



商品日报 20220527

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：美元指数延续下跌，金银小幅收涨

周四国际贵金属期货小幅收涨，COMEX 黄金期货涨 0.12%报 1848.5 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 0.69%报 22.02 美元/盎司。美元指数回调支持了贵金属价格走势。昨日美元指数跌 0.37%报 101.76；10 年期美债收益率涨 0.4 个基点报 2.755%；美国三大股指全线收涨。数据方面：美国一季度 GDP 增速遭下修。美国商务部公布数据显示，一季度美国 GDP 修正后折年率环比萎缩 1.5%，此前公布的初值为萎缩 1.4%，而市场预期为上修至萎缩 1.3%。美国截至 5 月 21 日当周初请失业金人数比上周减少 8000 人至 21 万人，低于预测中值的 21.5 万人。截至 5 月 14 日当周续请失业金人数升至 134.6 万人，高于市场预期。美国 4 月成屋签约销售指数环比下滑 3.9%至 99.3，为连续第六个月下降，创 2018 年以来最长连降月数。30 年期贷款平均利率从上周的 5.25%跌至 5.10%，创 2020 年 4 月以来最大降幅，但依然处于历史高位。欧洲央行首席经济学家连恩表示，欧洲央行应该在第三季度开始提高政策利率，但 9 月之后的政策路径因乌克兰战争及其对通胀的影响而蒙上阴影。近期美欧央行的货币正常发生明显的边际变化，美联储对收紧流动性的态度趋稳，欧央行越来越鹰派；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，预计金银价格后期会震荡上行。

操作建议：金银逢低做多

铜：铜价走势反弹，短期难有趋势

周四沪铜 2207 合约震荡走低，最终收于 71080 元/吨；国际铜 2207 合约走势同样震荡为主，最终收于 63380 元/吨。夜盘伦铜震荡回升，沪铜和国际铜跟随上涨。周四上海电解铜现货对当月合约报于升水 380-升水 410 元/吨，均价升水 395 元/吨，较前一日上升 5 元/吨，供应偏紧持货商捂货惜售，升水趋坚成交继续僵持。宏观方面，零售商业绩向好美股上涨，中概飙升，百度阿里涨超 14%，美天然气暂别十四年高位；美国一季度实际 GDP 年化季环比下修至-1.5%，2020 年年中来首次转负。行业方面，博茨瓦纳唯一正在运营的铜矿因事故暂停生产；欧亚资源：大宗商品超级周期已经开始，将持续 30 年。昨日国内铜价震荡回

落，但夜盘在伦铜上涨带动下跟随走高。整体来看，价格在低位出现反弹之后，跌势放缓，价格以震荡为主。此前困扰的铜价的宏观压力开始放缓，美联储收紧预期有所缓和，市场对于9月后的加息并不乐观；而国内在疫情边际好转之际，也持续发布政策，稳定经济增长，铜价继续向下动力减弱。但铜价继续向上的压力也较大，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，二季度经济下行压力依然较大，需求恢复还在观望，并不支持价格持续大幅走高。因此，铜价走势短期仍有反弹，但我们预计高度有限。

操作建议：建议观望

镍：市场情绪修复，镍价走势反弹

周四沪镍2206合约价窄幅震荡，在20万关口附近得到支撑，最终收于203970元/吨。夜盘伦镍冲高回落，沪镍则大幅上涨。现货方面，5月26日ccmn长江综合1#镍价报209900-212050元/吨，均价210975元/吨，跌3075元，华通现货1#镍价报208550-212050元，均价210300元/吨，跌2650元，广东现货镍报213000-213400元/吨，均价213200元/吨，跌800元。行业方面，印尼计划对低含量镍产品征收出口税；消息人士：嘉能可将以15亿美元和解美国和英国调查。昨日镍价走势震荡为主，夜盘则出现明显反弹。刺激反弹的原因在于市场情绪的修复；此前市场担忧疫情下需求以及宏观压力，镍价因此出现大幅回落。但美联储会议纪要公布之后，市场继续收紧的压力放缓，同时国内也在不断推出政策，刺激消费，稳定增长，市场情绪开始修复，价格也因此出现反弹，镍价也因此大幅回升。此外，虽然镍库存扔出低位，但此前担忧的挤仓的概率下降。后市中长期来看，镍中间品的新建项目将带来的供应增量将持续对镍价上行形成阻碍，而下游消费的改善则需看国内疫情防控情况及后续的复工复产

操作建议：建议暂时观望

锌：锌价维持震荡，等待消费复苏

周四沪锌主力2207合约期价日内维持窄幅震荡，夜间震荡上行，收至25650元/吨，涨幅达0.77%。伦锌窄幅震荡，收至3735美元/吨，跌幅达0.41%。现货市场：上海0#锌主流成交于25550~25640元/吨，双燕成交于25550~25660元/吨；0#锌普通对2206合约报升水40~60元/吨。市场转入下月票报价，成交急转直下。美国截至5月21日当周初请失业金人数21万人，低于预期。美国4月成屋签约销售指数环比下滑3.9%，为连续第六个月下降。美国一季度GDP增速遭下修至环比萎缩1.5%，此前公布值为萎缩1.4%。中金岭南丹霞冶炼厂炼锌渣绿色化升级改造项目闪速熔炼炉点火成，每年可处理各类渣料28.7万吨，综合回收铅锭11.61万吨、粗铜992.19吨、镉锭413.11吨、银锭120.42吨。深圳：将对包括消费电子、家电、新能源汽车等在内多个品类进行补贴。SMM：6月国产锌矿加工费报3500-3800元/金属吨，均值环比持平，进口锌矿加工费报200-220美元/干吨，均值环比下滑30美元/

干吨。昨日 LME 锌库存增 1550 吨至 86600 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，去库节奏放缓。整体来看，美国经济数据喜忧参半，且会议纪要显示，美联储没有额外的鹰派论点，且暗示后续加息有灵活性，短期金属压力减弱。国内近期一系列稳经济信号的释放提振市场信心，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：内外铅价反弹，短期万五附近宽幅震荡

周四沪铅主力 2207 合约期价日内延续下跌，夜间高开上行，收至 14950 元/吨，涨幅达 0.44%。伦铅大跌，收至 2125.5 美元/吨，涨幅达 1.05%。现货市场：上海市场驰宏铅 14885-15005 元/吨，对沪期铅 2206 合约升水 0-20 元/吨报价；江浙市场豫光、济金、万洋、铜冠铅 14865-14885 元/吨，对沪期铅 2206 合约贴水 20-0 元/吨报价。期铅弱势下挫，且因临近月末，持货商积极出货，下游蓄企消费低迷，刚需有限。SMM：6 月国产铅矿加工费报 1000-1300 元/金属吨，进口铅矿加工费报 80-90 美元/干吨，均值环比均持平。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，5 月原生铅产量或不及预期。再生铅方面，因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，美联储会议纪要符合市场预期，金属压力减弱。国内稳增长信号较强，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。隔夜沪铅跟随伦铅反弹，短期期价或围绕万五宽幅震荡。

操作建议：观望

原油：俄原油产量锐减，油价大幅上涨

油价周四大涨。WTI 主力原油期货收涨 3.76 美元，涨幅 3.41%，报 114.09 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 3.05 美元，涨幅 2.74%，报 114.17 美元/桶；INE 原油期货收涨 3.63%，报 734.1 元。前期油价起起伏伏阶段月差结构持续强势显示了供应未得到任何缓解，随着市场风险偏好回温，油价在经过连续多根星线蓄势后，选择了昨天我们判断的更大概率的方向——继续上冲，国际油价纷纷大涨，美国 WTI 原油及国内 SC 原油主力合约均刷新了 2 个月来的高点。主要还是因为原油市场供应紧张局面仍在继续，俄罗斯因制裁缺失的供应仍让市

场人士担忧，利比亚石油部长称利比亚原油产量为 75 万桶/日，其产量迟迟没有回归进一步制造了供应紧张局面，消息人士称欧佩克+料将在 6 月 2 日的会议上维持现有的增产政策，即增产 43.2 万桶/日。除了供应紧张担忧升温，面对不及预期的经济现状，缓解了各国央行鹰派预期带来的压力，另外包括中国在内的主要经济体着手稳经济给市场带来预期，宏观层面情绪回稳，风险偏好有所回温，可以看到包括股市和大宗商品有止跌反弹迹象，这也为油价的上涨提供了动力。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，螺纹宽幅震荡

周四螺纹期货 2210 合约震荡企稳，持仓减少，尾盘反弹，夜盘震荡上行，收 4559。现货市场，唐山钢坯报价 4450，环比下跌 20，全国螺纹报价 4744，环比下跌 22。昨日上海新增本土确诊病例 45 例、无症状感染者 219 例。宏观方面，5 月 25 日，人民银行上海总部、上海银保监局召开上海主要金融机构货币信贷工作座谈会，会议指出，金融机构要进一步提高政治站位，从政治高度认识做好当前货币信贷工作的重要性。要聚焦重点区域、重点领域和重点行业，通过各种方式加大银企对接，做好项目储备，确保信贷平稳增长。要准确把握和执行房地产金融审慎管理各项要求，保持房地产信贷投放平稳有序，支持房地产开发企业、建筑施工企业的合理融资需求，更好满足刚需和改善性住房需求。产业方面，上周铁水产量增加、螺纹产量减少，螺纹产量 294 万吨，减少 1；需求方面，表需 308 万吨，减少 2 万吨。全国建材社会库存减少、厂库增加，螺纹厂库 368，增加 5，社库 825，减少 18，总库存 1193，减少 14。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

周四铁矿石 2209 合约震荡上涨，盘中先弱后强，本周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 848.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 936，环比下跌 15，超特粉 738，环比下跌 13，PB 粉-超特粉价差 198，环比下跌 2。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，2022 年第 21 周（05.16-05.22），四大矿山共计发货 2228.6 万吨，环比增加 149.6 万吨，同比减少 47.2 万吨。其中发中国量共计 1538.5 万吨，环比减少 138.8 万吨，同比减少 191.6 万吨。四大矿山发中国占发货总量 69.04%。2022 年 1-21 周，四大矿山共计发全球 40827.4 万吨，累计

同比减少 97.1 万吨或 0.24%。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

铜	5月26日	5月25日	涨跌		5月26日	5月25日	涨跌
---	-------	-------	----	--	-------	-------	----

敬请参阅最后一页免责声明

	SHEF 铜主力	71080.00	71530.00	-450.00	LME 铜 3 月	9386.5	9376	10.5
	SHFE 仓单	14442.00	14442.00	0.00	LME 库存	162425	168150	-5725
	沪铜现货报价	72010.00	72390.00	-380.00	LME 仓单	94250	94250	0
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-6	-6	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.57	7.63	-0.06
	LME 注销仓单	68175.00	73900.00	-5725.00				
	5月26日	5月25日	涨跌		5月26日	5月25日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	203970	202930	1040	LME 镍 3 月	26800	26965	-165
	SHEF 仓单	1287	1359	-72	LME 库存	72300	72600	-300
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	62334	62310	24
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-57	57
	LME 注销仓单	9966	10290	-324	沪伦比价	7.61	7.53	0.09
		5月26日	5月25日	涨跌		5月26日	5月25日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	25390	25640	-250	LME 锌	3735	3757.5	-22.5
	SHEF 仓单	108579	110137	-1558	LME 库存	86600	85050	1550
	现货升贴水	130	355	-225	LME 仓单	43500	41125	2375
	现货报价	25770	25690	80	LME 升贴水	5.25	5.25	0
	LME 注销仓单	43100	43925	-825	沪伦比价	6.80	6.82	-0.03
		5月26日	5月25日	涨跌		5月26日	5月25日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	14800	15085	-285	LME 铅	2125.5	2093	32.5
	SHEF 仓单	11997	11997	0	LME 库存	38850	38850	0
	现货升贴水	50	-60	110	LME 仓单	34325	34325	0
	现货报价	14850	15025	-175	LME 升贴水	-14	-14	0
	LME 注销仓单	34325	34325	0	沪伦比价	6.96	7.21	-0.24
		5月26日	5月25日	涨跌		5月26日	5月25日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	400.36	398.84	1.52	SHFE 白银	4772.00	4763.00	9.00
	COMEX 黄金	1847.60	1846.30	1.30	COMEX 白银	21.965	21.870	0.095
	黄金 T+D	400.62	399.59	1.03	白银 T+D	4744.00	4754.00	-10.00
	伦敦黄金	1848.25	1847.20	1.05	伦敦白银	21.83	21.83	0.00
	期现价差	-0.26	-0.75	0.49	期现价差	28.0	9.00	19.00
	SHFE 金银比价	83.90	83.74	0.16	COMEX 金银比价	84.20	84.26	-0.06
	SPDR 黄金 ETF	1069.81	1069.81	0.00	SLV 白银 ETF	17357.96	17444.08	-86.12
	COMEX 黄金库存	35520541.30	35536492.59	-15951.30	COMEX 白银库存	335744597.71	336970059.53	-1225461.82
		5月26日	5月25日	涨跌		5月26日	5月25日	涨跌
螺纹钢	螺纹钢主力	4505	4541	-36	南北价差: 广-沈	60	50	10.00

	上海现货价格	4730	4740	-10	南北价差: 沪-沈	-30	-30	0
	基差	371.29	345.60	25.69	卷螺差: 上 海	-176	-147	-30
	方坯:唐山	4450	4470	-20	卷螺差: 主 力	127	132	-5
		5月26日	5月25日	涨跌		5月26日	5月25日	涨跌
铁 矿 石	铁矿主力	834.0	852.0	-18.0	巴西-青岛 运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	936	951	-15	西澳-青岛 运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-252	-261	9	65%-62%价 差	41.50	43.65	-2.15
	62%Fe:CFR	6.74	6.67	0.06	PB 粉-杨迪 粉	448	455	-7
		5月26日	5月25日	涨跌		5月26日	5月25日	涨跌
焦 炭 焦 煤	焦炭主力	3255.5	3275.0	-19.5	焦炭价差: 晋-港	460	360	100
	港口现货准一	3300	3350	-50	焦炭港口基 差	293	327	-34
	山西现货一级	2950	3150	-200	焦煤价差: 晋-港	250	150	100
	焦煤主力	2472.5	2492.0	-19.5	焦煤基差	588	568	20
	港口焦煤: 山 西	3050	3050	0	RB/J 主力	1.3838	1.3866	-0.0028
	山西现货价格	2800	2900	-100	J/JM 主力	1.3167	1.3142	0.0025

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。