



商品日报 20220127

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：鲍威尔言论鹰派超预期，金银承压调整

周三贵金属价格大幅回调。COMEX 黄金期货收跌 1.82%报 1818.8 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 1.43%报 23.555 美元/盎司。因美联储主席鲍威尔在年内首次议息会议后释放“鹰派”信号，美元指数涨 0.51%报 96.4886，创一个月以来新高；10 年期美债收益率涨 9.31 个基点报 1.869%。美股尾盘跳水，美股三大股指涨跌不一。在今晨结束的美联储 1 月议息会议上，美联储将基准利率维持在 0%-0.25% 区间不变，将超额准备金利率（IOER）维持在 0.15% 不变，将隔夜逆回购利率维持在 0.05% 不变，符合市场的普遍预期。美联储声明称，将很快适当地提高联邦基金利率；委员们一致同意此次利率决定，与此前会议一致；近几个月的劳动力增长强劲，失业率大幅下降；供需失衡导致通胀高企，通胀远高于 2% 的目标；缩债步伐不变，将于 3 月初结束；将在三月开始加息，也不排除每次会议都加息，加息后才会开始缩减资产负债表，将通过再投资途径进行。鲍威尔发表的言论鹰派程度超预期，总结起来就是美联储将在 3 月份加息，美国经济强劲，美联储资产负债表过大，需要缩减。言论以及市场的解读引发了美债抛售，美元指数走高，而黄金也承压下行。短期预计市场将继续消化此次美联储会议透露的信息，预计金银价格将震荡整理。春节长假将至，以观望为宜。

操作建议：金银暂时观望

铜：美联储超预期鹰派言论，铜价再次出现大幅回落

周三沪铜 2203 合约大幅上涨，盘中单边走高，收复此前跌幅，重返 7 万关口之上，最终收于 70730 元/吨；国际铜 2203 合约走势同样上涨为主，最终收于 62760 元/吨。夜盘伦铜高位震荡，沪铜和国际铜小幅反弹。周三上海电解铜现货对当月合约报于升水 30-120 元/吨，均价升水 75 元/吨，较前一日下跌 75 元/吨，买盘持续压价，现货降至小幅升水状。宏观方面，鹰派鲍威尔暴击美股，道指震荡近千点盘中转跌，美元及美债收益率跃升，布油盘中突破 90 美元；3 月加息箭在弦上！美联储预计很快适合加息，此后开始缩表；鲍威尔：不排除 FOMC 每次会议都加息的可能，需要大规模缩表，可以避免金融系统崩溃。行业方面，卡莫阿二期提前至 4 月份带料试车；上期所调整铜和铝等期货品种 2022 年春节期间保证金

比例和涨跌停板幅度。铜价昨日单边上涨，夜盘高位震荡，继续处于震荡区间高位。市场关注焦点在于美联储，美联储鲍威尔表态预计很快加息和缩表。在这样超预期的鹰派发言之后，Comex 铜价出现了大幅回落，市场担忧情绪很快上升。供需方面，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，现货升水也有所回落。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：镍价走势疲弱，短期高位震荡

周三沪镍 2202 合约价低位震荡，出现一定反弹，最终收于 165240 元/吨。夜盘伦镍价格震荡回升，沪镍价格则冲高回落。现货方面，1 月 26 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 167000-168600 元/吨，均价 167800 元/吨，涨 950 元，华通现货 1#镍价报 167650-169050 元，均价 168350 元/吨，涨 1700 元，广东现货镍报 168450-168850 元/吨，均价 168650 元/吨，涨 2900 元。行业方面：中国二十二冶集团海外事业部承建印尼青美邦红土镍矿湿法冶炼工程项目开工。镍价昨日低位有所反弹，但夜盘冲高回落，短期走势依然较为疲软。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 万关口附近，继续大幅回落的空间已经有限，后市来看，全球低库存、高需求的这对供需矛盾短期内仍未能解决，且现阶段进口补给依旧乏力，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：美联储消息落地，内外锌价小幅上涨

周三沪锌主力 2203 合约日内窄幅震荡，夜间延续横盘运行，收至 24805 元/吨，涨幅达 0.02%。伦锌震荡，收至 3623 美元/吨，涨幅达 1.41 %。现货市场：上海 0#锌主流成交于 24770~24850 元/吨，0#锌普通对 2202 合约报升水 0~40 元/吨。部分贸易商已经休息，市场报盘成交逐渐清淡，仅剩零星成交，且价格差异较大。美联储议息会议结果显示维持基准利率不变，但鲍威尔表示将在 3 月初结束资产购买，很快就会适当地提高联邦基金利率，将在 3 月会议加息后开始缩减资产负债表。不排除在每次议息会议上都加息，提高利率的空间很大。言论偏鹰派，美元盘中拉升，不过消息落地后金属普涨。昨日 LME 库存减少 2375 吨至 157550 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。而昨日美联储年内首次议息会议释放“鹰派”信号，消息落地后市场担忧情绪缓和，金属普涨。不过，国内临近长假，交易所上调保证金，资金参与度下降，短期锌价或横盘窄幅震荡。

敬请参阅最后一页免责声明

后期仍需关注俄乌局势，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：铅价延续横盘运行，节后关注累库幅度

周三沪铅主力 2203 合约震荡偏弱，夜间高开下行，收至 15440 元/吨，跌幅达 0.06%。伦铅延续震荡偏弱，收至 2328 美元/吨，跌幅达 0.28 %。现货市场：上海市场报价寥寥；江浙市场济金铅 15410 元/吨，对沪期铅 2202 合约平水报价。现货市场春节氛围浓郁，上下游企业放假增多，加之物流陆续停运，仅个别持货商随行报价，下游基本停止散单采购，市场有价无市。昨日 LME 库存减 75 吨至 53600 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，加之原生铅春节期间检修较少，蓄企检修较多，供需错配下，库存面临累库风险，将施压铅价。节前铅价或延续围绕 15500 一线横盘运行，节后关注社库累库幅度。

操作建议：观望

原油：俄乌冲突仍在持续，布油一度突破 90 美元关口

油价周三大涨。WTI 主力原油期货收涨 1.75 美元，涨幅 2.04%，报 87.35 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 0.54 美元，涨幅 0.61%，报 88.74 美元/桶；INE 原油期货收涨 2.6%，报 547.5 元。昨日布油一度上行至 90 美元以上，突破了焦灼许久的阻力位。这一推动力主要来自地缘政治的博弈，即俄罗斯和乌克兰之间的冲突预期。因此，市场也不在乎 EIA 偏空的库存数据，这原油库存和汽油累库超预期，库欣地区库存和精炼油库存则下降，美国原油产量下降 10 万桶回到 1160 万桶每天。同时，虽然美联储也展现了鹰派的预期，美股被带动下行，但是原油因为地缘政治因素的支撑，不跌反涨，美国威胁要对俄罗斯实施史无前例的制裁也在放大人们对冲突后果的猜想，甚至市场还考虑到中东的基础设施也有受到袭击的可能。最近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，如果 OPEC+ 正试图实现每月增产 40 万桶/日的目标，长期或利空，但短期油价能够得到地缘政治因素的支撑。

操作建议：观望

螺纹钢：临近春节成交缩量，螺纹或震荡走势

周三螺纹期货 2205 合约震荡走势，节前最后一周现货成交萎缩，期货波动收窄，夜盘

震荡，收 4688。现货市场，建材成交下降，唐山钢坯报价 4480，上涨 0，全国螺纹报价 4815，上涨 2。重要资讯：近日，国务院安委会办公室组织 16 个督导组，从春节前至 3 月底，对 31 个省（区、市）和新疆生产建设兵团开展春节冬奥期间安全生产督导检查，推动各地进一步强化重大风险防控，坚决遏制重特大事故，确保春节、冬奥、全国两会等重要时段安全生产形势稳定。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，钢厂限产较严，钢材产量下降，库存增加，目前库存压力不大，春节将至，终端停工，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

周三铁矿石 2205 合约震荡反弹，下游需求缓慢好转，中钢协 1 月中旬生铁产量环比回升 1.1%，夜盘震荡，收于 773.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 895，上涨 10，超特粉 583，上涨 13，PB 粉-超特粉价差 312，下跌 3。供应方面，铁矿石海外发运小幅回升，七日日均 491 万吨，到中国海漂货量高位回落，近日压港量回落。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%。库存方面，港口库存小幅下降，不过总库存仍处于绝对高位。本周（1.20-26），北方六港库存共计 9058.88 万吨，环比减少 32.43 万吨。其中贸易矿占比 76.07%，非贸易矿占比 23.93%。北方九港库存共计 10640.59 万吨，环比减少 63.68 万吨。其中贸易矿占比 76.13%，非贸易矿占比 23.87%。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	70730	1,160	1.67	155798	329430	元/吨
LME 铜	9906	60	0.60			美元/吨
SHFE 铝	21525	470	2.23	494359	477083	元/吨
LME 铝	3100	5	0.16			美元/吨
SHFE 锌	24955	215	0.87	295640	245961	元/吨
LME 锌	3623	36	1.00			美元/吨
SHFE 铅	15440	-15	-0.10	94943	97442	元/吨
LME 铅	2328	-5	-0.19			美元/吨
SHFE 镍	165240	1,780	1.09	619344	300534	元/吨
LME 镍	22770	390	1.74			美元/吨
SHFE 黄金	378.58	0.66	0.17	125384	178786	元/克
COMEX 黄金	1825.10	-23.00	-1.24			美元/盎司
SHFE 白银	4903.00	-23.00	-0.47	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	23.77	-0.09	-0.38			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4694	-28	-0.59	1391107	2205100	元/吨
SHFE 热卷	4805	-39	-0.81	380749	949995	元/吨
DCE 铁矿石	776.0	9.5	1.24	750121	1076161	元/吨
DCE 焦煤	2204.0	-7.0	-0.32	33213	36688	元/吨
DCE 焦炭	2980.0	17.5	0.59	32822	29749	元/吨
ZCE 动力煤	788.0	1.3	1.29	8242	31738	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26日	1月25日	涨跌		1月26日	1月25日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	70730.00	69570.00	1160.00	LME 铜 3 月	9905.5	9846	59.5
	SHFE 仓单	13623.00	13623.00	0.00	LME 库存	93250	96675	-3425
	沪铜现货报价	70320.00	70150.00	170.00	LME 仓单	68250	70975	-2725
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	34.75	34.75	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.14	7.07	0.07
	LME 注销仓单	25000.00	25700.00	-700.00				
	1月26日	1月25日	涨跌		1月26日	1月25日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	165240	163460	1780	LME 镍 3 月	22770	22380	390
	SHEF 仓单	1862	1964	-102	LME 库存	92574	92688	-114
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	48378	48258	120
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	264	-264

	LME 注销仓单	44196	44430	-234	沪伦比价	7.26	7.30	-0.05
		1月26日	1月25日	涨跌		1月26日	1月25日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	24955	24740	215	LME 锌	3623	3587	36
	SHEF 仓单	52357	50469	1888	LME 库存	157550	159925	-2375
	现货升贴水	0	-10	10	LME 仓单	131350	130500	850
	现货报价	24740	24850	-110	LME 升贴水	25	25	0
	LME 注销仓单	26200	29425	-3225	沪伦比价	6.89	6.90	-0.01
			1月26日	1月25日	涨跌		1月26日	1月25日
铅	SHFE 铅主力	15440	15455	-15	LME 铅	2328	2332.5	-4.5
	SHEF 仓单	14567	14567	0	LME 库存	53600	53675	-75
	现货升贴水	-190	-205	15	LME 仓单	40550	40550	0
	现货报价	15250	15250	0	LME 升贴水	10.25	10.25	0
	LME 注销仓单	40550	40550	0	沪伦比价	6.63	6.63	0.01
			1月26日	1月25日	涨跌		1月26日	1月25日
贵金属	SHFE 黄金	378.58	377.92	0.66	SHFE 白银	4903.00	4926.00	-23.00
	COMEX 黄金	1829.70	1852.50	-22.80	COMEX 白银	23.807	23.896	-0.089
	黄金 T+D	376.59	376.25	0.34	白银 T+D	4865.00	4886.00	-21.00
	伦敦黄金	1847.30	1847.30	0.00	伦敦白银	23.67	23.67	0.00
	期现价差	1.99	1.67	0.32	期现价差	38.0	40.00	-2.00
	SHFE 金银比价	77.21	76.72	0.49	COMEX 金银比价	76.80	77.47	-0.67
	SPDR 黄金 ETF	1014.26	1013.10	1.16	SLV 白银 ETF	16640.47	16640.47	0.00
	COMEX 黄金库存	33417353.22	33417546.13	-192.91	COMEX 白银库存	354505847.37	355025346.59	-519499.22
		1月26日	1月25日	涨跌		1月26日	1月25日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4694	4722	-28	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	182.29	154.29	28.00	卷螺差: 上海	64	64	0
	方坯:唐山	4480	4480	0	卷螺差: 主力	111	122	-11
		1月26日	1月25日	涨跌		1月26日	1月25日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	776.0	766.5	9.5	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	895	885	10	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-194	-175	-18	65%-62%价差	48.10	48.10	0.00
	62%Fe:CFR	6.32	6.33	0.00	PB 粉-杨迪	407	389	18

				粉				
	1月26日	1月25日	涨跌		1月26日	1月25日	涨跌	
焦炭 焦煤	焦炭主力	2980.0	2962.5	17.5	焦炭价差： 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	3080	3080	0	焦炭港口基 差	332	349	-18
	山西现货一级	2950	2950	0	焦煤价差： 晋-港	230	230	0
	焦煤主力	2204.0	2211.0	-7.0	焦煤基差	636	629	7
	港口焦煤：山 西	2830	2830	0	RB/J 主力	1.5752	1.5939	-0.0188
	山西现货价格	2600	2600	0	J/JM 主力	1.3521	1.3399	0.0122

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。