



商品日报 20240506

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：美元指数回落，国内政策偏暖

国内方面，4月制造业PMI符合预期，产需缺口扩大，外需韧劲犹存，内需边际走弱；服务业、建筑业PMI均弱于往年同期。五一出行数据好于往年同期，线下消费活跃度较高，但机票、酒店、电影价格较疫情前相比偏弱，消费延续量升价跌的局面。4月底政治局会议召开，延续中央经济工作会议基调，经济形势面临“有效需求不足、国内大循环不顺畅、外部环境不确定性上升”等问题，未来财政、货币政策或将更为积极；地产方面出台增量政策，提到“消化存量房产”；明确7月召开三中全会。

海外方面，5月FOMC会议维持利率不变，鲍威尔明确表示不会加息，保持“就业、通胀风险平衡”的论述，货币政策重点依旧在高利率维持多久，同时正式宣布6月开始放缓缩表。4月美国新增非农就业17.5万人，低开预期24万人，为5个月来首次不及预期，休闲酒店业、建筑业为主要拖累；失业率上行至3.9%，工资增速回落至0.2%。4月美国ISM制造业和服务业PMI双双不及预期，回落至荣枯线下方。经济动能边际放缓，叠加FOMC会议表态偏鸽，美元指数回落至105，10Y美债利率回落至4.5%，目前市场仍然定价9月开启首次降息，全年降息2次。

贵金属：非农数据爆冷强化降息预期，金银还将延续调整

上周后三个交易日，国内五一假期休市，外盘贵金属走势整体承压，但周五美国公布的远不及预期的非农就业数据引爆降息预期，贵金属跌势趋缓，国际金价依然站在2300美元/盎司关口上方。美国4月非农就业人口增加17.5万人，显著不及预期，为六个月以来的最小增幅，失业率意外上升到3.9%，大致处于2022年1月以来的最高，薪资同比增幅放缓，低于预期和前值，有利于通胀降温。超预期大幅走弱的人口增幅美国非农数据公布后，市场对美联储首次降息的预期时间从11月提前至9月。

当前贵金属市场随着美联储降息预期的变化而波动。但目前的降息预期依然过于乐观，后市还会继续修正。我们认为贵金属仍处于阶段性调整之中，预计调整还将延续。

操作建议：金银空单持有

铜：避险情绪升温，铜价高位回调

五一长假伦铜冲高回落，截止5月3日外盘收于9914美元。5月3日LME伦铜库存继续降至11.1万吨。宏观方面，美国4月非农仅增17.5万人显著不及预期，失业率升至3.9%，薪资增速放缓，显示美国就业市场近期逐渐降温，市场预期美联储降息时间将提前至9月，年内或降息两次。鲍威尔在5月议息会议维持利率不变后表示，下一步行动不太可能进行加息，但由于一季度通胀数据表现不佳，降息可能需要等待比之前预期更长的时间，美联储将于6月率先放慢缩减资产负债表的步伐，鲍威尔强调美联储履行双重使命的必要性，美国经济正朝着充分就业和物价稳定道路前进，短期通胀预期有所上升，长期通胀预期趋于稳定，经济前景存在不确定性，美联储随时准备应对劳动力市场出现意外疲软的情况，并将根据数据谨慎作出决定。产业方面：泰克资源季报显示，一季度泰克资源产铜9.9万吨，同比增长74%，得益于QB2项目的产量增加和秘鲁Antamina的纯铜矿石处理量和冶炼回收率的抬高。

美国就业市场放缓，美元指数回落，市场避险情绪升温带动铜价承压回调；基本面来看，矿端供应持续中端，伦铜库存下滑，但国内终端消费未见起色去库进程不畅，现货维持贴水区间，整体预计铜价短期将高位震荡后转向逐步回落。

操作建议：观望

铝：沪铝或有调整

五一假期期间，海外伦铝重心下移较节前跌1.5%。宏观面5月份美联储如期将基准利率维持在5.25%至5.50%区间。美联储主席鲍威尔表示，虽然通胀过去一年内已经显著放缓，但仍然高于2%的目标。降息的时间节点取决于数据，FOMC将逐次会议作出决定，但下一步行动不太可能是加息。不过随后公布的美国4月非农就业报告数据大幅低于预期，令美联储降息预期重新升温，市场重燃三季度降息的希望。基本面供应端有消息称5月下旬云南第二期复产或开始启动，内蒙古新增17万吨电解铝项目即将投产，供应存增加预期。消费端传统消费旺季即将过去，铝加工开工率难以继续走高后续或持稳为主，社会库存经过小长假5天累积本周或重新累库。

整体宏观面好坏参半，原油和铜为首的大宗商品出现一定高位调整迹象，市场风险偏好降温。基本面供应端5月增量预期及五一小长假之后社会库存或累库的压制下，我们认为沪铝高位或有调整。不过需关注到节日期间人民币连续三天大涨国内沪铝开盘或较伦铝抗跌。

操作建议：逢高抛空

锌：供应端修复，锌价存高位回落风险

五一节前，沪锌持续走高，长假期间，伦锌波动较小，截止至5月4日收盘价报收2908美元/吨，较4月30日15时价跌1.21%。宏观重要事件：美联储5月FOMC会议，连续6

次会议按兵不动，强调近期对于实现通胀水平回到 2% 目标方面缺乏进展；宣布调整缩减资产负债表中国债的规模。随后的新闻发布会上，鲍威尔的发言尽管使用了“年内降息信心不足”相关措辞，但仍然排除了加息的可能性。美国 4 月非农就业人口增加 17.5 万人，显著低于市场预期的 24 万人，失业率升至 3.9%，高于预期和前值。美国 4 月 ISM 制造业 49.2，非制造业 49.4，双双转弱。国内 4 月 30 日中共中央政治局会议指出，要靠前发力有效落实已经确定的宏观政策，实施好积极的财政政策和稳健的货币政策。要及早发行并用好超长期特别国债，加快专项债发行使用进度，保持必要的财政支出强度，确保基层“三保”按时足额支出。4 月官方制造业 PMI 为 50.4，较前值回落 0.4 个百分点，但为连续第二个月处于扩张区间。非制造业 PMI 为 51.2，较前值回落 1.8 个百分点。行业方面：4 月 30 日托克旗下的锌冶炼 Nyrstar 表示，旗下的荷兰 Budel 冶炼项目的锌生产项目将从 5 月 13 日当周恢复，部分是因为锌价上涨。Budel 冶炼厂产能为 31.50 万吨/年，该冶炼厂在 1 月下半月暂停生产，并将以较低的产能重启。重新启动是在彻底和全面的审查后做出的，反映了最近市场状况的改善，及荷兰暂时恢复间接成本补偿，有助于降低 Budel 项目的总体能源成本。Boliden 5 月 3 日表示，将在爱尔兰的塔拉（Tara）锌矿重启生产，该矿曾于 2023 年停产。博利登表示，将在第四季度开始增产，并预计从 2025 年 1 月开始达到满产。ILZSG：2024 年 2 月全球锌市场供应过剩扩大至 40,100 吨，1 月为过剩 12,300 吨。今年前两个月，全球锌市场供应过剩 53,000 吨，去年同期为短缺 8,000 吨。嘉能可：一季度自有锌产量为 205600 吨，Zhairem 项目锌产量增长（14300 吨）被 Antamina 项目产量下滑（10300 吨）所抵消。预计 2024 年锌产量指导为 90-95 万吨，较前一次指导持平。

整体来看，鲍威尔释放鸽派言论，非农数据意外爆冷，美国 ISM 指数双双转跌，降息预期升温，国内政治局会议强调加快专项债发行使用进度及用好超长期特别国债，市场风险偏好有望回暖。但锌价上涨，海外矿山及冶炼厂均有复产计划，供应端限产影响松动。同时假期国内下游部分放假，节后累库预期较强。当前高位锌价集聚较大风险，节后存高位回落的可能。

操作建议:逢高沽空

铅：累库预期&成本支撑，铅价高位震荡

五一节前，沪铅偏强震荡，长假期间，伦铅先抑后扬，截止至 5 月 4 日收盘价报收 2218.5 美元/吨，较 4 月 30 日 15 时跌 0.52%。行业方面：ILZSG：2024 年 2 月全球铅市场供应过剩扩大至 26,800 吨，1 月为过剩 5,000 吨。2024 年前两个月，全球铅市场供应过剩 31,000 吨，去年同期为过剩 15,000 吨。嘉能可：一季度铅矿产量 4.38 万吨，去年同期为 3.93 万吨。

整体来看，海外风险偏好回暖，LME 库存延续高位回落，国内长假间下游部分铅蓄电池企业放假，且放假天数高于往年，节后累库预期较强，铅价存高位回调的可能。但原料铅矿及废旧电瓶供应紧缺的格局难扭转，成本端支撑较强，同时多头资金未有明显离场，预计铅价回调空间也相对有限。

操作建议：观望

锡：LME 库存延续累增，沪锡有低开风险

五一节前，沪锡窄幅震荡，长假期间，伦锡先抑后扬，截止至5月4日收盘价报收32000美元/吨，较4月30日15时跌1.69%。印尼天马公司公布一季度产销量数据，2024Q1产量在4,475吨，同比增长12.7%；销量3,524吨，同比下降17%。SMM：40%云南锡矿加工费为16000元/吨，60%广西锡矿加工费为12000元/吨，小幅回升但维持在低位。截止至5月3日LME锡库存4835吨，增加10吨。LME5月某多头头寸占比维持在40%以上。Mysteel：假期期间锡冶炼厂生产普遍维持稳定，锡加工厂普遍有3-5天的假期。

整体来看，近期LME转向小幅累库阶段，但5月某多头头寸未有减少，多空博弈有望延续。目前市场关注焦点在印尼锡锭出口，节奏上看仍不稳定。而国内交易所扩容后带动库存大幅攀升，长假期间锡冶炼厂多正常生产，下游加工企业放假，节后仍有累库预期。当前锡价走势更多受宏观及资金驱动，假期伦锡收跌，节后沪锡存低开风险。

操作建议：观望

螺纹：现货成交一般，螺纹震荡偏弱

五一节前螺纹期货震荡走势，市场对节后消费预期偏弱，建材产量低位运行，多空驱动均不足。现货市场，节前唐山钢坯价格3460，环比下跌10，全国螺纹报价3814，环比上涨14。五一假期，楼市利好政策持续加码。北京宣布京籍家庭可在五环外新购一套房，天津取消本地户籍120平以上新房限购，上海宣布开展商品房“以旧换新”活动，南京都市圈9城公积金互认互贷，其中包括安徽多个城市。与此同时，江苏无锡、广东肇庆宣布多项房地产扶持措施。

终端房地产政策持续释放，有利于稳定楼市，小幅提振市场情绪。现货市场，总体偏弱，贸易商对节后消费预期偏谨慎。供应端，五一期间钢厂生产保持正常，钢厂盈利尚可，铁水产量持续增加，5月钢材供应预期增加。供需偏弱，期价或震荡偏弱。

操作建议：择机高空

铁矿：供需双增，铁矿或震荡走势

五一节前铁矿石期货震荡走势，国内政治局会议利好，钢厂复产仍在加速，假期期间新加坡掉期主力合约小幅上涨，涨幅1.73%。现货市场，日照港PB粉报价873元/吨，环比下跌14，超特粉721元/吨，环比下跌14，现货高低品PB粉-超特粉价差152元/吨。上周，唐山主流样本钢厂平均铁水不含税成本为2584元/吨，平均钢坯含税成本3384元/吨，周环比上调41元/吨，与5月5日普方坯出厂价格3450元/吨相比，钢厂平均盈利66元/吨。

钢厂盈利率的持续改善，铁水产量增速有所加快，5月钢厂有进一步提产可能。假期期间澳洲发运处偏强运行，巴西及非主流发运小幅回升，5月矿山进入传统发运旺季，节后国内铁矿供应依然趋增。供需仍偏宽松，库存高位，铁矿或震荡承压。

操作建议：择机高空

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	82180	0	0.00	349643	616552	元/吨
LME 铜	9914	119	1.21			美元/吨
SHFE 铝	20575	0	0.00	343381	603467	元/吨
LME 铝	2551	13	0.49			美元/吨
SHFE 氧化铝	3752	10	0.27	217295	55685	元/吨
SHFE 锌	23515	0	0.00	494736	226117	元/吨
LME 锌	2908	1	0.02			美元/吨
SHFE 铅	17350	0	0.00	61677	103744	元/吨
LME 铅	2219	25	1.14			美元/吨
SHFE 镍	143140	0	0.00	365335	218516	元/吨
LME 镍	19240	460	2.45			美元/吨
SHFE 锡	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	元/吨
LME 锡	32000	1,195	3.88			美元/吨
COMEX 黄金	2310.10	-3.30	-0.14			美元/盎司
SHFE 白银	7011.00	0.00	0.00	1084126	912224	元/千克
COMEX 白银	26.79	-0.15	-0.54			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3656	0	0.00	1899262	2120838	元/吨
SHFE 热卷	3804	0	0.00	486295	905364	元/吨
DCE 铁矿石	874.0	0.0	0.00	320729	456753	元/吨
DCE 焦煤	1806.0	0.0	0.00	144809	181787	元/吨
DCE 焦炭	2355.0	0.0	0.00	25328	33493	元/吨
GFEX 工业硅	11955.0	-10.0	-0.08	225181	110706	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		4月30日	4月29日	涨跌		4月30日	4月29日	涨跌
	SHEF 铜主力	82180	80940	1240	LME 铜 3月	9914	9795	119
	SHFE 仓单	201356	201356	0	LME 库存	111300	115275	-3975
	沪铜现货报价	81705	80420	1285	LME 仓单	93425	93125	300
	现货升贴水	-165	-165	0	LME 升贴水	-119.87	-123.04	3.17
	精废铜价差	3877.3	3737.7	139.6	沪伦比	8.29	8.29	0.00
	LME 注销仓单	17875	22150	-4275				
镍		4月30日	4月29日	涨跌		4月30日	4月29日	涨跌
	SHEF 镍主力	0	0	0	LME 镍 3月	19240	18780	460
	SHEF 仓单	19561	19303	258	LME 库存	79920	78780	1140
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	75306	74772	534
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-189.97	-182.96	-7.01
	LME 注销仓单	4614	4008	606	沪伦比价	0.00	0.00	0.00

		4月30日	4月29日	涨跌		4月30日	4月29日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	23515	23515	0	LME 锌	2908	2907.5	0.5
	SHEF 仓单	76728	76728	0	LME 库存	253975	254875	-900
	现货升贴水	-100	-100	0	LME 仓单	223075	223275	-200
	现货报价	23380	22750	630	LME 升贴水	-30.37	-25.71	-4.66
	LME 注销仓单	30900	31600	-700	沪伦比价	8.09	8.09	0.00
		4月30日	4月29日	涨跌		4月30日	4月29日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	17350	17350	0	LME 铅	2218.5	2193.5	25
	SHEF 仓单	3945	3945	0	LME 库存	266000	268725	-2725
	现货升贴水	-450	-440	-10	LME 仓单	160125	161175	-1050
	现货报价	16900	16800	100	LME 升贴水	-37.93	-43.29	5.36
	LME 注销仓单	160125	161175	-1050	沪伦比价	7.82	7.91	-0.09
铝		4月30日	4月29日	涨跌		4月30日	4月29日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	#N/A	#N/A	#N/A	LME 铝 3 月	2551	2538.5	12.5
	SHEF 仓单	126227	127852	-1625	LME 库存	487750	489250	-1500
	现货升贴水	-90	-80	-10	LME 仓单	220000	220000	0
	长江现货报价	20530	20570	-40	LME 升贴水	-34.82	-24.12	-10.7
	南储现货报价	20420	20510	-90	沪伦比价	#N/A	#N/A	#N/A
	沪粤价差	110	60	50	LME 注销仓单	267750	269250	-1500
氧化铝		4月30日	4月29日	涨跌		12月25日	12月12日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	3752	3742	10	全国氧化铝现货均价	3458	3430	28.02
	SHEF 仓库	108443	94890	13553	现货升水	-338	-308	-29.98
	SHEF 厂库	0	0	0	澳洲氧化铝 FOB	398	398	0
锡		4月30日	4月29日	涨跌		4月30日	4月29日	涨跌
	SHFE 锡主力	0	0	0	LME 锡	32000	30805	1195
	SHEF 仓单	0	0	0	LME 库存	4835	4825	10
	现货升贴水	0	0	0	LME 仓单	4290	4270	20
	现货报价	0	0	0	LME 升贴水	106	125	-19
	LME 注销仓单	545	555	-10	沪伦比价	0	0	0
贵金属		4月30日	4月29日	涨跌		4月30日	4月29日	涨跌
	SHFE 黄金	551.72	551.72	0.00	SHFE 白银	7011.00	7011.00	0.00
	COMEX 黄金	2308.60	2308.60	0.00	COMEX 白银	26.690	26.690	0.000
	黄金 T+D	545.90	545.90	0.00	白银 T+D	7000.00	7000.00	0.00
	伦敦黄金	2294.45	2294.45	0.00	伦敦白银	26.50	26.50	0.00
	期现价差	5.82	2.41	3.41	期现价差	11.0	13.00	-2.00
	SHFE 金银比价	78.69	77.79	0.90	COMEX 金银比价	86.25	85.90	0.34
	SPDR 黄金 ETF	830.47	830.47	0.00	SLV 白银 ETF	13189.61	13203.82	-14.21
COMEX 黄金库存	17720790	17720790	0	COMEX 白银库存	295648751	295188109	460642	
螺		4月30日	4月29日	涨跌		4月30日	4月29日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3656	3675	-19	南北价差: 广- 沈	70	80	-10.00
	上海现货价格	3650	3640	10	南北价差: 沪- 沈	-150	-150	0
	基差	106.89	77.58	29.31	卷螺差: 上海	77	97	-20
	方坯:唐山	3460	3460	0	卷螺差: 主力	148	141	7
铁 矿 石		4月30日	4月29日	涨跌		4月30日	4月29日	涨跌
	铁矿主力	874.0	874.5	-0.5	巴西-青岛运价	25.01	25.16	-0.15
	日照港 PB 粉	873	873	0	西澳-青岛运价	9.76	9.85	-0.09
	基差	-292	-283	-8	65%-62%价差	12.80	12.80	0.00
	62%Fe:CFR	116.75	117.10	-0.35	PB 粉-杨迪粉	385	377	8
焦 炭 焦 煤		4月30日	4月29日	涨跌		4月30日	4月29日	涨跌
	焦炭主力	2355.0	2348.5	6.5	焦炭价差: 晋- 港	230	230	0
	港口现货准一	2060	2050	10	焦炭港口基差	-140	-144	4
	山西现货一级	1900	1800	100	焦煤价差: 晋- 港	200	200	0
	焦煤主力	1806.0	1808.5	-2.5	焦煤基差	354	352	3
	港口焦煤: 山 西	2150	2150	0	RB/J 主力	1.5524	1.5648	-0.0124
	山西现货价格	1950	1950	0	J/JM 主力	1.3040	1.2986	0.0054
碳 酸 锂		4月30日	4月29日	涨跌		4月30日	4月29日	涨跌
	碳酸锂主力	11.09	11.465	-0.38	氢氧化锂价格	107300	107300	0
	电碳现货	10.85	10.85	0.00	电碳-微粉氢氧 价差	1200	1200	0
	工碳现货	10.4	10.4	0.00				0
	进口锂精矿 (5.5%-6.0%)	1050	1050	0.00				0
工 业 硅		4月30日	4月29日	涨跌		4月30日	4月29日	涨跌
	工业硅主力	11955	11965	-10.00	华东#3303 平 均价	14100	14100	0
	华东通氧#553 均价	13250	13250	0.00	多晶硅致密料 出厂价	41.5	41.5	0
	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。