



商品日报 20210525

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

主要品种观点

贵金属：金银高位震荡，等待进一步指引

周一贵金属价格小幅上涨。金价持稳于四个多月来高点附近，COMEX 黄金期货收涨 0.26% 报 1881.6 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 1.42% 报 27.875 美元/盎司。因美元和债券收益率的下跌支撑了贵金属价格。昨日美元在 90 这一关口附近徘徊，尾盘下跌 0.21% 至 89.83；10 年期美国国债收益率下降 1.7 个基点至 1.60%，10 年期盈亏平衡通胀率接近持平，报 2.45%。美国 4 月芝加哥联储全国活动指数 0.24，低于前值 1.71，预期 1.10。CFTC 最新的持仓数据显示，上周投机基金在黄金期货连续第三周增持净多单。截至 2021 年 5 月 18 日，投机基金在黄金期货和期权市场持有净多单 106,896 手，比一周前净增加 11,311 手。上一周净买入 29,452 手。当前金银价格高位震荡，市场投在等待本周即将发布的数据，其中包括美国国内生产总值，失业救济申请和耐用品数据，同时也在等待美联储官员的政策表态。如果经济数据比预期好得多，可能支撑美元指数低位反弹而压制贵金属价格走势，因为这意味着美国逐步缩小债券购买计划的可能变大。如果经济数据比预期差，贵金属价格可能会受到提振。

操作建议：金银暂时观望

铜：首批抄底盘入市，铜价跌势逐步放缓

周一沪铜 2107 合约价格盘中震荡下跌，价格回撤 71000 元/吨一线，最终收于 71640 元/吨；国际铜 2107 合约走势同样出现回落，最终收于 63720 元/吨。夜盘伦铜走势震荡走高，沪铜和国际铜跟随反弹。周一上海电解铜现货对当月合约报于贴水 140-贴水 30 元/吨，均价贴水 85 元/吨，较前一日上升 45 元/吨，询盘增加买兴提升贴水收窄。宏观方面，加密货币两位数大反弹，科技股力挺欧美股市走高；监管层高度关注原材料涨价，国家发改委等五部门联合约谈提醒大宗商品重点企业。行业方面：全球最大铜生产商近 40% 产量面临风险，铜矿资源供应再次趋紧；日本 4 月铜线铜缆销售量同比增加 3.6%。昨日铜价延续此前回落走势，价格创近一个月来新低，夜盘则跟随伦铜反弹。本轮铜价回落直接原因还是在于政策监管，而根本原因则是铜价涨势超出基本面范畴。因此，短期之内，政策强监管之下，铜价

难以再次出现大幅上涨行情；而中期来看，铜价后市关键还在于需求变化。此前高铜价已经对下游产生负反馈，市场采购意愿极低，需求弱于预期。而随着铜价回落，我们看到了市场首批抄底盘已经开始介入，这对于铜价回落来说意义重大，意味着直接下跌行情已经结束，市场进入回调二阶段，进入需求和价格的博弈阶段，铜价走势虽仍不改回落，但是跌势将会大幅放缓。

操作建议：建议观望

镍：镍价反弹收复跌幅，高位择机再空

周一沪镍 2107 合约价格盘中震荡下跌，最终收于 122620 元/吨。夜盘伦镍大幅走高，沪镍价格则跟随上涨。现货方面，5 月 24 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 124500-127600 元/吨，均价 126050 元/吨，跌 400 元，华通现货 1#镍价报 124250-127550 元，均价 125900 元/吨，跌 500 元，广东现货镍报 127300-127700 元/吨，均价 127500 元/吨，跌 800 元。行业方面：金川集团羰基镍丸生产实现新突破；电动汽车电池对镍的需求可能导致未来几年镍供应短缺。昨日镍价大幅回落，价格触及前期低位震荡区间，而夜盘伦镍大幅上涨，沪镍跟随走高，收复白天跌幅。当前国内需求依然有支撑，不锈钢高排产支撑镍铁需求，而硫酸镍则依然需求保持高增速，力勤印尼湿法项目近日开始投产，该项目的投产会中国硫酸镍原料原料结构性偏紧带来一定缓解，但 6 月中旬以前难有大量补充。从中长期来看，镍铁的过剩对于镍产业链压力依然尚在，因此我们认为镍价并不存在长期的上涨趋势。但是，我们认为短期需求端支撑尚在，镍价还难以创出新低，低位区间将有明显支撑，继续追空镍价并不可取。

操作建议：建议观望

锌：政策监管力度加大，短期锌价高位震荡

周一沪锌主力 2107 合约开盘跳水下挫，夜间震荡重心略上移，收至 22260 元/吨，跌幅达 0.04 %。伦锌探底回升，收至 2948 美元/吨，跌幅达 0.77%。现货市场：上海市场 0#锌锭价格 22180-22280 元/吨，均价跌 50 元/吨。0#锌锭对 06 合约升贴水：70~240 元/吨，今日沪锌震荡走弱，市场上可流通货源不多，社会库存一直在去库，推升升水走高，实际成交在升水 70 元/吨左右，交易活跃度提升，市场整体成交尚可。SMM：截至本周一七地锌锭库存总量为 16.15 万吨，较上周五下降 4700 吨，主要降幅在上海市场。昨日 LME 锌库存锌库存增 3250 吨至 288425 吨。基本面看，智利通过对矿产大幅加税的法案，秘鲁也很有可能步其后尘，另中澳关系恶化，市场更加担忧远期供应。近日云南错峰限电升级，预计影响精炼锌产量达万吨，5 月月度产量环比或出现 7598 吨的减量，而此前则预计将环比增加，总体看供应端压力降低。下游方面，因钢材及锌价波动较大，终端等待价格进一步下跌，接单量急剧减少，从而导致镀锌企业订单走弱；珠三角地区限电加之淡季影响，导致压铸锌企业开工下降。整体来看，近期政策面对锌价影响较大，上周末五个部门联合约谈重点企业，加强对上游产品价格监管力度，市场炒作氛围降温。不过市场担忧秘鲁税率变动引发原矿成本上升，云南错峰限电降低精炼锌产出，或限制锌价下跌幅度，短期 22000 元/吨一线仍有支撑。

操作建议：观望

铅：库存高位施压，铅价大幅下挫

周一沪铅主力 2107 合约开盘跳水震荡下行，夜间延续弱势运行，收至 15285 元/吨，跌幅达 1.64%。伦铅跌破 20 日均线，收至 2139.5 美元/吨，跌幅达 2.22%。现货市场：上海贸易商报价升贴水暂稳，对 06 合约-30~50 元/吨，下游电池厂询价意愿不高，成交有限。SMM 五地铅锭库存总量至 9.39 万吨，较上周五环比上升 0.33 万吨；刷新 2015 年 5 月以来的高位。昨日 LME 铅库存库存减 600 吨至 102850 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，企业周度开工率持续回升。再生铅方面，环保检修企业恢复生产，且贵州华鑫新扩建正式投产带动企业开工率大幅回升。下游铅蓄电池市场传统淡季延续，经销商采购谨慎，企业周度开工维稳，消费边际上继续走弱幅度有限。短期受供需错配影响加之交割货源流入增加，社会库存继续攀升至 9.06 万吨的高水平。然精废价差缩窄至 300 元/吨附近时，再生铅成本支撑显现。整体看，近期市场监管力度加大，金属板块普跌。同时原生铅及再生铅产出维持高位，且社会库存高企或压制铅价，不过消费边际上继续走弱幅度有限，且再生铅成本支撑制约铅价下方空间，短期期价或区间万五至万六运行。

操作建议：回调至万五附近试多

原油：高盛看多油价至 80 美元，美油重回 66 美元关口

油价周一自上周的跌势中反弹。因欧洲和美国的疫苗接种计划将允许更多的人外出旅游，投资者仍对今年夏天燃料需求的复苏持乐观态度。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 3.19%，报 423.3 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 7 月期货收涨 2.47 美元，涨幅 3.88%，至 66.05 美元/桶；布伦特 7 月原油期货收涨 2.02 美元，涨幅 3.04%，至 68.46 美元/桶。花旗周一表示，将继续期待伊朗和美国就核议程的某些方面早日达成协议，但这将只能帮助部分伊朗石油重返市场。花旗预计夏季石油需求强劲，市场足够紧张，能够保证油价在 70 美元/桶左右的水平。在极度悲观的情况下，预计伊朗石油产量在 2021 年 6 月将增加到 50 万桶/日，在 2021 年第三季度再增加 80 万桶/日至 320 万桶/日的产量，然后在 2021 年第四季度达到最大产量，即 370 万桶/日。同时，高盛认为下一波油价涨势前景已经变得更加清晰，布油价格有机会升至 80 美元的水平。将下半年非欧佩克+日产量预测下调 25 万桶，将同期页岩油日产量下调 20 万桶。目前看来，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，那么在消息最终落地之前油价短期或维持震荡。

操作建议：观望

螺纹钢：期价跌势放缓，关注企稳可能

周一螺纹钢期货震荡走势，最低 4807，日盘总体反弹，夜盘震荡回落，最高 5024，收

4969. 现货市场，偏弱运行，成交一般，唐山钢坯报价 4920，下跌 230，全国螺纹报价 5173，下跌 231，沪京价差-310，下跌 20。重要资讯：中国钢铁工业协会 5 月 24 日表示，从供给端情况看，钢铁去产能、“回头看”、粗钢产量压减以及环保督查等工作的即将展开，后期粗钢产量难以大幅增长。从需求端情况看，由于 4 月份以来钢材价格上涨速度较快、幅度较大，造船、家电等下游用钢行业难以承受钢价持续高位盘整，后期钢价难以持续大幅上涨。供给端，产量延续增加势头，维持高位。五大钢材产量 1098 万吨，增加 1.11 万吨，其中螺纹产量 370.62 万吨，减少 0.94 万吨，社库 780.58 万吨，减少 66 万吨，厂库 302.96 万吨，增加 11.47 万吨，总库存 1083 万吨，减少 55 万吨。需求端，黑色系价格大幅下跌，市场情绪极速降温，表观消费 425 万吨，减少 46 万吨，现货商观望情绪十分浓厚。总体，期现货价格大涨大跌，高层出面干预增加，宏观环境转弱，投资热情降温，近期南方降雨增加，工地施工受到一定影响

操作建议：观望或短线操作

铁矿石：钢厂利润下降后，高低品价差回落

铁矿石期货震荡反弹，最低 1040.5，最高 1075，夜盘延续震荡走势，收 1062。现货市场，因钢材价格下跌，钢厂利润下滑，采购意愿降低，日照港 PB 粉报价 1365，下跌 90，杨迪粉 1090，下跌 40，PB 粉-杨迪粉价差 275，下跌 50，随着钢厂利润下滑钢厂减少高品矿采购，高低品价差预期会持续调整。重要资讯：发改委、工信部、国资委等五个部门联合约谈铁矿、钢材等行业重点企业，指出有关监管部门将密切跟踪监测大宗商品价格走势，坚决依法严厉查处达成实施哄抬价格、囤积居奇等违法行为。供给：海外发运回升，中国海漂货量保持稳定，到港与压港增加，预计 5 月库存处于回升状态。23 日全球发运 586 万吨，小幅回升，其中澳洲发运 292 万吨，但发中国 192 万吨，连续下降，巴西发运回升至 141 万吨，发中国 117 万吨。北方六港共计到港 946.7 万吨，环比增 111.6 万吨。2021 年 1-21 周，北方六港累计到港 20683.9 万吨，累计同比增 2.11%。19 港共计到港 1885.1 万吨，环比增 242.2 万吨。2021 年 1-21 周，19 港累计到港 39150.2 万吨，累计同比增 4.19%。国内矿山生产高于同期水平。需求：钢厂开工回升，铁矿日耗高位，247 家钢厂日均铁水产量 242.7 万吨，环比增加 0.82 万吨，同比增加 0.61 万吨；日均疏港量 291.37 减 9.76；钢厂进口铁矿石库存总量 11567.35 万吨，环比减少 28.94 万吨；当前样本钢厂的进口矿日耗为 299.89 万吨，环比增加 0.98 万吨，库存消费比 38.57，环比减少 0.22。总体，宏观环境转弱，下游钢厂开工回升，铁矿石需求增加，现货回落，期价波动风险加大

操作建议，观望或短线操作

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	71640	-520	-0.72	419130	326509	元/吨
LME 铜	9983	82	0.83			美元/吨
SHFE 铝	18105	-605	-3.23	1021010	462349	元/吨
LME 铝	2390	11	0.44			美元/吨
SHFE 锌	22155	-270	-1.20	402839	141444	元/吨
LME 锌	2948	-18	-0.59			美元/吨
SHFE 铅	15350	-260	-1.67	146366	94968	元/吨
LME 铅	2139	-57	-2.60			美元/吨
SHFE 镍	123970	-300	-0.24	796093	210161	元/吨
LME 镍	17135	405	2.42			美元/吨
SHFE 黄金	391.66	1.26	0.32	272726	245178	元/克
COMEX 黄金	1881.60	-0.20	-0.01			美元/盎司
SHFE 白银	5707.00	21.00	0.37	1614663	576432	元/千克
COMEX 白银	27.88	0.22	0.78			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4974	-138	-2.70	4364529	1372795	元/吨
SHFE 热卷	5316	-177	-3.22	1581009	698028	元/吨
DCE 铁矿石	1064.0	-32.5	-2.96	733018	853694	元/吨
DCE 焦煤	1723.0	22.0	1.29	360052	211485	元/吨
DCE 焦炭	2381.5	10.5	0.44	386021	258738	元/吨
ZCE 动力煤	726.6	1.9	1.91	432179	255608	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24日			5月21日			涨跌	
	5月24日	5月21日	涨跌	5月24日	5月21日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	71640.00	72160.00	-520.00	LME 铜 3 月	9983	9901	82
	SHFE 仓单	160051.00	163359.00	-3308.00	LME 库存	125825	126675	-850
	沪铜现货报价	71460.00	72000.00	-540.00	LME 仓单	97950	98325	-375
	现货升贴水	-50.00	-80.00	30.00	LME 升贴水	-18.2	-14	-4.2
	精废铜价差	400.00	870.00	-470.00	沪伦比	7.18	7.29	-0.11
	LME 注销仓单	27875.00	28350.00	-475.00				
镍	5月24日			5月21日			涨跌	
	5月24日	5月21日	涨跌	5月24日	5月21日	涨跌		
	SHEF 镍主力	123970	124270	-300	LME 镍 3 月	17135	16730	405
	SHEF 仓单	6972	7383	-411	LME 库存	249678	250296	-618
	俄镍升贴水	200	200	0	LME 仓单	183894	184038	-144
金川镍升贴水	3250	2900	350	LME 升贴水	-38.5	-35	-3.5	

	LME 注销仓单	65784	66258	-474	沪伦比价	7.23	7.43	-0.19
		5月24日	5月21日	涨跌		5月24日	5月21日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	22155	22425	-270	LME 锌	2948	2965.5	-17.5
	SHEF 仓单	27192	28869	-1677	LME 库存	288425	285175	3250
	现货升贴水	55	-35	90	LME 仓单	235800	232850	2950
	现货报价	22215	22245	-30	LME 升贴水	-12.75	-12.35	-0.4
	LME 注销仓单	235800	232850	2950	沪伦比价	7.52	7.56	-0.05
			5月24日	5月21日	涨跌		5月24日	5月21日
铅	SHFE 铅主力	15350	15610	-260	LME 铅	2139	2196	-57
	SHEF 仓单	78152	77515	637	LME 库存	102850	103450	-600
	现货升贴水	-120	-100	-20	LME 仓单	71625	71625	0
	现货报价	15350	15550	-200	LME 升贴水	-16.2	5.5	-21.7
	LME 注销仓单	71625	71625	0	沪伦比价	7.18	7.11	0.07
			5月24日	5月21日	涨跌		5月24日	5月21日
贵金属	SHFE 黄金	391.66	391.66	0.00	SHFE 白银	5707.00	5686.00	21.00
	COMEX 黄金	1884.50	1884.50	0.00	COMEX 白银	27.905	27.486	0.419
	黄金 T+D	390.82	390.82	0.00	白银 T+D	5693.00	5677.00	16.00
	伦敦黄金	1880.15	1880.15	0.00	伦敦白银	27.65	27.80	-0.16
	期现价差	0.84	0.84	0.00	期现价差	14.0	9.00	5.00
	SHFE 金银比价	68.63	68.63	0.00	COMEX 金银比价	67.50	68.03	-0.53
	SPDR 黄金 ETF	1046.12	1046.12	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17821.15	#N/A
	COMEX 黄金库存	34574245.03	34574245.03	0.00	COMEX 白银库存	354120100.62	353561741.08	558359.54
			5月24日	5月21日	涨跌		5月24日	5月21日
螺纹钢	螺纹主力	4974	5112	-138	南北价差： 广-沈	210	160	50.00
	上海现货价格	4960	5160	-200	南北价差： 沪-沈	-150	-170	20
	基差	139.40	207.59	-68.19	卷螺差：上海	337	360	-24
	方坯：唐山	4920	5150	-230	卷螺差：主力	342	381	-39
		5月24日	5月21日	涨跌		5月24日	5月21日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	1064.0	1096.5	-32.5	巴西-青岛 运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	1365	1455	-90	西澳-青岛 运价	10.38	10.36	0.02
	基差	195	207	-12	65%-62% 价差	46.85	35.00	11.85
	62%Fe:CFR	188.25	200.10	-11.85	PB 粉-杨迪	275	325	-50

		5月24日	5月21日	涨跌	粉	5月24日	5月21日	涨跌
焦炭 焦煤	焦炭主力	2381.5	2371.0	10.5	焦炭价差： 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	2670	2670	0	焦炭港口基 差	489	500	-11
	山西现货一级	2730	2730	0	焦煤价差： 晋-港	350	350	0
	焦煤主力	1723.0	1701.0	22.0	焦煤基差	387	409	-22
	港口焦煤：山 西	2100	2100	0	RB/J 主力	2.0886	2.1561	-0.0675
	山西现货价格	1750	1750	0	J/JM 主力	1.3822	1.3939	-0.0117
		5月24日	5月21日	涨跌		5月24日	5月21日	涨跌
动力 煤	动力煤主力	726.6	713.0	13.6	BDI 指数	2881	2869	12.0
	秦皇岛 5500	878	881	-3	CBCFI 指数	1205.23	1234.85	-29.62
	港口基差	167.4	184.0	-16.6	秦皇岛：调 入量	42.6	46.5	-3.9
	CCI5500	883	910	-27	秦皇岛：吞 吐量	42.3	47.5	-5.2
	CCI5000	787	812	-25	秦皇岛：锚 地船	44	53	-9
	CCI5500-5000	96.0	98.0	-2.0	秦皇岛：预 到船舶数	5	9	-4

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。