



商品日报 20200521

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：上涨动能减弱，金银暂时观望

周三贵金属价格小幅上涨。COMEX 黄金期货收涨 0.33%报 1751.4 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.92%报 18.065 美元/盎司。主要因大量的经济刺激措施和冠状病毒疫苗存在不确定性，但由于对经济复苏的希望增强，风险偏好有所改善，但涨幅有限。昨日公布的美联储会议纪要显示：疫情构成重大经济威胁，承诺动用所有工具支持经济，要更明确前瞻指引，未来或设定加息需要达到的具体失业率或通胀目标，或是暗示具体某个时间后才加息。重申了利率讲维持在零附件的立场。美元指数昨日小幅下跌。美财政部 30 年来首次拍卖国债，20 年期美债需求强劲，得标利率 1.220%。数据方面：欧元区 4 月 CPI 终值同比升 0.3%，预期升 0.4%，前值升 0.4%；环比升 0.3%，预期升 0.3%，前值升 0.3%。欧元区 5 月消费者信心指数初值为-18.8，预期为-24，前值为-22.7 修正为-22。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。近期金银价格再度大幅上涨，白银的阶段性价走势将强于黄金，金银比价将持续回落，金银比价也得到了修复。短期贵金属的上涨动能减弱，预计将维持高位震荡走势，前期获利的多单可以暂时离场，等待更好的入场时机。

操作建议：金银多单离场，暂时观望

铜：铜价再创新高，言顶为之过早

周三沪铜价格窄幅震荡，日内走势重心有所抬高，最终收于 43730 元/吨；夜盘伦铜走势继续大幅走高，沪铜跟随上涨，创出新高。周三上海电解铜现货对当月合约报升水 180-升水 200 元/吨，下游表现无力，因近期交付长单，市场买盘力度仍集中于贸易商之间；本月交割仓单货源已有流出，供应上买方可选择余地增大，令升水再推有阻力，但持货商暂无降价意愿，故升水价差窄。宏观方面：复工希望助推美股反弹，纳指创三个月新高，美油又创两月新高；中国 5 月 LPR 报价不变。行业方面：澳洲 Newcrest 矿业 Cadia 铜金矿缺水问题得到缓解。铜价在上周调整之后，本周走势持续上涨，昨日夜盘已经再创新高，突破 44000 元/吨整数关口。刺激铜价上涨原因主要还是在市场对于消费的预期再度提升。此前市场担心欧美过早复工可能引发疫情的二次高峰，但是在此前疫苗研究取得重大进展之后，市场担忧开始逐渐缓解。只要疫情不造成当地医疗资源紧张情况下，欧美复工速度有望加快，从

而带动海外需求回暖。同时，我们此前认为宏观因素的不确定也可能引发铜价回落，目前来看这一判断也已经落空，虽然中美关系再度紧张，但是铜价对此却反映平淡，市场焦点依然在于下游消费情况。因此，在铜价持续上升情况下，言顶还为之过早；甚至不排除国内基建投资超预期和海外复苏超预期情况下，铜价再创新高可能。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价突破上行，积极参与做多

周三沪镍 2007 合约走势盘中窄幅震荡，在前高附近盘整，最终收于 102580 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 102600-103500 元/吨。俄镍对沪镍 2007 合约报贴 100 元/吨至平水。部分贸易商认为沪镍连续走强，即使下调升贴水亦无法促成成交；少数将俄镍调价至贴 100 元/吨的持货商，成交量依然有限。金川镍贸易商对沪镍 2007 合约报升 1100 元/吨左右，早间成交情况清淡；但厂家对金川 1 号镍有所出货；镍豆方面升贴水继续下调，对沪镍 2007 合约报贴 900 元/吨。行业方面：4 月份中国镍矿进口总量为 135.91 万吨，较 3 月份减少 8.71 万吨，环比下降 6%，同比减少 70.2%。本周镍价在回探前期低位得到支撑后，开始持续上涨，目前已经创出了新高，整体依然处于反弹上涨的走势当中。这也和我们持续看好镍价走势的观点相吻合。镍价的长期支撑在于供应紧张的状态。4 月份国内镍矿进口总量为 135.91 万吨，较 3 月份减少 8.71 万吨，环比下降 6%，同比减少 70.2%。来自菲律宾进口量为 108.8 万吨，环比上涨 11.6%，同比减少 54.8%，受疫情影响，4 月份菲律宾苏立高地区虽已经雨季结束，但仍无法出货，造成 4 月份进口量同比降幅较明显，5 月份镍矿出口逐步恢复，预计 6 月份将完全恢复正常。同时下游不锈钢依然处于供需两旺的状态。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：市场等待政策指引，锌价回调空间有限

周三沪锌主力 2007 日内震荡偏弱，夜间先抑后扬，收至 16695 元/吨，跌幅达 0.65%。LME 锌延续重心稳步上抬的走势，收至 2044.5 美元/吨，涨幅达 0.76%。现货方面，上海 0# 锌主流成交于 16950-17020 元/吨，双燕、驰宏成交于 16960-17030 元/吨；0# 锌普通对 6 月报升水 150-160 元/吨；双燕、驰宏对 6 月报升水 160-170 元/吨。锌价相对高位，冶炼厂正常出货，但锌价高位抑制下游采买询价积极性，刚需性采购为主。美联储昨日公布 4 月会议纪要，纪要重申维持利率在 near zero 附近的立场。国内迎来两会，市场预计将增加基础设施支出，金属普涨。今日关注美国初请失业金人数及美国 Markit 制造业 PMI。据路透社报道，德国锌生产商 Metallwerk Dinslaken (MWD) 19 日表示，由于冠状病毒对经济的影响，将永久关闭旗下工厂，该工厂每年从含锌废料中生产约 2.5 万吨的再生锌和锌合金。昨日 LME 锌库存增加 8900 吨至 107275 吨，其中弗利辛恩仓库增幅最大，主因海外消费短期恢复较为缓慢。基本面来看，近期海外部分矿企陆续复工，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，且今日召开两会，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，短期铅价走势偏强

周三沪铅主力 2007 日内震荡，夜间延续上扬，高点达 14230 元/吨，随后小幅回落，收至 14150 元/吨，涨幅达 0.71%。LME 铅连收三根阳线，期价报 1694 美元/吨，涨幅达 0.77%。现货方面，上海市场驰宏铅 14340-14360 元/吨，对沪期铅 2006 合约升水 280-300 元/吨报价；南方铅 14240-14260 元/吨，对沪期铅 2006 合约升水 180-200 元/吨报价。期铅维持盘整态势，且随冶炼厂厂出货源贴水收窄，部分贸易商亦是上调仓单货报价升水，而下游仅维持刚需采购，散单市场成交一般。根据欧洲汽车制造商协会（ACEA）发布的数据，今年 4 月份，欧洲乘用车市场新车销量同比大跌 78.3%，其中属意大利、英国和西班牙的降幅最大，分别为 97.6%、97.3%和 96.5%。为了抑制产量继续损失的情况，欧洲主要汽车制造商已经开始重开工厂，并在 5 月份恢复部分生产。基本面来看，目前原生铅除部分检修企业外，整体生产较为稳定，安徽地区再生铅企业已投产，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，下游铅蓄电池消费依旧较为疲软，电池企业高企的库存压力仍未有效释放。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：4 月汽车产量正增长，沪铝五连阳

伦铝收报 1515 美元/吨，上涨 1.54%。沪铝主力合约收于 12850 元/吨，成交量减 6118 手至 13.1 万手，持仓量减 2965 手至 15.7 万手。夜盘沪铝涨 0.66%。现货方面据 SMM，早间上海无锡地区少量现货价在 13490-13510 元/吨之间，早间询价接货者居多，但实际成交较少，因市场表现接多出少，在期铝走高背景下，持货商报价开始集中于 13510-13540 元/吨之间，均价较昨日上涨 335 元/吨附近，升水在 200-220 元/吨之间，在期铝 back 结构扩张情况下，现货升水较昨日继续抬升，市场中间商接货热情未减，持货商表现挺价，市场成交非常活跃。早间某大户正常采购，且采购计划并未全部完成。因铝价大涨，下游今日接货情绪受挫，买货不多。华东今日整体成交较好。消息方面，4 月份我国汽车产量为 210.2 万辆连续下降 21 个月后首次实现正增长。短期来看，铝价因为汽车销售的回暖而呈现偏强走势，后市需注意汽车销售可能的变动。

操作建议：观望

铁矿：成材走势现转弱迹象，铁矿注意逢高止盈

隔夜铁矿石主力 2009 持平收 704.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 13 收 646 元/湿吨，金布巴折盘面 747.2 元/吨，基差走扩 2.1 升 49.2 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 140.5 万吨，环比下降 34.4%；本周平均每日成交 167.6 万吨，环比上涨 21.7%；本月平均每日成交 142.9 万吨，环比下降 4.8%。行业方面，工信部：不会出现采矿业原材料价格的一轮大幅上涨；印度商业情报和统计总局(DGCIS)公布的快报数据(Quick Estimate)显示，4 月印度铁矿石出口同比增长 17%，已连续两月同比增长；海关总署网站消息，将现行由海关对进口铁矿逐批实施抽样品质检验调整为依企业申请实施；必要时，海关实施监督检查、开展有毒有害元素含量监测。基本面来看，供应端前期海外发运环比回落，表现不及预期，巴西因疫情隔离政策影响发运处于低位，此外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格局，而操作方面，在盘面 3 根长阳加速拉涨后，以多头逢高止盈为主。

操作建议：观望

螺纹：前高附近上行隐忧犹存，静待回踩后表现

隔夜 rb2010 涨 3 报收 3534 元/吨，hc2010 跌 3 收 3443 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国涨 38 收 3804 元/吨，基差走扩 4 升 242 元/吨。20mmHRB400 上海涨 20 收 3610 元/吨，基差收窄 14 升 48 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 20.56 万吨，较上一交易日减少 2.66 万吨。行业方面，据 Mysteel 调研统计：5 月 20 日，全国 123 家无缝管贸易商样本企业成交总量为 18779 吨，较 5 月 19 日 19440 吨下降 3.4%。成交整体呈现小幅下降，其中：仅东北地区成交量出现较大幅度增加，其他地区成交量均出现不同程度下降；2020 年 5 月 20 日，统计 99 家全国工业线材企业，共计成交量 1.87 万吨，较上个交易日有所减少，降幅为 22.81%。华东、华南、华北区域较上个交易日均有所减量，降幅分别为 21.79%、29.41%；20.25%。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，盘面尚居 5 日均线之上，但在步入雨季后，我们依旧建议关注需求的持续力度，拉涨后的调整隐忧同样存在。隔夜盘面延续昨日弱势格局，且无明显资金迹象，今日多空观望为主。

操作建议：观望

原油：EIA 原油库存意外大降，美油上涨 5%

上海原油主力合约 SC2007 夜盘以 275.6 元/桶收盘，涨幅为 2.87%。外盘方面，美国 WTI

7月原油期货电子盘价格周三(5月20日)收盘上涨1.56美元,涨幅4.88%,报33.52美元/桶。与此同时,ICE布伦特7月原油期货电子盘价格收盘上涨1.17美元,涨幅3.37%,报35.82美元/桶。美国能源信息署(EIA)数据显示,上周美国原油库存减少500万桶,而俄克拉荷马州库欣库存减少560万桶。随着全球放松新冠疫情封锁措施,燃料需求有所增长,航运数据显示,石油输出国组织(OPEC)及其盟友正在执行每日减少970万桶供应的减产协议。也验证了周三晚间,欧佩克秘书长巴尔金都指出的内容,油市对欧佩克+的减产行动和执行情况反应积极,石油供需基本面正逐步稳定趋同。需要注意的是,油价的两个重大下行风险依然存在。一个是疫情的再次爆发,另一个是随着需求恢复,各大产油国可能不会再完全遵守欧佩克+减产协议。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,同时产油国的减产行为也受到油价的影响,从而反过来制约油价。这也是市场观点互相焦灼的原因。原油或在这个位置继续震荡。

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	43780	510	1.18	203631	336660	元/吨
LME 铜	5353	8	0.14			美元/吨
SHFE 铝	12850	90	0.71	285787	504612	元/吨
LME 铝	1489	-12	-0.77			美元/吨
SHFE 锌	16750	155	0.93	221387	235885	元/吨
LME 锌	2029	10	0.50			美元/吨
SHFE 铅	14045	90	0.64	48644	43516	元/吨
LME 铅	1681	19	1.11			美元/吨
SHFE 镍	102080	2,220	2.22	674365	224737	元/吨
LME 镍	12480	220	1.79			美元/吨
SHFE 黄金	394.50	-6.66	-1.66	327589	239858	元/克
COMEX 黄金	1748.10	14.00	0.81			美元/盎司
SHFE 白银	4190.00	-11.00	-0.26	1555808	601205	元/千克
COMEX 白银	17.86	0.54	3.09			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20日	5月19日	涨跌		5月20日	5月19日	涨跌
	SHEF 铜主力	43730.00	43780.00	-50.00	LME 铜 3月	5445.5	5353	92.5
	SHFE 仓单	66732.00	68589.00	-1857.00	LME 库存	273175	274225	-1050
	沪铜现货报价	44080.00	44130.00	-50.00	LME 仓单	250375	251725	-1350
	现货升贴水	240.00	240.00	0.00	LME 升贴水	-25	-28.5	3.5
	精废铜价差	-415.00	-255.00	-160.00	沪伦比	8.03	8.18	-0.15
	LME 注销仓单	22800.00	22500.00	300.00				
镍		5月20日	5月19日	涨跌		5月20日	5月19日	涨跌
	SHEF 镍主力	102580	102080	500	LME 镍 3月	12710	12480	230
	SHEF 仓单	25998	26100	-102	LME 库存	233874	233970	-96
	俄镍升贴水	250	275	-25	LME 仓单	179130	179130	0
	金川镍升贴水	1150	1375	-225	LME 升贴水	-64	-66	2
	LME 注销仓单	54744	54840	-96	沪伦比价	8.07	8.18	-0.11
锌		5月20日	5月19日	涨跌		5月20日	5月19日	涨跌
	SHEF 锌主力	16750	16750	0	LME 锌	2044.5	2029	15.5
	SHEF 仓单	51497	53361	-1864	LME 库存	107275	98375	8900
	现货升贴水	115	115	0	LME 仓单	81725	72500	9225
	现货报价	16965	16995	-30	LME 升贴水	7	3	4
	LME 注销仓单	81725	72500	9225	沪伦比价	8.19	8.26	-0.06
铅		5月20日	5月19日	涨跌		5月20日	5月19日	涨跌
	SHFE 铅主力	14200	14045	155	LME 铅	1694	1681	13
	SHEF 仓单	5348	5348	0	LME 库存	75075	75150	-75
	现货升贴水	-15	-5	-10	LME 仓单	58625	58825	-200
	现货报价	14150	14150	0	LME 升贴水	-14.25	-16.75	2.5
	LME 注销仓单	58625	58825	-200	沪伦比价	8.38	8.36	0.03
贵金属		5月20日	5月19日	涨跌		5月20日	5月19日	涨跌
	SHFE 黄金	398.72	394.50	4.22	SHFE 白银	4329.00	4190.00	139.00
	COMEX 黄金	1752.10	1745.60	6.50	COMEX 白银	18.031	17.901	0.130
	黄金 T+D	396.72	392.18	4.54	白银 T+D	4268.00	4124.00	144.00
	伦敦黄金	1748.30	1737.95	10.35	伦敦白银	17.47	17.12	0.35
	期现价差	2.00	2.32	-0.32	期现价差	61.00	66.00	-5.00
	SHFE 金银比价	92.10	94.15	-2.05	COMEX 金银比价	96.95	97.88	-0.93
	SPDR 黄金 ETF	1112.32	1113.78	-1.46	SLV 白银 ETF	#N/A	13690.44	#N/A
COMEX 黄金库存	24251021.24	23981804.43	269216.81	COMEX 白银库存	311721843.53	312345580.24	-623736.71	
螺纹钢		5月20日	5月19日	涨跌		5月20日	5月19日	涨跌
	螺纹主力	3531	3562	-31.00	南北价差: 广-天	310	310.00	0.00
	上海现货价格	3610.00	3610.00	0.00	螺坯价差	199.00	217.00	-18.00

	基差	79.00	48.00	31.00	卷螺价差	-90.00	-92.00	2.00
	方坯:唐山	3270.00	3260.00	10.00	螺矿比价	5.00	5.10	-0.09
	废钢:张家港	2310.00	2310.00	0.00				
		5月20日	5月19日	涨跌		5月20日	5月19日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	7.46	7.17	0.30
	62%Fe:CFR	96.10	97.95	-1.85	印度-青岛/ 日照运价	9.80	9.30	0.50
	基差	160.06	173.46	-13.41	65%-62%价 差	17.00	17.00	0.00
	BDI	-121.00	-166.00	45.00	65%-58%价 差	33.75	35.35	-1.60
	西澳-青岛运 价	4.46	4.16	0.30	62%-58%价 差	16.75	18.35	-1.60

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。