



## 商品日报 20200514

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：鲍威尔讲话减弱美国负利率预期，继续看好金银价格

周三贵金属价格再度上涨，金价涨幅大于银价。COMEX 黄金期货收涨 0.97%报 1723.4 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.32%报 15.76 美元/盎司。鲍威尔警告经济下行风险显著，但不会采取负利率政策。美国三大股指集体收跌，美元指数小幅上涨。数据方面：美国 4 月 PPI 环比降 1.3%，预期降 0.5%，前值降 0.2%；同比降 1.2%，创 2015 年 11 月以来最大降幅，预期降 0.2%，前值升 0.7%。美国 4 月核心 PPI 同比 0.6%，预期 0.8%，前值 1.4%。为 2015 年底以来最小升幅。欧元区 3 月工业产出环比降 11.3%，创纪录最大降幅，预期降 12.1%，前值降 0.1%；同比降 12.9%，预期降 12.4%，前值降 1.9%。英国第一季度 GDP 初值同比降 1.6%，预期降 2.1%，前值增 1.1%；环比降 2%，预期降 2.5%，前值持平。英国 3 月工业产出同比降 8.2%，预期降 9.3%，前值降 2.8%。昨日美联储主席鲍威尔就当前经济问题发表讲话时表示，美国经济前景存在高度不确定性，美联储将会动用一切政策工具直至经济复苏，但不会采取负利率政策。美联储主席鲍威尔讲话过后，联邦基金利率期货合约隐含利率显示，到 2021 年第二季度，基准政策利率将跌破零。而在鲍威尔讲话前，该合约显示到 2021 年第一季度末利率约为负半个基点。目前全球最大的黄金上市交易基金--SPDR Gold Trust 持金量达到七年最高。尽管鲍威尔表示不会实现负利率政策，美元指数小幅上涨，但就业市场的急速恶化、经济的衰退都将使得低利率政策将在长期存在，贵金属依然是资产配置的好标的。我们继续看好金银价格走势。

操作建议：沪金银逢低做多

#### 铜：铜价本周连续回落，继续维持谨慎观点

周三沪铜价格继续走低，早上开盘之后一度出现跳水，但剩余时间不断回升，最终收于 43060 元/吨；夜盘伦铜走势冲高回落，沪铜继续回落。周三上海电解铜现货对当月合约报贴水 20 元/吨-平水，月差明显收窄，持货商抛售意愿减弱，贴水快速收窄，趋近交割，贸易商活跃度有提升，期铜下跌后也吸引下游逢低补货。宏观方面：美股创三周新低，道指跌超 500 点，连跌三日，黄金美债涨，油价跌；美联储主席鲍威尔：美国经济前景高度不确定，存在重大下行风险，将继续充分使用各种工具，当前并未考虑负利率。行业方面：4 月份铜

板带箔企业整体开工率为 68.30%，同比下滑 4.86 个百分点，环比下滑 4.77 个百分点；电  
解铜杆加工费下滑，电缆厂采购积极性降低漆包线订单有所减弱。昨日铜价走势继续震荡下  
跌，本周铜价一直处于弱势之中，除了铜价在连续反弹至压力位后有回调需求外，更多还是  
需求火热不可持续的预期开始拖累铜价。此前下游需求不断超出市场预期，单月库存下降更  
是创出历史新高，但是正如我们近期不断提示的这种火热需求难以长期持续。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。  
后期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，需求预计难以再持续，  
近期漆包线订单已经开始体现这一点。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：镍价探底回升，继续蓄势待上

周三沪镍 2007 合约走势盘中走势探底回升，再度回升至 10 万整数关口之上，最终收于  
101040 元/吨。夜盘伦镍走势窄幅震荡，沪镍基本持稳。1 号电解镍报价 99900-101300 元/  
吨，均价下调 2150 元/吨。俄镍对沪镍 2006 合约报贴 50 至升 50 元/吨，主流成交价在平水  
附近，成交出货不佳后逐渐回调。金川镍对沪镍 2006 合约报升 1000-1100 元/吨，持平，成  
交亦有所改善；镍豆报价对沪镍 2006 合约报贴 800 元/吨。行业方面：菲律宾政府称，随着  
新冠疫情相关封锁措施的放松，该国矿商获准全力运营，但必须严格执行安全条款。昨日国  
内镍价走势探底回升，继续在 10 万整数关口上下盘整。镍价在这个位置已经持续窄幅盘整  
了近一个月时间，我们认为市场还在等待更多利好消息刺激，供应偏紧预期兑现。此前镍价  
上涨主要是来自于供应偏紧，以及下游需求好转两个方面原因带动。但是在 3 月印尼超预期  
出口数据，以及菲律宾重启运营之后，供应紧张预期有所缓解；同时目前下游需求在经过火  
热阶段之后，市场对于后市需求能否持续有所怀疑，因此镍价涨势出现停滞。但是我们认为  
长期供应紧张预期不变，印尼增量难以填补国内缺口；下游基建带来的需求将会持续超预期，  
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：宏观因素拖累，锌市延续回落

周三沪锌主力 2007 日内先抑后扬，夜间再度下行，收至 16415 元/吨，跌幅达 1.29%。  
LME 锌延续下挫，至 1967.5 美元/吨，跌幅达 1.11%。现货方面，上海 0#锌主流成交于  
16690-16780 元/吨，双燕成交于 16700-16790 元/吨，进口锌成交于 16660~16740 元/吨；  
0#锌普通对 6 月报升水 120~130 元/吨报价；双燕对 6 月报升水 130~140 元/吨，进口锌对 5  
月报升水 80~100 元/吨。进口锌报价依然较多，市场主流以 SMC、西班牙、秘鲁、哈锌为主，  
贸易商交投一般，多以出货为主，下游逢低采购，但依然较为谨慎。昨日美联储主席鲍威尔  
表示对经济增长持悲观看法，同时表示当前没有考虑负利率政策，美股大跌，伦盘金属续跌。

今日关注美国截至5月9日当周初请失业金人数变动。昨日LME锌库存减少375吨至99100吨。近期秘鲁各大矿山正在加紧复工，该国受疫情影响锌矿产量约12万吨，且该国约60%的锌矿用于出口，且为全球第二大锌矿生产国，该国复产影响重大。基本面来看，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。近日受宏观影响及整数位存调整需求，锌价承压回落，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：铅价重回万四下方，短期弱势震荡修整**

周三沪铅主力2006日内震荡下行，夜间延续下跌走势，最终收至13795元/吨，跌幅达1.39%。LME铅震荡后大幅下挫，连收两根大阴线，收至1597美元/吨，跌幅达2.05%。现货方面，上海市场金沙铅14235-14255元/吨，对沪期铅2006合约升水280-300元/吨报价；无锡市场南方铅14155元/吨，对沪期铅2006合约升水200元/吨报价。持货商报价升水暂无较大变化，下游则维持按需采购，且偏向价格更优的再生铅。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，受宏观因素拖累期价连续两日收阴，重回万四一线下方，短期或延续弱势运行。

操作建议：逢高沽空

### **铝：铝板带行业开工率回升，铝价小幅上涨**

伦铝收报1476美元/吨，下跌0.1%。沪铝主力合约收于12495元/吨，涨80元/吨，涨幅0.64%，成交量增34457手至11.9万手，持仓量增1614手至14.9万手。夜盘上涨0.32%，收12440元/吨。现货方面据SMM，早间上海无锡地区现货价在12710-12730元/吨之间，持货商出货尚可，中间商接货较为犹豫，双方交投僵持，10:15后市场现货价开始集中于12740-12780元/吨，现货升贴水在贴水10-升水10元/吨之间，某大户今日正常采购，综合来看，今日贸易商间交投较为一般，前期出货者明显多于接货者，第二交易阶段接货者多于出货者。下游今日接货状态好于昨日，因铝价大幅回落刺激其接货热情。华东今日整体成交较好。消息方面，4月中国铝板带行业开工率在69.87%附近，环比3月回升7.62个百分点，同比去年同期降幅超5.02个百分点，预计2020年5月份开工率小降至68%。4月铝板带行业景气度明显好于预期值超8个百分点。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：港口库存低位支撑，连铁5日均线上方强势运行

隔夜铁矿石主力2009涨1收646.5元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨6收609元/湿吨，金布巴折盘面707元/吨，基差收窄2升66元/吨。成交方面，全国主港铁矿累计成交150万吨，环比下降12.4%；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获悉，必和必拓和中国宝武集团在4月份成功进行铁矿石人民币支付结算销售的试行之后，正在研讨使用区块链技术来支持销售过程，两家公司目前正在研究如何将云技术应用于铁矿石销售，以提高业务效率，未来可能创建新的支付处理系统；据韩国媒体报道，浦项钢铁（POSCO）宣布五月将降低其冷轧、热轧生产条线利用率，预计减产98万吨。此次减产将集中在其位于韩国浦项市（Pohang）和光阳市（Gwangyang）的钢厂，这是浦项钢铁自2008年来的首次减产，也是POSCO自成立以来第二次减产。此次减产是因为主要受疫情影响，下游需求缩窄；印度国内对于铁矿石球团出口产生争议，FIMI（印度矿业联合会）部长Pralhad Joshi于周一表示，针对目前COVID-19疫情的危机下印度国内钢铁企业原材料短缺问题，他主张全面禁止出口铁矿石球团，然而印度球团制造商反对禁止球团出口的主张，尤其是在COVID-19疫情下国内需求不稳定的情况下。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，重点关注5日均线支撑力度。

操作建议：观望

### 螺纹：临近阻力密集区，期螺呈现窄幅运行特征

隔夜rb2010涨5报收3469元/吨，hc2010涨12收3349元/吨，现货方面，20mmHRB400全国跌1收3681元/吨，基差收窄1升217元/吨。20mmHRB400上海持平收3520元/吨，基差持平升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22.49万吨，较前一交易日减少0.13万吨。行业方面，中钢协：5月上旬，20个城市5大品种钢材社会库存1498万吨，比上一旬减少127万吨，下降7.8%；比年初库存增加816万吨，上升119.7%；中汽协：5月上旬，11家重点汽车生产企业产销分别完成42.9万辆和35.1万辆，产销与4月上旬相比分别下降19%和19.9%，产量与去年同期相比增长2.0%、销量与去年同期相比下降13.9%；本钢：2020年5月份冷系产量明显下降，其中一冷轧机检修，三冷减量，主要由于订单减少以及盈利状况不佳，产量减少预计15.8万吨左右；新余钢铁：计划于2020年5月15日至2020年5月22日，对1580mm热连轧生产线进行为期7天的检修，预计影响热轧板卷产量6万吨左右；对冷轧产线进行检修，检修周期7天，影响产量2.3万吨左右。钢谷网公布本周中西部建材产量增幅收窄，建材总库存降幅环比扩大，数据表现

继续偏多。现阶段总体来看，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。

操作建议：观望

### 原油：EIA 库存下降，原油依然承压

昨夜国际能源中心原油主力下跌，以 248.3 元/桶收盘，跌幅为 1.7%。外盘方面，NYMEX 6 月原油期货收跌 0.49 美元，跌幅 1.90%，报 25.29 美元/桶。布伦特 7 月原油期货收跌 0.79 美元，跌幅 2.64%，报 29.19 美元/桶。EIA 周三报告显示，截止 5 月 8 日当周，美国原油库存减少 74.5 万桶，前值为增加 459 万桶。预期值 414.7 万桶。美国原油库存变化值连续 15 周录得增长后本周录得下滑，且创 1 月 17 日当周(17 周)以来新低。虽然库存下降，但是需求也同样下降，EIA 在此前于周二公布的月度报告中预测称，今年美国的原油平均产量将为 1170 万桶/日，与 2019 年相比减少 50 万桶/日。与此同时，欧佩克(OPEC)在周三发布的月度报告中将 2020 年原油需求预期下调了 223 万桶/日，目前预计今年的原油需求将会减少 907 万桶/日。沙特表态 6 月将在此前协议基础上额外减产 100 万桶/日，科威特和阿联酋也相继宣布加大减产力度，三大中东产油国合计将进一步减产 118 万桶。然而，市场对于这一利好消息的反响相对平淡，国际油价继续回调。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，但需求依然会反复，油价将会在一个较为宽幅的区间震荡

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	43060	20	0.05	207486	348918	元/吨
LME 铜	5212	-17	-0.33			美元/吨
SHFE 铝	12495	80	0.64	280692	508927	元/吨
LME 铝	1476	-4	-0.24			美元/吨
SHFE 锌	16615	-200	-1.19	243309	253042	元/吨
LME 锌	1968	-22	-1.11			美元/吨
SHFE 铅	13885	-265	-1.87	48080	50271	元/吨
LME 铅	1597	-34	-2.05			美元/吨
SHFE 镍	101140	100	0.10	825984	216306	元/吨
LME 镍	12250	-35	-0.28			美元/吨
SHFE 黄金	381.86	0.98	0.26	172217	224088	元/克
COMEX 黄金	1723.20	17.70	1.04			美元/盎司
SHFE 白银	3785.00	23.00	0.61	670622	559588	元/千克
COMEX 白银	15.76	0.13	0.83			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13日			5月12日			涨跌	
	5月13日	5月12日	涨跌	5月13日	5月12日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	43060.00	43040.00	20.00	LME 铜 3 月	5212	5229	-17
	SHFE 仓单	65916.00	64548.00	1368.00	LME 库存	227025	229750	-2725
	沪铜现货报价	43140.00	43710.00	-570.00	LME 仓单	190225	190275	-50
	现货升贴水	50.00	40.00	10.00	LME 升贴水	-33.1	-29	-4.1
	精废铜价差	-585.00	-455.00	-130.00	沪伦比	8.26	8.23	0.03
	LME 注销仓单	36800.00	39475.00	-2675.00				
		5月13日	5月12日	涨跌	5月13日	5月12日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	101140	101040	100	LME 镍 3 月	12250	12285	-35
	SHEF 仓单	26598	26670	-72	LME 库存	233310	233310	0
	俄镍升贴水	75	25	50	LME 仓单	179250	179478	-228
	金川镍升贴水	1125	1025	100	LME 升贴水	-64.25	-61.5	-2.75
	LME 注销仓单	54060	53832	228	沪伦比价	8.26	8.22	0.03
		5月13日	5月12日	涨跌	5月13日	5月12日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	16615	16815	-200	LME 锌	1967.5	1989.5	-22
	SHEF 仓单	54915	54943	-28	LME 库存	99100	99475	-375
	现货升贴水	85	75	10	LME 仓单	89950	89950	0
	现货报价	16655	17005	-350	LME 升贴水	-2.75	-1.75	-1
	LME 注销仓单	89950	89950	0	沪伦比价	8.44	8.45	-0.01
		5月13日	5月12日	涨跌	5月13日	5月12日	涨跌	
铅	SHFE 铅主力	13885	14150	-265	LME 铅	1597	1630.5	-33.5
	SHEF 仓单	5099	4999	100	LME 库存	74875	74300	575
	现货升贴水	125	115	10	LME 仓单	57850	57275	575
	现货报价	14000	14200	-200	LME 升贴水	-23.7	-21.5	-2.2
	LME 注销仓单	57850	57275	575	沪伦比价	8.69	8.68	0.02
		5月13日	5月12日	涨跌	5月13日	5月12日	涨跌	
贵金属	SHFE 黄金	381.86	380.88	0.98	SHFE 白银	3785.00	3762.00	23.00
	COMEX 黄金	1716.40	1706.80	9.60	COMEX 白银	15.671	15.709	-0.038
	黄金 T+D	380.69	380.76	-0.07	白银 T+D	3771.00	3760.00	11.00
	伦敦黄金	1708.40	1702.40	6.00	伦敦白银	15.56	15.49	0.08
	期现价差	1.17	0.12	1.05	期现价差	14.00	2.00	12.00
	SHFE 金银比价	100.89	101.24	-0.36	COMEX 金银比价	109.34	109.12	0.22
		5月13日	5月12日	涨跌	5月13日	5月12日	涨跌	

	SPDR 黄金 ETF	1092.14	1083.66	8.48	SLV 白银 ETF	#N/A	13177.25	#N/A
	COMEX 黄金库存	22945710.04	22929923.20	15786.85	COMEX 白银库存	314376969.70	314983769.23	-606799.53
		<b>5月13日</b>	<b>5月12日</b>	<b>涨跌</b>		<b>5月13日</b>	<b>5月12日</b>	<b>涨跌</b>
螺纹钢	螺纹主力	3464	3464	0.00	南北价差: 广-天	320	320.00	0.00
	上海现货价格	3520.00	3520.00	0.00	螺坯价差	123.00	115.00	8.00
	基差	56.00	56.00	0.00	卷螺价差	-130.00	-129.00	-1.00
	方坯:唐山	3150.00	3140.00	10.00	螺矿比价	5.41	5.47	-0.06
	废钢:张家港	2330.00	2310.00	20.00				
		<b>5月13日</b>	<b>5月12日</b>	<b>涨跌</b>		<b>5月13日</b>	<b>5月12日</b>	<b>涨跌</b>
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	7.13	7.79	-0.66
	62%Fe:CFR	91.15	90.15	1.00	印度-青岛/ 日照运价	8.30	8.30	0.00
	基差	117.51	106.67	10.84	65%-62%价 差	17.60	17.60	0.00
	BDI	-289.00	-293.00	4.00	65%-58%价 差	33.30	34.15	-0.85
	西澳-青岛运 价	3.61	3.73	-0.12	62%-58%价 差	15.70	16.55	-0.85

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。