



商品日报 20220726

联系人 李婷、徐舟、黄蕾、高慧、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：美联储会议即将召开，金银弱势震荡

周一国际贵金属期货收跌。COMEX 黄金期货跌 0.53%报 1718.2 美元/盎司，银价走势弱于金价，COMEX 白银期货跌 1.51%报 18.335 美元/盎司。尽管美元指数走弱，但美联储再度激进加息的预期和美债收益率走高使得当前贵金属走势承压。昨日美元指数跌 0.05%报 106.50，10 年期美债收益率涨 4.6 个基点报 2.802%，美国三大股指收盘涨跌不一。数据方面：美国 7 月达拉斯联储商业活动指数-22.6，为 2020 年 5 月以来新低，预期-22，前值-17.7。德国 7 月商业景气指数从上月的 92.2 点降至 88.6 点，为 2020 年 6 月以来最低值。构成商业景气指数的 4 项指标，即制造业、服务业、贸易和建筑业均环比显著下降。穆迪：考虑到美联储收紧政策以抑制通胀带来的影响，下调美国今明两年经济增长预期；目前预计 2022 年美国实际 GDP 增速为 2.1%，2023 年为 1.3%。欧洲央行管委 Kazaks 表示，大幅加息可能还没有结束，9 月需要进行“相当大幅度”的升息，对增加加息幅度的讨论持开放态度，欧元疲弱是个问题。美联储即将召开为期两天的 7 月议息会议，预计会继续加息 75BP，此次加息的影响可能会边际减弱。在美联储加息靴子落地之前，贵金属价格可能会维持震荡走势，在靴子落地之后有望继续上涨。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价低位持续反弹，短期仍以震荡对待

周一沪铜 2208 合约盘中先涨后回落，走势震荡为主，最终收于 57220 元/吨；国际铜 2209 合约走势同样震荡走高为主，最终收于 50640 元/吨。夜盘伦铜震荡上行，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 480-升水 500 元/吨，均价 490 元/吨，较前一日上行 220 元/吨，月度长单交付尾声货紧，持货商抬价至升水 500 元/吨。宏观方面，科技巨头财报前纳指再跌，欧洲天然气涨超 10%；俄罗斯宣布北溪 1 号又一台涡轮机暂停使用，输欧天然气恐降至 20%。行业方面，智利在两个月内拒绝第二个英美资源项目。昨日铜价继续震荡回升，近期持续震荡上行的过程之中。目前来看，铜价短期走势企稳的主要原因在于宏观情绪的回暖，在前期过快的下跌之后，市场的宏观利空基本已经反映在价格

之中，而美国长期通胀预期走弱则支撑了铜价的短期反弹。此外。国内供需并没有跟上此前跌幅下跌的铜价，而随着国内供需继续改善，铜价存在修正上涨的需求。我们看到国内库存的大幅回落，现货升水大幅走高，都印证了市场供需正在好转。整体来看，铜价已经符合了我们此前见底的条件，我们预计短期铜价难以继续下跌。但考虑到国内中长期的需求难以大幅回升，反弹持续性预计有限，暂时仍以低位震荡看待。

操作建议：建议观望

镍：镍价延续反弹，依然不建议追多

周一沪镍 2208 合约价先涨后回落，整体仍然收高，站上 17 万关口，最终收于 170680 元/吨。夜盘伦镍震荡为主，沪镍同样高位盘整。现货方面，7 月 25 日 ccmm 长江综合 1# 镍价报 183950-186950 元/吨，均价 185450 元/吨，涨 2300 元，华通现货 1# 镍价报 183350-187050 元，均价 185200 元/吨，涨 2400 元，广东现货镍报 182900-183300 元/吨，均价 183100 元/吨，跌 1200 元。行业方面，淡水河谷二季度镍产量为 3.48 万吨，同比减少 16%。昨日镍价继续回升，站上 17 万关口，经过前期连续反弹之后，镍价重回此前的震荡区间。市场情绪的回暖是支撑镍价回升的主要理由。此外，整体产业链短期仍有反弹支撑，首先是产业链多个环节亏损，镍铁厂家开始挺价，现货价格率先企稳；其次是国内纯镍库存依然偏紧，继续大幅回落，或有挤仓风险。但我们认为镍中长期的价格方向依然向下，印尼的镍铁和高冰镍产能继续投放，逐步缓解市场的结构性缺口，镍价难有太好持续性上涨机会。因此短期镍价超跌反弹，但是我们认为在消费没有大幅改善前提下，镍价反弹幅度预计有限，一旦产业链利润好转，供需过剩压力将再度来袭。

操作建议：建议观望

锌：北溪 1 号供应再减半，内外锌价窄幅震荡

周一沪锌主力 2209 合约期价日内震荡偏弱，夜间小幅回落，收至 22400 元/吨，跌幅达 0.75%。伦锌横盘震荡，持平于 2992.5 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交于 22980~23160 元/吨，升水 250 元/吨，双燕成交于 23050~23230 元/吨，升水 320 元/吨。锌价冲高回落，月差大幅收窄，成交清淡。美国 7 月达拉斯联储商业活动指数-22.6，为 2020 年 5 月以来新低。德国 7 月商业景气指数从上月的 92.2 点降至 88.6 点，为 2020 年 6 月以来最低值。制裁和维修导致“北溪-1”输气量从 7 月 27 日起开始继续下降至满负荷运力的 20%。Trevalli's Perkoa 矿山（2021 年产量 16.17 万吨，2022Q1 产量 2.78 万吨）今年 4 月中旬受到洪水影响，导致停止开采工作，目前已影响一个季度产量约 2 万吨，目前遇难者遗体已找到，后续将重启矿山生产。印尼 Kapuas Prima 正建立锌冶炼厂，年产能 3 万吨，项目进度已完成 85%，主要为满足国内需求。截至本周一，SMM 七地锌锭库存总量为 14.31 万吨，较上周五减少 5400 吨。昨日 LME 锌库存增 50 吨至 72525 吨。基本面看，北溪 1 号供气量再度减少，叠加当前高温增加需求，欧洲各国天然气补库速度放缓，担忧再起，带动天然气及电价走高，

能源端对锌价构成中长期扰动，海外维持供需缺口。国内前期受锌矿供应紧缺及非常规减产导致精炼锌供应不及预期，但随着内外比价低位回升，进口矿窗口开启，进口锌矿流入有望缓解原料供应，从而带动精炼锌产量环比回升，但产量释放偏慢，三季度供应压力相对有限。需求端看，初端消费周度开工均有所回升，但同比增速仍偏低。整体看，目前锌价受宏观面主导，本周美联储将公布7月加息决议，且将公布美国二季度GDP数据，市场情绪或重回谨慎的状态，锌价以震荡为主。若会议纪要未超预期鹰派且数据好于预期，市场情绪缓解后，锌价有望重启反弹，不过当前需求处于淡季且表现低于同期水平，反弹高度或有限。

操作建议：观望

铅：铅价涨势放缓，前期多单适当止盈

周一沪铅主力2209合约期价日内窄幅震荡，夜间震荡，收至15220元/吨，涨幅达0.07%。伦铅窄幅震荡，收至2011美元/吨，跌幅达0.32%。现货市场：上海市场驰宏、豫光铅15190-15210元/吨，对沪期铅2208合约升水30-50元/吨；江浙市场济金、铜冠、沐沦铅14980-14990元/吨，对沪期铅2208合约升水0-50元/吨报价。期铅高位盘整，而市场流通货源增加，原再价差扩大，下游观望慎采。SMM：据调研，宁夏某再生铅炼厂新建设备预计8月中旬投产，或将影响产量600吨/天。截至本周一SMM五地铅锭库存总量至7.42万吨，较上周五环比下降4500吨，因前期预售货源继续转运带动去库。昨日LME铅库存减125吨至39050吨。基本面看，国内原生铅冶炼厂增减相抵，周度开工率小幅回落。再生铅方面，因贵州地区少数民族周庆及安徽地区限电影响，企业开工下滑，不过本周安徽限电解除，企业开工有望回升。下游需求明显好转，受政策刺激及传统旺季来临，电动车及汽车配套订单增加，同时高温天气下也增加了蓄电池跟换需求，此外，蓄电池原材料价格走跌，增加了企业生产积极性。整体来看，短期美元高位回落，内外铅价低位反弹。同时，基本面有所好转，受检修、限电等影响，供给减少，而需求端在旺季预期下延续边际改善，带动铅价偏强运行。不过，本周美联储将宣布7月加息决议，宏观仍有一定不确定性，同时铅价已反弹至前期震荡区间上沿，能否继续上行仍需需求端进一步改善。建议前期多单适当止盈，等待消息进一步指引。

操作建议：观望

铝：社会库存小幅累库，铝价弱势震荡

周一沪铝主力2008合约区间震荡为主，夜盘收17755元/吨，跌205元/吨，跌幅1.14%。伦铝收于2408美元/吨，跌51美元/吨，跌幅2.07%。现货长江均价17840元/吨，跌140元/吨，对当月贴水5元/吨。南储现货均价17770元/吨，跌140元/吨，对当月贴水75元/吨。现货市场成交持稳，逢低接货较上周有所减少，华东地区较08合约贴水10元/吨。中原（巩义）地区对08合约贴水10元/吨。华南市场供需双方都表现较为观望整体成交一般，对当月贴水75元/吨附近。据我的有色网，7月25日铝锭社会库存67.3万吨，较上周四增

加 0.6 万吨，铝棒社会库存 11.65 万吨，较上周四增加 0.75 万吨。宏观消息相对清淡，主要美国公布了 7 月达拉斯联储商业活动指数-22.6，为 2020 年 5 月以来新低，预期-22，前值-17.7。本周重点关注美联储 7 月利率决议及美二季度 GDP 表现。产业消息，中国铝业公告，拟通过非公开协议方式以现金收购云南冶金集团股份有限公司云南冶金持有的云南铝业股份有限公司 19% 股权，交易对价为人民币 66.62 亿元。海德鲁最新发布的二季度业绩报告显示，二季度海德鲁铝土矿产量 274 万吨，同比增长 3%，较上一季度增长 4%；氧化铝产量 154 万吨，同比下滑 3%，但较上一季度微增 1%；原铝产量 53.2 万吨，同比下降 5%，环比减少 1%。整体，美联储加息 100BP 的预期已越来越小，宏观对价格向下影响力减弱，但美联储 7 月利率决议尚未公布，市场整体仍表现比较谨慎。基本面下游逢低备货情绪减弱，铝锭库存进入小幅累库，同时出库幅度亦有所降低，铝价基本面支撑因素减弱，短期铝价弱勢震荡，日内沪铝主力上方关注 18300 元/吨压力，下方关注 17800 元/吨支撑

操作建议：观望

原油：俄气减少能源输送，油价小幅反弹

油价周一小幅反弹。WTI 主力原油期货收涨 2 美元，涨幅 2.11%，报 96.7 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 1.81 美元，涨幅 1.84%，报 100.19 美元/桶；INE 原油期货收涨 0.48%，报 655.2 元。俄罗斯能源巨头俄罗斯天然气工业股份公司昨日表示，其北溪一号天然气管道将再有一台涡轮机停工进行维护，这将导致天然气输送量减少。俄气表示，由于涡轮机故障，俄罗斯 Portovaya 压缩机站的日输送量将从 7 月 27 日削减至每天 3300 万立方米，低于其满负荷的 1.6 亿多立方米。这是目前流量的一半，而当前流量已经只有正常输送量的 40%。根据欧盟成员国达成一致的制裁调整，俄罗斯国家石油公司和俄罗斯天然气工业将能够向第三方国家付运石油，此举旨在缓解全球能源安全风险。供应方面的混乱消息使得多空情绪都加剧，原油换手率增加，油价白天下探之后又小幅反弹。后续市场还需要继续观察供应端更确定性的消息。经济下行压力下不及预期的需求端已经成为了近期油价下行的一个重要元素。这些都限制了油价的反弹幅度，使得油价上行的动力不够充足。市场注意力还在注意美联储 7 月议息会议，以及下一步 8 月 OPEC 月度会议对产量方面的最新决定。目前来看，经济前景引起的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。短期油价或继续宽幅震荡。

操作建议：观望

螺纹钢：钢厂连续减产供需改善，螺纹或震荡走势

周一螺纹期货 2210 合约震荡回落，早盘小幅冲高，在 3900 下方遇阻回落，期价震荡下跌，随着钢价重心下移，现货成交有所增加，不过整体气氛偏弱，夜盘开盘下挫，延续回调走势，收 3820。现货市场，唐山钢坯价格 3350，环比持平，全国螺纹报价 4075，环比上涨 31。宏观方面，2022 年 7 月中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 2037.89 万吨、生铁 1901.48 万吨、钢材 1994.73 万吨。其中，粗钢日产 203.79 万吨，环比下降 1.78%；生铁日产 190.15

敬请参阅最后一页免责声明

万吨，环比下降 0.73%；钢材日产 199.47 万吨，环比增长 1.10%。产业方面，上周铁水产量减少、螺纹产量减少，螺纹产量 230 万吨，减少 15 万吨；需求方面，表需 305 万吨，增加 7 万吨。全国建材社会库存、厂库减少，螺纹厂库 282 万吨，减少 30 万吨，社库 683 万吨，减少 44 万吨，总库存 964 万吨，减少 74 万吨。总体上，近期宏观情绪企稳，国常会部署稳经济举措，钢厂继续减产，产量回落，终端需求数据不佳，短期高温雨季仍有影响，价格大幅下挫后企稳反弹，预计反弹力度不大，短期或震荡为主。

操作建议：暂时观望

铁矿石：近期到港减少，铁矿或宽幅震荡

周一铁矿石 2209 合约窄幅震荡，早盘价格延续偏强走势，在 710-730 区间震荡，午后重心小幅回落至 700-715，强于成材，夜盘震荡，收于 711.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 718，环比上涨 18，超特粉 601，环比上涨 27。需求端，铁矿石需求短期见底，下降空间有限。上周钢厂高炉开工回落，247 家钢厂高炉开工率 73.16%，环比上周下降 3.81%，同比去年下降 9.62%，日均铁水产量 219.24 万吨，环比下降 7.02 万吨，同比下降 15.81 万吨。供应端，铁矿石海外到港回落，上周（2022.07.18-2022.07.24）北方六港共计到港 960.6 万吨，环比减 311.7 万吨。2022 年 1-30 周，北方六港累计到港 29647.4 万吨，累计同比增 2.54%。其余沿海港口共计到港 832.2 万吨，环比增 75.7 万吨。2022 年 1-30 周，其余沿海港口累计到港 25443.3 万吨，累计同比减 3.63%。19 港共计到港 1792.8 万吨，环比减 236.0 万吨。2022 年 1-30 周，19 港累计到港 55090.8 万吨，累计同比减 0.40%。库存方面，45 港铁矿库存增加，据钢联统计进口铁矿库存为 13194.55，环比增 166.26；日均疏港量 260.71 降 13.58。总体上，海外铁矿外运平稳，下游需求中期减弱，短期高炉开工连续回落，供需偏弱，不过需求进一步下降的空间有限，预计铁矿宽幅震荡为主。

操作建议：暂时观望

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	57010	80	0.14	329386	406992	元/吨
LME 铜	7482	93	1.25			美元/吨
SHFE 铝	17810	-185	-1.03	513733	410550	元/吨
LME 铝	2408	-51	-2.07			美元/吨
SHFE 锌	22760	0	0.00	334065	234741	元/吨
LME 锌	2993	1	0.02			美元/吨
SHFE 铅	15215	65	0.43	105069	93352	元/吨
LME 铅	2011	1	0.05			美元/吨
SHFE 镍	170680	2,480	1.47	162188	134067	元/吨
LME 镍	22025	-325	-1.45			美元/吨
SHFE 黄金	377.18	1.20	0.32	137504	178786	元/克
COMEX 黄金	1718.20	-7.10	-0.41			美元/盎司
SHFE 白银	4147.00	-35.00	-0.84	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	18.34	-0.15	-0.84			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3859	-4	-0.10	2132214	2891208	元/吨
SHFE 热卷	3857	36	0.94	518021	1177333	元/吨
DCE 铁矿石	711.0	30.0	4.41	963147	1335158	元/吨
DCE 焦煤	1956.0	31.5	1.64	84619	62784	元/吨
DCE 焦炭	2649.5	21.5	0.82	45151	38927	元/吨
ZCE 动力煤	850.0	-0.2	-0.23	5	153	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

	7月25日	7月22日	涨跌		7月25日	7月22日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	57010.00	56930.00	80.00	LME 铜 3 月	7482	7389.5	92.5
	SHFE 仓单	10104.00	10104.00	0.00	LME 库存	133175	133925	-750
	沪铜现货报价	57730.00	57210.00	520.00	LME 仓单	107125	107100	25
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-19.5	-19.5	0

	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.62	7.70	-0.08
	LME 注销仓单	26050.00	26825.00	-775.00				
镍		7月25日	7月22日	涨跌		7月25日	7月22日	涨跌
	SHEF 镍主力	170680	168200	2480	LME 镍 3月	22025	22350	-325
	SHEF 仓单	533	539	-6	LME 库存	60168	60762	-594
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	51240	51516	-276
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-42	42
	LME 注销仓单	8928	9246	-318	沪伦比价	7.75	7.53	0.22
		7月25日	7月22日	涨跌		7月25日	7月22日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	22760	22760	0	LME 锌	2992.5	2992	0.5
	SHEF 仓单	69907	72202	-2295	LME 库存	72525	72475	50
	现货升贴水	0	0	0	LME 仓单	26400	26300	100
	现货报价	22940	22940	0	LME 升贴水	77	77	0
	LME 注销仓单	46125	46175	-50	沪伦比价	7.61	7.61	0.00
		7月25日	7月22日	涨跌		7月25日	7月22日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15215	15150	65	LME 铅	2011	2010	1
	SHEF 仓单	13480	12774	706	LME 库存	39050	39175	-125
	现货升贴水	-65	0	-65	LME 仓单	34550	35050	-500
	现货报价	15150	15100	50	LME 升贴水	6.25	6.25	0
	LME 注销仓单	34550	35050	-500	沪伦比价	7.57	7.54	0.03
		7月25日	7月22日	涨跌		7月25日	7月22日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	17750	17925	-175	LME 铝 3月	2408	2459	-51
	SHEF 仓单	64645	65523	-878	LME 库存	308050	313175	-5125
	现货升贴水	-20	-20	0	LME 仓单	148800	149675	-875
	长江现货报价	17830	17980	-150	LME 升贴水	#N/A	313175	#N/A
	南储现货报价	17770.00	17920.00	-150	沪伦比价	7.37	7.29	0.08
	沪粤价差	60.00	60.00	0	LME 注销仓单	159250	163500	-4250
		7月25日	7月22日	涨跌		7月25日	7月22日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	377.18	375.98	1.20	SHFE 白银	4147.00	4182.00	-35.00
	COMEX 黄金	1719.10	1727.40	-8.30	COMEX 白银	18.328	18.617	-0.289
	黄金 T+D	376.80	375.58	1.22	白银 T+D	4129.00	4149.00	-20.00
	伦敦黄金	1718.90	1736.95	-18.05	伦敦白银	18.76	18.81	-0.05
	期现价差	0.38	0.40	-0.02	期现价差	18.0	33.00	-15.00
	SHFE 金银比价	90.95	89.90	1.05	COMEX 金银比价	93.71	93.31	0.40
	SPDR 黄金 ETF	1005.29	1005.87	-0.58	SLV 白银 ETF	15523.80	15566.82	-43.02
	COMEX 黄金库存	31121011.79	31173771.58	-52759.79	COMEX 白银库存	341145457.82	341928485.02	-783027.20
螺纹		7月25日	7月22日	涨跌		7月25日	7月22日	涨跌
	螺纹主力	3859	3863	-4	南北价差:	200	180	20.00

钢				广-沈				
	上海现货价格	3900	3870	30	南北价差: 沪-沈	-110	-120	10
基差	161.62	126.69	34.93	卷螺差: 上 海	-171	-190	19	
方坯:唐山	3550	3550	0	卷螺差: 主 力	-2	-42	40	
	7月25日	7月22日	涨跌		7月25日	7月22日	涨跌	
铁矿石	铁矿主力	711.0	681.0	30.0	巴西-青岛 运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	718	700	18	西澳-青岛 运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-722	-692	-30	65%-62%价 差	14.25	6.15	8.10
	62%Fe:CFR	6.75	6.77	-0.01	PB 粉-杨迪 粉	230	204	26
	7月25日	7月22日	涨跌		7月25日	7月22日	涨跌	
焦炭焦煤	焦炭主力	2649.5	2628.0	21.5	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	2480	2480	0	焦炭港口基 差	17	39	-22
	山西现货一级	2350	2350	0	焦煤价差: 晋-港	200	200	0
	焦煤主力	1956.0	1924.5	31.5	焦煤基差	754	786	-32
	港口焦煤: 山 西	2700	2700	0	RB/J 主力	1.4565	1.4699	-0.0134
	山西现货价格	2500	2500	0	J/JM 主力	1.3546	1.3655	-0.0110

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。