



商品日报 20210429

联系人 徐舟、黄蕾、李婷、吴晨曦、王工建
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

贵金属：美联储会议维持鸽派，继续看好金银阶段性价格走势

周三贵金属价格小幅上涨。COMEX 黄金期货收涨 0.16%报 1781.6 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.64%报 26.24 美元/盎司。昨晚备受关注的美联储议息会议结束后，美债收益率和美元指数均下跌，提振贵金属价格走势。昨日美元指数跌至逾二个月低位 90.5，10 年期美国国债收益率跌 1.1 个基点报 1.615%，美股三大股指收跌，当前投资者正在评估多家科技公司的财报，并等待拜登有关提高富人税率的讲话。美联储一如预期将基准利率维持在 0%-0.25% 区间不变，将超额准备金率（IOER）维持在 0.1% 不变，将贴现利率维持在 0.25% 不变，符合市场的普遍预期。美联储经济评估有所增强，并释放出风险已经下降的信号，同时将保持每月 1200 亿美元的资产购买速度不变。并暗示尽管经济好转、通胀上行，央行仍将在一段时间内坚持现行宽松政策与购债计划。整体而言，鲍威尔的发言维持鸽派，并未改变市场对未来数月政策立场维持不变的预期；FOMC 对经济和通胀的判断虽有所改善，却并未调整前瞻性指引。数据方面：德国 5 月 GfK 消费者信心指数-8.8，低于预期和前值；美国 3 月批发库存月率 1.4%，高于预期和前值。美国至 4 月 23 日当周 EIA 原油库存 9 万桶，远低于预期，通胀压力再度抬升。欧洲央行行长拉加德称，现在说新冠危机最严重的经济影响是否已经结束还为时过早，随着疫苗接种的增加，下半年可能会出现强劲的经济反弹，经济仍然需要货币政策和财政政策的刺激。当前美元指数和美债收益率均处于调整状态，加上疫情风险再度增加市场的避险偏好抬升，这都将利好贵金属的走势。我们认为当前金银价格有望继续上行。短期关注美国提高富人税率的有关消息。

操作建议：金银多单持有

铜：铜价维持涨势，节前不宜言顶

周三沪铜价格盘中走势出现回落，早盘出现跳水，前日涨幅基本跌回，最终收于 71340 元/吨；国际铜 2106 合约走势同样下跌为主，最终收于 63630 元/吨。夜盘伦铜走势探底回升，沪铜和国际铜跟随上涨。周三上海电解铜现货对当月合约报于贴水 230-贴水 160 元/吨，均价贴水 195 元/吨，较前一日上升 40 元/吨，下游适量补货，现货贴水收窄。宏观方面，美股收跌，美债收益率止升回降，美元创两月新低，以太坊又新高；美联储保持 QE 不变，

称通胀因暂时性因素上升,接种支持经济走强;鲍威尔称目前不是缩减量宽进行沟通的时机,通胀临时上扬不保证将加息,股市某些方面存在泡沫。行业方面:标普:一季度矿企融资创11年新高;Sandfire Resources 一季度铜产量稳定,黄金产量有所下降。昨日铜价出现回调,但夜盘就再度企稳回升,价格仍处于近十年高位,整体维持震荡上涨趋势。从走势上来看,铜价在突破了3月份震荡区间之后,价格持续上行,近期涨势更是显现加速态势,我们预计节前市场仍将保持强势走势。但是现货市场却没有期货市场这般火热,现货贴水进一步扩大,达到200元以上,虽然市场对于五一假期的节前备库有预期,但我们认为高铜价之下,下游缺乏采购意愿,需要更多时间来消化高铜价,因此铜价难以持续保持目前的涨势。整体来看,当前铜价上涨进入到情绪推动期,特别是五一假期之前,更有逼空之势,可以积极介入短期多单,但节前注意止盈;而中长期来看,铜价仍将保持震荡上行态势。

操作建议:建议尝试做多

镍: 镍价继续大涨, 节前注意控制风险

周三沪镍2106合约价格盘中震荡上涨,延续此前反弹走势,最终收于127330元/吨。夜盘伦镍走势继续大幅走高,沪镍价格则跟随上涨。现货方面,4月28日ccmn长江有色网1#镍价报126200-128200元/吨,均价127200元/吨,涨950元,华通现货1#镍价报126050-128050元,均价127050元/吨,涨1050元,广东现货镍报128800-129200元/吨,均价129000元/吨,涨1300元。行业方面:华金新能源动力电池三元前驱体材料项目量产产品首次发货。昨日镍价盘中震荡上行,夜盘更是跳空上涨,创出了近两个月来的新高,价格突破低位震荡区间后持续上涨。镍价当前涨势已经超出我们此前预期,刺激镍价上涨的原因除了商品涨势的带动之外,国内纯镍库存偏紧也是支撑。国内纯镍库存已经降至历史低位,而随着保税区库存不断减少,可流通资源愈发有限,市场担忧二季度供应或将呈现短缺,因此镍价出现了大幅上涨。中期来看,随着镍铁到高冰镍的通道打通之后,全镍市场开始联动,镍铁的过剩压力有望逐步传导,镍价整体依然处于回落压力之中,中长期也难以有太大向上驱动。因此,我们认为在库存紧张情况下,镍价向上空间打开,此前我们判断已经错误,短期并不建议做空;中期弱势则需要等待进一步的确认。

操作建议:建议观望

锌: 出口退税调整落地, 盘面影响相对有限

周三沪锌主力2106日内探底回升,夜间高开下行后反弹,收至22290元/吨,涨幅达0.38%。伦锌高位窄幅震荡,收至美元/吨,跌幅达0.05%。现货市场:上海市场0#锌锭价格21960-22060元/吨,均价下跌150元/吨。0#锌锭升贴水:-40~40元/吨。沪锌开盘下挫,现货流通货源宽松,下游逢低采购为主。美联储维持利率不变,符合市场预期。美债收益率和美元下跌,金属普涨。财政部税务总局决定,自2021年5月1日起,取消部分钢铁产品出口退税。其中涉及部分镀锌产品。据估算,所涉及镀锌产品2020年锌消费3.1万吨。另外公布名录中包含部分涂漆产品,其中使用镀锌板涂漆比例不详,实际对锌消费实际影响量

更大。昨日 LME 锌库存持平于 291950 吨。基本面看，3 月矿进口量超预期，秘鲁锌矿到货量恢复至高位，另外 4 月底至 5 月初进口矿将集中到港，加之国内矿山季节性恢复，预计原料紧缺将逐步缓解。5 月国内外锌矿加工费均环比小幅上升，但维持低位，冶炼企业利润仍处于亏损线下方，4 月精炼锌环比增量低于预期，5 月企业复产但增量有限。下游镀锌企业受钢材及锌价高企影响，侵蚀了利润，生产积极性受限，且终端需求欠佳，成品库存偏高，企业开工存承压回落风险，压铸锌及氧化锌企业生产维持平稳。镀锌产品出口退税调整落地，因此前市场早有预期，盘面影响有限。整体来看，近期美元总体弱势，且铜、铝价创近年新高，带动锌价上涨，不过市场预期锌矿紧缺边际逐步转弱，且锌价高企导致部分需求后置，基本面不支持锌价持续大度上涨。短期高位压力犹存，关注周边金属带动情况，谨慎追高。

操作建议：多单高位止盈

铅：铅价 15500 承压回落，关注下游节前备货情况

周三沪铅主力 2106 日内大幅跳水，夜间止跌震荡，收至 15305 元/吨，跌幅达 0.62%。伦铅震荡偏强，收至 2095 美元/吨，涨幅达 0.07%。现货市场：上海市场贸易商报升水 90 元/吨，实际成交无几。昨日 LME 铅库存增加 125 吨至 111325 吨。基本面看，5 月内外加工费均环比回落，铅矿维持偏紧，全国矿山全面复产需等待至 4-5 月份。近期河南主要交割品牌炼厂停产检修，带动市场情绪。再生铅方面，因环保督察组进驻，安徽、江西等地炼厂生产受到影响，导致部分地区供应不足，企业开工回落。随着铅价反弹，企业利润略修复，出货较积极，再生铅贴水收窄至 250 元/吨。下游铅蓄电池市场更换需求明显转淡，其中电动自行车、汽车等蓄电池企业成品库存走高，企业或是对成品电池实施促销，或是直接下调产量，另五一假期大型企业计划维持正常生产，多数企业均计划放假 1-5 天不等，后其开工将继续下降。环保督查令部分地区炼厂减产，导致供给区域紧张，加之交割后炼厂库存流入放缓，社会库存小幅回落，但仍维持在高位。整体来看，近期宏观偏暖，金属普涨，同时环保及原料扰动供应端，带动铅价震荡偏强，但需求淡季愈发明显，且再生铅贴水仍偏大，制约铅价上涨高度。

操作建议：观望

原油：原油库存录得增长，两大原油期货延续涨势

油价周三延续上涨。因欧佩克+乐见需求复苏、上周原油库存录得增长。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 1.91%，报 411.5 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 6 月期货收涨 92 美分，涨幅 1.46%，至 63.86 美元/桶；布伦特 7 月原油期货收涨 85 美分，涨幅 1.28%，至 67.27 美元/桶。上周与昨夜的 API 原油库存意外录得大幅增长，分析师则预计 EIA 原油库存将小幅下滑。不过与预测相反，EIA 原油库存温和增加 9 万桶，精炼油库存则连续 3 周下滑。强劲的通货再膨胀信号、疲软美元以及美国能源需求的强劲复苏，都为未来的需求描绘了一幅更加美好的图景。此外，最近数周，沙特、阿联酋、卡塔尔、阿曼和科威特都在动用犹如掌上明珠一般的石油资产方面加快步伐，推进数十亿美元的能源资产出售计划以及以

此为基础的债券发行计划。刚刚加入这一行列的是沙特，该国王储穆罕默德·本·萨勒曼周二表示，正在与一家未具名的“全球领先的能源公司”商讨出售沙特阿美价值约 200 亿美元的股权。英国顾问公司 MENA Advisors 首席经济学家 Justin Alexander 认为，这些国家在估值理想的时候出售股权是合理的，一部分是财政方面的原因，一部分是越来越意识到能源转型速度之快，需要兑现这些资产的价值。目前来看，布油价格的盘整仍被视为是暂时的，之后将会再次测试 2020 年和 2021 年高点 71.38/75 美元阻力位，此外更广泛大宗商品的走强也应会为布油价格提供良好支撑。

操作建议：观望

螺纹钢：钢材进出口关税调整，螺纹钢价格再上 5400

周三螺纹钢先抑后扬，震荡反弹，夜盘低开高走，表现偏强，收 5410。现货市场建材价格小跌，贸易商节前出货为主，唐山钢坯稳，报 4980，全国螺纹 5235，下跌 9，华东华南地区现货回调 20-40。财政部：关于取消部分钢铁产品出口退税的公告：自 2021 年 5 月 1 日起，取消部分钢铁产品出口退税。国务院关税税则委员会：自 2021 年 5 月 1 日起，调整部分钢铁产品关税。其中，对生铁、粗钢、再生钢铁原料、铬铁等产品实行零进口暂定税率；适当提高硅铁、铬铁、高纯生铁等产品的出口关税，调整后分别实行 25%出口税率、20%出口暂定税率、15%出口暂定税率。上述调整措施，有利于降低进口成本，扩大钢铁资源进口，支持国内压减粗钢产量，引导钢铁行业降低能源消耗总量，促进钢铁行业转型升级和高质量发展。对钢材具体品种影响：镀锌板卷不受影响，热轧、彩涂卷板影响较大，中厚板、棒材、线材、不锈钢影响较大，型材、焊管、无缝管有一定影响。产业数据：周三钢谷网公布数据，社库 1212.32 万吨，较上周减少 113.88 万吨，下降 8.59%；厂库 526.65 万吨，较上周减少 78.26 万吨，下降 12.94%；产量 554.70 万吨，较上周增加 5.32 万吨，上升 0.97%。本周全国建材社会库存降幅扩大，与前期有所不同的是本周期南方需求强于北方，北方前期需求逐渐回稳，南方需求逐渐增加，降幅最明显的区域为西南，其次为华东，与近期该地区建材价格偏强表现一致。节前资金谨慎，突发关税政策令市场开始预期新的限产，期货价格反弹加速，投资者需注意高位波动风险，谨慎参与。

操作策略：谨慎低多

铁矿石：政策影响钢材出口成本，铁矿石期货夜盘回落

周三铁矿石震荡偏弱，夜盘低开，延续回调走势，收于 1131.5。现货成交一般，少数钢厂为节后备货，现货价格坚挺，日照港 PB 粉涨 2 元/吨，报 1299 元/吨，杨迪粉跌 2，报 1093 元/吨，PB 粉-杨迪粉价差 206，涨 4，高品位矿继续被追捧，高品粉矿连续降库，低品连续累库。本月上旬澳巴铁矿发运骤降，导致近期到港量出现明显减量，叠加节前补库需求，本周北方九港结束四周累库，库存大降 354.9 万吨。本周北方六港库存共计 7302.87 万吨，环比减少 292.95 万吨。其中贸易矿占比 71.79%，非贸易矿占比 28.21%。北方九港库存共计

8107.57 万吨，环比减少 354.86 万吨。其中贸易矿占比 73.21%，非贸易矿占比 27.69%。需求端：钢厂为提高铁水产量，钢厂提高烧结矿品位，减少使用低品粉矿，钢厂基本都偏向购买 57% 以上的粉矿，导致 57% 以下的超特粉、摩卡粉、印粉等出售压力继续扩大，库存不断积累。总体钢厂铁矿日耗回升；终端需求维持增势。样本钢厂日均铁水产量 236.23 万吨，环比增加 2.87 万吨，同比增加 4 万吨。当前建材表观消费处于同期高位水平，高炉开工回升，铁矿石需求旺盛，铁矿石现货支撑较强。节前资金谨慎，叠加进口政策影响，国内铁品供给将增加，投资者需注意控制风险。

操作建议：节前观望为主

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	71340	-1,140	-1.57	385929	385545	元/吨
LME 铜	9857	-22	-0.22			美元/吨
SHFE 铝	18480	-125	-0.67	424624	539361	元/吨
LME 铝	2400	1	0.04			美元/吨
SHFE 锌	22135	-100	-0.45	281002	166284	元/吨
LME 锌	2926	-3	-0.09			美元/吨
SHFE 铅	15360	-110	-0.71	85091	77638	元/吨
LME 铅	2095	2	0.07			美元/吨
SHFE 镍	127330	770	0.61	826074	264291	元/吨
LME 镍	17370	400	2.36			美元/吨
SHFE 黄金	371.40	-2.08	-0.56	204720	212506	元/克
COMEX 黄金	1781.60	5.50	0.31			美元/盎司
SHFE 白银	5393.00	-37.00	-0.68	989672	566901	元/千克
COMEX 白银	26.24	-0.08	-0.30			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	5358	-53	-0.98	2619309	1805192	元/吨
SHFE 热卷	5691	-61	-1.06	958766	867556	元/吨
DCE 铁矿石	1138.5	-20.0	-1.73	420702	818591	元/吨
DCE 焦煤	1757.0	-27.0	-1.51	180268	204647	元/吨
DCE 焦炭	2683.0	0.5	0.02	225943	234927	元/吨
ZCE 动力煤	758.0	2.4	2.43	1109892	480101	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

		4月28日	4月27日	涨跌		4月28日	4月27日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	71340.00	72480.00	-1140.00	LME 铜 3月	9856.5	9878.5	-22
	SHFE 仓单	130160.00	127741.00	2419.00	LME 库存	148975	154600	-5625
	沪铜现货报价	70940.00	72130.00	-1190.00	LME 仓单	72600	72600	0
	现货升贴水	-140.00	-20.00	-120.00	LME 升贴水	4.25	5	-0.75
	精废铜价差	1750.00	2060.00	-310.00	沪伦比	7.24	7.34	-0.10
	LME 注销仓单	76375.00	82000.00	-5625.00				
			4月28日	4月27日	涨跌		4月28日	4月27日
镍	SHEF 镍主力	127330	126560	770	LME 镍 3月	17370	16970	400
	SHEF 仓单	6523	6596	-73	LME 库存	262458	263208	-750
	俄镍升贴水	350	350	0	LME 仓单	201024	201432	-408
	金川镍升贴水	2300	2300	0	LME 升贴水	-19	-34	15
	LME 注销仓单	61434	61776	-342	沪伦比价	7.33	7.46	-0.13
		4月28日	4月27日	涨跌		4月28日	4月27日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	22135	22235	-100	LME 锌	2926	2928.5	-2.5
	SHEF 仓单	33973	34448	-475	LME 库存	291950	291950	0
	现货升贴水	-85	-85	0	LME 仓单	249925	249925	0
	现货报价	22115	22115	0	LME 升贴水	-16.5	-18.5	2
	LME 注销仓单	249925	249925	0	沪伦比价	7.56	7.59	-0.03
		4月28日	4月27日	涨跌		4月28日	4月27日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15360	15470	-110	LME 铅	2095	2093.5	1.5
	SHEF 仓单	50763	51413	-650	LME 库存	111325	111200	125
	现货升贴水	-65	-80	15	LME 仓单	92150	91850	300
	现货报价	15250	15450	-200	LME 升贴水	-21.93	-23	1.07
	LME 注销仓单	92150	91850	300	沪伦比价	7.33	7.39	-0.06
		4月28日	4月27日	涨跌		4月28日	4月27日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	371.4	371.40	0.00	SHFE 白银	5393.00	5430.00	-37.00
	COMEX 黄金	1773.90	1773.90	0.00	COMEX 白银	26.085	26.410	-0.325
	黄金 T+D	370.60	370.60	0.00	白银 T+D	5354.00	5401.00	-47.00
	伦敦黄金	1772.20	1772.20	0.00	伦敦白银	25.87	26.29	-0.41
	期现价差	0.80	0.80	0.00	期现价差	39.0	29.00	10.00
	SHFE 金银比价	68.87	68.87	0.00	COMEX 金银比价	67.90	67.48	0.42
	SPDR 黄金 ETF	1021.70	1021.70	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17688.17	#N/A
	COMEX 黄金库存	34807901.31	34807901.31	0.00	COMEX 白银库存	360620104.38	360810174.83	-190070.45
		4月28日	4月27日	涨跌		4月28日	4月27日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	5358	5411	-53	南北价差: 广-沈	70	70	0.00
	上海现货价格	5230	5270	-40	南北价差: 沪-沈	20	40	-20

	基差	33.75	21.99	11.76	卷螺差：上海	358	367	-9
	方坯：唐山	4980	4980	0	卷螺差：主力	333	341	-8
		4月28日	4月27日	涨跌		4月28日	4月27日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	1138.5	1158.5	-20.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港PB粉	1299	1297	2	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	124	106	18	65%-62%价差	36.55	33.15	3.40
	62%Fe:CFR	190.45	193.85	-3.40	PB粉-杨迪粉	206	202	4
		4月28日	4月27日	涨跌		4月28日	4月27日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2683.0	2682.5	0.5	焦炭价差：晋-港	160	360	-200
	港口现货准一	2380	2380	0	焦炭港口基差	-124	-123	-1
	山西现货一级	2190	2090	100	焦煤价差：晋-港	370	440	-70
	焦煤主力	1757.0	1784.0	-27.0	焦煤基差	23	-4	27
	港口焦煤：山西	1770	1770	0	RB/J主力	1.9970	2.0171	-0.0201
	山西现货价格	1400	1330	70	J/JM主力	1.5270	1.5036	0.0234
			4月28日	4月27日	涨跌		4月28日	4月27日
动力煤	动力煤主力	758.0	740.0	18.0	BDI指数	2957	2889	68.0
	秦皇岛5500	787	787	0	CBCFI指数	1219.68	1205.32	14.36
	港口基差	45.0	63.0	-18.0	秦皇岛：调入量	41.1	42.4	-1.3
	CCI5500	792	792	0	秦皇岛：吞吐量	38.1	34.4	3.7
	CCI5000	703	703	0	秦皇岛：锚地船	49	44	5
	CCI5500-5000	89.0	89.0	0.0	秦皇岛：预到船舶数	4	10	-6

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。