 元/吨，跌 10 元/吨，对当月+130 元/吨。现货市场逢低采购，成交较弱。宏观面，美国财政部长耶伦 5 月 22 日第三次就美国濒临债务违约向国会民主、共和两党领导人致函警告，但民主党籍总统拜登与共和党籍国会众议长麦卡锡当天在白宫的一对一谈判仍是无果而终，围绕“债务上限”的政治僵局持续。美国 5 月 Markit 制造业 PMI 初值为 48.5，不及预期值 50，创三个月新低，重回 50 荣枯线下方。欧元区 5 月制造业 PMI 为 44.6，不及预期的 46，创 36 个月新低，前值为 45.8。产业消息，国际铝业协会（IAI）数据显示，2023 年 4 月份全球原铝产量为 562.8 万吨，去年同期为 560.9 万吨，前一个月修正值为 581.3 万吨。4 月原铝日均产量为 18.76 万吨，前一个月为 18.75 万吨。

畏跌情绪较浓下游消费观望，近两日成交转弱现货升水无力走高，不过仓单库存继续下降，供应端或继续支持 Back 结构，前期正套可继续持有。单边走势仍受基本面中长期供应过剩预期及宏观面欧美制造业数据弱势、美国债务上限僵局干扰表现较弱。

操作建议：单边逢高抛空，跨期 2306-2308 正套继续持有

镍：关注低仓单影响，镍价短期或有一定支持

周二沪镍继续下行，日内跌 2.86%，报收 156850 元/吨。夜盘沪镍震荡，伦镍日内跌 0.74%，报 20910 美元/吨。现货方面 5 月 23 日，长江现货 1#镍报价 174900-178100 元/吨，均价报 176500 元/吨，较上一交易日涨 1550 元/吨。广东现货 1#镍报价 178500-178900 元/吨，均价报 178700 元/吨，较上一交易日涨 200 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 177500 元/吨，较上一交易日涨 500 元/吨。宏观面，美国财政部长耶伦 5 月 22 日第三次就美国濒临债务违约向国会民主、共和两党领导人致函警告，但民主党籍总统拜登与共和党籍国会众议长麦卡锡当天在白宫的一对一谈判仍是无果而终，围绕“债务上限”的政治僵局持续。美国

5月 Markit 制造业 PMI 初值为 48.5，不及预期值 50，创三个月新低，重回 50 荣枯线下方。欧元区 5 月制造业 PMI 为 44.6，不及预期的 46，创 36 个月新低，前值为 45.8。

国内上期货仓单库存继续走低至 243 吨，可交割库存仍于低位短期对镍价或支撑。消费端，不锈钢市场采购意愿不浓，据 SMM 部分钢厂有减产计划，消费尚无起色。中期镍市场平衡仍倾向过剩，镍价中线压力不小。

操作建议：等待反弹抛空

锌：宏观与基本面共振，内外锌价破位下跌

周二沪锌主力 2307 合约日内增仓破位下跌，夜间横盘震荡，跌 2.17%，报 19630 元/吨。伦锌破位下跌，跌 2.95%，报 2354.0 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 20460~20630 元/吨，双燕成交于 20520~20680 元/吨，对 2306 合约报价 200~220 元/吨附近。进口货源明显增多，冲击一部分市场，但国产货源流通较少，且成本压力下，贸易商不愿低价出货，升水微沉。共和党人质疑 6 月 1 日为“X 日期”，麦卡锡称周二无法达成协议，鲍威尔避谈债务上限和货币政策。美国 5 月 Markit 制造业 PMI 初值 48.5，不及预期的 50，也低于前值的 50.2，创三个月新低，重回 50 荣枯线下方。服务业 PMI 初值为 55.1，高于预期的 52.5，也高于前值的 53.6，创 13 个月新高。欧元区 5 月制造业 PMI 为 44.6，不及预期的 46，前值为 45.8，创 36 个月新低。海关数据：4 月锌矿进口量 32.02 万吨，环比减少 0.2%，同比减少 2.96%。4 月精炼锌进口量为 1.57 万吨，环比增加 22.61%，同比大幅增加 920.84%。精炼锌出口量 851.753 吨，同比减少 79.68%。

整体来看，宏观氛围不佳，美国债务上限前景添忧，谈判仍无果而终，市场担忧情绪抬升，同时近期美联储持续鹰派表态，也助推美元走强，施压锌价。产业端看，海外供需格局偏弱，投机资金净空头增仓。国内精炼锌供应同比高位，叠加进口货源流入冲击市场，淡季背景下，库存有逐步止跌回升的可能。宏观与基本面共振，锌价仍处于下跌趋势中。

操作建议：逢高沽空

铅：多空因素交织，铅价难改区间运行

周二沪铅主力 2307 合约日内震荡偏弱，夜间横盘震荡，跌 0.20%，报 15275 元/吨。伦铅震荡偏弱，跌 0.67%，报 2079.0 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15320-15340 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 15270-15330 元/吨，对沪期铅 2306 合约贴水 30 元/吨到升水 30 元/吨报价。沪铅由高位回落，持货商随行出货，部分有意收窄报价贴水，下游询价较少，多观望。海关数据：4 月份铅矿砂及其精矿进口总量 9.37 万吨，同比上调 76.63%。1-4 月进口总量为 38.7 万吨。精炼铅进口量为 516.07 吨，1-4 月进口总量为 941.82 吨，同比上涨 643.16%。精炼铅出口量为 5903.10 吨，同比上涨 35.31%，1-4 月出口总量为 52040.25 吨，同比上涨 23.4%。铅蓄电池出口 2029.78 万只，环比减少 1.86%，同比增加 7.7%。

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。预计期价延续区间震荡。

操作建议：观望

螺纹：供需双弱，期价弱勢震荡

周二螺纹钢期货 2310 合约偏弱走势，低位震荡，夜盘小幅下跌，收 3552。现货市场，贸易商成交一般，唐山钢坯价格 3380 (+20)，全国螺纹报价 3783 (-8)。宏观方面，5月15日-21日，10个重点城市新建商品房成交（签约）面积总计 292.14 万平方米，周环比增长 5.1%。同期，10个重点城市二手房成交（签约）面积总计 203.89 万平方米，周环比微增 0.3%。房地产竣工销售强开工弱局面短期难改。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：需求不佳，焦价震荡偏弱

周二焦炭期货 2309 合约偏弱运行，盘中小幅下探，收 2079。现货市场，现货市场偏弱运行，港口准一焦炭报价 1990 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：焦化厂补库结束，价格低位震荡

周二大商所焦煤期货指数合约收盘为 1322，低位反弹 13。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 10-20 元/吨，市场成交量维持低位偏低；唐山方坯出厂价反弹 20，报 3380 元/吨。最新数据显示，4 月中国进口煤及褐煤 4068 万吨，同比增长 72.7%；1-4 月累计进口 14248 万吨，同比增长 88.8%。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。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。焦炭跌幅小于焦煤，焦化厂利润改善后，对焦煤采购有所增加，现货焦煤价格企稳，焦煤竞拍流拍率有所降低。所以目前去库存边际减弱，但整体焦煤依然过剩为主。焦煤大跌后，进口不积极，观望为主。

整体看，焦化厂补库需求释放后，焦煤市场整体偏弱，成交不活跃；但目前价格大幅下跌后焦煤下行驱动边际减弱，预计依然低位震荡为主。

操作建议：观望

铁矿：钢厂需求弱，港口价格继续回落

周二大商所铁矿期货指数合约收盘为 703，下跌 9。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 101.5，较上个交易日下跌 3；青岛港口 PB 粉价格为 770，下跌 10；河北唐山 66%精粉为 1000，不变；昨日国内各地钢材现货价格普跌 10-20 元/吨，市场成交量维持低位偏低；唐山方坯出厂价反弹 20，报 3380 元/吨。目前我国进入钢材需求淡季，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，铁水产量有所恢复；目前铁矿需求较弱，下游实际需求暂无亮点下，钢厂生产不积极。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。澳巴铁矿石发运有所增加，但国内到港量下滑。我国进入钢材需求淡季，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，港口铁矿现货成交不活跃，钢厂亏损后按需采购；铁矿市场投机情绪一般。预计近期铁矿市场以震荡偏弱为主。

操作建议：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	64220	-640	-0.99	230260	473057	元/吨
LME 铜	8081	-62	-0.76			美元/吨
SHFE 铝	17965	-40	-0.22	348822	519320	元/吨
LME 铝	2220	-44	-1.92			美元/吨
SHFE 锌	19695	-445	-2.21	359588	251748	元/吨
LME 锌	2354	-72	-2.95			美元/吨
SHFE 铅	15305	-70	-0.46	76257	87560	元/吨
LME 铅	2079	-14	-0.67			美元/吨
SHFE 镍	162500	-3,810	-2.29	406359	185961	元/吨
LME 镍	20910	-370	-1.74			美元/吨
SHFE 黄金	447.62	-1.92	-0.43	226615	400470	元/克
COMEX 黄金	1977.80	4.10	0.21			美元/盎司
SHFE 白银	5422.00	-23.00	-0.42	954187	1056035	元/千克
COMEX 白银	23.66	-0.13	-0.55			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3588	19	0.53	2097193	2898376	元/吨
SHFE 热卷	3651	4	0.11	444775	880301	元/吨
DCE 铁矿石	707.0	-9.0	-1.26	833604	773885	元/吨
DCE 焦煤	1325.5	14.0	1.07	142283	186914	元/吨
DCE 焦炭	2107.5	18.0	0.86	35481	52547	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		5月23日	5月22日	涨跌		5月23日	5月22日	涨跌
	SHEF 铜主力	64220	64860	-640	LME 铜 3月	8080.5	8142.5	-62
	SHFE 仓单	45456	45456	0	LME 库存	95025	92250	2775
	沪铜现货报价	65450	65660	-210	LME 仓单	94600	92025	2575
	现货升贴水	220	225	-5	LME 升贴水	-66.26	-65.97	-0.29
	精废铜价差	1064.8	1032.2	32.6	沪伦比	7.95	7.97	-0.02
	LME 注销仓单	425	225	200				
	镍		5月23日	5月22日	涨跌		5月23日	5月22日
SHEF 镍主力		162500	166310	-3810	LME 镍 3月	20910	21280	-370
SHEF 仓单		243	296	-53	LME 库存	39060	39078	-18
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	-209	-140	-69
LME 注销仓单		2526	2544	-18	沪伦比价	7.77	7.82	-0.04
锌		5月23日	5月22日	涨跌		5月23日	5月22日	涨跌
	SHEF 锌主力	19695	20140	-445	LME 锌	2354	2425.5	-71.5
	SHEF 仓单	8054	9536	-1482	LME 库存	45775	46275	-500

	现货升贴水	180	190	-10	LME 仓单	43250	43325	-75
	现货报价	20550	20600	-50	LME 升贴水	-5	-5.5	0.5
	LME 注销仓单	2525	2950	-425	沪伦比价	8.37	8.30	0.06
		5月23日	5月22日	涨跌		5月23日	5月22日	涨跌
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	-155	-175	20	LME 仓单	21200	21200	0
	现货报价	15150	15200	-50	LME 升贴水	24	18.5	5.5
	LME 注销仓单	31550	31350	200	沪伦比价	7.26	7.25	0.00
		5月23日	5月22日	涨跌		5月23日	5月22日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	17775	17805	-30	LME 铝 3 月	2220	2263.5	-43.5
	SHEF 仓单	87237	91493	-4256	LME 库存	575875	555000	20875
	现货升贴水	150	150	0	LME 仓单	398200	375175	23025
	长江现货报价	18350	18360	-10	LME 升贴水	-10.25	6.5	-16.75
	南储现货报价	18340	18350	-10	沪伦比价	8.01	7.87	0.14
	沪粤价差	10	10	0	LME 注销仓单	177675	179825	-2150
		5月23日	5月22日	涨跌		5月23日	5月22日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	447.62	447.62	0.00	SHFE 白银	5422.00	5422.00	0.00
	COMEX 黄金	1974.50	1974.50	0.00	COMEX 白银	23.624	23.624	0.000
	黄金 T+D	445.94	445.94	0.00	白银 T+D	5369.00	5369.00	0.00
	伦敦黄金	1969.20	1969.20	0.00	伦敦白银	23.16	23.16	0.00
	期现价差	1.68	1.33	0.35	期现价差	53.0	12.00	41.00
	SHFE 金银比价	82.56	82.56	0.00	COMEX 金银比价	83.59	82.96	0.63
	SPDR 黄金 ETF	941.29	941.29	0.00	SLV 白银 ETF	14660.03	14660.03	0.00
	COMEX 黄金库存	22612691	22612691	0	COMEX 白银库存	272502092	274397441	-1895349
		5月23日	5月22日	涨跌		5月23日	5月22日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3588	3569	19	南北价差: 广-沈	90	70	20.00
	上海现货价格	3660	3660	0	南北价差: 沪-沈	-90	-110	20
	基差	185.20	204.20	-19.00	卷螺差: 上海	67	57	10
	方坯:唐山	3380	3360	20	卷螺差: 主力	63	78	-15
		5月23日	5月22日	涨跌		5月23日	5月22日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	707.0	716.0	-9.0	巴西-青岛运价	20.77	21.01	-0.24
	日照港 PB 粉	768	774	-6	西澳-青岛运价	8.74	8.81	-0.07
	基差	-125	-125	0	65%-62%价差	14.00	14.00	0.00
	62%Fe:CFR	104.85	104.85	0.00	PB 粉-杨迪粉	280	278	2
		5月23日	5月22日	涨跌		5月23日	5月22日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2107.5	2089.5	18.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	1990	1990	0	焦炭港口基差	32	50	-18

山西现货一级	1800	1800	0	焦煤价差：晋-港	270	270	0
焦煤主力	1325.5	1311.5	14.0	焦煤基差	485	499	-14
港口焦煤：山西	1800	1800	0	RB/J 主力	1.7025	1.7081	-0.0056
山西现货价格	1530	1530	0	J/JM 主力	1.5900	1.5932	-0.0032

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。