



商品日报 20240528

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：地缘政治风险加大，上海地产政策优化

海外方面，美股美债休市一日，美元指数震荡走低至 104.6，受地缘政治紧张局势和美元走软的影响，黄金、白银强势反弹。欧洲央行两位官员表示，随着通胀放缓，欧洲央行有降息空间，但必须慢慢放松政策，即使前进的方向已经明确。以军称与埃及军队在加沙地带拉法口岸附近地区发生交火，致 1 名埃及士兵死亡；朝鲜称军事侦察卫星火箭发射在空中爆炸。

国内方面，股债齐涨，股市成交额小幅放量至 7783 亿，北向资金净流入，各类风格均修复，尾盘中证 1000 涨势较好。债市方面，早盘因跨月资金呵护预期落空下行，午盘资金面转松，带动情绪回暖，长端收益率下行，尾盘出台上海楼市新政，长债小幅回调。4 月工业企业利润同比增速从 3 月 -3.5% 回升至 4%，企业盈利明显改善。国家大基金三期成立，注册资本 3440 亿元，国有六大行参与出资，合计占比 33.14%。上海大力放松楼市限购政策，刺激买盘入市，未来两月成交有望回升。

贵金属：银价大幅上涨，等待美国 PCE 数据

周一国际贵金属期货价格普遍收涨，COMEX 黄金期货涨 0.77% 报 2352.5 美元/盎司，银价走势强于黄金，COMEX 白银期货大涨 4.41% 报 31.845 美元/盎司。白银作为备低估的品种，依然备受资金的青睐。上周美联储官员鹰派言论打压降息预期。最新的美联储观察工具显示，交易员目前预计美联储将在 11 月首次降息的可能性约为 62%，而周五这一可能性约为 63%。欧央行官员继续为降息预热。欧洲央行首席经济学家连恩表示，欧洲央行准备开始降低利率，今年需要将利率维持在限制性范围内，以确保通胀持续缓解。欧洲央行管委雷恩表示，6 月份开始降息的时机已经成熟。欧洲央行管委维勒鲁瓦称，不应排除 7 月第二次降息的可能性。

投资者目前正在等待周五公布的美国 4 月 PCE 数据公布，该指数是美联储首选的通胀指标。预计在美国 PCE 数据公布之前，贵金属市场将维持高位震荡走势。

操作建议：暂时观望

铜：地产政策持续松绑，铜价高位震荡

周一沪铜主力 2407 合约窄幅震荡，伦铜昨日休市沪铜夜盘震荡上行，目前铜价进入高位回调阶段，国内近月维持 C 结构，现货进口亏损扩大，周一电解铜现货市场成交好转，铜价回调令下游逢低积极补库，现货贴水收窄至 250 元/吨。昨日 LME 库存继续升至 11.3 万吨。宏观方面，上海出台优化和调整房地产政策措施，包括降低商贷利率和首付比例，放开购房资格，提高公积金贷款上限，支持企业购房，进一步为改善和促进楼市销售提供充分的政策支持。中国 4 月规模以上工业增加值同比+4%，其中高技术制造业同比+11.2%，集成电路、光电子器件以及电子元件同比增速均超过 20%，显示我国制造业结构正不断向高新技术领域方向转型，国内经济仍保持企稳向好的态势。产业方面：1-4 月我国有色冶炼和压延加工业营收同比+11.5%，利润总额同比+56.6%。

近期海外市场多头情绪降温主因美铜近月挤仓风险缓和；上海优化和调整房地产政策将有效改善国内楼市的销售前景，4 月工业增加值同比增速转正，短期提振铜价，但国内消费整体恢复程度较弱，库存压力持续增加，现货维持贴水，预计铜价短期将在高位震荡后延续回落。

操作建议：逢高做空

铝：铝价短时震荡，关注周五美通胀数据

周一沪铝震荡，现货 SMM 均价 20880 元/吨，涨 90 元/吨，对当月贴水 110 元/吨。南储现货均价 20830 元/吨，涨 110 元/吨，对当月贴水 160 元/吨。据 SMM，5 月 27 日铝锭库存 78.1 万吨，较上周四增加 1.4 万吨。铝棒 17.21 万吨，较上周四减少 0.9 万吨。

消息面中共中央政治局召开会议，上海出台“沪九条”优化调整房地产市场政策，加上 4 月份，全国规模以上工业企业利润由 3 月份同比下降 3.5% 转为增长 4%，增速回升 7.5 个百分点，偏多情绪回升。基本面铝锭社会库存继续累库，供应端产能继续稳增，铝价上方压力较大，关注本周五美国 PCE 物价指数对宏观氛围影响。

操作建议：观望

氧化铝：供需偏紧格局未改，氧化铝延续偏强走势

周一氧化铝期货震荡。现货氧化铝全国均价 3882 元/吨，较前日涨 38 元/吨。澳洲氧化铝 FOB 价格 427 美元/吨，较前日涨 2 美元/吨，理论进口窗口关闭。上期所仓单库存 18.3 万吨，较前日增加 300 吨，厂库 9000 吨，较前日持平。

国内外氧化铝现货市场价格均坚挺，国内现货交仓热情依旧，至现货市场货源紧张延续。供需两端供应瓶颈和消费缓慢增加状态不改，氧化铝延续较强表现。

操作建议：逢低做多

锌：原料紧张叠加去库支撑，锌价震荡偏强

周一沪锌主力 2407 合约日内期价高位震荡，夜间重心上移，英国春季银行假日，伦锌休市。现货市场：上海 0#锌主流成交价集中在 24370~24580 元/吨，对 2406 合约贴水 65-80 元/吨。锌价高位运行，贸易商收货挺价情绪浓，现货贴水小幅上行，下游畏高观望，贸易商交投为主。Polymetals 计划重新开放 Endeavor 银锌矿，该矿位于新南威尔士州科巴附近 MAC CSA 铜矿以北约 30 公里处。公司计划于 2024 年下半年初开始 Endeavour 的矿山翻新工程，第一批精矿计划于 2025 年上半年产出。SMM：6 月内外锌矿加工费分别为 2700 元/金属吨和 20 美元/干吨，均值分别减少 500 元/金属吨和 15 美元/干吨。截止至本周一，社会库存 21.04 万吨，较上周四减少 0.25 万吨。

整体来看，国内 4 月工业利润同比转正叠加上海楼市出台新政，市场风险偏好转好。Endeavor 银锌矿推迟至 2025 年产出，矿端紧张格局强化，巩固成本支撑。近日贸易商挺价，现货贴水收窄，下游刚需补库，周一库存降至 21.04 万吨，延续小幅去库，支撑锌价。短期期价震荡偏强，等待周五美国 PCE 数据指引。

操作建议：观望

铅：供应区域紧张，铅价延续调整

周一沪铅主力 2407 合约期价先扬后抑，夜间重心上移，伦铅休市。现货市场：上海市场驰宏铅 18575-18640 元/吨，对沪铅 2406 合约升水 0-30 元/吨；江浙地区江铜、金德铅 18575-18660 元/吨，对沪铅 2406 合约升水 0-50 元/吨。沪铅呈高位盘整，持货商随行报价，部分维持小升水，而期间炼厂厂提货源南北报价差异扩大，华南升水高于华北，再生铅贴水扩大，下游刚需转向再生铅货源，散单成交偏弱。SMM：6 月内外铅矿加工费延续低位，分别报 700 元/金属吨和 30 美元/干吨，均值持平 and 减少 5 美元/干吨。截止至本周一社会库存为 6.21 万吨，较上周四增加 0.36 万吨。原料紧张情况改善，再生铅炼厂积极提产出货，下游刚需采购再生铅增多，仓库库存转增。

整体来看，废旧电瓶供应紧张改善但难言宽松，价格跌势放缓，同时 6 月内外铅矿加工费维持低水平，原料供应延续偏紧态势。当前部分原生铅及再生铅炼厂维持减产，供应区域紧张，给与铅价下方支撑，短期期价延续震荡调整。

操作建议：观望

锡：供应存缩减预期，锡价下方存支撑

周一沪锡主力 2407 合约期价先抑后扬，夜间重心上移，伦锡休市。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 500 元/吨-平水，交割品牌对沪锡 2406 合约贴水 500 元/吨-平水，云锡品牌对 2406 合约升水 300-500 元/吨，进口锡现货暂无报价。锡价震荡上行，下游采买情绪较低，多选择低价挂单。SMM：截止至上周五社会库存达 19411 吨，

周度增加 685 吨。截止至上周五云南及江西精炼锡炼厂开工 63.77%，周度环比减少 3.19%。云南个旧地区环保检查，部分精炼锡炼厂停产检修，影响企业开工。云南和江西锡矿加工费分别为 17500 元/吨和 13500 元/吨，周度增加 500 元/吨。

整体来看，锡价走高后抑制下游采购，周度库存增加至 19411 吨，维持在近五年绝对高位，施压锡价。但云南个旧地区环保影响部分炼厂生产，精炼锡月度产量或受小幅影响，同时 6、7 月将迎大厂夏季检修，后期供应压力有望边际缓解，锡价下方存支撑，短期延续高位震荡。

操作建议：观望

碳酸锂：盘面暂无热点，锂价或震荡运行。

周一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 0.1 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 8165 元/吨，锂云母（2.0%-2.5%）价格下跌 0 元/吨至 2265 元/吨。仓单合计 24311；持仓 17.16 万手，最新匹配价格 10.80 万元/吨。

盘面上看，主力合约持仓小增加，价格与成交量说说回落，空头略有试探之意；基本面暂无扰动，但高盛将 24 年纯电车销量同比增速由 21% 下调至 15%，主要原因在于欧洲市场不及预期。短期盘面缺乏热点，价格或震荡运行。。

操作建议：观望

沪镍：镍价下探受阻，短期或震荡运行

周一沪镍主力合约震荡偏强运行，SMM1#镍报价 153600 元/吨，上涨 1550，进口镍报 152900 元/吨，上涨 1600。金川镍报 154400 元/吨，上涨 1500。电积镍报 152200 元/吨，上涨 1650，进口镍贴水 400 元/吨，上涨 50，金川镍升水 1100 元/吨，上涨 0。SMM 库存合计 3.87 万吨，环比增加 2812 吨。

产业方面，基本面暂无明显变动，硫酸镍现货依然紧缺，不锈钢产量虽有提升，但与往年先比依然偏低。盘面上看，主力合约在 10 日均线处获得支撑，持仓稳定，成交量明显收缩，空头进一步下压价格的意愿不强，短期镍价或震荡运行。

操作建议：观望

工业硅：技术面仍有修复空间，工业硅震荡偏强

周一工业硅主力 2407 合约震荡偏强，昨日华东通氧 553#现货对 2407 合约升水 390 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2406 合约贴水 1110/吨，交割贴水幅度有所扩大。5 月 27 日广期所仓单库存维持在 55842 手，仍在持续攀升。昨日华东地区部分主流牌号报价基本持平，近期期价反弹带动现货市场止跌企稳。供应端，新疆地区产量高位运行，川滇地区开工环比持续走高，供应端渐入宽松；需求端，光伏上中游高排产去库压力并未缓解，下游电池和组件迫于利润下滑上周调降开工率，终端装机需求略显平淡欧洲消费旺季迟迟未到来，组

件出口受阻；有机硅和铝合金旺季没有超预期表现，上周消费面整体偏向收缩，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，但在期价底部反弹的过程中现货短期止跌，后续关注多晶硅在旺季需求能否有超预期的表现，以及硅片整体去库存的速度情况。

供应端，新疆地区产量高位运行，川滇地区开工环比持续走高，供应端渐入宽松；需求端，光伏上中游高排产去库压力并未缓解，下游电池和组件迫于利润下滑上周调降开工率，终端装机需求略显平淡欧洲消费旺季迟迟未到来，组件出口受阻；有机硅和铝合金旺季没有超预期表现，上周消费面整体偏向收缩，近期工业硅超跌反弹的情绪仍未完全释放，预计工业硅短期将维持偏强震荡。

操作建议：逢低做多

螺纹：上海楼市放松，螺纹震荡偏强

周一螺纹钢期货先跌后涨。现货市场，唐山钢坯价格 3540，环比下跌 20，全国螺纹报价 3869，环比下跌 21。上海发布房产新政：包括非沪籍社保年限调整为 3 年；非沪籍单身人士购房区域，扩大至外环内二手住房；取消离异购房合并计算住房套数规定；二孩及以上多子女家庭可增购 1 套；首套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率(LPR)减 45 个基点(调整后，5 年期以上房贷利率下限目前为 3.5%)，最低首付款比例调整为不低于 20%等。

昨日上海楼市放松，一线城市跟进落实楼市新政，市场情绪偏暖。产业方面，螺纹供给低位小幅反弹，表需回落，库存去化良好。宏观预期支撑，短线或震荡偏强走势。

操作建议：逢低做多

铁矿：宏观偏好发运回升，铁矿或震荡偏强

周一铁矿石期货先跌后涨。现货市场，日照港 PB 粉报价 886 元/吨，环比下跌 7，超特粉 725 元/吨，环比下跌 10，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 161 元/吨。2024 年 5 月 20-5 月 26 日 Mysteel 澳洲巴西铁矿发运总量 2749.7 万吨，环比增加 294.1 万吨。澳洲发运量 1944.2 万吨，环比增加 192.8 万吨，其中澳洲发往中国的量 1587.8 万吨，环比增加 70.5 万吨。巴西发运量 805.5 万吨，环比增加 101.3 万吨。本期全球铁矿石发运总量 3326.6 万吨，环比增加 257.9 万吨。5 月 20 日-5 月 26 日中国 47 港到港总量 2526 万吨，环比减少 502.6 万吨；中国 45 港到港总量 2424 万吨，环比减少 423.1 万吨；北方六港到港总量为 1257.3 万吨，环比减少 182.5 万吨。

供给端，本周海外发运明显回升，全球发运量偏强，到港回落，铁矿石供应偏宽松，港口库存或继续累库。需求端，上游钢厂开工走平，铁水产量小幅调整，铁矿需求有一定韧性。近期宏观支撑偏强，期价或震荡偏强走势。

操作建议：逢低做多

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	83530	-520	-0.62	225710	605948	元/吨
LME 铜	10334	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	20910	55	0.26	321554	587409	元/吨
LME 铝	2658	0	0.00			美元/吨
SHFE 氧化铝	4062	-31	-0.76	543634	102141	元/吨
SHFE 锌	24690	-35	-0.14	269245	235999	元/吨
LME 锌	3059	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	18550	60	0.32	129149	123971	元/吨
LME 铅	2305	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	152930	150	0.10	250540	212288	元/吨
LME 镍	20310	0	0.00			美元/吨
SHFE 锡	272900	-200	-0.07	68475	44143	元/吨
LME 锡	#N/A	#N/A	#N/A			美元/吨
COMEX 黄金	2374.70	39.50	1.69			美元/盎司
SHFE 白银	8081.00	87.00	1.09	1984350	974039	元/千克
COMEX 白银	31.85	1.31	4.27			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3763	-25	-0.66	1354687	2390506	元/吨
SHFE 热卷	3878	-25	-0.64	323344	1011999	元/吨
DCE 铁矿石	899.0	-9.0	-0.99	251227	399524	元/吨
DCE 焦煤	1751.0	-63.0	-3.47	178685	184558	元/吨
DCE 焦炭	2340.5	-34.0	-1.43	21098	32113	元/吨
GFEX 工业硅	12710.0	-65.0	-0.51	296435	148802	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		5月27日	5月24日	涨跌		5月27日	5月24日	涨跌
	SHEF 铜主力	83530	84050	-520	LME 铜 3月	10334	10359	-25
	SHFE 仓单	225106	225106	0	LME 库存	112675	110025	2650
	沪铜现货报价	83275	83235	40	LME 仓单	99125	96625	2500
	现货升贴水	-250	-250	0	LME 升贴水	-119.41	-119.41	0
	精废铜价差	3887.6	3980.2	-92.6	沪伦比	8.08	8.08	0.00
	LME 注销仓单	13550	13400	150				
镍		5月27日	5月24日	涨跌		5月27日	5月24日	涨跌
	SHEF 镍主力	152930	152780	150	LME 镍 3月	0	20310	-20310
	SHEF 仓单	21328	21257	71	LME 库存	0	83988	-83988
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	0	78930	-78930
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-231.54	231.54
	LME 注销仓单	0	5058	-5058	沪伦比价	#DIV/0!	7.52	#DIV/0!

		5月27日	5月24日	涨跌		5月27日	5月24日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	24690	24725	-35	LME 锌	3058.5	3058.5	0
	SHEF 仓单	89001	85373	3628	LME 库存	257225	257225	0
	现货升贴水	-80	-100	20	LME 仓单	224625	224625	0
	现货报价	24530	24470	60	LME 升贴水	-57.35	-57.35	0
	LME 注销仓单	32600	33000	-400	沪伦比价	8.07	8.08	-0.01
		5月27日	5月24日	涨跌		5月27日	5月24日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	18550	18490	60	LME 铅	2305	2305	0
	SHEF 仓单	4539	4539	0	LME 库存	198750	198750	0
	现货升贴水	-200	-265	65	LME 仓单	151650	151650	0
	现货报价	18350	18225	125	LME 升贴水	-46.84	-46.84	0
	LME 注销仓单	151650	151650	0	沪伦比价	8.05	8.02	0.03
铝		5月27日	5月24日	涨跌		5月27日	5月24日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	20960	20890	70	LME 铝 3 月	#N/A	2658	#N/A
	SHEF 仓单	147829	147724	105	LME 库存	1124700	1127775	-3075
	现货升贴水	-110	-80	-30	LME 仓单	653400	653900	-500
	长江现货报价	20880	20780	100	LME 升贴水	-45.42	-49.95	4.53
	南储现货报价	20830	20720	110	沪伦比价	#N/A	7.86	#N/A
	沪粤价差	50	60	-10	LME 注销仓单	471300	473875	-2575
氧化铝		5月27日	5月24日	涨跌		#N/A	4月11日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	4062	4093	-31	全国氧化铝现货均价	3882	3848	34
	SHEF 仓库	183182	182882	300	现货升水	-139	-191	52
锡		5月27日	5月24日	涨跌		5月27日	5月24日	涨跌
	SHFE 锡主力	272900	274170	-1270	LME 锡	0	33200	-33200
	SHEF 仓单	17356	17430	-74	LME 库存	0	4945	-4945
	现货升贴水	-350	-350	0	LME 仓单	0	4855	-4855
	现货报价	272250	272750	-500	LME 升贴水	0	-170	170
LME 注销仓单	0	90	-90	沪伦比价	#DIV/0!	8.25813253	#DIV/0!	
贵金属		5月27日	5月24日	涨跌		5月27日	5月24日	涨跌
	SHFE 黄金	555.78	555.78	0.00	SHFE 白银	8081.00	8081.00	0.00
	COMEX 黄金	2334.50	2334.50	0.00	COMEX 白银	30.499	30.499	0.000
	黄金 T+D	551.91	551.91	0.00	白银 T+D	8077.00	8077.00	0.00
	伦敦黄金	2342.70	2342.70	0.00	伦敦白银	30.59	30.59	0.00
	期现价差	3.87	3.31	0.56	期现价差	4.0	-1.00	5.00
	SHFE 金银比价	68.78	69.36	-0.59	COMEX 金银比价	74.57	76.46	-1.89
	SPDR 黄金 ETF	832.21	832.21	0.00	SLV 白银 ETF	13016.22	13016.22	0.00
COMEX 黄金库存	17563551	17563551	0	COMEX 白银库存	298514895	298514895	0	
螺		5月27日	5月24日	涨跌		5月27日	5月24日	涨跌

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。