



商品日报 20200528

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，金价高位震荡

周三贵金属价格收涨。COMEX 黄金期货小幅上涨 0.15%报 1708.1 美元/盎司，白银价格涨幅更大，COMEX 白银期货收涨 1.14%报 17.795 美元/盎司。因全球各地放松了抗击新冠病毒蔓延的封锁措施，提振了市场对全球经济可能反弹的乐观情绪。复工利好股助美股两连涨，标普创 12 周新高。昨日欧盟委员会将提议发行 5000 亿欧元的欧盟联合债券。另有消息称，欧盟委员会总共将动用 7500 亿欧元用于欧洲经济的复苏，其中包括欧盟 5000 亿欧元的拨款和 2500 亿欧元的贷款，这个数额比此前市场预期的还要高，大大支撑了市场的乐观情绪。欧元和其他非美货币受此乐观情绪影响大幅攀升，对美元形成压制。美元指数处于震荡走势，报 98.94，微跌 0.06%，人民币兑美元汇率大幅贬值。美联储公布的经济褐皮书显示，过去几周，美国各地的经济活动大幅下降，反映出冠状病毒大流行造成的干扰。美联储最新公布的对 12 个地区商业活动的调查显示，经济活动大幅下滑，突显冠状病毒疫情对经济造成的痛苦程度。冠状病毒疫情已导致美国经济空前低迷，死亡人数接近 10 万人。尽管市场预期整体经济将随企业恢复经营活动而回升，但经济的恢复将是个漫长曲折的过程，前景仍存在高度不确定，部分投资者对潜在复苏速度感到悲观。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。目前市场风险偏好抬升将使得贵金属价格短期可能会回调，不改继续上行的趋势。预计近期白银价格走势将持续强于黄金，金银比价将继续回调。而因人民币兑美元汇率贬值，国内金银价格的走势将强于外盘。

操作建议：金银暂时观望，等待逢低做多的时机

铜：铜价高位震荡，短期继续上行难度较大

周三沪铜价格震荡下跌，价格测试 10 日均线支撑，最终收于 43640 元/吨；夜盘伦铜走势延续震荡，沪铜先跌后涨。周三上海电解铜现货对当月合约报升水 170-升水 210 元/吨，因市场对当月票货源仍有需求，部分持货商坚持部分当月票报价，较下月票普遍高 10-20 元/吨，因市场对当月票货源仍有需求，部分持货商坚持部分当月票报价，较下月票普遍高 10-20 元/吨。宏观方面：复工利好股助美股两连涨，标普创 12 周新高，原油黄金跌；1200 亿元、利率不变，中国央行连续第二天进行逆回购操作。行业方面：国际铜加工协会：预计

今年铜市场过剩达 28.5 万吨；中国海关总署公布的数据显示，中国 4 月铜矿砂及其精矿进口量为 203 万吨，同比增加 22.91%。昨日铜价高开低走，测试 10 日均线支撑，夜盘探底回升，整体来看，本周铜价以震荡为主。铜价未能进一步上涨的原因有两个方面，首先是宏观因素的不确定性仍在，中美关系再度转冷，市场的风险依旧较大，对于高铜价是个隐患；其次是此前助推铜价上涨的火热需求逐渐转冷；随着电网交货的高峰期逐渐过去，国内铜需求旺季也已经过去大半，根据最新调研情况显示，下游铜材未来开工率都可能出现环比回落，预计国内去库速度也会放缓，因此铜价整体涨势也出现停顿。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，继续下跌空间有限

周三沪镍 2007 合约走势盘中震荡下探，价格继续在 10 万整数位附近盘整，最终收于 100000 元/吨。夜盘伦镍走势继续回落，沪镍基本持稳。1 号电解镍报价 100200-101700 元/吨。俄镍对沪镍 2007 合约报贴水 150-200 元/吨，贸易商出货意愿较强积极报价，市场升贴水多报在贴 200 元/吨，但下游需求较弱仅有零单成交。金川镍贸易商多数报对 2007 合约升水 1200 元/吨，但目前供需两弱，成交量同样下降；镍豆方面升贴水未发生变化，对沪镍 2007 合约报贴 1100-1000 元/吨。行业方面：印尼青山园区 MPM 电厂 250MW 超临界 9 号机组并网发电。本周镍价走势以震荡回落为主，整体依然围绕 10 万整数关口盘整。在上周五镍价巨幅震荡之后，市场持仓和成交出现明显萎缩，市场暂时陷入了调整之中。但我们对于镍价后市依然持乐观态度，主要原因还是在于对后市供应的担忧。国内镍矿库存持续下降，目前已经处于低位。未来菲律宾镍矿出口预计会出现回升，但是难以补充印尼镍矿禁止出口后的缺口。同时国内镍铁受制于原料不足，也出现了减产情况，印尼镍铁出口增加同样难以填补。供应紧张的格局将持续，这是支撑镍价的主要理由。短期来看，下游不锈钢需求有出现放缓迹象，不锈钢价格也是出现连续回落，短期内可能拖累镍价走势。但中长期来看，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：市场担忧情绪升温，锌价承压走弱

周三沪锌主力 2007 日内震荡回落，夜间止跌，重心小幅上移，收至 16170 元/吨，跌幅达 0.65%。LME 锌探底回升，收至 1935.5 美元/吨，跌幅达 2.4%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 16540-16600 元/吨，双燕成交于 16610-16670 元/吨，进口锌成交于 16520-16590 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 210-220 元/吨，进口锌对 6 月报升水 130 元/吨。现货价格小幅回落，贸易商之间交投一般，下游按需采购，整体交投尚好。近日市场担忧美国对香港国安法的反应，全球股市和油价下跌，有色金属多飘绿。Sierra Metals 继续寻求秘鲁政府的同意，以重新开始 Yauricocha 矿的开采，该公司 2019 年锌产量为 3.68 万吨。昨日 LME 锌库存减少 125 吨至 106125 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，部分炼厂推迟检修。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，需求现边际走弱迹象，锌锭去库较前期放缓。同时，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，锌价基本面尚未扭转，但市场对后市走势分歧有所加大，且市场担忧中美关系不确定性增加，短期锌价承压运行，下方关注万六支撑。

操作建议：多单止盈

铅：14500 附近压力显现，铅价高位回落

周三沪铅主力 2007 开盘震荡，午后直线跳水，尾盘止跌小幅回升，夜间震荡修整，收至 14275 元/吨，跌幅达 0.66%。LME 铅震荡回落，回吐前一日涨幅，收至 1642 美元/吨，跌幅达 1.91%。现货方面，上海市场驰宏铅 14715 元/吨，对沪期铅 2006 合约升水 200 元/吨报价；无锡市场南方铅 14615 元/吨，对沪期铅 2006 合约升水 100 元/吨报价。另进口 KZ 铅 14515 元/吨，对沪期铅 2006 合约平水报价。期铅延续偏强走势，持货商随行报价，而电解铅厂出货贴水扩大，下游亦是多以长单采购，散单市场成交清淡。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：铝出口同比大增，沪铝小幅上涨

伦铝收于 1529.5 美元/吨，上涨 0.66%。沪铝主力合约收于 13015 元/吨，涨 110 元/吨，涨幅 0.85%，成交量增 32872 手至 12.1 万手，持仓量减 3793 手至 15.7 万手。现货方面据 SMM，早间上海无锡地区现货价在 13330-13350 元/吨之间，早间成交较为清淡，随着大户开始公布采购计划，成交热度渐起，10:15 分后现货价开始集中于 13340-13360 元/吨之间，升水在 90-110 元/吨之间，价格较昨日小涨 20 元/吨附近，杭州地区现货价在 133370-13390 元/吨之间。午前持货商出货较为积极，部分中间商低价位接货意愿尚可，双方交投不错，但在价格上略显僵持。整体来说，今日市场成交量主要由大贸易商或大户贡献增量，下游接货态度谨慎，因对后市价格并不看好，今日买货态度观望，刚需走货为主。华东今日整体成交一般。消息方面，据海关总署公布数据显示，2020 年 4 月中国铝线缆出口量为 2.92 万吨，同比去年大增 99%，环比 3 月小增 7%。2020 年 1-4 月铝线缆累计出口量为 8.49 万吨，累计同比去年增长 31%。挪威海德鲁周二表示，公司在巴西拥有部分所有权的 Albras 电解铝厂

将重启一条铝生产线。据悉，Albras 电解铝厂于 1985 年投产，是巴西的原铝企业，原铝年生产能力为 46 万吨。短期来看，出口量大增的背后是需求的回暖，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：供需紧张局面缓和，连铁震荡概率加大

隔夜铁矿石主力 2009 跌 3 收 703 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉跌 24 收 648 元/湿吨，金布巴折盘面 749.3 元/吨，基差收窄 16.1 升 52.8 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 233.4 万吨，环比上涨 77%；本周平均每日成交 167.8 万吨，环比下降 0.1%；本月平均每日成交 150.3 万吨，环比上涨 0.1%。行业方面，2020 年 1-4 月份，我国铁矿石进口累计数量达到 36318.3 万吨，较去年同期增加 2162.2 万吨，同比增幅 6.33%。从 2015-2020 年前 4 月比较来看，今年进口量均超越往年同期，较同期进口次高的 2017 年还多 990.3 万吨；印度海绵铁制造协会（Sponge Iron Manufacturers Association）向印度首相办公室建议对印度球团加征 30% 的出口税。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。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。盘面来看，昨日低开反抽配合增仓，显示短线多头热情尚存，但隔夜走势不及预期，震荡概率或加大。

操作建议：观望

螺纹：淡季需求存下滑预期，暂关注 20 日均线支撑力度

隔夜 rb2010 跌 4 报收 3490 元/吨，hc2010 涨 6 收 3425 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国跌 7 收 3766 元/吨，基差收窄 8 升 272 元/吨。20mmHRB400 上海跌 10 收 3570 元/吨，基差收窄 11 升 76 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 24.97 万吨，较上一交易日增加 3.44 万吨。行业方面，截至 5 月 27 日，据百年建筑网所调研混凝土样本企业显示，平均产能利用率为 28.24%，上周 27.67%，较上周上升 0.57%；国家统计局：1-4 月累计，全国规模以上黑色金属冶炼和压延加工业实现利润总额 306.3 亿元，同比下降 60.4%，降幅较 1-3 月累计降幅扩大 4.7 个百分点。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：API 库存意外大增，美油短线跳水

上海原油主力合约 SC2007 夜盘以 274.6 元/桶收盘，涨幅为 0.66%。外盘方面，WTI 主力原油期货收跌 2.13 美元，跌幅 6.2%，报 32.22 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 1.79 美元，跌幅 1.63%，报 34.95 美元/桶。凌晨，API 公布的数据显示，美国截至 5 月 22 日当周 API 原油库存意外增加 873.1 万桶，预期减少 250 万桶；汽油库存增加 112 万桶；精炼油库存增加 690.7 万桶；数据公布后，美油短线快速走低。回顾此前，原油价格在过去一个月出现显著反弹，上涨超过 60%，受助于 OPEC+ 历史性的减产协议从 5 月开始生效，以及中国和欧美等经济体陆续重新开放。就当前而言，OPEC 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。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。这也是原油价格反复甚至还短线跳水的重要原因。

操作建议：试空

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	43640	-220	-0.50	200125	326620	元/吨
LME 铜	5296	-74	-1.37			美元/吨
SHFE 铝	13015	75	0.58	234604	516660	元/吨
LME 铝	1530	8	0.53			美元/吨
SHFE 锌	16075	-210	-1.29	264675	223475	元/吨
LME 锌	1936	-48	-2.40			美元/吨
SHFE 铅	14260	-50	-0.35	61779	52891	元/吨
LME 铅	1642	-32	-1.91			美元/吨
SHFE 镍	100000	-860	-0.85	737266	212879	元/吨
LME 镍	12140	-210	-1.70			美元/吨
SHFE 黄金	391.20	-4.14	-1.05	229288	233158	元/克
COMEX 黄金	1708.10	4.90	0.29			美元/盎司
SHFE 白银	4225.00	-63.00	-1.47	1487485	616278	元/千克
COMEX 白银	17.80	0.23	1.31			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27日			5月26日			涨跌	
	5月27日	5月26日	涨跌	5月27日	5月26日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	43640.00	43860.00	-220.00	LME 铜 3月	5295.5	5369	-73.5
	SHFE 仓单	56898.00	58408.00	-1510.00	LME 库存	265375	270925	-5550
	沪铜现货报价	44220.00	44090.00	130.00	LME 仓单	220575	219700	875
	现货升贴水	240.00	240.00	0.00	LME 升贴水	-32.75	-34.75	2
	精废铜价差	-275.00	-295.00	20.00	沪伦比	8.24	8.17	0.07
	LME 注销仓单	44800.00	51225.00	-6425.00				
	5月27日			5月26日			涨跌	
	5月27日	5月26日	涨跌	5月27日	5月26日	涨跌		
镍	SHEF 镍主力	100000	100860	-860	LME 镍 3月	12140	12350	-210
	SHEF 仓单	26346	26346	0	LME 库存	234198	234198	0
	俄镍升贴水	225	275	-50	LME 仓单	178272	178590	-318
	金川镍升贴水	1575	1575	0	LME 升贴水	-69.5	-66	-3.5
	LME 注销仓单	55926	55608	318	沪伦比价	8.24	8.17	0.07
	5月27日			5月26日			涨跌	
	5月27日	5月26日	涨跌	5月27日	5月26日	涨跌		
锌	SHEF 锌主力	16075	16285	-210	LME 锌	1935.5	1983	-47.5
	SHEF 仓单	45438	46213	-775	LME 库存	106150	106275	-125
	现货升贴水	105	125	-20	LME 仓单	81650	81075	575
	现货报价	16525	16485	40	LME 升贴水	-1.1	1.5	-2.6
	LME 注销仓单	81650	81075	575	沪伦比价	8.31	8.21	0.09
	5月27日			5月26日			涨跌	
	5月27日	5月26日	涨跌	5月27日	5月26日	涨跌		
铅	SHFE 铅主力	14260	14310	-50	LME 铅	1642	1674	-32
	SHEF 仓单	5747	5747	0	LME 库存	76150	75150	1000
	现货升贴水	-50	-10	-40	LME 仓单	59175	58925	250
	现货报价	14450	14350	100	LME 升贴水	-17	-15	-2
	LME 注销仓单	59175	58925	250	沪伦比价	8.68	8.55	0.14
	5月27日			5月26日			涨跌	
	5月27日	5月26日	涨跌	5月27日	5月26日	涨跌		
贵金属	SHFE 黄金	391.2	395.34	-4.14	SHFE 白银	4225.00	4288.00	-63.00
	COMEX 黄金	1710.70	1705.60	5.10	COMEX 白银	17.757	17.595	0.162
	黄金 T+D	389.58	392.86	-3.28	白银 T+D	4168.00	4235.00	-67.00
	伦敦黄金	1694.60	1720.25	-25.65	伦敦白银	17.19	17.30	-0.11
	期现价差	1.62	2.48	-0.86	期现价差	57.00	53.00	4.00
	SHFE 金银比价	92.59	92.20	0.39	COMEX 金银比价	95.99	96.97	-0.98
	SPDR 黄金 ETF	1119.05	1116.71	2.34	SLV 白银 ETF	#N/A	14177.52	#N/A
	COMEX 黄金库存	26250599.50	26044080.23	206519.27	COMEX 白银库存	311026668.80	310453975.43	572693.37
	5月27日			5月26日			涨跌	
	5月27日	5月26日	涨跌	5月27日	5月26日	涨跌		
螺纹	螺纹主力	3494	3493	1.00	南北价差: 广-天	270	270.00	0.00

钢	上海现货价格	3570.00	3580.00	-10.00	螺坯价差	145.00	162.00	-17.00
	基差	76.00	87.00	-11.00	卷螺价差	-79.00	-89.00	10.00
	方坯:唐山	3250.00	3260.00	-10.00	螺矿比价	5.00	4.96	0.05
	废钢:张家港	2310.00	2310.00	0.00				
铁矿石		5月27日	5月26日	涨跌		5月27日	5月26日	涨跌
	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛运价	8.335	8.19	0.15
	62%Fe:CFR	95.10	94.60	0.50	印度-青岛/日照运价	10.70	10.50	0.20
	基差	157.08	148.76	8.32	65%-62%价差	#N/A	#N/A	#N/A
	BDI	-69.00	-97.00	28.00	65%-58%价差	#N/A	#N/A	#N/A
	西澳-青岛运价	4.51	4.54	-0.03	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。