



格林大华期货研究院 证监许可【2011】1288号

2025年5月20日星期二

研究员： 卫立 从业资格：F3075802 交易咨询资格：Z0018108

联系方式：010-56711700

板块	品种	多（空）	推荐理由
有色与贵金属	铜	震荡	【行情复盘】 铜价保持震荡；LME 期铜涨 0.81%，收至 9516；沪铜主连涨 0.44%，收至 78160；COMEX 铜主连涨 0.11%，收至 4.6685。 【重要资讯】 1、据 CME “美联储观察”：美联储 6 月维持利率不变的概率为 91.4%，降息 25 个基点的概率为 8.6%。美联储 7 月维持利率不变的概率为 66.9%，累计降息 25 个基点的概率为 30.8%，累计降息 50 个基点的概率为 2.3%。（金十数据） 2、美联储博斯蒂克表示，今年降息的次数取决于事情的发展，关税的细节将会很重要。更倾向于今年只降息一次，因为要花时间了解关税政策带来的影响。（财联社） 3、国家统计局数据显示，4 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 6.1%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，4 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.22%。1—4 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.4%。1—4 月份，全国固定资产投资（不含农户）147024 亿元，同比增长 4.0%。1—4 月份，全国房地产开发投资 27730 亿元，同比下降 10.3%； 4、5 月 19 日，根据调研国内 31 家铜杆生产企业（含精铜杆、再生铜杆企业，涉及年产能 601 万吨），当日铜杆订单量为 1.78 万吨，较上一交易日增加 0.62 万吨，环比提升 52.69%。其中精铜杆订单量为 1.51 万吨，较上一交易日增加 0.66 万吨，环比提升 78.08%；再生铜杆订单量为 0.27 万吨，较前一交易日减少 0.04 万吨，环比下滑 15.53%。（Mysteel） 5、5 月 19 日国内市场电解铜现货 库存 14.19 万吨，较 12 日增 1.70 万吨，较 15 日增 0.62 万吨； 上海 库存 10.02 万吨，较 12 日增 0.85 万吨，较 15 日增 0.20 万吨； 广东 库存 1.44 万吨，较 12 日降 0.02 万吨，较 15 日增 0.13 万吨； 江苏 库存 1.95 万吨，较 12 日增 0.90 万吨，较 15 日增 0.37 万吨。国内电解铜社会 库存继续表现累库，其中各市场社库均表现不同程度增加；近期由于铜价维持高位震荡，且现货大幅升水，下游企业接货稍显谨慎，需求有所走弱，仓库出库量因此下滑，同时市场到货量表现增加， 库存因此延续回升。（Mysteel） 6、LME 库存减少 5050 吨至 17.43 万吨，沪铜上期所库存周增加 27437 吨至 10.81 万吨，COMEX 铜库存增加 716 吨至 17.04 万吨。（上海金属网） 【市场逻辑】 国内固定资产投资额同比增 4.0%，房地产投资仍保持下降，沪铜库存近期上升，压制铜价；但在能源转型的大框架下，供应短缺，需求提升，国内宏观经济宽松以及结构性投资加码的环境下，电力装备投资及大数据中心的建设提升，铜需求保持向好趋势比较确定，铜价仍将保持震荡偏强运行。 【交易策略】 铜价多单持有，观望。伦铜 9350-9600；沪铜主连区间 77500-78700 元/吨。

有色与贵金属	贵金属	黄金震荡 白银震荡	【行情复盘】 贵金属价格震荡，COMEX 黄金期货涨 0.84%，收至 3223 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 0.2%，收至 32.495 美元/盎司；沪金主连涨 0.29%，收至 758.02 元/克，沪银主连跌 0.27%，收至 8111 元/千克。 【重要资讯】 1、据 CME “美联储观察”：美联储 6 月维持利率不变的概率为 91.4%，降息 25 个基点的概率为 8.6%。美联储 7 月维持利率不变的概率为 66.9%，累计降息 25 个基点的概率为 30.8%，累计降息 50 个基点的概率为 2.3%。（金十数据） 2、美联储博斯蒂克表示，今年降息的次数取决于事情的发展，关税的细节将会很重要。更倾向于今年只降息一次，因为要花时间了解关税政策带来的影响。（财联社） 3、穆迪下调了包括美国银行和摩根大通在内的多家大型银行的存款评级，理由是上周五美国评级被下调，且美国政府支持这些银行的能力减弱。美国银行、摩根大通和富国银行旗下各银行的长期存款评级均下调一级至 Aa2，为穆迪的第三高评级。穆迪还下调了美国银行和纽约梅隆银行部分银行的高级无抵押债务评级，从 Aa1 下调至 Aa2。此外，穆迪还下调了美国银行、纽约梅隆银行、摩根大通、道富银行和富国银行部分银行的长期交易对手风险评级，下调一级至 Aa2。（格隆汇） 4、欧洲央行指出，若地缘政治局势恶化，黄金市场可能成为欧元区金融稳定的风险来源。该行四名经济学家在周一发布的报告中警告称，实物交割需求、大型交易商的主导地位以及不透明的交易机制，可能在市场失常时共同构成系统性威胁。“脆弱性已经出现，因为大宗商品市场往往集中在少数几家大公司手中，往往涉及杠杆，并且由于使用场外衍生品而具有高度的不透明性。”“追加保证金和平仓杠杆头寸可能导致市场参与者面临流动性压力，可能将冲击传播到更广泛的金融体系。”“此外，实物黄金市场的中断可能会增加紧缩的风险。”（金十数据） 5、截止 5 月 15 日，全球最大的黄金 ETF SPDR Gold Trust 持仓量为 927.62 吨，较前一个交易日减少 8.89 吨。全球最大白银 ETF—iShares Silver Trust 持仓较上日持平，当前持仓量为 13971.47 吨。（文华财经） 【市场逻辑】俄乌谈判无果，美国关税政策反复，美国穆迪评级下降，不确定性仍支撑贵金属避险功能，支撑价格；虽然国际形势紧张情绪总体有所降温，压制贵金属价格；但美国通胀提升的预期，关税带来的不确定性，俄乌、印巴及巴以地区争端仍存在不确定性，各国央行持续购金，支撑贵金属价格。 【交易策略】 贵金属价格震荡，保持观望。COMEX 金运行在 3150-3270 美元/盎司，COMEX 银运行在 32-32.8 美元/盎司之间，国内沪金主连运行在 747-770 元/克之间，沪银主连运行在 8000-8200 元/千克之间。
--------	-----	--------------	--

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，格林大华期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，格林大华期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为格林大华期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为格林大华期货有限公司。