



## 商品日报 20200526

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：市场风险偏好抬升，金银暂时调整

周一国际贵金属价格小幅下跌。COMEX 黄金期货收跌 0.47%报 1727.4 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.38%报 17.625 美元/盎司。主要因美元走强，美元指数上涨，令持有其他货币的投资者的金价更加昂贵，压制贵金属价格走势。周一适逢英美假日市场交投清淡。不过中美之间贸易紧张局势限制黄金跌幅。昨日美股上涨，原油反弹逼近两月高位，美油本月涨超 70%有望创史上最大月度涨幅。德国经济一季度 GDP 环比降 2.2%创金融危机来最大降幅，显示德国经济已经陷入衰退。德国 5 月 IFO 商业景气指数为 79.5，高于前值：74.3，预期：78.3。德国政府对疫情打击企业最大资助：汉莎航空达成 90 亿欧元救助协议。德国逐步放松封锁措施带来了一线希望。工业部门的商业环境明显改善，但工业企业形势仍不乐观。解封措施有望提振零售业的信心。日本全国解除紧急状态，将追加百万亿日元刺激。纽约联储主席威廉姆斯称，即使美国已经授权近 3 万亿美元的财政救济措施来应对冠状病毒疫情的影响，但美国仍可以承受为经济提供大量额外的支持。香港 4 月向中国内地净出口黄金量为-10.3 吨，此前为 13.523 吨。中国内地 4 月从香港进口黄金 4604 千克；向香港出口黄金 17362 千克。目前全国多个国家开始复产复工，重启经济，接下来的经济数据有望出现好转，市场的风险偏好抬升，贵金属走势受到一定的压制。但经济的恢复将是个漫长曲折的过程。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。贵金属价格短期回调，不改继续上行的趋势。

操作建议：金银暂时观望，等待逢低做多的时机

#### 锌：多头止盈带动锌价回调，短期延续震荡偏弱

周一沪锌主力 2007 日内探底回升后窄幅震荡，夜间维持弱势横盘运行，收至 16285 元/吨，跌幅达 0.4%。LME 市场因英国春季银行假日休市。现货方面，上海 0#锌主流成交于 16480-16610 元/吨，双燕成交于 16530-16650 元/吨，进口锌成交于 16450-16580 元/吨；0#锌普通对 6 月报升水 160-170 元/吨报价；双燕对 6 月报升水 200-220 元/吨，进口锌对 6 月报升水 130-140 元/吨。商务部：新西兰对涉华及印尼的镀锌线进行反倾销立案调查，涉案产品为直径 2~4.5 毫米、抗拉强度为高、中、低的镀锌钢丝，铠装线除外，调查期为 2019

年，损害调查期为 2014-2019 年。SMM：截至本周一锌锭库存总量为 22.21 万吨，较上周五下降 3600 吨，较上周一下降 5600 吨。基本面来看，受加工费不断下调利好，国内矿山利润修复，出货意愿有所增强，锌矿供应有所回暖，目前冶炼厂原料库存水平维持在 20 天左右，且后续有俄罗斯、澳大利亚地区的船货陆续到港。此外，赤峰中色及中金岭南检修计划略有推迟，一定程度上表明国内供应端原料问题逐步有所缓解。下游方面，目前镀锌企业因前期的赶工订单基本做完，订单相较之前有所转差；氧化锌及压铸锌合金板块受出口订单拖累尚未完全恢复。库存来看，保税区锌锭连续五周流入市场，给予国内供应端较大补充，而国内去库有所放缓。整体来看，当前基本面较前期有所转弱，且两会相关政策低于市场预期，前期多头止盈离场，带动锌价回调，预计短期锌价或延续弱势震荡。

操作建议：多单止盈

### 铅： 铅价或难持续上涨，谨慎追高

周一沪铅主力 2007 日内强势上涨，刷新近两月新高，夜间维持高位震荡，收至 14320 元/吨，涨幅达 0.6%。LME 市场因英国春季银行假日休市。现货方面，上海市场驰宏铅 14620-14650 元/吨，对沪期铅 2006 合约升水 200-230 元/吨报价；无锡市场南方铅 14520-14540 元/吨，对沪期铅 2006 合约升水 100-120 元/吨报价。期铅延续强劲走势，且再近两月新高，持货商积极出货，并下调报价贴水，而下游普遍持观望态度。基本面来看，目前原生铅生产较为稳定，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，但据了解，目前再生铅企业原料库存可以保持正常，预计不会影响产量。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，近日铅锭库存虽企稳但尚处于低位，加之近月合约持仓量偏高，对近月合约支撑较强，但受制于偏弱基本面，预计上行空间有限，关注 14500 附近压力。

操作建议：谨慎追高

### 铝： 美加或再掀铝关税战，沪铝小幅上涨

昨日为英国银行假，LME 休市。沪铝主力合约收于 12840 元/吨，涨 40 元/吨，涨幅 0.31%，成交量减 41947 手至 81336 手，持仓量增 9 手至 15.8 万手。现货方面据 SMM，上海无锡地区现货成交价在 13250-13270 元/吨之间，价格较昨日上涨 130 元/吨，升水在 90-110 元/吨之间，杭州地区价格在 13270-13290 元/吨之间。今日某大户正常开展采购计划，持货商出货较为积极，部分中间商因需要交单及正常转手贸易需求，接货尚可，双方交投较为活跃，11:00 市场成交氛围回落，出货者明显增加。下游今日正常补货，接货意愿一般。华东今日整体成交平平。消息方面，美国铝业对从加拿大进口的原铝的影响仍存在分歧，因为一年前这些原铝获得了 232 节关税的豁免。于是呼吁恢复对加拿大的关税。短期来看，此前加拿大冶炼厂的新生产基本上取代了从中东和亚洲其他国家的进口。美加若再掀关税战，或

增加对中国铝的需求。

操作建议：观望

### 铁矿：隔夜盘面延续弱势，连铁调整进行中

隔夜铁矿石主力 2009 跌 9 收 712.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌 4 收 665 元/湿吨，金布巴折盘面 767.8 元/吨，基差收窄 1.3 升 47.8 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 138 万吨，环比下降 3.6%；本周平均每日成交 138 万吨，环比下降 17.8%；本月平均每日成交 146 万吨，环比下降 2.7%。行业方面，据世界钢铁协会统计，2020 年 4 月全球 64 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为 1.371 亿吨，同比下降 13%。其中：2020 年 4 月中国粗钢产量为 8500 万吨，同比提高 0.2%；印度 4 月的粗钢产量为 310 万吨，同比下降 65.2%；日本 4 月的粗钢产量为 660 万吨，同比下降 23.5%。4 月，欧盟地区 4 月粗钢产量预估为 1072.9 亿吨，同比下降 22.9%。基本面来看，供需偏紧驱动了本轮行情大幅拉涨，上周港口库存环比再降 1.52% 至 10926.08 万吨，因此库存历史低位的客观支撑因素依旧存在，但短期连续拉涨后，盘面正处于回调中，暂且关注 700 元/吨一线支撑力度。对于中期需重点关注海外发运情况及成材需求的持续力度，发运回升、成材消费下滑均将对盘面构成偏空影响。

操作建议：观望

### 螺纹：淡季需求存走弱预期，期螺深度调整隐忧犹存

隔夜 rb2010 涨 5 报收 3505 元/吨，hc2010 涨 6 收 3411 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国跌 20 收 3779 元/吨，基差收窄 12 升 279 元/吨。20mmHRB400 上海跌 20 收 3590 元/吨，基差收窄 12 升 90 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 23.99 万吨，较上一交易日增加 2.3 万吨。行业方面，中钢协：5 月中旬，20 个城市 5 大品种钢材社会库存 1403 万吨，比上一旬减少 95 万吨，下降 6.3%，连续 7 旬呈下降走势；海关总署公布数据显示，2020 年 4 月，我国出口钢铁板材 407 万吨，同比增长 5.1%；1-4 月累计出口 1291 万吨，同比下降 8.2%；辽宁鞍山市鞍钢厂区突发火情，未造成人员伤亡；5 月 22 日，中国宝武在银行间市场成功发行 120 亿元三年期中期票据，票面利率 2.37%。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。库存方面延续高速去化态势，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，深度调整隐忧同样存在。

操作建议：观望

### 原油：WTI 节假日休市，布油小幅上涨

上海原油主力合约 SC2007 夜盘以 273 元/桶收盘，涨幅为 1.75%。外盘方面，WTI 昨日因节假日休市一天；布伦特 7 月原油期货收涨 0.4 美元，报 35.53 美元/桶。美国页岩油商

已经将在用钻井数量降至 2009 年以来的最低水平，进一步削减了产量；此举恰逢 OPEC+把每日产量削减近 1000 万桶。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	43650	390	0.90	181555	325818	元/吨
LME 铜	5305	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	12840	50	0.39	157342	514528	元/吨
LME 铝	1504	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	16330	-65	-0.40	211793	223819	元/吨
LME 锌	1985	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	14350	305	2.17	55725	51590	元/吨
LME 铅	1648	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	100650	890	0.89	684298	201189	元/吨
LME 镍	#N/A	#N/A	#N/A			美元/吨
SHFE 黄金	393.54	-0.84	-0.21	212896	246546	元/克
COMEX 黄金	1734.70	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	4167.00	17.00	0.41	1414798	589521	元/千克
COMEX 白银	17.69	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3500	-8	-0.23	4452292	3224998	元/吨
SHFE 热卷	3405	-10	-0.29	870108	761952	元/吨
DCE 铁矿石	722	5	0.70	1162732	937102	元/吨
DCE 焦煤	1154	4	0.30	367538	404340	元/吨
DCE 焦炭	1869	60	3.32	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25日	5月22日	涨跌		5月25日	5月22日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	43650.00	43260.00	390.00	LME 铜 3 月	5305	5305	0
	SHFE 仓单	59954.00	63325.00	-3371.00	LME 库存	271775	272325	-550
	沪铜现货报价	43830.00	43760.00	70.00	LME 仓单	219625	228600	-8975
	现货升贴水	230.00	230.00	0.00	LME 升贴水	#N/A	-28.7	#N/A
	精废铜价差	-335.00	-405.00	70.00	沪伦比	8.23	8.15	0.07
	LME 注销仓单	52150.00	43725.00	8425.00				
			5月25日	5月22日	涨跌		5月25日	5月22日
镍	SHEF 镍主力	100650	99760	890	LME 镍 3 月	#N/A	12280	#N/A
	SHEF 仓单	25881	25917	-36	LME 库存	#N/A	233850	#N/A
	俄镍升贴水	450	300	150	LME 仓单	#N/A	178518	#N/A
	金川镍升贴水	1575	1300	275	LME 升贴水	#N/A	-64.5	#N/A
	LME 注销仓单	#N/A	55332	#N/A	沪伦比价	#N/A	8.12	#N/A
			5月25日	5月22日	涨跌		5月25日	5月22日
锌	SHEF 锌主力	16330	16395	-65	LME 锌	1985	1985	0
	SHEF 仓单	47361	48812	-1451	LME 库存	106575	106575	0
	现货升贴水	125	115	10	LME 仓单	#N/A	81075	#N/A
	现货报价	16565	16505	60	LME 升贴水	4.25	4.25	0
	LME 注销仓单	81075	81075	0	沪伦比价	8.23	8.26	-0.03
			5月25日	5月22日	涨跌		5月25日	5月22日
铅	SHFE 铅主力	14350	14045	305	LME 铅	1647.5	1647.5	0
	SHEF 仓单	5747	5348	399	LME 库存	75275	75275	0
	现货升贴水	-40	0	-40	LME 仓单	58925	58925	0
	现货报价	14350	14150	200	LME 升贴水	-15.25	-15.25	0
	LME 注销仓单	58925	58625	300	沪伦比价	8.53	8.53	0.00
			5月25日	5月22日	涨跌		5月25日	5月21日
贵金属	SHFE 黄金	393.54	394.38	-0.84	SHFE 白银	4167.00	4150.00	17.00
	COMEX 黄金	1735.50	1735.50	0.00	COMEX 白 银	17.693	17.693	0.000
	黄金 T+D	391.39	392.12	-0.73	白银 T+D	4128.00	4111.00	17.00
	伦敦黄金	1733.55	1724.90	8.65	伦敦白银	17.00	17.21	-0.20
	期现价差	2.15	2.26	-0.11	期现价差	39.00	39.00	0.00
	SHFE 金银比 价	94.44	95.03	-0.59	COMEX 金 银比价	98.06	98.98	-0.92
	SPDR 黄金 ETF	1116.71	1112.32	4.39	SLV 白 银 ETF	14177.52	14235.50	-57.98
	COMEX 黄金库 存	#N/A	25247257.74	#N/A	COMEX 白 银库存	#N/A	310483962.73	#N/A
		5月25日	5月22日	涨跌		5月25日	5月21日	涨跌
螺纹	螺纹主力	3500	3508	-8.00	南北价差: 广-天	290	300.00	-10.00

钢	上海现货价格	3590.00	3610.00	-20.00	螺坯价差	170.00	207.00	-37.00
	基差	90.00	102.00	-12.00	卷螺价差	-97.00	-96.00	-1.00
	方坯:唐山	3260.00	#N/A	#N/A	螺矿比价	4.88	4.91	-0.03
	废钢:张家港	2310.00	2310.00	0.00				
铁矿石		<b>5月25日</b>	<b>5月22日</b>	<b>涨跌</b>		<b>5月25日</b>	<b>5月21日</b>	<b>涨跌</b>
	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛运价	8.115	7.87	0.25
	62%Fe:CFR	#N/A	#N/A	#N/A	印度-青岛/日照运价	10.50	10.30	0.20
	基差	#N/A	#N/A	#N/A	65%-62%价差	#N/A	#N/A	#N/A
	BDI	-106.00	-113.00	7.00	65%-58%价差	#N/A	#N/A	#N/A
	西澳-青岛运价	4.78	4.68	0.10	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。