



商品日报 20220526

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：美联储会议纪要符合预期，金银小幅回调

周三贵金属期货全线下跌，COMEX 黄金期货跌 0.72%报 1852 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 0.38%报 21.98 美元/盎司。昨晚公布的美联储会议纪要符合预期，美元指数从一个月低位反弹压制了贵金属价格走势。昨日美元指数涨 0.35%报 102.13；10 年期美债收益率跌 0.6 个基点报 2.751%，美国三大股指全线上涨。昨晚公布的美联储 5 月会议纪要显示，多数与会者认为，在接下来的两次会议上，每次升息 50 个基点可能是合适的。与会者一致认为，委员会应通过提高联邦基金利率目标范围和缩小美联储资产负债表规模，迅速将货币政策立场转向中性。美国 4 月耐用品订单初值环比增长 0.4%，低于预期且较前值增幅腰斩。欧洲最大经济体德国今年一季度 GDP 增长 0.2%，勉强避免衰退。欧洲央行警告称，俄乌冲突加剧欧元区金融风险。欧洲央行管委雷恩表示，通胀上行风险明显上升，欧洲央行应在 7 月份加息 25 个基点；欧洲央行下个月将下调经济预期。欧洲央行管委诺特表示，加息只会在 7 月份进行，而不是在 6 月，7 月加息 50 个基点并非不可能；预计今年不会讨论缩表问题。新西兰联储宣布加息 50 个基点至 2%，为 2021 年 10 月以来连续第五次加息，也是连续第二次加息 50 个基点。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，预计金银价格短期调整后将继续上涨。

操作建议：金银逢低做多

铜：铜价窄幅震荡，短期难有趋势

周三沪铜 2207 合约震荡回升，最终收于 71530 元/吨；国际铜 2207 合约走势同样震荡为主，最终收于 63770 元/吨。夜盘伦铜震荡回落，沪铜和国际铜低开窄幅盘整。周三上海电解铜现货对当月合约报于升水 360-升水 420 元/吨，均价升水 390 元/吨，较前一日上升 10 元/吨，长单最后结算日持货商惜售挺价，难觅低价现货升水持坚。宏观方面，美联储纪要后美股涨幅扩大，美股日内涨幅扩大，对央行“收水”预期降温，欧美国债收益率回落，美天然气盘中自 2008 年以来首次升破 9 美元；全国稳住经济大盘电视电话会议上强调：

扎实推动稳经济各项政策落地见效；美联储纪要：再来两次 50 个基点加息，限制性政策可能更合适，暗示加息有灵活性。行业方面，加拿大：投资 38 亿加元保证铜等关键金属供应。昨日国内铜价震荡为主，夜盘依然没有摆脱短期的震荡区间，整体来看，价格在低位出现反弹之后，短期继续向上动力减弱，价格陷入盘整。此前困扰的铜价的宏观压力开始放缓，美联储收紧预期也有所缓和，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：镍价延续弱势，后市仍有空间

周三沪镍 2206 合约价震荡回落，连续三个交易日下跌，最终收于 202930 元/吨。夜盘伦镍震荡回升，沪镍小幅上涨。现货方面，5 月 25 日 ccmm 长江综合 1#镍价报 213000-215100 元/吨，均价 214050 元/吨，跌 5050 元，华通现货 1#镍价报 212050-213850 元，均价 212950 元/吨，跌 5500 元，广东现货镍报 213800-214200 元/吨，均价 214000 元/吨，跌 5700 元。行业方面，华越印尼项目第四次银团会暨华飞印尼项目银团组建预备会召开。昨日镍价走势震荡回落，夜盘小幅回升，价格重回此前的窄幅震荡区间之后继续攀升。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。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：建议尝试空单

锌：会议纪要符合预期，锌价维持震荡

周三沪锌主力 2207 合约期价日内窄幅震荡，夜间震荡偏弱，收至 25505 元/吨，跌幅达 0.12%。伦锌窄幅震荡，收至 3757.5 美元/吨，跌幅达 0.87%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 25690~25780 元/吨，双燕成交于 25740~25750 元/吨；0#锌普通对 2206 合约报升水 60~70 元/吨，双燕对 2206 合约报升水 100~120 元/吨。本月长单最后一日，市场接货稍有好转，同时市场走量做票据的需求亦有支撑，市场升水稳中回升，然下游接货仍然不佳。美联储会议纪要，多数与会者认为，在接下来的两次会议上，每次加息 50 个基点可能是合适的，部分美联储官员认为在 9 月再次加息是可能且有必要的。美国 4 月耐用品订单月率公布 0.4%，前值 1.10%，预期 0.60%。25 日，国务院召开全国稳住经济大盘电视电话会议。李克强说，

要确保中央经济工作会议和政府工作报告确定的政策上半年基本实施完成，国务院常务会确定的稳经济一揽子政策 5 月底前都要出台实施细则。昨日 LME 锌库存减 600 吨至 85050 吨。基本来看，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，美联储会议纪要符合预期，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：沪铅涨势放缓，短期围绕万五震荡

周三沪铅主力 2207 合约期价日内窄幅震荡，夜间低开下行，收至 14875 元/吨，跌幅达 1.2%。伦铅大跌，收至 2093 美元/吨，跌幅达 3.48%。现货市场：上海市场驰宏、江铜铅 15050 元/吨，对沪期铅 2206 合约平水报价；江浙市场济金、铜冠、江铜铅 15030-15050 元/吨，对沪期铅 2206 合约贴水 20-0 元/吨报价。据 SMM 调研，深圳市中金岭南下属丹霞铅冶炼厂于今日进行点火仪式，并正式复产，其电解铅年产能涉及 10 万吨，预计 6 月将逐步贡献产量。据 SMM 调研，云南地区原料供应偏紧的情况有所恢复，进口铅精矿长单到厂缓解了前期部分冶炼厂矿库存补充不足的情况，该地区电解铅开工率小幅攀升。昨日 LME 铅库存持平至 38850 吨。基本来看，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，且隔夜伦铅再度大跌，拖累沪铅走弱，短期沪铅或围绕万五上下震荡。

操作建议：观望

原油：多空博弈持续，油价再收星线

油价周三基本持平。WTI 主力原油期货收涨 0.56 美元，涨幅 0.51%，报 110.33 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 0.46 美元，涨幅 0.41%，报 111.12 美元/桶；INE 原油期货收涨 0.91%，报 708 元。一方面受困于全球经济表现持续恶化，有色金属、黑色板块持续走弱，另一方面能源市场仍是强势依旧，美国天然气期货日内涨幅一度超 6%，续刷 2008 年 8 月以来新高，有分析师甚至判断长期看美国天然气将向欧洲、亚洲市场价格看齐，而欧美市场成

品油强势格局很难出现有效改变，有机构统计炼油能力自 2020 年以来急剧萎缩，全球约有 300 万桶/日的炼油产能被关闭，而欧洲计划弃用俄罗斯石油进一步加剧了这种供应紧张局势，用沙特方面的话说就是目前市场上不缺原油，是缺成品油，缺炼油能力，并强调全球石油市场闲置产能不足，长期石油、天然气项目需要更多投资。这种差异反映到油价身上可以看到其表现就是持续偏强势震荡，因影响因素复杂且市场观望居多，近期小阳线闷闷的上涨，表现抗跌但又没有失控大涨。此外，EIA 周报数据没有亮点，虽然原油仍然是降库，但库存降幅不及预期，且比 API 的去库力度差很多，这让市场比较失望，油价震荡回落，但后期有震荡收回，说明目前油价暂时还没有很大的下行动力。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

周三螺纹期货 2210 合约宽幅震荡，盘中冲高回落，尾盘再度减仓反弹，夜盘低开震荡，收 4461。现货市场，唐山钢坯报价 4470，环比下跌 30，全国螺纹报价 4766，环比下跌 32。昨日上海新增本土确诊病例 48 例、无症状感染者 290 例，出院出舱人数 4270 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 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

周三铁矿石 2209 合约宽幅震荡，走势与钢材一致，略强于钢材，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 834.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 951，环比上涨 16，超特粉 751，环比上涨 16，PB 粉-超特粉价差 200，环比持平。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	71530	-240	-0.33	123785	321930	元/吨
LME 铜	9376	-108	-1.14			美元/吨
SHFE 铝	20485	20	0.10	342419	416100	元/吨
LME 铝	2868	-9	-0.31			美元/吨
SHFE 锌	25640	305	1.20	262794	192772	元/吨
LME 锌	3758	-11	-0.29			美元/吨
SHFE 铅	15085	-65	-0.43	77359	92835	元/吨
LME 铅	2093	-81	-3.70			美元/吨
SHFE 镍	202930	-3,090	-1.50	114247	92810	元/吨
LME 镍	26965	480	1.81			美元/吨
SHFE 黄金	398.84	0.76	0.19	36863	178786	元/克
COMEX 黄金	1849.80	-15.60	-0.84			美元/盎司
SHFE 白银	4763.00	32.00	0.68	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	21.94	-0.18	-0.81			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4541	73	1.63	2282149	2693713	元/吨
SHFE 热卷	4673	64	1.39	548696	958962	元/吨
DCE 铁矿石	852.0	21.5	2.59	742834	1150604	元/吨
DCE 焦煤	2492.0	13.5	0.54	65006	46536	元/吨
DCE 焦炭	3275.0	-1.0	-0.03	39307	32362	元/吨
ZCE 动力煤	858.2	0.7	0.73	16	544	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25日			5月24日			涨跌		
	5月25日	5月24日	涨跌	5月25日	5月24日	涨跌	5月25日	5月24日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	71530.00	71770.00	-240.00	LME 铜 3 月	9376	9484	-108	
	SHFE 仓单	17643.00	17643.00	0.00	LME 库存	168150	170650	-2500	
	沪铜现货报价	72390.00	72630.00	-240.00	LME 仓单	94250	92675	1575	
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	5.5	5.5	0	
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.63	7.57	0.06	
	LME 注销仓单	73900.00	77975.00	-4075.00					
镍		5月25日	5月24日	涨跌		5月25日	5月24日	涨跌	
	SHEF 镍主力	202930	206020	-3090	LME 镍 3 月	26965	26485	480	
	SHEF 仓单	1359	1510	-151	LME 库存	72600	72120	480	
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	62310	62484	-174	
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-46	46	
	LME 注销仓单	10290	9636	654	沪伦比价	7.53	7.78	-0.25	
锌		5月25日	5月24日	涨跌		5月25日	5月24日	涨跌	
	SHEF 锌主力	25640	25335	305	LME 锌	3757.5	3768.5	-11	
	SHEF 仓单	110137	111414	-1277	LME 库存	85050	85650	-600	
	现货升贴水	355	50	305	LME 仓单	41125	41125	0	
	现货报价	25690	25530	160	LME 升贴水	8.25	8.25	0	
	LME 注销仓单	43925	44525	-600	沪伦比价	6.82	6.72	0.10	
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	15085	15150	-65	LME 铅	2093	2173.5	-80.5	
	SHEF 仓单	11997	11997	0	LME 库存	38850	38850	0	
	现货升贴水	-60	-100	40	LME 仓单	34325	34850	-525	
	现货报价	15025	15050	-25	LME 升贴水	-7.45	-7.45	0	
	LME 注销仓单	34325	34850	-525	沪伦比价	7.21	6.97	0.24	
贵金属		5月25日	5月24日	涨跌		5月25日	5月24日	涨跌	
	SHFE 黄金	398.84	398.08	0.76	SHFE 白银	4763.00	4731.00	32.00	
	COMEX 黄金	1846.30	1865.40	-19.10	COMEX 白银	21.870	22.063	-0.193	
	黄金 T+D	399.59	399.04	0.55	白银 T+D	4754.00	4730.00	24.00	
	伦敦黄金	1847.20	1867.10	-19.90	伦敦白银	21.93	21.93	0.00	
	期现价差	-0.75	-0.96	0.21	期现价差	9.0	1.00	8.00	
	SHFE 金银比价	83.74	84.14	-0.41	COMEX 金银比价	84.33	84.35	-0.02	
	SPDR 黄金 ETF	1069.81	1068.07	1.74	SLV 白银 ETF	17444.08	17464.17	-20.09	
	COMEX 黄金库存	35536492.59	35566577.20	-30084.61	COMEX 白银库存	336970059.53	337087285.19	-117225.66	

	5月25日	5月24日	涨跌		5月25日	5月24日	涨跌
	螺纹钢						
螺纹主力	4541	4468	73	南北价差: 广-沈	50	40	10.00
上海现货价格	4740	4740	0	南北价差: 沪-沈	-30	-80	50
基差	345.60	418.60	-73.00	卷螺差: 上 海	-147	-207	60
方坯:唐山	4470	4500	-30	卷螺差: 主 力	132	141	-9
	5月25日	5月24日	涨跌		5月25日	5月24日	涨跌
铁矿石							
铁矿主力	852.0	830.5	21.5	巴西-青岛 运价	22.09	21.76	0.33
日照港 PB 粉	951	935	16	西澳-青岛 运价	10.38	10.36	0.02
基差	-270	-239	-30	65%-62%价 差	43.65	40.75	2.90
62%Fe:CFR	6.67	6.67	0.01	PB 粉-杨迪 粉	463	439	24
	5月25日	5月24日	涨跌		5月25日	5月24日	涨跌
焦炭焦煤							
焦炭主力	3275.0	3276.0	-1.0	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
港口现货准一	3350	3380	-30	焦炭港口基 差	327	358	-31
山西现货一级	3150	3150	0	焦煤价差: 晋-港	150	150	0
焦煤主力	2492.0	2478.5	13.5	焦煤基差	568	582	-14
港口焦煤: 山 西	3050	3050	0	RB/J 主力	1.3866	1.3639	0.0227
山西现货价格	2900	2900	0	J/JM 主力	1.3142	1.3218	-0.0076

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。