



商品日报 20200527

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：避险情绪降温，金银价格回调

周二贵金属价格出现回调。COMEX 黄金期货收跌 1.86%报 1703.2 美元/盎司，创两周以来新低；COMEX 白银期货收跌 0.72%报 17.565 美元/盎司。随着多个国家的经济数据出现好转，经济衰退或已见底，市场对全球经济的重启变得更加乐观，全球股市走高，大宗商品市场也走高，避险美元下跌。美联储布拉德称，疫情对美国的主要影响将在第二季度；第二季度经济增速可能为-40%。美国国家经济顾问库德洛则表示，市场反弹的迹象表明美国经济已经触底反弹，第三季度可能是美国史上增长最快的时期。另外，在英国与欧盟就未来关系展开的磋商中，欧盟愿意改变在其渔业问题上的立场，这也提振了英镑走高。欧央行正起草一份紧急方案，以便在德央行无法参与的情况下继续 QE。数据方面：美国 4 月新屋销售环比 0.6%，预期-23.4%，前值-15.4%。美国新屋销售意外上涨。美国 5 月谘商会消费者信心指数 86.6，预期 87，前值 86.9。德国 6 月消费者信心指数为-18.9，在上月触及历史新低之后略微有所改善。经济数据显示，随着多个国家开始复产复工，重启经济，主要经济体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

铜：铜价震荡走高，目前仍不宜过度乐观

周二沪铜价格窄幅震荡，日内走势重心有所抬高，最终收于 43860 元/吨；夜盘伦铜走势震荡走高，沪铜窄幅震荡。周二上海电解铜现货对当月合约报升水 180-升水 220 元/吨，大多数持货商已进行下月票交易，与当月票价差至 20 元/吨左右，库存保持下降态势，持货商抬升水意犹未尽，贸易商接受度尚需经历交投间反复的拉锯考验，供需双方正处争夺近期月末的交易话语权中。宏观方面：标普盘中涨破 3000 点，汽车航空等复工利好股上涨，黄金大跌；连停 37 个交易日后重启，中国央行逆回购利率操作不变，国债大幅下挫。行业方面：国际铜业研究组织(ICSG)表示，2020 年 2 月全球精炼铜市场供应过剩 131,000 吨，1 月为短缺 2,000 吨；2020 年 1-2 月全球精炼铜市场供应过剩 129,000 吨，上年同期为过剩

29,000 吨。在上周五铜价大幅下挫之后，本周铜价继续震荡向上走势，价格再度冲击 44000 元/吨整数关口。目前支撑铜价的主要因素依然在于需求端。国内铜的显性库存继续大幅回落，体现了下游需求依然处于较高水平。现货价格也一直处于高升水状态，对于铜价形成有力支撑。但是，随着旺季消费逐渐过去，预计后续难以保持目前火热的消费状态，最新的调研情况也在印证接下来订单出现回落情况。我们认为后续国内消费环比会出现下降，去库速度也会大幅放缓，但是整体库存依然将处于低位，现货强升水格局不会改变，但是铜价持续上涨可能性较小。

操作建议：建议观望

镍：镍价持续横盘，巨震之后仍然乐观

周二沪镍 2007 合约走势盘中以震荡为主，价格在 10 万整数位附近盘整，最终收于 100860 元/吨。夜盘伦镍走势震荡为主，沪镍探底回升。1 号电解镍报价 100650-101905 元/吨。俄镍对沪镍 2007 合约下调升贴水至贴 100 至贴 200 元/吨之间。低价货源成交量尚可，但多数调价幅度不大的持货商反应成交量下降。金川镍贸易商对沪镍 2007 合约报升 1100-1200 元/吨，金川出厂价 101700 元/吨，仍只可在甘肃地区提货，据悉贸易商接货量较少；镍豆方面升贴水继续下调，由于需求较弱，贴水扩大至 1100 元/吨。行业方面：印尼冶炼厂重申反对镍矿物基准价格；《锌镍蓄电池通用规范》正式发布，10 月 1 日施行。上周五镍价巨幅震荡之后，市场持仓和成交出现明显萎缩，市场人气接近冰点，但我们对于镍价的后市依然持乐观预期。虽然镍价的突破上行以失败告终，但是供应端的紧缩却没有改变。4 月份的进口数据开始显现印尼禁矿后的影响，进口数据同比大减，港口库存处于低位，镍铁厂家生产受限，这一情况预计要到 6 月份才能有所缓解。国内镍整体供应偏紧的情况不会改变。同时，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：进口锌锭补充供应，短期锌价承压

周二沪锌主力 2007 日内震荡偏弱，夜间延续窄幅震荡，收至 16330 元/吨，涨幅达 0.03%。LME 锌窄幅震荡，收至 1983 美元/吨，跌幅达 0.1%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 16490-16550 元/吨，双燕成交于 16560-16630 元/吨，进口锌成交于 16480-16540 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 220 元/吨，进口锌对 6 月报升水 130-140 元/吨。近日市场关注冠状病毒研发的最新进展，以及欧美重启后的经济复苏状况，市场情绪偏乐观，全球股市走高，避险资产美元有所回落，金属多走强。今日关注中国规模以上工业企业利润金额。海关数据显示，4 月进口锌精矿共为 46.06 万吨，环比增加了 15.36 万吨，同比增加 156.9%。刷新单月进口量高位。4 月后半月锌精矿进口窗口逐步打开，前期到港船货集中进口，加之国内锌精矿供应偏紧，对进口锌精矿需求强烈，炼厂积极购买原料备库。昨日 LME 锌库存减少 300 吨至 106275 吨。基本面来看，国内锌矿供应有

所回暖，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。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。整体来看，短期锌价延续承压运行，但矿端供应收紧格局未扭转，且锌锭持续去库，后期锌价仍有望测试万七压力位，此外继续关注保税区货源流入情况。

操作建议：多单止盈

铅：铅价或难持续上涨，谨慎追高

周二沪铅主力 2007 日内震荡偏弱，夜间重回涨势，高点达 14495 元/吨，收至 14480 元/吨，涨幅达 1.26%。LME 延续涨势，收至 1674 美元/吨，涨幅达 1.61%。现货方面，上海市场驰宏铅 14605-14625 元/吨，对沪期铅 2006 合约升水 200-230 元/吨报价；无锡市场南方铅 14505-14525 元/吨，对沪期铅 2006 合约升水 100-120 元/吨报价。另进口 KZ 铅 14405 元/吨，对沪期铅 2006 合约平水报价。期铅维持高位盘整，持货商积极出货，报价增多，同时进口铅到货，下游对后市不抱乐观，仅以刚需采购，且多为长单交易。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。当前原生再生价差扩大至 500 元/吨左右，需求分流。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及进口铅到港，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：铝合金进口量大增，沪铝小幅上涨

伦铝收于 1521.5 美元/吨，上涨 1%。沪铝主力合约收于 12940 元/吨，涨 115 元/吨，涨幅 0.9%，成交量增 7001 手至 88337 手，持仓量增 3111 手至 16.1 万手。现货方面据 SMM，上海无锡地区现货成交价在 13320-13340 元/吨之间，价格较昨日上涨 70 元/吨，升水在 80-100 元/吨之间，杭州地区持货商较为挺价，报格在 13360-13380 元/吨之间。今日某大户正常开展采购计划，但采购价并未完全达到市场心里价位，持货商出货较为积极，部分中间商预期后续升水收窄，今日接货相对活跃，双方交投活跃，但在成交价上略显僵持。下游今日按需走货为主。华东今日整体成交一般。消息方面，据海关数据显示，2020 年 4 月末锻轧铝合金进口量 6.39 万吨，同比增加 606.1%，环比减少 23.2%。1-4 月累计进口 26.60 万吨，同比增加 742.6%。2020 年 4 月末锻轧铝合金出口量 2.23 万吨，同比减少 52.7%，环比减少 40.7%。1-4 月累计出口 7.63 万吨，同比减少 58.3%。短期来看，进口量大增的背后是需求的回暖，同样也意味着对国内产能需求的增加，铝价或能因此得到支撑。

操作建议：观望

铁矿：发运环比改善，连铁跌破 700 整数关口支撑

隔夜铁矿石主力 2009 跌 11 收 687.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 7 收 672 元/湿吨，金布巴折盘面 775.4 元/吨，基差走扩 21.1 升 68.9 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 131.9 万吨，环比下降 4.4%；本周平均每日成交 135 万吨，环比下降 19.7%；本月平均每日成交 145.1 万吨，环比下降 3.3%。行业方面，巴西钢铁协会：4 月巴西粗钢产量同比下降 39%，至 181.1 万吨；4 月钢铁销量同比下降 35.6%，至 9760 万吨；Mysteel 新口径 19 港铁矿石发运量：上周（5/18-5/24）澳洲巴西铁矿发运总量 2603.4 万吨，环比上期增加 407.7 万吨。澳洲发运总量 1917.1 万吨，环比增加 175.5 万吨；巴西发运总量 686.3 万吨，环比增加 232.2 万吨；据 Mysteel 了解，5 月 25 日-5 月 31 日澳大利亚和巴西有部分铁矿石发运泊位进行检修维护，预计影响量分别约为 6 万吨和 10 万吨；天气方面：5 月 25 日-5 月 31 日澳洲天气以多云为主，澳洲热带气旋影响已结束，巴西除马德拉港（PDM）有小雨，但是降雨量不大（0-10MM），其他港口以晴为主。基本面来看，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还在，而从最新钢联数据来看，上周澳洲、巴西铁矿石发运总量环比大增 18.57%，由此，发运端的改善在一定程度上缓和了近期供需紧张的局面，也促使连铁跌破 700 整数关口支撑。但对于后市，我们还是要关注发运改善能否传导至国内库存结构，以及成材端赶工需求的持续力度。

操作建议：观望

螺纹：淡季需求存走弱预期，盘面下探至 20 日均线附近

隔夜 rb2010 跌 17 报收 3476 元/吨，hc2010 跌 15 收 3392 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国跌 6 收 3773 元/吨，基差持平升 280 元/吨。20mmHRB400 上海跌 10 收 3580 元/吨，基差收窄 3 升 87 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 21.53 万吨，较上一交易日减少 2.46 万吨。行业方面，据鞍钢最新官方消息确认：2020 年 5 月 25 日 18 点 50 分，鞍山市铁西区环钢路一号冷轧 1#线正在停产检修的盐酸洗机组在作业中造成酸槽起火，已经扑灭，经确认无人员伤亡；中国房地产业协会：2020 年中国房地产上市公司综合实力榜前十名企业整体没有变化，仅排名出现微调。万科、中国恒大、碧桂园排名前三，融创中国跃升至第四，中国海外发展位居第五；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，但在步入雨季后，我们依旧建议关注需求的持续力度，谨防钢价深度调整。对于盘面暂关注 10 合约 20 日均线处支撑表现。

操作建议：观望

原油：疫苗或很快出现，原油价格进一步回暖

上海原油主力合约 SC2007 夜盘以 274.1 元/桶收盘，涨幅为 0.22%。外盘方面，WTI 原

油期货 7 月合约收涨 3.31%，报 34.35 美元/桶。布伦特 7 月原油期货收涨 1.80%，报 36.17 美元/桶。消息面上，俄罗斯方面希望从 7 月起放松减产。摩根士丹利则表示，上调 2020 年年底布伦特原油价格预期至 40 美元/桶（之前预计为 35 美元/桶），上调三季度预期至 35 美元/桶（之前预计为 30 美元/桶），上调四季度预期至 40 美元/桶（之前预计为 35 美元/桶）。就当前而言，预计 2020 年四季度和 2021 年一季度原油供应缺口将为 400-600 万桶/日。维持布伦特原油长期价格预期在 45 美元/桶不变，但面临显著的下行风险。疫情消息上，特朗普表示在新冠病毒治疗方面进展良好，新冠肺炎疫苗和治疗措施很快就会出现。股票市场随之大涨。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。同时，疫情的变化又带来经济加快恢复的预期，此前焦灼的情绪很可能被打破。原油或会出现较大幅度的反弹。

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	43860	210	0.48	162017	325434	元/吨
LME 铜	5305	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	12940	100	0.78	173432	518898	元/吨
LME 铝	1504	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	16285	-45	-0.28	191643	222918	元/吨
LME 锌	1985	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	14310	-40	-0.28	27745	50733	元/吨
LME 铅	1648	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	100860	210	0.21	442138	211073	元/吨
LME 镍	#N/A	#N/A	#N/A			美元/吨
SHFE 黄金	395.34	1.80	0.46	177742	235654	元/克
COMEX 黄金	1734.70	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	4288.00	121.00	2.90	1302154	645583	元/千克
COMEX 白银	17.69	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

铜		5月26日	5月25日	涨跌		5月26日	5月25日	涨跌
	SHEF 铜主力	43860.00	43650.00	210.00	LME 铜 3月	5305	5305	0
	SHFE 仓单	58408.00	59954.00	-1546.00	LME 库存	270925	271775	-850
	沪铜现货报价	44090.00	43830.00	260.00	LME 仓单	219700	219625	75
	现货升贴水	240.00	230.00	10.00	LME 升贴水	-34.75	-28.7	-6.05
	精废铜价差	-295.00	-335.00	40.00	沪伦比	8.27	8.23	0.04
	LME 注销仓单	51225.00	52150.00	-925.00				
镍		5月26日	5月25日	涨跌		5月26日	5月25日	涨跌
	SHEF 镍主力	100860	100650	210	LME 镍 3月	#N/A	#N/A	#N/A
	SHEF 仓单	26346	25881	465	LME 库存	234198	#N/A	#N/A
	俄镍升贴水	275	450	-175	LME 仓单	178590	#N/A	#N/A
	金川镍升贴水	1575	1575	0	LME 升贴水	-66	#N/A	#N/A
	LME 注销仓单	55608	#N/A	#N/A	沪伦比价	#N/A	#N/A	#N/A
锌		5月26日	5月25日	涨跌		5月26日	5月25日	涨跌
	SHEF 锌主力	16285	16330	-45	LME 锌	1985	1985	0
	SHEF 仓单	46213	47361	-1148	LME 库存	106275	106575	-300
	现货升贴水	125	125	0	LME 仓单	81075	81075	0
	现货报价	16485	16565	-80	LME 升贴水	1.5	4.25	-2.75
LME 注销仓单	81075	81075	0	沪伦比价	8.20	8.23	-0.02	
铅		5月26日	5月25日	涨跌		5月26日	5月25日	涨跌
	SHFE 铅主力	14310	14350	-40	LME 铅	1647.5	1647.5	0
	SHEF 仓单	5747	5747	0	LME 库存	75150	75275	-125
	现货升贴水	-10	-40	30	LME 仓单	58925	58925	0
	现货报价	14350	14350	0	LME 升贴水	-15	-15.25	0.25
LME 注销仓单	58925	58925	0	沪伦比价	8.53	8.53	0.00	
贵金属		5月26日	5月25日	涨跌		5月26日	5月25日	涨跌
	SHFE 黄金	395.34	393.54	1.80	SHFE 白银	4288.00	4167.00	121.00
	COMEX 黄金	1735.50	1735.50	0.00	COMEX 白银	17.693	17.693	0.000
	黄金 T+D	392.86	391.39	1.47	白银 T+D	4235.00	4128.00	107.00
	伦敦黄金	1720.25	1733.55	-13.30	伦敦白银	17.30	17.00	0.30
	期现价差	2.48	2.15	0.33	期现价差	53.00	39.00	14.00
	SHFE 金银比价	92.20	94.44	-2.25	COMEX 金银比价	98.06	98.98	-0.92
	SPDR 黄金 ETF	1116.71	1116.71	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	#N/A	#N/A
COMEX 黄金库存	26044080.23	25247257.74	796822.48	COMEX 白银库存	310453975.43	310483962.73	-29987.30	
螺纹钢		5月26日	5月25日	涨跌		5月26日	5月25日	涨跌
	螺纹主力	3493	3500	-7.00	南北价差: 广-天	270	290.00	-20.00
	上海现货价格	3580.00	3590.00	-10.00	螺坯价差	162.00	170.00	-8.00

	基差	87.00	90.00	-3.00	卷螺价差	-89.00	-97.00	8.00
	方坯:唐山	3260.00	3260.00	0.00	螺矿比价	4.96	4.88	0.08
	废钢:张家港	2310.00	2310.00	0.00				
		5月26日	5月25日	涨跌		5月26日	5月25日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛运价	8.19	8.12	0.07
	62%Fe:CFR	94.60	#N/A	#N/A	印度-青岛/日照运价	10.50	10.50	0.00
	基差	150.76	#N/A	#N/A	65%-62%价差	#N/A	#N/A	#N/A
	BDI	-97.00	-106.00	9.00	65%-58%价差	#N/A	#N/A	#N/A
	西澳-青岛运价	4.54	4.78	-0.24	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。