



## 商品日报 20230525

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：美债谈判未果市场恐慌蔓延，金银持续回调

周三国际贵金属期货双双回调,COMEX 黄金期货跌 0.77%报 1959.3 美元/盎司,COMEX 白银期货跌 1.92%报 23.17 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,市场恐慌情绪蔓延,大宗商品普遍承压,金银价格也持续回调。昨日美元指数涨 0.37%报 103.91,美债收益率普遍收涨,10 年期美债收益率涨 5.5 个基点报 3.746%,美股四连跌。美国财长耶伦重申,最早 6 月 1 日无钱可用,没为违约事件做准备。美国众议院议长麦卡锡表示,债务上限谈判取得了一些进展;一些问题仍未解决,谈判将在当地时间周三晚继续进行;本周末可能就债务上限问题达成原则性协议。美联储会议纪要显示,美联储官员一致认为通胀过高且下降速度慢于预期,但对 6 月是否暂停加息存在意见分歧,强调行动取决于数据,且不太可能降息。美联储理事沃勒表示,官员们在 6 月会议上是再次加息还是暂时跳过将取决于未来几周的关键数据,现在宣布紧缩周期已经结束还为时过早。

美国债务上限最后期限临近,谈判尚未达成,市场恐慌情绪蔓延。我们认为贵金属的阶段性调整尚未结束,两党最后的博弈会使得短期市场波动会加剧。

操作建议:暂时观望

#### 铜：美债谈判僵持或冲击金融系统，铜价延续下跌

周三沪铜主力 2306 合约继续下跌,全天跌幅 1.23%,收于 64090 元/吨。国际铜 2306 合约昨日震荡下行,跌幅 1.83%,收于 56760 元/吨,夜盘方面,伦铜继续下探创今年新低。周三上海电解铜对 2306 合约升水 110~180 元/吨,均价升水 145 元/吨,较上一日下跌 75 元/吨。近期铜价重回下跌趋势,当月和次月的 back 结构重新走扩,现货进口窗口已经打开,周三现货市场成交维持正常,持货商升贴水报价有所松动,下游畏跌仍按需采购为主。宏观方面:美债上限谈判仍无果,美国众议长麦卡锡表示,本周末可能就债务上限问题先达成原则性协议。美联储会议纪要显示,对于是否进一步加息内部仍存分歧,强调将以经济数据为指引,不会被限制在特定的利率走势中,并暗示一旦债务上限问题冲击金融系统,将采取维

稳措施。惠誉将美国的“AAA”评级置于负面观察的名单上，主因债务上限风险正在上升，但违约仍是小概率事件。产业方面：ICSG 数据显示，第一季度全球精炼铜产量增长 7.5% 至 669 万吨，消费量增长 2.3% 至 635 万吨，全球精炼铜市场供应过剩 33.2 万吨。安托法加斯塔旗下的智利 Centinela 铜矿工会表示将延长劳资谈判以避免罢工，2022 年该铜矿产量 24.8 万吨。

美债上限谈判迟迟无果或冲击金融系统，美联储会议纪要显示仍有进一步加息预期均利空铜价，海外库存持续反弹对铜价支撑减弱，技术面仍处于空头主导，预计短期将延续下跌趋势。

操作建议：逢高做空

### 铝：高升水，低仓单，B 结构

周三沪铝大幅下跌，主力 2307 合约收 17550 元/吨，跌 2.64%。夜盘沪铝震荡，伦铝跌 0.63%，收 2206 美元/吨。现货长江均价 18080 元/吨，跌 280 元/吨，对当月+140 元/吨。南储现货均价 18070 元/吨，跌 270 元/吨，对当月+125 元/吨。现货市场采购热情不高，成交一般。宏观面，美联储会议纪要显示，美联储官员一致认为通胀过高且下降速度慢于预期，但对 6 月是否暂停加息存在意见分歧，强调行动取决于数据，且不太可能降息。美国众议院议长麦卡锡表示，债务上限谈判取得了一些进展；一些问题仍未解决，谈判将在当地时间周三晚继续进行；本周末可能就债务上限问题达成原则性协议。产业消息，据乘联会，5 月狭义乘用车零售销量预计 173.0 万辆，环比 6.6%，同比增长 27.7%；其中新能源零售销量预计 58.0 万辆，环比增长 10.5%，同比增长 60.9%，渗透率 33.5%。

仓单库存继续下行至 8.3 万吨，目前现货超高升水，仓单制作意愿不高，短期仓单库存或继续走低，Back 结构维持。单边走势在宏观整体氛围谨慎，美指连续反弹，大宗商品下跌氛围之下，铝价弱势不改。

操作建议：单边逢高抛空，跨期 2306-2308 正套继续持有

### 镍：短期地仓单支撑，中期承压难改

周三沪镍暂时止跌反弹，日内跌 0.99%，报收 159280 元/吨。夜盘沪镍震荡偏弱，伦镍日内跌 0.74%，报 20755 美元/吨。现货方面 5 月 24 日，长江现货 1#镍报价 172650-175850 元/吨，均价报 174250 元/吨，较上一交易日跌 2250 元/吨。广东现货 1#镍报价 176100-176500 元/吨，均价报 176300 元/吨，较上一交易日跌 2400 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 174500 元/吨，较上一交易日跌 3000 元/吨。宏观面，美联储会议纪要显示，美联储官员一致认为通胀过高且下降速度慢于预期，但对 6 月是否暂停加息存在意见分歧，强调行动取决于数据，且不太可能降息。美国众议院议长麦卡锡表示，债务上限谈判取得了一些进展；一些问题仍未解决，谈判将在当地时间周三晚继续进行；本周末可能就债务上限问题达成原则性协议。

供需面，市面上俄镍进一步减少，升水走高，交易所仓单库存下降至 177 吨，纯镍市场

供应具支撑。4月中国进口镍铁环比上升超20%，二级市场过剩明确。整体，短期镍或有支撑，但中期伴随电积镍产量不断增加，镍价承压难改。

操作建议：等待反弹抛空

### 锌：宏观不佳及弱预期，锌价仍处下行通道

周三沪锌主力2307合约日内先抑后扬，低点至19185元/吨，夜间震荡偏弱，跌1.49%，报19175元/吨。伦锌再破位，跌2.51%，报2295.0美元/吨。现货市场：上海0#锌主流成交价集中在19600~19850元/吨，对2306合约报价210~220元/吨附近。锌价大跌，市场恐慌情绪加剧，炼厂出货减少，同时进口锌增量预期下，实际成交价格下降。受国产锌锭货源较少，升水短暂支撑，但下游仍悲观，成交不及预期。美联储会议纪要：6月暂停加息存分歧，银行业影响很不确定，暗示准备应对债务上限冲击。美联储理事沃勒：支持在6月或7月加息。美国财长耶伦：重申最早6月1日无钱可用，没为违约事件做准备。英国通胀依旧凶猛，6月加息板上钉钉。SHMET：截止5月20日当周，上海保税区精炼锌库存约2万吨，较前周减少0.1万吨。

整体来看，美联储纪要凸显内部对进一步加息存分歧，强调年内不会降息。债务上限谈判缓慢推进，市场担忧情绪升温，助推美元向上逼近104，施压锌价。产业端仍显强现实弱预期的格局，库存缓慢下行显示略强，但供应高位、需求淡季、进口补充及新增产能投放下，预期偏弱。略强的现实也难抵宏观氛围不佳及较强的弱预期，锌价依然在下行通道中。但近期也出现了一点微弱的利多迹象，利润下行后炼厂提前检修预期增强且仓单持续回落引发市场瞎想。操作上前期空单持有，未入场谨慎追空。

操作建议：谨慎追空

### 铅：沪铅跟随伦铅回落，但下方空间有限

周三沪铅主力2307合约日内窄幅震荡，夜间低开下行，跌0.39%，报15225元/吨。伦铅震荡回落，跌1.66%，报2044.5美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅15310-15330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15260-15320元/吨，对沪期铅2306合约贴水30元/吨到升水30元/吨报价。沪铅维持盘整态势，持货商随行出货，下游有意逢低采购，询价积极性好转。

整体看，近期市场对6月加息押注升温及美国债务谈判迟迟没有实质性进展，美指走势偏强，伦铅大跌，拖累沪铅走势。基本面看，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。但原料端供应紧张，成本支撑较强，叠加部分可交割原生铅炼厂检修，原再价差坚挺且有走扩迹象，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，期价大幅下行

周三螺纹钢期货 2310 合约破位下跌，大幅下行，夜盘继续下跌，收 3435。现货市场，贸易商成交一般，观望气氛浓厚，唐山钢坯价格 3300（-80），全国螺纹报价 3735（-48）。宏观方面，中指研究院发布统计数据显示，2023 年以来全国已有超 40 城调整首套房贷利率下限至 4% 以下。其中，肇庆、湛江、云浮、惠州等城市取消了首套房贷利率下限，珠海、南宁、柳州、中山等城市首套房贷最低利率已降至 3.7%。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。螺纹需求有压力，供给有支撑，短线受成本拖累走弱，预计期价弱势震荡为主。

操作建议：暂时观望

### **焦炭：供应压力偏大，焦价震荡偏弱**

周三焦炭期货 2309 合约偏弱运行，夜盘创新低，收 2031。现货市场，现货市场偏弱运行，观望气氛浓厚，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，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，价格维持弱势震荡

周三大商所焦煤期货指数合约收盘为 1303，下跌 18。山西焦煤现货价格 1650，持平；昨日国内各地钢材现货价格普遍大跌 40-70 元/吨，成交量继续下滑；唐山方坯出厂价大跌 80，报 3300 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 91.1%，环比下降 0.4%。从焦煤矿生产看，因为去库存和检修而小幅降产。全国 110 家样本洗煤厂开工率 74.5%，环比降 1.18%；日均产量 62.9 万吨，降 0.6 万吨；原煤库存 272.4 万吨，降 4.74 万吨；精煤库存 192.9 万吨，降 25.9 万吨。钢厂阶段性补库结束，焦化厂补库焦煤也阶段性告一段落。目前焦炭跌幅大于焦煤，焦化厂利润受到挤压，对焦煤采购也明显放缓，现货焦煤成交降低。焦煤大跌后，进口不积极。中长期来看，焦煤依然过剩为主，市场供大于求下，焦煤市场整体偏弱，成交不活跃；同时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，价格破位下跌

周三大商所铁矿期货指数合约收盘为 680，下跌 20。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 98，下跌 3；青岛港口 PB 粉价格为 750，下跌 20；河北唐山 66%精粉为 995，下跌 5；昨日国内各地钢材现货价格普遍大跌 40-70 元/吨，市场成交量继续下滑；唐山方坯出厂价大跌 80，报 3300 元/吨。钢协数据显示，5 月中旬重点钢企粗钢日产 224.5 万吨，环比降 0.24%；生铁日产 199.5 万吨，环比下降 0.5%；钢材日产 213.9 万吨，环比增长 2.53%。5 月中旬，重点统计钢铁企业钢材库存量 1626.46 万吨，环比下降 7.65%，同比降 18.59%。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；目前钢材市场悲观情绪蔓延，现货价格恐慌下跌；钢厂按需进货，且数量不大，港口贸易商也极度谨慎，降价出货。目前铁矿需求较弱，下游实际需求无亮点，钢厂生产不积极。全国 45 个港口进口矿库存 1.28 亿吨，环比增 186 万吨。最近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，钢厂铁矿库存低位且主动去铁矿库存，港口铁矿现货成交差，钢厂按需采购；港口铁矿投机情绪差。预计近期铁矿市场以偏弱为主。

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
<b>SHFE 铜</b>	63850	-370	-0.58	281860	478832	元/吨
<b>LME 铜</b>	7891	-190	-2.35			美元/吨
<b>SHFE 铝</b>	17550	-415	-2.31	629223	582728	元/吨
<b>LME 铝</b>	2206	-14	-0.63			美元/吨
<b>SHFE 锌</b>	19470	-225	-1.14	416686	252997	元/吨
<b>LME 锌</b>	2295	-59	-2.51			美元/吨
<b>SHFE 铅</b>	15285	-20	-0.13	57243	85842	元/吨
<b>LME 铅</b>	2045	-35	-1.66			美元/吨
<b>SHFE 镍</b>	167070	4,570	2.81	432652	183108	元/吨
<b>LME 镍</b>	20755	-155	-0.74			美元/吨
<b>SHFE 黄金</b>	449.90	2.28	0.51	263231	404663	元/克
<b>COMEX 黄金</b>	1965.70	-11.80	-0.60			美元/盎司
<b>SHFE 白银</b>	5397.00	-25.00	-0.46	1246179	1044945	元/千克
<b>COMEX 白银</b>	23.23	-0.36	-1.53			美元/盎司
<b>SHFE 螺纹钢</b>	3466	-122	-3.40	2592797	3043280	元/吨
<b>SHFE 热卷</b>	3551	-100	-2.74	581915	933399	元/吨
<b>DCE 铁矿石</b>	682.5	-24.5	-3.47	870508	777174	元/吨
<b>DCE 焦煤</b>	1307.5	-18.0	-1.36	141650	190711	元/吨
<b>DCE 焦炭</b>	2059.5	-48.0	-2.28	38482	54554	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

## 2、产业数据透视

	5月24日			5月23日			涨跌	
	5月24日	5月23日	涨跌	5月24日	5月23日	涨跌		
<b>铜</b>	SHEF 铜主力	63850	64220	-370	LME 铜 3月	7891	8080.5	-189.5
	SHFE 仓单	45156	45156	0	LME 库存	96675	95025	1650
	沪铜现货报价	65285	65450	-165	LME 仓单	96350	94600	1750
	现货升贴水	145	220	-75	LME 升贴水	-66.26	-66.26	0
	精废铜价差	748.9	1064.8	-315.9	沪伦比	8.09	7.95	0.14
	LME 注销仓单	325	425	-100				
<b>镍</b>		5月24日	5月23日	涨跌		5月24日	5月23日	涨跌
	SHEF 镍主力	167070	162500	4570	LME 镍 3月	20755	20910	-155
	SHEF 仓单	177	243	-66	LME 库存	39060	39060	0
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	36510	36534	-24
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-209	209
	LME 注销仓单	2550	2526	24	沪伦比价	8.05	7.77	0.28
<b>锌</b>		5月24日	5月23日	涨跌		5月24日	5月23日	涨跌
	SHEF 锌主力	19470	19695	-225	LME 锌	2295	2354	-59
	SHEF 仓单	6018	8054	-2036	LME 库存	45400	45775	-375

	现货升贴水	190	180	10	LME 仓单	43225	43250	-25
	现货报价	19730	20550	-820	LME 升贴水	-5	-5	0
	LME 注销仓单	2175	2525	-350	沪伦比价	8.48	8.37	0.12
		<b>5月24日</b>	<b>5月23日</b>	<b>涨跌</b>		<b>5月24日</b>	<b>5月23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	-160	-155	-5	LME 仓单	21200	21200	0
	现货报价	15125	15150	-25	LME 升贴水	24	18.5	5.5
	LME 注销仓单	32075	31550	525	沪伦比价	7.26	7.25	0.00
		<b>5月24日</b>	<b>5月23日</b>	<b>涨跌</b>		<b>5月24日</b>	<b>5月23日</b>	<b>涨跌</b>
铝	SHFE 铝连三	17260	17775	-515	LME 铝 3 月	2206	2220	-14
	SHEF 仓单	83832	87237	-3405	LME 库存	575675	575875	-200
	现货升贴水	130	150	-20	LME 仓单	398200	398200	0
	长江现货报价	18080	18350	-270	LME 升贴水	-24.4	-10.25	-14.15
	南储现货报价	18070	18340	-270	沪伦比价	7.82	8.01	-0.18
	沪粤价差	10	10	0	LME 注销仓单	177475	177675	-200
		<b>5月24日</b>	<b>5月23日</b>	<b>涨跌</b>		<b>5月24日</b>	<b>5月23日</b>	<b>涨跌</b>
贵金属	SHFE 黄金	449.9	449.90	0.00	SHFE 白银	5397.00	5397.00	0.00
	COMEX 黄金	1964.60	1964.60	0.00	COMEX 白银	23.240	23.240	0.000
	黄金 T+D	448.81	448.81	0.00	白银 T+D	5367.00	5367.00	0.00
	伦敦黄金	1969.65	1969.65	0.00	伦敦白银	23.42	23.42	0.00
	期现价差	1.09	1.68	-0.59	期现价差	30.0	53.00	-23.00
	SHFE 金银比价	83.36	82.56	0.80	COMEX 金银比价	84.64	83.85	0.79
	SPDR 黄金 ETF	941.29	941.29	0.00	SLV 白银 ETF	14668.60	14660.03	8.57
	COMEX 黄金库存	22612691	22612691	0	COMEX 白银库存	272502092	272502092	0
		<b>5月24日</b>	<b>5月23日</b>	<b>涨跌</b>		<b>5月24日</b>	<b>5月23日</b>	<b>涨跌</b>
螺纹钢	螺纹主力	3466	3588	-122	南北价差: 广-沈	60	90	-30.00
	上海现货价格	3560	3660	-100	南北价差: 沪-沈	-160	-90	-70
	基差	204.10	185.20	18.91	卷螺差: 上海	100	67	33
	方坯:唐山	3300	3380	-80	卷螺差: 主力	85	63	22
		<b>5月24日</b>	<b>5月23日</b>	<b>涨跌</b>		<b>5月24日</b>	<b>5月23日</b>	<b>涨跌</b>
铁矿石	铁矿主力	682.5	707.0	-24.5	巴西-青岛运价	20.63	20.77	-0.14
	日照港 PB 粉	747	768	-21	西澳-青岛运价	8.80	8.74	0.06
	基差	-100	-116	16	65%-62%价差	14.00	14.00	0.00
	62%Fe:CFR	97.35	102.40	-5.05	PB 粉-杨迪粉	259	272	-13
		<b>5月24日</b>	<b>5月23日</b>	<b>涨跌</b>		<b>5月24日</b>	<b>5月23日</b>	<b>涨跌</b>
焦炭焦煤	焦炭主力	2059.5	2107.5	-48.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	1990	1990	0	焦炭港口基差	80	32	48

山西现货一级	1800	1800	0	焦煤价差：晋-港	270	270	0
焦煤主力	1307.5	1325.5	-18.0	焦煤基差	503	485	18
港口焦煤：山西	1800	1800	0	RB/J 主力	1.6829	1.7025	-0.0196
山西现货价格	1530	1530	0	J/JM 主力	1.5751	1.5900	-0.0148

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。