



商品日报 20211215

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 PPI 涨幅再创新高，金银承压下行

周二贵金属价格再度回调。COMEX 黄金期货收跌 0.95%报 1771.4 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 1.69%报 21.95 美元/盎司。因为美国生产商价格上涨超过预期，市场对美联储可能更早开始加息的预期再度抬升。昨日美元指数涨 0.22%报 96.5608，10 年期美债收益率涨 2.64 个基点报 1.448%，美股全线下跌。最新公布的美国 11 月 PPI 上涨超预期，同比升幅创历史最高纪录。美国劳工部数据显示，11 月最终需求 PPI 环比增长 0.8%，同比增长 9.6%，创 2010 年开始统计该数据以来的最大年增幅。11 月核心 PPI 增长 0.7%，同比增幅达到创纪录的 7.7%。美国 11 月份 PPI 涨幅超过市场预期，这预示着通胀有可能在更长时间里在高位持续。当前美联储正在进行本年度最后一次议息会议，市场预期美联储可能宣布提早结束债券购买措施，并且可能会在明年提前加息。如果美联储确实加快了缩减货币刺激规模，会提振美元指数上涨、国债收益率上升，会使得金银价格承压。密切关注本周四将公布的美联储和其他几家主要央行的本年度最后一次议息会议决议。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价震荡走弱，价格接近前期低点

周二沪铜 2201 合约盘中走势震荡下跌，尾盘出现一定回升，最终收于 68910 元/吨；国际铜 2202 合约走势同样下跌为主，最终收于 61020 元/吨。夜盘伦铜走势震荡回落，沪铜和国际铜跟随走低。周二上海电解铜现货对当月合约报于贴水 100 元/吨-平水，均价贴水 50 元/吨，较前一日下跌 20 元/吨，BACK 结构扩大，沪铜升贴水小幅下滑。宏观方面，美联储决议前高通胀威胁加剧，美股再跌，纳指盘中跌 2%，欧洲天然气继续飙涨；中国央行：保持流动性合理充裕，增强人民币汇率弹性，稳妥实施好房地产金融审慎管理制度；美国 11 月 PPI 同比大增 9.6%，刷新历史记录。行业方面，智利安托法加斯塔称五年内产量可能达到 90 万吨。昨日铜价盘中走势震荡回落，尾盘有所回升，但是夜盘伦铜下跌拖累下，沪铜再次走低，当前价格已经接近前期低点。近期铜价走弱的主要原因还是在于供需方面，12 月份国内冶炼逐步恢复正常开工，叠加进口涌入，供应开始出现明显回升，而需求端却没有

亮点，特别是浙江新冠病例增多对于需求或形成打压，我们预计国内铜库存或将在年底出现拐点，届时铜价压力将进一步显现。当前铜价已经接近前期低点，短期继续追空需要等待，等待价格的破位。

操作建议：建议观望

镍：镍价持续走低，压力仍未缓解

周二沪镍 2202 合约价格盘中震荡下跌，午后一度反弹，但是尾盘再次走弱，最终收于 142690 元/吨。夜盘伦镍走势震荡回落，沪镍价格跟随走低。现货方面，12 月 14 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 144600-146700 元/吨，均价 145650 元/吨，跌 500 元，华通现货 1#镍价报 144550-146650 元，均价 145600 元/吨，跌 250 元，广东现货镍报 146900-147300 元/吨，均价 147100 元/吨，跌 450 元。行业方面：印尼 2021 年 12 月镍矿内贸基价环比上涨 4.63%；NICKEL 预计 2021 年将实现 70-90%的镍矿产量目标；中伟股份：拟 14.4 亿元投建年产不超 12 万吨高镍三元前驱体。昨日镍价走势震荡下跌，延续近期弱势格局，当前价格已经接近前期低位，但我们认为仍有进一步回落空间。镍价下跌的主要原因在于下游不锈钢的疲弱，300 系不锈钢亏损，钢厂或将在明年 1-2 月加大减产力度，原料需求将会出现明显下滑。目前部分镍铁厂仍有零星 12 月库存未卖出，镍铁供方担忧后期出货减少，出货心态较强。此外，印尼青山高冰镍的正式投产也让市场的预期转向更加悲观。因此，我们认为镍价短期驱动向下，价格仍有回落空间。

操作建议：建议尝试做空

锌：LME 三日增五万余吨，锌价延续震荡回落

周二沪锌主力 2201 合约日内先抑后扬，夜间开盘走低后震荡，收至 23305 元/吨，跌幅达 0.85%，伦锌震荡回落，收至 3285 美元/吨，跌幅达 1.2%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 23460~23570 元/吨，0#锌普通对 2201 合约报升水 80~110 元/吨。由于市场出货人数多，持货商小幅下调升水，但锌价上涨后，下游拿货意愿较差。美国 11 月最终需求 PPI 环比增长 0.8%，同比增长 9.6%，创 2010 年开始统计该数据以来的最大年增幅。美国参议院投票通过提高债务上限法案，该法案将国债上限提高了 2.5 万亿美元，并将其延长至 2023 年。世卫组织警告：世界低估了奥密克戎病毒，传播速率前所未见。昨日 LME 锌库存增 18275 吨至 209175 吨。基本面看，美国对俄罗斯的制裁存加剧可能，北溪-2 项目不确定性增加，欧洲电价再度上涨，市场对炼厂减产影响扩大担忧犹存。国内而言，随着湖南和陕西冶炼厂的减产，12 月供应增量下调到 1.33 万吨，而近期环保督查再现，广西大型冶炼厂突传检修，12 月增量存进一步下调的可能。同时，需求端而言，压铸锌合金企业受疫情及企业年底资金回笼影响，开工略有下降。氧化锌板块无亮点，但表现尚平稳。不过华北地区部分镀锌企业表示近期消费边际好转，终端采购有赶工迹象。整体看，美国 11 月 PPI 刷新历史新高，市场对美联储加快收紧货币政策预期及奥密克戎的担忧升温，金属承压。此外，近三日 LME 库存持续交仓增 58775 吨，且 LME0-3 升水也快速回落，外盘支撑减弱。国内基本面维持供需双

敬请参阅最后一页免责声明

弱，更多跟随宏观及外盘走势。短期在宏观及外盘双重施压下，重回区间内震荡偏弱运行。

操作建议：观望

铅：原再价差走扩至 500，铅价高位回落

周二沪铅主力 2201 合约日内先抑后扬，夜间跳空低开，收至 15485 元/吨，跌幅达 1.62%。伦铅震荡偏弱，收至 2280.5 美元/吨，跌幅达 0.76%。现货市场：交割在即，上海市场报价寥寥；江浙市场济金、铜冠铅 15665-15675 元/吨，对沪期铅 2201 合约升水 0-10 元/吨报价。再生铅贴水扩大对 SMM1#铅均价贴水 500 元/吨出厂，下游部分刚需采购偏向再生铅，原生铅市场成交明显转淡。昨日 LME 铅库存减少 125 吨至 55525 吨。基本上，国内供应增量总体低于预期。11 月原生铅限电解除但检修增多，产量环比变化不大，进入 12 月初，企业检修与复产并存，企业开工率回升有限。再生铅 11 月产量远低于预期，因部分企业意外减产，进入 12 月安徽检修企业复产，但环保督查影响贵州企业生产，企业开工回升低于预期。需求方面，铅蓄电池市场终端消费转淡，经销商多以按需采购，不过，电池出口方面消费尚可，且部分企业存节前备货惯例，短期消费端难现大幅回落。整体来看，受环保及检修等因素影响，供应增量有限，而需求端年末生产平稳，带动社会库存连续三个月回落，支撑铅价。不过，原再价差走扩至 500 元/吨，做空信号出现，且再生铅供给弹性仍较大，铅价高位回落。短期或延续偏弱运行，后期关注炼厂生产恢复情况及海外持仓变化。

操作建议：多单止盈

原油：IEA 月报悲观预期，油价或震荡偏弱

油价周二小幅下跌。WTI 主力原油期货收跌 0.56 美元，跌幅 0.79%，报 70.73 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 0.69 美元，跌幅 0.93%，报 73.7 美元/桶；INE 原油期货收跌 1.36%，报 463 元。IEA 月报公布，整体来看，此次报告对于市场的预期较为悲观。IEA 预计如果 OPEC+ 继续维持当前的不断增产政策，那么明年一季度将会出现 170 万桶的过剩，二季度将会出现 200 万桶的过剩。与今年增加 150 万桶的供应相比，明年全球的石油供应量将会增加 640 万桶，市场将会进入供大于求的阶段，原油市场也就失去了强势的基础。此外，API 数据公布，美国的原油库存下降 80 万桶，汽油库存增加 40 万桶，精炼油库存减少 100 万桶，全口径库存减少 140 万桶，这是近几周以来全口径库存的首次下降。不过，API 数据公布之后，原油价格并未有较大的反应，在 IEA 月报相对悲观的情况下，全口径下降 100 多万桶也不足以支撑价格的强势。总体来看，如果 OPEC 不打算缩减供给即使是疫情也缩减了需求的前景。油价短期也会相对悲观中，依然维持震荡偏弱格局。

操作建议：观望

螺纹钢：北方限产严格，螺纹震荡偏强

周二螺纹期货 2205 合约高位震荡，冬储季节钢价季节性偏强，夜盘震荡，收 4401。现

货市场，建材成交量缩，日成交 112400 吨，减少 35800 吨。唐山钢坯报价 4330，持平，全国螺纹报价 4833，上涨 9。重要资讯：国家发改委、工信部近日发布《关于振作工业经济运行 推动工业高质量发展的实施方案的通知》指出，做好大宗原材料保供稳价。持续密切监测大宗原材料市场供需和价格变化，大力增加大宗原材料市场有效供给，灵活运用国家储备开展市场调节。产业方面，上周铁水、钢材产量继续下滑，螺纹产量转降，上周产量 275 万吨，下降 3 万吨；需求方面，需求转降，表需 324 万吨，下降 19 万吨。全国建材社会库存、厂库下降，螺纹厂库 205，降 24，社库 388，降 25，总库存 593，降 49，社库/厂库比值回升，虽然处于淡季消费不多，贸易商拿货意愿增加，但对高价抵触情绪较强。总体上，下游进入淡季，需求表现不佳，不过市场焦点转向远期消费或预期，螺纹价格表现偏强。供给端，北方钢厂开工下降，多地因环保限产，钢材产量继续低位，近期政策总体偏暖，预计期价将震荡偏强运行。

操作建议：谨慎逢低做多

铁矿石：铁矿需求一般，上方压力较大

周二铁矿石 2205 合约回调走势，目前北方钢厂限产较为严格，需求增量有限，发运处于高位，夜盘震荡，收于 661。重要资讯：2021 年 12 月 14 日，山东省生态环境厅等 9 部门联合印发《山东省 2021—2022 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》，制定了严格“两高”项目源头防控，开展散煤治理行动等八项重点任务，从明年一季度来看，山东省粗钢产量约占全国 7.5%，限产 30%将造成全国供应下降 2.25%。现货市场，日照港 PB 粉报价 730，上涨 31，杨迪粉 560，上涨 25，PB 粉-杨迪粉价差 170，上涨 6。供应方面，铁矿石海外发运高位，七日日均 520 万吨，到中国海漂货量增加，近日压港量回升。2021 年第 50 周（12.06-12.12），四大矿山共计发货 1935.9 万吨，环比减少 255.1 万吨，同比增加 46.4 万吨。其中发中国量共计 1546.7 万吨，环比减少 107.1 万吨，同比减少 1.5 万吨。四大矿山发中国占发货总量 79.90%。2021 年 1-50 周，四大矿山共计发全球 99567.8 万吨，累计同比减少 961.3 万吨或 0.96%。库存方面，港口库存呈现累库趋势，北方六港转降，其中日照港、曹妃甸港小幅增加，其他港口增加。总体上，铁矿外运总体高位，钢厂限产较多，钢厂按需采购，供需两端压力依然较大。近期钢价回升或对铁矿有一定带动作用，预计期价震荡走势。

操作建议：观望为主

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	68910	-660	-0.95	188772	372866	元/吨
LME 铜	9388	-77	-0.81			美元/吨
SHFE 铝	19210	-10	-0.05	420996	500430	元/吨
LME 铝	2622	-36	-1.35			美元/吨
SHFE 锌	23565	-210	-0.88	193448	184639	元/吨
LME 锌	3285	-51	-1.53			美元/吨
SHFE 铅	15715	-25	-0.16	72785	89051	元/吨
LME 铅	2281	-10	-0.44			美元/吨
SHFE 镍	142690	-2,480	-1.71	360155	299883	元/吨
LME 镍	19565	-185	-0.94			美元/吨
SHFE 黄金	368.52	0.38	0.10	83095	178786	元/克
COMEX 黄金	1772.00	-15.40	-0.86			美元/盎司
SHFE 白银	4727.00	19.00	0.40	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	21.90	-0.44	-1.97			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4382	-33	-0.75	1828638	2865496	元/吨
SHFE 热卷	4550	15	0.33	763748	1079167	元/吨
DCE 铁矿石	650.5	-18.0	-2.69	1267359	1132483	元/吨
DCE 焦煤	2015.0	-19.5	-0.96	51500	46709	元/吨
DCE 焦炭	2968.0	-4.0	-0.13	32336	36637	元/吨
ZCE 动力煤	712.0	-2.1	-2.09	9994	33196	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： Wind，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	12月14日	12月13日	涨跌		12月14日	12月13日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	68910.00	69570.00	-660.00	LME 铜 3 月	9388	9465	-77
	SHFE 仓单	9080.00	9080.00	0.00	LME 库存	87375	84450	2925
	沪铜现货报价	69010.00	69700.00	-690.00	LME 仓单	82850	80350	2500
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-12.5	-12.5	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.34	7.35	-0.01
	LME 注销仓单	4525.00	4100.00	425.00				
	12月14日	12月13日	涨跌		12月14日	12月13日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	142690	145170	-2480	LME 镍 3 月	19565	19750	-185
	SHEF 仓单	4068	3844	224	LME 库存	107754	108276	-522
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	59064	58560	504
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	93	-93

	LME 注销仓单	48690	49716	-1026	沪伦比价	7.29	7.35	-0.06
		12月14日	12月13日	涨跌		12月14日	12月13日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	23565	23775	-210	LME 锌	3285	3336	-51
	SHEF 仓单	22605	21828	777	LME 库存	209175	190900	18275
	现货升贴水	-385	0	-385	LME 仓单	178700	159025	19675
	现货报价	23390	23580	-190	LME 升贴水	18.5	18.5	0
	LME 注销仓单	30475	31875	-1400	沪伦比价	7.17	7.13	0.05
			12月14日	12月13日	涨跌		12月14日	12月13日
铅	SHFE 铅主力	15715	15740	-25	LME 铅	2280.5	2290.5	-10
	SHEF 仓单	20892	20892	0	LME 库存	55525	55650	-125
	现货升贴水	-115	-140	25	LME 仓单	47625	47625	0
	现货报价	15600	15600	0	LME 升贴水	21	21	0
	LME 注销仓单	47625	47625	0	沪伦比价	6.89	6.87	0.02
			12月14日	12月13日	涨跌		12月14日	12月13日
贵金属	SHFE 黄金	368.52	368.14	0.38	SHFE 白银	4727.00	4708.00	19.00
	COMEX 黄金	1772.30	1788.30	-16.00	COMEX 白银	21.924	22.328	-0.404
	黄金 T+D	367.41	367.09	0.32	白银 T+D	4645.00	4625.00	20.00
	伦敦黄金	1787.80	1787.80	0.00	伦敦白银	22.22	22.22	0.00
	期现价差	1.11	1.05	0.06	期现价差	82.0	83.00	-1.00
	SHFE 金银比价	77.96	78.19	-0.23	COMEX 金银比价	80.91	80.01	0.90
	SPDR 黄金 ETF	980.60	982.64	-2.04	SLV 白银 ETF	16846.02	16892.05	-46.03
	COMEX 黄金库存	34156137.49	34156137.49	0.00	COMEX 白银库存	353758342.71	353758342.71	0.00
		12月14日	12月13日	涨跌		12月14日	12月13日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4382	4415	-33	南北价差: 广-沈	390	390	0.00
	上海现货价格	4850	4830	20	南北价差: 沪-沈	70	50	20
	基差	618.00	564.38	53.62	卷螺差: 上海	-140	-109	-31
	方坯:唐山	4330	4330	0	卷螺差: 主力	168	120	48
		12月14日	12月13日	涨跌		12月14日	12月13日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	650.5	668.5	-18.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	715	730	-15	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-69	-77	8	65%-62%价差	20.45	20.45	0.00
	62%Fe:CFR	6.36	6.36	0.00	PB 粉-杨迪	227	234	-7

				粉				
	12月14日	12月13日	涨跌		12月14日	12月13日	涨跌	
焦炭 焦煤	焦炭主力	2968.0	2972.0	-4.0	焦炭价差： 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	#N/A	#N/A	#N/A	焦炭港口基 差	#N/A	#N/A	#N/A
	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差： 晋-港	-2100	250	-2350
	焦煤主力	2015.0	2034.5	-19.5	焦煤基差	-2005	326	-2331
	港口焦煤：山 西	0	2350	-2350	RB/J 主力	1.4764	1.4855	-0.0091
	山西现货价格	2100	2100	0	J/JM 主力	1.4730	1.4608	0.0122

数据来源： Wind，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。