



商品日报 20200529

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：经济数据疲弱，金银小幅上涨

周四贵金属价格小幅收涨。COMEX 黄金期货收涨 0.37%报 1717 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.78%报 17.895 美元/盎司。昨日美股尾盘跳水，三大股指集体收跌，美元指数下挫，糟糕的经济数据使得市场对经济回升前景的乐观情绪减弱。昨日公布的数据显示，美国一季度实际 GDP 年化季率修正值下降 5%，降幅大于初值。此前数据显示，美国一季度实际 GDP 年化季率初值下滑 4.8%，创 2009 年以来最大季度跌幅，亦为 2008 年第四季度金融危机以来最低水平。美国 4 月耐用品订单环比降 17.2%，预期降 19%，前值降 14.7%；扣除运输的耐用品订单环比降 7.4%，预期降 14%，前值降 0.4%。美国上周初请失业金人数达 212.3 万人，过去十周新增失业人数达到 4076.7 万人，超过历史上任何时期的失业人数，相当于美国劳动力的 1/4。不过值得注意的是，续请失业金人数出现下降，意味着重启经济活动使得一些人可以避免申请失业金，美国持续申领失业金人数下降缓解了对美国就业市场的悲观情绪。欧元区 5 月工业景气指数为-27.5，预期为-27；服务业景气指数为-43.6，预期为-28.6；经济景气指数为 67.5，预期为 70.3。欧元区 5 月消费者信心指数终值为-18.8，预期为-18.8，初值由-18.8 修正为-22。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。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。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。

操作建议：做空金银比价

铜：铜价高位震荡，当前仍以观望为主

周四沪铜价格仍以震荡为主，价格在 10 日均线附近得到支撑，最终收于 43700 元/吨；夜盘伦铜走势出现上涨，沪铜跟随走高。周四上海电解铜现货对当月合约报升水 170-升水 200 元/吨，现货买兴谨慎驻足，但现货库存持续下降，升水大降可能性较低，周末前供需僵持格局或将延续。宏观方面：美股尾盘跳水，道指全日震荡 400 点，美元创近两月新低；美国第一季度实际 GDP 下修至-5%，创 2009 年来最大季度跌幅；上周首申 212.3 万人；4 月耐用品订单环比降幅为 2014 年 8 月来最大；4 月成屋签约销售创记录新低。行业方面：秘鲁 Antamina 铜锌矿复产，预计三季度实现满产；华南最大铜杆线制造工厂订单“逆势上扬”。

昨日铜价日内震荡为主，本周铜价基本处于窄幅震荡之中，市场在消化上周五出现的较大回落。目前来看，市场对于铜价后市走势分歧较大，乐观预期的支撑因素在于对基建投资的超预期表现，今年国内基建投资加速，特别是电网投资持续提高，对于铜的需求支撑明显；悲观预期在于随着铜消费旺季逐步过去，未来铜的去库可能会逐步放缓，市场需求难以维持目前火热状态，此外出口拖累也将逐渐显现。我们认为现阶段铜价矛盾并不明显，由于低库存原因，铜价下跌难度较大；但是旺季过去后，市场继续拉升动力不足，因此短期可能以震荡为主。

操作建议：建议观望

镍：镍价持续横盘，维持中长期看多观点

周四沪镍 2007 合约走势低开高走，盘整价格震荡上行，近期价格继续在 10 万整数位附近盘整，最终收于 100730 元/吨。夜盘伦镍走势震荡，沪镍也以窄幅盘整为主。1#电解镍报价 100300-101700 元/吨。俄镍对沪镍 2007 合约报贴 250-150 元/吨，询盘情况有所下降，因此市场上低价货源出货量同样不理想。金川镍对沪镍 2007 合约报升 1100-1200 元/吨，周内持坚；镍豆对沪镍 2007 合约报贴 1100-贴 1000 元/吨，需求未见起色镍豆几无成交。行业方面：金川集团：镍冶炼厂省列重大技改项目建设有序推进。本周镍价走势以震荡为主，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。最新调研同样显示下游需求较弱，不锈钢成交偏淡，下调价格刺激拿货。有贸易商表示，3、4 月份是最近的成交顶峰，5 月份的成交量较 4 月份普遍减少，且因季节性的淡季对后期需求持看弱态度。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：矿企陆续复工，锌价走势分歧加大

周四沪锌主力 2007 日内盘中短暂拉涨后窄幅震荡，夜间延续震荡走势，收至 16230 元/吨，涨幅达 0.65%。LME 锌先抑后扬，收至 1940 美元/吨，涨幅达 0.23%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 16400-16520 元/吨，双燕成交于 16470-16550 元/吨；0#锌普通对 6 月报升水 130-140 元/吨；双燕对 6 月报升水 170-200 元/吨。美国上周初请失业金人数达 212.3 万人，连续第 8 周回落，续请失业金人数出现下降，同时欧元区 5 月经济景气指数从纪录低点回升，市场风险偏好改善拖累美元指数，外盘金属多上涨。27 日 Teck 资源宣布，Antamina 现已恢复运营，计划恢复 80%的产能，预计在三季度逐步满产。2019 年其生产了 30.6 万吨

锌精矿，4月14日因疫情宣布暂停运营，影响约4万吨矿产量。海关数据，4月进口精炼锌3.28万吨，同比下降57.74%，1-4月累计进口12.95万吨，同比下降40.65%。基本面来看，秘鲁、墨西哥等国锌矿生产陆续恢复，有利于矿端供应改善，考虑到1个半月左右船期，预计7月矿端供应将有效增加。目前国内锌矿供应也有所回暖，冶炼厂原料库存水平维持在20天左右，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，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，但随着几大矿企陆续复工，市场对后市走势分歧加大，且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：上行动能减弱，铅价承压运行

周四沪铅主力2007开盘拉涨后窄幅震荡，夜间震荡重心略下移，收至14235元/吨，跌幅达0.32%。LME铅延续弱势震荡，收至1637美元/吨，跌幅达0.3%。现货方面，上海市场驰宏铅14605-14625元/吨，对沪期铅2006合约升水180-200元/吨报价；无锡市场南方铅14525元/吨，对沪期铅2006合约升水100元/吨报价；另进口KZ铅14425元/吨，对沪期铅2006合约平水报价。期铅维持盘整态势，持货商报价暂无较大变化，而原生铅与再生铅厂出货价格优势明显，分流刚需，现货交易市场交易持续低迷。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，难言持续上涨，仍以逢高沽空思路操作。

操作建议：逢高沽空

铝：汽车行业利润大增，沪铝录得五连阳

伦铝收于1538美元/吨，上涨0.35%。沪铝主力合约收于13155元/吨，涨190元/吨，涨幅1.47%，成交量减4608手至11.7万手，持仓量增3385手至16万手。现货方面据SMM，上海无锡地区现货价在13440-13460元/吨之间，升水在110-120元/吨之间，价格较昨日上涨100元/吨附近，杭州地区现货价在13460-13470元/吨之间。今日大户接货相对积极，且报价符合市场心理价位，持货商向其出货积极，待其采购结束后，市场成交热度回落，持货商继续出货但较为挺价，中间商倾向于低价接货，小贸易商买卖双方成交量不多，表现僵持。下游今日按需采购为主，因铝基价连涨几日，下游观望态度渐起，畏高明显，接货量不多。华东今日整体成交一般。消息方面，国家统计局发布的统计数据显示，4月汽车行业利润同

比增长 29.5%，对比来看，3 月利润为下降 80.4%。短期来看，汽车利润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：发运改善尚未传导至库存结构，短期盘面偏强运行为主

隔夜铁矿石主力 2009 涨 9.5 收 720 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 10 收 658 元/湿吨，金布巴折盘面 760 元/吨，基差收窄 0.9 升 53.7 元/吨。成交方面，昨日全国主港铁矿累计成交 136.1 万吨，环比下降 41.7%；本周平均每日成交 159.9 万吨，环比下降 4.8%；本月平均每日成交 149.5 万吨，环比下降 0.4%。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，此外本周点钢网港口库存数据也继续下降，因此目前库存历史低位的客观支撑因素还在，虽海外最新发运数据的改善，在一定程度上缓和了近期供需紧张的局面，但对于后市，我们还是要落实到供需最终传导至国内库存的表现。综上，连铁在库存强势支撑的背景下，盘面增仓企稳，短线持多为主。

操作建议：短线多单持有

螺纹：需求走弱而盘面觅得支撑，资金面偏多情绪延续

隔夜 rb2010 跌 4 报收 3490 元/吨，hc2010 涨 6 收 3425 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国涨 2 收 3768 元/吨，基差收窄 2 升 270 元/吨。20mmHRB400 上海持平收 3570 元/吨，基差收窄 4 升 72 元/吨。成交方面，Mysteel 调研全国 237 家贸易商建材日成交量为 22.42 万吨，较上一交易日减少 2.55 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，本周螺纹产量再创历史新高，螺纹社库环比减少 33.91 万吨至 802.73 万吨，降幅收窄约 23 万吨，螺纹厂库则结束连续 11 周下降态势，环比增加 4.15 万吨至 305.16 万吨，表观消费环比大幅下降 54 万吨，季节性走弱特征明显，中期产量释放压力下，钢价大概率转向高位宽幅震荡。盘面来看，10 合约 20 日均线支撑处企稳翻红，配合铁矿的强势增仓带动，短线有望继续走强。

操作建议：短线多单持有

原油：库存意外增加，原油逆势上涨

上海原油主力合约 SC2007 夜盘以 277.5 元/桶收盘，涨幅为 1.57%。外盘方面，美国 WTI 原油 7 月期货收涨 90 美分，涨幅 2.74%，报 33.71 美元/桶；布伦特原油 7 月期货上涨 55

美分，涨幅 1.58%，报 35.29 美元/桶。美国能源信息署(EIA)称，上周美国原油库存意外猛增 790 万桶，预期为减少，因从沙特阿拉伯的进口大幅增加。但 EIA 的报告也显示，炼厂增产，汽油库存意外下降，而美国库欣库存减少 340 万桶。原油库存已开始下降，因炼油需求过去几周改善，受助于燃料需求在一定程度上从 4 月封锁期间的大幅下降中复苏。但汽油供应的四周移动平均数据仍然显示，汽油需求较上年同期下降 25%，而柴油需求下降 14%。市场还担心，由于中国政府决定实施港版国家安全法，美国可能会对中国进行贸易制裁。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。同时油价还受到可能的贸易摩擦预期的影响。

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	43700	60	0.14	211388	322617	元/吨
LME 铜	5372	77	1.44			美元/吨
SHFE 铝	13155	140	1.08	244171	525946	元/吨
LME 铝	1538	9	0.56			美元/吨
SHFE 锌	16180	105	0.65	255855	216551	元/吨
LME 锌	1940	5	0.23			美元/吨
SHFE 铅	14305	45	0.32	31738	53388	元/吨
LME 铅	1637	-5	-0.30			美元/吨
SHFE 镍	100730	730	0.73	671359	210543	元/吨
LME 镍	12240	100	0.82			美元/吨
SHFE 黄金	394.18	2.98	0.76	272929	238987	元/克
COMEX 黄金	1731.40	23.30	1.36			美元/盎司
SHFE 白银	4291.00	66.00	1.56	1759697	667670	元/千克
COMEX 白银	17.90	0.10	0.56			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28日	5月27日	涨跌	5月28日	5月27日	涨跌
---	-------	-------	----	-------	-------	----

	SHEF 铜主力	43700.00	43640.00	60.00	LME 铜 3 月	5372	5295.5	76.5
	SHFE 仓单	56052.00	56898.00	-846.00	LME 库存	264425	265375	-950
	沪铜现货报价	44150.00	44220.00	-70.00	LME 仓单	202925	220575	-17650
	现货升贴水	250.00	240.00	10.00	LME 升贴水	-27	-32.75	5.75
	精废铜价差	-290.00	-275.00	-15.00	沪伦比	8.13	8.24	-0.11
	LME 注销仓单	61500.00	44800.00	16700.00				
镍		5 月 28 日	5 月 27 日	涨跌		5 月 28 日	5 月 27 日	涨跌
	SHEF 镍主力	100730	100000	730	LME 镍 3 月	12240	12140	100
	SHFE 仓单	26329	26346	-17	LME 库存	233502	234198	-696
	俄镍升贴水	200	225	-25	LME 仓单	178416	178272	144
	金川镍升贴水	1550	1575	-25	LME 升贴水	-66.75	-69.5	2.75
	LME 注销仓单	55086	55926	-840	沪伦比价	8.23	8.24	-0.01
锌		5 月 28 日	5 月 27 日	涨跌		5 月 28 日	5 月 27 日	涨跌
	SHEF 锌主力	16180	16075	105	LME 锌	1940	1935.5	4.5
	SHFE 仓单	44510	45438	-928	LME 库存	103250	106150	-2900
	现货升贴水	95	105	-10	LME 仓单	81600	81650	-50
	现货报价	16455	16525	-70	LME 升贴水	5.5	-1.1	6.6
	LME 注销仓单	81600	81650	-50	沪伦比价	8.34	8.31	0.03
铅		5 月 28 日	5 月 27 日	涨跌		5 月 28 日	5 月 27 日	涨跌
	SHFE 铅主力	14305	14260	45	LME 铅	1637	1642	-5
	SHFE 仓单	5747	5747	0	LME 库存	76150	76150	0
	现货升贴水	-55	-50	-5	LME 仓单	59175	59175	0
	现货报价	14350	14450	-100	LME 升贴水	-17.5	-17	-0.5
	LME 注销仓单	59175	59175	0	沪伦比价	8.74	8.68	0.05
贵金属		5 月 28 日	5 月 27 日	涨跌		5 月 28 日	5 月 27 日	涨跌
	SHFE 黄金	394.18	391.20	2.98	SHFE 白银	4291.00	4225.00	66.00
	COMEX 黄金	1728.30	1710.70	17.60	COMEX 白银	17.967	17.757	0.210
	黄金 T+D	392.14	389.58	2.56	白银 T+D	4237.00	4168.00	69.00
	伦敦黄金	1717.35	1694.60	22.75	伦敦白银	17.34	17.19	0.15
	期现价差	2.04	1.62	0.42	期现价差	54.00	57.00	-3.00
	SHFE 金银比价	91.86	92.59	-0.73	COMEX 金银比价	96.75	95.99	0.77
	SPDR 黄金 ETF	1119.63	1119.05	0.58	SLV 白银 ETF	#N/A	14177.52	#N/A
COMEX 黄金库存	26898063.45	26250599.50	647463.95	COMEX 白银库存	310365340.79	311026668.80	-661328.00	
螺纹钢		5 月 28 日	5 月 27 日	涨跌		5 月 28 日	5 月 27 日	涨跌
	螺纹主力	3498	3494	4.00	南北价差: 广-天	270	270.00	0.00
	上海现货价格	3570.00	3570.00	0.00	螺坯价差	152.00	145.00	7.00
	基差	72.00	76.00	-4.00	卷螺价差	-59.00	-79.00	20.00
	方坯:唐山	3250.00	3240.00	10.00	螺矿比价	4.94	5.00	-0.06

	废钢:张家港	2290.00	2310.00	-20.00				
		5月28日	5月27日	涨跌		5月28日	5月27日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	8.19	8.34	-0.15
	62%Fe:CFR	96.40	95.10	1.30	印度-青岛/ 日照运价	10.70	10.70	0.00
	基差	168.56	155.08	13.48	65%-62%价 差	#N/A	16.00	#N/A
	BDI	204.00	-69.00	273.00	65%-58%价 差	#N/A	31.85	#N/A
	西澳-青岛运 价	4.27	4.51	-0.24	62%-58%价 差	#N/A	15.85	#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。