商品日报 20210513

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 CPI 激增抬升货币政策收紧预期，金银价格回调

周三贵金属价格回调。COMEX 黄金期货收跌 1.1%报 1815.9 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 2.05%报 27.1 美元/盎司。昨日公布的高于预期的美国通胀数据引发美元及美债收益率走高，压制贵金属价格走势。美国 4 月 CPI 超预期增长逾 4%，创金融危机以来将近十三年间最快同比增速，核心 CPI 增长 3%，创二十五年来最快增速。数据令市场更加担心通胀会加快上行，美联储会比预期得更快加息。数据公布后，收紧货币政策预期令美元大涨上逼 91，10 年期美债收益率上涨至逼近 1.70%的一个月高位，美股三大股指大跌。美联储副主席克拉里达表示，由于暂时性因素，通胀率将升至 2%以上；如果价格压力不是暂时的，美联储就会采取行动。金融市场对美联储提前收紧货币政策担忧继续增强。美国货币市场认为，美联储 2022 年 12 月加息 25 个基点概率为 100%。近阶段大宗商品价格普遍大涨、供应链受阻，加之美国国内用工短缺，预计 CPI 会长期上行。也有观点认为，上周五公布的 4 月新增非农就业人数出乎市场意料格外疲软，叠加 4 月 CPI 高涨，美国陷入滞胀的可能性增加。中国 4 月社融新增 18500 亿元，M2 货币供应同比增 8.1%。昨日国务院常务会议表示：做好市场调节，应对大宗商品价格过快上涨及其连带影响。高层连续 2 天发声关注大宗商品价格上涨过快的强烈信号，预计会对市场情绪产生一定的影响，商品的强势运行态势可能会有所降温，金银价格可能震荡调整。

操作建议：金银暂时观望

铜：见顶信号接踵而至，铜价涨势强弩之末

周三沪铜价格再度上涨，盘中价格震荡走高，最终收于 77090 元/吨；国际铜 2107 合约走势同样反弹，最终收于 68810 元/吨。夜盘伦铜走势震荡下跌，沪铜和国际铜跟随下跌。周二上海电解铜现货对当月合约报于贴水 110-贴水 20 元/吨，均价贴水 65 元/吨，较前一日上升 5 元/吨，贴水百元以上引来买现抛期者。宏观方面，被通胀担忧击垮，美股重挫，美债收益率、美元飙升，以太币一度新高，比特币美股盘后跳水；中国 4 月社融新增 18500 亿元，M2 货币供应同比增 8.1%；美国 4 月 CPI 意外大幅高于预期，核心 CPI 同比增 3%，创

1996 年来新高；整体 CPI 同比增 4.2%，创 2008 年 9 月来新高。行业方面：Twin Metals 铜矿项目受阻，因环境问题引争议；中汽协：4 月新能源汽车销量暴涨 249.2% 芯片供应问题可能在二季度显现。昨日铜价出现反弹，但是夜盘再度下跌，此前涨势出现放缓，但整体依然处于上涨趋势之中。铜价下跌的直接原因来自于国内外的宏观因素，国内公布了 4 月信贷数据，不及预期；美国通胀则超过预期，引发了市场对于未来货币政策收紧的担忧，美债收益率和美元也因此大幅回升。近期铜价涨势凶猛，已经脱离了基本面范畴，涨速加快之后，注定难以持久。在此前，我们也提出了几个可能的拐点信号，一个是继续关注国家部委发声；另一个是关注盘面信号，上涨行情末端往往伴随减仓的快速拉升，还有一个是下半年基本面转弱，二季度末可能是变盘时间点。在周初，铜价已经出现了减仓上涨的情况；而昨日国常会也对大宗商品价格发声，各类信号相继发声，因此我们认为本轮快速上涨已经进入尾声了。虽然中长期来看，新能源汽车和可再生能源带来的新增需求是长期的支撑，铜价未来仍有新高，但是短期风险已经积聚扩大，建议多单止盈。

操作建议：建议观望

镍：镍价涨势放缓，反弹临近尾声

周三沪镍 2106 合约价格震荡上行，开盘后走势孱弱，但午后再度走高，最终收于 132890 元/吨。夜盘伦镍震荡下跌，沪镍价格则跟随走低。现货方面，5 月 12 日 ccmn 长江有色网 1#镍价报 131900-133500 元/吨，均价 132700 元/吨，涨 1350 元，华通现货 1#镍价报 131650-133250 元，均价 132450 元/吨，涨 1250 元，广东现货镍报 133800-134200 元/吨，均价 134000 元/吨，涨 1200 元。行业方面：中国汽车动力电池产业联盟发布 4 月动力电池产量数据显示，我国动力电池 4 月产量共计 12.9GWh，同比增长 173.7%，环比增长 14.6%。其中三元电池产量 6.7GWh，同比增长 134.3%；磷酸铁锂电池产量 6.2GWh，同比增长 235.4%。昨日镍价走势震荡走高，但夜盘再度走低，镍价涨势开始放缓。此前支撑镍价上涨的原因主要有两个，首先大宗商品整体向上的氛围带动，在市场通胀交易热潮之下，镍价也出现向上走势；其次是国内纯镍库存紧张，由于下游需求可观，国内纯镍库存持续向下，回落历史低位，引发市场对于供应担忧，镍价也因此突破向上。但是随着镍价上涨，这两个支撑因素都开始出现弱化迹象，大宗商品涨势有放缓迹象，而国内镍库存也有回升走势，镍价继续向上动力已经不足。从中长期来看，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，因此，镍价涨势并难以持续太久。因此，随着镍价反弹见顶之后，我们认为未来镍价有望再次走低。

操作建议：建议尝试做空

锌：市场担忧流动性收紧，锌价高位回落

周三沪锌主力 2106 开盘震荡上行，夜间低开下行，收至 22165 元/吨，跌幅达 1.23%。伦锌震荡偏弱，收至 2974 美元/吨，跌幅达 1.23%。现货市场：上海市场 0#锌锭价格 22370-22470 元/吨，均价涨 40 元/吨，0#锌锭对 06 合约升贴水:平水~ 90 元/吨。现货流通货源略

有减少，进口货源流通没有明显改善，游逢低采购氛围较好。国内 4 月金融数据低于预期，当月 M2、社融规模增速、新增贷款增速等均回落、。美国 4 月 CPI 创下逾 12 年最快增速，通胀跳升。但因美联储主席鲍威尔承诺将维持利率稳定，美元温和上涨，金属全线收跌。SMM：4 月压铸锌合金企业开工率为 65.53%，环比下降 3.79%，5 月季节性转弱，预计开工环比下降 3.48 个百分点至 62.05%。昨日 LME 锌库存减 575 吨至 288125 吨。基本面看，国内矿山生产季节性恢复，且进口矿集中到港，5 月内外加工费均环比小幅回升，但据三方调研进口集中到港不具有持续性，加工费拐点仍有待进一步确认。精炼锌 4 月产量受内蒙能耗影响略低于预期，5 月产量预计增 9000 吨，增量相对有限，供应端总体压力有限。需求尚处于旺季，但高企的锌价及钢材价格对镀锌板块抑制仍较明显，且锌退税政策令出口订单减少，而 5 月为压铸锌淡季，需求端环比增速或回落。高价下下游采购热情仍不高，节前备货导致需求部分透支，节后社会库存小幅增加，现货维持贴水状态。整体来看，基本面变化不大，不过近期大宗商品价格的持续暴涨，再次引发了政府层面的关注。此外，隔夜美国核心 CPI 远超市场预期，引发流动性收紧担忧，短期锌价涨势暂缓，维持高位区间 22000-23000 修整。

操作建议：观望

铅：多头氛围暂告一段落，铅价走势回归基本面

周三沪铅主力 2106 日内探底回升，夜间低开下行，收至 15430 元/吨，跌幅达 1.18%。伦铅震荡回落，收至 2183.5 美元/吨，跌幅达 1.58%。现货市场：上海贸易商货源报价持稳，下游遇跌入市询价增多，逢低接货。昨日 LME 铅库存库存增加 225 吨至 105100 吨。基本面看，当前铅矿维持偏紧，5 月内外加工费均有所下调，然白银等副产品弥补企业部分利润，铅矿对原生铅企业生产影响相对有限。4 月原生铅检修企业较多，产量环比回落，预计 5 月增万余吨。再生铅方面，4 月产量低于预期，5 月环保督查结束，江西安徽等地炼厂将陆续复产，加之铅价反弹带动企业利润回升，企业生产积极性增加，再生铅供应预计环比增 2 万吨。下游方面，淡季特征仍然突出，蓄企成品库存压力较大，对企业开工率形成负反馈。近期期现价差走扩加速了持货商交仓意愿，铅锭社库续增。整体来看，前期多头氛围暂缓，铅价走势重归基本面，当前延续供需两淡局面，短期铅价或延续震荡偏弱。后期来看，5 月供应端存增加预期，但增幅有限，需求端在外强内弱的格局下，或带动蓄电池出口增加，此外消费也临近旺季，预计下游环比将出现好转，铅价持偏多思路。

操作建议：逢低试多

原油：API 库存上升限制涨幅，油价三连阳

油价周三延续涨势。因隔夜 API 报告显示汽油库存量意外录得上升，但没有动摇市场对需求将复苏的信心。国际能源署也表示去年创纪录的供应过剩已经结束。然而，美国能源信息署（EIA）公布的原油报告则显示原油库存只有小幅下滑，汽油库存小幅增加，数据弱于预期，这限制了油价的上行空间。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 2.23%，报 430 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 6 月期货收涨 80 分，涨幅 1.22%，至 66.08 美元 / 桶；

布伦特 7 月原油期货收涨 77 美分，涨幅 1.12%，至 69.32 美元 / 桶。拿大向美国联邦法院提出申请，以阻止美国密歇根州下令关闭一条美加跨境输油管道。提交给美国密歇根州西区地方法院的第三方诉状说，加拿大石油天然气管道与能源分销商安桥公司 (Enbridge) 正在和美国密歇根州州政府就 5 号线输油管道相关事宜进行调解，必须给双方一定的时间来达成一个解决方案。石油分析人士表示，如果 5 号管道被关闭加拿大可能面临的严峻局面，加拿大的燃料产能可能会被削减一半，并将在加拿大各地引发 “重大的、激烈的经济反应”。同时，析师 Kilduff 表示，我们远未脱离 Colonial Pipeline 管道公司带来的困境，消费者越来越有可能感到恐慌，如果本周末还没有解决方案的话，加油站排队现象可能会更广泛地出现。目前来看，欧洲对原油的需求的增加，可能与未来几个月放松封锁的预期有关。由于布伦特原油价格上涨，向亚洲买家出口变得不那么划算，导致欧洲和西非产油国争相在欧洲市场寻找出口渠道。一旦北海的维修季节过去，布伦特原油的溢价应该会缓解。油价总体将受到限制。

操作建议：观望

螺纹钢：下游消费保持高位，螺纹期价支撑较强

周三螺纹期货震荡走高，二次挑战 6200 关口，表现强势，夜盘低开高走，总体偏强。现货市场，多地成交价格出现不同幅度的下调，唐山钢坯依然强势，上涨 70，报 5720，全国螺纹均价 6347，涨 2，北京跌 20，上海涨 10。重要资讯：据 Mysteel 统计，2021 年 4 月全国各地共开工项目 8713 个项目，总投资额 40902.88 亿元。4 月开工项目数量同上月环比降 55.67%；总投资额环比降 67.41%，同去年同期相比增 40.35%。行业数据：昨日钢谷网公布全国建材数据，社库 1089.93 万吨，较上周减少 60.07 万吨，下降 5.22%，厂库 407.28 万吨，减少 92.04 万吨，下降 18.43%，产量 564.96 万吨，增加 1.73 万吨， 社库厂库总量降幅扩大，钢厂降库强于市场。长流程钢厂由于利润保持高位，非限产区域的钢厂生产积极性较强，产量继续提升，短流程钢厂在利润驱动下产量持续保持高位。目前钢材下游需求逐步释放，库存开始加速去化，宏观环境较好，供给侧政策频出，下游需求处于偏高水平，市场冶炼利润大幅抬升，市场供需两旺，钢材价格中期将维持偏强走势。重点关注今日我的钢铁网钢材数据。

操作建议：逢低做多

铁矿石：期价高位震荡

周三铁矿石期货震荡偏强，收 1337，夜盘震荡。现货市场，贸易商报盘积极性一般，钢厂按需采购，日照港 PB 粉报价 1658，涨 11，杨迪粉 1342，涨 7，PB 粉-杨迪粉价差 316，涨 4，高低品价差上涨，本周北方六港高品粉矿继续下降 70 万吨，节后累计降库 177 万吨；中品粉矿库存下降 35 万吨。北方六港高品粉矿库存占比已降至 20%。中品粉矿库存占比在 28%左右。重要资讯：大商所发布《关于就铁矿石期货合约及相关规则修改方案征求意见的

公告》，下调标准品铁品位，由原来的 62%品位下调至 61%；同时进一步限制二氧化硅和三氧化铝的质量范围，弱化品牌交割品，浮动升贴水的引进，引入滚动交割。供给：海外发运稳定，中国海漂货量回升，压港量增加，预计 5 月到港处于回升状态。第 19 周（05.03-05.09），四大矿山共计发货 2055.6 万吨，环比增加 0.6 万吨，同比增加 53.6 万吨。其中发中国量共计 1732.1 万吨，环比增加 152.8 万吨，同比增加 28.0 万吨。北方六港库存共计 7239.07 万吨，环比减少 61.27 万吨。北方九港库存共计 8059.19 万吨，环比减少 90.80 万吨。需求：钢厂开工回升，铁矿日耗增加，247 家钢厂日均铁水产量 241.14 万吨，环比增加 1.76 万吨，同比增加 3.88 万吨；钢厂进口铁矿石库存总量 11504.56 万吨，环比减少 386.4 万吨；进口矿日耗为 297.84 万吨，环比增加 2.11 万吨，库存消费比 38.63，环比减少 1.58。节后下游钢厂开工回升，铁矿石需求增加，叠加中澳关系紧张，期价大幅拉升。预计短期铁矿石仍将维持偏强走势，随着期价走高，投资者需要注意高位波动风险

操作建议：谨慎低多

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	77090	1,090	1.43	352185	351877	元/吨
LME 铜	10410	-146	-1.38			美元/吨
SHFE 铝	19985	40	0.20	619911	514219	元/吨
LME 铝	2496	-37	-1.46			美元/吨
SHFE 锌	22520	5	0.02	239438	167216	元/吨
LME 锌	2974	-41	-1.36			美元/吨
SHFE 铅	15640	-65	-0.41	87389	101712	元/吨
LME 铅	2184	-35	-1.58			美元/吨
SHFE 镍	132890	1,200	0.91	872233	235304	元/吨
LME 镍	17765	-230	-1.28			美元/吨
SHFE 黄金	382.44	0.90	0.24	199928	214048	元/克
COMEX 黄金	1815.90	-22.50	-1.22			美元/盎司
SHFE 白银	5675.00	33.00	0.58	963337	607516	元/千克
COMEX 白银	27.10	-0.65	-2.32			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	6171	85	1.40	2994105	1470214	元/吨
SHFE 热卷	6683	143	2.19	1409147	886283	元/吨
DCE 铁矿石	1337.0	30.5	2.33	500388	746891	元/吨
DCE 焦煤	2111.5	84.0	4.14	335814	227745	元/吨
DCE 焦炭	2865.0	37.0	1.31	392033	233066	元/吨
ZCE 动力煤	943.8	4.8	4.84	675865	322605	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

		5 月 12 日	5 月 11 日	涨跌		5 月 12 日	5 月 11 日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	77090.00	76000.00	1090.00	LME 铜 3 月	10410	10556	-146
	SHFE 仓单	154209.00	148499.00	5710.00	LME 库存	115950	118875	-2925
	沪铜现货报价	76110.00	75480.00	630.00	LME 仓单	74250	74600	-350
	现货升贴水	-20.00	-10.00	-10.00	LME 升贴水	-12.25	-11.5	-0.75
	精废铜价差	1640.00	1670.00	-30.00	沪伦比	7.41	7.20	0.21
	LME 注销仓单	41700.00	44275.00	-2575.00				
镍		5 月 12 日	5 月 11 日	涨跌		5 月 12 日	5 月 11 日	涨跌
	SHEF 镍主力	132890	131690	1200	LME 镍 3 月	17765	17995	-230
	SHEF 仓单	7321	7275	46	LME 库存	256452	258270	-1818
	俄镍升贴水	550	550	0	LME 仓单	184116	184926	-810
	金川镍升贴水	2000	1900	100	LME 升贴水	-31.75	-30.25	-1.5
	LME 注销仓单	72336	73344	-1008	沪伦比价	7.48	7.32	0.16
锌		5 月 12 日	5 月 11 日	涨跌		5 月 12 日	5 月 11 日	涨跌
	SHEF 锌主力	22520	22515	5	LME 锌	2974	3015	-41
	SHEF 仓单	36200	35023	1177	LME 库存	288125	288700	-575
	现货升贴水	-45	-45	0	LME 仓单	245900	246900	-1000
	现货报价	22375	22345	30	LME 升贴水	-14	-10.5	-3.5
	LME 注销仓单	245900	246900	-1000	沪伦比价	7.57	7.47	0.10
铅		5 月 12 日	5 月 11 日	涨跌		5 月 12 日	5 月 11 日	涨跌
	SHFE 铅主力	15640	15705	-65	LME 铅	2183.5	2218.5	-35
	SHEF 仓单	56105	53219	2886	LME 库存	105100	104875	225
	现货升贴水	-130	-150	20	LME 仓单	75475	78125	-2650
	现货报价	15550	15650	-100	LME 升贴水	-21.75	-20.75	-1
	LME 注销仓单	75475	78125	-2650	沪伦比价	7.16	7.08	0.08
贵金属		5 月 12 日	5 月 11 日	涨跌		5 月 12 日	5 月 11 日	涨跌
	SHFE 黄金	382.44	382.44	0.00	SHFE 白银	5675.00	5642.00	33.00
	COMEX 黄金	1822.80	1822.80	0.00	COMEX 白银	27.244	27.667	-0.423
	黄金 T+D	381.29	381.29	0.00	白银 T+D	5640.00	5615.00	25.00
	伦敦黄金	1830.70	1830.70	0.00	伦敦白银	27.41	27.48	-0.07
	期现价差	1.15	1.15	0.00	期现价差	35.0	27.00	8.00
	SHFE 金银比价	67.39	67.39	0.00	COMEX 金银比价	67.01	66.26	0.75
	SPDR 黄金 ETF	1025.15	1025.15	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17538.38	#N/A
	COMEX 黄金库	34521548.21	34521548.21	0.00	COMEX 白银	360562977.20	359876414.64	686562.56

	存				库存			
螺纹钢		5 月 12 日	5 月 11 日	涨跌		5 月 12 日	5 月 11 日	涨跌
	螺纹主力	6171	6086	85	南北价差：广-沈	60	60	0.00
	上海现货价格	6090	6080	10	南北价差：沪-沈	-150	-160	10
	基差	107.35	182.04	-74.69	卷螺差：上海	472	332	140
	方坯:唐山	5720	5650	70	卷螺差：主力	512	454	58
铁矿石		5 月 12 日	5 月 11 日	涨跌		5 月 12 日	5 月 11 日	涨跌
	铁矿主力	1337.0	1306.5	30.5	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	1658	1647	11	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	205	228	-23	65%-62% 价差	26.90	31.10	-4.20
	62%Fe:CFR	233.10	228.90	4.20	PB 粉-杨迪粉	316	312	4
焦炭焦煤		5 月 12 日	5 月 11 日	涨跌		5 月 12 日	5 月 11 日	涨跌
	焦炭主力	2865.0	2828.0	37.0	焦炭价差：晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	2750	2750	0	焦炭港口基差	92	129	-37
	山西现货一级	2490	2490	0	焦煤价差：晋-港	430	480	-50
	焦煤主力	2111.5	2027.5	84.0	焦煤基差	-172	-88	-84
	港口焦煤：山西	1930	1930	0	RB/J 主力	2.1539	2.1521	0.0019
	山西现货价格	1500	1450	50	J/JM 主力	1.3569	1.3948	-0.0380
动力煤		5 月 12 日	5 月 11 日	涨跌		5 月 12 日	5 月 11 日	涨跌
	动力煤主力	943.8	900.2	43.6	BDI 指数	3139	3254	-115.0
	秦皇岛 5500	881	881	0	CBCFI 指数	1454.51	1463.96	-9.45
	港口基差	-46.8	-3.2	-43.6	秦皇岛:调入量	42.3	53.2	-10.9
	CCI5500	886	886	0	秦皇岛:吞吐量	48.3	54.2	-5.9
	CCI5000	792	792	0	秦皇岛:锚地船	36	38	-2
	CCI5500-5000	94.0	94.0	0.0	秦皇岛:预	11	5	6

					到船舶数			

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。