



商品日报 20220624

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：经济衰退担忧加剧，可做多金银比价

周四国际贵金属价格普遍下跌，银价跌势大于金价。COMEX 黄金期货跌 0.78% 报 1824 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 2.32% 报 20.925 美元/盎司。市场对于美国经济衰退的担忧增加，大宗商品普遍下挫，金银也跟随走低。昨日美元指数涨 0.19% 报 104.41，10 年期美债收益率跌 7 个基点报 3.094%，美股三大股指全线收涨。数据方面：美国 6 月 Markit 制造业 PMI 初值为 52.4，创近两年低位，预期 56，5 月终值 57；服务业 PMI 初值为 51.6，创 5 个月低位，预期 53.5，5 月终值 53.4；综合 PMI 初值为 51.2，创 5 个月低位，预期 52.9，5 月终值 53.6。美国上周初请失业金人数为 22.9 万人，预期 22.7 万人，前值自 22.9 万人修正至 23.1 万人；至 6 月 11 日当周续请失业金人数 131.5 万人，预期 131.5 万人，前值自 131.2 万人修正至 131 万人。美国第一季度经常帐赤字 2914 亿美元，为纪录最大赤字，预期赤字 2735 亿美元，前值赤字修正为 2248 亿美元。欧元区 6 月制造业 PMI 初值为 52，预期 53.9，5 月终值 54.6；服务业 PMI 初值 52.8，预期 55.5，5 月终值 56.1；综合 PMI 初值 51.9，预期 54，5 月终值 54.8。美联储主席鲍威尔表示，美国经济非常强劲，复苏形势良好；预计今年将继续加息，随着时间推移将进一步加息；紧缩政策可能导致增长放缓，衰退并非不可避免；控制通货膨胀必须是美联储的重点。美联储理事鲍曼表示，支持在 7 月会议上加息 75 个基点；认为 7 月之后进行数次 50 个基点的加息是合适的。欧洲央行管委 Kazimir 表示，欧洲央行可能会在 7 月加息 25 个基点，9 月加息 50 个基点；欧洲央行利率可能在一年内达到 1.5%-2%；加息路径取决于数据。在美联储持续表达了不惜以经济增长为代价来抑制高通胀的决心后，大宗商品普遍下挫，避险属性更强的金价走势会继续强于银价。

操作建议：可做多金银比价

铜：铜价再创新低，短期不宜言底

周四沪铜 2208 合约继续下跌，再创新低，最终收于 66190 元/吨；国际铜 2208 合约走势同样出现下跌，最终收于 58590 元/吨。夜盘伦铜继续大幅下跌，沪铜和国际铜跟随走低。周四上海电解铜现货对当月合约报于升水 70-升水 120 元/吨，均价 95 元/吨，较前一日下

跌 115 元/吨，沪期铜破位性暴跌，现货升水腰斩畏跌严重。宏观方面，美股惊险反弹，中概亮眼，欧债收益率狂泻，金属市场惨淡，沪锡五日大跌 10%，伦铜续创 16 个月新低；鲍威尔国会听证第二日：哪怕经济大幅放缓，只要通胀未迅速降低，美联储政策就不会转向。行业方面，社区结束封锁 Las Bambas 矿路，同意谈判；Codelco 工人罢工，矿工封锁通往 Ventanas 铜冶炼厂的通道。昨日国内铜价延续跌势，继续创下新低，夜盘伦铜再度大幅下挫，国内铜价跟随走低。市场依然处在宏观压力之下，鲍威尔继续表态只要通胀没有缓解，美联储将继续收紧政策，铜价也因此继续承压，创下了一年多来新低。此外，尽管铜价大幅回落，但是我们依然没有见到下游需求的改善，下游也尚未在低价出现大量买盘，需求依然处在疲弱之中。此前我们认为低位铜价或有支撑，但从实际情况拉看，这个想法还是太天真了。未来我们继续维持此前观点，铜价能否见底还需两个条件，首先是美联储加息预期放缓，通胀预期回落；第二个是国内需求继续改善，政策的乐观预期回暖。在此之前，铜价仍将维持弱势。

操作建议：建议观望

镍：镍价再创新低，市场仍处弱势

周四沪镍 2207 合约价震荡下跌，尽管午后有所反弹，最终依然收于 187140 元/吨。夜盘伦镍继续下跌，沪镍跟随走低。现货方面，6 月 23 日 ccmm 长江综合 1# 镍价报 193750-197100 元/吨，均价 195425 元/吨，跌 10850 元，华通现货 1# 镍价报 192250-195250 元，均价 193750 元/吨，跌 11850 元，广东现货镍报 198000-198400 元/吨，均价 198200 元/吨，跌 7600 元。行业方面，东北地区某高冰镍产线计划 7 月进行常规检修；INSG：4 月全球镍市供应短缺缩减至 200 吨。昨日镍价延续跌势，夜盘进一步下跌，创下新低。此前镍价在 20 万关口附近盘整，主要是担忧国内库存处于低位之后，市场存在挤仓担忧。但是随着近日交割镍板流通至市场，海外纯镍现货维持盈利且部分海外镍板已到货，市场担忧缓解，镍价也因此再次回落。目前国内 300 系不锈钢在需求和成本的双重压力下减产，镍需求减弱且压价情绪随产业链自上而下逐级传导，镍铁供应过剩，价格压力依然较大。后市来看，我们认为镍的中长期基本面依然在转向过剩，镍价重心将继续下移。

操作建议：建议观望

锌：悲观情绪继续发酵，内外金属再度大跌

周四沪锌主力换月至 2208 合约，期价日内探底回升，夜间低开下行，收至 24500 元/吨，跌幅达 2.19%。伦锌震荡偏弱，收至 3493 美元/吨，跌幅达 1.23%。现货市场：上海 0# 锌主流成交于 25070~25360 元/吨，双燕成交于 25110~25410 元/吨；0# 锌普通对 2207 合约报升水 30~70 元/吨，双燕对 2207 合约报升水 70~90 元/吨。锌价虽有回落，但下游企业于周初低价采购量充足，拿货意愿不佳。美国 6 月 Markit 制造业 PMI 初值为 52.4，创近两年低位，欧元区 6 月制造业 PMI 初值为 52，均不及预期及前值。鲍威尔：通胀未降低，美联

储就不会转向。俄气将对北溪 1 号进行年度维修，天然气供应或将停止。习近平：加强宏观政策协调，保障产业链供应链安全畅通。央行：不搞“大水漫灌”、不超发货币、不透支未来。SMM：广西南丹县暴雨影响缓解，前期因供电影响生产的炼厂正逐步恢复正常生产，对 6 月精炼锌产量修正至 49.59 万吨，环比减少 1.93 万吨，同比减少 1.2 万吨。1-6 月累计产量在 297.9 万吨，累计同比减少 1.31%。7 月北方炼厂仍有常规检修，预计产量在 51.08 万吨，环比增 3%，同比减少 0.85%。昨日 LME 锌库存增 1300 吨至 79900 吨。基本面看，近日，欧洲天然气供应形势再度趋紧，成本端对锌价支撑强化。国内炼厂减停产及原料紧缺，精炼锌月度产量进一步下调，供应压力不大。需求仍表现偏弱，镀锌板块因黑色下跌，导致企业销售不畅而增加减停产生产线，企业周度开工环比下滑；氧化锌因终端订单不佳，开工率亦环比小幅回落；因终端逢低采买叠加部分厂家复产，压铸锌合金企业开工略回升。整体来看，近日 LME 注销仓单占比快速攀升，再现挤仓端倪，但我们认为在国内出口较为通畅的情况下挤仓较难有成效，不过海外能源扰动及低库存支撑逻辑依然存在，国内供给压力也有限。但需求侧仍显偏弱，全球流动性收紧下，需求增速存下调预期，国内南方暴雨及北方高温，均制约了需求回升速度。此外，当前宏观因素主导锌价走势，鲍威尔重申鹰派态度，叠加欧美数据不佳，隔夜内外金属再度大跌，短期锌价难言止跌，不抄底。

操作建议：观望

铅：伦铅延续大跌，沪铅相对抗跌

周四沪铅主力换月至 2208 合约，期价日内窄幅震荡，夜间低开窄幅震荡，收至 15025 元/吨，跌幅达 0.66%。伦铅延续大跌，收至 1942 美元/吨，跌幅达 3.89%。现货市场：上海市场驰宏铅 15015-15035 元/吨，对沪期铅 2207 合约贴水 50-30 元/吨；江浙市场济金、江铜、铜冠铅 15025-15045 元/吨，对沪期铅 2207 合约贴水 40-20 元/吨报价。期铅震荡回落，持货商随行出货，部分报价贴水略有收窄，下游采购略有好转。昨日 LME 铅库存减 100 吨至 39600 吨。基本面看，原生铅炼厂常规检修叠加原料短缺被动减产，企业周度开工率环比小幅回落。再生铅方面，因原料废旧电瓶供应维持偏紧，叠加环保检查等因素，企业爬产程度亦有限。需求端而言，铅蓄电池消费未有明显好转，尽管 6 月终端订单环比略有回升，但电池企业成品库存依然保持高位。整体来看，当前市场对经济衰退担忧情绪升温，市场悲观情绪再度发酵，内外金属延续下行。就铅市而言，受检修、原料紧缺及利润低迷等因素影响，原生铅及再生铅炼厂相继减产，供应缩减有所支撑，不过蓄电池终端恢复尚有限，需求仍显偏弱，市场静待消费旺季启动。隔夜伦铅延续大跌，沪铅受炼厂减产及再生铅成本端支撑，跌幅相对较小。不过目前市场悲观情绪不减，铅价或延续弱势运行。

操作建议：观望

原油：宏观情绪考验，油价继续暴跌

油价周四暴跌。WTI 主力原油期货收跌 1.92 美元，跌幅 1.81%，报 104.27 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 5.28 美元，跌幅 3.24%，报 106.46 美元/桶；INE 原油期货收跌 0.7%，

敬请参阅最后一页免责声明

报 683.1 元。这一轮源自美国超预期通胀触发的美联储收紧流动性及经济衰退担忧的冲击引发了大宗商品的急跌行情远超预期，周四公布的欧洲经济数据也是一片糟糕，一方面通胀高企迫使各国加快加息动作，另一方面包括法国和德国等核心大国增长急剧放缓进一步引发市场担忧；6 月份这轮下跌对于不少商品来说都是趋势转势的冲击，市场信心遭到沉重打击，不少投资者预期也发生了明显变化，从宏观角度已经开始布局做空大宗商品市场，这也会限制油价的表现。另一方面，美国能源部长格兰霍姆与美国炼油企业召开紧急会议，讨论了全球石油供应和炼油问题。与此同时，美国总统拜登周三呼吁立法者暂停对汽油征收联邦税三个月。预期油价再次尝试组织反弹行情，从夜盘表现来看石油板块一度引领工业品反弹，这也说明市场情绪一旦稳定，原油板块就凸显出偏紧供需带来的强势表现。目前来看，经济前景引起的加息预期和供应问题对油价的影响都在加强，博弈越来越剧烈，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：钢厂检修增加产量下降，期价震荡反弹

周四螺纹期货 2210 合约宽幅波动，震荡反弹，午后钢联数据显示，钢材产量大幅下降 17 万吨，需求回升 20 万吨，给予市场支撑，做多情绪提振，夜盘震荡，收 4236。5 月房地产数据表现不佳，房屋新开工和施工面积增速低于预期，终端需求疲弱，叠加南方进入梅雨季节，施工受阻，现货成交疲弱，钢厂生产利润不佳，销售困难，钢厂检修增加。现货市场，唐山钢坯报价 3920，环比持平，全国螺纹报价 4283，环比下跌 20。宏观方面，1-5 月份，全国房地产开发投资 52134 亿元，同比下降 4.0%；其中，住宅投资 39521 亿元，下降 3.0%。房地产开发企业房屋施工面积 831525 万平方米，同比下降 1.0%。房屋新开工面积 51628 万平方米，下降 30.6%。全国固定资产投资（不含农户）205964 亿元，同比增长 6.2%。基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 6.7%。其中，水利管理业投资增长 11.8%，公共设施管理业投资增长 7.9%，道路运输业投资下降 0.3%，铁路运输业投资下降 3.0%。产业方面，上周铁水产量、螺纹产量下降，螺纹产量 288 万吨，下降 17；需求方面，表需 301 万吨，增加 21 万吨。全国建材社会库存减少、厂库增加，螺纹厂库 359，增加 19，社库 837，减少 32，总库存 1195，减少 13。总体上，疫情后复工不及预期，终端房地产消费不佳，叠加近期南方进入梅雨季节，现货成交受阻，预期转弱，短线注意波动风险。短期期价大幅回落后，钢厂减产抵抗，贸易商少量低价采购，需求回升，期价有所反弹，但总体偏弱。

操作建议：逢高做空

铁矿石：铁水产量见顶回落，中期需求承压

周四铁矿石 2209 合约低位宽幅震荡，钢价大跌后高炉检修增加，原料需求减少，期价承压，昨日期价反弹为主，跟随钢价回升，夜盘震荡，收于 749。现货市场，日照港 PB 粉

报价 810，环比上涨 27，超特粉 684，环比上涨 12。需求端，2022 年全国粗钢继续去产量，原料需求预期中期较弱。上周钢厂高炉开工上升，247 家钢厂高炉开工率 83.83%，环比上周下降 0.28%，同比去年下降 3.57%，日均铁水产量 243.29 万吨，环比增加 0.03 万吨，同比下降 1.72 万吨。供应端，铁矿石海外发运小幅回落，到港小幅下降，2022 年第 25 周（06.13-06.19），四大矿山共计发货 2170.0 万吨，环比减少 62.7 万吨，同比增加 313.3 万吨。其中发中国量共计 1701.9 万吨，环比减少 6.8 万吨，同比增加 313.7 万吨。四大矿山发中国占发货总量 78.42%。2022 年 1-25 周，四大矿山共计发全球 49054.1 万吨，累计同比增加 319.1 万吨或 0.65%。库存方面，45 港铁矿库存下降，据钢联统计进口铁矿库存为 12665.26，环比降 180.07；日均疏港量 306.24 降 12.35。总体上，海外铁矿外运平稳回升，下游需求预期中期减弱，短期高炉开工回升，但需求上方空间有限，近期终端需求不佳，弱于预期，期价走弱，短线注意大幅下跌后的波动风险。

操作建议：逢高做空

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	66190	-870	-1.30	295308	346626	元/吨
LME 铜	8337	-449	-5.11			美元/吨
SHFE 铝	19485	55	0.28	525333	420164	元/吨
LME 铝	2468	-71	-2.80			美元/吨
SHFE 锌	25195	-100	-0.40	347331	198116	元/吨
LME 锌	3493	-59	-1.65			美元/吨
SHFE 铅	15110	-75	-0.49	101697	91656	元/吨
LME 铅	1942	-73	-3.62			美元/吨
SHFE 镍	187140	-4,760	-2.48	180422	120281	元/吨
LME 镍	24000	-430	-1.76			美元/吨
SHFE 黄金	396.70	0.50	0.13	68810	178786	元/克
COMEX 黄金	1824.00	-15.80	-0.86			美元/盎司
SHFE 白银	4649.00	0.00	0.00	662178	646387	元/千克

COMEX 白银	20.93	-0.47	-2.22			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4235	107	2.59	2654097	2685867	元/吨
SHFE 热卷	4285	90	2.15	722614	1030615	元/吨
DCE 铁矿石	749.5	40.0	5.64	1077187	1301100	元/吨
DCE 焦煤	2388.5	97.0	4.23	92899	47091	元/吨
DCE 焦炭	3069.0	129.5	4.41	58182	37306	元/吨
ZCE 动力煤	844.2	0.0	0.02	0	294	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

		6月23日	6月22日	涨跌		6月23日	6月22日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	66190.00	67060.00	-870.00	LME 铜 3 月	8337	8786	-449
	SHFE 仓单	16285.00	16285.00	0.00	LME 库存	113475	114175	-700
	沪铜现货报价	66010.00	68220.00	-2210.00	LME 仓单	96275	96650	-375
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	0.5	0.5	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.94	7.63	0.31
	LME 注销仓单	17200.00	17525.00	-325.00				
		6月23日	6月22日	涨跌		6月23日	6月22日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	187140	191900	-4760	LME 镍 3 月	24000	24430	-430
	SHEF 仓单	993	1034	-41	LME 库存	67794	68460	-666
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	58560	59304	-744
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-60	60
	LME 注销仓单	9234	9156	78	沪伦比价	7.80	7.86	-0.06
		6月23日	6月22日	涨跌		6月23日	6月22日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	25195	25295	-100	LME 锌	3493	3551.5	-58.5
	SHEF 仓单	90787	92724	-1937	LME 库存	79900	78600	1300
	现货升贴水	315	135	180	LME 仓单	19825	26325	-6500
	现货报价	25610	25500	110	LME 升贴水	160	160	0
	LME 注销仓单	60075	52275	7800	沪伦比价	7.21	7.12	0.09
		6月22日	6月21日	涨跌		6月22日	6月21日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15185	15215	-30	LME 铅	2015	2062	-47
	SHEF 仓单	13455	13480	-25	LME 库存	39700	39225	475
	现货升贴水	-110	-135	25	LME 仓单	34900	34400	500
	现货报价	15000	15050	-50	LME 升贴水	-0.25	-3	2.75
	LME 注销仓单	34900	34900	0	沪伦比价	7.54	7.38	0.16
		6月23日	6月22日	涨跌		6月23日	6月22日	涨跌
贵金	SHFE 黄金	396.7	396.20	0.50	SHFE 白银	4649.00	4649.00	0.00

属	COMEX 黄金	1829.80	1838.40	-8.60	COMEX 白银	21.042	21.421	-0.379
	黄金 T+D	395.79	395.71	0.08	白银 T+D	4614.00	4623.00	-9.00
	伦敦黄金	1841.90	1841.85	0.05	伦敦白银	21.19	21.42	-0.24
	期现价差	0.91	0.49	0.42	期现价差	35.0	26.00	9.00
	SHFE 金银比 价	85.33	85.22	0.11	COMEX 金银 比价	87.17	85.97	1.20
	SPDR 黄金 ETF	1063.07	1071.77	-8.70	SLV 白银 ETF	16955.66	17018.79	-63.13
	COMEX 黄金库 存	33504694.72	33507434.66	-2739.95	COMEX 白银 库存	336553183.74	337263056.52	-709872.78
	6月23日	6月22日	涨跌		6月23日	6月22日	涨跌	
螺纹钢	螺纹主力	4235	4128	107	南北价差: 广-沈	240	170	70.00
	上海现货价格	4260	4240	20	南北价差: 沪-沈	-10	-80	70
	基差	156.75	243.13	-86.38	卷螺差: 上 海	-62	-101	39
	方坯:唐山	3920	3920	0	卷螺差: 主 力	50	67	-17
	6月23日	6月22日	涨跌		6月23日	6月22日	涨跌	
铁矿石	铁矿主力	749.5	709.5	40.0	巴西-青岛 运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	810	773	37	西澳-青岛 运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-167	-118	-49	65%-62%价 差	19.65	19.65	0.00
	62%Fe:CFR	6.71	6.72	-0.01	PB 粉-杨迪 粉	322	277	45
	6月23日	6月22日	涨跌		6月23日	6月22日	涨跌	
焦炭焦煤	焦炭主力	3069.0	2939.5	129.5	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	3040	3000	40	焦炭港口基 差	200	286	-86
	山西现货一级	2950	2950	0	焦煤价差: 晋-港	400	400	0
	焦煤主力	2388.5	2291.5	97.0	焦煤基差	922	1019	-97
	港口焦煤: 山 西	3300	3300	0	RB/J 主力	1.3799	1.4043	-0.0244
	山西现货价格	2900	2900	0	J/JM 主力	1.2849	1.2828	0.0021

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。