



商品日报 20220106

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：美联储会议纪要释放鹰派信息，金银承压回调

周三贵金属价格先扬后抑，在美联储纪要后转跌。COMEX 黄金期货收跌 0.22%报 1810.6 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 1.02%报 22.82 美元/盎司。昨晚公布的美联储会议纪要鹰声嘹亮，美债收益率全线跃升，10 年期美债收益率升破 1.7%创九个月新高；美元指数跌 0.1%报 96.1734；美股全线下跌，科技股大跌，纳指跌超 3%。美联储会议纪要显示，考虑到经济、劳动力市场和通胀前景，可能有必要提前或以快于此前预期的速度提高联邦基金利率。如果经济前景发生变化，委员会应继续准备调整购债速度。许多官员表示，缩表速度可快于上一个周期。奥密克戎毒株的出现使经济前景更加不确定，但还不认为这会从根本上改变美国经济复苏的路径。美国 2021 年 12 月 ADP 就业人数新增 80.7 万人，创 7 个月最大增幅，并远超市场预期 40 万人，前值自 53.4 万人下修至 50.5 万人。高于预期的就业人数增长表明，雇主在 12 月的招聘人数增加，因为更高的工资和诱人的工作条件吸引了更多的求职者。ADP 就业数据大幅超出预期，提振了市场对美联储加息的预期。美国劳工部当地时间 1 月 4 日公布的报告显示，2021 年 11 月美国辞职人数达到创纪录的 450 万，表明劳动力市场供应持续趋紧。当前市场在美联储今年将加快缩表和加息的预期，与新冠奥密克戎变种病例的激增引发的经济复苏不确定性增强的担忧之间权衡，贵金属价格走势震荡。短期金银价格可能会震荡整理。

操作建议：金银暂时观望

铜：宏观施压铜价，短期价格恐将回落

周三沪铜 2202 合约冲高回落，在开盘之后持续上涨，收复此前跌幅，但午后进一步下跌，最终收于 70110 元/吨；国际铜 2203 合约同样先扬后抑，最终收于 62700 元/吨。夜盘伦铜震荡下跌，沪铜和国际铜跟随走低。现货方面，周三上海电解铜现货对当月合约报于升水 150-190 元/吨，均价升水 170 元/吨，较前一日上升 15 元/吨，市场活跃度依旧，持货商掌握价格导向，升水趋坚。宏观方面：美联储 12 月纪要鹰派，纳指跌超 3%创九个月最大跌幅，腾讯系中概又跌，10 年期美债收益率升破 1.7%创九个月新高；中财办副主任：稳

定宏观经济不仅是经济问题，更是政治问题；美国 12 月 ADP 就业人数增加 80.7 万人，大幅超出预期。行业方面，智利铜业委员会(Cochilco)称，与去年同期相比，智利主要铜矿 11 月产量好坏参半。昨日铜价先扬后抑，特别是午后持续回落，市场波动加大，夜盘伦铜震荡回落，国内铜价跟随走低。近期市场关注焦点再次聚焦宏观，12 月美联储会议纪要显示，加息或快于预期，未来也有可能伴随缩表，引发市场担忧，铜价因此走低。除了宏观方面的压力，供需方面也逐步向宽松转变，因此我们对于后市继续维持谨慎观点。进入 2022 年之后，国内需求依然没有表现出明显的好转，而供应方面则在持续回升，我们认为后续国内库存将逐步累库，对于铜价压力也将增加。

操作建议：建议尝试做空

镍：镍价冲高回落，压力位下难有表现

周三沪镍 2202 合约价格冲高回落，价格在前高附近感受压力，最终收于 152160 元/吨。夜盘伦镍震荡回落，沪镍价格则跟随下跌。现货方面，1 月 5 日 ccmn 长江有色网 1#镍价报 155200-158200 元/吨，均价 156700 元/吨，涨 3100 元，华通现货 1#镍价报 154850-158650 元，均价 156750 元/吨，涨 3150 元，广东现货镍报 156950-157350 元/吨，均价 157150 元/吨，涨 2500 元。行业方面，APNI 预计 2025 年镍矿需求将达 2.5 亿吨；伟明环保对外投资高冰镍项目，年产高冰镍含镍金属 4 万吨。昨日镍价走势冲高回落，在前高附近压力增大，价格开始走低，夜盘在伦镍带动下进一步下跌。整体来看，镍价依然处于高位的区间震荡之中，随着镍价回升，上方压力增加，未来可能出现进一步的回落。此前镍价强势主要是由于下游不锈钢的走势偏强带动。但是对于后市，我们并不乐观。镍价上涨让镍铁生产利润开始回升，企业继续减产动力也有所下降；而不锈钢的减产会让镍铁需求继续回落，支撑镍价上涨的因素已经开始缓和，因此镍价走低的概率开始增加，未来不排除进一步向下寻求支撑。

操作建议：建议尝试做空

锌：多空因素交织，锌价延续震荡

周三沪锌主力 2202 合约日内窄幅震荡，夜间延续横盘，收至 24400 元/吨，涨幅达 0.1%。伦锌高位窄幅震荡，收至 3571 美元/吨，跌幅达 0.92%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 24480~24550 元/吨，0#锌普通对 2201 合约报升水 100~160 元/吨。市场恢复活跃后出货商明显增加，然高价下下游企业接货意愿并不强，成交不畅导致持货商主动下调升水，成交一般。美联储 FOMC 会议纪要：除了加速 Taper 和加息，缩表也已经在路上。欧洲央行管委 Kazaks：2023 年初加息是“可能的情况。法国发现新型新冠病毒变异毒株“IHU”。新年伊始，上海、浙江、河北等地已经开始行动，或发布重点建设项目名单，或组织集中开工一批重点项目。今年一季度基建投资增速或达到 10%，将显著高于季节性增速。昨日 LME 库存减少 1400 吨至 197925 吨。基本面看，国内维持供需双弱，广东部分镀锌管企业因房地产项目有集中交付，订单略有好转，但其他地区企业有逐步停产检修计划；唐山地区停产延续，镀锌结构件企业开工受阻；同时受节假日影响，合金企业开工下滑较明显；氧化锌企业表现

敬请参阅最后一页免责声明

一般，终端订单仍存下滑预期。节后小幅累库，但尚难确定库存拐点已现，需观察春节前备库情况。目前锌价主要驱动仍在海外，近期俄罗斯向欧洲输送天然气的主要管道之一“亚马尔-欧洲管道”已经连续两周反向输气，导致欧洲天然气危机持续发酵。短期锌价下方支撑较强，但受制于国内初端提前放假限制，锌价涨幅受限，或延续高位震荡。

操作建议：谨慎追高

铅：原再价差收窄，铅价下跌或放缓

周三沪铅主力 2202 合约日内震荡回落，夜间高开下行，收至 15140 元/吨，跌幅达 0.85%。伦铅冲高回落，收至 2287 美元/吨，跌幅达 0.48%。现货市场：上海市沐沦铅 15235 元/吨，对沪期铅 2201 合约平水报价；江浙市场济金、江铜、沐沦铅 15235-15245 元/吨，对沪期铅 2201 合约升水 0-10 元/吨报价。期铅弱势下行，持货商挺价出货，期间部分再生铅炼厂有意年底清库，再生精铅贴水仍有贴水 200 元/吨出厂，下游企业则陆续进行节前备库，贸易市场交易改善有限。昨日 LME 库存持平于 54375 吨。基本面看，新年伊始，需求边际小幅走弱，但供应端因环保及检修等影响增量总体有限，带动社会库存继续减少。不过随着减产企业陆续恢复，供应增加预期不断增强，但年底铅下游按惯例将部分备库，或带动社会库存继续消化。不过 12 月以来沪伦比较回升，后期出口或难持续放量，将拖累社库去化表现。目前铅市呈现供需双弱，矛盾尚不突出。隔夜铅价回落，原再价差收窄至 100 元/吨，或限制铅价下跌速度。后期看，伴随着下游备货结束，库存大概率呈现累库，届时铅价将承压。

操作建议：观望

原油：哈萨克斯坦内乱或影响供应端，油价连续上涨

油价周三继续大涨。WTI 主力原油期货收涨 2.64 美元，涨幅 3.51%，报 77.85 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 1.82 美元，涨幅 2.3%，报 80.8 美元/桶；INE 原油期货收涨 1.62%，报 509 元。虽然昨晚原油最终大涨，但是这期间经历了一段过山车般的变化。在 EIA 数据公布之前，布油一度上触到 81.5 美元，但是 EIA 数据显然利空，油价又经历了一轮下行。EIA 数据显示，原油库存下降了 210 万桶，汽油库存增加了 1000 万桶，精炼油库存增加了 440 万桶，全口径库存增加 1200 多万桶。EIA 数据比前一天的 API 数据还要糟糕，因此压抑了原油的上涨。原因主要是原油的供应端出现问题，利比亚前期因油价封锁和停产检修等原油产量已经大幅下降到了 80 万桶/日，同时 OPEC+ 成员国哈萨克斯坦出现内乱，而哈萨克斯坦的产能在 170 万桶/日。市场将风险溢价因素计入原油之后，就不难理解油价的高企了。总体来看，虽然 EIA 数据没能让油价大跌，却也抑制了油价，预计油价上扬空间有限，不建议追涨。

操作建议：逢高做空

螺纹钢：冬储开始加速，螺纹震荡偏强

周三螺纹期货 2205 合约延续反弹走势，本周建材库存明显增加，冬储开始加速，午后数据尚可，期价探底回升，夜盘偏强，收 4470。现货市场，建材成交回落，日成交 105200 吨，减少 40300 吨。唐山钢坯报价 4260，上涨 20，全国螺纹报价 4737，上涨 9。全国建材社会库存增库拐点显现。除华东库存减少外，其他区域库存均增加，本周数据变化较为明显，复产预期被证实，社库厂库增库拐点全面显现。产业方面，铁水、钢材产量回升，螺纹产量 269 万吨，增加 4 万吨；需求方面，需求下降，表需 268 万吨，下降 31 万吨。全国建材社会库存、厂库基本持平，螺纹厂库 182，增加 4，社库 339，降 3，总库存 521，增加 1，社库/厂库比值回升中，目前进入冬储时段，贸易商拿货意愿增加。总体上，目前终端处于淡季，冬储正式启动，贸易商屯货意愿增强，不过对高价有所抵制，供给端，北方钢厂限产严格，钢材产量继续低位，库存持续下降，供需均有支撑，叠加宏观预期相对较好，预计期价将震荡偏强运行。

操作建议：谨慎逢低做多

铁矿石：受焦炭二轮提涨影响，铁矿表现偏强

周三铁矿石 2205 合约偏强走势，早盘跟随钢价走势，受到原料端焦炭第二轮提涨 200 元影响，叠加近期钢厂复产开始增加，日均铁水产量回升至 200 以上，同时受到下游钢价回暖，钢厂利润较好推动，夜盘高开偏强走势，收于 708.5。现货市场，交投氛围表现尚可，日照港 PB 粉报价 808，上涨 3，超特粉 501，上涨 7，PB 粉-超特粉价差 307，下跌 4。库存数据：本周(20211230-20220105)，北方六港库存共计 9116.65 万吨，环比增加 134.36 万吨。其中贸易矿占比 74.16%，非贸易矿占比 25.84%。北方九港库存共计 10911.92 万吨，环比增加 223.42 万吨。其中贸易矿占比 74.61%，非贸易矿占比 25.39%。供应方面，铁矿石海外发运处于高位，七日日均 524 万吨，到中国海漂货量增加，近日压港量回升。库存方面，45 港库存上周库存上升，北方六港转增，增加 159 万吨，45 个港口进口铁矿库存为 15625.65，环比增 113.05。总体上，铁矿外运稳中回升，钢厂限产环比回升，市场预期钢厂节前补库和复产，下游钢价回暖，预计铁矿偏强反弹走势。

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	70110	380	0.54	155758	332063	元/吨
LME 铜	9692	-103	-1.05			美元/吨
SHFE 铝	20380	170	0.84	349590	493868	元/吨
LME 铝	2912	80	2.81			美元/吨
SHFE 锌	24415	365	1.52	278115	220703	元/吨
LME 锌	3571	-6	-0.15			美元/吨
SHFE 铅	15200	-185	-1.20	90550	86549	元/吨

LME 铅	2287	-11	-0.48			美元/吨
SHFE 镍	152160	-410	-0.27	422433	308473	元/吨
LME 镍	20695	-345	-1.64			美元/吨
SHFE 黄金	373.10	1.36	0.37	50227	178786	元/克
COMEX 黄金	1820.20	5.40	0.30			美元/盎司
SHFE 白银	4773.00	-1.00	-0.02	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	23.06	-0.03	-0.13			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4395	80	1.85	1450496	2586450	元/吨
SHFE 热卷	4499	88	2.00	418835	1003208	元/吨
DCE 铁矿石	689.0	9.0	1.32	792491	1077782	元/吨
DCE 焦煤	2337.0	108.5	4.87	36170	48981	元/吨
DCE 焦炭	3047.0	113.0	3.85	31514	36992	元/吨
ZCE 动力煤	702.6	-1.6	-1.57	13754	34396	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

铜		1月5日	1月4日	涨跌		1月5日	1月4日	涨跌
	SHEF 铜主力	70110.00	69730.00	380.00	LME 铜 3 月	9692	9795	-103
	SHFE 仓单	6855.00	6855.00	0.00	LME 库存	86950	88725	-1775
	沪铜现货报价	70500.00	69880.00	620.00	LME 仓单	80625	81400	-775
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	20.5	20.5	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.23	7.12	0.11
	LME 注销仓单	6325.00	7325.00	-1000.00				
镍		1月5日	1月4日	涨跌		1月5日	1月4日	涨跌
	SHEF 镍主力	152160	152570	-410	LME 镍 3 月	20695	21040	-345
	SHEF 仓单	3828	3904	-76	LME 库存	101136	101256	-120
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	52956	53418	-462
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	123	-123
	LME 注销仓单	48180	47838	342	沪伦比价	7.35	7.25	0.10
锌		1月5日	1月4日	涨跌		1月5日	1月4日	涨跌
	SHEF 锌主力	24415	24050	365	LME 锌	3571	3576.5	-5.5
	SHEF 仓单	33785	33985	-200	LME 库存	197925	199325	-1400
	现货升贴水	120	0	120	LME 仓单	140825	150925	-10100
	现货报价	24170	24160	10	LME 升贴水	51.75	51.75	0
	LME 注销仓单	57100	48400	8700	沪伦比价	6.84	6.72	0.11
铅		1月5日	1月4日	涨跌		1月5日	1月4日	涨跌
	SHFE 铅主力	15200	15385	-185	LME 铅	2287	2298	-11

	SHEF 仓单	20239	20264	-25	LME 库存	54375	54375	0	
	现货升贴水	-100	-185	85	LME 仓单	47275	47325	-50	
	现货报价	15100	15200	-100	LME 升贴水	30.25	30.25	0	
	LME 注销仓单	47275	47325	-50	沪伦比价	6.65	6.69	-0.05	
		1月5日	1月4日	涨跌		1月5日	1月4日	涨跌	
贵金属	SHFE 黄金	373.1	371.74	1.36	SHFE 白银	4773.00	4774.00	-1.00	
	COMEX 黄金	1825.10	1814.60	10.50	COMEX 白银	23.170	23.056	0.114	
	黄金 T+D	372.60	371.35	1.25	白银 T+D	4726.00	4723.00	3.00	
	伦敦黄金	1826.25	1811.40	14.85	伦敦白银	22.89	22.89	0.00	
	期现价差	0.50	0.39	0.11	期现价差	47.0	51.00	-4.00	
	SHFE 金银比价	78.17	77.87	0.30	COMEX 金银比价	78.93	78.60	0.34	
	SPDR 黄金 ETF	979.99	980.31	-0.32	SLV 白银 ETF	16503.90	16510.91	-7.01	
	COMEX 黄金库存	33650817.39	33650817.39	0.00	COMEX 白银库存	355412996.14	355368853.96	44142.18	
			1月5日	1月4日	涨跌		1月5日	1月4日	涨跌
	螺纹钢	螺纹主力	4444	4395	49	南北价差: 广-沈	330	330	0.00
上海现货价格		4770	4760	10	南北价差: 沪-沈	140	130	10	
基差		473.53	512.22	-38.69	卷螺差: 上海	2	-17	20	
方坯:唐山		4260	4240	20	卷螺差: 主力	124	104	20	
			1月5日	1月4日	涨跌		1月5日	1月4日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	694.0	689.0	5.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33	
	日照港 PB 粉	808	805	3	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02	
	基差	-112	-98	-14	65%-62%价差	33.15	33.15	0.00	
	62%Fe:CFR	6.37	6.37	-0.01	PB 粉-杨迪粉	320	309	11	
			1月5日	1月4日	涨跌		1月5日	1月4日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	3150.0	3047.0	103.0	焦炭价差: 晋-港	2810	260	2550	
	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	0	2550	-2550	焦煤价差: 晋-港	100	-50	150	
	焦煤主力	2354.0	2337.0	17.0	焦煤基差	256	123	133	

港口焦煤：山西	2600	2450	150	RB/J 主力	1.4108	1.4424	-0.0316
山西现货价格	2500	2500	0	J/JM 主力	1.3381	1.3038	0.0343

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。