



## 商品日报 20220126

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：避险需求支撑金价持续上涨，关注美联储会议

周二国际金价继续上涨。COMEX 黄金期货收涨 0.35%报 1848.1 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.23%报 23.855 美元/盎司。俄乌局势紧张加剧令市场避险需求持续增加，提振了黄金的价格走势，昨日国际金价上破两个月新高 1850 美元/盎司，美元指数也升至两周新高，上涨 0.11%报 95.9975；10 年期美债收益率跌 0.04 个基点报 1.776%；俄乌局势加剧供应中断担忧，国际油价持续上涨。IMF 在周二发布的《世界经济展望》报告中，IMF 预计 2021 年全球经济增长为 5.9%，有望创下 40 年来最高水平。预计 2022 年全球经济增长为 4.4%，之前的预期为 4.9%；预计美国 2022 年 GDP 增长 4%，比之前低 1.2 个百分点。IMF 指出，高通胀持续时间可能更长，发达经济体加息可能会给金融稳定带来风险。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。当前美联储将在召开 1 月议息会议，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。在近期经济数据普遍走弱的情况下，美联储也存在鹰派承担不及预期的可能。关注明早即将结束的美联储议息会议后鲍威尔的讲话是否超预期。

操作建议：黄金多单持有

#### 铜：铜价夜盘回升，维持区间震荡

周二沪铜 2203 合约跳空低开，盘中震荡走低，最终收于 69570 元/吨；国际铜 2203 合约走势同样回落为主，最终收于 61840 元/吨。夜盘伦铜探底回升，沪铜和国际铜跟随反弹。周二上海电解铜现货对当月合约报于升水 100-200 元/吨，均价升水 150 元/吨，较前一日下跌 35 元/吨，当月票需求减弱，升水小幅下滑。宏观方面，道指跌 820 点后一度转涨，科技拖累美股 V 型反转失败，基准美债收益率重上 1.78%，美股盘后再下挫；深入分析推进碳达峰碳中和工作面临的形势任务，扎扎实实把党中央决策部署落到实处。行业方面，力拓和蒙古就奥尤陶勒盖铜矿达成协议；Sibanye-Stillwater 放弃 10 亿美元的巴西 Santa Rita 镍矿和 Serrote 铜矿交易。铜价昨日低开低走，回落至 7 万关口下方，但夜盘在伦铜上涨带动

下，出现反弹，整体来看，铜价依然都处于 7 万上下的区间内盘整。近期铜价波动主要还是跟随外围商品情绪，特别是镍价的上涨和下跌，带动有色共同涨跌。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：镍价挤干泡沫，短期高位震荡**

周二沪镍 2202 合约价大幅下跌，盘中封住跌停，最终收于 163460 元/吨。夜盘伦镍价格有所回升，沪镍价格低位震荡。现货方面，1 月 25 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 166100-167600 元/吨，均价 166850 元/吨，跌 13250 元，华通现货 1#镍价报 166200-167100 元，均价 166650 元/吨，跌 14100 元，广东现货镍报 165550-165950 元/吨，均价 165750 元/吨，跌 14900 元。行业方面：诺里尔斯克公布第四季度镍产量为 6.3 万吨，环比增加 25%；2022 年镍产量指导为 20.5-21.5 万吨。镍价昨日延续回落走势，盘中大幅下跌，封住跌停，夜盘继续在低位震荡。镍价的大起大落主要还是市场情绪的演绎，特别是市场炒作挤仓题材之后，行情进入尾声，价格波动也进一步加大。目前镍价已经回落至 16 万关口之上，继续大幅回落的空间已经有限，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：市场情绪缓和，锌价窄幅震荡**

周二沪锌主力 2203 合约日内窄幅震荡，夜间延续震荡，收至 24705 元/吨，跌幅达 0.24%。伦锌止跌震荡，收至 3587 美元/吨，跌幅达 0.24%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 24710~24800 元/吨，0#锌普通对 2202 合约报升水 0~30 元/吨。近期市场下游消费进入尾声，持货商下调至平水出货，零星下游采购成交，成交清淡。IMF 将 2022 年全球经济增速预期下调 0.5 个百分点至 4.4%，将美国 2022 年经济增速预期调降 1.2 个百分点至 4%，欧元区经济增速调降 0.4 个百分点至 3.9%，中国经济增速调降 0.8 个百分点至 4.8%，预计全球通胀将到 2023 年才会消退。2021 年我国社会消费品零售总额 44.1 万亿元，增长 12.5%；消费重新成为经济增长第一拉动力。昨日 LME 库存减少 2575 吨至 159925 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，刷新近一个半月新低，主要是亚洲市场贡献减量。近日俄乌紧张局势升级，市场情绪一度恐慌。不过昨日市场情绪有所缓和，静待美联储会议收紧政策的细节。此外，国内临近长假，资金观望态势明显，参与度下降，短期锌价或横盘窄幅震荡，后期需关注俄乌局势，

敬请参阅最后一页免责声明

若升级从而导致欧洲能源价格大涨，或再度刺激锌价上涨。

操作建议：观望

### 铅：内外铅价止跌，短期或横盘震荡

周二沪铅主力 2203 合约震荡偏弱，夜间止跌企稳，收至 15470 元/吨，跌幅达 0.29%。伦铅震荡偏弱，收至 2332.5 美元/吨，跌幅达 1.08%。现货市场：上海市场春节气氛加浓，持货商报价稀少；江浙市场济金铅 15510 元/吨，对沪期铅 2202 合约平水报价。期铅高位回落，加之春节在即，持货商放假增多，市场报价明显减少，同时下游企业陆续放假，市场趋于有价无市状态。昨日 LME 库存减 25 吨至 53675 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。此外，近期河南发布暴雪信息，关注对企业生产及运输影响情况。再生铅方面，部分地区疫情加剧原料运输不畅，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。隔夜铅价止跌企稳，短期或围绕 15500 附近震荡修整。

操作建议：观望

### 原油：美股带动油市情绪，油价深 V 反转

油价周二大涨。WTI 主力原油期货收涨 2.29 美元，涨幅 2.75%，报 85.6 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 1.93 美元，涨幅 2.24%，报 88.2 美元/桶；INE 原油期货收涨 1%，报 535.2 元。这几日美股的情绪都在影响原油市场。昨日美股开盘之后经历 V 形反转，也带动原油价格向下探底之后收红。布油价格再次接近此前高点。此外昨日 API 数据显示美国原油库存减少 87 万桶，汽油库存和精炼油库存一增一减，都是 200 多万桶。变化不大算是中性消息。而负面消息时美国再次释放 1400 万桶战略储备库存，但是这个数额虽然时历史第二大原油储备交易，但相比市场总量微乎其微，并且市场早就消化了预期，因此也不算什么真正的利空消息。市场更关心短期供应前景，比如受乌克兰和俄罗斯的紧张局势、阿联酋基础设施受到威胁以及 OPEC+ 难以实现月度产量增长目标影响，石油供应可能紧张。目前来看，虽然 OPEC+ 正试图实现每月增产 40 万桶/日的目标，长期或利空，但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

周二螺纹期货 2205 合约期价反弹，震荡上行，节前最后一周现货成交萎缩，买盘力度不大，夜盘偏弱，尾盘跳水，收 4654。现货市场，建材成交大幅下降，日成交 18700 吨，

减少 5700 吨。唐山钢坯报价 4480，上涨 0，全国螺纹报价 4813，上涨 5。重要资讯：中钢协：1 月中旬重点钢企日产粗钢 198.73 万吨 环比增 1.05%：2022 年 1 月中旬，重点钢企粗钢日均产量 198.73 万吨，环比增长 1.05%；钢材库存量 1315.01 万吨，比上一旬增加 22.77 万吨，增长 1.76%。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，期价震荡走势**

周二铁矿石 2205 合约反弹为主，下游需求缓慢好转，支撑较好，昨日中钢协公布 1 月中旬数据，生铁产量环比回升 1.1%，夜盘高开，尾盘回落，收于 760.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 885，上涨 28，超特粉 570，上涨 24，PB 粉-超特粉价差 315，上涨 4。重要资讯：2022 年第 4 周（01.17-01.23），四大矿山共计发货 1809.5 万吨，环比减少 212.1 万吨，同比增加 311.9 万吨。其中发中国量共计 1445.6 万吨，环比减少 107.6 万吨，同比增加 172.8 万吨。四大矿山发中国占发货总量 79.89%。2022 年 1-4 周，四大矿山共计发全球 7875.7 万吨，累计同比增加 198.2 万吨或 2.58%。供应方面，铁矿石海外发运小幅回升，七日日均 474 万吨，到中国海漂货量高位回落，近日压港量回落。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，中钢协 1 月中旬生铁日均产量 175.07 万吨，环比上升 1.1%。总体上，近期铁矿外运开始回升，下游铁水产量继续增加，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	69570	-910	-1.29	206990	331164	元/吨
LME 铜	9846	99	1.02			美元/吨
SHFE 铝	21055	30	0.14	443375	463826	元/吨
LME 铝	3095	57	1.88			美元/吨
SHFE 锌	24740	-120	-0.48	219645	239652	元/吨
LME 锌	3587	5	0.14			美元/吨
SHFE 铅	15455	-245	-1.56	115492	97971	元/吨
LME 铅	2333	-7	-0.28			美元/吨
SHFE 镍	163460	-10,000	-5.77	784815	320038	元/吨
LME 镍	22380	-155	-0.69			美元/吨
SHFE 黄金	377.92	0.72	0.19	125000	178786	元/克
COMEX 黄金	1852.60	9.20	0.50			美元/盎司
SHFE 白银	4926.00	-59.00	-1.18	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	23.97	-0.07	-0.29			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4722	57	1.22	1327874	2261181	元/吨
SHFE 热卷	4844	71	1.49	505646	972628	元/吨
DCE 铁矿石	766.5	26.5	3.58	857391	1063487	元/吨
DCE 焦煤	2211.0	45.0	2.08	34753	37710	元/吨
DCE 焦炭	2962.5	62.5	2.16	28360	30174	元/吨
ZCE 动力煤	778.0	5.2	5.19	8852	31557	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25日	1月24日	涨跌		1月25日	1月24日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	69570.00	70480.00	-910.00	LME 铜 3 月	9846	9747	99
	SHFE 仓单	13623.00	13623.00	0.00	LME 库存	96675	97575	-900
	沪铜现货报价	70150.00	70860.00	-710.00	LME 仓单	70975	73375	-2400
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	35	35	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.07	7.23	-0.17
	LME 注销仓单	25700.00	24200.00	1500.00				
	1月25日	1月24日	涨跌		1月25日	1月24日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	163460	173460	-10000	LME 镍 3 月	22380	22535	-155
	SHEF 仓单	1964	2267	-303	LME 库存	92688	93102	-414
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	48258	48540	-282
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	273	-273

	LME 注销仓单	44430	44562	-132	沪伦比价	7.30	7.70	-0.39
		<b>1月25日</b>	<b>1月24日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月25日</b>	<b>1月24日</b>	<b>涨跌</b>
<b>锌</b>	SHEF 锌主力	24740	24860	-120	LME 锌	3587	3582	5
	SHEF 仓单	50469	49864	605	LME 库存	159925	162500	-2575
	现货升贴水	-10	0	-10	LME 仓单	130500	129775	725
	现货报价	24850	25140	-290	LME 升贴水	32	32	0
	LME 注销仓单	29425	32725	-3300	沪伦比价	6.90	6.94	-0.04
			<b>1月25日</b>	<b>1月24日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月25日</b>	<b>1月24日</b>
<b>铅</b>	SHFE 铅主力	15455	15700	-245	LME 铅	2332.5	2339	-6.5
	SHEF 仓单	14567	14567	0	LME 库存	53675	53700	-25
	现货升贴水	-205	-225	20	LME 仓单	40550	40550	0
	现货报价	15250	15475	-225	LME 升贴水	10.75	10.75	0
	LME 注销仓单	40550	40550	0	沪伦比价	6.63	6.71	-0.09
			<b>1月25日</b>	<b>1月24日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月25日</b>	<b>1月24日</b>
<b>贵金属</b>	SHFE 黄金	377.92	377.20	0.72	SHFE 白银	4926.00	4985.00	-59.00
	COMEX 黄金	1852.50	1841.70	10.80	COMEX 白银	23.896	23.800	0.096
	黄金 T+D	376.25	375.59	0.66	白银 T+D	4886.00	4931.00	-45.00
	伦敦黄金	1831.60	1831.60	0.00	伦敦白银	24.07	24.07	0.00
	期现价差	1.67	1.61	0.06	期现价差	40.0	54.00	-14.00
	SHFE 金银比价	76.72	75.67	1.05	COMEX 金银比价	77.30	76.70	0.61
	SPDR 黄金 ETF	1013.10	1008.45	4.65	SLV 白银 ETF	16640.47	16568.58	71.89
	COMEX 黄金库存	33417546.13	33417546.13	0.00	COMEX 白银库存	355025346.59	355618095.61	-592749.02
		<b>1月25日</b>	<b>1月24日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月25日</b>	<b>1月24日</b>	<b>涨跌</b>
<b>螺纹钢</b>	螺纹主力	4722	4665	57	南北价差: 广-沈	190	190	0.00
	上海现货价格	4730	4730	0	南北价差: 沪-沈	-80	-80	0
	基差	154.29	211.29	-57.00	卷螺差: 上海	64	64	0
	方坯:唐山	4480	4480	0	卷螺差: 主力	122	108	14
		<b>1月25日</b>	<b>1月24日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月25日</b>	<b>1月24日</b>	<b>涨跌</b>
<b>铁矿石</b>	铁矿主力	766.5	740.0	26.5	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	885	857	28	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-184	-149	-35	65%-62%价差	43.95	43.95	0.00
	62%Fe:CFR	6.33	6.33	-0.01	PB 粉-杨迪	397	361	36

				粉				
	1月25日	1月24日	涨跌		1月25日	1月24日	涨跌	
焦炭焦煤	焦炭主力	2962.5	2900.0	62.5	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	230	230	0
	焦煤主力	2211.0	2166.0	45.0	焦煤基差	629	674	-45
	港口焦煤：山 西	2830	2830	0	RB/J 主力	1.5939	1.6086	-0.0147
	山西现货价格	2600	2600	0	J/JM 主力	1.3399	1.3389	0.0010

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。