

[www.shanjinqh.com](http://www.shanjinqh.com)

作者：山金期货有色研究团队

联系人：曹有明

电话：021-2062 5025

微信：caoyouming666

邮箱：caoyouming@shanjinqh.com

山金期货官方微信



## 供应干扰未解，政策托底见效

### 财经与行业要闻回顾

- **【PMI】**5月财新中国服务业 PMI 录得 55，较 4 月提高 10.6 个百分点，2 月以来首次处于扩张区间，为 2010 年 11 月以来最高。5 月财新中国综合 PMI 回升 6.9 个百分点至 54.5，为 2 月以来的首次扩张，也是 2011 年 2 月以来的最高值。
- **【地方债】**财政部：5 月地方政府债券发行 13025 亿元，创地方债券单月发行量新高；截至 5 月底，2020 年地方债券共发行 31997 亿元，其中新增债券 27024 亿元，完成中央提前下达额度的 94.9%；专项债券 21502 亿元，完成中央提前下达额度的 93.9%。
- **【A 股】**A 股冲高回落，创业板指振幅更大。上证指数收盘涨 0.07%报 2923.37 点，录得 5 连升；深证成指跌 0.04%报 11108.36 点；创业板指跌 0.1%报 2143.12 点；万得全 A 涨 0.03%；两市成交额近 7800 亿元，续创阶段新高。北向资金全天单边净买入 44.14 亿元，已连续 8 日呈净买入态势。

### 24h 内重点关注：

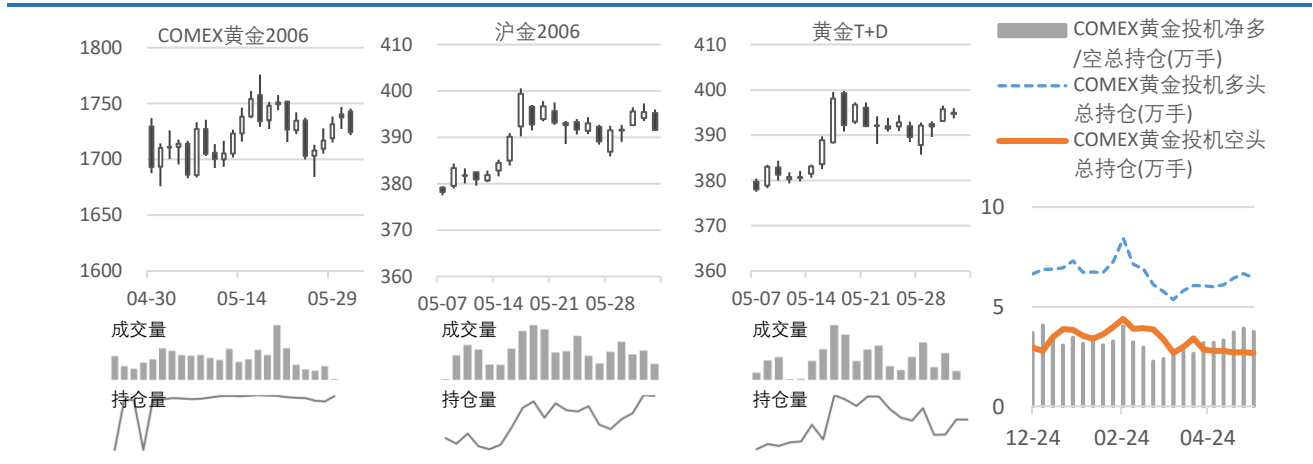
- 6/3 20: 15 美国 5 月 ADP 就业人数(万)。
- 6/4 20: 30 美国截至 5 月 30 日当周初请失业金人数(万)。

## 一、概述

日内有色及贵金属震荡偏强，矿端的确在恢复，但发运至国内仍需时间，目前冶炼利润较低，去库仍在继续，支撑与压力位共同挤压铜价空间。

## 二、黄金

图 1：黄金的价格、成交量、持仓量

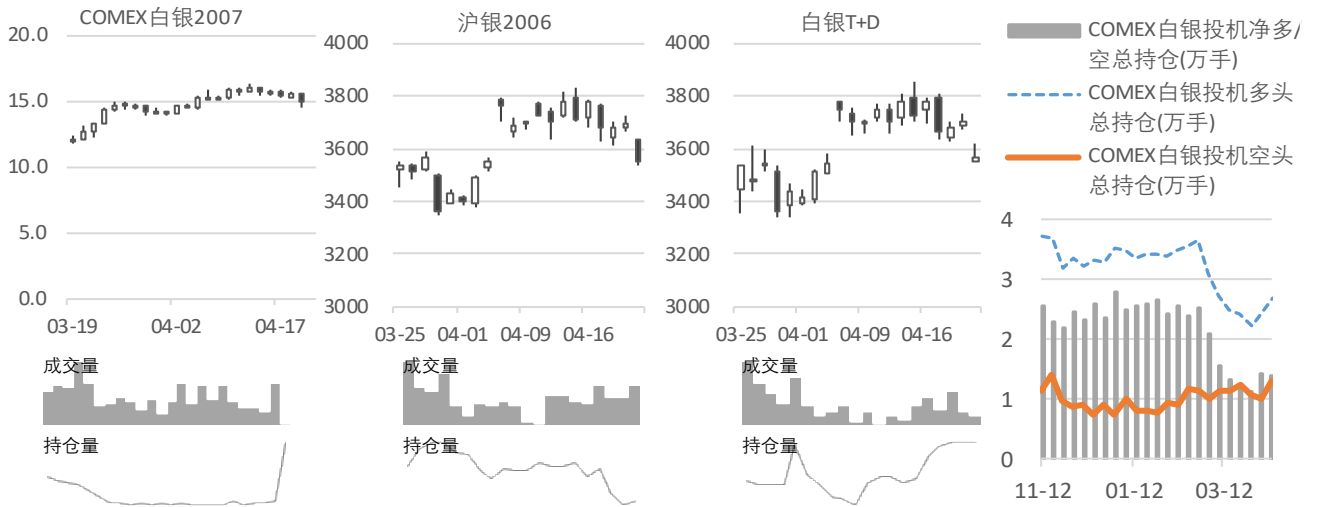


数据来源：Wind、文华财经、山金期货研究部

美联储多位官员讲话强调经济复苏乏力打压通胀预期，贵金属价格高位回调。虽然此前特朗普多次施压美联储采取负利率，美联储主席鲍威尔在公开讲话中强调了美联储对于负利率影响路径并不完全了解，因此不会轻率采取负利率。此外，采取负利率暗含了当前经济救助政策失效的前提。当前价格基本反映了市场乐观预期，且预期存在较大不能兑现的可能，因此并不建议追多。长期逻辑上 依旧偏空。金银比套利上，比价跌至 100 以下，考虑逐步获利了结。

### 三、白银

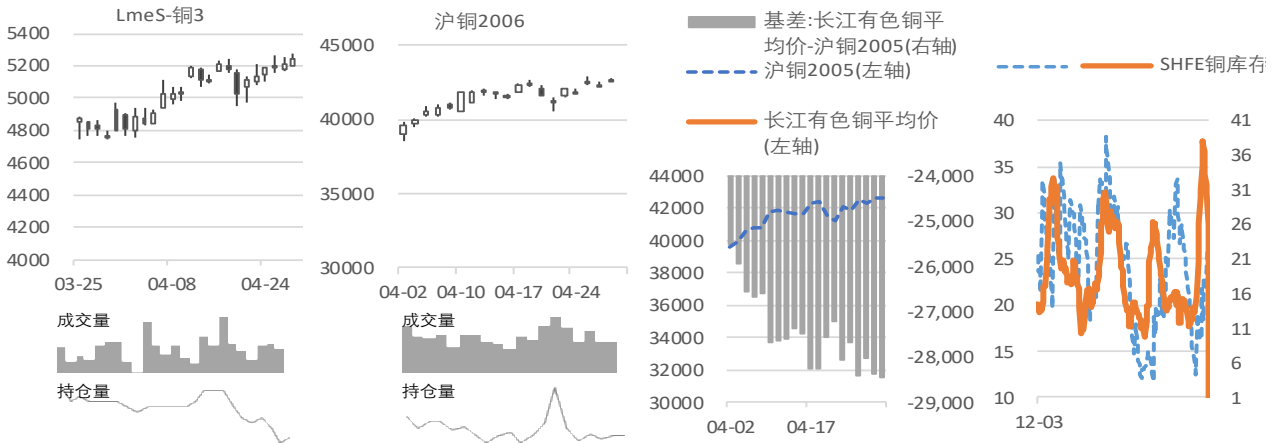
图 2：白银的价格、成交量、持仓量



数据来源：Wind、文华财经、山金期货研究部

### 四、铜

图 3：铜的价格、成交量、持仓量、基差和库存

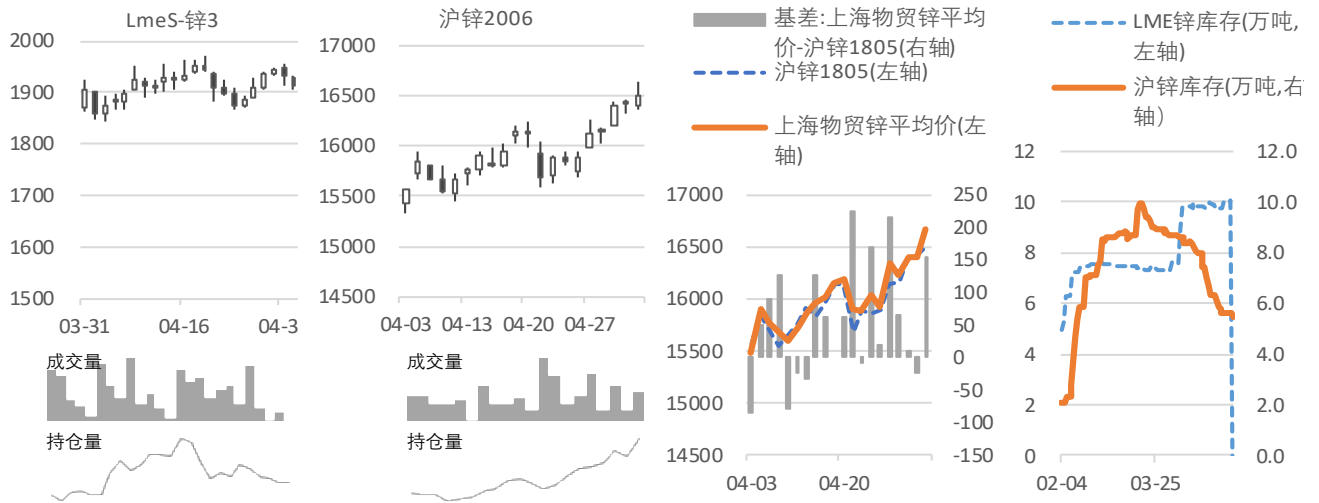


数据来源：Wind、文华财经、山金期货研究部

今日铜价高位震荡，目前供应端干扰虽有所恢复，但 tc 仍在下降，后面 2 个月国内冶炼厂压力颇大，或提高检修比例，进口窗口打开，货源流入国内，废铜也重新回归市场，预计国内去库放缓，需求受疫情影响，部分企业表示出口订单情况并不乐观，外需将明显拖累二季度出口。周末中美贸易冲突暂缓，市场信心提振，短期来看价格依然有风险溢价，但中期来看精铜仍面临一定过剩，建议暂时观望，看季节性需求走弱程度。

## 五、锌

图 4：锌的价格、成交量、持仓量、基差和库存

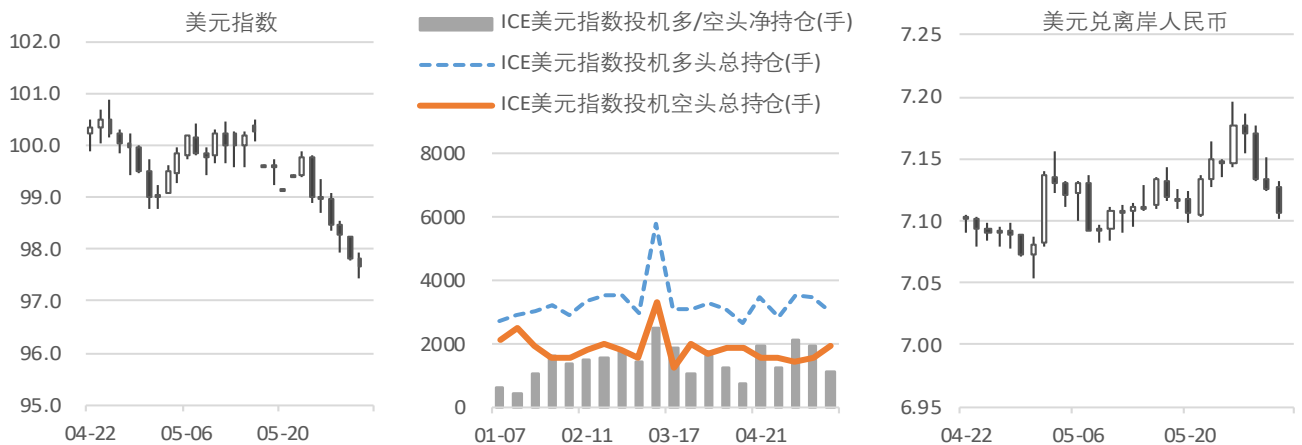


数据来源：Wind、文华财经、山金期货研究部

今日锌价高位震荡。南美恢复生产，矿端紧缩有所改善，但国内进口紧张预计仍需时间改善。国内和进口矿的加工费维持在 5100 元和 150 美元的位置不变，未来随着矿端供应边际改善，加工费持续下跌的压力有所缓解。5 月份进口窗口打开后，预计精炼锌进口会小幅增加。消费端国内镀锌消费继续好，国内持续去库。短期内中美矛盾不断升级 不确定性上升人民币贬值导致内强外弱，但 LME 库存较低，隐形库存或流入国内，单边震荡偏弱，内外观望。

## 六、美元与人民币

图 5：美元指数与人民币（离岸）汇率的变动



数据来源：Wind、文华财经、山金期货研究部

美元指数继续走低，经济复苏导致风险货币被抛售。

## 免责声明

本报告由山金期货研究部制作，未获得山金期货有限公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在山金期货有限公司及其研究人员知情的范围内，山金期货有限公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。