



## 商品日报 20220121

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：金银后市依然看涨，警惕银价短期剧烈波动

周四国际金价冲高后回调涨幅，COMEX 2 月黄金期货收跌 0.18%，报 1842.60 美元/盎司。而白银价格继续上攻，COMEX 2 月白银期货收涨 1.23%，报 24.53 美元/盎司。昨日美元指数涨 0.2% 报 95.7948；美债收益率全线走低，10 年期美债收益率跌 6.86 个基点报 1.81 个基点报 1.810%；美股高开低走，尾盘加速下跌。美国劳工部发布的就业数据显示，上周首次申请失业救济金的美国人数量增加。美国上周初请失业金人数由前一周的 23.1 万人激增至 28.6 万人，创 2021 年 10 月中旬以来的最高水平，并远高于市场此前预期的 22 万人。上周续请失业金人数则上升至 164 万。美国 1 月费城联储制造业指数由前值 15.4 大幅上升至 23.2 高于预期，创 1988 年 8 月以来最高水平。美国去年 12 月二手房销量环比下降 4.6% 至折合年率 618 万套，为四个月来首次下滑。不过，去年全年销售量攀升至 612 万套，房价创下 1999 年以来的最大升幅。德国 2021 年 12 月 PPI 同比升 24.2%，预期 19.3%，前值 19.2%；环比升 5%，创纪录新高，预期 0.8%，前值 0.8%。中国 LPR “降息”如期而至，央行下调 5 年期 LPR 下调 5 基点，1 年期下调 LPR10 基点。在高通胀持续及疫情再度扩散的背景下，再加上近期俄罗斯和乌克兰的紧张局势加剧，我们维持看涨金银阶段性价格走势的观点，而白银价格近期大幅上涨后短期存在出现剧烈波动的风险。

操作建议：金银逢低做多

#### 铜：铜价夜盘走高，但不宜追涨

周四沪铜 2203 合约跳空高开，盘中震荡走高，最终收于 71180 元/吨；国际铜 2203 合约走势同样上涨为主，最终收于 63380 元/吨。夜盘伦铜震荡上涨，沪铜和国际铜跟随走高。周四上海电解铜现货对当月合约报于升水 70-升水 160 元/吨，均价升水 115 元/吨，较前一日下降 195 元/吨，沪期铜稳中趋升，现货逢高换现涌现令升水降至百元以下。宏观方面，美股盘中跳水再现反转，纳指抹平 2% 涨幅转跌，中概顽强上涨，长期美债收益率继续回落；5 年期 LPR 下调 5 基点，1 年期下调 10 基点；拉加德：欧洲央行“完全有理由”不跟美联储的节奏；欧央行：不能排除出现“长期较高”通胀的可能性。行业方面，Antofagasta 指出

智利缺水将影响到 2022 年铜产量；中色股份：公司于去年 12 月陆续签署印尼阿曼铜冶炼厂项目合同，目前正在积极开展施工准备工作。铜价在回撤 7 万关口之后，昨日出现企稳回升，夜盘进一步走高，再次冲击 72000 元/吨整数关口。近期主导市场的主要动力来自于宏观，无论是上个月的下跌，还是上周的上涨，宏观预期的变化让市场出现波动。而当前镍价持续创出新高也是引爆有色行情情绪的导火索，铜价也跟随上涨。供需方面，在 12 月份进口和产量大幅回升情况下，国内库存依然回升有限，显现了国内消费的韧性。目前国内库存依然处于低位，现货也继续维持高升水格局，因此铜价难以持续回落。但是此前短期过快上涨，也让下游节前备货意愿大幅下降。我们对于铜价维持中性观点，节前预计价格难有太大变化，不宜追涨杀跌。节后走势需要进一步关注下游订单的情况。

操作建议：建议观望

### **镍：镍价强势涨停，再创上市新高**

周四沪镍 2202 合约价盘中大幅上涨，站上 17 万整数关口，封住涨停板，再次创出新高，最终收于 176280 元/吨。夜盘伦镍价格回落后再度走高，沪镍价格跟随上涨，再创新高。现货方面，1 月 20 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 175000-177700 元/吨，均价 176350 元/吨，涨 9650 元，华通现货 1#镍价报 174350-177950 元，均价 176150 元/吨，涨 9700 元，广东现货镍报 174800-175200 元/吨，均价 175000 元/吨，涨 7350 元。行业方面：2021 年 12 月中国镍铁进口量 33.60 万吨，环比增加 4.57 万吨，增幅 15.76%；同比减少 0.44 万吨，降幅 1.29%；印尼 Weda Bay 园区（项目 11：4 条 RKEF）中 1 条产线已于 1 月中旬正式送电，预计 1 月底出铁。镍价昨日盘中大幅上涨，封住涨停，再次创出新高，虽然夜盘伦镍一度回落，但依然处于高位，整体继续维持震荡向上的走势。镍价的持续上涨离不开供需的支持，此前下游不锈钢需求向好的支撑让镍价低位企稳回升，此后印尼可能对镍铁征税，以及缅甸镍矿山停产多次刺激镍价走高。目前市场焦点则转向库存，伦镍库存已经创下多年新低，引发市场对于现货紧张的担忧，带动镍价走高。我们认为目前基本面一季度底部支撑较强，而从上涨驱动角度来看，镍板进口关闭加之低库存状态对镍价存在短期的有利支撑，因此镍价短期还将延续强势表现。

操作建议：建议尝试做多

### **锌：宏观向好叠加海外加速去库，内外锌价延续涨势**

周四沪锌主力 2203 合约日内震荡偏强，夜间延续高位运行，收至 25310 元/吨，涨幅达 0.72%。伦锌突破震荡上沿，收至 3672 美元/吨，涨幅达 2.53%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 25020~25210 元/吨，0#锌普通对 2202 合约报至升水 30~60 元/吨。下游买货意愿亦不强，而锌价延续上涨，市场成交疲弱，持货商相继下调升水出货。美国至 1 月 15 日当周初请失业金人数远超市场预期，但 10 年期通胀保值债券标售结果显示海外需求疲软，美元先跌后涨，然金属近全线收涨。国内 LPR“降息”如期而至，1 月 1 年期 LPR 下调 10 个基点；5 年期以上品种下调 5 个基点，市场情绪大好。昨日 LME 库存减少 3150 吨至 172375 吨。基

敬请参阅最后一页免责声明

本面看，国内受炼厂检修及放假的影响，1、2月精炼锌供应压力有限。不过近入1月中旬下游初端逐步放假，加之天津疫情严重，或加快当地企业放假节奏，需求延续边际下滑。不过，社会库存迟迟不见有效累库，显示下游刚需韧性较强，市场下修季节性累库程度预期。同时，国内专项债加速下发，对于年初终端需求我们维持乐观观点。而当前欧洲能源问题对锌价支撑逻辑仍存，但已基本反映在盘面上，若无进一步减产，锌价上冲动能将趋缓。整体来看，近日受国内降息及镍强势带动，叠加海外加速去库，内外锌价走强，不过国内下游陆续停产，现货市场清淡，沪锌跟涨动力趋缓，比价小幅下修。短期或延续高位偏强运行，不追涨。

操作建议：短线波段操作

### 铅：15800 附近仍存压力，沪铅小幅回落

周四沪铅主力 2203 合约日内止跌反弹，夜间震荡重心小幅下移，收至 15665 元/吨，跌幅达 0.19%。伦铅窄幅震荡，收至 2374 美元/吨，涨幅达 0.47%。现货市场：上海市场沐沦 15600 元/吨，对沪期铅 2202 合约平水报价；江浙市场济金、沐沦铅 15600 元/吨，对沪期铅 2202 合约平水报价。期铅走势强劲，持货商报价随行就市，且因春节在即，市场流通货源减少，而下游企业采购亦是减少。昨日 LME 库存减 25 吨至 54025 吨。基本面看，河南及天津疫情加剧，但对河南当地原生铅炼厂生产影响有限，企业开工环比小幅回落。不过疫情加剧废旧电瓶供应紧张格局，部分企业生产下滑，同时检修及春节假期也拖累开工，但安徽华铂恢复生产，抵消减量。需求方面，年底铅蓄电池市场终端消费平平，经销商按需进行节前备库，企业订单暂无较大变化。局部地区疫情升级，生产上尚未构成明显影响，但电池运输受限。整体来看，局部疫情对上下游影响相对有限，原生铅多正常生产，部分再生铅逐步放假，供应温和增加，而蓄企自 10 日起陆续放假，较往年提前，需求继续边际下滑，社会库存拐点临近，国内基本面偏弱。不过近日周边金属普涨，内外铅价亦表现偏强，然考虑需求转弱，沪铅 15800 附近仍存较大压力。

操作建议：观望

### 原油：EIA 库存两个月首次增加，油价小幅下跌

油价周四小幅下跌。WTI 主力原油期货收跌 0.25 美元，跌幅 0.29%，报 85.55 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 0.06 美元，跌幅 0.07%，报 88.38 美元/桶；INE 原油期货收跌 0.09%，报 545.9 元。油价昨日在高位上演冲高回落，布油在接近 90 美元的位置开始了小幅回调。毕竟 90 美元是重要的压力位。昨天 EIA 数据公布，美国原油库存增加 50 万桶，汽油库存增加 860 万桶，精炼油库存下降 140 万桶，库欣地区原油库存下降 130 万桶，全口径库存来看依然增加，但这是两个月以来的首次增加，并不是什么太大的坏消息。因此市场情绪并没有瞬间转向悲观。只是 90 美元的关口并非一下子可以突破。同时，昨天原油的市场情绪还是有些受到了美股的影响，因为道指已经连跌六天，难免给市场注入一丝悲观的氛围。而乌克兰

兰局势依旧处在博弈中，拜登预测俄罗斯全面入侵会付出巨大代价，这似乎在暗示美国不会插手，反而可能加剧乌克兰危机，市场仍在观望。目前来看，OPEC+在恢复更多产能方面遇到困难，需求暂时企稳，但90美元依然是重要的阻力位。油价短期或小幅震荡。

操作建议：观望

### **螺纹钢：冬储累库加快，螺纹表现偏强**

周四螺纹期货2205合约震荡反弹走势，昨日午后钢联公布产业数据，产量需求双降，部分长流程企业节前临检，建材减量超出市场预期，库存增加，资源向下游加速累积，冬储持续进行，夜盘反弹，收4746。现货市场，建材成交回升，日成交82100吨，减少36300吨。唐山钢坯报价4440，上涨30，全国螺纹报价4791，上涨10。宏观方面，中国人民银行表示，当前金融机构平均存款准备金率是8.4%，空间变小了但仍然还有一定的空间，我们可以根据经济金融运行情况以及宏观调控的需要使用。产业方面，周铁水、钢材产量回升，螺纹产量264万吨，减少21万吨；需求方面，需求回落，表需218万吨，减少47万吨。全国建材社会库存增加、厂库减少，螺纹厂库179，减少2，社库417，增加55，总库存595，增加45，社库/厂库比值回升中，目前冬储进行顺利，贸易商拿货意愿较高，资源向下游转移加速。总体上，钢材产量，厂库减少，社库增加，冬储加速，贸易商囤货意愿较好，春节临近，终端停工增加，实际需求不佳。北方钢厂限产严格，钢材产量转降，库存压力不大，供需均有支撑，受宏观利好政策影响，预计螺纹或维持偏强走势。

操作建议：逢低做多

### **铁矿石：港口库存回落，铁矿震荡反弹**

周四铁矿石2205合约震荡偏强，期价创1月以来新高，钢厂补库叠加前期发运回落，港口库存下降，基本面改善，夜盘反弹，收于760。在连铁大涨的背景下，交投氛围尚可，贸易端出货积极性很强，现货方面，日照港PB粉报价850，上涨10，超特粉547，上涨9，PB粉-超特粉价差303，上涨1。重要数据：2022年第3周（01.10-01.16），四大矿山共计发货2021.6万吨，环比增加192.2万吨，同比增加132.0万吨。其中发中国量共计1553.2万吨，环比增加137.3万吨，同比减少58.7万吨。四大矿山发中国占发货总量76.83%。供应方面，铁矿石海外发运企稳，七日日均475万吨，到中国海漂货量高位回落，近日压港量回升。库存方面，本周九港库存较上周降284.7万吨，幅度较大。主要是唐山两港降库明显，曹妃甸降82.1万吨，京唐港降97.4万吨，降库明显一方面是唐山疏港量高，另一方面是上周末到港少。另外，市场认为，唐山港口的高疏港在1月25日以前还能维持，因为在这个时间节点以后，唐山港口可能会再度封港。除唐山港口外，岚桥港去库也比较明显，但品种比较分散。总体上，澳巴发运进入淡季，天气对铁矿外运有一定影响，钢厂春节补库，铁矿石需求增加，短期铁矿或反弹走势。

操作建议：谨慎低多

## 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	71180	1,160	1.66	193348	351064	元/吨
LME 铜	10039	218	2.22			美元/吨
SHFE 铝	21485	-70	-0.32	593734	484598	元/吨
LME 铝	3115	62	2.03			美元/吨
SHFE 锌	25210	370	1.49	346997	249955	元/吨
LME 锌	3672	82	2.28			美元/吨
SHFE 铅	15815	275	1.77	116202	99931	元/吨
LME 铅	2374	16	0.68			美元/吨
SHFE 镍	176280	12,520	7.65	733232	366636	元/吨
LME 镍	23850	680	2.93			美元/吨
SHFE 黄金	378.40	5.34	1.43	109525	178786	元/克
COMEX 黄金	1841.40	0.60	0.03			美元/盎司
SHFE 白银	4984.00	71.00	1.45	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	24.68	0.48	2.00			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4713	0	0.00	1334441	2422150	元/吨
SHFE 热卷	4815	0	0.00	580635	981449	元/吨
DCE 铁矿石	742.0	7.0	0.95	894133	1032615	元/吨
DCE 焦煤	2312.0	55.0	2.44	51523	40128	元/吨
DCE 焦炭	3008.0	62.0	2.10	41116	31390	元/吨
ZCE 动力煤	774.8	0.0	0.00	9283	33800	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

	1月20日			1月19日			涨跌	
	1月20日	1月19日	涨跌	1月20日	1月19日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	71180.00	70020.00	1160.00	LME 铜 3月	10039	9821	218
	SHFE 仓单	13123.00	13123.00	0.00	LME 库存	98725	98750	-25
	沪铜现货报价	70910.00	70570.00	340.00	LME 仓单	81375	83825	-2450
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	22.5	22.5	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.09	7.13	-0.04
	LME 注销仓单	17350.00	14925.00	2425.00				
镍		1月20日	1月19日	涨跌		1月20日	1月19日	涨跌
	SHEF 镍主力	176280	163760	12520	LME 镍 3月	23850	23170	680

	SHEF 仓单	2784	2970	-186	LME 库存	94830	94830	0
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	48846	47502	1344
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	330	-330
	LME 注销仓单	45984	47328	-1344	沪伦比价	7.39	7.07	0.32
		<b>1月20日</b>	<b>1月19日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月20日</b>	<b>1月19日</b>	<b>涨跌</b>
锌	SHEF 锌主力	25210	24840	370	LME 锌	3672	3590	82
	SHEF 仓单	43624	43423	201	LME 库存	172375	175525	-3150
	现货升贴水	120	85	35	LME 仓单	131300	131425	-125
	现货报价	24960	24680	280	LME 升贴水	20.5	20.5	0
	LME 注销仓单	41075	44100	-3025	沪伦比价	6.87	6.92	-0.05
			<b>1月20日</b>	<b>1月19日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月20日</b>	<b>1月19日</b>
铅	SHFE 铅主力	15815	15540	275	LME 铅	2374	2358	16
	SHEF 仓单	14567	14567	0	LME 库存	54025	54050	-25
	现货升贴水	-365	-190	-175	LME 仓单	40925	41025	-100
	现货报价	15450	15350	100	LME 升贴水	5.44	5.44	0
	LME 注销仓单	40925	41025	-100	沪伦比价	6.66	6.59	0.07
			<b>1月20日</b>	<b>1月19日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月20日</b>	<b>1月19日</b>
贵金属	SHFE 黄金	378.4	373.06	5.34	SHFE 白银	4984.00	4913.00	71.00
	COMEX 黄金	1842.60	1843.20	-0.60	COMEX 白银	24.716	24.231	0.485
	黄金 T+D	376.02	371.64	4.38	白银 T+D	4935.00	4856.00	79.00
	伦敦黄金	1845.35	1826.95	18.40	伦敦白银	23.78	23.78	0.00
	期现价差	2.38	1.42	0.96	期现价差	49.0	57.00	-8.00
	SHFE 金银比价	75.92	75.93	-0.01	COMEX 金银比价	74.61	76.08	-1.47
	SPDR 黄金 ETF	980.86	981.44	-0.58	SLV 白银 ETF	16416.18	16354.36	61.82
	COMEX 黄金库存	33567534.15	33561098.77	6435.38	COMEX 白银库存	355927046.09	354142130.96	1784915.12
			<b>1月20日</b>	<b>1月19日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月20日</b>	<b>1月19日</b>
螺纹钢	螺纹主力	4713	4713	0	南北价差: 广-沈	210	260	-50.00
	上海现货价格	4730	4730	0	南北价差: 沪-沈	-60	-10	-50
	基差	163.29	163.29	0.00	卷螺差: 上海	74	84	-10
	方坯: 唐山	4440	4410	30	卷螺差: 主力	102	102	0
			<b>1月20日</b>	<b>1月19日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月20日</b>	<b>1月19日</b>
铁矿石	铁矿主力	742.0	735.0	7.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	850	840	10	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02

基差	-160	-144	-16	65%-62%价差	40.45	40.45	0.00
62%Fe:CFR	6.34	6.35	-0.01	PB粉-杨迪粉	362	344	18
	<b>1月20日</b>	<b>1月19日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月20日</b>	<b>1月19日</b>	<b>涨跌</b>
焦炭主力	3008.0	2946.0	62.0	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	2950	2950	0	焦煤价差: 晋-港	230	230	0
焦煤主力	2312.0	2257.0	55.0	焦煤基差	528	583	-55
港口焦煤: 山西	2830	2830	0	RB/J主力	1.5668	1.5998	-0.0330
山西现货价格	2600	2600	0	J/JM主力	1.3010	1.3053	-0.0042

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。