



商品日报 20240508

联系人 李婷、黄蕾、高慧、王工建
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

宏观：联储官员上调中性利率预测，地产“以旧换新”政策正在扩散

海外方面，美联储官员卡什卡利表示，其对中性利率的估计值从 2%适度上调至 2.5%；宣布通胀进展停滞还为时尚早，如有必要将加息，最有可能的结果是较长时间内维持当前利率；6 月的个人点阵图指引可能是今年降息 2 次、1 次或不降息。美元指数稳步上涨至 105.4，10Y 美债利率下行至 4.46%，金价振荡下行，油价因供给紧张缓解而下跌。

国内方面，4 月末中国黄金储备“十八连增”，但增幅降至 2022 年 11 月以来最低。全国超 50 城支持住房“以旧换新”，从已推出住房“以旧换新”政策的城市来看，整体以三四线城市为主，深圳、上海、郑州、南京、武汉、济南等一二线城市也明确支持，多数城市当前住宅库存去化周期偏高。央行一季度问卷报告“准点”发布，看跌房价居民占比创新高。

贵金属：金银小幅收跌，预计将延续调整

周二国际贵金属期货价格小幅收跌。本周并无重要经济数据发布，市场对于降息的预期受到美联储官员讲话影响。美联储高官明尼阿波利斯联储主席表示，美国中性利率可能比想的高，上周非农数据并不疲软，美联储最有可能的选择是将高利率保持更久。中国 4 月末黄金储备连增 18 个月，累计增持 1016 万盎司，但增幅降至 2022 年 11 月以来最低。数据显示，截至 4 月末，中国黄金储备规模为 7280 万盎司，环比增加 6 万盎司。受地缘政治不确定性等因素影响，当前各国央行对配置黄金意愿均较为强烈。世界黄金协会数据显示，今年一季度全球官方黄金储备净增加 290 吨，创历史新高。

当前贵金属市场随着美联储降息预期的变化而波动。我们维持贵金属仍处于阶段性调整之中的观点，预计短期调整还将延续。

操作建议：金银空单持有

铜：宏观情绪降温，铜价高位震荡

周二沪铜主力 2406 合约震荡回落，伦铜昨日高开后窄幅震荡，目前铜价处于高位震荡

区间，国内近月维持 C 结构，现货进口窗口关闭，周二电解铜现货市场略有好转，下游节后涌现部分补库意愿，现货贴水缩小至 120 元/吨。昨日 LME 伦铜库存降至 10.7 万吨。宏观方面，明尼阿波利斯联储主席卡什卡利表示，尽管美联储采取了严厉的货币政策以应对通胀，但这些政策可能不足以降低持续高企的物价，暗示美国实际利率水平仍然偏低，紧缩政策下房地产市场和劳动力市场表现出超强韧性，尽管 30 年期抵押贷款利率已飙升至 7.5%，仍难以阻挡疫情引发的远程工作者以及移民潮带来的住房市场需求，当前的利率前景仍是未来一段时间内保持高位，如果通胀下降就业市场显著疲软才可能需要降息。产业方面：巴拿马贸易部长表示，巴拿马将继续禁止第一量子公司在 Cobre Panama 矿山关闭期间开采铜，在总统大选结束后第一量子正积极寻求重启项目的谈判事宜但收效甚微。

美联储官员表态整体偏中性，市场交易美国经济增长和二次通胀的预期情绪逐步减退；基本面来看，巴拿马铜矿复产前景不佳，国内精铜产量有下滑预期，但传统行业用铜需求疲软节后社库不降反增，现货维持贴水，预计铜价短期将在高位震荡后转向逐步回落。

操作建议：观望

铝：观望情绪再起，铝价高位压力或增

周二沪铝震荡，现货 SMM 均价 20570 元/吨，涨 30 元/吨，对当月贴水 80 元/吨。南储现货均价 20540 元/吨，涨 100 元/吨，对当月贴水 110 元/吨。据 SMM，5 月 6 日铝锭库存 79.4 万吨，较上节前增加 0.3 万吨。铝棒 23 万吨，较上节前增加 1.22 万吨。

现货市场供应暂未见明显增加，不过 5 月下旬产能增长预期较强，下游对铝价高位的接受度回落，消费观望情绪抬升，成交贴水走阔。当下铝价压力主要来自供应增加预期，支撑主要来自社会库存低位及宏观利好预期，多空僵持预计铝价在当下价格中区间震荡。操作上临近近期高点附近，可考虑区间上沿附近逢高抛空。

操作建议：逢高抛空

氧化铝：短时延续修正

周二氧化铝期货高位回落。现货氧化铝全国均价 3571 元/吨，较前日涨 70 元/吨。澳洲氧化铝 FOB 价格 404 美元/吨，较前日持平，折合人民币 3544 元/吨，进口窗口关闭。上期所仓单库存 122870 吨，较前日增加 6624 吨，厂库 0 吨，较前日持平。

氧化铝期价回落现货价格上行，基差收敛，符合此前我们预期交割月期价回归需求。基本面，三方平台调研显示山东、贵州有 5 月氧化铝压产检修消息，或影响少量产量。消费端需求增量暂未证伪，氧化铝基本面供需面偏好，期货价格预计在交割回归之后仍延续偏强走势。

操作建议：观望

锌：市场情绪偏暖，锌价维持高位震荡

周二沪锌主力 2406 合约日内期价先扬后抑，夜间小幅高开上行，伦锌刷新年内新高。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 23140~23360 元/吨，对 2406 合约贴水 130-140 元/吨。下游刚需采买为主，后点价居多，交仓背景下升水坚挺，实际成交一般。百川盈孚调研，广西誉升 4 月 30 日开始检修停产，具体恢复时间待定。湖南轩华锌业因原料紧张计划于 5 月 12 日开始检修，具体恢复时间待定。江西某锌炼厂 1 号锌产线计划检修，为期两周，开始时间 5 月 10 日。LME 库存 253725 吨，减少 250 吨。

整体来看，炼厂原料库存及港口锌矿库存维持低位，加工费仍有下行压力，原料紧缺及亏损下，精炼锌供应或有扰动，支撑锌价。但初端企业开工偏弱，高价慎采，库存高位压制锌价。供需矛盾依然存在，但当前市场情绪依旧偏多，锌价维持高位震荡。

操作建议：观望

铅：原料供应紧张发酵，铅价维持涨势

周二沪铅主力 2406 合约期价重心延续上移，伦铅维持涨势。现货市场：上海市场驰宏、红鹭铅 17670-17720 元/吨，对沪铅 2406 合约升水 0-50 元/吨；江浙地区江铜、金德铅 17690-17720 元/吨，对沪铅 2406 合约升水 20-50 元/吨。原料供应收紧，沪铅持续走高，持货商挺价出货，炼厂厂提货升水收窄，再生铅贴水出货，下游观望慎采，多长单或采购再生铅，散单市场清冷。据百川盈孚调研，甘肃某铅锌炼厂铅产线计划 5 月 8 日开始陆续停产检修，5 月底结束。SMM：湖南某再生铅炼厂因废电瓶供应紧张且价格高企，4 月底停产，影响还原铅产量约 100 吨/天，复产日期暂未确定。LME 库存 258800 吨，减少 7200 吨。

整体来看，反向开票、需求淡季报废量减少及废料出口流失影响下，废旧电瓶供不应求，再生铅供应有收紧预期。同时，下游消费淡季有韧性，累库不及预期。基本面有支撑，短期铅价维持偏强走势。

操作建议：观望

锡：多空博弈持续，锡价高位波动

周二沪锡主力 2406 合约期价冲高回落，夜间震荡，伦锡小幅反弹。现货市场：贸易商报价变化有限，其中小牌品牌锡锭报价贴水 1100-300 元/吨，交割品牌对沪锡 2406 合约贴水 800 元/吨-升水 300 元/吨，云锡品牌对 2406 合约平水-升水 300 元/吨，进口锡现货暂无报价，锡价回升，下游采买意愿下降锡业股份：2024 一季度产品锡 2.24 万吨。SMM：据调研了解，5 月中旬云南地区将迎来一轮重要的环保检查。鉴于此，我们预计在该环保检查期间，云南地区的精炼锡冶炼厂的开工率可能会出现小幅度的下降。LME 库存 4855 吨，增加 20 吨。

整体来看，5 月以来印尼 JFX 和 ICDX 两大交易所累计成交量在 325 吨，指向印尼锡锭出口仍不稳定，LME 累库速度或较缓慢，LME5 月某多头头寸维持在 40% 的水平，多空仍有博弈。国内 5 月中旬云南地区环保检查影响炼厂生产，精炼锡供应放缓，但消费改善缓

慢，高库存将维持。目前宏观多空交织，锡价维持高位震荡。

操作建议：观望

碳酸锂：现货贴水加深，锂价存回落预期

周二碳酸锂期货价格震荡运行，现货价格小幅上扬。SMM 电碳价格较昨日上涨 100 元/吨，工碳价格上涨 150 元/吨。SMM 口径下现货贴水 06 合约 0.155 万元/吨；原材料价格无明显波动，澳洲锂辉石价格上涨 0 美元/吨至 1135 美元/吨，巴西矿价格上涨 5 美元/吨至 1115 美元/吨，国内价格（5.0%-5.5%）价格下跌 40 元/吨至 8425 元/吨，锂云母（2.0%-2.5%）价格 10 元/吨至 2482.5 元/吨。仓单合计 20984 吨；2407 持仓 18.95 万手，最新匹配价格 11.16 万元/吨。

从进口增量、原料储备及企业利润三个角度来看，未来供给存较强增量预期。消费增量受新能源汽车产量结构化差异影响或难匹配供给增量。若现货贴水进一步加深，套保需求或将结合基本面预期施压锂价回落。

操作建议：观望

沪镍：多空多点博弈，镍价或震荡运行

周二沪镍主力合约震荡偏弱运行，SMM 1#镍报价 144750 元/吨，上涨 800，进口镍报 143900 元/吨，上涨 900。金川镍报 145750 元/吨，上涨 750。电积镍报 142700 元/吨，上涨 800，进口镍贴水 450 元/吨，上涨 100，金川镍升水 1400 元/吨，下跌 50。SMM 库存合计 3.33 万吨，环比增加 515 吨。

虽然菲律宾进入复产期，但印尼镍矿审批再无后续，市场对后期资源偏紧的担忧再起。同时，镍铁、硫酸镍紧缺现状延续。精炼镍产量维持高位，传统消费磨底，不锈钢价格回落抑制钢企复产积极性。整体来看，镍价或震荡运行，警惕矿端炒作风险。

操作建议：观望

工业硅：现货逐渐企稳，工业硅窄幅震荡

周二工业硅主力 2406 合约窄幅震荡，昨日华东通氧 553#现货对 2406 合约升水 1345 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2406 合约贴水 205/吨。5 月 7 日广期所仓单库存维持在 50073 手。昨日华东地区部分主流牌号报价持平，周度社会库存降至 36.4 万吨。供应端，北方产能利用率接近饱和，川滇地区产量快速回复，全国开炉数继续增加，供应端仍显宽松；消费端来看，多晶硅价格持续下探，光伏中下游电池和组件价格有下调预期，终端在成本下移背景下对组件采购和交付节奏逐步回升，其中集中式项目平稳推进，分布式项目成为新的需求增长点，光伏终端消费边际回暖。整体硅企生产压力仍然较大，下游终端改善程度有限，头部硅企长假后没有持续的挺价空间。

供应端，北方产能利用率接近饱和，川滇地区产量快速回复，全国开炉数继续增加，供

应端仍显宽松；消费端来看，多晶硅价格持续下探，光伏中下游电池和组件价格有下调预期，终端在成本下移背景下对组件采购和交付节奏逐步回升，而有机硅新增产能逐步释放供应过剩预期明显，铝合金产量略有回升但地产类消费未见起色，工业硅社库压力有所缓解，在光伏二季度需求向好的拉动下，预计工业硅将转入震荡偏强走势。

操作建议：逢低做多

螺纹：现货成交一般，螺纹震荡为主

周二螺纹期货震荡走势。现货市场，237家主流贸易商建筑钢材成交12.53万吨，唐山钢坯价格3500，环比持平，全国螺纹报价3862，环比上涨17。上周（4月29日-5月5日），10个重点城市新建商品房成交（签约）面积总计96.62万平方米，环比下降56.7%，同比下降47.1%。同期，10个重点城市二手房成交（签约）面积总计66.85万平方米，环比下降67.9%，同比下降38.4%。

现货市场，终端需求偏弱压制，贸易成交回落，持续性不佳。供应端，钢厂生产保持正常，场内库存偏低，钢材供应预期增加。供需偏弱，预期稍强，期价或震荡走势。

操作建议：观望

铁矿：发运到港双增，铁矿震荡走势

周二铁矿石期货震荡走势。现货市场，日照港PB粉报价885元/吨，环比下跌7，超特粉725元/吨，环比下跌11，现货高低品PB粉-超特粉价差160元/吨。5月6日，Mysteel统计中国45港进口铁矿石库存总量14640.62万吨，环比上周一减少126万吨，47港库存总量15307.62万吨，环比减少164万吨。4月29日-5月5日，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量1394.7万吨，环比下降21.9万吨，高于年内均值6.8%。

本周港库有所回落，但近期到港发运高位，库存或继续保持增势。需求端钢厂开工持续回升，铁水产量加快，钢厂有进一步提产可能。供应端本周外矿发运继续回升，到港明显增加，5月矿山进入传统发运旺季，铁矿供应依然趋增。供需偏宽松，预期支撑，铁矿或震荡走势。

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	80500	-800	-0.98	250781	600210	元/吨
LME 铜	10010	96	0.96			美元/吨
SHFE 铝	20635	-110	-0.53	276624	613718	元/吨
LME 铝	2569	18	0.69			美元/吨
SHFE 氧化铝	3774	-84	-2.18	157059	54385	元/吨
SHFE 锌	23275	-30	-0.13	256405	230597	元/吨
LME 锌	2943	35	1.20			美元/吨
SHFE 铅	17735	-5	-0.03	89860	109447	元/吨
LME 铅	2244	25	1.13			美元/吨
SHFE 镍	144170	-870	-0.60	296961	233129	元/吨
LME 镍	19100	-140	-0.73			美元/吨
SHFE 锡	260480	-1,420	-0.54	132524	43897	元/吨
LME 锡	32600	#N/A	#N/A			美元/吨
COMEX 黄金	2322.50	-10.40	-0.45			美元/盎司
SHFE 白银	7097.00	39.00	0.55	980218	962470	元/千克
COMEX 白银	27.48	-0.20	-0.74			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3723	-12	-0.32	1082901	2282583	元/吨
SHFE 热卷	3864	-13	-0.34	293938	957846	元/吨
DCE 铁矿石	886.5	-9.5	-1.06	253569	477507	元/吨
DCE 焦煤	1853.0	-20.0	-1.07	120791	189383	元/吨
DCE 焦炭	2387.0	-32.0	-1.32	19788	36939	元/吨
GFEX 工业硅	11955.0	-40.0	-0.33	114066	108853	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	5月7日			5月6日			涨跌	
	5月7日	5月6日	涨跌	5月7日	5月6日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	80500	81300	-800	LME 铜 3月	10009.5	9914	95.5
	SHFE 仓单	214472	214472	0	LME 库存	107350	111300	-3950
	沪铜现货报价	80515	80705	-190	LME 仓单	90150	93425	-3275
	现货升贴水	-120	-120	0	LME 升贴水	-135.21	-119.87	-15.34
	精废铜价差	3855.1	3798.8	56.3	沪伦比	8.04	8.04	0.00
	LME 注销仓单	17200	17875	-675				
镍		5月7日	5月6日	涨跌		5月7日	5月6日	涨跌
	SHEF 镍主力	144170	145040	-870	LME 镍 3月	19100	0	19100
	SHEF 仓单	19830	19615	215	LME 库存	79896	0	79896
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	75276	0	75276
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-192.26	0	-192.26
	LME 注销仓单	4620	0	4620	沪伦比价	7.55	#DIV/0!	#DIV/0!

		5月7日	5月6日	涨跌		5月7日	5月6日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	23275	23305	-30	LME 锌	2943	2908	35
	SHEF 仓单	76352	76823	-471	LME 库存	253725	253975	-250
	现货升贴水	-150	-150	0	LME 仓单	223075	223075	0
	现货报价	23180	23090	90	LME 升贴水	-33.57	-30.37	-3.2
	LME 注销仓单	30650	30900	-250	沪伦比价	7.91	8.01	-0.11
		5月7日	5月6日	涨跌		5月7日	5月6日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	17735	17740	-5	LME 铅	2243.5	2218.5	25
	SHEF 仓单	3945	3945	0	LME 库存	258800	266000	-7200
	现货升贴水	-535	-715	180	LME 仓单	159300	160125	-825
	现货报价	17200	17025	175	LME 升贴水	-45.34	-37.93	-7.41
	LME 注销仓单	159300	160125	-825	沪伦比价	7.91	8.00	-0.09
铝		5月7日	5月6日	涨跌		5月7日	5月6日	涨跌
SHFE 铝连三	SHFE 铝连三	20645	20725	-80	LME 铝 3 月	2568.5	#N/A	#N/A
	SHEF 仓单	123387	123990	-603	LME 库存	486050	487750	-1700
	现货升贴水	-90	-70	-20	LME 仓单	220000	220000	0
	长江现货报价	20580	20550	30	LME 升贴水	#N/A	-40.69	#N/A
	南储现货报价	20540	20440	100	沪伦比价	8.04	#N/A	#N/A
	沪粤价差	40	110	-70	LME 注销仓单	266050	267750	-1700
氧化铝		5月7日	5月6日	涨跌		1月11日	#N/A	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	3774	3858	-84	全国氧化铝现货均价	3571	3501	70
	SHEF 仓库	122870	116246	6624	现货升水	-220	-354	134
SHEF 厂库	0	0	0	澳洲氧化铝 FOB	404	404	0	
锡		5月7日	5月6日	涨跌		5月7日	5月6日	涨跌
	SHFE 锡主力	260480	261900	-1420	LME 锡	32600	0	32600
	SHEF 仓单	15921	15913	8	LME 库存	4855	0	4855
	现货升贴水	-250	-250	0	LME 仓单	4310	0	4310
	现货报价	262250	258500	3750	LME 升贴水	100	0	100
LME 注销仓单	545	0	545	沪伦比价	7.99018405	#DIV/0!	#DIV/0!	
贵金属		5月7日	5月6日	涨跌		5月7日	5月6日	涨跌
	SHFE 黄金	549.82	549.82	0.00	SHFE 白银	7097.00	7097.00	0.00
	COMEX 黄金	2324.20	2324.20	0.00	COMEX 白银	27.544	27.544	0.000
	黄金 T+D	544.79	544.79	0.00	白银 T+D	7083.00	7083.00	0.00
	伦敦黄金	2319.60	2319.60	0.00	伦敦白银	27.26	27.26	0.00
	期现价差	5.03	4.28	0.75	期现价差	14.0	16.00	-2.00
	SHFE 金银比价	77.47	77.69	-0.22	COMEX 金银比价	84.52	84.27	0.25
	SPDR 黄金 ETF	830.47	830.47	0.00	SLV 白银 ETF	13189.61	13189.61	0.00
COMEX 黄金库存	17617778	17617778	0	COMEX 白银库存	295771511	295644697	126814	
螺		5月7日	5月6日	涨跌		5月7日	5月6日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3723	3735	-12	南北价差：广- 沈	20	30	-10.00
	上海现货价格	3690	3680	10	南北价差：沪- 沈	-190	-180	-10
	基差	81.12	58.81	22.31	卷螺差：上海	76	96	-20
	方坯:唐山	3500	3500	0	卷螺差：主力	141	142	-1
铁 矿 石		5月7日	5月6日	涨跌		5月7日	5月6日	涨跌
	铁矿主力	886.5	896.0	-9.5	巴西-青岛运价	26.76	25.01	1.75
	日照港 PB 粉	885	892	-7	西澳-青岛运价	11.00	9.76	1.24
	基差	-304	-305	1	65%-62%价差	14.15	12.80	1.35
	62%Fe:CFR	120.20	120.20	0.00	PB 粉-杨迪粉	397	396	1
焦 炭 焦 煤		5月7日	5月6日	涨跌		5月7日	5月6日	涨跌
	焦炭主力	2387.0	2419.0	-32.0	焦炭价差：晋- 港	230	230	0
	港口现货准一	2080	2080	0	焦炭港口基差	-150	-182	32
	山西现货一级	1900	1900	0	焦煤价差：晋- 港	230	200	30
	焦煤主力	1853.0	1873.0	-20.0	焦煤基差	337	287	50
	港口焦煤：山 西	2180	2150	30	RB/J 主力	1.5597	1.5440	0.0157
	山西现货价格	1950	1950	0	J/JM 主力	1.2882	1.2915	-0.0033
碳 酸 锂		5月7日	5月6日	涨跌		5月7日	5月6日	涨跌
	碳酸锂主力	11.23	11.125	0.11	氢氧化锂价格	107300	107300	0
	电碳现货	11	11	0.00	电碳-微粉氢氧 价差	2700	2700	0
	工碳现货	10.5	10.5	0.00				0
	进口锂精矿 (5.5%-6.0%)	1050	1050	0.00				0
工 业 硅		5月7日	5月6日	涨跌		5月7日	5月6日	涨跌
	工业硅主力	11955	11995	-40.00	华东#3303 平 均价	14100	14100	0
	华东通氧#553 均价	13300	13300	0.00	多晶硅致密料 出厂价	39.5	41.5	-2
	华东不通氧 #553 均价	13000	13000	0.00	有机硅 DMC 现 货价	13500	13500	0
	华东#421 平均 价	13750	13750	0.00				

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

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室

电话：025-57910813

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

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

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



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。