



商品日报 20200513

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：美国负利率预期增强，金价易涨难跌

周二贵金属价格小涨跌互现。国际黄金价格一度走高测试 1717 美元/盎司一线，而后回吐部分涨幅而站稳在 1700 大关上方。COMEX 黄金期货收涨 0.44%报 1705.5 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.32%报 15.63 美元/盎司。昨日美元指数宽幅震荡，小幅下跌 0.21%，美股三大股指都大幅收跌。昨日公布的美国 4 月核心 CPI 环比下跌 0.4%，创史上最大降幅。4 月美国政府预算赤字创历史新高，是 3 月的六倍。美国总统特朗普继续呼吁美联储实施负利率政策。他表示，考虑到其他国家实行负利率，美联储也应当采取负利率。尽管美联储一些成员表示，负利率对美国来说不是一个好选项。美国更有可能采取的下一步措施是，更明确地回归量化宽松政策，以保持低利率。但美国利率期货市场定价继续显示出负利率预期。于近期美国公布的经济数据大多疲软，美国众议院民主党周二公布了一项新的疫情援助法案，该法案将通过直接现金支付、扩大失业保险范围、增加食品券支出以及一系列优先事项来为各州和地方政府提供援助。该法案正等待投票。自 3 月以来，美国国会已为应对疫情通过了 4 份援助法案，支出规模达 3 万亿美元。中国央行也表示：当前应当允许宏观杠杆率有阶段性的上升，扩大对实体经济的信用支持。目前来看，美联储的刺激政策和量化宽松或将持续更长的时间，负利率预期增强，这将削弱美元作为信用货币的价值，美元指数的中长期走势承压，金价走势易涨难跌，预计近期将呈高位震荡走势。

操作建议：沪金银暂时观望

铜：铜价持续回落，警惕拐点已现

周二沪铜价格冲震荡走低，特别是午盘之后价格持续回落，持续至尾盘，最终收于 43040 元/吨；夜盘伦铜走势继续震荡下跌，沪铜跟随走低。周二上海电解铜现货对当月合约报贴水 70 元/吨-贴水 30 元/吨，月差波动持续引领市场，贴水扩大有吸引部分贸易商低贴水收货，市场成交多为投机贸易商在交割前利用月差的买现抛期。宏观方面：美股跌约 2%，纳指终结六连涨，美油收涨逾 6%重上 25 美元；中国 4 月 CPI 同比 3.3%创七个月低点，PPI 同比创四年来最大降幅。行业方面：国网今年将投 27 亿元建 57 万个充电桩。昨日铜价继续回落，本周以来铜价已经连续下跌，昨晚夜盘也不能例外。尽管目前铜价依然处于上涨趋势之

中，但是正如我们近日多次提及目前更应该保持谨慎看法。此前铜价在下游需求持续超预期的支撑之下，价格持续上行。但是我们也看到了隐忧，需求的火热主要来源于两个方面，一个是基建投资带来的超预期需求，一个是此前积压订单的赶工需求。而进入二季度后期之后，国网订单的集中交付期将逐渐过去，同时积压订单也逐渐完成，后期需求预计难以再持续。同时，国内出口不佳的现状可能会逐步浮出水面，对消费形成拖累。以及目前宏观环境依然存在较大不确定性，所以当前继续看多铜价并不可取。因此，我们对于铜价上涨持更加谨慎态度，不排除后期铜价拐点可能提前。

操作建议：建议观望

镍：镍价再度冲高未果，整体延续震荡向上

周二沪镍 2007 合约走势盘中再次冲高回落，连续第二次出现冲高回落走势，体现了上方较大压力，最终收于 101040 元/吨。夜盘伦镍走势震荡为主，沪镍小幅走高。1 号电解镍报价 102000-103500 元/吨，均价下调 300 元/吨。俄镍对沪镍 2006 合约报贴 100 至平水，报价持平。金川镍对沪镍 2006 合约报升 1000-1100 元/吨，目前上海地区有到货，近期可正常出货；镍豆报价对沪镍 2006 合约报贴 800-贴 700 元/吨之间。行业方面：俄罗斯诺里尔斯克镍公司预期 2020 年镍市场供应过剩 13 万吨。昨日国内镍价再度冲高回落，这已经是本周三次冲击高位失败，体现了当前高点的价格压力较大，但整体来看，镍价依然处于底部上来的震荡上涨行情之中。目前镍上涨的动力更多来自于下游的带动。国内不锈钢价格继续走高，已经创出了多日新高，并且现货市场成交情况也依然较好。随着不锈钢价格的回升，不锈钢生产利润也开始转正，预计未来不锈钢产量将逐步增加，从而进一步增加镍的需求。同时，我们继续维持对镍供应偏紧的看法，短期之内镍矿短缺还无法缓解，全年来看，镍矿供应也将存在缺口。整体来看，目前供应偏紧，下游需求旺盛，镍的震荡上行依然延续，预计后续仍有上涨空间。

操作建议：建议尝试做多

锌：PPI 同比降幅扩大，锌市承压回落

周二沪锌主力 2007 日内震荡偏弱，夜间高位下跌，收至 16675 元/吨，跌幅达 1.16%。LME 锌结束四连阳收阴，至 1989.5 美元/吨，跌幅达 2.14%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 17015-17065 元/吨，双燕成交于 17025-17075 元/吨，进口锌成交于 16985~17035 元/吨；0#锌普通对 5 月报升水 80~90 元/吨报价；双燕对 5 月报升水 90~100 元/吨，进口锌对 5 月报升水 50~60 元/吨。随着市场进口锌陆续增多，上海贸易市场货源充足，现货升水上行压力较大，下游除刚需采购外，多以观望为主。

昨日 LME 锌库存减少 650 吨至 99475 吨。特朗普表态支持负利率，同时期货市场定价继续显示出负利率预期，夜间伦盘金属普跌。国内 4 月 CPI 环比-0.9%、同比+3.3%，回落态势确认；PPI 同比下降 3.1%，超预期跌幅扩大令市场承压，金属全线下跌。基本面来看，近期南美洲部分矿企有开工迹象，但矿端供应不是一蹴而就的，且受船期影响，预计 5、6 月

矿端供应维持偏紧，国内炼厂 5、6 月检修增多，供应端压力较前期缓和。不过近两周保税区锌锭持续流入，补充国内供给，社会库存增势尚不明显。目前下游镀锌板块受基建带动表现尚可，后期关注消费边际改善转弱的拐点。受 PPI 降幅扩大拖累，锌价跟随其他基金属承压回落，不过考虑到锌市仍维持较强韧性，预计锌价调整后仍有上行可能。

操作建议：多单持有

铅：数据拖累回吐涨幅，短期存技术调整

周二沪铅主力 2006 日内开盘震荡后回落，夜间延续下跌走势，重回万四下方，最终收至 13990 元/吨，跌幅达 1.34%。LME 铅大跌，回吐前两日涨幅，收至 1630.5 美元/吨，跌幅达 2.66%。现货方面，上海市场金沙铅 14425-14445 元/吨，对沪期铅 2006 合约升水 280-300 元/吨报价；无锡市场南方铅 14345 元/吨，对沪期铅 2006 合约升水 200 元/吨报价。期铅冲高回落，持货商报价升水暂无较大变化，而下游畏高观望，原生铅与再生铅厂出货贴水再度扩大，贸易市场成交清淡。SMM 调研显示，4 月铅精矿开工率为 40.6%，较上个月上升 6.5%。疫情对国内生产企业的影​​响基本消退，矿企陆续复工复产。5 月，高纬度地区的季节性停产基本接近尾声，矿企生产旺季即将到来，加之加工费呈小幅回落，预计 5 月开工率或将维持上修趋势。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 5 月中旬释放，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，高企的库存令各大品牌普遍对电池进行促销。五一假期累库有限，社会库存维持小幅下滑，支撑铅价。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，但我们预计继续去库难度加大，支撑因素不断弱化。盘面看，前一日技术性突破后受日内 PPI 数据欠佳拖累而回吐涨幅，短期存技术性调整，且受制于当前基本面，预计铅价后期仍有回落可能。

操作建议：逢高沽空

铝：法国鼓励汽车厂商回流，铝价小幅下跌

伦铝收报 1479.5 美元/吨，下跌 1.2%。沪铝主力合约收于 12415 元/吨，跌 120 元/吨，跌幅 0.96%，收于小阴线，回吐昨日所有涨幅，持仓量增 6105 手至 14.8 万手，成交量增 812 手至 84721 手。夜盘续跌 1.2%，收 12360 元/吨。现货方面据 SMM，早间上海无锡地区现货价在 13020-13040 元/吨之间，高价位仅市场大户才有收购，其他贸易商成交价偏低，10:30 后随着期铝下沉同时持货商出货者迅速增加，市场成交价开始集中于 12080-13000 元/吨之间，午前现货价对盘面集中于平水至升 20 元/吨附近，现货价较昨日而言基本持平，但实际成交情况明显不及昨日，市场出多接少情况凸显。下游今日正常采购，按需备货为主。华东今日整体成交一般。消息方面，法国财政部长 Bruno Le Maire 表示，法国汽车制造商必须将汽车生产带回法国，以此来换取政府的援助。这个举动会否引发各大汽车厂商迁回生产线，有待观察。短期来看，金属价格依赖于各国企业复工的进度。后市还需要关注国外产业链复

工情况，短期铝价或保持震荡走势。

操作建议：观望

铁矿：临近前高阻力，关注5日均线支撑力度

隔夜铁矿石主力2009涨1收639元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌3收603元/湿吨，金布巴折盘面700.4元/吨，基差收窄3升68元/吨。成交方面，全国主港铁矿累计成交171.2万吨，环比上涨48.9%；上周平均每日成交130.8万吨，上月平均每日成交150.1万吨。行业方面，Mysteel预估：本周（5月11日-5月17日）澳大利亚和巴西有部分铁矿石发运泊位进行检修维护，预计影响量分别约为100万吨和70万吨；Rashtriya Ispat Nigam Ltd(RINL)维萨卡帕特南钢铁公司董事长兼总经理P.K.Rath表示：受疫情影响，印度一季度钢材需求缩减6%-7%，钢厂库存大幅上升。P.K.Rath表示4月20开始印度放松了一些行业的封锁力度，同时印度政府最近宣布的基建投资项目会大大加快钢材市场恢复；5月9日，淡水河谷（VALE）官方通知，为安全性预防起见，在位于Catas Altas（MG）地区的Fazendão矿区的Dicão Leste矿坝启动一级紧急预案（风险等级最低），暂不需要疏散矿坝下游的居民。淡水河谷表示，这是一项预防措施，这是由于需要加强矿坝的安全管理，以及需要进一步提高对岩土结构、属性的了解程度。基本面来看，港口库存去化至历史低位是盘面持续坚挺的保障，而市场对于铁矿供需虽一直存在转弱预期，但随着宏观氛围好转、海外复工推进，以及矿山对话语权的垄断等影响，基本面最差时刻恐怕已经过去，预计盘面依旧易涨难跌。短期由于临近前高阻力，今日关注5日均线支撑力度

操作建议：观望

螺纹：临近阻力密集区，隔夜期螺冲高回落

隔夜rb2010跌7报收3457元/吨，hc2010跌5收3328元/吨，现货方面，20mmHRB400全国跌1收3682元/吨，基差收窄13升218元/吨。20mmHRB400上海持平收3520元/吨，基差收窄12升56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22.36万吨，较前一交易日减少1.34万吨。行业方面，中国贸易救济信息网接连公布了多起国外对中国钢铁发起的反倾销、反补贴调查。涉案品种包括钢铁制紧固件、预应力混凝土钢绞线、H型钢、不锈钢洗涤槽、钢制研磨球等；据美国最大的钢铁制造商之一美国钢铁公司(United states steel)的公告，该公司目前正计划裁员数千人。其中，美国钢铁综合钢厂之一的Granite City Works宣布裁员700人。但是，实际解雇工人人数可能低于预估值，这仍然取决于美国钢铁业的未来走势。现阶段市场由于对需求坚挺的表现，叠加宏观基建政策偏暖预期，挺价情绪高涨。但在步入雨季后，我们依旧建议关注需求的持续力度，中期在供应增量有限的背景下，高赶工与淡季需求转弱之间的博弈将决定钢价上行高度。盘面来看，隔夜期螺冲高回落，今日重点关注5日均线支撑力度。

操作建议：观望

原油：沙特减产利好，原油创五周新高

昨夜国际能源中心原油主力下跌，以 254 元/桶收盘，跌幅为 0.94%。外盘方面，美国 WTI 原油 6 月期货上涨 1.64 美元，涨幅 6.8%，报 25.78 美元/桶。因阿拉伯联合酋长国和科威特承诺在 6 月将日产量总计削减 18 万桶，其一度触及触及 26.23 美元/桶的盘中高点。WTI 油价上周上涨 25%；布伦特原油 7 月期货上涨 35 美分，涨幅 1.2%，报 29.98 美元/桶，其一度触及 30.69 美元/桶的盘中高点。油价上涨的动力主要来自库存数据的下滑以及沙特减产消息的支撑。美国石油协会(API)周三公布报告显示，至 5 月 8 日当周，API 库欣库存减少 230 万桶，此前一周增加 268.1 万桶。库欣原油库存出现近 10 周以来首次下滑。于此同时，沙特石油部已指示沙特阿美将 6 月份的原油产量再减少 100 万桶/天，使石油产量降至 18 年来的最低水平。阿拉伯和科威特也紧随其后，哈萨克斯坦也命令石油生产商在 5 月至 6 月期间将石油产量削减 22%左右。短期来看，经济恢复能够推动原油需求上升，沙特减产促使供给下降，油价将在当下的水平有一个较为稳定的支撑，在一个较为宽幅的区间震荡。需要注意的是，交易者更应留意近期美原油期货合约的移仓换月。从上周开始，WTI 原油期货 7 月合约成交量已超过 6 月合约，WTI 原油期货 7 月合约已成为主力合约，需警惕流动性问题。

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	43040	-460	-1.06	212506	347634	元/吨
LME 铜	5229	-52	-0.98			美元/吨
SHFE 铝	12415	-120	-0.96	229136	503446	元/吨
LME 铝	1480	-17	-1.14			美元/吨
SHFE 锌	16815	-15	-0.09	164776	262991	元/吨
LME 锌	1990	-42	-2.04			美元/吨
SHFE 铅	14150	255	1.84	98467	49888	元/吨
LME 铅	1631	-45	-2.66			美元/吨
SHFE 镍	101040	-570	-0.56	838898	221985	元/吨
LME 镍	12285	-125	-1.01			美元/吨
SHFE 黄金	380.88	-0.86	-0.23	174492	221306	元/克
COMEX 黄金	1705.50	5.30	0.31			美元/盎司
SHFE 白银	3762.00	-20.00	-0.53	619120	560320	元/千克
COMEX 白银	15.63	-0.07	-0.48			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

		5月12日	5月11日	涨跌			5月12日	5月11日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	43040.00	43500.00	-460.00	LME 铜 3 月		5229	5280.5	-51.5
	SHFE 仓单	64548.00	62943.00	1605.00	LME 库存		229750	241675	-11925
	沪铜现货报价	43710.00	44240.00	-530.00	LME 仓单		190275	190250	25
	现货升贴水	40.00	120.00	-80.00	LME 升贴水		-29	-33.25	4.25
	精废铜价差	-455.00	-255.00	-200.00	沪伦比		8.23	8.24	-0.01
	LME 注销仓单	39475.00	51425.00	-11950.00					
		5月12日	5月11日	涨跌			5月12日	5月11日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	101040	101610	-570	LME 镍 3 月		12285	12410	-125
	SHEF 仓单	26670	26712	-42	LME 库存		233310	233046	264
	俄镍升贴水	25	25	0	LME 仓单		179478	179472	6
	金川镍升贴水	1025	1125	-100	LME 升贴水		-61.5	-64.5	3
	LME 注销仓单	53832	53574	258	沪伦比价		8.22	8.19	0.04
		5月12日	5月11日	涨跌			5月12日	5月11日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	16815	16830	-15	LME 锌		1989.5	2031	-41.5
	SHEF 仓单	54943	53389	1554	LME 库存		99475	100125	-650
	现货升贴水	75	55	20	LME 仓单		89950	90450	-500
	现货报价	17005	16995	10	LME 升贴水		-1.75	-1.25	-0.5
	LME 注销仓单	89950	90450	-500	沪伦比价		8.45	8.29	0.17
		5月12日	5月11日	涨跌			5月12日	5月11日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	14150	13895	255	LME 铅		1630.5	1675	-44.5
	SHEF 仓单	4999	5049	-50	LME 库存		74300	74025	275
	现货升贴水	115	195	-80	LME 仓单		57275	56900	375
	现货报价	14200	14000	200	LME 升贴水		-21.5	-19.2	-2.3
	LME 注销仓单	57275	56900	375	沪伦比价		8.68	8.30	0.38
		5月12日	5月11日	涨跌			5月12日	5月11日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	380.88	381.74	-0.86	SHFE 白银		3762.00	3782.00	-20.00
	COMEX 黄金	1706.80	1698.00	8.80	COMEX 白银		15.709	15.680	0.029
	黄金 T+D	380.76	381.24	-0.48	白银 T+D		3760.00	3777.00	-17.00
	伦敦黄金	1702.40	1702.75	-0.35	伦敦白银		15.49	15.45	0.04
	期现价差	0.12	0.50	-0.38	期现价差		2.00	5.00	-3.00
	SHFE 金银比价	101.24	100.94	0.31	COMEX 金银比价		109.12	108.26	0.86
	SPDR 黄金 ETF	1083.66	1081.07	2.59	SLV 白银 ETF		#N/A	13090.27	#N/A
	COMEX 黄金库存	22929923.20	22243200.89	686722.31	COMEX 白银库存		314983769.23	313893582.06	1090187.17

		5月12日	5月11日	涨跌		5月12日	5月11日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3464	3452	12.00	南北价差: 广-天	320	320.00	0.00
	上海现货价格	3520.00	3520.00	0.00	螺坏价差	115.00	112.00	3.00
	基差	56.00	68.00	-12.00	卷螺价差	-129.00	-128.00	-1.00
	方坯:唐山	3140.00	3140.00	0.00	螺矿比价	5.47	5.46	0.00
	废钢:张家港	2310.00	2260.00	50.00				
		5月12日	5月11日	涨跌		5月12日	5月11日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	7.79	8.15	-0.36
	62%Fe:CFR	90.15	87.85	2.30	印度-青岛/ 日照运价	8.30	8.30	0.00
	基差	108.67	87.37	21.30	65%-62%价 差	17.60	#N/A	#N/A
	BDI	-293.00	-311.00	18.00	65%-58%价 差	34.15	#N/A	#N/A
	西澳-青岛运 价	3.73	3.94	-0.21	62%-58%价 差	16.55	#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。