



## 商品日报 20240523

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：美联储纪要放鹰，特别国债引发关注

海外方面，美联储5月会议纪要偏鹰，多位官员愿在必要时进一步收紧政策，长期中性利率可能高于此前预期，并讨论了需在更长时间内维持利率不变的必要性。纪要公布后，市场对年内降息预期减少至1次，美元指数向上逼近105关口，10Y美债利率冲高回落至4.4%，黄金、铜、原油承压收跌，美股高位回落。美国4月成屋销售意外下降，房价再创新高，库存延续走高态势。日本10年期国债收益率触及1%重要关口，为2013年5月以来首次，意味着日央行再度加息或“板上钉钉”。

国内方面，股债均震荡收涨，成交额小幅放量至8341亿，北向资金净流入，科创50、创业板指涨幅较大，光伏板块受到供给侧推动表现突出；债市方面，特别国债交易所上市首日买盘活跃，2次触发临时停牌，带动债市情绪积极，收盘回落至合理定价区间。多地首付比例、贷款利率、公积金额度跟进放松，地产新政出台后，目前二手房成交较好、新房有待观察。

#### 贵金属：美联储会议纪要偏鹰，金银高位回调

周三国际贵金属期货大幅收跌，COMEX黄金期货跌1.8%报2382.3美元/盎司，COMEX白银期货跌3.39%报30.99美元/盎司。今天凌晨公布的美联储会议纪要偏鹰，美元指数和美债收益率反弹，商品涨势戛然而止，金银价格高位回落，基本金属也全线下跌，之前连创历史新高的纽铜一度回落超6%。美联储会议纪要显示，决策者担心通胀下降进展不足，认为需要花更多时间才会有信心降息，暗示继续保持高利率的观望状态应持续更久，多名决策者有意一旦通胀风险重燃就进一步加息。高盛CEO表示，目前预计美联储今年并不会降息，因为美国政府支出证明该国的经济更具弹性。

如我们所预期，美联储会议纪要偏鹰，前期强势运行的大宗商品均高位回落，预计短期市场将延续降息预期推迟的交易逻辑，金银价格将持续调整。

操作建议：金银逢高沽空

## 铜：风险偏好降温，铜价高位回落

周三沪铜主力 2407 合约高位回调，伦铜昨日大幅下挫近 4%，目前铜价转入高位调整，国内近月维持 C 结构，现货进口窗口关闭，周三电解铜现货市场成交并未好转，下游补库氛围低迷，现货贴水维持 325 元/吨。昨日 LME 库存回升至 11 万吨。宏观方面，美联储公布最新会议纪要显示，官员们普遍对此前的通胀数据感到失望，声明限制性政策利率还将维持比预期更久的时间，虽然美国经济总体富有弹性，但通胀预期同样略有反弹，委员会仍力求在长期内实现充分就业和中性的通胀目标，当前就业和通胀已趋于更好的平衡，美联储仍将通胀风险放在首要地位，高盛 CEO 甚至预计美联储今年将不会降息，美国对人工智能领域的投资助推经济在高利率环境下更具韧性，会议纪要公布后市场风险偏好显著回落，美元指数小幅反弹令金属短期承压。产业方面：ICSG 最新数据，今年 3 月全球精炼铜产量为 233 万吨，消费量为 220 万吨，供应过剩 12.5 万吨。

美联储会议纪要比预期更偏鹰，市场风险偏好降温，美元指数反弹令金属高位承压；基本方面来看，虽然海外铜矿供应趋紧，而中国精铜产量仍保持高位运行，高铜价持续抑制国内终端消费，现货深度贴水，整体预计铜价短期将高位逐步回落。

操作建议：逢高做空

## 铝：鹰牌美联储会议纪要，沪铝迎多头情绪修正

周三沪铝震荡，现货 SMM 均价 21090 元/吨，涨 330 元/吨，对当月贴水 140 元/吨。南储现货均价 21020 元/吨，涨 340 元/吨，对当月贴水 210 元/吨。据 SMM，5 月 20 日铝锭库存 75.9 万吨，较上周四增加 1.2 万吨。铝棒 18.57 万吨，较上周四减少 0.75 万吨。

鹰派美联储会议纪要打压降息预期，市场前期过激的多头氛围修正，商品集体高位震荡调整，沪铝也进入高位修正状态，不过成本氧化铝基本面偏好支撑，沪铝预计回调空间有限。

操作建议：观望

## 氧化铝：商品集体调整，氧化铝被动跟随

周三氧化铝期货再度新高后小幅回落。现货氧化铝全国均价 3776 元/吨，较前日涨 42 元/吨。澳洲氧化铝 FOB 价格 425 美元/吨，较前日涨 5 美元/吨，折合人民币 3715 元/吨，理论进口窗口关闭。上期所仓单库存 168780 吨，较前日增加 1498 吨，厂库 9000 吨，较前日持平。

氧化铝期价昨日再创新高，与现货基差进一步扩大，期现套利空间出现，交仓意愿再度大幅提升，至现货货源紧张加深。近期虽有部分国产矿复产消息，但大多为零星少量，集中复产尚未听闻，氧化铝供需偏紧格局未改。我们看好期价延续偏强走势，需关注价格走势节奏，外围市场在白银和铜疯涨之后高位堆积了较多的情绪回归的调整需求，警惕市场集体调整，带来的氧化铝阶段性调整，操作上勿过分追高。

操作建议：观望

### 锌：美联储纪要放鹰，锌价高位调整

周三沪锌主力 2407 合约日内期价高位震荡，夜间低开震荡，伦锌高位回落。现货市场：上海 0#锌主流成交价集中在 24430~24640 元/吨，对 2406 合约贴水 100-120 元/吨。锌价高位，贸易商出货佛系，成交清淡。美联储会议纪要：或需等更久才降息，多人愿一旦通胀风险重燃就加息。

整体来看，美联储纪要放鹰，美元反弹，锌价承压。基本面矛盾依旧在消费端，终端订单改善暂有限，初端部分企业受原料供应及环保影响减停产，畏高采购情绪不减，现货延续贴水 120 元/吨附近。近期市场做多情绪有所降温，锌价高估值向下传导不畅，短期呈现高位回调走势。

操作建议：观望

### 铅：废旧电瓶价格松动，铅价震荡偏弱

周三沪铅主力 2407 合约期价探底回升，夜间震荡回落，伦铅高位回落。现货市场：上海市场驰宏铅 18520-18630 元/吨，对沪铅 2406 合约升水 0-50 元/吨；江浙地区江铜、金德铅 18520-18630 元/吨，对沪铅 2406 合约升水 0-50 元/吨。沪铅延续下行趋势，持货商随行出货，部分保持小升水报价，然实际成交困难，下游按需采购，散单活跃度交投略好转。

整体来看，铅价高位回落，废旧电瓶持货商恐跌出货增加，废旧电瓶价格出现松动小幅回落，成本支撑减弱，且再生铅炼厂生产扰动下滑。叠加市场做多情绪暂缓，短期铅价将延续高位偏弱运行。

操作建议：观望

### 锡：供应暂稳及需求恢复较慢，锡价震荡回落

周三沪锡主力 2406 合约期价窄幅震荡，夜间重心下移，伦锡回落。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 1000-500 元/吨，交割品牌对沪锡 2406 合约贴水 300 元/吨-升水 300 元/吨，云锡品牌对 2406 合约升水 300-600 元/吨，进口锡现货暂无报价。锡价拉升后回落，下游询价有所增加。

整体来看，国内炼厂原料锡矿暂较充裕，但缅甸佤邦地区库存消耗殆尽，生产迟迟未恢复将影响后期出口，炼厂原料有隐忧，同时市场对需求改善预期较一致。供需均有利多，中长期支撑锡价。供应未有制约，且需求恢复较慢，海外库存转增国内显性库存高位下，制约锡价上方空间，短期 28 万一线阻力较大。

操作建议：观望

### 碳酸锂：修复力度有限，锂价或震荡运行。

周三碳酸锂期货价格震荡偏弱，现货价格无明显变动。SMM 电碳价格较昨日下跌 0 元/吨，工碳价格下跌 0 元/吨。SMM 口径下现货升水 06 合约 0.11 万元/吨；原材料价格无明显波动，澳洲锂辉石价格下跌 0 美元/吨至 1115 美元/吨，巴西矿价格下跌 0 美元/吨至 1105 美元/吨，国内价格（5.0%-5.5%）价格下跌 0 元/吨至 8172.5 元/吨，锂云母（2.0%-2.5%）价格下跌 0 元/吨至 2265 元/吨。仓单合计 23858；持仓 18.02 万手，最新匹配价格 10.80 万元/吨。

盘面上看，主力合约增仓缩量，技术性修复或已结束。基本面预期边际回暖，主要驱动在于国内前期被抑制的消费或逐渐释放；网间再度流传江西环保督察事件，目前尚未证实，供应端暂无扰动，关注近期加拿大对华新能源关税风险。预计锂价震荡运行。

操作建议：观望

### 沪镍：多头情绪降温，镍价或震荡运行

周三沪镍主力合约震荡偏强运行，SMM1#镍报价 157800 元/吨，上涨 950，进口镍报 157250 元/吨，上涨 950。金川镍报 158400 元/吨，上涨 850。电积镍报 156400 元/吨，上涨 950，进口镍贴水 450 元/吨，上涨 100，金川镍升水 700 元/吨，下跌 0。SMM 库存合计 3.58 万吨，环比增加 977 吨。

盘面上，主力合约夜盘低开，持仓大幅收缩，成交量有所回落。矿端扰动的故事尚未完结，但在面临高供给、高库存、高进口压力下，情绪盘有所降温；美联储理事沃勒表示暂无加息必要，但降息起点仍需关注通胀走向，预计镍价震荡运行。

操作建议：观望

### 工业硅：多头情绪提振，工业硅偏强震荡

周三工业硅主力 2407 合约震荡走强，昨日华东通氧 553#现货对 2407 合约升水 760 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2406 合约贴水 740/吨，交割贴水幅度有所扩大。5 月 22 日广期所仓单库存维持在 53846 手，仍在持续攀升。昨日华东地区部分主流牌号报价小幅下调 50 元/吨，其中#421 和#3303 的价格小幅下调 50 元/吨。供应端，新疆产能接近峰值，川滇地区供应持续恢复，全国开炉数继续增加；消费端来看，多晶硅累库风险上升 P 型致密料价格走弱，硅片市场竞争逐步加剧价格加速下滑，电池受上游影响价格中枢下移，主流 TOPCON182 最低已探至 0.3 元/瓦，终端来看 5 月装机节奏正常二季度并网有提速需求。现货面近期终端需求改善边际放缓，西北供应仍然十分充裕，现货市场短期继续下调，但期货端受整体工业品市场强势拉涨的情绪带动下走出底部反弹行情。

供应端，西北产量充分释放，川滇地区供应小幅回升，全国开炉数增加，供应稳中有增；消费端来看，多晶硅累库风险上升 P 型致密料价格走弱，硅片市场竞争逐步加剧价格加速下滑，电池受上游影响价格中枢下移，终端装机节奏正常二季度并网有提速需求；有机硅产能释放供应压力增加，铝合金型材受建筑建材行业疲弱产量始终不及预期，但近期工业品市场

情绪仍在持续升温，预计工业硅短期将维持底部偏强震荡运行。

操作建议：逢低做多

### **螺纹：螺纹震荡偏强，关注午后钢联数据**

周三螺纹钢期货震荡偏强。现货市场，237家主流贸易商建筑钢材成交16.18万吨，唐山钢坯价格3560，环比上涨40，全国螺纹报价3899，环比上涨27。据钢谷网消息，全国建材：社库819.22万吨，较上周减少41.57万吨，下降4.83%；厂库386.07万吨，较上周减少20.57万吨，下降5.06%；产量425.50万吨，较上周增加1.41万吨，上升0.33%。

基本面，现货成交边际改善，供给低位运行，表需回升，降库顺畅。宏观面，房地产新政利好，提振资本市场信心，预期支撑，或震荡偏强，短线关注3830附近阻力。

操作建议：多单持有

### **铁矿：现货成交回升，铁矿震荡偏强**

周三铁矿石期货走势偏强。现货市场，日照港PB粉报价904元/吨，环比上涨10，超特粉740元/吨，环比上涨2，现货高低品PB粉-超特粉价差164元/吨。本周，唐山主流样本钢厂平均铁水不含税成本为2632元/吨，平均钢坯含税成本3481元/吨，周环比上调14元/吨，与5月22日普方坯出厂价格3560元/吨相比，钢厂平均盈利79元/吨，周环比增加96元/吨。

需求端，终端成材去库良好，钢厂复产积极，铁水增量延续。本周港口库存高位小降，近期海外发运回升，到港大幅增加，铁矿石供应偏宽松。宏观预期支撑，短线或震荡偏强。

操作建议：多单持有

## 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	86220	-870	-1.00	414824	622653	元/吨
LME 铜	10396	-426	-3.94			美元/吨
SHFE 铝	21375	280	1.33	656128	649322	元/吨
LME 铝	2641	-75	-2.76			美元/吨
SHFE 氧化铝	4149	55	1.34	725455	131974	元/吨
SHFE 锌	24920	110	0.44	406892	237780	元/吨
LME 锌	3057	-66	-2.11			美元/吨
SHFE 铅	18710	55	0.29	170301	129314	元/吨
LME 铅	2312	-17	-0.73			美元/吨
SHFE 镍	157410	-400	-0.25	398191	233961	元/吨
LME 镍	20350	-940	-4.42			美元/吨
SHFE 锡	277530	-2,110	-0.75	91011	27846	元/吨
LME 锡	33585	-520	-1.52			美元/吨
COMEX 黄金	2404.80	-20.40	-0.84			美元/盎司
SHFE 白银	8343.00	112.00	1.36	3680178	1018384	元/千克
COMEX 白银	30.99	-1.22	-3.77			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3800	54	1.44	2084502	2537147	元/吨
SHFE 热卷	3910	37	0.96	470293	1029983	元/吨
DCE 铁矿石	921.0	13.0	1.43	320480	430122	元/吨
DCE 焦煤	1799.5	63.0	3.63	188246	184828	元/吨
DCE 焦炭	2354.0	84.5	3.72	32573	34850	元/吨
GFEX 工业硅	12340.0	70.0	0.57	190962	128001	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

## 2、产业数据透视

铜		5月22日	5月21日	涨跌		5月22日	5月21日	涨跌
	SHEF 铜主力	86220	87090	-870	LME 铜 3月	10396	10822	-426
	SHFE 仓单	224155	224155	0	LME 库存	110250	108200	2050
	沪铜现货报价	85535	86330	-795	LME 仓单	96625	94125	2500
	现货升贴水	-325	-325	0	LME 升贴水	-123.79	-117	-6.79
	精废铜价差	4456.8	4574.2	-117.4	沪伦比	8.29	8.29	0.00
	LME 注销仓单	13625	14075	-450				
镍		5月22日	5月21日	涨跌		5月22日	5月21日	涨跌
	SHEF 镍主力	157410	157810	-400	LME 镍 3月	20350	21290	-940
	SHEF 仓单	20797	20822	-25	LME 库存	84090	82074	2016
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	78930	76626	2304
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-264.98	-279.23	14.25
	LME 注销仓单	5160	5448	-288	沪伦比价	7.74	7.41	0.32

		5月22日	5月21日	涨跌		5月22日	5月21日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	24920	24810	110	LME 锌	3057	3123	-66
	SHEF 仓单	82256	80412	1844	LME 库存	257625	258525	-900
	现货升贴水	-100	-120	20	LME 仓单	224925	224925	0
	现货报价	24580	24350	230	LME 升贴水	-55.72	-53.58	-2.14
	LME 注销仓单	32700	33600	-900	沪伦比价	8.15	7.94	0.21
		5月22日	5月21日	涨跌		5月22日	5月21日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	18710	18655	55	LME 铅	2312	2329	-17
	SHEF 仓单	4539	4539	0	LME 库存	202550	206900	-4350
	现货升贴水	-410	-130	-280	LME 仓单	151850	151850	0
	现货报价	18300	18525	-225	LME 升贴水	-48.87	-50.42	1.55
	LME 注销仓单	151850	151850	0	沪伦比价	8.09	8.01	0.08
铝		5月22日	5月21日	涨跌		5月22日	5月21日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	21405	21115	290	LME 铝 3 月	2640.5	2715.5	-75
	SHEF 仓单	147973	148022	-49	LME 库存	1125175	1092300	32875
	现货升贴水	-150	-130	-20	LME 仓单	607975	556100	51875
	长江现货报价	21080	20780	300	LME 升贴水	-52.38	-55.54	3.16
	南储现货报价	21020	20680	340	沪伦比价	8.11	7.78	0.33
	沪粤价差	60	100	-40	LME 注销仓单	517200	536200	-19000
氧化铝		5月22日	5月21日	涨跌		3月24日	6月7日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	4149	4094	55	全国氧化铝现货均价	3776	3734	42
	SHEF 仓库	168780	167282	1498	现货升水	-324	-301	-23
锡		5月22日	5月21日	涨跌		5月22日	5月21日	涨跌
	SHFE 锡主力	277530	279640	-2110	LME 锡	33585	34105	-520
	SHEF 仓单	17416	17527	-111	LME 库存	4945	4995	-50
	现货升贴水	-350	-350	0	LME 仓单	4830	4855	-25
	现货报价	278500	274250	4250	LME 升贴水	-190	-185	-5
贵金属		5月22日	5月21日	涨跌		5月22日	5月21日	涨跌
	SHFE 黄金	573.32	573.32	0.00	SHFE 白银	8343.00	8343.00	0.00
	COMEX 黄金	2415.70	2415.70	0.00	COMEX 白银	31.496	31.496	0.000
	黄金 T+D	568.51	568.51	0.00	白银 T+D	8313.00	8313.00	0.00
	伦敦黄金	2407.90	2407.90	0.00	伦敦白银	31.82	31.82	0.00
	期现价差	4.81	3.22	1.59	期现价差	30.0	-29.00	59.00
	SHFE 金银比价	68.72	69.52	-0.80	COMEX 金银比价	77.60	75.31	2.29
	SPDR 黄金 ETF	838.54	838.54	0.00	SLV 白银 ETF	13078.75	13132.75	-54.00
螺		5月22日	5月21日	涨跌		5月22日	5月21日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3800	3746	54	南北价差: 广- 沈	-80	-80	0.00
	上海现货价格	3750	3710	40	南北价差: 沪- 沈	-230	-230	0
	基差	65.98	78.74	-12.76	卷螺差: 上海	34	35	-1
	方坯:唐山	3560	3520	40	卷螺差: 主力	110	127	-17
铁 矿 石		<b>5月22日</b>	<b>5月21日</b>	<b>涨跌</b>		<b>5月22日</b>	<b>5月21日</b>	<b>涨跌</b>
	铁矿主力	921.0	908.0	13.0	巴西-青岛运价	25.34	25.21	0.13
	日照港 PB 粉	904	894	10	西澳-青岛运价	10.28	10.74	-0.46
	基差	-339	-317	-22	65%-62%价差	15.20	15.20	0.00
	62%Fe:CFR	120.70	120.70	0.00	PB 粉-杨迪粉	416	398	18
焦 炭 焦 煤		<b>5月22日</b>	<b>5月21日</b>	<b>涨跌</b>		<b>5月22日</b>	<b>5月21日</b>	<b>涨跌</b>
	焦炭主力	2354.0	2269.5	84.5	焦炭价差: 晋- 港	230	230	0
	港口现货准一	2000	1950	50	焦炭港口基差	-203	-173	-31
	山西现货一级	1800	1800	0	焦煤价差: 晋- 港	150	150	0
	焦煤主力	1799.5	1736.5	63.0	焦煤基差	311	374	-63
	港口焦煤: 山 西	2100	2100	0	RB/J 主力	1.6143	1.6506	-0.0363
	山西现货价格	1950	1950	0	J/JM 主力	1.3081	1.3069	0.0012
碳 酸 锂		<b>5月22日</b>	<b>5月21日</b>	<b>涨跌</b>		<b>5月22日</b>	<b>5月21日</b>	<b>涨跌</b>
	碳酸锂主力	10.58	10.605	-0.03	氢氧化锂价格	103800	103800	0
	电碳现货	10.7	10.7	0.00	电碳-微粉氢氧 价差	3200	3200	0
	工碳现货	10.45	10.45	0.00				0
	进口锂精矿 (5.5%-6.0%)	1060	1055	5.00				0
工 业 硅		<b>5月22日</b>	<b>5月21日</b>	<b>涨跌</b>		<b>5月22日</b>	<b>5月21日</b>	<b>涨跌</b>
	工业硅主力	12340	12270	70.00	华东#3303 平 均价	14000	14050	-50
	华东通氧#553 均价	13100	13100	0.00	多晶硅致密料 出厂价	36.5	36.5	0
	华东不通氧 #553 均价	13000	13000	0.00	有机硅 DMC 现 货价	13490	13550	-60
	华东#421 平均 价	13600	13650	-50.00				

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。