



商品日报 20210520

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：美联储会议纪要鸽派不及预期，金银价格将承压

周三贵金属价波动较大。COMEX 黄金期货收涨 0.11%报 1870.1 美元/盎司，创四个月以来收盘新高，股市、大宗商品均下跌、加密货币全线崩溃，提振了黄金的避险吸引力；COMEX 白银期货收跌 1.79%报 27.825 美元/盎司，受到有色金属普遍回调的拖累，银价走势弱势金价。昨日美元指数从低点反弹上涨，结束了连续四天的跌势，10 年期美债收益率涨 3.4 个基点报 1.677%。昨日美联储发布 4 月公开市场委员会会议纪要。记录显示，部分官员预计在未来几次会议上开始讨论减码 QE，警告经济和通胀都存在上行风险，也涉及更多资产估值较高的问题。这提振了美元指数走势。美联储会议纪要称目前的公共卫生危机继续给经济带来压力，经济前景仍存在风险。几位联储官员预计将开始讨论削减购债规模。欧洲央行警告金融稳定风险，直指房地产和企业债泡沫。国务院召开常务会议，部署做好大宗商品保供稳价工作。国务院常务会议已连续两次聚焦大宗商品价格问题，大宗商品价格继续回落。央行研究人员认为：人民币中长期将升值；人民币国际化条件下，中国央行最终要放弃汇率目标。因美联储 4 月货币政策会议纪要内容鸽派程度不及市场预期，尤其是纪要中显示几位委员预期即将召开的会议可能会讨论减码宽松。市场对美联储提前收紧货币政策的预期抬升，美元指数低位反弹，但其他资产价格普遍回调又提振了贵金属的避险功能，贵金属价格大幅波动。预计短期市场将继续消化美联储会议纪要的影响，金银价格可能会陷入调整。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价延续回调，抄底为时尚早

周三沪铜价格盘中单边下跌，价格回落至 74000 元/吨一线，最终收于 74090 元/吨；国际铜 2107 合约走势同样大幅回落，最终收于 66220 元/吨。夜盘伦铜走势延续跌势，沪铜和国际铜跳空低开，继续下挫。周三上海电解铜现货对当月合约报于贴水 210-贴水 90 元/吨，均价贴水 150 元/吨，较前一日跌 10 元/吨，急跌态势令下游驻足。宏观方面，欧股大跌，有色及黑色系暴跌，黄金上涨；数字货币崩盘；国务院召开常务会议，部署做好大宗商品保供稳价工作；美联储 4 月 FOMC 纪要：部分官员预计在未来几次会议上开始讨论减码 QE。

行业方面：智利 Escondida 铜矿望达成协议，但做好罢工准备。昨日铜价盘中单边下跌，夜盘更是低开低走，价格自高位大幅回落。此前铜价上涨主要还是情绪推动，当前情绪缓和之后，未来仍有回调需求。期货换月之后，现货报价贴水达到 200 元，高铜价的负反馈正在一步步消耗国内消费意愿，旺季不旺情况下，国内库存更是不减反增，我们认为基本面拖累将成为铜价回调的主要推动。尽管铜价已经出现较大幅度回调，但是我们认为市场企稳还需要更多时间，当前市场只是挤去情绪泡沫，而进一步止跌还需要供需配合，等到需求证明自己依然稳健，铜价才有望再度上涨。

操作建议：建议观望

镍：力勤印尼项目投产，镍价或将持续走低

周三沪镍 2106 合约价格震荡走低，前高附近压力较大，最终收于 132810 元/吨。夜盘伦镍大幅走低，沪镍价格则跟随下跌。现货方面，5 月 19 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 132500-134600 元/吨，均价 133550 元/吨，跌 1550 元，华通现货 1#镍价报 132450-134750 元，均价 133600 元/吨，跌 1200 元，广东现货镍报 135300-135700 元/吨，均价 135500 元/吨，跌 1000 元。行业方面：力勤印尼 OBI 岛 HPAL 项目首批氢氧化镍钴产品成功下线。昨日镍价高位回落，夜盘更是大幅下跌，印证了我们此前谨慎的观点。对于镍价后市，我们依然维持悲观看法。力勤印尼湿法项目开始投产，项目年处理褐铁矿型红土镍矿约 300 万吨、残积矿约 10 万吨，年产氢氧化镍钴产品中镍金属量约 3.75 万吨、钴 0.5 万吨，将有效缓解今年硫酸镍原料面临的结构性短缺问题。目前国内镍短缺主要体现在硫酸镍上，未来这一缺口也将被弥补，镍价上涨压力较大，涨势难以持续。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：高层聚焦商品价格，拖累锌价高位回落

周三沪锌主力 2107 合约日内震荡回落，夜间低开下行，收至 22220 元/吨，跌幅达 3.52%。伦锌探底回升，收至 2962 美元/吨，跌幅达 3.04%。现货市场：上海市场 0#锌锭价格 22900-23000 元/吨，均价下跌 110 元/吨，0#锌锭对 06 个月升贴水：-20~150 元/吨。沪锌高位回落，市场上报价增多，积极出货，但下游观望情绪仍在，整体成交仍显清淡。美联储货币政策会议记录显示，多位美联储政策制定者认为，如果经济继续快速增长，在未来政策会议上的“某个时候”开始讨论缩减购债规模是合适的。美元结束了连续四天的跌势，低点反弹。此外，国常会：加强大宗商品期现货市场联动监管，排查异常交易和恶意炒作。市场情绪急剧降温，金属普跌。昨日 LME 锌库存减少 725 吨至 285650 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，但加工费上涨持续性仍有待进一步确认。精炼锌 4 月产量受内蒙能耗影响略低于预期，5 月云南限电影响再起，预计产量由增转降，供应压力低于预期。需求尚处于旺季，锌价及钢价均高位回调，带动镀锌订

单回暖，下游逢低补库，现货贴水幅度小幅收窄。整体来看，美联储多位官员言论偏鹰派，且国常会连续两次聚焦大宗商品价格问题，市场情绪转为谨慎，锌价回落。不过当前锌矿维持偏紧、云南错峰限电降低精炼锌产出，且下游刚性需求尚存，或制约锌价回调空间，下方关注 22000 元/吨一线支撑。

操作建议：观望

铅：需求存回暖预期，短期延续区间运行

周三沪铅主力 2106 日内窄幅震荡，夜间震荡偏弱，收至 15470 元/吨，跌幅达 0.71%。伦铅探底回升，收至 2201 美元/吨，跌幅达 1.12%。现货市场：上海贸易商报价对盘面升水持稳，实际成交无几。昨日 LME 铅库存增加 200 吨至 104325 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。五一假期后检修企陆续恢复，原生铅企业开工率回升。再生铅企业因环保督查结束陆续复产，且有新增产嫩释放，总体看供应存回升预期。下游铅蓄电池市场传统淡季延续，经销商采购谨慎，各大企业订单普遍走弱，多数企业下调 5 月生产计划，环比减量 10-30%不等。受供增需减及套保交仓意愿增加的影响，社会库存攀升至 8.41 万吨的高位。整体来看，短期受需求淡季及交割货源流入，社会库存延续增加，拖累铅价。不过，5 月供应端存增加预期，但增幅有限，且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，铅价不宜过分看空，铅价或区间 15000-16000 元/吨运行。

操作建议：逢低试多

原油：伊核谈判继续进展，油价创近一个月新低

油价周三双双下跌。因印度单日新增死亡病例数字创历史记录、俄罗斯表示愿为巴以冲突各方在俄谈判提供平台。INE 原油期货主力合约夜盘收涨-3.93%，报 410.7 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 6 月期货收跌 2.13 美元，跌幅 3.25%，至 63.36 美元/桶，创 4 月 27 日以来收盘新低。其盘中跌幅一度扩大至 5%，至 61.95 美元/桶的盘中低点；布伦特 7 月原油期货收跌 2.05 美元，跌幅 2.98%，至 66.66 美元/桶，其盘中一度下探 65.30 美元/桶。美国能源信息署（EIA）发布最新周报显示，上周美国 EIA 原油库存增加逾 130 万桶，预期会增加 200 万桶。美国石油协会（API）发布的行业数据显示，美国上周 API 原油库存增加逾 60 万桶，汽油库存减少逾 280 万桶，精炼油库存减少约 260 万桶。同时，俄罗斯总统新闻秘书佩斯科夫表示，俄罗斯正在为巴以冲突解决做出努力，包括愿为在俄谈判提供平台。并且，随着 Colonial Pipeline 的汽油供应减少，美国墨西哥湾沿岸汽油库存升至 2020 年 8 月以来的最高水平。除此之外，印度新冠疫情依然严峻，单日新增死亡病例数字创历史记录，医疗体系处于崩溃边缘。而股市的疲弱导致避险情绪加剧的打压。目前来看，在前一周原油库存出乎意料地小幅下降之后，分析师预计至 5 月 14 日当周美国原油库存将适度增加，但可能是 Colonial Pipeline 管道关闭对炼油厂需求造成影响，API 报告显示上周原

油库存仅增加 62 万桶。鉴于当前高度敏感的价格走势，目前对油价而言唯一重要的是伊核协议谈判进展，而不是印度疫情或美国重新开放对需求造成的影响，那么油价短期或遇到阻力。

操作建议：观望

螺纹钢：宏观调控加码，螺纹跌幅扩大

周三螺纹钢期货延续弱势，持续下跌，夜盘跌幅扩大，收 5059，表现较弱。现货市场，弱势运行，部分贸易商降价抛售但成交不大，唐山钢坯报价 5470，下跌 70，全国螺纹报价 5635，下跌 176，北京上海跌幅较大，分别跌 260 和 230。重要资讯：据央视新闻：李克强主持召开国务院常务会议，会议指出，今年以来，受主要是国际传导等多重因素影响，部分大宗商品价格持续上涨。要高度重视价格攀升带来的不利影响，贯彻党中央、国务院部署，突出重点综合施策，保障大宗商品供给，遏制其价格不合理上涨，努力防止向居民消费价格传导。近期政府调控力度加大，各部门持续发声为市场降温。产业数据，昨日钢谷网公布全国建材产量，建材周产量 579.18，增 14.22，社库 1089，减 90，厂库 415，增加 8.45，总库存 1415，减少 81 万吨。供给端，产量维持增势，需求端，厂库增加，市场需求减少，库存下降速度减缓，总库表现一般。近期钢价走弱，V 形下跌，情绪降至冰点，同时 4 月房地产数据一般，新开工和施工面积当月同比下降。重点关注下游需求及库存下降情况，以及今日午后我的钢铁网产量和库存数据。

操作建议：观望

铁矿石：黑色价格重心下移，铁矿期价跟随下跌

周三铁矿石期货震荡走势，在 1180-1225 区间波动，夜盘跳空低开，大幅下跌，收于 1115.5，跌 7.92%。现货市场成交大跌，日照港 PB 粉报价 1558，上涨 10，杨迪粉 1225，上涨 9，PB 粉-杨迪粉价差 331，上涨 1，高低品价差震荡走势。重要资讯：大商所关于调整铁矿石期货可交割品牌升贴水的公告，根据《大连商品交易所铁矿石期货业务细则》，具体如下：PB 粉、BRBF 和卡拉加斯粉品牌升贴水为 15 元/吨，其余可交割品牌升贴水为 0 元/吨。调整后的可交割品牌升贴水适用于 I2205 及以后合约。库存：小幅下降，贸易矿占比高位，贸易商挺价意愿较强，关注价格回调后贸易矿的流动。北方六港库存共计 7207.24 万吨，环比减少 31.83 万吨。其中贸易矿占比 69.09%，非贸易矿占比 30.91%。北方九港库存共计 7997.93 万吨，环比减少 61.27 万吨。其中贸易矿占比 69.56%，非贸易矿占比 30.44%。供应端，澳巴发运回落，到港、压港明显增加。需求：钢材价格大跌，钢厂采购减缓，武安、唐山、邯郸地区钢厂因担忧政策变化，库存偏低，钢厂不愿增加采购。数据方面，247 家钢厂日均铁水产量 241.87 万吨，环比增加 0.74 万吨，同比增加 2.46 万吨；日均疏港量 301.13 增 5；钢厂进口铁矿石库存总量 11596.29 万吨，环比增加 91.73 万吨；当前样本钢厂的进口矿日耗为 298.91 万吨，环比增加 1.08 万吨，库存消费比 38.8，环比减少 0.17。近期黑

色重心下移，铁矿跟随下跌，期价短期偏弱

操作建议：观望

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	74090	-2,010	-2.64	294194	329542	元/吨
LME 铜	10416	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	19290	-425	-2.16	532429	502514	元/吨
LME 铝	2466	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	22775	-445	-1.92	378439	167490	元/吨
LME 锌	3055	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	15575	75	0.48	116887	98803	元/吨
LME 铅	2226	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	132810	-1,640	-1.22	778595	236325	元/吨
LME 镍	#N/A	#N/A	#N/A			美元/吨
SHFE 黄金	390.30	0.34	0.09	226781	246875	元/克
COMEX 黄金	1869.80	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	5838.00	-91.00	-1.53	1498297	672278	元/千克
COMEX 白银	28.29	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	5309	-301	-5.37	3284772	1409234	元/吨
SHFE 热卷	5678	-302	-5.05	1382301	782614	元/吨
DCE 铁矿石	1192.5	-50.0	-4.02	541367	795973	元/吨
DCE 焦煤	1927.0	-40.5	-2.06	270719	238421	元/吨
DCE 焦炭	2571.5	-87.5	-3.29	318577	235661	元/吨
ZCE 动力煤	850.8	1.1	1.07	447937	257782	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19日	5月18日	涨跌		5月19日	5月18日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	74090.00	76100.00	-2010.00	LME 铜 3 月	10073.5	10416	-342.5
	SHFE 仓单	170973.00	172594.00	-1621.00	LME 库存	117075	119025	-1950
	沪铜现货报价	74900.00	75760.00	-860.00	LME 仓单	86825	84225	2600
	现货升贴水	-120.00	-110.00	-10.00	LME 升贴水	-21.5	-28.75	7.25
	精废铜价差	960.00	960.00	0.00	沪伦比	7.35	7.31	0.05
	LME 注销仓单	30250.00	34800.00	-4550.00				

	5月19日	5月18日	涨跌		5月19日	5月18日	涨跌
	镍						
SHEF 镍主力	132810	134450	-1640	LME 镍 3 月	17340	18010	-670
SHEF 仓单	7574	7634	-60	LME 库存	252072	253368	-1296
俄镍升贴水	575	500	75	LME 仓单	184356	183840	516
金川镍升贴水	2675	2550	125	LME 升贴水	-33	-26.25	-6.75
LME 注销仓单	67716	69528	-1812	沪伦比价	7.66	7.47	0.19
	5月19日	5月18日	涨跌		5月19日	5月18日	涨跌
锌							
SHEF 锌主力	22775	23220	-445	LME 锌	2962	3055	-93
SHEF 仓单	32146	32222	-76	LME 库存	285650	286375	-725
现货升贴水	-55	-55	0	LME 仓单	234500	245825	-11325
现货报价	22915	23025	-110	LME 升贴水	-18.25	-20	1.75
LME 注销仓单	234500	245825	-11325	沪伦比价	7.69	7.60	0.09
	5月19日	5月18日	涨跌		5月19日	5月18日	涨跌
铅							
SHFE 铅主力	15575	15500	75	LME 铅	2201.5	2226	-24.5
SHEF 仓单	77337	77337	0	LME 库存	104325	104125	200
现货升贴水	-100	-95	-5	LME 仓单	72025	72350	-325
现货报价	15550	15250	300	LME 升贴水	-1	-7.85	6.85
LME 注销仓单	72025	72350	-325	沪伦比价	7.07	6.96	0.11
	5月19日	5月18日	涨跌		5月19日	5月18日	涨跌
贵金属							
SHFE 黄金	390.3	390.30	0.00	SHFE 白银	5838.00	5929.00	-91.00
COMEX 黄金	1881.50	1881.50	0.00	COMEX 白银	28.025	28.333	-0.308
黄金 T+D	388.73	388.73	0.00	白银 T+D	5813.00	5911.00	-98.00
伦敦黄金	1888.45	1888.45	0.00	伦敦白银	27.68	28.48	-0.80
期现价差	1.57	1.57	0.00	期现价差	25.0	18.00	7.00
SHFE 金银比价	66.86	66.86	0.00	COMEX 金银比价	67.21	66.09	1.12
SPDR 黄金 ETF	1031.27	1031.27	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17780.75	#N/A
COMEX 黄金库存	34512161.81	34512161.81	0.00	COMEX 白银库存	355803556.64	356266374.44	-462817.81
	5月19日	5月18日	涨跌		5月19日	5月18日	涨跌
螺纹钢							
螺纹主力	5309	5610	-301	南北价差： 广-沈	120	40	80.00
上海现货价格	5370	5600	-230	南北价差： 沪-沈	-260	-160	-100
基差	227.08	163.20	63.89	卷螺差：上 海	264	327	-63
方坯：唐山	5470	5540	-70	卷螺差：主 力	369	370	-1
	5月19日	5月18日	涨跌		5月19日	5月18日	涨跌
铁矿石							
铁矿主力	1192.5	1242.5	-50.0	巴西-青岛 运价	22.09	21.76	0.33

	日照港 PB 粉	1558	1548	10	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	218	158	60	65%-62% 价差	43.25	34.95	8.30
	62%Fe:CFR	215.45	223.75	-8.30	PB 粉-杨迪粉	333	332	1
		5月19日	5月18日	涨跌		5月19日	5月18日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2571.5	2659.0	-87.5	焦炭价差: 晋-港	260	240	20
	港口现货准一	2750	2750	0	焦炭港口基差	385	298	88
	山西现货一级	2730	2730	0	焦煤价差: 晋-港	350	180	170
	焦煤主力	1927.0	1967.5	-40.5	焦煤基差	183	-28	211
	港口焦煤: 山西	2100	1930	170	RB/J 主力	2.0646	2.1098	-0.0453
	山西现货价格	1750	1750	0	J/JM 主力	1.3345	1.3515	-0.0170
			5月19日	5月18日	涨跌		5月19日	5月18日
动力煤	动力煤主力	850.8	841.8	9.0	BDI 指数	2801	2795	6.0
	秦皇岛 5500	881	881	0	CBCFI 指数	1226.58	1224.82	1.76
	港口基差	46.2	55.2	-9.0	秦皇岛: 调入量	35.7	56.4	-20.7
	CCI5500	886	886	0	秦皇岛: 吞吐量	45.7	51.4	-5.7
	CCI5000	792	792	0	秦皇岛: 锚地船	48	51	-3
	CCI5500-5000	94.0	94.0	0.0	秦皇岛: 预计到船舶数	5	8	-3

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。