



## 商品日报 20210526

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：数据走弱美联储继续安抚市场，金价再度站上 1900 美元

周二贵金属价格走强，国际金价再度冲击 1900 美元/盎司，创近五个月以来新高，COMEX 黄金期货收涨 0.82%报 1899.9 美元/盎司，国际金价再度站上 28 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.77%报 28.12 美元/盎司。美债收益率和美元指数下跌提振了贵金属价格的走势。昨日美元指数刷新 1 月初以来低点至 89.53，因美债收益率下滑，且美联储官员不认同通胀上升预期；美元指数疲软之际，美国国债收益率创下数周新低，10 年期美债收益率跌 4.4 个基点报 1.564%，又创两周新低。美股三大股指小幅收跌。数据显示，美国 3 月房价大涨，标普席勒房价指数 3 月上涨 13.2%，为 2005 年 12 月来最大；4 月新屋销量下降，美国 4 月新屋销售 91.7 万户，环比跌 5.9%，3 月数据大幅下修；5 月消费者信心指数走低至 117.2。美联储官员发表讲话安抚了市场对通胀压力上行的担忧。美联储副主席克拉里达表示，FOMC 可能会在未来政策会议上讨论缩减 QE 的时机问题，具体何时讨论将取决于经济数据。通胀压力大体上是暂时的。同日，旧金山联储主席称，距离收紧货币政策为时过早，对于 FOMC 的 4 月纪要，公众不应将此理解为美联储准备收紧政策的迹象。共和党计划向拜登提出约 1 万亿美元的基础设施提议，双方差距仍然巨大。美联储隔夜逆回购爆炸式飙升，创史上第三高，以回收市场上过多的流动性。当前国际金价再度站上 1900 美元的关键阻力位，一方面，因数据显示美国消费者信心及新屋销售环比下滑，提升黄金的避险吸引力；另一方面，美联储官员发表讲话安抚了市场对通胀压力上行的担忧。预计短期贵金属将继续强势运行。

操作建议：金银逢低做多

#### 铜：铜价反弹未果，跌势转震荡回落

周二沪铜 2107 合约价格盘中震荡上涨，反弹触及 5 日均线，但午后出现回落，最终收于 72230 元/吨；国际铜 2107 合约走势同样出现反弹，最终收于 64350 元/吨。夜盘伦铜走势震荡走低，沪铜和国际铜跟随回落。周二上海电解铜现货对当月合约报于贴水 140-贴水 50 元/吨，均价贴水 95 元/吨，较前一日下滑 10 元/吨，铜贴水持稳，下游驻足。宏观方面，美股跌落两周高位，美国玉米期货创近两年最大跌幅，离岸人民币冲高回落，黄金突破 1900

美元；工信部吕桂新谈钢材持续涨价：基本面不支持，政策也不允许。行业方面：CCTV：铜价上涨影响卫浴外贸市场，上游企业加足马力生产；智利 Cerro Colorado 铜矿与管理层达成协议。昨日铜价出现反弹，但在 5 日均线受阻，夜盘再度回落，整体依然处于回落之中。我们此前已经提及，当前市场还是处于政策强监管之下，铜价难以再次出现大幅上涨行情，走势依然以回调为主。中期来看，铜价后市关键还在于需求变化。周初我们看到了市场首批抄底已经开始介入，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，跌势开始放缓，进入需求和价格的博弈阶段，虽然铜价走势还将继续回落，但是整体走势将转为震荡下跌，期间将伴随现货买盘多次出现反弹。

操作建议：建议观望

### 镍：镍价跌势放缓，等待反弹衰竭

周二沪镍 2107 合约价格盘中先扬后抑，在开盘快速反弹之后，下半场走势逐步回落，最终收于 125220 元/吨。夜盘伦镍小幅回落，沪镍价格则窄幅震荡。现货方面，5 月 25 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 125600-128700 元/吨，均价 127150 元/吨，涨 1100 元，华通现货 1#镍价报 125450-128550 元，均价 127000 元/吨，涨 1100 元，广东现货镍报 128800-129200 元/吨，均价 129000 元/吨，涨 1500 元。行业方面：菲律宾镍生产商 Global Ferronickel 收购广东世纪青山 20%股权。昨日镍价出现反弹，但短期并没摆脱回落走势。走势上来看，当前主要还是受到了前期低位震荡区间的支撑，短期难以快速下跌。供需方面，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。因此，镍价也缺少大幅回落的基础。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。因此，合适的策略还是观望，等待反弹后的回落机会。

操作建议：建议观望

### 锌：短期难破前高，预计区间震荡

周二沪锌主力 2107 合约日内震荡偏弱，夜间震荡走强，收至 22475 元/吨，涨幅达 0.94 %。伦锌小幅反弹，收至 2982 美元/吨，涨幅达 1.15%。现货市场：上海市场 0#锌锭价格 22330-22430 元/吨，均价涨 150 元/吨。0#锌锭对 06 合约升贴水：110~240 元/吨；SMC 升水 160 元/吨。美联储官员不认同通胀上升预期，不断安抚市场对通胀压力上行的担忧。国债收益率创下数周新低，美元指数刷新 1 月初以来低点至 89.53，金属跌势暂缓。李克强：想方设法做好大宗商品的保供稳价工作，合理引导市场预期。昨日 LME 锌库存减少 700 吨至 287725 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,近期云南错峰限电降低精炼锌产出,同时持续去库且现货高升水支撑锌价,不过政府加强对上游产品价格监管力度,前期炒作氛围降温,短期难破前高,预计区间 22000-23000 元/吨震荡。

操作建议:观望

### **铅:精废价差再度收窄,万五一线仍有效支撑**

周二沪铅主力 2107 合约日内延续震荡回落态势,夜间横盘运行,收至 15380 元/吨,涨幅达 0.29%。伦铅探底回升,收至 2162.5 美元/吨,涨幅达 1.08%。现货市场:上海贸易商报价升贴水暂稳,下游电池厂遇跌入市询价,逢低拿货,市场成交有限。SMM 调研:云南地区某电解铅冶炼厂因限电和自身检修计划与上周末开始停产约半个月,影响产量约合 2500 吨。昨日 LME 铅库存减少 850 吨至 102000 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。然精废价差再度缩窄至 300 元/吨附近,下方受再生铅成本支撑。整体看,原生铅及再生铅产出维持高位,且社会库存高企压制铅价,不过消费边际上继续走弱幅度有限,且精废价差再度缩窄至 300 元/吨,预计铅价回调空间有限,万五一线仍为有效支撑。

操作建议:回调至万五附近试多

### **原油:印度炼油商准备应对热带气旋,原油小幅收涨**

油价周二延续了此前交易日的涨势。因美国谘商会最新发布的一份报告,美国 5 月消费者信心有所回落,但仍徘徊在疫情期高点附近。印度最大的炼油商、海上石油生产商和港口运营商正在为热带气旋“雅斯”(Yaas)做准备。该气旋在孟加拉湾形成,预计将于周三早间在印度东部一个港口附近登陆。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 0.93%,报 425.2 元/桶。外盘方面,美国 WTI 原油 7 月期货收涨 2 美分,涨幅 0.03%,至 66.07 美元/桶。其盘中一度触及 66.51 美元/桶的高点;布伦特 7 月原油期货收涨 19 美分,涨幅 0.28%,至 68.65 美元/桶。美国政府迫切希望推进电气化,大幅增加电动汽车的使用,以此作为遏制排放和应对气候变化计划的一部分。直接了解相关计划的路透消息人士称,拜登政府向来更倾向于在电动汽车原材料加工过程中创造就业机会,而非在美国采购获得更多开采许可的关键金属。今年早些时候,拜登表示,他计划用电动汽车取代整个联邦汽车车队,在这一过程中创造了 100 万个就业岗位。撇开工作不谈,我们谈论的是 60 多万辆汽车将被电动汽车取代。当前的数据是,汽车汽油消费占有原油消费的 40%,如果拜登的计划真的成功,在长期势必降低原油的需求。同时,据印度气象部门(India Meteorological Department)称,

“雅斯”将在未来 12 小时进一步增强为“非常强气旋风暴”，并将于周三凌晨在钱巴利-达姆拉港附近登陆。当局已发出暴雨和风暴潮警告，预计潮汐能将淹没低洼地区。西孟加拉邦 14 个地区的人们已经从低洼地区撤离，而石油和天然气行业已经准备了应对飓风的应急计划。目前看来，对油价而言唯一重要的还是伊核协议谈判进展，短期中印度要经历的风暴也会影响油价，长期而言油价或受到阻力。

操作建议：观望

### **螺纹钢：钢铁行业产能置换实施办法将于 6 月 1 日实施**

周二螺纹钢期货震荡走势，期价在 4900-5000 区间波动，夜盘低开偏弱运行，收 4884。现货市场，偏弱运行，成交一般，唐山钢坯报价 4940，上涨 20，全国螺纹报价 5138，下跌 35，沪京价差-270，上涨 40。重要资讯：工信部吕桂新指出，新修订的《钢铁行业产能置换实施办法》即将于 6 月 1 日起正式实施，这是利用市场化、法治化推进化解过剩产能、规范产能置换的重要文件，并提出，当前钢材价格大起大落对下游行业造成较大影响，钢材价格继续大涨，基本面不支持，政策也不允许。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，现货价格大幅下跌后，投机情绪低迷，多为按需采购，周度表观消费 425 万吨，减少 46 万吨，观望情绪浓厚。总体，期现货价格大涨引起高层出面干预，宏观环境转弱，价格大幅回落，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：海外发运回升，期价震荡走势**

周二铁矿石期货震荡为主，期价在 1040-1075 区间波动，夜盘延续震荡走势，收 1061.5。现货市场，成交一般，日照港 PB 粉报价 1335，下跌 30，杨迪粉 1053，下跌 37，PB 粉-杨迪粉价差 282，上涨 7，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：国家发展改革委出台“十四五”时期深化价格机制改革行动方案。《行动方案》明确，做好铁矿石、铜、玉米等大宗商品价格异动应对，及时提出综合调控措施建议，强化市场预期管理。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。第 21 周四大矿山共计发货 2275.9 万吨，环比增加 359.0 万吨，同比增加 273.9 万吨。其中发中国量共计 1730.1 万吨，环比增加 206.9 万吨，同比增加 26.0 万吨。北方六港共计到港 946.7 万吨，环比增 111.6 万吨。国内矿山生产高于同期水平。需求：钢厂开工稳增，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；钢厂进口矿日耗为 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，供需端均维持增加态势，随着钢材下跌后钢厂利润下滑，钢厂对铁矿的采购预计会倾向于中低品位矿，叠加宏观环境转弱，期价在连续下跌后以震荡

思路对待。

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	72230	590	0.82	274372	323835	元/吨
LME 铜	9935	-48	-0.48			美元/吨
SHFE 铝	18370	265	1.46	535925	453661	元/吨
LME 铝	2386	-5	-0.19			美元/吨
SHFE 锌	22145	-10	-0.05	235475	141517	元/吨
LME 锌	2982	34	1.15			美元/吨
SHFE 铅	15260	-90	-0.59	135271	99991	元/吨
LME 铅	2163	24	1.10			美元/吨
SHFE 镍	125220	1,250	1.01	559873	203876	元/吨
LME 镍	17075	-60	-0.35			美元/吨
SHFE 黄金	389.82	-1.84	-0.47	231996	240014	元/克
COMEX 黄金	1881.60	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	5688.00	-19.00	-0.33	1119035	565817	元/千克
COMEX 白银	27.88	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4919	-55	-1.11	2653847	1374605	元/吨
SHFE 热卷	5281	-35	-0.66	890050	694083	元/吨
DCE 铁矿石	1058.0	-6.0	-0.56	471139	832381	元/吨
DCE 焦煤	1758.0	35.0	2.03	355504	229947	元/吨
DCE 焦炭	2371.5	-10.0	-0.42	316291	240958	元/吨
ZCE 动力煤	731.8	0.7	0.72	279209	252189	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25日	5月24日	涨跌		5月25日	5月24日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	72230.00	71640.00	590.00	LME 铜 3 月	9935	9983	-48
	SHFE 仓单	157427.00	160051.00	-2624.00	LME 库存	125925	125825	100
	沪铜现货报价	72330.00	71460.00	870.00	LME 仓单	98050	97950	100
	现货升贴水	-40.00	-50.00	10.00	LME 升贴水	-17.5	-18.2	0.7
	精废铜价差	400.00	400.00	0.00	沪伦比	7.27	7.18	0.09
	LME 注销仓单	27875.00	27875.00	0.00				

	5月25日	5月24日	涨跌		5月25日	5月24日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	125220	123970	1250	LME 镍 3 月	17075	17135	-60
	SHEF 仓单	6857	6972	-115	LME 库存	249372	249678	-306
	俄镍升贴水	200	200	0	LME 仓单	184086	183894	192
	金川镍升贴水	3250	3250	0	LME 升贴水	-36.25	-38.5	2.25
	LME 注销仓单	65286	65784	-498	沪伦比价	7.33	7.23	0.10
	5月25日	5月24日	涨跌		5月25日	5月24日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	22145	22155	-10	LME 锌	2982	2948	34
	SHEF 仓单	23764	27192	-3428	LME 库存	287725	288425	-700
	现货升贴水	145	55	90	LME 仓单	230925	235800	-4875
	现货报价	22345	22215	130	LME 升贴水	-14.25	-12.75	-1.5
	LME 注销仓单	230925	235800	-4875	沪伦比价	7.43	7.52	-0.09
		5月25日	5月24日	涨跌		5月25日	5月24日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15260	15350	-90	LME 铅	2162.5	2139	23.5
	SHEF 仓单	77245	78152	-907	LME 库存	102000	102850	-850
	现货升贴水	-120	-120	0	LME 仓单	74400	71625	2775
	现货报价	15350	15350	0	LME 升贴水	-3.25	-16.2	12.95
	LME 注销仓单	74400	71625	2775	沪伦比价	7.06	7.18	-0.12
		5月25日	5月24日	涨跌		5月25日	5月24日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	389.82	389.82	0.00	SHFE 白银	5688.00	5707.00	-19.00
	COMEX 黄金	1898.00	1898.00	0.00	COMEX 白银	28.056	27.905	0.151
	黄金 T+D	389.91	389.91	0.00	白银 T+D	5671.00	5693.00	-22.00
	伦敦黄金	1887.00	1887.00	0.00	伦敦白银	27.56	27.65	-0.09
	期现价差	-0.09	-0.09	0.00	期现价差	17.0	14.00	3.00
	SHFE 金银比价	68.53	68.53	0.00	COMEX 金银比价	67.56	67.50	0.06
	SPDR 黄金 ETF	1046.12	1046.12	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17936.55	#N/A
	COMEX 黄金库存	34574113.73	34574113.73	0.00	COMEX 白银库存	353784088.70	354120100.62	-336011.93
	5月25日	5月24日	涨跌		5月25日	5月24日	涨跌	
螺纹钢	螺纹主力	4919	4974	-55	南北价差： 广-沈	110	210	-100.00
	上海现货价格	4960	4960	0	南北价差： 沪-沈	-130	-150	20
	基差	194.40	139.40	55.00	卷螺差：上 海	317	337	-20
	方坯：唐山	4940	4920	20	卷螺差：主 力	362	342	20
	5月25日	5月24日	涨跌		5月25日	5月24日	涨跌	
铁矿石	铁矿主力	1058.0	1064.0	-6.0	巴西-青岛 运价	22.09	21.76	0.33

	日照港 PB 粉	1335	1365	-30	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	159	195	-36	65%-62% 价差	29.95	33.30	-3.35
	62%Fe:CFR	191.60	188.25	3.35	PB 粉-杨迪粉	282	275	7
		<b>5月25日</b>	<b>5月24日</b>	<b>涨跌</b>		<b>5月25日</b>	<b>5月24日</b>	<b>涨跌</b>
<b>焦炭焦煤</b>	焦炭主力	2371.5	2381.5	-10.0	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	2620	2620	0	焦炭港口基差	446	436	10
	山西现货一级	2730	2730	0	焦煤价差: 晋-港	350	350	0
	焦煤主力	1758.0	1723.0	35.0	焦煤基差	352	387	-35
	港口焦煤: 山西	2100	2100	0	RB/J 主力	2.0742	2.0886	-0.0144
	山西现货价格	1750	1750	0	J/JM 主力	1.3490	1.3822	-0.0332
			<b>5月25日</b>	<b>5月24日</b>	<b>涨跌</b>		<b>5月25日</b>	<b>5月24日</b>
<b>动力煤</b>	动力煤主力	731.8	726.6	5.2	BDI 指数	2809	2881	-72.0
	秦皇岛 5500	849	878	-29	CBCFI 指数	1125.29	1205.23	-79.94
	港口基差	133.2	167.4	-34.2	秦皇岛: 调入量	42.5	42.6	-0.1
	CCI5500	854	883	-29	秦皇岛: 吞吐量	41.5	42.3	-0.8
	CCI5000	760	787	-27	秦皇岛: 锚地船	41	44	-3
	CCI5500-5000	94.0	96.0	-2.0	秦皇岛: 预计到船舶数	8	5	3
			<b>5月25日</b>	<b>5月24日</b>	<b>涨跌</b>		<b>5月25日</b>	<b>5月24日</b>

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。