



商品日报 20200522

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：金银高位回调，后市依然看好

周四贵金属价格大幅回调，COMEX 黄金期货收跌 1.45%报 1726.7 美元/盎司，创一周以来新低；COMEX 白银期货收跌 3.25%报 17.445 美元/盎司。因投资者在最近的大涨后获利了结，且一些人关注最新经济数据中出现的一些改善迹象，选择持币观望。昨日美元指数小幅上涨，而美股小幅收跌。数据方面：上周又有 243.8 万美国人初请失业金，因政府继续处理积压申请，以及新冠疫情引发第二波裁员，这表明 5 月就业岗位又将录得令人震惊的降幅。自疫情爆发以来总失业人数升至近 3900 万人。美国 5 月 Markit 制造业 PMI 初值为 39.8，预期为 39.5，前值为 36.1；Markit 服务业 PMI 初值为 36.9，预期为 32.3，前值为 26.7；Markit 综合 PMI 初值为 36.4，前值为 27。美国 5 月民间部门企业活动萎缩速度略有放缓，IHS Markit 公布 5 月制造业采购指数初值为 39.8，高于 4 月的 36.1。美国 4 月成屋销售年化总数为 433 万户，环比降 17.8%，为 2010 年 7 月以来最大降幅，预期为 430 万户，前值为 527 万户。欧元区商业活动的初步综合数据显示，法国 5 月综合 PMI 从 4 月的 11.1 升至 30.5，德国 5 月综合 PMI 初值从 17.4 升至 31.4，英国 5 月综合 PMI 初值从 4 月的 13.8 升至 28.9。着防疫限制措施解除，经济活动在逐步恢复。美联储主席鲍威尔：美国经济不确定性创新高，经济衰退冲击最弱势群体；副主席称不倾向于实施负利率，经济可能需要更多财政和货币支持。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。昨日贵金属价格大幅回调，主要是因为前期的部分多单获利离场所致。我们认为短期回调不该贵金属的上涨趋势。操作建议：金银暂时观望，等待逢低做多的时机

锌：基本面暂无新故事，锌价上行动能放缓

周四沪锌主力 2007 午后大幅回落，夜间震荡后仍小幅下探，收至 16375 元/吨，跌幅达 1.47%。LME 锌大跌，回吐前三日涨幅，收至 1969 美元/吨，跌幅达 3.69%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 16875-16925 元/吨，双燕成交于 16885-16935 元/吨，进口锌成交于 16845-16895 元/吨；0#锌普通对 6 月报升水 140-150 元/吨报价；双燕对 6 月报升水 150-160 元/吨，进口锌对 6 月报升水 110-120 元/吨。美国至 5 月 16 日当周初请失业金人数录得 243.8 万人，连续第 7 周下降，5 月 Markit 制造业 PMI 初值录得 39.8，略高于预期的 39.5，市场

避险需求回升，美元上涨，金属普跌。WBMS 月报显示，2020 年 1-3 月全球锌市供应过剩 6.8 万吨，2019 年全年为供应短缺 7.5 万吨。1-3 月，全球精炼锌产量同比增长 6.9%，需求量增加 5.8%，需求较上年同期增加 18.5 万吨。中国表观需求为 154 万吨，占到全球总量的 46%。1-4 月哈萨克斯坦精炼锌产量同比下滑 0.9%。昨日 LME 锌库存减少 450 吨至 106825 吨。基本面来看，近期海外部分矿企陆续复工，短期维持偏紧，中长期延续宽松，国内赤峰中色及兴安铜锌预计在五月下半月进行检修，社会库存小幅去化，不过上周保税区货源连续两周持续流入，增加国内供应压力。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，当前基本面暂无新故事，上行动能有所放缓，近日关注两会的政策指引。

操作建议：多单持有

铅：风险偏好回升带动反弹，后期仍有望回归弱势

周四沪铅主力 2007 午后短暂拉涨后回落，夜间先扬后抑，波动较大，收至 14090 元/吨，跌幅达 0.49%。LME 铅大跌，回吐前两日涨幅，收至 1654 美元/吨，跌幅达 2.36%。现货方面，上海市场驰宏铅 14455-14505 元/吨，对沪期铅 2006 合约升水 250-300 元/吨报价；无锡市场南方铅 14355-14385 元/吨，对沪期铅 2006 合约升水 150-180 元/吨报价。期铅延续偏强走势，而下游畏高慎采，部分维持长单交易，同时再生精铅贴水扩大，少数报至对 SMM1#铅均价贴水 350-300 元/吨出厂，贸易商亦是下调报价升水，但散单市场交易仍是偏弱。WBMS 月报显示，2020 年 1-3 月全球铅市供应短缺 1.7 万吨，2019 年全年为短缺 23.7 万吨。1-3 月，全球精炼铅产量为 290 万吨，较上年同期减少 4%。中国表观需求量预计为 119.7 万吨，较上年同期减少 22 万吨，占到全球总需求的 41%左右。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，当前铅基本维持偏弱，不过近日受宏观带动，风险偏好回升反弹，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：沪铝下跌后反弹，下游接货依然犹豫

伦铝收报 1521 美元/吨，上涨 0.56%。沪铝主力合约收于 12775 元/吨，跌 95 元/吨，跌幅 0.74%，成交量增 70974 手至 16.2 万手，持仓量减 3326 手至 15.7 万手。沪铝夜盘上涨 0.27%。现货方面据 SMM，早间上海无锡地区部分现货报价在 13450-13470 元/吨之间，但买卖双方成交谨慎，量级不大，升水在 200 元/吨附近，某大户今日虽开展采购计划，但实际成交量不足万吨，10:15 分后市场成交热度回落，且期铝跌幅扩大，现货报价升水收窄至 160-180 元/吨之间，绝对价在 13400-13440 元/吨之间，此时持货商出货积极性明显提升，

中间商买方在议价上优势更为明显,实际成交较为一般。下游今日按需采购为主,接货犹豫,畏高明显,观望依旧。华东今日整体成交尚可。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: 供需格局持续偏紧, 连铁走势突破 730 元/吨

隔夜铁矿石主力2009涨9收713元/吨。现货方面,青岛港金布巴粉涨11收666元/湿吨,金布巴折盘面768.9元/吨,基差走扩8.5升57.9元/吨。成交方面,昨日全国主港铁矿累计成交193.9万吨,环比上涨38%(其中TOP2贸易商港口现货成交量为110万吨,环比上涨57.1%);本周平均每日成交174.2万吨,环比上涨26.5%;本月平均每日成交146.8万吨,环比下降2.2%。行业方面,陕钢集团:与澳大利亚力拓集团完成了首单人民币结算贸易业务。继宝武集团与全球铁矿石三大巨头实现人民币跨境结算之后,又一家钢厂开始推进铁矿石交易人民币跨境结算;据外媒报道,安赛乐米塔尔利比里亚(AML)宣布将其布坎南(Buchanan)地区封锁14天;安赛乐米塔尔(Arcelor Mittal)停止了在波斯尼亚中部泽尼察镇(Zenica)的钢厂的生产,事件的起因是该钢厂工人为了声援因受到COVID-19对钢厂运营战略调整而被解雇的同事而举行罢工。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始终处于低位,此外中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格局。

操作建议:观望

螺纹: 需求走弱逻辑继续证伪, 短期盘面震荡偏强

隔夜rb2010跌12报收3556元/吨,hc2010跌14收3455元/吨,现货方面,20mmHRB400全国跌5收3800元/吨,基差收窄42升232元/吨。20mmHRB400上海跌10收3600元/吨,基差收窄47升32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22.76万吨,较上一交易日增加2.2万吨。行业方面,Mysteel:本周,全国主要钢材社会库存1607.4万吨,较上周减少101.55万吨,较上月减少404.24万吨;螺纹钢库存总量836.64万吨;五大品种钢厂内库存611.56万吨,较上周减少50.19万吨,螺纹钢、线材、热轧卷板、冷轧卷板、中厚板五大品种社会库存1608.84万吨,较上周减少101.6万吨。加总来看,五大品种社库+厂库总体较上周减少151.79万吨;交通运输部:4月铁路公路水路民航完成投资同比增长18.2%。4月铁路公路水路民航完成投资2999亿元,同比增长18.2%。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。本周库存延续去化，需求走弱逻辑继续证伪，预计盘面短期或延续震荡偏强格局，但在步入雨季后，我们依旧建议关注需求的持续力度，拉涨后的深度调整隐忧同样存在。

操作建议：观望

原油：库存减少需求恢复，原油六连涨

上海原油主力合约 SC2007 夜盘以 273.4 元/桶收盘，跌幅为 0.51%。外盘方面，美国 WTI 7 月原油期货电子盘价格周四(5 月 21 日)收盘上涨 0.42 美元，涨幅 1.25%，报 33.91 美元/桶。ICE 布伦特 7 月原油期货电子盘价格收盘上涨 0.21 美元，涨幅 0.58%，报 35.96 美元/桶。受美国原油库存下降、石油输出国组织(OPEC)牵头的减产以及各国政府逐步解封所提振。石油价格周四推高，连续第六天上涨，这是 15 个月来最长的涨幅，因为减产重新平衡了受疫情冲击的市场。在上个月达成历史性协议后，OPEC+ 实施了大幅减产。由沙特阿拉伯牵头的一些生产国也已承诺从 6 月开始进一步减产。然而美国劳工部周四公布的数据显示，上周又有 240 万美国人申请失业救济，这将影响汽油需求。并且需要注意的是，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	44150	420	0.96	233852	340330	元/吨
LME 铜	5390	-56	-1.02			美元/吨
SHFE 铝	12775	-100	-0.78	346821	511233	元/吨
LME 铝	1521	6	0.40			美元/吨
SHFE 锌	16495	-255	-1.52	319640	233268	元/吨
LME 锌	1969	-76	-3.69			美元/吨
SHFE 铅	14170	-30	-0.21	53807	48703	元/吨
LME 铅	1654	-40	-2.36			美元/吨
SHFE 镍	105110	2530	2.47	927762	250686	元/吨
LME 镍	12420	-290	-2.28			美元/吨
SHFE 黄金	395.06	-3.66	-0.92	232013	244248	元/克
COMEX 黄金	1726.70	-24.70	-1.41			美元/盎司
SHFE 白银	4214.00	-115.00	-2.66	1366630	624145	元/千克
COMEX 白银	17.45	-0.62	-3.43			美元/盎司

SHFE 螺纹钢	3568	37	1.05	4452292	3224998	元/吨
SHFE 热卷	3469	23	0.67	870108	761952	元/吨
DCE 铁矿石	722	18	2.48	1162732	937102	元/吨
DCE 焦煤	1165	5	0.43	367538	404340	元/吨
DCE 焦炭	1851	32	1.73	748378	468630	元/吨

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21日			5月20日			涨跌	
	5月21日	5月20日	涨跌	5月21日	5月20日	涨跌		
铜	SHFE 铜主力	44150.00	43730.00	420.00	LME 铜 3 月	5390	5445.5	-55.5
	SHFE 仓单	64426.00	66732.00	-2306.00	LME 库存	272325	273175	-850
	沪铜现货报价	44640.00	44080.00	560.00	LME 仓单	228600	250375	-21775
	现货升贴水	230.00	240.00	-10.00	LME 升贴水	#N/A	-25	#N/A
	精废铜价差	-240.00	-415.00	175.00	沪伦比	8.19	8.03	0.16
	LME 注销仓单	43725.00	22800.00	20925.00				
镍		5月21日	5月20日	涨跌		5月21日	5月20日	涨跌
	SHFE 镍主力	105110	102580	2530	LME 镍 3 月	12420	12710	-290
	SHFE 仓单	25837	25998	-161	LME 库存	233874	233874	0
	俄镍升贴水	675	250	425	LME 仓单	179130	179130	0
	金川镍升贴水	1675	1150	525	LME 升贴水	#N/A	-64	#N/A
	LME 注销仓单	54744	54744	0	沪伦比价	8.46	8.07	0.39
锌		5月21日	5月20日	涨跌		5月21日	5月20日	涨跌
	SHFE 锌主力	16495	16750	-255	LME 锌	1969	2044.5	-75.5
	SHFE 仓单	50190	51497	-1307	LME 库存	106825	107275	-450
	现货升贴水	115	115	0	LME 仓单	81075	81725	-650
	现货报价	16855	16965	-110	LME 升贴水	7	7	0
	LME 注销仓单	81075	81725	-650	沪伦比价	8.38	8.19	0.18
铅		5月21日	5月20日	涨跌		5月21日	5月20日	涨跌
	SHFE 铅主力	14170	14200	-30	LME 铅	1654	1694	-40
	SHFE 仓单	5348	5348	0	LME 库存	75025	75075	-50
	现货升贴水	15	-15	30	LME 仓单	58625	58625	0
	现货报价	14150	14150	0	LME 升贴水	-14.25	-14.25	0
	LME 注销仓单	58625	58625	0	沪伦比价	8.57	8.38	0.18
贵金属		5月21日	5月20日	涨跌		5月21日	5月20日	涨跌
	SHFE 黄金	395.06	398.72	-3.66	SHFE 白银	4214.00	4329.00	-115.00
	COMEX 黄金	1721.90	1752.10	-30.20	COMEX 白银	17.364	18.031	-0.667

	黄金 T+D	391.98	396.72	-4.74	白银 T+D	4161.00	4268.00	-107.00
	伦敦黄金	1724.90	1748.30	-23.40	伦敦白银	17.21	17.47	-0.27
	期现价差	3.08	2.00	1.08	期现价差	53.00	61.00	-8.00
	SHFE 金银比价	93.75	92.10	1.64	COMEX 金银比价	98.98	96.95	2.03
	SPDR 黄金 ETF	1112.32	1112.32	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	13989.07	#N/A
	COMEX 黄金库存	24540928.33	24251021.24	289907.09	COMEX 白银库存	311713222.20	311721843.53	-8621.33
		5月21日	5月20日	涨跌		5月21日	5月20日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3568	3531	37.00	南北价差: 广-天	300	310.00	-10.00
	上海现货价格	3600.00	3610.00	-10.00	螺坯价差	208.00	199.00	9.00
	基差	32.00	79.00	-47.00	卷螺价差	-90.00	-90.00	0.00
	方坯:唐山	3270.00	3270.00	0.00	螺矿比价	4.99	5.00	-0.01
	废钢:张家港	2310.00	2310.00	0.00				
			5月21日	5月20日	涨跌		5月21日	5月20日
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	7.87	7.46	0.41
	62%Fe:CFR	97.95	96.10	1.85	印度-青岛/ 日照运价	10.30	9.80	0.50
	基差	174.65	158.06	16.59	65%-62%价 差	17.00	17.00	0.00
	BDI	-113.00	-110.00	-3.00	65%-58%价 差	34.70	33.75	0.95
	西澳-青岛运 价	4.68	4.46	0.23	62%-58%价 差	17.70	16.75	0.95
			5月21日	5月20日	涨跌		5月21日	5月20日

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。