



商品日报 20220524

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：欧央行明确将在 7 月开启加息，金银延续上涨

周一国际贵金属期货冲高后回吐部分涨幅小幅收涨。COMEX 黄金期货涨 0.54% 报 1852.1 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 0.47% 报 21.775 美元/盎司。近期美元指数连续下挫提振贵金属价格重启上涨。昨日美元指数跌 0.93% 报 102.08；10 年期美债收益率涨 7 个基点报 2.856%；美国三大股指全线收涨。昨日公布的德国 5 月 IFO 商业景气指数意外升至 93，高于市场预期的 91.4。表明德国经济在面对高通胀、供应链瓶颈和俄乌冲突时显示出韧性。鲍威尔正式连任美联储主席，布雷纳德正式接任美联储副主席，库克和杰弗森正式接任美联储理事。美联储博斯蒂克表示：如果通货膨胀持续高企，9 月可能加息 25 或 50 个基点；如果通胀仍然很高，对于更激进的行动保持开放态度；预计今年的通胀率仍在 3% 的高位。欧洲央行官网发表该行行长拉加德题为《欧元区货币政策正常化》的文章，其中明确提出欧洲央行将在今年 7 月举行的货币政策会议上决定加息。拉加德指出，欧元区现在所面对的经济和金融环境已发生重大变化，一方面能源价格高涨造成了高通胀，同时消费和投资的低迷也使欧元区经济复苏前景不确定。在这种复杂的背景下，欧洲央行货币政策需要保持渐进性、可选择性和灵活性。近期美欧央行的货币正常发生明显的边际变化，美元指数大幅下跌，金银价格出现了强劲的修正性反弹；另外，市场对通胀问题将持续更长时间的担忧增加，也提振了贵金属的需求，预计金银价格将延续上涨。

操作建议：金银逢低做多

铜：市场信心恢复，铜价持续反弹

周一沪铜 2206 合约震荡为主，价格小幅上升，最终收于 72050 元/吨；国际铜 2207 合约走势同样出现涨势，最终收于 63910 元/吨。夜盘伦铜震荡上涨，沪铜和国际铜跟随走高。周一上海电解铜现货对当月合约报于升水 360-升水 400 元/吨，均价升水 380 元/吨，较前一日下滑 25 元/吨，盘面徘徊于 72000 元关口，5 月长单倒计时现货升水稳中趋坚。宏观方面，摩根大通涨超 6% 力挺道指创逾两周最大涨幅，欧元盘中拉升至四周高位，美国天然气涨超 8% 逼近十四年高位；国常会进一步部署稳经济一揽子措施，全年退税 2.64 万亿元，

减征部分乘用车购置税 600 亿。行业方面，LME 铜库存减少 3,525 吨，降幅主要来自亚洲仓库；日本 4 月铜线缆销售量较去年同期减少 3.1%，至 52,100 吨。昨日铜价延续回升，夜盘在伦铜震荡回升情况下，跟随走高，目前继续处于反弹之中。随着铜价在回落至一年多低位之后，市场恐慌情绪出现缓和，铜价也开始出现反弹。目前来看，国内疫情继续好转，物流进一步通畅，上海也将在 6 月份全面复工复产，国内 5 年期 LPR 出现下调，需求有望出现边际好转，市场的乐观预期再度升温。我们认为铜价此前快速下跌已经暂告段落，市场在恐慌情绪缓解之后，信心有望回升，而无论是宏观、供需还是技术都提供了反弹的支持，因此铜价继续回落的难度较大。

操作建议：建议观望

镍：库存依然偏紧，镍价继续走高

周一沪镍 2206 合约价震荡回落，最终收于 207750 元/吨。夜盘伦镍探底回升，沪镍同样出现上涨。现货方面，长江综合 1#镍价报 218000-220550 元/吨，均价 219275 元/吨，跌 4975 元，华通现货 1#镍价报 216350-221050 元，均价 218700 元/吨，跌 4350 元，广东现货镍报 220300-220700 元/吨，均价 220500 元/吨，跌 3200 元。行业方面，中国 4 月镍矿砂及其精矿进口量 24.89 万吨，环比增 46.28%，同比下降 22.39%；中国 4 月镍铁进口量为 4.19 万吨，环比减少 2.53%，同比增 34.48%。昨日镍价走势震荡回落，但夜盘在伦镍上涨带动下，再次走高，目前继续处于震荡反弹过程之中。此前由于宏观因素，镍价出现了快速回落，但是随着市场情绪缓和，焦点再度转至供需。国内库存、仓单库存也都处于历史极低位置，由此引发市场对后市纯镍、尤其是可交割镍板供应的担忧。虽然国内镍价上涨已经导致进口窗口打开，但是进口货物能流入多少还需要继续关注。因此镍价做空机会需要继续等待。

操作建议：建议观望

锌：美元延续回落，锌价外强内弱

周一沪锌主力换月至 2207 合约，日内期价开盘拉涨后震荡，夜间窄幅震荡，收至 25535 元/吨，涨幅达 0.04%。伦锌延续震荡回升，收至 3775 美元/吨，涨幅达 1.83%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 25500~25620 元/吨，0#锌普通对 2206 合约报升水 50~60 元/吨。市场仍以出货为主，持货商主动下调升水报价，贸易环节接货较上周少有转好。欧洲央行行长拉加德发文称，欧洲央行将在 7 月开启加息，并在 9 月底之前告别负利率时代。亚特兰大联储主席博斯蒂克表示，加息步伐不妨在 9 月暂停一下。拜登称可能取消对中国加征的一些关税。IMF 总裁预计全球主要经济体不会陷入衰退，但也不能排除这种可能性。国常会部署稳经济一揽子措施推动回归正常轨道，财政政策减税再加码。SMM：截至本周一七地锌锭库存总量为 26.39 万吨，较上周一增加 2800 吨，较上周五减少 1900 吨。昨日 LME 锌库存减 625 吨至 86000 吨。基本面看，据悉德国意大利同意用卢布购买俄气，叠加欧洲天然气消费淡季下，海外能源支撑边际减弱。国内而言，4 月锌矿进口环比大增，且随着比价低位修复，进

口窗口开启，5月进口或保持高增速。原料供应改善，有望带动精炼锌供应边际增加。需求端而言，尽管稳增长政策不断加码，但终端消费依旧未明显兑现，现实需求维持偏弱。华东地区疫情好转，但天津地区疫情有所增加，对锌锭出入库构成一定影响，且部分前期计划出口的锌锭转内销，社会库存去库节奏放缓。整体来看，隔夜欧央行首次发出明确的紧缩信号，同时，有美联储官员称9月加息暂缓，美元大跌，金属上方压力减弱。同时，近期国内稳增长政策持续加码修复市场信心，不过当前锌实际消费仍显弱势，供给端存边际增加预期，锌价缺乏向上强驱动，短期维持震荡，仍需等待消费实质性改善。

操作建议：观望

铅：沪铅涨势放缓，短期或震荡

周一沪铅主力2207合约期价日内窄幅震荡，夜间高开下行，收至15120元/吨，涨幅达0.27%。伦铅震荡偏强，收至2194.5美元/吨，涨幅达1.6%。现货市场：上海市场驰宏、江铜铅15095-15115元/吨，对沪期铅2206合约升水0-20元/吨报价；江浙市场南方、江铜、铜冠铅15095-15115元/吨，对沪期铅2206合约升水0-20元/吨报价。期铅震荡上行，且运行至万五上方，下游刚需有限。海关数据：4月铅精矿进口量5.3万吨，环比下降27.72%，同比下降33.44%。1-4月勒紧进口量达26.71万吨，累计同比减少23.69%。SMM：截止至周一五地铅锭库存总量至10.12万吨，较上周五环比上升1800吨；较周一下降7400吨。淡季下下游刚需有限，库存环比转增。昨日LME铅库存持平至38850吨。基本面看，原生铅炼厂检修复产并存，周内湖南永兴地区冶炼厂发生生产事故，这或导致5月原生铅月度产量不及预期。再生铅方面，因复产企业较多，企业开工率逆行情回升，但进入本周，环保减产及利润不佳等因素影响，开工率存回落预期。需求端而言，铅蓄电池消费维持淡季格局，叠加疫情冲击，企业多以销定产。整体来看，近期美元高位回落，金属上方压力减弱，同时国内稳增长政策加码，市场信心有所修复。近期，受炼厂安全整顿、安徽地区环保检查及再生铅炼厂利润小幅亏损等因素影响，供给端存收紧预期。且原再价差收窄，下方支撑增强，铅价低位回升。但当前消费淡季格局不改，铅价突破万五一线后涨势放缓，短期或震荡。

操作建议：观望

原油：夏季需求回升，油价得到支撑

油价周一震荡。WTI主力原油期货收涨0.01美元，涨幅0.01%，报110.29美元/桶；布伦特主力原油期货收涨0.87美元，涨幅0.77%，报113.42美元/桶；INE原油期货收跌0.71%，报695.9元。美国的高峰驾驶季节传统上从5月底的阵亡将士纪念日开始，到9月的劳动节结束。尽管有人担心燃油价格飙升可能会削弱需求，但TomTom和谷歌的移动数据在最近几周攀升，显示美国全境有越来越多的人驾车路上。这意味着夏季需求的回升在支撑油价。与此同时，印度4月份的原油进口量创三年半来最高，这个世界第三大石油进口国和消费国加大了对俄罗斯折扣石油的购买，以推动需求复苏并抗击高企的物价，印度进口俄罗斯低价原

油的增加，意味着进口其他原油的减少，客观上抑制了需求，给油价造成一定的压力。油价自身低库存供应偏紧仍是强现实，这保证了油价成为大宗商品领域相对强势表现，但还是要注意宏观层面的风险对投资者预期的影响，这种力量正在不断增强，美元连续大幅回调同时大宗商品迎来反弹窗口，但经济衰退压力像乌云压顶，市场风险偏好降温，市场信心不足。目前来看，经济前景的预期和地缘政治影响对油价的影响都在加强，投资者需多加留意。短期油价或继续震荡。

操作建议：观望

螺纹钢：房贷政策利好，螺纹尝试做多

周一螺纹期货 2210 合约震荡回落，早盘反弹受阻，冲高回落，尾盘小幅反弹，夜盘震荡，收 4587。现货市场，唐山钢坯报价 4540，周环比上涨 30，全国螺纹报价 4839，环比下跌 10。宏观方面，5 月，专项债发行再次提速，全月发行额料超过 5000 亿元。日前召开的国务院常务会议决定在更多行业实施存量和增量全额留抵退税。最新一期 LPR(贷款市场报价利率)已经落地。据了解，自 23 日起全国各大银行已经开始按照 4.45% 的 5 年期以上 LPR 挂钩房贷利率，叠加前期央行对新增首套住房贷款利率下限下调的 20 个基点，包括天津、苏州、青岛等城市部分银行已经按照最低 4.25% 利率办理新增首套房贷款，属于当前最低。产业方面，上周铁水产量增加、螺纹产量减少，螺纹产量 295 万吨，减少 15；需求方面，表需 311 万吨，减少 16 万吨。全国建材社会库存减少、厂库增加，螺纹厂库 363，增加 2，社库 843，减少 18，总库存 1207，减少 15。总体上，央行 5 年期以上 LPR 为 4.45%，较上月下降 15 个基点，首套房利率下限降至 4.25%，购房者置业成本降低，购房者置业意愿提高，近期疫情逐步好转，需求预期回升，期价或延续企稳回升走势。

操作建议：尝试做多

铁矿石：钢厂开工持续回升，矿价或震荡走势

周一铁矿石 2209 合约冲高回落，震荡走势，下游高炉开工持续小幅回升，实际需求增加，基本面支撑增强，夜盘震荡，收于 852。现货市场，日照港 PB 粉报价 964，环比上涨 16，超特粉 765，环比上涨 15，PB 粉-超特粉价差 209，环比上涨 1。需求端，2022 年全国粗钢继续去产量，原料需求预期中期转弱。上周钢厂高炉开工上升，247 家钢厂高炉开工率 83.01%，环比上周增加 0.40%，同比去年下降 4.22%，日均铁水产量 239.53 万吨，环比增加 1.35 万吨，同比下降 4.16 万吨。供给端，铁矿石上周到港增加，上周（2022.05.16-2022.05.22）北方六港共计到港 993.4 万吨，环比增 234.6 万吨。2022 年 1-21 周，北方六港累计到港 20460.6 万吨，累计同比减 1.08%。其余沿海港口共计到港 774.3 万吨，环比减 136.0 万吨。2022 年 1-21 周，其余沿海港口累计到港 17787.7 万吨，累计同比减 3.67%。19 港共计到港 1767.7 万吨，环比增 98.5 万吨。2022 年 1-21 周，19 港累计到港 38248.3 万吨，累计同比减 2.30%。库存方面，45 港铁矿库存下降，据钢联统计进口铁矿库存为 13558.37，环比降

437.33; 日均疏港量 330.70 增 9.4。总体上, 海外铁矿外运平稳, 下游需求预期中期减弱, 短期高炉开工回升。

操作建议: 短线做多

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	72050	150	0.21	111605	319975	元/吨
LME 铜	9531	110	1.17			美元/吨
SHFE 铝	20870	50	0.24	376480	411943	元/吨
LME 铝	2955	-15	-0.49			美元/吨
SHFE 锌	25480	-205	-0.80	235028	194856	元/吨
LME 锌	3775	70	1.89			美元/吨
SHFE 铅	15055	50	0.33	97202	108890	元/吨
LME 铅	2195	34	1.57			美元/吨
SHFE 镍	207750	-5,050	-2.37	122790	95491	元/吨
LME 镍	27780	105	0.38			美元/吨
SHFE 黄金	397.16	-0.02	-0.01	47535	178786	元/克
COMEX 黄金	1852.50	7.40	0.40			美元/盎司
SHFE 白银	4757.00	-18.00	-0.38	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	21.79	0.02	0.11			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4604	-34	-0.73	2320150	2620278	元/吨
SHFE 热卷	4731	-39	-0.82	458756	925318	元/吨
DCE 铁矿石	863.5	21.0	2.49	658871	1144474	元/吨
DCE 焦煤	2567.0	-103.0	-3.86	66293	42355	元/吨
DCE 焦炭	3370.0	-106.0	-3.05	45089	30591	元/吨
ZCE 动力煤	852.0	2.7	2.65	57	555	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: iFinD, 铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜	5月19日	5月18日	涨跌	5月19日	5月18日	涨跌
---	-------	-------	----	-------	-------	----

	SHEF 铜主力	71530.00	71340.00	190.00	LME 铜 3 月	9440	9180.5	259.5
	SHFE 仓单	28378.00	28378.00	0.00	LME 库存	178550	180925	-2375
	沪铜现货报价	71830.00	72090.00	-260.00	LME 仓单	97350	101825	-4475
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	15.1	15.1	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.58	7.77	-0.19
	LME 注销仓单	81200.00	79100.00	2100.00				
镍		5月19日	5月18日	涨跌		5月19日	5月18日	涨跌
	SHEF 镍主力	205770	198860	6910	LME 镍 3 月	28445	26125	2320
	SHEF 仓单	2029	2258	-229	LME 库存	72228	73002	-774
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	62532	63144	-612
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-52	52
	LME 注销仓单	9696	9858	-162	沪伦比价	7.23	7.61	-0.38
锌		5月19日	5月18日	涨跌		5月19日	5月18日	涨跌
	SHEF 锌主力	25505	25475	30	LME 锌	3730	3587	143
	SHEF 仓单	115649	116884	-1235	LME 库存	86800	87100	-300
	现货升贴水	265	215	50	LME 仓单	41125	40175	950
	现货报价	25740	25960	-220	LME 升贴水	9	9	0
	LME 注销仓单	45675	46925	-1250	沪伦比价	6.84	7.10	-0.26
铅		5月19日	5月18日	涨跌		5月19日	5月18日	涨跌
	SHFE 铅主力	14905	14770	135	LME 铅	2074	2048.5	25.5
	SHEF 仓单	12022	12048	-26	LME 库存	38850	38925	-75
	现货升贴水	-130	-45	-85	LME 仓单	34850	34850	0
	现货报价	14775	14725	50	LME 升贴水	-12.75	-12.75	0
	LME 注销仓单	34850	34850	0	沪伦比价	7.19	7.21	-0.02
贵金属		5月19日	5月18日	涨跌		5月19日	5月18日	涨跌
	SHFE 黄金	394.96	393.32	1.64	SHFE 白银	4707.00	4707.00	0.00
	COMEX 黄金	1841.20	1815.90	25.30	COMEX 白银	21.908	21.544	0.364
	黄金 T+D	394.80	394.24	0.56	白银 T+D	4686.00	4705.00	-19.00
	伦敦黄金	1844.00	1810.65	33.35	伦敦白银	21.67	21.67	0.00
	期现价差	0.16	-0.92	1.08	期现价差	21.0	2.00	19.00
	SHFE 金银比价	83.91	83.56	0.35	COMEX 金银比价	83.71	84.75	-1.04
	SPDR 黄金 ETF	1056.18	1049.21	6.97	SLV 白银 ETF	17492.87	17517.28	-24.41

	COMEX 黄金 库存	35603752.49	35773598.69	-169846.21	COMEX 白 银库存	338265887.08	339387955.56	-1122068.48
		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	4579	4532	47	南北价差: 广-沈	140	140	0.00
	上海现货价格	4790	4830	-40	南北价差: 沪-沈	-20	-30	10
	基差	359.14	447.38	-88.24	卷螺差: 上 海	-168	-219	51
	方坯:唐山	4490	4520	-30	卷螺差: 主 力	136	144	-8
			5月19日	5月18日	涨跌		5月19日	5月18日
铁矿石	铁矿主力	818.0	791.0	27.0	巴西-青岛 运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	925	906	19	西澳-青岛 运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-236	-200	-36	65%-62%价 差	39.65	36.85	2.80
	62%Fe:CFR	6.77	6.75	0.02	PB 粉-杨迪 粉	437	410	27
			5月19日	5月18日	涨跌		5月19日	5月18日
焦炭焦煤	焦炭主力	3359.5	3333.0	26.5	焦炭价差: 晋-港	260	560	-300
	港口现货准一	3380	3380	0	焦炭港口基 差	275	301	-27
	山西现货一级	3150	3150	0	焦煤价差: 晋-港	150	150	0
	焦煤主力	2616.0	2586.0	30.0	焦煤基差	444	474	-30
	港口焦煤: 山 西	3050	3050	0	RB/J 主力	1.3630	1.3597	0.0033
	山西现货价格	2900	2900	0	J/JM 主力	1.2842	1.2889	-0.0047
			5月19日	5月18日	涨跌		5月19日	5月18日

数据来源: iFinD, 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。