



商品日报 20200507

联系人 徐舟、黄蕾、刘亚威、李婷、吴晨曦
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

贵金属：市场预期回暖，金银走势承压

周三贵金属价格收跌。COMEX 黄金期货收跌 1.43%报 1686.1 美元/盎司，创 4 月 8 日以来新低；COMEX 白银期货收跌 1.13%报 14.94 美元/盎司。全球许多经济体相继解封，降低了市场对黄金的避险需求。美国有意重启经济且市场押注美国经济复苏快于欧洲，同时德国宪法法院裁定欧洲央行量化宽松计划的某些部分不受欧盟条约支持，打压欧元，支撑美元指数返回 100 上方。美国财政部将在下周将长期债务再融资规模提高到创纪录的 960 亿美元，美债大跌。美元走强及美国债券收益率走高压制了贵金属价格走势。数据方面：美国 4 月 ADP 就业人数减少 2023.6 万人，是此前最高纪录的 24 倍。预期减少 2005 万人，前值由减少 2.7 万人修正为减少 14.9 万人。美联储布拉德预计，年底失业率将重回个位数，继续保持低位；下半年美联储望能提供更多前瞻性指引。欧元区 3 月零售销售同比减 9.2%，预期减 8%，前值由增 3%修正为增 2.5%；环比减 11.2%，预期减 10.5%，前值由增 0.9%修正为增 0.6%。德国 3 月季调后制造业订单环比降 15.6%，预期降 10%，前值降 1.4%。目前多个国家相继解封提振经济，市场情绪有所回暖，预计短期金银价格将呈震荡偏弱走势，后市进一步关注美国经济重启的进展。重点关注周五将公布的美国 4 月非农就业数据情况。

操作建议：沪金银暂时观望，等待逢低做多

铜：铜价 60 日均线下盘整，警惕宏观变化引发回落

周三沪铜价格低开之后，盘中走势单边上行，继续站稳 42000 元整数关口，尾盘收于 42720 元/吨；夜盘伦铜走势震荡为主，沪铜夜盘重启，隔夜走势窄幅震荡。周三海电解铜现货对当月合约报升水 130 元/吨-升水 160 元/吨，节后低库存状态下的适量补库，持货商不愿低价抛售，供需双方节后首日呈现观望拉锯特征。宏观方面：道指跌超 200 点，美油终结五连阳，盘中曾跌 8%，美债大跌；国务院：允许小微企业和个体工商户延缓缴纳所得税，提前下达 1 万亿元专项债新增限额；美国 4 月 ADP 就业人数减少 2020 万人，是此前最高纪录的 24 倍。行业方面：自由港迈克墨伦公司重新评估新墨西哥州铜矿运作。节后首个交易日以及夜盘的铜价表现来看，沪铜依然处于窄幅震荡区间之内，价格上方受到 60 日均线压制，若要突破需要更多利好刺激。五一长假期间，特朗普对于疫情的言论再度引发中美关系

紧张，不排除后期再次加征关税，宏观的不确定性骤增。此前，我们认为由于第二季度的产销旺季，铜价将受到支撑，仍有上涨空间。目前来看，产销表现符合我们此前的判断，但是宏观的不确定性增加为铜价上行埋下较大隐患。因此，我们对于铜价上涨持更加谨慎态度，不排除由于宏观因素，铜价拐点可能提前。

操作建议：建议观望

镍：节后镍价再度上行，下游需求回暖是支撑

周三沪镍2007合约走势盘中先跌后涨，在开盘回踩20日均线之后，镍价开始单边上行，尾盘几乎收在最高点，最终收于101350元/吨。夜盘伦镍走势震荡收高，沪镍跟随上行。1号电解镍报价98100-99900元/吨，均价下跌2250元/吨。俄镍对沪镍2006合约报在平水附近，不可交割俄镍可贴水拿货；金川镍对沪镍2006合约报升1400-1500元/吨，厂家在上海出货量较少，贸易商多在甘肃金昌拿货。行业方面：Fjordland收购CanAlaska的North Thompson镍项目的多数股权。节后首个交易日，镍价表现抢眼，日内走势先跌后涨，再度接近前期高位。支撑镍价上行的主要因素还是在于下游需求推动，昨日不锈钢价格同样大幅拉升，创出近期新高，镍价因此跟随上涨。此前镍价回落主要是因为3月份国内镍铁进口超出预期，并且印尼镍铁投产并未明显受到疫情影响。但是我们也认为，即使印尼镍铁出口增加，国内镍整体供应偏紧的格局没有改变。而五一期间，国内不锈钢整体消费依旧偏好，带动市场情绪回升，镍价因此再度上行。目前来看，镍价依然处于震荡上行的趋势之中，预计后续仍有上涨空间。

操作建议：建议尝试做多

锌：海外经济回暖，伦锌大幅拉涨

周三沪锌主力换月至2007合约，日内延续上行走势，收至16605元/吨，涨幅达1.31%。LME锌强势反弹，收至1987.5美元/吨，涨幅达3.49%。现货方面，上海0#锌主流成交于16510-16710元/吨，双燕、驰宏成交于16530-16730元/吨；0#锌普通对5月报升水110-120元/吨报价；双燕、驰宏对5月报升水130-140元/吨。节后归来，锌价走高，冶炼厂出货正常，下游畏高观望，总体成交较节前略有降温。因美国有意重启经济且市场押注美国经济复苏快于欧洲，同时德国宪法法院裁定欧洲央行量化宽松计划的某些部分不受欧盟条约支持，打压欧元，支撑美元指数继续上行，四连涨突破100关口，然伦盘金属多数收涨。今日关注中国4月财新服务业PMI和美国截至5月2日当周初请失业金人数。位于澳洲昆士兰的资源公司New Century Resources此外，一季度总计产锌精矿5.8万实物吨，品位48.7%；锌金属2.8292万吨，同比小幅增长1%，C1现金成本预期为1.14-1.28美元/磅，保持2020年第二季度的锌产量目标(3.15-3.85万吨)不变，据SMM了解，截止5月6日锌锭库存总量为23.62万吨，较节前最后一日增加9300吨，增幅主要集中在广东及天津地区。整体来看，当前矿端供应维持偏紧状态，5月加工费维持下调走势，冶炼厂检修增多，且假期累库有限，近期市场对精炼锌供应有所担忧，预计锌价维持强势。

操作建议：多单持有

铅：库存拐点临近，铅价维持偏空观点

周三沪铅主力 2006 震荡重心小幅上移，收至 13870 元/吨，跌幅达 1.02%。LME 铅延续低位横盘运行，收至 1637 美元/吨，跌幅达 0.27%。现货方面，上海市场金沙铅 14330-14350 元/吨，对沪期铅 2006 合约升水 600-620 元/吨报价；无锡市场南方、水口山 14280 元/吨，对沪期铅 2006 合约升水 550 元/吨报价。节后首日期铅走势坚挺，当月合约围绕万四附近盘整，持货商延续节前高升水报价，但下游补库有限，询价不多，散单市场高价成交困难。基本面来看，因再生铅企业需求量增加，叠加废电瓶更换量未有改善，导致废料报价坚挺，再生铅企业利润有所挤压，且较原生铅贴水幅度扩大。部分再生铅新增产能预计 4 月底、5 月初释放，供应端维持宽松预期。下游部分铅蓄电池正值传统淡季，尤其是电动自行车蓄电池市场，各大品牌普遍对电池进行促销，部分企业的库存已超过一个月，并再度下调生产线开工率。五一假期小型企业放假 1-5 天，铅锭去库放缓。整体来看，铅市供应端压力不减，且消费预期较差，短期低库存给予铅价一定支撑，但我们预计库存临近拐点，支撑因素将不断弱化，预计铅价震荡后仍有回落可能。

操作建议：逢高沽空

铝：电解铝库存下降，沪铝四连阳

伦铝收报 1482.5 美元/吨，下跌 0.13%。沪铝主力合约收于 12740 元/吨，涨 80 元/吨，涨幅 0.63%，录得四连阳，成交量增 13862 手至 87473 手，持仓量减 2554 手至 10.4 万手。现货方面据 SMM，节后全国主流消费地电解铝库存相比节前未有增加反而减少 3.2 万吨，基本面边际好转背景下，预计晚间夜盘维持偏强震荡，晚间需关注多空头持仓及市场情绪变化。午前期铝震荡上行。上海无锡地区持货商报价在 12970-12990 元/吨之间，现货价较节前上涨 190 元/吨附近，盘面升水集中于 80-100 元/吨之间，杭州地区现货价在 12990-13010 元/吨之间。昨日为五一节后第一个现货成交日，持货商出货较为积极，中间商虽有接货需求且询价积极，但双方实际成交略显僵持，在价格上较难达成一致。某大户正常采购。下游节后存在部分补货需求，但因铝价大涨，接货态度稍显犹豫。华东整体成交尚可。短期来看，氧化铝价格持续下跌，电解铝成本回落，也使得电解铝减产速度放缓，需要注意的是，需求的博弈往往会出现反复，尤其在疫情变化之下，因此铝价将会在波动中前行。

操作建议：观望

铁矿：基本面供需双旺，乐观情绪支撑下震荡偏强

昨日铁矿石主力 2009 涨 3.5 收 614.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 7 收 607 元/湿吨，金布巴折盘面 700.4 元/吨，基差走扩 3.6 升 89.4 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 170.93 万吨，环比上涨 129.4%；上周平均每日成交 139.2 万吨，上月平均每日成交 150.1 万吨。行业方面，世界钢协：在新冠疫情期间，澳大利亚铁矿石和冶金煤的

开采和物流运输表现出相当的抗冲击性。巴西的铁矿石生产抵御了冲击，但风险的存在可能使生产陷入停顿；波罗的海干散货运价指数连跌 12 日，至逾 2 个月新低。波罗的海干散货运价指数周三跌 41 点或 7.1%，报 534 点，为 2 月 27 日以来最低水平，因巴拿马型船和海峡型船需求下降；报告显示：一季度 FMG 铁矿石加工量达 4240 万吨，环比减少 8%，同比减少 1%。一季度 FMG 铁矿石发运量达 4230 万吨，环比减少 9%，同比增加 10%；FMG 上调其 2020 财年（2019.07-2020.06）铁矿石目标发运量，从此前公布的 1.7-1.75 亿吨区间上调至 1.75-1.77 亿吨区间。C1 现金成本目标为 12.75-13.25 美元/湿吨。供应端上期巴西、澳洲发货量分别为 448.1 万吨、1850.8 万吨，巴西发货环比下滑 28%，澳洲发货环比增长 8.6%，到港量环比下滑 9.9%至 854 万吨。需求端来看，钢厂高炉开工维持高位，叠加补库需求支撑，铁矿疏港量小幅回升至 305.69 万吨。整体来看，铁矿处于供需双旺格局之中，连铁走势震荡结构中，短线观望为宜。

操作建议：观望

螺纹：消费强劲支撑钢价反弹，中期需求仍存边际转弱风险

昨日 rb2010 涨 19 报收 3441 元/吨，hc2010 涨 10 收 3258 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国涨 27 收 3646 元/吨，基差走扩 2 升 254 元/吨。20mmHRB400 上海涨 30 收 3490 元/吨，基差走走扩 5 升 98 元/吨。成交方面，昨日 Mysteel 调研全国 237 家贸易商建材日成交量为 30.18 万吨，较前一交易日增加 4.8 万吨。行业方面，4 月份，河北省钢铁行业 PMI 为 48.7%，环比上升 4.4 个百分点，连续两个月保持回升态势；5 月 6 日，全国 123 家无缝管贸易商样本企业成交总量为 17040 吨，较 4 月 30 日 17839 吨下降 4.5%。其中：东北、华东、华南、西北、西南地区成交量不同程度下降，华北、华中地区成交量小幅增加；包钢股份：公司控股股东包钢集团计划未来 12 个月内通过上海证券交易所交易系统增持公司股份，金额不低于 20 亿元、不高于 40 亿元；内蒙古亚新隆顺特钢有限公司于 2020 年 5 月 2 日起全线停产检修，预计 8 日复产，包括 3 座高炉 5 条建材轧机，影响建材日均产量 1 万吨左右。基本面来看，节前库存去化速度大超预期，钢联数据显示 5 大钢材库存环比降幅扩大 1.6 个百分点至 2626.92 万吨，螺纹总库存降幅则扩大 2.3 个百分点至 1391.33 万吨，下游的提前备货以及高速免费政策取消造成提货加快等因素的影响，均在一定程度上加速库存消化。而供应方面，长短流程产量正常释放，螺纹周产增幅虽环比收窄 3.8 个百分点，但依旧来到 358.52 万吨高位水平。综上，中期在供应矛盾累积下，重点关注需求能否继续维持强势，短期或延续区间宽幅震荡走势。

操作建议：观望

原油：库存继续增加，布油跌破 30 美元

昨日国际能源中心原油主力大涨，以 263.6 元/桶收盘，涨幅为 4.35%。外盘方面，布兰特原油期货结算价下跌 1.25 美元，或 4%，报每桶 29.72 美元，为连涨六日后首次下跌。美国原油期货下跌 0.57 美元，报每桶 23.99 美元。油价急挫 4%，跌穿每桶 30 美元，因美

国原油库存增加，柴油库存猛增，抵消了石油输出国组织(OPEC)主导的减产带来的提振，以及随着部分国家解封需求将复苏的希望。路透表示，伊拉克以及尼日利亚和安哥拉等较小产油国执行力度不高，可能会打击 OPEC+的减产努力，尽管俄罗斯 5 月前五天的石油产量降至 875 万桶/日，接近全球减产协议为其设定的 5 月和 6 月 850 万桶/日的产量目标。与此同时，美国能源信息署(EIA)周三表示，上周美国原油库存增幅低于预期，馏分油库存猛增，但汽油库存连续第二周下降。这表明需求出现缓慢复苏。原油库存连续第 15 周增加，截至 5 月 1 日当周增加 460 万桶，至 5.322 亿桶。增幅低于分析师此前预期的 780 万桶。整体而言，虽然油价在处于历史低位的情况之下，依然会受到情绪端扰动及疫情影响，不排除短期继续大幅波动的可能，需警惕近月合约流动性问题。布油合约将在周四收盘后到期。

操作建议：观望

1、金属主要品种昨日交易数据

昨日主要金属品种交易数据

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	42720	-220	-0.51	149660	336470	元/吨
LME 铜	5219	43	0.82			美元/吨
SHFE 铝	12585	85	0.68	248147	464050	元/吨
LME 铝	1483	-8	-0.50			美元/吨
SHFE 锌	16485	85	0.52	188800	241576	元/吨
LME 锌	1988	67	3.49			美元/吨
SHFE 铅	13835	175	1.28	17667	44774	元/吨
LME 铅	1642	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	101350	1,400	1.40	493184	215781	元/吨
LME 镍	12335	305	2.54			美元/吨
SHFE 黄金	380.08	-0.20	-0.05	109711	227921	元/克
COMEX 黄金	1686.10	-28.00	-1.63			美元/盎司
SHFE 白银	3672.00	-24.00	-0.65	309210	536376	元/千克
COMEX 白银	14.95	-0.17	-1.12			美元/盎司

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照单边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价*100%；

(4) LME 为 3 月期价格；COMEX 为连三价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源： Wind，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		5月6日	5月5日	涨跌		5月6日	5月5日	涨跌
	SHEF 铜主力	42720.00	42940.00	-220.00	LME 铜 3 月	5218.5	5176	42.5

	SHFE 仓单	80860.00	86811.00	-5951.00	LME 库存	245100	245350	-250
	沪铜现货报价	42930.00	43070.00	-140.00	LME 仓单	190450	192350	-1900
	现货升贴水	200.00	140.00	60.00	LME 升贴水	-30.5	-30.5	0
	精废铜价差	-685.00	-765.00	80.00	沪伦比	8.19	8.30	-0.11
	LME 注销仓单	54650.00	53000.00	1650.00				
		5月6日	5月5日	涨跌		5月6日	5月5日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	101350	#N/A	#N/A	LME 镍 3 月	12335	12030	305
	SHEF 仓单	26766	26850	-84	LME 库存	233304	233304	0
	俄镍升贴水	0	75	-75	LME 仓单	179334	179358	-24
	金川镍升贴水	1400	1575	-175	LME 升贴水	-68	-73.5	5.5
	LME 注销仓单	53970	53946	24	沪伦比价	8.22	#N/A	#N/A
			5月6日	5月5日	涨跌		5月6日	5月5日
锌	SHEF 锌主力	16485	16400	85	LME 锌	1987.5	1920.5	67
	SHEF 仓单	54721	56305	-1584	LME 库存	100425	100675	-250
	现货升贴水	75	45	30	LME 仓单	91000	92000	-1000
	现货报价	16665	16405	260	LME 升贴水	1	-8.76	9.76
	LME 注销仓单	91000	92000	-1000	沪伦比价	8.29	8.54	-0.25
			5月6日	5月5日	涨跌		5月6日	5月5日
铅	SHFE 铅主力	13835	13660	175	LME 铅	1641.5	1641.5	0
	SHEF 仓单	4924	4949	-25	LME 库存	73975	73875	100
	现货升贴水	320	45	275	LME 仓单	71025	70850	175
	现货报价	13800	13700	100	LME 升贴水	-21.9	-23	1.1
	LME 注销仓单	71025	70850	175	沪伦比价	8.39	8.39	0.00
			5月6日	5月5日	涨跌		5月6日	5月5日
贵金属	SHFE 黄金	380.08	380.28	-0.20	SHFE 白银	3672.00	3696.00	-24.00
	COMEX 黄金	1688.50	1710.60	-22.10	COMEX 白银	15.015	15.110	-0.095
	黄金 T+D	380.02	380.69	-0.67	白银 T+D	3674.00	3703.00	-29.00
	伦敦黄金	1691.50	1699.55	-8.05	伦敦白银	15.08	14.75	0.32
	期现价差	0.06	-0.41	0.47	期现价差	-2.00	-7.00	5.00
	SHFE 金银比价	103.51	102.89	0.62	COMEX 金银比价	112.82	113.40	-0.58
	SPDR 黄金 ETF	1075.80	1076.39	-0.59	SLV 白银 ETF	#N/A	12849.60	#N/A
	COMEX 黄金库存	21612618.39	20682479.13	930139.25	COMEX 白银库存	315378443.04	314782277.08	596165.96
		5月6日	5月5日	涨跌		5月6日	5月5日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3392	3367	25.00	南北价差: 广-天	290	260.00	30.00
	上海现货价格	3490.00	3460.00	30.00	螺坏价差	48.00	3.00	45.00
	基差	98.00	93.00	5.00	卷螺价差	-146.00	-144.00	-2.00
	方坯:唐山	3120.00	#N/A	#N/A	螺矿比价	5.55	5.51	0.04

	废钢:张家港	2190.00	2140.00	50.00				
		5月6日	5月5日	涨跌		5月6日	5月5日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	9.206	9.51	-0.30
	62%Fe:CFR	84.20	83.95	0.25	印度-青岛/ 日照运价	8.60	8.40	0.20
	基差	60.05	#N/A	#N/A	65%-62%价 差	#N/A	#N/A	#N/A
	BDI	-350.00	-347.00	-3.00	65%-58%价 差	#N/A	#N/A	#N/A
	西澳-青岛运 价	4.09	4.24	-0.15	62%-58%价 差	#N/A	#N/A	#N/A

数据来源: Wind, 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 A2506 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。