



商品日报 20200602

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：经济复苏预期增强，金银比价持续回落

周一贵金属价格涨跌互相。COMEX 黄金期货小幅收跌 0.05%报 1750.8 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 1.74%报 18.82 美元/盎司。金银比价持续回落至 93 一线。昨日美股上涨，美元下跌，因经济塑胶出现改善，市场乐观认为，由新冠疫情引发的经济衰退最严重时期可能已经过去，带动风险情绪改善。昨日美国方面公布的制造业 PMI 数据，结果该数据表现不及预期，但数据好于前值。数据方面：美国 5 月 ISM 制造业 PMI 43.1，预期 43，前值 41.5；ISM 就业指数 32.1，预期 35，前值 27.5；ISM 制造业物价支付指数 40.8，预期 37 前值 35.3。美国 5 月 Markit 制造业 PMI 终值为 39.8，预期为 40，初值为 39.8。美国 4 月营建支出环比减 2.9%，预期减 6%，前值增 0.9%。欧元区 5 月制造业 PMI 终值为 39.4，预期 39.5，初值 39.5。截至 6 月 1 日，全球最大的黄金 ETF—SPDR Gold Trust 持金量为 1128.4，创七年新高。全球最大白银 ETF—iShares Silver Trust 持仓较上日增加 104.36 吨，当前持仓量为 14513.79 吨。可见市场对贵金属的投资需求保持旺盛。虽然美国各地爆发骚乱，但当前投资者更专注经济复苏的迹象。近期公布的经济数据环比出现好转，预计新冠疫情引发的经济衰退最严重时期可能已经过去，市场风险情绪改善，金价承压而白银价格表现强劲。但全球央行的量化宽松还在继续，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：白银多单持有，做空金银比价持有

铜：铜价再创新高，需求旺盛仍是主因

周一沪铜价格盘中单边上行，价格再度站上 44000 元/吨整数关口，最终收于 44600 元/吨；夜盘伦铜走势先跌后涨，再创新高，沪铜跟随走高。周一上海电解铜现货对当月合约报升水 170—升水 200 元/吨，铜价高升水高令市场下游及贸易商接货意愿减弱，但由于库存仍处于下降态势中，持货商虽出货有困难，但少有大幅降价甩货者，市场整体交易氛围呈现谨慎驻足态势。宏观方面：复工利好股助推，美股涨，离岸人民币抹平 200 多点跌幅转涨；前所未有，中国央行等部委首度推出购买普惠小微信用贷款措施，6 月 1 日起实施；中国央行再创设两个直达实体经济的货币政策工具；美国 5 月 ISM 制造业指数 43.1，结束之前三月

连跌。行业方面：赞比亚电力公司终止为韦丹塔子公司供电；中国进口商开始从美国进口铜精矿。昨日铜价单边上涨，价格再度重返 44000 元/吨的整数位之上；夜盘铜价更进一步，国内外双双创出新高。支撑铜价的主要因素还是来自于需求端，美国最新 ISM 制造业指数结束连跌，显示了疫情影响消退，以及当前美国国内骚乱影响有限。同时，国内方面，我们看到了国内铜库存继续下降，已经创出了多年新低，显示了下游需求仍然处于旺盛状态。特别是电线电缆方面，据 SMM 调研数据显示，5 月份线缆企业开工率为 101.74%，环比增加 1.30 个百分点，同比增加 9.68 个百分点。5-6 月份国网线缆交货量集中，电力线缆行业订单持续火爆，工程类订单同样表现较好。目前的需求强支撑状态，让我们此前对于淡季可能的谨慎态度需要进一步调整，我们认为未来基建的超预期很可能发生，铜价仍将继续处于强势之中。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价再现大幅上涨，坚持看多终有回报

周一沪镍 2008 合约走势盘中单边上涨，再次出现日内单边涨幅超千点局面，最终收于 103250 元/吨。夜盘伦镍走势先跌后涨，沪镍以窄幅盘整为主。1 号电解镍报价 101800-103100 元/吨。俄镍对沪镍 2007 合约报贴 200 至贴 250 元/吨，盘价走高令下游畏高观望，大多在市商也未继续向下调价，市场有少量贴 300 元/吨货源。金川镍对沪镍 2007 合约报升 1100-1200 元/吨，贸易商间有一定流转补库，据悉终端需求依然不佳；镍豆报贴 1100-1000 元/吨，目前市场货源较为充足，但需求继续保持低迷。行业方面：2020 年 5 月镍下游行业 PMI 综合指数终值 51.44%，较 2020 年 4 月下调 0.32 个百分点，仍高于荣枯线。昨日镍价出现大幅上涨，单日涨幅再超千点，摆脱了此前一周持续的横盘震荡状态。正如我们此前坚持的对于镍价的看多态度一样，我们继续看好镍价在未来表现。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。目前的需求端情况来看，5 月镍的下游 PMI 继续处于 50 荣枯线之上，显示了下游需求稳定向好。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：市场分歧加大，锌价高位区间震荡

周一沪锌主力 2007 日内先扬后抑，夜间重回涨势，收至 16680 元/吨，涨幅达 0.94%。LME 锌突破 2000 美元/吨一线继续上行，收至 2024 美元/吨，涨幅达 1.89%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 16720-16850 元/吨，双燕、会泽成交于 16740-16870 元/吨；0#锌普通对 6 月报升水 120-130 元/吨；双燕、会泽对 6 月报升水 140-150 元/吨。虽然美国各地爆发骚乱，但投资者更专注经济复苏的迹象。美国 5 月 ISM 制造业 PMI 数据，虽不及预期，但数据好于前值。国内 5 月份，制造业采购经理指数和非制造业商务活动指数均保持在临界点以

上。市场风险偏好改善，美元降至 3 月 16 日以来最低，内外金属多上涨。墨西哥政府此前计划，从 6 月 1 日起放松该国的封锁措施。然而，上周墨西哥的死亡人数和新增感染人数再次创下新高，降低了人们的复工意愿。据悉，目前已经有 85% 的采矿企业已经获得复产批准。昨日 LME 锌库存减少 1775 吨至 99575 吨。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。目前国内矿山逐步复产提产，锌矿供应有所回暖，冶炼厂检修影响量不及预期。下游方面，近期黑色系走势较强利于镀锌企业的利润，企业维持高开工率，订单增量具有持续性，但氧化锌及压铸锌合金板块受出口订单拖累尚未完全恢复，订单无较大变化。同时，保税区锌锭连续一个半月流入市场，也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，短期或延续区间 16000-17000 宽幅震荡，后期关注需求边际变化。

操作建议：波段操作

铅：多头资金推动，铅价延续上涨

周一沪铅主力 2007 开盘快速拉涨后高位震荡，夜间震荡重心延续小幅上移，收至 14620 元/吨，涨幅达 1.46%。LME 铅先抑后扬，收至 1678 美元/吨，涨幅达 0.99%。现货方面，上海市场驰宏铅 14710-14735 元/吨，对沪期铅 2006 合约升水 175-200 元/吨报价；无锡市场南方铅 14585-14595 元/吨，对沪期铅 2006 合约升水 50-60 元/吨报价；另进口 KZ 铅 14535 元/吨，对沪期铅 2006 合约平水报价。期铅延续偏强走势，持货商出货积极，部分再度下调报价升水，而下游畏高观望，基本以长单采购为主。

基本面来看，近期除个别炼厂检修外，原生铅供应趋于稳定，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/吨上方，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。且 6 月消费预期因铅酸电池厂上半年产量冲刺完成，生产计划或面临下修。此外，近两周进口铅锭集中到港冲击国内市场，铅锭库存延续增加。整体来看，近日美元大幅回落，铅价跟随基金属上涨，同时在多头资金的扰动下，铅价突破 14500 元/吨一线上行，不过考虑到基本面仍偏弱，难言持续上涨，暂时观望。

操作建议：观望

铝：铝锭进口窗口不断打开，沪铝结束六连阳

伦铝收于 1538 美元/吨，下跌 0.65%。沪铝主力合约收于 13160 元/吨，结束了连续 6 日以来的阳线。持仓减少 3491 手至 147941 手。现货方面据 SMM，上海无锡地区现货价在 13460-13480 元/吨之间，升水在 110-120 元/吨之间，价格较上周五小涨 15 元/吨附近，杭州地区现货价在 13480-13500 元/吨之间。今日早间市场交投一般，随着某大户开始公布采购计划，成交热度开始升温，持货商出货非常积极，中间商接货意愿相对一般，随着大户采

购结束，市场重归平淡。下游今日按需走货为主，接货积极性较为一般。华东今日整体成交尚可。铝价内强外弱，沪伦比值不断走高背景下，铝锭进口窗口逐步打开。因存在市场套利空间，国外铝锭开始流入中国国内。短期来看，进口铝锭的增加会打压价格，但进口铝锭的原因是套利的存在，套利的存在是因为人民币贬值的同时资本却受到管制，投机者于是借助实物贸易绕开资本管制。换言之，进口铝锭的条件并不是所有企业都拥有，并且进口铝锭并不会一直增加下去，而是会随着套利空间的收敛而消失。所以进口铝锭对国内价格的打压不会持久。

操作建议：观望

铁矿：资金逢高减仓离场，盘面高位震荡概率加大

隔夜铁矿石主力 2009 跌 12.5 收 740 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 30 收 694 元/湿吨，金布巴折盘面 799 元/吨，基差走扩 5 升 42.8 元/吨。成交方面，全国主港铁矿累计成交 150 万吨，环比下降 3.8%；本周平均每日成交 150 万吨，环比下降 5.7%；本月平均每日成交 150 万吨，环比上涨 0.1%。行业方面，淡水河谷：矿山关闭传言不实，铁矿石产量目标不变；据外媒报道，安赛乐米塔尔周四恢复了其波斯尼亚钢铁厂的生产，此前该工厂由于 COVID-19 导致的一系列影响而宣布停产 10 天；Mysteel 调研：1 日针对唐山 6 月份限产文件方案对 33 家全流程钢企 126 座高炉进行调研了解，目前大部分钢厂高炉一直处于 5 月份时期停产状态，个别钢厂已经执行或已经做好停限产准备。供需来看，虽铁矿进口数据回升明显，但巴西在疫情制约下，其发运持续低位运行，预期扰动难减。需求端国内高炉开工虽维持高位，但建材需求季节性转弱，厂库转增或将带动铁矿需求下滑。综上预计盘面高位震荡概率增大。多单离场后今日观望为主。

操作建议：观望

螺纹：基本面上行隐忧尚存，多单逢高止盈

隔夜 rb2010 跌 5 报收 3575 元/吨，hc2010 跌 7 收 3542 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国涨 42 收 3828 元/吨，基差走扩 44 升 251 元/吨。20mmHRB400 上海涨 40 收 3640 元/吨，基差走扩 42 升 63 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 27.21 万吨，较前一交易减少 3.22 万吨。行业方面，Mysteel 预估：5 月下旬粗钢产量继续回升。全国粗钢预估产量 3159.20 万吨，日均产量 287.20 万吨，环比 5 月中旬上升 0.63%，同比下降 1.51%。5 月全国粗钢产量 8830.7 万吨，日均产量 284.86 万吨，环比上升 11.57 万吨，增幅 4.23%，同比下降 1.56%；商务部：5 月 28 日，乌克兰跨部门国际贸易委员会发布公告，决定维持进口自中国的钢缆、钢丝绳的反倾销措施。涉案产品税率为 123%，为期 5 年；基本面来看，上周螺纹表观消费量环比下降 50 万吨，数据的显著下滑表明需求已经显露出季节性走弱势头，螺纹总库存降幅亦大幅放缓，其中厂库在连续 11 周下降后首次止跌回升，而供应端尚维持高位水平，因此供增需减的状态或对高位钢价构成隐忧。操作方面，

多单逢高止盈，后续重点关注板材消费回暖及原料端发运表现对螺纹的共振驱动力度。

操作建议：逢高止盈

原油：减产协议延长，原油持续上涨

上海原油主力合约 SC2007 夜盘以 278.2 元/桶收盘，涨幅为 0.51%。外盘方面，美国 WTI 原油 7 月期货收涨 7 美分，涨幅 0.2%，报 35.56 美元/桶；布伦特原油 8 月期货上涨 72 美分，涨幅 1.9%，报 38.56 美元/桶。周一，欧佩克与俄罗斯接近达成延长减产协议支撑油价。三名欧佩克+消息人士表示，欧佩克及俄罗斯更加接近就延长当前减产措施的时间达成妥协，目前正在讨论一项将减产延长 1-2 个月的提议。该消息发布后，油价获得支撑。欧佩克轮值主席国阿尔及利亚建议将原定 6 月 9-10 日的会议提前至 6 月 4 日举行。另一方面，中美关系趋紧，需求担忧再起令油价承压。据说中国已要求国有企业暂停从美国购买大豆和猪肉。经济担忧和对燃料需求复苏的疑问也令油价承压。周一公布的制造业数据显示，亚洲和欧洲工厂举步维艰，因政府实施的封锁措施导致需求减少。目前来看，经济恢复虽然能够推动原油需求上升，但油价已升至停产不再有意义的水平，实际上应会鼓励生产商迅速恢复生产，这会在之后破坏各国的减产意愿，从而增加供给。

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	44600	660	1.50	221209	328778	元/吨
LME 铜	5484	104	1.93			美元/吨
SHFE 铝	13160	-55	-0.42	175797	512851	元/吨
LME 铝	1538	-9	-0.58			美元/吨
SHFE 锌	16515	115	0.70	244451	212658	元/吨
LME 锌	2024	38	1.89			美元/吨
SHFE 铅	14550	330	2.32	45328	55034	元/吨
LME 铅	1678	17	0.99			美元/吨
SHFE 镍	103250	3,170	3.17	739171	228892	元/吨
LME 镍	12595	205	1.65			美元/吨
SHFE 黄金	398.00	3.58	0.91	235480	253063	元/克
COMEX 黄金	1750.80	7.80	0.45			美元/盎司
SHFE 白银	4515.00	209.00	4.85	1657399	708133	元/千克
COMEX 白银	18.82	0.34	1.81			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

		6月1日	5月29日	涨跌			6月1日	5月29日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	44600.00	43940.00	660.00	LME 铜 3月		5484	5380	104
	SHFE 仓单	51324.00	54324.00	-3000.00	LME 库存		255725	261800	-6075
	沪铜现货报价	44760.00	44230.00	530.00	LME 仓单		186125	186075	50
	现货升贴水	240.00	250.00	-10.00	LME 升贴水		-25.75	-24.25	-1.5
	精废铜价差	-120.00	-375.00	255.00	沪伦比		8.13	8.17	-0.03
	LME 注销仓单	69600.00	75725.00	-6125.00					
		6月1日	5月29日	涨跌		6月1日	5月29日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	103250	100080	3170	LME 镍 3月		12595	12390	205
	SHEF 仓单	26263	26305	-42	LME 库存		233496	233178	318
	俄镍升贴水	375	225	150	LME 仓单		178398	178080	318
	金川镍升贴水	1675	1575	100	LME 升贴水		-68.5	-64.25	-4.25
	LME 注销仓单	55098	55098	0	沪伦比价		8.20	8.08	0.12
			6月1日	5月29日	涨跌		6月1日	5月29日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	16515	16400	115	LME 锌		2024	1986.5	37.5
	SHEF 仓单	43707	43858	-151	LME 库存		99575	101350	-1775
	现货升贴水	85	95	-10	LME 仓单		80150	80850	-700
	现货报价	16775	16445	330	LME 升贴水		0.75	4.75	-4
	LME 注销仓单	80150	80850	-700	沪伦比价		8.16	8.26	-0.10
			6月1日	5月29日	涨跌		6月1日	5月29日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	14550	14220	330	LME 铅		1678	1661.5	16.5
	SHEF 仓单	5747	5747	0	LME 库存		75825	76150	-325
	现货升贴水	-100	-30	-70	LME 仓单		59150	59150	0
	现货报价	14550	14350	200	LME 升贴水		-21.25	-18.5	-2.75
	LME 注销仓单	59150	59150	0	沪伦比价		8.67	8.56	0.11
			6月1日	5月29日	涨跌		6月1日	5月29日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	398	394.42	3.58	SHFE 白银		4515.00	4306.00	209.00
	COMEX 黄金	1750.30	1751.70	-1.40	COMEX 白银		18.827	18.499	0.328
	黄金 T+D	395.71	391.92	3.79	白银 T+D		4458.00	4246.00	212.00
	伦敦黄金	1730.60	1728.70	1.90	伦敦白银		18.16	17.59	0.57
	期现价差	2.29	2.50	-0.21	期现价差		57.00	60.00	-3.00
	SHFE 金银比价	88.15	91.60	-3.45	COMEX 金银比价		93.03	94.29	-1.26
	SPDR 黄金 ETF	1128.40	1123.14	5.26	SLV 白银 ETF		#N/A	14409.43	#N/A
	COMEX 黄金库存	27889724.01	27514996.10	374727.91	COMEX 白银库存		311986821.08	311569709.97	417111.10
		6月1日	5月29日	涨跌		6月1日	5月29日	涨跌	

螺 纹 钢	螺纹主力	3577	3579	-2.00	南北价差: 广-天	260	280.00	-20.00
	上海现货价格	3640.00	3600.00	40.00	螺坯价差	240.00	193.00	47.00
	基差	63.00	21.00	42.00	卷螺价差	-31.00	-34.00	3.00
	方坯:唐山	3310.00	#N/A	#N/A	螺矿比价	4.73	4.85	-0.11
	废钢:张家港	2280.00	2280.00	0.00				
	6月1日	5月29日	涨跌		6月1日	5月29日	涨跌	
铁 矿 石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	8.09	8.03	0.06
	62%Fe:CFR	100.50	#N/A	#N/A	印度-青岛/ 日照运价	11.00	10.70	0.30
	基差	199.85	#N/A	#N/A	65%-62%价 差	#N/A	#N/A	#N/A
	BDI	268.00	219.00	49.00	65%-58%价 差	#N/A	#N/A	#N/A
	西澳-青岛运 价	4.12	4.02	0.11	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。