



商品日报 20211217

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：货币政策的不确定性消退，金银强劲上涨

周四贵金属价格强劲上涨。COMEX 黄金期货收涨 2.03%报 1800.4 美元/盎司，创 11 月底以来新高；COMEX 白银期货收涨 4.48%报 22.51 美元/盎司。美元指数回落提振了贵金属价格的走势。昨日美元指数止跌 96 下方；10 年期美债收益率盘中拉升后转降至 1.415%；美股高开低走。市场预期中的美联储将最新的货币政策会议上宣布将加快减债的消息已经落地，市场已经消化加快 Taper 的影响，而转向对通胀持续飙升的担忧。英国央行意外宣布将基准利率提升至 0.25%，即加息 15 个基点，市场此前预期维持在 0.1%不变。这也是英国央行时隔逾三年第一次上调利率，资产购买规模则维持不变。英国央行表示，英国通胀率可能在明年 4 月份达到 6%左右的峰值，奥密克戎变异株将拖累今年 12 月和明年一季度英国 GDP 增速。英国央行行长贝利称，看到“更持久通胀”的迹象。欧洲央行维持三大利率不变，资产购买计划则“一收一放”。其中，欧洲央行将降低紧急抗疫购债计划（PEPP）净购买速度，明年 3 月底停止购买，再投资期限将延长至至少 2024 年底。同时，明年二季度开始资产购买计划（APP）下购债规模将从每月 200 亿欧元提高至 400 亿欧元，三季度降至 300 亿欧元，并从明年 10 月起维持在每月 200 亿欧元，直到加息前不久停止购买。欧洲央行称，通胀短期内可能暂时性超过预期目标。拉加德表示，欧洲央行极不可能在 2022 年加息。美国上周首次申领失业救济人数从 52 年低点小幅上升，较前一周增加 1.8 万，至 20.6 万。虽然上周首次申请失业救济人数增加，但随着劳动力市场的持续复苏，申请量仍接近疫情爆发以来的最低水平。随着未来几个月美联储货币政策的不确定性消退，其他主要央行本周也变得更加鹰派，市场再次关注奥密克戎变异病毒传播的影响。当前金银依然继续上行的动能，可能会延续上涨。

操作建议：金银多单持有

铜：铜价持续回升，重返震荡区间

周四沪铜 2201 合约盘中走势探底回升，在创出多日新低之后出现拉升，最终收于 68590 元/吨；国际铜 2202 合约走势同样低开高走，最终收于 60650 元/吨。夜盘伦铜走势震荡走

高，沪铜和国际铜高开窄幅盘整。周四上海电解铜现货对当月合约报升水 110 元/吨-升水 170 元/吨，均价升水 140 元/吨，较前一日上涨 95 元/吨，持货商守住百元以上升水，成交暂难摆脱僵持局面。宏观方面，鸽派欧央行护欧股走高，纳指重挫科技股领跌，欧洲电价飙涨创新高，黄金大涨；人民银行召开金融机构货币信贷形势分析座谈会，要加大跨周期调节力度，统筹考虑今明两年衔接。行业方面，甘肃海亮年产 15 万吨高性能铜箔材料项目开工；Las Bambas 铜矿协议难达成，五矿资源宣布将于 18 日停产。昨日铜价走势大幅波动，开盘后一度大幅走低，创出多日新低，但是在美联储利率决议之后，出现大幅反弹，收复跌幅，并进一步走高，价格重返此前震荡区间。当前市场焦点在于宏观方面，由于市场对于美联储收紧的担忧，价格一度出现回落，但是随着利空兑现，价格也出现了大幅反弹。但是我们认为目前供需难以支持铜价持续走高，我们依然认为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。

操作建议：建议观望

镍：镍价低位反弹，走势再次震荡

周四沪镍 2202 合约价格低开高走，盘中单边上行，最终收于 142950 元/吨。夜盘伦镍走势震荡上涨，沪镍价格则跟随反弹。现货方面，12 月 16 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 144200-147100 元/吨，均价 145650 元/吨，涨 50 元，华通现货 1#镍价报 143250-146750 元，均价 145000 元/吨，跌 350 元，广东现货镍报 147450-147850 元/吨，均价 147650 元/吨，涨 450 元。行业方面：道氏技术：设立印尼孙公司从事镍矿产品和矿石大型贸易。昨日镍价盘中反弹，夜盘进一步走高，价格在 14 万关口得到支撑，整体依然维持高位区间震荡走势。此前由于下游需求的不振，特别是不锈钢存在减产预期，镍铁供方担忧后期出货减少，出货心态较强。但是随着镍价的回落，供应也在发生变化，12 月部分镍铁企业也开始减产计划，其中部分为年末检修、部分是受到地方环保要求，还有一部分因为镍矿资源紧俏，下游压价生产亏损带来的主动减产。同时，不锈钢利润也有所修复，提振了镍铁厂家的挺价信心。我们认为镍价低位得到支撑后，短期将再次陷入震荡。

操作建议：建议空单止盈

锌：宏观因素助推走势，但锌价存冲高回落风险

周三沪锌主力 2201 合约日内震荡偏强，夜间高开高走，尾盘跳水，收至 23990 元/吨，涨幅达 3.38%，伦锌大幅拉涨，收至 3457 美元/吨，涨幅达 5.67%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 23230~23380 元/吨，0#锌普通对 2201 合约报升水 70~80 元/吨。近期市场流通货量增加，部分持货商放货进入市场，而接货缓解并不活跃，升水亦小幅走弱，下游部分企业或有提前放假的计划，备货量减小。欧央行维持利率不变，但宣布减少购债规模。英国央行自疫情爆发以来首次加息。欧元及英镑兑美元劲升，美元连跌第二日，金属集体强劲反弹。

截至 12 月 15 日，2021 年地方政府新增专项债券发行 3.42 万亿元，占已下达额度的 97%，且近期已向各地提前下达 2022 年新增专项债务限额 1.46 万亿元，重点用于交通基础设施、

敬请参阅最后一页免责声明

能源等 9 个大方向。昨日 LME 锌库存减 750 吨至 206825 吨。基本面看，美国对俄罗斯的制裁存加剧可能，北溪-2 项目仍具不确定性，同时正值寒冬，欧洲电价上涨仍对炼厂生产构成压力。国内而言，湖南和陕西冶炼厂减产令 12 月供应增量下调到 1.33 万吨，而近期环保督查再现，广西冶炼厂再增检修，12 月增量存进一步下调的可能。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，近日美联储加紧缩减购债消息落地，且央行疫情后首度加息，美元承压带动锌价反弹。国内仍表现供需两弱格局，下游节前备库情绪不高，库存去化或放缓，海外近两日交仓放缓，库存小幅回落，压力稍缓。盘面看，24000 附近压力仍较大，在缺乏持续外力助推下，我们认为锌价冲高回落风险较大，短期多单适当止盈。

操作建议：多单适当止盈

铅：周边金属带动跟涨，关注前高附近压力

周三沪铅主力 2201 合约日内震荡偏弱，夜间开盘直线上行，收至 15685 元/吨，涨幅达 2.15%。伦铅震荡偏强，收至 2313 美元/吨，涨幅达 1.27%。现货市场：上海市报价寥寥；江浙市场济金、铜冠、江铜铅 15320-15350 元/吨，对沪期铅 2201 合约贴水 20 到升水 10 元/吨报价。期铅延续弱势下跌，持货商报价出现差异，下游畏跌情绪较浓，部分刚需采购则偏向炼厂货源。WBMS：2021 年 1-10 月全球铅市供应短缺 25.04 万吨，此前在 2020 年全年供应短缺 11.22 万吨。昨日 LME 铅库存减少 175 吨至 55275 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，再生铅供给弹性仍较大，且原再价差仍维持 300 元/吨的高水平，铅价高位压力增加。短期受周边金属带动，铅价走势偏强，然供给端增加预期较强，限制上方空间，关注 15850 附近压力。

操作建议：多单持有

原油：风险靴子落地，油价重新上涨

油价周四大幅上涨。WTI 主力原油期货收涨 1.51 美元，涨幅 2.13%，报 72.38 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 1.14 美元，涨幅 1.54%，报 75.02 美元/桶；INE 原油期货收涨 1.88%，报 472.2 元。此前原油库存暴跌 458 万桶，向投资者发出看涨信号，可能平息之前对需求前景的担忧，但是投资者主要的注意力还在美联储看似鹰派的转变上，一时还没来得及消化这

个利好消息。过去了一个交易日后，投资者开始平仓掉此前的避险头寸，重新投入市场，原油也因此大涨。但是供需信号的纠结仍然有不确定性，国际能源署认为市场已经过剩，而世界最大的独立石油贸易行 Vitol Group 却预期明年油价上涨，因缺乏新的生产投资。总体来看，经过美联储会议之后，市场的焦点又会回到基本面上来，开始关注 OPEC 的情况。油价短期或依然维持震荡格局。

操作建议：观望

螺纹钢：多地冬储方案出台，螺纹震荡偏强

周四螺纹期货 2205 合约震荡反弹，偏强运行，多地冬储政策陆续出台，从目前的冬储价格来看，较去年价格偏高，对市场心态存有一定支撑作用，夜盘震荡，收 4532。现货市场，建材成交一般，日成交 135400 吨，增加 18700 吨。唐山钢坯报价 4330，持平，全国螺纹钢报价 4837，上涨 4。重要资讯：据中国网，财政部副部长许宏才介绍，2021 年，全国人大批准安排新增地方政府专项债券的额度是 3.65 万亿元。截至 12 月 15 日，新增专项债券发行 3.42 万亿元，占已下达额度的 97%，全年发行工作基本完成。产业方面，螺纹产量维持低位，周产量 273 万吨，下降 1 万吨；需求方面，需求偏弱，表需 314 万吨，下降 10 万吨。全国建材社会库存、厂库下降，螺纹厂库 192，降 13，社库 363，降 27，总库存 553，降 40，社库/厂库比值回升，虽然处于淡季消费不多，随着冬储政策逐步出台，贸易商拿货意愿增加。总体上，下游淡季，终端需求表现不佳，冬储需求增加，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

周四铁矿石 2205 合约震荡偏强走势，目前北方钢厂限产较为严格，需求增量有限，发运处于高位，夜盘反弹力度较大，收于 691.5。现货市场，除了 PB 粉、麦克粉、超特粉这些一直以来流动性较好的品种，卡粉、块矿的需求近期有明显抬头迹象，日照港 PB 粉报价 720，上涨 5，杨迪粉 555，上涨 7，PB 粉-杨迪粉价差 165，上涨 2。供应方面，铁矿石海外发运高位，七日日均 535 万吨，到中国海漂货量增加，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，高中低品粉矿库存全部回升，块矿小幅下降。本周（20211209-20211215），北方六港库存共计 9047.96 万吨，环比增加 130.66 万吨。其中贸易矿占比 75.70%，非贸易矿占比 24.30%。北方九港库存共计 10743.60 万吨，环比增加 199.79 万吨。其中贸易矿占比 76.22%，非贸易矿占比 23.78%。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，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	68590	590	0.87	293636	383003	元/吨
LME 铜	9478	221	2.38			美元/吨
SHFE 铝	19205	245	1.29	490937	466926	元/吨
LME 铝	2681	80	3.08			美元/吨
SHFE 锌	23410	365	1.58	217936	175122	元/吨
LME 锌	3457	174	5.30			美元/吨
SHFE 铅	15425	105	0.69	83928	73422	元/吨
LME 铅	2313	19	0.83			美元/吨
SHFE 镍	142950	1,740	1.23	393547	289039	元/吨
LME 镍	19650	555	2.91			美元/吨
SHFE 黄金	368.08	3.72	1.02	92947	178786	元/克
COMEX 黄金	1797.30	20.00	1.13			美元/盎司
SHFE 白银	4742.00	81.00	1.74	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	22.47	0.40	1.79			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4529	88	1.98	1899942	2930139	元/吨
SHFE 热卷	4719	110	2.39	668069	1042932	元/吨
DCE 铁矿石	673.0	24.0	3.70	1090153	1138173	元/吨
DCE 焦煤	2139.5	103.5	5.08	52538	51616	元/吨
DCE 焦炭	3053.0	56.5	1.89	33480	41492	元/吨
ZCE 动力煤	722.4	1.3	1.29	12094	32639	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16日	12月15日	涨跌		12月16日	12月15日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	68590.00	68000.00	590.00	LME 铜 3 月	9477.5	9257	220.5
	SHFE 仓单	10006.00	10006.00	0.00	LME 库存	89475	88650	825
	沪铜现货报价	68570.00	69050.00	-480.00	LME 仓单	81050	80750	300
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	15	15	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.24	7.35	-0.11
	LME 注销仓单	8425.00	7900.00	525.00				
		12月16日	12月15日	涨跌		12月16日	12月15日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	142950	141210	1740	LME 镍 3 月	19650	19095	555
	SHEF 仓单	3997	4009	-12	LME 库存	106296	106998	-702
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	56292	58848	-2556
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	47	-47
	LME 注销仓单	50004	48150	1854	沪伦比价	7.27	7.40	-0.12
	12月16日	12月15日	涨跌		12月16日	12月15日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	23410	23045	365	LME 锌	3457	3283	174
	SHEF 仓单	26304	25801	503	LME 库存	206825	207575	-750
	现货升贴水	275	-115	390	LME 仓单	178350	178350	0
	现货报价	23320	23450	-130	LME 升贴水	21	21	0
	LME 注销仓单	28475	29225	-750	沪伦比价	6.77	7.02	-0.25
	12月16日	12月15日	涨跌		12月16日	12月15日	涨跌	
铅	SHFE 铅主力	15425	15320	105	LME 铅	2313	2294	19
	SHEF 仓单	20742	20842	-100	LME 库存	55275	55450	-175
	现货升贴水	-150	5	-155	LME 仓单	47550	47550	0
	现货报价	15275	15325	-50	LME 升贴水	26.75	26.75	0
	LME 注销仓单	47550	47550	0	沪伦比价	6.67	6.68	-0.01
	12月16日	12月15日	涨跌		12月16日	12月15日	涨跌	
贵金属	SHFE 黄金	368.08	364.36	3.72	SHFE 白银	4742.00	4661.00	81.00
	COMEX 黄金	1798.20	1764.50	33.70	COMEX 白银	22.485	21.545	0.940
	黄金 T+D	367.28	363.73	3.55	白银 T+D	4658.00	4585.00	73.00
	伦敦黄金	1768.65	1768.65	0.00	伦敦白银	21.81	21.81	0.00
	期现价差	0.80	0.63	0.17	期现价差	84.0	76.00	8.00
	SHFE 金银比 价	77.62	78.17	-0.55	COMEX 金银 比价	80.00	80.53	-0.53
	SPDR 黄金 ETF	977.70	977.70	0.00	SLV 白银 ETF	16742.45	16846.02	-103.57
	COMEX 黄金库 存	34078403.68	34120617.93	-42214.26	COMEX 白银 库存	354121732.72	354057827.32	63905.40
	12月16日	12月15日	涨跌		12月16日	12月15日	涨跌	
螺纹钢	螺纹主力	4529	4441	88	南北价差: 广-沈	410	400	10.00
	上海现货价格	4880	4860	20	南北价差: 沪-沈	100	80	20

	基差	501.93	569.31	-67.38	卷螺差: 上海	-111	-100	-11
	方坯: 唐山	4350	4330	20	卷螺差: 主力	190	168	22
		12月16日	12月15日	涨跌		12月16日	12月15日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	673.0	649.0	24.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	740	720	20	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-91	-60	-31	65%-62%价差	19.95	19.95	0.00
	62%Fe:CFR	6.37	6.37	0.00	PB 粉-杨迪粉	252	224	28
		12月16日	12月15日	涨跌		12月16日	12月15日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	3053.0	2996.5	56.5	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	-2200	150	-2350
	焦煤主力	2139.5	2036.0	103.5	焦煤基差	-2130	324	-2454
	港口焦煤: 山西	0	2350	-2350	RB/J 主力	1.4835	1.4821	0.0014
	山西现货价格	2200	2200	0	J/JM 主力	1.4270	1.4718	-0.0448

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。