



商品日报 20200519

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：疫苗进展提振市场风险偏好，金银冲高回落

周一贵金属价格涨跌互相。COMEX 黄金期货在冲高后回调涨幅而收跌 1.26%报 1734.1 美元/盎司，COMEX 白银期货也冲高回落，收涨 1.46%报 17.32 美元/盎司。主要因围绕新冠病毒疫苗试验的乐观情绪带动市场的风险偏好抬升所致，股市和油价飙升，美元指数跌破 100。随着许多国家解除疫情封锁措施，对疫苗的希望都在投资者中激起了乐观情绪。美国进度最快疫苗公司 Moderna 称早期实验结果良好，该公司股价收涨近 20%。随着夏季到来，全球许多国家放宽疫情封锁措施，令经济活动复苏预期增强，这提振了大宗商品价格。昨日有色金属普遍上涨，国际原油价格大涨近 10%。美联储主席鲍威尔表示：美联储将维持利率在接近零的水平，直至美国经济重返正轨。美国经济复苏可能要延伸到明年较晚的时候，全面复苏可能取决于新冠病毒疫苗。市场的贵金属的投资意愿保持强劲，全球最大的黄金上市交易基金(ETF)—SPDR Gold Trust 黄金持仓量增至逾七年最高。在全球低利率和避险需求共存的背景下，我们坚定看好金银价格走势。短期市场在冲高后可能会震荡调整，但回调空间有限。我们在市场风险偏好抬升的当前，白银的阶段性价走势将继续强于黄金，近期金银比价将持续回落。

操作建议：金银多单离场，暂时观望

铜：疫苗研发取得进展，铜价走势重返升势

周一沪铜价格再度上涨，白天跳空高开之后，日内走势单边上行，最终收于 43270 元/吨；夜盘伦铜走势继续大幅走高，沪铜跟随上涨。周一上海电解铜现货对当月合约报升水 140-升水 170 元/吨，市场报价持坚，持货商仍意在推涨升水，低升水货源受市场青睐度高，成交多以贸易商收货为主，报价坚挺之势将持续。宏观方面：疫苗公司 Moderna 称早期实验结果良好，复工股带领美股大涨，标普创十周新高，美油涨 8%；《关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》发布，提及稳妥推进房地产税立法，资本市场，金融消费者保护，利率市场化；多次提到民营，强调激励。行业方面：2020 年第七批废铜废铝进口配额公布；点火！赤峰金剑铜业开启新时代。昨日国内外铜价持续上涨，伦铜价格再次创出 2 个多月来的新高，沪铜价格也紧紧跟随。刺激铜价上行的主要原因在于新冠疫苗研发取得重

大进展，市场对于未来经济担忧大幅下降，外围市场全面上涨。此前欧美宣布复工一度引发市场对于疫情二次高峰的担忧，但是随着疫苗研发的重要进展，可以预见未来这一风险将大幅下降。上周我们对于铜价持谨慎态度，主要是担忧出口下降拖累国内消费，目前来看，首先是基建投资可能持续超预期，其次是海外风险下降之后，出口增速也将出现回升。因此铜价扭转上周的回调走势，再度步入上涨。当前继续看空铜价并不合适，我们调整预期，继续上调铜价上涨空间。

操作建议：建议观望

镍：镍价低位得到支撑，继续看好后期走势

周一沪镍 2007 合约走势盘中先跌后涨，白天价格单边上行，最终收于 99860 元/吨。夜盘伦镍走势单边上涨，沪镍跟随走高。1 号电解镍报价 99200-100700 元/吨，均价下调 400 元/吨。俄镍对沪镍 2007 合约大多报在贴 50 至平水，市场上有少量不可交割的新版俄镍报贴 100 元/吨。金川镍对沪镍 2007 合约报升 1200-1300 元/吨，成交活跃度不及俄镍；镍豆方面对沪镍 2007 合约报贴 800 元/吨左右，据悉近期逐渐有进口镍豆报关进入国内。行业方面：厄瓜多尔采矿活动因疫情中断后重启；不锈钢钢厂 6 月期单价调涨 300 元/吨。昨日镍价出现反弹，在一个月来的震荡区间下沿得到支撑，再度重返 10 万整数关口之上。目前来看，镍价还未完全摆脱震荡区间，但是整体依然处于震荡上行格局之中。我们继续坚定看好镍价未来走势，主要原因还是在于对于供应紧张的预期，虽然此前印尼出口和菲律宾复产都要超出预期，但是整体偏紧的基本面没有改变。其次是目前下游消费态势良好，青山系钢厂公布不锈钢 6 月份新盘价，304 热轧大板指导价为 13100 元/吨，较上次盘价上调 300 元/吨，现货市场反应平静，并未出现抵触。据了解，5 月初，因假期归来下游小幅补货，市场成交较好。所以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：宏观利好消息刺激，锌价震荡偏强运行

周一沪锌主力 2007 日内冲高回落，夜间小幅高开后震荡上行，收至 16870 元/吨，涨幅达 1.9%。LME 锌大幅拉涨 2.7%，收至 2019 美元/吨。现货方面，上海 0#锌主流成交于 16760-16780 元/吨，双燕、驰宏成交于 16770-16800 元/吨；0#锌普通对 6 月报升水 130-160 元/吨报价；双燕、驰宏对 6 月报升水 150-170 元/吨。昨日一支试验性疫苗显示出新冠病毒免疫反应迹象的报道推动市场风险偏好反弹，同时随着许多国家解除疫情封锁措施，料令经济活动复苏，提振了大宗商品，外盘金属全线偏红。墨西哥矿商 Industrias Penoles 上周六称，由于采矿条件艰难以及锌价低迷，该公司已宣布无限期暂停旗下位于墨西哥中部的一处锌矿的运营。但暂停运营将不会影响其精炼锌的产量。其 2020 年一季度锌产量为 7.4 万吨，同比增加 5.1%。2019 年，该矿山磨碎并加工了 230 万吨矿石，生产了 41,541 吨锌和 8,905 吨铅。Hudbay 资源公司一季度锌产量为 30355 吨，与去年第四季度基本持平。昨日

LME 锌库存减少 350 吨至 98625 吨。截至 5 月 18 日，锌锭库存总量为 22.77 万吨，较上周一下降 9900 吨。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，不过上周保税区货源持续流入，增加国内供应压力，然社会库存再度转为小幅去化，对锌价略有支撑。下游镀锌板块受基建带动订单持续向好，但因海外复苏较为有限，压铸锌合金与氧化锌板块依然受到出口订单的拖累。整体来看，当前基本面表现尚可，且本周将迎来两会，市场存利好政策预期，短期锌价或延续震荡偏强。

操作建议：多单持有

铅：受宏观利好推动，铅价突破万四压力

周一沪铅主力 2006 日内窄幅震荡，夜间开盘拉涨后震荡，最终收至 14125 元/吨，涨幅达 1.47%。LME 铅低位反弹，收至 1662.5 美元/吨，涨幅达 3.84%。现货方面，上海市场驰宏铅 14155-14215 元/吨，对沪期铅 2006 合约升水 240-300 元/吨报价；无锡市场南方铅 14115 元/吨，对沪期铅 2006 合约升水 200 元/吨报价。期铅小幅回升，持货商报价较上周暂无较大变化，同时市场陆续出现进口铅预售报价，下游对后市不抱乐观，维持刚需采购，散单市场成交一般。基本面来看，目前原生铅企业稳定生产，再生铅新扩建产能逐步释放，供应逐步增加，但废电瓶供应随着需求量的增加日趋偏紧，压缩企业生产利润，下游部分铅蓄电池消费依旧较为疲软。此外，上周铅锭库存结束两个月的降势出现小幅累库，后续随着再生铅继续增量即进口铅到港，预计库存有望延续增加。整体来看，当前铅基本面维持偏弱，不过两会即将召开，市场期待更多利好刺激，短期支撑铅价，预计待情绪面宣泄后，铅价仍将回归弱势。

操作建议：逢高沽空

铝：金属普遍偏强，铝价大幅上涨

伦铝收报 1500 美元/吨，上涨 2.6%。沪铝主力合约收于 12760 元/吨，涨 200 元/吨，涨幅 1.59%，成交量增 44661 手至 13.7 万手，持仓量增 5794 手至 16 万手。夜盘沪铝涨 1.42%。现货方面据 SMM，早间上海无锡地区现货价在 13140-13160 元/吨之间，一早询价者居多，实际成交量不明显，随着某大户开始公布采购计划，且报价极为理想，持货商出货积极性有所提升，市场整体价格被拉涨，后期集中于 13180-13200 元/吨之间，价格较上周五上涨 170 元/吨附近，对盘面升水 140-160 元/吨之间，但尽管如此，现货依旧偏紧，接货者仍旧多于出货者。今日市场贸易商交投活跃，且短期内市场看强现货情绪依旧未减。下游今日正常补货，成交尚可，但因铝价大涨接货情绪较上周五而言略显不及。华东今日整体成交较好。消息方面，中国固废化学品管理网 2020 年第七批废铜废铝进口配额公布，其中，涉及铜废碎料核定进口量总计 10423 吨，铝废碎料核定进口量总计 1480 吨。短期来看，铝价呈现偏强走势，疫苗的进展也让市场预期产业链回暖，从而令金属价格有了支撑。

操作建议：观望

铁矿：港口库存 1.1 亿吨历史低位，铁矿表现维持坚挺

隔夜铁矿石主力 2009 涨 7.5 收 699 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 20 收 633 元/湿吨，金布巴折盘面 733 元/吨，基差收窄 8.3 升 47 元/吨。成交方面，全国主港铁矿累计成交 148.1 万吨，环比上涨 14.8%；本周平均每日成交 148.1 万吨，环比上涨 7.5%；本月平均每日成交 136 万吨，环比下降 9.4%。行业方面，据外媒报道，伊朗财年第一个月（三月 20 日-四月 19 日），铁矿石球团总产量 366 万吨，同比下降 4%。伊朗最大矿山生厂商 Golgozar，月产量 102 万吨，同比下降 3%；据外媒报道，因当地卫生部门人员指出淡水河谷露天运营活动违反隔离规定，巴西米纳斯吉拉斯州布鲁马迪纽市（Brumadinho）决定暂停淡水河谷及其承包商在当地的的经营许可。市政府并未说明淡水河谷何时可以在当地恢复生产。对此，淡水河谷尚未回应；现代钢铁公司（Hyundai Steel）的 CEO 称，尽管疫情导致钢铁需求疲软，但公司没有进一步减产的计划。并预计今年第三季度后情况会有所好转；基本面来看，供应端前期海外发运环比回落，表现不及预期，上周五虽传出淡水河谷位于布鲁马迪纽市的矿区被暂停经营许可，给予市场一定提振，但实际上其早已处于停产状态，此外近期也需关注中澳之间政治风险对发运可能造成的影响。需求端来看，国内钢厂乐观预期不减，高炉开工继续提升，巨大的需求同时带动了铁矿疏港量高位运行，周度港口库存再度下降 90 万吨至 11094.9 万吨。综上，国内港口库存去化至历史低位是盘面持续坚挺的保障，在成材需求表现良好的情况下，连铁走势有望延续强势。

操作建议：观望

螺纹：成本抬升+需求旺盛，钢价突破前高阻力

隔夜 rb2010 涨 53 报收 3581 元/吨，hc2010 涨 46 收 3486 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国涨 75 收 37662 元/吨，基差走扩 11 升 238 元/吨。20mmHRB400 上海涨 60 收 3590 元/吨，基差收窄 4 升 62 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 30.93 万吨，较上一交易日增加 2.29 万吨。行业方面，2020 年 4 月份，我国钢筋产量为 2111.6 万吨，同比增长 1.1%；1-4 月累计产量为 7417.0 万吨，同比下降 1.0%；继丰润区限产后，唐山其余区县开始跟进限产：迁安市人民政府 5 月 17 日颁布《迁安市 5 月份下半月大气污染防治加严管控措施》，加严管控时间：2020 年 5 月 18 日 8 时至 5 月 31 日 24 时；从河北省统计局获悉，4 月河北铁矿石原矿产量 2555.5 万吨，同比增长 9.8%；4 月粗钢产量 2046.7 万吨，同比下降 7.6%。基本面来看，产量高位压力却抵挡不住市场对于需求的乐观预期，周度表观消费量的坚挺表现，正体现当下赶工需求的旺盛，此外叠加矿端成本抬升以及宏观基建政策偏暖预期，两方面因素使得市场挺价情绪空前高涨，隔夜钢价也紧随铁矿突破结构上沿，盘面强势不言而喻。但在步入雨季后，我们依旧建议关注需求的持续力度，拉涨后的调整隐忧依旧存在，静待钢价回踩后表现。

操作建议：短线试多

原油：INE 原油创一个月新高，美油创两个月新高

上海原油价格上涨。主力合约 SC2007，以 267.6 元/桶收盘，上涨 12.8 元，涨幅为 5.02%，创一个月新高。外盘方面，NYMEX 6 月原油期货上涨 2.39 美元，涨幅 8.1%，结算价报每桶 31.82 美元。交投更活跃的 NYMEX 7 月原油期货上涨 2.13 美元，结算价报每桶 31.65 美元。7 月布伦特原油期货 2.31 美元或 7.1%，结算价报每桶 34.81 美元。俄罗斯能源部长诺瓦克指出，随着全球石油需求回升，俄罗斯敦促各国遵守欧佩克+减产协议。俄罗斯承诺将严格遵守欧佩克+石油协议。上周沙特、俄罗斯等产油国都同意额外减产，欧佩克+更是表示希望在 6 月之后将石油减产维持在 970 万桶/日。EIA、欧佩克和 IEA 最新的原油市场月度报告尽管依然下调需求预期，但也都传达一个积极信号——随着各产油国减产力度加大，油价有望回暖。此外，除了石油产量持续下降，越来越多的国家放宽了重启经济的计划，和燃料需求逐步回升也进一步推升了油价。值得注意的是，尽管上周 EIA 库存录得下降，但美国炼油厂自 2008 年以来的最低原油进口量，表明需求复苏将需要更多时间。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	43270	140	0.32	189010	337339	元/吨
LME 铜	5346	160	3.09			美元/吨
SHFE 铝	12760	160	1.27	314911	507892	元/吨
LME 铝	1500	40	2.74			美元/吨
SHFE 锌	16595	130	0.79	194838	239157	元/吨
LME 锌	2019	53	2.70			美元/吨
SHFE 铅	13955	15	0.11	31579	46252	元/吨
LME 铅	1663	62	3.84			美元/吨
SHFE 镍	99860	460	0.46	766796	224795	元/吨
LME 镍	12260	440	3.72			美元/吨
SHFE 黄金	401.16	11.00	2.82	345462	249374	元/克
COMEX 黄金	1734.10	-20.00	-1.14			美元/盎司
SHFE 白银	4201.00	239.00	6.03	1489189	639390	元/千克
COMEX 白银	17.33	0.25	1.43			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18日	5月15日	涨跌		5月18日	5月15日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	43270.00	43130.00	140.00	LME 铜 3月	5345.5	5185.5	160
	SHFE 仓单	69873.00	71053.00	-1180.00	LME 库存	276375	278750	-2375
	沪铜现货报价	43350.00	43410.00	-60.00	LME 仓单	250575	249925	650
	现货升贴水	200.00	180.00	20.00	LME 升贴水	-25.5	-25.5	0
	精废铜价差	-485.00	-425.00	-60.00	沪伦比	8.09	8.32	-0.22
	LME 注销仓单	25800.00	28825.00	-3025.00				
		5月18日	5月15日	涨跌		5月18日	5月15日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	99860	99400	460	LME 镍 3月	12260	11820	440
	SHEF 仓单	26814	27044	-230	LME 库存	233640	233844	-204
	俄镍升贴水	200	25	175	LME 仓单	179316	179796	-480
	金川镍升贴水	1425	1225	200	LME 升贴水	-70.75	-70.5	-0.25
	LME 注销仓单	54324	54048	276	沪伦比价	8.15	8.41	-0.26
			5月18日	5月15日	涨跌		5月18日	5月15日
锌	SHEF 锌主力	16595	16465	130	LME 锌	2019	1966	53
	SHEF 仓单	53838	54592	-754	LME 库存	98625	98975	-350
	现货升贴水	105	105	0	LME 仓单	72200	89700	-17500
	现货报价	16705	16615	90	LME 升贴水	5.25	4.25	1
	LME 注销仓单	72200	89700	-17500	沪伦比价	8.22	8.37	-0.16
			5月18日	5月15日	涨跌		5月18日	5月15日
铅	SHFE 铅主力	13955	13940	15	LME 铅	1662.5	1601	61.5
	SHEF 仓单	5473	5474	-1	LME 库存	74250	74300	-50
	现货升贴水	50	35	15	LME 仓单	58125	57850	275
	现货报价	13850	13850	0	LME 升贴水	-17.75	-20.15	2.4
	LME 注销仓单	58125	57850	275	沪伦比价	8.39	8.71	-0.31
			5月18日	5月15日	涨跌		5月18日	5月15日
贵金属	SHFE 黄金	401.16	390.16	11.00	SHFE 白银	4201.00	3962.00	239.00
	COMEX 黄金	1734.40	1756.30	-21.90	COMEX 白银	17.468	17.070	0.398
	黄金 T+D	398.07	388.86	9.21	白银 T+D	4222.00	3956.00	266.00
	伦敦黄金	1734.70	1735.35	-0.65	伦敦白银	17.35	16.25	1.10
	期现价差	3.09	1.30	1.79	期现价差	-21.00	6.00	-27.00
	SHFE 金银比价	95.49	98.48	-2.98	COMEX 金银比价	100.09	102.70	-2.61
	SPDR 黄金 ETF	1113.78	1113.78	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	13438.20	#N/A
	COMEX 黄金库存	24100537.31	23596108.72	504428.59	COMEX 白银库存	313568513.93	314221508.24	-652994.31
		5月18日	5月15日	涨跌		5月18日	5月15日	涨跌

螺纹钢	螺纹主力	3528	3464	64.00	南北价差: 广-天	330	310.00	20.00
	上海现货价格	3590.00	3530.00	60.00	螺坯价差	172.00	113.00	59.00
	基差	62.00	66.00	-4.00	卷螺价差	-86.00	-97.00	11.00
	方坯:唐山	3250.00	#N/A	#N/A	螺矿比价	5.12	5.26	-0.14
	废钢:张家港	2310.00	2310.00	0.00				
	5月18日	5月15日	涨跌		5月18日	5月15日	涨跌	
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	6.975	6.70	0.28
	62%Fe:CFR	96.15	#N/A	#N/A	印度-青岛/ 日照运价	8.80	8.30	0.50
	基差	161.21	#N/A	#N/A	65%-62%价 差	#N/A	#N/A	#N/A
	BDI	-204.00	-289.00	85.00	65%-58%价 差	#N/A	#N/A	#N/A
	西澳-青岛运 价	3.94	3.63	0.31	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。