



## 商品日报 20220128

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：市场继续消化美联储鹰派言论，金银持续下跌

周四贵金属价格延续了上一日的大跌走势，COMEX 黄金期货收跌 1.81%报 1796.6 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 4.29%报 22.785 美元/盎司。市场进一步消化美联储主席鲍威尔关于加息的言论，再加上最新公布的美国经济数据强劲，超出市场预期，这支撑美联储在 3 月份加息的理由更加充分，提振美元指数强劲上升。昨日美元指数涨 0.77%报 97.2288，创 2020 年 6 月底以来新高；美股三大股指均高开低走收跌。数据方面：美国去年四季度实际 GDP 年化环比增长 6.9%，增速 2020 年第四季度以来新高，好于市场预期的增长 5.5%。而 2021 年全年美国实际 GDP 增长 5.7%，2020 年为下降 3.4%。美国去年第四季度核心 PCE 物价指数初值环比升 4.9%，预期升 4.9%，前值升 4.6%；同比升 4.6%，前值升 3.6%。第四季度实际个人消费支出初值环比升 3.3%，预期升 3.4%，前值升 2%。美国去年 12 月耐用品订单环比下降 0.9%，为三个月来首次下降，表明资本投资在第四季度末出现暂停。与此同时，11 月耐用品订单上修为增长 3.2%。美国上周初请失业金人数为 26 万人，较前一周下降 3 万人，为四周来首次出现下降，扭转了近期因 Omicron 变异毒株蔓延而引发的申请失业金人数激增的局面。当周续请失业金人数增至 168 万。当前美联储的态度以及好于预期的美国经济数据都支撑美联储在 3 月开始加息，并加快缩表。市场反映强烈，美元指数强劲上攻压制贵金属价格大幅下挫，短期可能会继续调整，国际金价仍处于 1750-1850 美元/盎司震荡区间之中。春节长假将至，以观望为宜。

操作建议：金银暂时观望

#### 铜：铜价出现回落，维持区间震荡

周四沪铜 2203 合约大幅回落，盘中单边走低，基本收回此前涨幅，重返 7 万关口之下，最终收于 69780 元/吨；国际铜 2203 合约走势同样下跌为主，最终收于 62050 元/吨。夜盘伦铜先涨后跌，沪铜和国际铜小幅反弹。周四上海电解铜现货对当月合约报于贴水 20-升水 50 元/吨，均价升水 15 元/吨，较前一日下跌 60 元/吨，节前买盘清淡，现货一泻千里，转为贴水。宏观方面，美股重演盘中转跌，纳指大跌创八个月新低，美国天然气一日狂飙近

50%，金银重挫；中国央行货币政策司司长孙国峰：保持货币信贷总量稳定增长，保持人民币汇率在合理均衡水平基本稳定。行业方面，Fitch Solutions：金属价格今年预计将维持强劲表现；秘鲁社区封锁 Las Bambas 铜矿使用的运输道路。铜价昨日单边下跌，夜盘出现反弹，继续处于 7 万关口上下的震荡区间。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，市场对于加息和缩表的货币收紧预期进一步加强，铜价也出现了大幅回落。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，现货升水也连续回落，一度转为贴水。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：镍价走势震荡，上涨格局未改

周四沪镍 2202 合约价冲高回落，在近期低位维持震荡走势，最终收于 163880 元/吨。夜盘伦镍价格先涨后跌，沪镍价格则延续盘整。现货方面，1 月 27 日 ccmm 长江有色网 1# 镍价报 167900-169600 元/吨，均价 168750 元/吨，涨 950 元，华通现货 1# 镍价报 167850-169350 元，均价 168600 元/吨，涨 250 元，广东现货镍报 168450-168850 元/吨，均价 168650 元/吨，持平。行业方面：Nickel Mines 印尼 Angel Nickel 项目产线投产进度提前；2021 年中国镍铁产量累计达 40.87 万吨。镍价昨日冲高之后，震荡走低，夜盘高开低走，价格在 16 万上方窄幅盘整。从整体走势上来看，镍价还是处于震荡上涨的趋势之中，但是前期涨势过快，特别是挤仓题材的炒作难以持续，因此出现了回落。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：锌价震荡偏强，节后关注需求兑现情况

周四沪锌主力 2203 合约盘中快速拉涨后回落，夜间高开高走，收至 25305 元/吨，涨幅达 2.04%。伦锌震荡偏强，收至 3635.5 美元/吨，涨幅达 0.71 %。现货市场：上海 0# 锌主流成交于 24660~24740 元/吨，0# 锌普通对 2202 合约报升水 0~30 元/吨。随着大部分贸易商进入休假状态，市场仅存零星报价，普通品牌对下游低价报至平水。美国四季度 GDP 数据远超值和预期，令市场对美联储可能加速升息的预期升温，但美国 12 月耐用品订单月率大幅下滑，创 2021 年 2 月以来新低，限制美元涨幅，总的看金属多下跌。俄乌同意继续遵守乌东停火协议，两周后再会谈。SMM：1 月精炼锌预计产量 52.1 万吨，环比增加 0.77 万吨，同比减少 3.92%，预计 2 月产量环比减少 3.33 万吨至 48.77 万吨。昨日 LME 库存减少 1025 吨至 156525 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，2

敬请参阅最后一页免责声明

月精炼锌减量或达 3 万余吨。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。整体看，近期市场仍在消化美联储偏鹰派信号，不过受海外去库、国内精炼锌供应减少及节后需求向好预期提振，锌价震荡偏强。然今日为节前最后交易日，投资者需控制持仓风险，节后关注需求兑现情况。

操作建议：观望

### 铅：沪铅跟随伦铅走弱，原再价差收窄限制跌幅

周四沪铅主力 2203 合约震荡偏弱，夜间震荡重心小幅下移，收至 15315 元/吨，跌幅达 0.62%。伦铅延续震荡偏弱，收至 2315 美元/吨，跌幅达 0.3 %。现货市场：上海市场春节临近，现货市场仅剩零星报价；江浙市场济金铅 15355 元/吨，对沪期铅 2202 合约平水报价。春节将至，持货商放假较多，下游企业亦是基本暂停采购，市场有价无市。SMM：1 月电解铅预计产量在 27.13 万吨，环比微增 0.61%，同比上升 3.85%，预计入 2 月产量减少 3 万吨至 23.8 万吨。昨日 LME 库存减 150 吨至 53450 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，供应压力下降。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相对较少，蓄企检修较多，供需错配下，库存面临累库风险，将施压铅价。隔夜沪铅跟随伦铅走跌，然原再价差收窄至 100-150 元/吨，限制沪铅下跌空间，节后关注社库累库幅度。

操作建议：观望

### 原油：北约拒绝俄罗斯底线诉求，油价或暂得支撑

油价周四下跌。WTI 主力原油期货收跌 0.74 美元，跌幅 0.85%，报 86.61 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 0.57 美元，跌幅 0.64%，报 88.17 美元/桶；INE 原油期货收跌 1.06%，报 539.8 元。最近油价主要由地缘政治主导。昨日因为俄罗斯和乌克兰的冲突，油价一度在盘中刷新此前的七年新高。具体来说时俄罗斯向北约提出两个底线诉求，但是北约和美国拒绝了俄罗斯的提议，使得判断破裂。因此市场预期这一冲突还会持续，乃至有加深的可能性。但是昨日市场同样曝出，俄罗斯和乌克兰在经过八小时的谈判后，继续遵循停火协议。这一消息使得油价冲高回落，毕竟乌克兰是这场冲突的主要参与者之一。此外关于供应方面，OPEC 在 12 月竟然没有实现计划中的增产目标，这一信息也支撑了近期的油价。需要提醒投资者的是，今天是国内最后一个交易日，万有没有夜盘，而且地缘政治的影响难以预测，并不建

议投资者重仓过节。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：节前库存增消费减，螺纹或震荡走势

周四螺纹期货 2205 合约震荡稍强，昨日钢联公布建材数据，螺纹库存增消费减少，数据如预期，节前变化不大，上午尾盘拉升，传闻钢厂限产加码超预期，不过买盘持续性差，午后回落，夜盘回升，收 4759。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 4816，上涨 1。重要资讯：1 月 27 日据网络传闻称，“接唐山市视频会议通知，27 日 0 时开始准备，28 日 0 时务必停产到位，钢铁企业务必落实以下措施：1、ZH 钢铁：保留两个高炉，同时做好应急期间增闷一个高炉、烧结机全停 的准备。2、RF 钢铁：瑞丰钢铁保留一个 2100 高炉，一个 352m<sup>2</sup> 烧结机。3、DH 钢铁：保留一个 2300 高炉与一个 352m<sup>2</sup> 烧结机。4、JA 钢铁：保留两个 1080 高炉，三个 120m<sup>2</sup> 烧结机。除以上涉及高炉、烧结机外，其余高炉、烧结机全停，请生态环境分局、开发区管委会、小集镇、钱营镇立即通知企业做好准备工作，立即落实措施。”。产业方面，铁水产量继续回升，钢材产量下降，螺纹产量 261 万吨，下降 3 万吨；需求方面，需求下降，表需 148 万吨，减少 71 万吨。全国建材社会库存增加、厂库减少，螺纹厂库 191，增加 13，社库 517，增加 100，总库存 709，增加 113，社库/厂库比值回升中。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：节前补库完成，关注钢厂限产执行情况

周三铁矿石 2205 合约震荡反弹，现货市场贸易商情绪较好，成交量因节日减少，夜盘高开反弹，收于 790.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 898，上涨 3，超特粉 577，下跌 6，PB 粉-超特粉价差 321，上涨 9。昨日市场传闻限产近期加码，不过尚未证实，据了解唐山 28 日开始或加严限产。供应方面，铁矿石海外发运回升，七日日均 516 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%。下游钢厂采购积极，铁矿需求持续较好，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	69780	-950	-1.34	145620	323178	元/吨
LME 铜	9725	-181	-1.82			美元/吨
SHFE 铝	21540	15	0.07	398327	459320	元/吨
LME 铝	3101	1	0.02			美元/吨
SHFE 锌	24820	-135	-0.54	276949	244418	元/吨
LME 锌	3636	13	0.35			美元/吨
SHFE 铅	15395	-45	-0.29	100232	94745	元/吨
LME 铅	2315	-17	-0.73			美元/吨
SHFE 镍	163880	-1,360	-0.82	362569	273207	元/吨
LME 镍	22475	-295	-1.30			美元/吨
SHFE 黄金	371.58	-7.00	-1.85	127411	178786	元/克
COMEX 黄金	1796.10	-22.60	-1.24			美元/盎司
SHFE 白银	4777.00	-126.00	-2.57	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	22.75	-0.81	-3.44			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4673	-21	-0.45	1495173	2149023	元/吨
SHFE 热卷	4795	-10	-0.21	428728	929071	元/吨
DCE 铁矿石	769.0	-7.0	-0.90	794210	1065621	元/吨
DCE 焦煤	2278.0	74.0	3.36	41284	36069	元/吨
DCE 焦炭	2962.0	-18.0	-0.60	29439	28748	元/吨
ZCE 动力煤	808.0	2.5	2.54	12893	31000	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27日	1月26日	涨跌		1月27日	1月26日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	69780.00	70730.00	-950.00	LME 铜 3 月	9725	9905.5	-180.5
	SHFE 仓单	14450.00	14450.00	0.00	LME 库存	91350	93250	-1900
	沪铜现货报价	70510.00	70320.00	190.00	LME 仓单	65750	68250	-2500
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	36	36	0

	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.18	7.14	0.03
	LME 注销仓单	25600.00	25000.00	600.00				
镍		<b>1月27日</b>	<b>1月26日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月27日</b>	<b>1月26日</b>	<b>涨跌</b>
	SHEF 镍主力	163880	165240	-1360	LME 镍 3月	22475	22770	-295
	SHEF 仓单	2009	1862	147	LME 库存	92034	92574	-540
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	47292	48378	-1086
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	352	-352
	LME 注销仓单	44742	44196	546	沪伦比价	7.29	7.26	0.03
			<b>1月27日</b>	<b>1月26日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月27日</b>	<b>1月26日</b>
锌	SHEF 锌主力	24820	24955	-135	LME 锌	3635.5	3623	12.5
	SHEF 仓单	56042	52357	3685	LME 库存	156525	157550	-1025
	现货升贴水	-165	0	-165	LME 仓单	131250	131350	-100
	现货报价	24790	24740	50	LME 升贴水	19.25	19.25	0
	LME 注销仓单	25275	26200	-925	沪伦比价	6.83	6.89	-0.06
			<b>1月27日</b>	<b>1月26日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月27日</b>	<b>1月26日</b>
铅	SHFE 铅主力	15395	15440	-45	LME 铅	2315	2332	-17
	SHEF 仓单	14567	14567	0	LME 库存	53450	53600	-150
	现货升贴水	-195	-190	-5	LME 仓单	40550	40550	0
	现货报价	15200	15250	-50	LME 升贴水	7.25	7.25	0
	LME 注销仓单	40550	40550	0	沪伦比价	6.65	6.62	0.03
			<b>1月27日</b>	<b>1月26日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月27日</b>	<b>1月26日</b>
贵金属	SHFE 黄金	371.58	378.58	-7.00	SHFE 白银	4777.00	4903.00	-126.00
	COMEX 黄金	1795.00	1829.70	-34.70	COMEX 白银	22.676	23.807	-1.131
	黄金 T+D	370.82	376.59	-5.77	白银 T+D	4751.00	4865.00	-114.00
	伦敦黄金	1835.95	1835.95	0.00	伦敦白银	23.86	23.86	0.00
	期现价差	0.76	1.99	-1.23	期现价差	26.0	38.00	-12.00
	SHFE 金银比价	77.79	77.21	0.57	COMEX 金银比价	78.97	77.21	1.76
	SPDR 黄金 ETF	1014.26	1014.26	0.00	SLV 白银 ETF	16640.47	16640.47	0.00
	COMEX 黄金库存	33417353.22	33417353.22	0.00	COMEX 白银库存	354505847.37	354505847.37	0.00
		<b>1月27日</b>	<b>1月26日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月27日</b>	<b>1月26日</b>	<b>涨跌</b>
螺纹钢	螺纹主力	4673	4694	-21	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	203.29	182.29	21.00	卷螺差: 上海	64	64	0
	方坯:唐山	4480	4480	0	卷螺差: 主力	122	111	11
铁		<b>1月27日</b>	<b>1月26日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月27日</b>	<b>1月26日</b>	<b>涨跌</b>

矿石	铁矿主力	769.0	776.0	-7.0	巴西-青岛 运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	898	895	3	西澳-青岛 运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-187	-185	-2	65%-62%价 差	48.35	48.35	0.00
	62%Fe:CFR	6.36	6.32	0.04	PB 粉-杨迪 粉	410	399	11
	<b>1月27日</b>	<b>1月26日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月27日</b>	<b>1月26日</b>	<b>涨跌</b>	
焦炭 焦煤	焦炭主力	2962.0	2980.0	-18.0	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	3150	3080	70	焦炭港口基 差	425	332	93
	山西现货一级	2950	2950	0	焦煤价差: 晋-港	230	230	0
	焦煤主力	2278.0	2204.0	74.0	焦煤基差	562	636	-74
	港口焦煤: 山 西	2830	2830	0	RB/J 主力	1.5777	1.5752	0.0025
	山西现货价格	2600	2600	0	J/JM 主力	1.3003	1.3521	-0.0518

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。