



商品日报 20220525

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：市场对滞涨的担忧增加，金银延续上涨

周二贵国际贵金属价格继续上涨，COMEX 黄金期货涨 0.96%报 1865.5 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 1.8%报 22.115 美元/盎司。最新公布的美欧 PMI 数据均显著走弱，市场对滞涨担忧的增加，继续提振贵金属价格走势。昨日美元指数跌 0.3%报 101.77；10 年期美债收益率跌 9.9 个基点报 2.757%；美国三大股指收盘涨跌不一。数据方面：美国 5 月制造业和服务业 PMI 均显著滑落。美国 5 月 Markit 制造业 PMI 初值 57.5，预期 57.5，4 月终值 59.2；服务业 PMI 初值 53.5，预期 55.2，4 月终值 55.6；综合 PMI 初值 53.8，预期 55.5，4 月终值 56。美国 4 月份新屋销售环比下降 16.6%，至折年率 59.1 万套，为 2020 年 4 月以来最低水平。这是新屋销售连续第 4 个月下降，为 2010 年 10 月以来最长的连续下降，跌幅为新冠危机高峰以来最大。欧元区 5 月制造业 PMI 初值 54.4，创 2020 年 11 月以来新低，预期 54.9，4 月终值 55.5；服务业 PMI 初值 56.3，预期 57.5，4 月终值 57.7；综合 PMI 初值 54.9，预期 55.1，4 月终值 55.8。欧元区各国 PMI 均出现下滑。美联储乔治表示，必须对过高通胀和过大幅度的通胀波动采取行动，预计美联储将在 8 月前将主要利率提高到 2%左右，即 6、7 月各加息 50 个基点。欧洲央行管委霍尔茨曼表示，7 月份加息 50 个基点是合适的；欧元区 2023 年和 2024 年的通胀率将超过 2%；严格的欧洲央行前瞻性指引不再有意义。近期央行释放的 7 月加息的信号越来越明确，美欧货币正常发生明显的边际变化，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：金银多单持有

铜：铜价反弹受挫，但难有太大下跌

周二沪铜 2206 合约震荡走低，价格在 72000 附近开始遇阻，最终收于 71770 元/吨；国际铜 2207 合约走势同样出现跌势，最终收于 63700 元/吨。夜盘伦铜先跌后涨，沪铜和国际铜窄幅震荡。周二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，较前一日不变，长单尾声月差收窄，现货升水持稳交投显胶着。宏观方面，纳指跌超 2%但道指转涨，避险需求强势推升美债和日元，黄金涨；央行、银保监会：保持房地产

信贷平稳增长，加快已授信贷款的放款进度；美国 5 月制造业和服务业 PMI 显著滑落，里士满联储制造业暴跌。行业方面，智利政府正在考虑逐步实施拟议的冰川采矿禁令，以限制一些大型铜矿公司在安第斯山脉高处的开采项目；5 月中旬我国流通领域铜价下跌、铝价上涨。昨日国内铜价出现回落，夜盘走势窄幅震荡，在反弹至 20 日均线之后，铜价涨势有所放缓。此前我们认为在市场恐慌情绪出现缓和，以及国内供需开始好转之后，铜价跌势在前期支撑位置难以为继，有望出现反弹。目前随着反弹的逐步展开，铜价继续向上的压力也开始增加，首先是海外的需求压力，高通胀的负面影响显现，美国经济数据持续不佳，甚至衰退的声音开始逐步增大。其次是国内需求虽然环比回升，但疫情困扰仍在，需求恢复还在观望，并不支持价格持续大幅走高。因此，铜价反弹出现受挫，但我们也依然认为短期之内继续回落的空间有限。

操作建议：建议观望

镍：库存担忧减缓，镍价开始走弱

周二沪镍 2206 合约价先涨后跌，价格再度回落，最终收于 206020 元/吨。夜盘伦镍探底下跌，沪镍同样出现回落。现货方面，5 月 24 日 ccmm 长江综合 1#镍价报 218150-220050 元/吨，均价 219100 元/吨，跌 175 元，华通现货 1#镍价报 217150-219750 元，均价 218450 元/吨，跌 250 元，广东现货镍报 219500-219900 元/吨，均价 219700 元/吨，跌 800 元。行业方面，安塔姆：2022 年一季度镍铁产量为 5681 金属吨。昨日镍价走势震荡回落，夜盘继续走低，价格再度重回此前的窄幅震荡区间。此前支撑镍价的主要原因是国内纯镍库存紧张，市场升水高企，挤仓的担忧情绪较重。但是随着进口窗口打开，周内包括多数可交割镍板在内的纯镍进口到货，缓解了前期因低库存导致的供应担忧，加之下游消费仍受疫情影响，镍价开始走弱，现货升水也出现了明显回落，月间价差也有所收窄。目前来看，挤仓的概率下降，让镍价再度走弱，短期有望再度向下。

操作建议：建议尝试空单

锌：欧美数据不佳，金属多偏绿

周二沪锌主力 2207 合约期价午后跳水，夜间收复日内跌幅，收至 25565 元/吨，涨幅达 0.24%。伦锌震荡，收至 3768.5 美元/吨，跌幅达 0.46%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 25630~25700 元/吨，双燕成交于 25690~25750 元/吨；0#锌普通对 2206 合约报升水 50~60 元/吨，双燕对 2206 合约报升水 100~120 元/吨。临近长单交割，市场接货好转，持货商报价微升，另外近期市场票据需求增加，对均价贴水亦收窄。美国 5 月 Markit 制造业 PMI 初值 57.5，预期 57.5，4 月终值 59.2。美国 4 月份新屋销售环比下降 16.6%，至折年率 59.1 万套，为 2020 年 4 月以来最低水平，创近九年最大跌幅。美国住宅建筑商信心指数连续五个月下跌，并创下疫情以来的最大跌幅。欧元区 5 月制造业 PMI 初值 54.4，创 2020 年 11

月以来新低，预期 54.9，4 月终值 55.5。央行、银保监会召开主要金融机构货币信贷形势分析会，研究部署加大信贷投放力度。昨日 LME 锌库存减 350 吨至 85650 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，隔夜公布的欧美经济数据表现不佳，衰退担忧加剧，市场对美联储鹰派预期到顶，叠加此前欧央行发出明确的紧缩信号，美元延续跌势。不过经济衰退担忧下，金属多数偏绿。国内方面，稳增长政策持续加码修复市场信心，但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，短期围绕万五震荡

周二沪铅主力 2207 合约期价日内窄幅震荡，夜间万五一线震荡，收至 15035 元/吨，跌幅达 0.66%。伦铅震荡偏弱，收至 2173.5 美元/吨，跌幅达 0.84%。现货市场：上海市场驰宏、江铜铅 15145-15155 元/吨，对沪期铅 2206 合约升水 0-10 元/吨报价；江浙市场济金、铜冠、江铜铅 15125-15165 元/吨，对沪期铅 2206 合约贴水 20 到升水 20 元/吨报价。期铅偏强震荡，加之流通货源增加，持货商报价转为贴水，但下游多有一定库存，采购积极性下降。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，上周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，上周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，但经济衰退担忧增加仍拖累金属表现。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，铅价底部支撑较强。不过当前消费淡季格局不改，铅价缺乏强上行驱动，短期或围绕万五一线震荡。

操作建议：观望

原油：多空博弈加剧，油价收于小星线

油价周二震荡。WTI 主力原油期货收跌 0.52 美元，跌幅 0.47%，报 109.77 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 0.14 美元，涨幅 0.12%，报 113.56 美元/桶；INE 原油期货收涨 0.24%，报 695.6 元。大宗商品市场整体降温，原油板块如此表现其抗跌特性格外引人注目，目前沥青市场持仓已经刷新历史记录，其强势表现带动了整个石油板块进一步走强，而沙特外交部长表示并不认为全球石油短缺会立即出现，主要是精炼产品短缺，并强调沙特在石油上已尽

其所能，之前沙特方面称原油市场闲置产能非常有限只有 2%，这进一步加剧了市场紧张情绪。与此同时，宏观层面则继续困扰投资者，一方面担心经济疲弱，另一方面投资者又对美联储货币政策预期摇摆，金融市场股市、债市及大宗商品市场表现较为混乱，这样对原油市场造成了一定影响，工业品整体弱势还是限制了油价的表现空间。虽然资金在回避做空能源板块，但在这样的市场环境下，资金还是相对更趋向于谨慎行事，这让油价处在多空相对均衡的阶段。此外，欧盟最大的成员国德国表示，欧盟可能会在“几天内”同意对俄罗斯石油进口实施禁运。尽管欧盟成员国匈牙利仍然反对这一计划，但德国官员强硬地表示，他支持欧盟“甩开”匈牙利实施禁运令。这一消息也加剧了油价的多空博弈。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：政策持续利好，螺纹仍然大跌

周二螺纹期货 2210 合约大幅回落，盘中持续走弱，尾盘再度下跌，夜盘下探反弹，收 4501。现货市场，唐山钢坯报价 4500，周环比下跌 40，全国螺纹报价 4798，环比下跌 41。昨日上海新增本土确诊病例 44 例、无症状感染者 343 例，出院出舱人数 4865 例。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。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：下游需求持续好转，矿价或震荡走势

周二铁矿石 2209 合约大幅回落，主要受到钢材走弱影响，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，夜盘反弹，收于 845。现货市场，日照港 PB 粉报价 935，环比下跌 29，超特粉 735，环比下跌 30，PB 粉-超特粉价差 200，环比下跌 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，期价或震荡走势。

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	71770	-280	-0.39	117116	324611	元/吨
LME 铜	9484	-47	-0.49			美元/吨
SHFE 铝	20465	-405	-1.94	373910	406847	元/吨
LME 铝	2877	-78	-2.64			美元/吨
SHFE 锌	25335	-145	-0.57	266781	197675	元/吨
LME 锌	3769	-7	-0.17			美元/吨
SHFE 铅	15150	95	0.63	120749	99035	元/吨
LME 铅	2174	-21	-0.96			美元/吨
SHFE 镍	206020	-1,730	-0.83	104744	92691	元/吨
LME 镍	26485	-1,295	-4.66			美元/吨
SHFE 黄金	398.08	0.92	0.23	41831	178786	元/克
COMEX 黄金	1864.80	12.70	0.69			美元/盎司
SHFE 白银	4731.00	-26.00	-0.55	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	22.08	0.31	1.40			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4468	-136	-2.95	1997941	2758606	元/吨
SHFE 热卷	4609	-122	-2.58	650546	924570	元/吨
DCE 铁矿石	830.5	-33.0	-3.82	890086	1185925	元/吨
DCE 焦煤	2478.5	-88.5	-3.45	60200	46255	元/吨
DCE 焦炭	3276.0	-94.0	-2.79	33625	31188	元/吨
ZCE 动力煤	852.0	0.0	0.00	74	554	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

	5月24日			5月23日			涨跌	
	5月24日	5月23日	涨跌	5月24日	5月23日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	71770.00	72050.00	-280.00	LME 铜 3 月	9484	9531	-47
	SHFE 仓单	19643.00	19643.00	0.00	LME 库存	170650	171075	-425
	沪铜现货报价	72630.00	72450.00	180.00	LME 仓单	92675	90950	1725
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	40.5	40.5	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.57	7.56	0.01
	LME 注销仓单	77975.00	80125.00	-2150.00				
镍		5月24日	5月23日	涨跌		5月24日	5月23日	涨跌
	SHEF 镍主力	206020	207750	-1730	LME 镍 3 月	26485	27780	-1295
	SHEF 仓单	1510	1751	-241	LME 库存	72120	71922	198
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	62484	62484	0
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-39	39
	LME 注销仓单	9636	9438	198	沪伦比价	7.78	7.48	0.30
锌		5月24日	5月23日	涨跌		5月24日	5月23日	涨跌
	SHEF 锌主力	25335	25480	-145	LME 锌	3768.5	3775	-6.5
	SHEF 仓单	111414	113466	-2052	LME 库存	85650	86000	-350
	现货升贴水	50	0	50	LME 仓单	41125	41325	-200
	现货报价	25530	25810	-280	LME 升贴水	14.5	14.5	0
	LME 注销仓单	44525	44675	-150	沪伦比价	6.72	6.75	-0.03
铅		5月25日	5月24日	涨跌		5月25日	5月24日	涨跌
	SHFE 铅主力	15150	15150	0	LME 铅	2173.5	2173.5	0
	SHEF 仓单	11997	11997	0	LME 库存	38850	38850	0
	现货升贴水	-100	-30	-70	LME 仓单	34850	34850	0
	现货报价	15050	15025	25	LME 升贴水	5	5	0
	LME 注销仓单	34850	34850	0	沪伦比价	6.97	6.97	0.00
贵金属		5月24日	5月23日	涨跌		5月24日	5月23日	涨跌
	SHFE 黄金	398.08	397.16	0.92	SHFE 白银	4731.00	4757.00	-26.00
	COMEX 黄金	1865.40	1847.80	17.60	COMEX 白银	22.063	21.723	0.340
	黄金 T+D	399.04	398.19	0.85	白银 T+D	4730.00	4753.00	-23.00
	伦敦黄金	1856.20	1856.20	0.00	伦敦白银	22.09	22.09	0.00
	期现价差	-0.96	-1.03	0.07	期现价差	1.0	4.00	-3.00
	SHFE 金银比价	84.14	83.49	0.65	COMEX 金银比价	84.46	85.06	-0.60
	SPDR 黄金 ETF	1068.07	1068.07	0.00	SLV 白银 ETF	17464.17	17478.52	-14.35
	COMEX 黄金库存	35566577.20	35568643.59	-2066.39	COMEX 白银库存	337715110.62	337715110.62	0.00

		5月24日	5月23日	涨跌		5月24日	5月23日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4468	4604	-136	南北价差: 广-沈	40	100	-60.00
	上海现货价格	4740	4800	-60	南北价差: 沪-沈	-80	-40	-40
	基差	418.60	344.45	74.14	卷螺差: 上 海	-207	-138	-68
	方坯:唐山	4500	4540	-40	卷螺差: 主 力	141	127	14
		5月24日	5月23日	涨跌		5月24日	5月23日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	830.5	863.5	-33.0	巴西-青岛 运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	935	964	-29	西澳-青岛 运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-248	-272	24	65%-62%价 差	40.75	46.20	-5.45
	62%Fe:CFR	6.67	6.66	0.00	PB 粉-杨迪 粉	447	468	-21
		5月24日	5月23日	涨跌		5月24日	5月23日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	3276.0	3370.0	-94.0	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	3380	3370	10	焦炭港口基 差	358	254	105
	山西现货一级	3150	3150	0	焦煤价差: 晋-港	150	150	0
	焦煤主力	2478.5	2567.0	-88.5	焦煤基差	582	493	89
	港口焦煤: 山 西	3050	3050	0	RB/J 主力	1.3639	1.3662	-0.0023
	山西现货价格	2900	2900	0	J/JM 主力	1.3218	1.3128	0.0090

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。