



商品日报 20220125

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：地缘政治局势紧张加剧，金价有望持续上涨

周一国际金价再度上涨，COMEX 黄金期货收涨 0.64%报 1843.5 美元/盎司，而有色金属普遍回调带动银价出现大幅下跌，COMEX 白银期货收跌 1.17%报 24.035 美元/盎司。俄罗斯与乌克兰地缘政治紧张局势提振市场的避险情绪，黄金受到提振，而美股持续下挫，美元指数涨 0.28%报 95.8958，10 年期美债收益率涨 1.34 个基点报 1.776%，离岸人民币盘中涨破 6.33 创近四年新高。数据方面：美国 1 月 Markit 制造业 PMI 初值 55，创 2020 年 10 月以来新低，预期 56.7，前值 57.7；服务业 PMI 初值 50.9，创 2020 年 7 月以来新低，预期 55，前值 57.6。欧元区 1 月制造业 PMI 初值为 59，预期 57.5，前值 58；服务业 PMI 初值为 51.2，预期 52，前值 53.1。德国 1 月制造业 PMI 初值录得 60.5，预期 57，前值 57.4；服务业 PMI 初值录得 52.2，预期 48，前值 48.7。俄乌地缘政治的紧张形势进一步提升了黄金的吸引力。俄罗斯为反对北约东扩，在乌克兰边境驻扎大量军队。美国和欧盟则表示，如果俄罗斯发动攻击，将会对俄罗斯实施新制裁。北约表示，为应对俄罗斯在乌克兰边境的军事集结，北约正在东欧地区部署军队。美联储将在 1 月 25-26 日召开议息会议，为抵抗高通胀收紧货币政策迫在眉睫，预计美联储将为 3 月份加息做进一步铺垫。在高通胀持续及疫情持续扩散的背景下，我们维持看涨黄金的阶段性价走势的观点，而前期大幅上涨的白银价格近期可能剧烈波动。

操作建议：黄金多单持有

铜：铜价冲高回落，维持区间震荡

周一沪铜 2203 合约冲高回落，在夜盘走高冲击前期高点未果之后，震荡回落，下探 20 日均线，最终收于 70480 元/吨；国际铜 2203 合约走势同样先扬后抑，最终收于 62760 元/吨。夜盘伦铜震荡下跌，沪铜和国际铜跟随走低。周一上海电解铜现货对当月合约报于升水 120-250 元/吨，均价升水 185 元/吨，较前一日上升 165 元/吨，当月票报价分歧大，较上周五抬升明显。宏观方面，俄乌开战危险震动全球市场，俄罗斯股债汇三杀，欧股重挫，美股 V 形反转惊险收涨，道指盘中跌超千点，欧洲能源飙涨，伦镍跌超 6%创八个多月最大跌

幅；北约称正向东欧增派军舰和战机，俄罗斯称北约此举将加剧紧张局势。行业方面，秘鲁社区同意在抗议后与 Las Bambas 铜矿进行服务交易；金隆铜业 2021 年利润创历史最高水平。铜价若日冲高回落，夜盘更是跳空低开，重回 7 万关口之下，整体来看，铜价依然处于 7 万上下的区间内盘整。此前铜价上涨主要受到了其他有色品种的带动，但是随着镍价的大幅回落，铜价也因此同步走弱。目前春节假期已经临近，现货市场成交大幅减少，补库需求暂告段落，但是由于国内库存依然处于偏低位置，因此现货升水继续回升。我们认为节前铜价可能难以出现太大波动，将继续维持震荡走势。节后，我们对于铜价持谨慎态度，但是也要持续跟踪届时订单和消费情况。

操作建议：建议观望

镍：镍价大幅回落，挤仓暂告段落

周一沪镍 2202 合约价冲高回落，在创下新高之后，价格大幅回落，收回涨幅，最终收于 173460 元/吨。夜盘伦镍价格延续跌势，沪镍价格跟随下跌。现货方面，1 月 24 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 179000-181200 元/吨，均价 180100 元/吨，涨 1950 元，华通现货 1#镍价报 179450-182050 元，均价 180750 元/吨，涨 2750 元，广东现货镍报 180450-180850 元/吨，均价 180650 元/吨，涨 3000 元。行业方面：伟明环保：签署含镍金属 4 万吨高冰镍项目合资协议；印尼青山园区首批高冰镍产品集港完毕，正式装船发运回国。镍价昨日冲高回落，在站上 18 万关口之后，大幅走低，夜盘更是进一步下跌。上周镍价加速上涨的原因在于国内外库存的持续回落，市场存在逼仓预期。但是我们在周报中已经说明上涨题材炒作至逼仓，也意味着行情已经进入尾声，虽然难以对情绪的极致做出明确拐点的预判，但是留给镍上涨的时间窗口已经不多。而随着青山高冰镍的正式发运回国，市场的热情受到一定抑制，加之节前多头逐步止盈，镍价出现了大幅回落。后市来看，我们认为目前基本面一季度底部支撑较强，难以出现持续性下跌行情；短期驱动来看，镍价目前更多是将此前的情绪泡沫逐步挤干，此后仍将得到基本面的支撑。

操作建议：建议观望

锌：市场恐慌情绪蔓延，锌价高位回落

周一沪锌主力 2203 合约开盘下跌，夜间止跌震荡，收至 25790 元/吨，跌幅达 1%。伦锌震荡回落，收至 3582 美元/吨，跌幅达 1.46%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 24850~22940 元/吨，对 2202 合约报至升水 30~60 元/吨。近两日市场成交不佳，下游买货意愿亦不强，市场成交疲弱，持货商佛系报价。美国 1 月 Markit 制造业 PMI 初值 55，不及预期和前值，创 2020 年 10 月以来新低。俄乌紧张局势升级，全球股市重挫。海关：12 月锌矿砂及其精矿进口量为 240,254 吨，环比下滑 34.80%，同比下降 25.78%。12 月精炼锌进口量为 10,334 吨，环比降 50.92%，同比下降 81.67%。SMM：截至本周一七地锌锭库存总量为 14.53 万吨，较上周五增加 11700 吨。昨日 LME 库存减少 5150 吨至 162500 吨。基本面看，国内基本面变化不大，供应端仍受减产及部分企业放假影响，精炼锌难以放量。初端需求则因春节长假陆

敬请参阅最后一页免责声明

续进入放假状态，企业开工延续下滑，社会库存也正逐步兑现。不过，受供应放量有限及对年后终端向好预期提振，市场对季节性累库低于同期观点较一致。本周 LME 库存延续加速去库，主要是亚洲市场贡献减量。不过近日俄乌紧张局势升级，恐慌情绪弥漫全球金融市场，同时美联储会议临近，国内临近长假，资金避险情绪明显，锌价回落至 20 日均线附近。短期或延续震荡偏弱，若后期俄乌冲突升级推升欧洲能源价格，或将再度刺激锌价上涨。

操作建议：观望

铅：市场交投谨慎，铅价延续回落

周一沪铅主力 2203 合约开盘短暂下行后震荡，夜间再度跳水后企稳，收至 15530 元/吨，跌幅达 1.52%。伦铅震荡回落，收至 2339 美元/吨，跌幅达 1.35%。现货市场：上海市场春节气氛较浓，持货商报价稀少，个别报价为高升水；江浙市场济金、沐沦铅 15700 元/吨，对沪期铅 2202 合约平水报价。SMM：截至 1 月 24 日五地铅锭库存总量至 8.66 万吨，周度环比下降 0.17 万吨。昨日 LME 库存减 125 吨至 53700 吨。基本面看，原生铅炼厂春节检修增多叠加疫情影响部分生产，企业开工下滑较明显。与此同时，部分地区疫情加剧原料运输不畅，再生铅企业减产增多，叠加春节假期临近，按计划检修企业亦增多，带动开工持续回落。而需求方面，铅蓄电池市场春节气氛加浓，返乡人员增多，第一批电池企业进入放假状态，企业开工下滑较为明显。整体来看，随着春节临近，铅产业链上下游企业开工率均呈现下滑态势。备货接近尾声，加之原生铅春节间检修较少，蓄企检修较多，供需错配下，库存面临累库风险，将施压铅价。同时，近日乌克兰局势紧张，市场交投谨慎，铅价或延续震荡回落。

操作建议：短空

原油：美股拖累油市情绪，油价大幅下跌

油价周一大跌。纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油 2022 年 3 月期货结算价每桶 83.31 美元，比前一交易日下跌 1.83 美元/桶，跌幅 2.1%，交易区间 81.9-86.09 美元/桶；伦敦洲际交易所布伦特原油 2022 年 3 月期货结算价每桶 86.27 美元，比前一交易日下跌 1.62 美元/桶，跌幅 1.8%，交易区间 85.04-88.90 美元/桶。昨日早盘期间，东欧和中东地区日益加剧的紧张形势一度推动油价大涨，俄罗斯和乌克兰都在边境区域部署了更多的军事力量。以及美国在寒冬期间对取暖油的需求也带动了油价上行。但是之后由于市场担心美联储加速加息，股市和油价的情绪一下子急转直下，油价跟着股市一起暴跌。需要注意，当市场情绪急剧转向时，价格走势有可能自我强化，比如因为下跌引发强行平仓，而强行平仓再度触发下跌。从基本面看，油价其实还能够得到支撑，但从情绪面看，油价面临短期的不确定性。目前来看，短期油价或跟随股市的情绪起伏。油价短期或保持震荡态势。

操作建议：观望

螺纹钢：临近春节成交缩量，螺纹或震荡走势

周一螺纹期货 2205 合约冲高回落，震荡下跌，节前最后一周现货成交萎缩，盘面受到原料下跌影响，夜盘小跌，收 4645。现货市场，建材成交大幅下降，日均成交 24400 吨，减少 34100 吨。唐山钢坯报价 4480，上涨 40，全国螺纹报价 4808，上涨 3。重要资讯：生态环境部表态，冬奥会期间将对部分污染重、排放大的企业、车辆临时管控；生态环境部新闻发言人刘友宾今天在例行发布会上介绍，为营造良好的办赛环境，北京、河北等周边省市以人大决定或立法等形式，授权当地政府在冬奥会筹备和举办期间可依法依规采取必要的行政措施，对污染重、排放量大、经济影响相对较小的企业和车辆进行临时性管控。产业方面，上周铁水产量继续回升，钢材产量下降，螺纹产量 264 万吨，下降 21 万吨，主因长流程检修增加；需求方面，需求下降，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 47，总库存 595，增加 45，社库/厂库比值回升中，节前冬储接近尾声，贸易商囤货量大增，资源向下游转移加速。总体上，近期宏观政策利多，钢厂限产增加，钢材产量下降，冬储继续加速，资源向下游转移。目前库存压力不大，春节将至，终端停工增加，短期螺纹或震荡为主。

操作建议：节前控制风险为主

铁矿石：节前补库基本完成，期价高位回落

周一铁矿石 2205 合约高位回落，震荡下行，表现偏弱，夜盘震荡，收于 741.5。铁矿方面，日照港 PB 粉报价 857，下跌 11，超特粉 546，下跌 14，PB 粉-超特粉价差 311，上涨 3。重要资讯：唐山重启重污染天气二级响应，曹妃甸、京唐港再度封港；据 JD 反馈，武安钢厂节前补库结束，并且铁矿采购陆续放假。供应方面，铁矿石海外发运小幅回升，七日日均 464 万吨，到中国海漂货量高位回落，近日压港量回落。上周（1 月 10 日-16 日）澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2348.3 万吨，环比增加 112.9 万吨；澳洲发运量 1786.5 万吨，环比增加 71.8 万吨；其中澳洲发往中国的量 1495.8 万吨，环比增加 95.2 万吨；巴西发运量 561.8 万吨，环比增加 41.1 万吨。库存方面，45 港库存下降，进口铁矿库存为 15435.81，环比降 261.38；日均疏港量 328.12 增 15.95。下游钢厂日均铁水产量 218.20 万吨，环比增加 4.51 万吨，同比下降 25.35 万吨。总体上，近期铁矿外运开始回升，下游钢厂钢材产量下降，但铁水产量继续增加，节前备货已经接近尾声，铁矿或震荡走势。

操作建议：节前控制风险为主

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	70480	-810	-1.14	198148	340346	元/吨
LME 铜	9747	-187	-1.88			美元/吨
SHFE 铝	21025	-405	-1.89	567735	470077	元/吨
LME 铝	3038	16	0.51			美元/吨
SHFE 锌	24860	-355	-1.41	319122	240144	元/吨
LME 锌	3582	-68	-1.85			美元/吨
SHFE 铅	15700	25	0.16	87657	101581	元/吨
LME 铅	2339	-16	-0.68			美元/吨
SHFE 镍	173460	-4,580	-2.57	892743	356056	元/吨
LME 镍	22535	-1,625	-6.73			美元/吨
SHFE 黄金	377.20	-1.02	-0.27	124470	178786	元/克
COMEX 黄金	1842.20	6.10	0.33			美元/盎司
SHFE 白银	4985.00	-96.00	-1.89	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	23.92	-0.42	-1.75			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4665	-46	-0.98	1715352	2371657	元/吨
SHFE 热卷	4773	-49	-1.02	411611	978727	元/吨
DCE 铁矿石	740.0	-15.5	-2.05	807182	1076573	元/吨
DCE 焦煤	2166.0	-40.5	-1.84	46203	38390	元/吨
DCE 焦炭	2900.0	-7.5	-0.26	34352	31534	元/吨
ZCE 动力煤	739.6	-3.6	-3.60	15831	31277	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24日	1月21日	涨跌		1月24日	1月21日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	70480.00	71290.00	-810.00	LME 铜 3 月	9747	9933.5	-186.5
	SHFE 仓单	13473.00	13473.00	0.00	LME 库存	97575	99775	-2200
	沪铜现货报价	70860.00	71240.00	-380.00	LME 仓单	73375	80475	-7100
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	43	43	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.23	7.18	0.05
	LME 注销仓单	24200.00	19300.00	4900.00				
镍	1月24日	1月21日	涨跌		1月24日	1月21日	涨跌	
	SHEF 镍主力	173460	178040	-4580	LME 镍 3 月	22535	24160	-1625
	SHEF 仓单	2267	2636	-369	LME 库存	93102	93480	-378

	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	48540	48540	0
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	292	-292
	LME 注销仓单	44562	44940	-378	沪伦比价	7.70	7.37	0.33
		1月24日	1月21日	涨跌		1月24日	1月21日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	24860	25215	-355	LME 锌	3582	3649.5	-67.5
	SHEF 仓单	49864	47958	1906	LME 库存	162500	167650	-5150
	现货升贴水	0	0	0	LME 仓单	129775	131300	-1525
	现货报价	25140	25140	0	LME 升贴水	39.5	39.5	0
	LME 注销仓单	32725	36350	-3625	沪伦比价	6.94	6.91	0.03
			1月24日	1月21日	涨跌		1月24日	1月21日
铅	SHFE 铅主力	15700	15675	25	LME 铅	2339	2355	-16
	SHEF 仓单	14567	14567	0	LME 库存	53700	53825	-125
	现货升贴水	-225	0	-225	LME 仓单	40550	40550	0
	现货报价	15475	15425	50	LME 升贴水	9.5	9.5	0
	LME 注销仓单	40550	40550	0	沪伦比价	6.71	6.66	0.06
			1月24日	1月21日	涨跌		1月24日	1月21日
贵金属	SHFE 黄金	377.2	378.22	-1.02	SHFE 白银	4985.00	5081.00	-96.00
	COMEX 黄金	1841.70	1831.80	9.90	COMEX 白银	23.800	24.320	-0.520
	黄金 T+D	375.59	376.73	-1.14	白银 T+D	4931.00	5035.00	-104.00
	伦敦黄金	1831.60	1837.60	-6.00	伦敦白银	24.32	24.32	0.00
	期现价差	1.61	1.49	0.12	期现价差	54.0	46.00	8.00
	SHFE 金银比 价	75.67	74.44	1.23	COMEX 金银 比价	77.02	75.42	1.60
	SPDR 黄金 ETF	1008.45	1008.45	0.00	SLV 白银 ETF	16568.58	16286.79	281.79
	COMEX 黄金库 存	33417546.13	33418839.47	-1293.34	COMEX 白银 库存	355618095.61	355993200.42	-375104.81
		1月24日	1月21日	涨跌		1月24日	1月21日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4665	4711	-46	南北价差: 广-沈	190	210	-20.00
	上海现货价格	4730	4730	0	南北价差: 沪-沈	-80	-60	-20
	基差	211.29	165.29	46.00	卷螺差: 上 海	64	74	-10
	方坯:唐山	4480	4440	40	卷螺差: 主 力	108	111	-3
		1月24日	1月21日	涨跌		1月24日	1月21日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	740.0	755.5	-15.5	巴西-青 岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	857	868	-11	西澳-青 岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-158	-164	7	65%-62% 价	47.65	43.20	4.45

				差				
	62%Fe:CFR	6.33	6.34	-0.01	PB粉-杨迪粉	369	372	-3
		1月24日	1月21日	涨跌		1月24日	1月21日	涨跌
焦炭 焦煤	焦炭主力	2900.0	2907.5	-7.5	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	2950	2950	0	焦煤价差: 晋-港	2830	230	2600
	焦煤主力	2166.0	2206.5	-40.5	焦煤基差	674	634	41
	港口焦煤: 山西	2830	2830	0	RB/J主力	1.6086	1.6203	-0.0117
	山西现货价格	0	2600	-2600	J/JM主力	1.3389	1.3177	0.0212

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。