



## 商品日报 20200515

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：金价有望冲击前期高点，更看好白银阶段性走势

周四贵金属价格再度上涨。COMEX 黄金期货收涨 1.28%报 1738.3 美元/盎司，连涨三日；COMEX 白银期货收涨 3.41%报 16.205 美元/盎司。主要因避险需求的推动，投资者出于对经济长期疲弱和中美贸易关系紧张的担忧而抛售风险较高的资产。昨日美元指数小幅走高，美股三大指数低开高走。最新数据显示，美国 5 月 9 日当周初请失业金人数为 298.1 万人，连续第 6 周下降，预期为 250 万人，前值由 316.9 万人修正为 317.6 万人。5 月 2 日当周续请失业金人数为 2283.3 万人，续刷历史新高。冠状病毒危机以来的总初请失业金人数达到近 3650 万，创下美国历史上最大的就业流失。近期美国公布的数据都非常黯淡，这都支持避险需求主推金价在过去几周震荡上行。于此同时，中美关系再度出现的不确定性也支撑黄金。此前，美国总统特朗普表示，他对中国未能遏制冠状病毒疫情感到非常失望，称全球疫情给他与中国的贸易协议蒙上了一层阴影。近期黄金 ETF 的持金量继续攀升，周四全球最大黄金 ETF—SPDR Gold Trust 持仓较上日增加 12.58 吨，增幅 1.15%，当前持仓量为 1104.72 吨。尽管鲍威尔表示不会实现负利率政策，美元指数持续小幅上涨，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。各国央行纷纷发出可能需要进一步政府刺激的信号，加剧了投资者对全球经济复苏的担忧。在全球低利率和避险需求共存的背景下，我们继续看好金银价格走势。目前贵金属的涨势再度确立，近期 COMEX 期货可能继续上攻冲击前期 1788 美元/盎司的高点，波动率高的白银价格会有更大的涨幅。

操作建议：沪金银多单持有

#### 铜：伦铜库存再度大增，铜价走势探底回升

周四沪铜价格继续震荡走低，日内并无太大反弹，最终收于 42910 元/吨；夜盘伦铜走势探底回升，沪铜低开高走。周四上海电解铜现货对当月合约报平水-升水 20 元/吨，市场成交以下游买盘为主导，若价差继续明显收窄靠拢百元一线，升水有望再提，成交也将随之进一步改善。宏观方面：道指震荡逾 800 点，收涨超 300 点，美油涨近 9%，期金三连涨创三周新高；市场资金相对宽松，中国央行未续做到期 MLF。行业方面：LME 铜库存暴增 55650

吨；4月份铜杆企业开工率为83.29%，环比增加23.89个百分点，同比增加5.01个百分点。夜盘伦铜价格探底回升，伦铜之前下探的主要原因在于伦敦库存的大幅增加，根据lme数据显示，伦铜库存大幅增加55650吨，增幅在25%以上。这并不是伦铜第一次出现库存的短期暴增，此前也多次出现，这更多是一种库存在隐性和显性流入流出的表现，对于价格的影响也更多是体现在日内影响，对于铜价的中长期趋势影响有限。后续我们更多要关注消费方面的表现情况，4月份铜杆开工处于历史高位，5月预计有所回落，目前消费的趋势表现还不明显，因此铜价回落仍有反弹可能；以及我们要持续关注基建投资方面可能出现超预期的可能。整体来看，我们依旧维持之前对于铜价上涨持更加谨慎态度的判断。

操作建议：建议观望

### **镍：镍价延续横盘，继续看好后期走势**

周四沪镍2007合约走势盘中走势探底回升，坚守10万整数关口，最终收于101170元/吨。夜盘伦镍走势单边下跌，沪镍跟随走低。1号电解镍报价100350-101650元/吨，均价上调400元/吨。俄镍仓单与可交割俄镍现货报对2006合约升50-100元/吨，成交情况有所下降。金川镍对沪镍2006合约报升1100-1200元/吨，上海有少量出货，但总体来说贸易商接货量有限，因此现货市场的升贴水几无变动；镍豆报价对沪镍2006合约报贴800元/吨。行业方面：秘鲁5家矿业公司的11家生产单位即将重启运营。昨日国内镍价再度探底回升，但是夜盘在外盘下跌带动之下，出现回落，再次回到10万整数关口之下。镍价在10万关口上下持续盘整的时间已经将近一个月，造成镍价目前上下两难的原因主要有两个。首先是供应偏紧的预期还未兑现，此前印尼镍铁出口大增的数据超出市场预期，叠加菲律宾开始全面恢复生产和出口，因此目前市场对于供应紧张预期有所下降；其次是下游需求仍然保持旺盛态势，但是目前市场对未来预期同样有所下降。不锈钢市场当前依然处于产销两旺状态，对于镍的带动较为明显，但是不锈钢价格涨势近期有所放缓，主要是市场担心目前消费旺盛不能持续。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：锌价延续调整，下方20日均线存支撑**

周四沪锌主力2007日内延续弱势运行，夜间先抑后扬，收至16450元/吨，涨跌幅持平。LME锌呈现探底回升走势，收至1968美元/吨，涨幅达0.03%。现货方面，上海0#锌主流成交于16570-16630元/吨，双燕、驰宏成交于16580-16650元/吨；0#锌普通对6月报升水120-140元/吨报价；双燕、驰宏对6月报升水140-150元/吨。昨日LME锌库存减少75吨至99025吨。SMM：4月压铸锌合金企业开工率为30.84%，环比下降14.32个百分点，同比下降23.7个百分点。受当前出口订单低迷，终端开工下降明显的拖累。5月初，秘鲁政府宣布了逐步恢复经济的法令，在适应新的政府颁布的卫生协议后，允许日产量超过5000吨的采矿单元恢复。满足这一条件的矿企包括：嘉能可Antamina矿及Volcan旗下的两个矿山

Yauli 和 Chungar, 不顾目前尚未看到明确复产的公告。此外, 墨西哥方面 12 日发布了重新开放建筑业、采矿业、汽车和卡车制造业的指导方针。许多大型矿业公司已经表示, 它们已经提交或计划提交 5 月 18 日重启的申请, 并采取轮班模式。基本面来看, 近期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: 基本面变化不大, 短期弱势震荡修整**

周四沪铅主力 2006 日内期价重心小幅上抬, 夜间低开震荡, 最终收至 13830 元/吨, 涨幅达 0.04%。LME 铅止跌震荡, 收至 1619 美元/吨, 涨幅达 1.38%。现货方面, 上海市场金沙铅 14075-14125 元/吨, 对沪期铅 2006 合约升水 240-300 元/吨报价; 无锡市场南方铅 14025 元/吨, 对沪期铅 2006 合约升水 200 元/吨报价。期铅延续弱势下跌, 加之部分进口铅开始预售, 持货商挺价情绪不强, 下游则维持刚需采购。汽车蓄电池市场更换需求一般, 经销商因前期进货较大, 暂以消化库存为主。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。安徽、江西再生铅新增产能 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。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, 预计铅价短期维持弱势运行。

操作建议: 逢高沽空

### **铝: 武汉促进汽车销售新政, 铝价小幅上涨**

伦铝收报 1476 美元/吨, 下跌 0.27%, 基本持平。沪铝主力合约收于 12530 元/吨, 成交量减 32654 手至 86524 手, 持仓量增 83 手至 15 万手。夜盘沪铝涨 0.4%。现货方面据 SMM, 早间上海无锡地区现货价在 12790-12810 元/吨之间, 升贴水在贴 10-升 10 元/吨之间, 持货商正常出货, 中间商接货尚可, 叠加某大户今日正常采购, 整体来看买卖双方交投较为活跃, 随着铝价重心上浮而升贴水未变, 持货商报价开始上涨至 12820-12860 元/吨之间, 但成交热度有所回落, 且成交量不及前期。下游今日正常采购, 按需备货为主。华东今日整体成交尚可。消息方面, 武汉促进汽车销售新政, 其中, 燃油乘用车每辆车按销售价格的 3%, 5000 元封顶; 新能源乘用车每辆 1 万元。短期来看, 汽车销量或在各地出台的刺激政策中回升, 短期铝价或因需求回暖而有支撑。

操作建议: 观望

## 铁矿：港口库存低位支撑，连铁走势接近前高

隔夜铁矿石主力 2009 持平收 647.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 4 收 613 元/湿吨，金布巴折盘面 711 元/吨，基差收窄 2 升 4 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 123.4 万吨，环比下降 17.7%；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，高盛：因产出增加和中国以外地区需求下滑，预计全球钢铁市场今年将出现 400 万吨供应过剩，此前预期为 300 万吨。预计到五月底或六月，随着澳大利亚和巴西的出口量增加，铁矿石市场开始供应过剩；印度国家矿业公司（NMDC）发布公告，铁矿石价格每吨下调 400 卢比（约 5.3 美元/吨），调整后，块矿或者高品位粉矿价格为 2250 卢比/吨（约 29.8 美元/吨），低品位粉矿价格为 1960 卢比/吨（约 26 美元/吨）；巴西钢厂 CSN 正在考虑停产其位于沃尔塔雷东达市（Volta Redonda）Presidente Vargas 钢厂的二号高炉，具体停产时间待定。

据悉，CSN 可能会进行裁员，具体人数还未公布，巴西媒体预估裁员人数将高达 1000-2000 人。受疫情影响，钢铁需求走弱，大部分其他的巴西钢厂已经在此之前停产高炉；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，市场最悲观时刻恐怕已经过去，预计短期盘面依旧易涨难跌。

操作建议：观望

## 螺纹：周产量首次同比增长，需求支撑下继续上行隐忧犹存

隔夜 rb2010 跌 4 报收 3441 元/吨，hc2010 涨 5 收 3349 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国涨 1 收 3682 元/吨，基差走扩 20 升 237 元/吨。20mmHRB400 上海持平收 3520 元/吨，基差走扩 20 升 75 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 22.78 万吨，较前一交易日增加 0.29 万吨。行业方面，Mysteel：本周，全国主要钢材社会库存 1078.95 万吨，较上周减少 100.02 万吨，较上月减少 417.18 万吨；螺纹钢库存总量 893.2 万吨；中钢协：2020 年 4 月，重点统计钢铁企业共生产粗钢 5963.66 万吨、同比下降 3.29%，粗钢日产 198.79 万吨，环比增长 6.94%、同比下降 3.29%；截止 5 月 14 日，本周唐山地区 126 座高炉中有 21 座检修（不含长期停产），检修高炉容积合计 16694m<sup>3</sup>；周影响产量约 33.79 万吨，产能利用率 87.58%，较上周上升 4.69%，较上月同期上升 5.92%，较去年同期上升 8.52%。基本面来看，周度螺纹库存及表观消费量表现依旧较好，高赶工带来的强劲需求暂未被证伪，而产量方面，虽废钢涨价打压短流程利润，但长流程利润尚可，也使得长流程废钢入炉消耗的提高，螺纹周度产量连续第十一周录得增加。因此对于中期步入雨季后，我们依旧建议关注需求的持续力度，高赶工与淡季需求转弱之间的博弈将决定钢价上行高度，此外电炉利润调节弹性较大，产量不断的攀升也对高企的钢价形成隐忧。

操作建议：观望

## 原油：EIA 缩减需求跌幅预测，原油小幅反弹

昨夜国际能源中心原油主力上涨，以 257.7 元/桶收盘，涨幅为 4.33%。外盘方面，布兰特原油期货结算价上涨 1.94 美元，或 6.7%，报每桶 31.13 美元。美国原油期货结算价上涨 2.27 美元，涨幅 9%，至每桶 27.56 美元。市场从周三的跌势中反弹，美联储主席鲍威尔做出黯淡预测称，美国经济将面临“较长一段时间”的增长疲弱，油价下跌，因该消息抵消了上周美国原油库存意外下降的影响。美国劳工部周四表示，截至 5 月 9 日当周，初请失业金人数经季节性调整后为 298.1 万人。虽然这一数字低于前一周的 317.6 万，且连续第六周下降，却依然处在历史高位。随着需求增加，IEA 预计下半年原油库存将减少约 550 万桶/日。与此同时，OPEC 得态度更为悲观，其预计 2020 年第二季度主要地区的需求将出现最严重萎缩。二季度全球原油需求将同比减少 18%，至 8130 万桶/日。今年全年可能同比减少 9.1%，至 9060 万桶/日。汽油需求与就业水平有相当好的关联性，就业水平无法回升，也就意味着需求无法回暖。目前来看，经济恢复虽然能够推动原油需求上升，但需求回暖的过程实在太慢，虽然油价将在当下的水平有一个较为稳定的支撑，但需求也压制了油价反弹得更高得节奏。

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	42910	-150	-0.35	158384	343503	元/吨
LME 铜	5212	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	12530	35	0.28	191320	507249	元/吨
LME 铝	1476	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	16430	-185	-1.11	217012	243541	元/吨
LME 锌	1968	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	13860	-25	-0.18	36313	50458	元/吨
LME 铅	1597	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	101170	30	0.03	635864	212818	元/吨
LME 镍	#N/A	#N/A	#N/A			美元/吨
SHFE 黄金	384.46	2.60	0.68	243720	233946	元/克
COMEX 黄金	1723.20	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	3792.00	7.00	0.18	729049	557410	元/千克
COMEX 白银	15.76	0.00	0.00			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14日			5月13日			涨跌	
	5月14日	5月13日	涨跌	5月14日	5月13日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	42910.00	43060.00	-150.00	LME 铜 3 月	5212	5212	0
	SHFE 仓单	65570.00	65916.00	-346.00	LME 库存	282675	227025	55650
	沪铜现货报价	43190.00	43140.00	50.00	LME 仓单	249400	190225	59175
	现货升贴水	60.00	50.00	10.00	LME 升贴水	-28.25	-33.1	4.85
	精废铜价差	-535.00	-585.00	50.00	沪伦比	8.23	8.26	-0.03
	LME 注销仓单	33275.00	36800.00	-3525.00				
		5月14日	5月13日	涨跌	5月14日	5月13日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	101170	101140	30	LME 镍 3 月	#N/A	12250	#N/A
	SHEF 仓单	26761	26598	163	LME 库存	233604	233310	294
	俄镍升贴水	0	75	-75	LME 仓单	179508	179250	258
	金川镍升贴水	1075	1125	-50	LME 升贴水	-66	-64.25	-1.75
	LME 注销仓单	54096	54060	36	沪伦比价	#N/A	8.26	#N/A
		5月14日	5月13日	涨跌	5月14日	5月13日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	16430	16615	-185	LME 锌	1967.5	1967.5	0
	SHEF 仓单	55544	54915	629	LME 库存	99025	99100	-75
	现货升贴水	95	85	10	LME 仓单	89700	89950	-250
	现货报价	16565	16655	-90	LME 升贴水	1.25	-2.75	4
	LME 注销仓单	89700	89950	-250	沪伦比价	8.35	8.44	-0.09
	5月14日	5月13日	涨跌	5月14日	5月13日	涨跌		
铅	SHFE 铅主力	13860	13885	-25	LME 铅	1597	1597	0
	SHEF 仓单	5474	5099	375	LME 库存	74675	74875	-200
	现货升贴水	95	125	-30	LME 仓单	57850	57850	0
	现货报价	13850	14000	-150	LME 升贴水	-19.25	-23.7	4.45
	LME 注销仓单	57850	57850	0	沪伦比价	8.69	8.69	0.00
	5月14日	5月13日	涨跌	5月14日	5月13日	涨跌		
贵金属	SHFE 黄金	384.46	381.86	2.60	SHFE 白银	3792.00	3785.00	7.00
	COMEX 黄金	1716.40	1716.40	0.00	COMEX 白银	15.671	15.671	0.000
	黄金 T+D	383.07	380.69	2.38	白银 T+D	3782.00	3771.00	11.00
	伦敦黄金	1731.60	1708.40	23.20	伦敦白银	15.53	15.56	-0.03
	期现价差	1.39	1.17	0.22	期现价差	10.00	14.00	-4.00
	SHFE 金银比价	101.39	100.89	0.50	COMEX 金银比价	109.34	109.12	0.22
	SPDR 黄金 ETF	1104.72	1092.14	12.58	SLV 白银 ETF	#N/A	13177.25	#N/A
	COMEX 黄金库存	23278451.11	22945710.04	332741.07	COMEX 白银库存	314220588.34	314376969.70	-156381.37
	5月14日	5月13日	涨跌	5月14日	5月13日	涨跌		
螺纹	螺纹主力	3445	3464	-19.00	南北价差: 广-天	320	320.00	0.00

钢	上海现货价格	3520.00	3520.00	0.00	螺坯价差	117.00	123.00	-6.00
	基差	75.00	56.00	19.00	卷螺价差	-113.00	-130.00	17.00
	方坯:唐山	3160.00	3150.00	10.00	螺矿比价	5.35	5.41	-0.06
	废钢:张家港	2330.00	2330.00	0.00				
铁矿石		<b>5月14日</b>	<b>5月13日</b>	<b>涨跌</b>		<b>5月14日</b>	<b>5月13日</b>	<b>涨跌</b>
	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	6.765	7.13	-0.37
	62%Fe:CFR	90.75	91.15	-0.40	印度-青岛/ 日照运价	8.30	8.30	0.00
	基差	114.31	115.51	-1.20	65%-62%价 差	17.15	17.60	-0.45
	BDI	-204.00	-289.00	85.00	65%-58%价 差	33.30	33.30	0.00
	西澳-青岛运 价	3.57	3.61	-0.04	62%-58%价 差	16.15	15.70	0.45

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。