



商品日报 20221214

联系人 李婷、黄蕾、高慧、王工建
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

贵金属：美国通胀数据回落超预期，金银受到提振

周二贵金属价格继续上涨，COMEX 黄金期货涨 1.68%报 1822.5 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 2.38%报 23.96 美元/盎司。美国 11 月 CPI 超预期回落，强化市场对于美联储放缓加息预期，提振贵金属价格走势。昨日美元指数跌 0.95%报 104.02，10 年期美债收益率跌 10.4 个基点报 3.508%，美国三大股指全线收涨，美国劳工部公布数据显示，美国 11 月 CPI 同比上涨 7.1%，为 2021 年底以来最小增幅，低于市场预期的 7.3%，前值为 7.7%；11 月 CPI 环比上涨 0.1%，低于预期值 0.3%和前值 0.4%。美国 11 月核心 CPI 同比上涨 6.0%，环比上涨 0.2%，也均低于市场预期。欧元区 12 月 ZEW 经济景气指数-23.6，为今年 2 月以来新高，前值-38.7。欧元区 12 月 ZEW 经济现况指数-57.4，前值-65.1。德国 12 月 ZEW 经济景气指数-23.3，为今年 2 月以来新高，预期-26.4，前值-36.7。德国 12 月 ZEW 经济现况指数-61.4，预期-57，前值-64.5。德国 11 月 CPI 终值同比升 10%，环比降 0.5%，均与此前预估一致，且持平于初值。

当前美国通胀已经明显减速，支持美联储在年内最后一次议息会议上削减加息幅度至 50 个基点，在明天凌晨的美联储公布 12 月加息决议之前，市场的风险偏好抬升，当前以观望以为，等待加息决议落地，警惕金银在短期利多出尽后出现回调。

操作建议：金银暂时观望

铜：通胀数据不及预期，铜价冲高之后回落

周二沪铜 2301 合约探底回升，最终收于 66070 元/吨；国际铜 2302 合约走势同样盘整为主，最终收于 59110 元/吨。夜盘伦铜冲高回落，沪铜和国际铜跟随波动。周二上海电解铜现货对当月 12 合约报于升水 10-80 元/吨，均价升水 45 元/吨，较昨日下跌 5 元/吨；沪期铜测试 66000 元/吨关口，现货盘踞于平水附近。宏观方面，美国 11 月 CPI 同比增 7.1%，创年内最小涨幅，再度超预期放缓。行业方面，秘鲁抗议活动加剧，las Bambas 铜矿一条关键运输道路被封锁。昨日铜价探底回升，夜盘则跟随伦铜冲高回落。市场关注焦点在于美国的通胀数据，结果显示 11 月通胀超预期回落，引发市场对于美联储放缓加息预期的升温，

敬请参阅最后一页免责声明

美元回落，支撑了铜价。但是伦铜在新高之后，再次连续回落，显示了高位的压力较大。当前市场供需并不支持铜价的持续走高，在国内进入消费淡季，以及疫情扩散后，市场对于短期需求也有所担忧。后市，我们维持此前宏观慢慢向好的观点，虽然短期或有反复，但整体趋势依然向好。供需方面，现货升水已经降至平水附近，继续回落空间有限。11月国内精铜产量继续不及预期，12月预计还将回落，国内外低库存情况难以改变，对于铜价也有所支撑。

整体来看，目前宏观环境中性偏多，供需则下有支撑，上有压力，但铜价回升至高位之后，持续上涨概率较小，或有回调风险。

操作建议：单边建议观望。

镍：镍价高位回落，走势仍处上涨之中

周二沪镍 2301 合约价震荡上涨，最终收于 224180 元/吨。夜盘伦镍震荡走低，沪镍则跟随回落。现货方面，12月13日 ccmm 长江综合 1#镍价报 229550-231050 元/吨，均价 230300 元/吨，涨 5950 元，华通现货 1#镍价报 228150-230750 元，均价 229450 元/吨，涨 5150 元，广东现货镍报 231650-232050 元/吨，均价 231850 元/吨，涨 6450 元。昨日镍价继续上涨，创下新高；而夜盘伦镍出现回落，带动国内镍价回调。近期宏观环境向好，支撑镍价走高。此外，今年以来始终在低位徘徊的国内镍库存，一直是镍价的有力支撑。而此前拖累镍价的终端也有所起色，不锈钢价格企稳回升，带动生产利润回归，对于镍铁采购出现增加，镍价因此得到支撑。

整体来看，目前宏观预期继续向好，供需方面，需求好转，同时供应端仍有支撑，以及印尼关税可能出台支撑镍价，镍价维持涨势。

操作建议：建议观望

锌：美国通胀超预期回落，锌价震荡偏强

周二沪锌主力 2301 合约午后跳水回落，夜间收复日内跌幅，收至 24880 元/吨，跌幅 0.02%。伦锌盘中拉涨，随后回吐部分涨幅，收至 3309 美元/吨，涨幅 1.21%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 25330~25450 元/吨，对 01 合约升水 380~420 元/吨。锌价上涨后，下游企业买货意愿极度走弱，持货商相继下调升水出货。美国 11 月 CPI 同比增 7.1%，创年内最小涨幅，再度超预期放缓，核心 CPI 创一年多来最低环比增速。欧元区 12 月 ZEW 经济景气指数-23.6，为今年 2 月以来新高，前值-38.7。基本面看，各国意见不一，欧盟未能就天然气限价方案达成共识，但前期欧洲天气转冷，11 月中旬以来能源价格止跌回升，对锌成本端存支撑。而近期 LME 注销仓单大增，多头持仓较集中，现货升水回升下，挤仓风险增加，对伦锌构成强拉动。国内看，原料充沛及利润高企下，为 12 月及明年 1 月炼厂提产创造较好的条件，供应增加预期延续。需求端看，下游消费淡季下对高加锌接受度价差，同时受环保及疫情影响用工，初端消费企业开工均回落，且部分企业计划 12 月中下旬提前放假，消

费偏态较明显。但目前供量尚未体现在库存上，低库低仓单支撑依旧较强。整体来看，美国 CPI 增长超预期放缓，坐实美联储放慢加息的预期，美元指数盘中跌穿 104，创半年新低，金属多上涨，然收盘回吐部分涨幅。

目前看，美联储放缓加息利好兑现，市场转向关注美联储利率会议上关于终点利率的表态。产业端看，内外低库存下均存挤仓风险，但国内走势相对偏弱，源于高价锌抑制需求，现货升水回落，限制锌价上涨动力。短期期价或维持震荡，继续关注 25000 整数附近表现。

操作建议：单边观望，跨期尝试正套

铅：上有压力下有支撑，铅价维持横盘

周二沪铅主力 2301 日内先扬后抑，夜间窄幅震荡，收至 15595 元/吨，跌幅 0.13%。伦铅横盘震荡，收至 2195 美元/吨，涨幅 0.66%。现货市场：上海市场驰宏铅 15655-15675 元/吨，对沪期铅 2301 合约贴水 10 到升水 10 元/吨报价；江浙市场江铜、豫光铅 15625-15665 元/吨，对沪期铅 2301 合约贴水 40-0 元/吨报价。沪铅探低回升，加之交割在即，市场流通货源不多，下游刚需采购不变。基本面看，12 月原生铅增减相抵下月度产量环比变化不大。再生铅方面，因炼厂利润收窄、部分炼厂检修及水质异常，及内蒙炼厂因原料采购难减产等影响，12 月产量环比减少，总体供应压力有望减弱。需求端看，随着防疫封控进一步解除，此前停产的经销商复工，带动湖北、重庆及山东等地蓄电池企业开工恢复，但同时，感染率上升下，河北地区生产受限，叠加江西环保减产影响生产，导致蓄电池总体开工延续降低。

整体来看，美国通胀超预期回落，美元下行支撑内外铅价。国内因临近交割加之物流恢复，带动库存小幅上升，但库存绝对值维持低位，对铅价提供支撑，然供需双弱的基本面难以提供持续上涨的驱动。盘面看，下方 40 日均线存支撑，上方 20 日均线有压力，短期铅价或维持横盘震荡。

操作建议：观望

铝：贵州电解铝降负荷，再夯铝价底部支撑

周二沪铝主力 2301 合约止跌震荡，日内开 18720 元/吨，高 18825 元/吨，收 18740 元/吨，跌 205 元/吨，-1.08%，夜盘沪铝小幅上行。伦铝震荡重心不变，收 2454.5 美元/吨，跌 43.5 美元/吨。现货长江均价 18930 元/吨，跌 20 元/吨，对当月贴水 30 元/吨。南储现货均价 18840 元/吨，跌 60 元/吨，对当月贴水 120 元/吨。现货市场虽然铝价暂时止跌但看空氛围仍浓，下游接货观望，成交较淡。宏观面，美国 11 月 CPI 超预期回落！美国劳工部公布数据显示，美国 11 月 CPI 同比上涨 7.1%，为 2021 年底以来最小增幅，低于市场预期的 7.3%，前值为 7.7%；11 月 CPI 环比上涨 0.1%，低于预期值 0.3%和前值 0.4%。美国 11 月核心 CPI 同比上涨 6.0%，环比上涨 0.2%，也均低于市场预期。分析认为，当前通胀已经明显减速，有理由相信美联储在年内最后一次议息会议上削减加息幅度至 50 个基点是合理的。产业消息，贵州因电力紧张，当地电网发布对电解铝企业实施负荷管理通知，要求电解铝企业暂按

敬请参阅最后一页免责声明

70 万千瓦总规模调减，并于 12 月 13 日 0 点启动，通过 5 日负荷管理执行到位。贵州省电解铝企业目前基线负荷 226.4 万千瓦，按照规定减负荷 70 万千瓦，也就是减量 30%，简单平推到产能，贵州省电解铝运行产能 122 万吨测算，受影响产能为 38 万吨左右。

整体，贵州省本次的降负荷一定程度上可以减缓供应增加速度，前天的铝锭铝库存数据本已经显示去库有放缓迹象，照此下去在不远的未来可能铝锭就会出现累库。但本次供应端出现扰动，让累库时间点预期推后，累库幅度预期也将下降。能够给到铝价底部支撑，让本来这两天有回落趋势的铝价止跌，未来也将进一步巩固下方 17500-18000 一线的支撑。但对于目前四千多万吨开工产能来说 38 万的影响程度比较小，目前的减产还不支持铝价走势反转，未来上方空间还需要关注供应端进一步变化，如果没有进一步减产，我们认为未来铝价底部区间震荡概率更大。

操作建议：持有卖出虚值看涨期权、跨期观望

原油：市场情绪回暖，原油延续反弹

油价周二继续反弹。WTI 主力原油期货收涨 2.22 美元，涨幅 3.03%，报 75.39 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 2.69 美元，涨幅 3.45%，报 80.68 美元/桶；INE 原油期货收涨 3.33%，报 533 元。夜盘时段美国公布了 11 月 CPI，数据低于市场预期，而核心 CPI 月率录得一年多来最小涨幅 这表明通胀最糟糕的时期可能已经过去，进一步增强了美联储加息步伐放缓的预期，美元大幅下跌，同时股市、铜油等风险资产冲高，不过市场也有声音认为虽然加强了美联储放缓加息步伐的理由，但美联储的终端利率可能倾向于超过 5%，这对市场来说仍是一个压力，市场在数据公布后一度有大幅波动，美股、铜等高位回落，显示对经济担忧情绪限制了风险资产的继续冲高，不过整体来讲 CPI 回落对于加息放缓预期还是有助于市场风险偏好回暖，这样的宏观环境也有助于油价反弹行情的延续。

总体来看当前局势下对油价前景展望乐观派也变得较为谨慎，11 月高点油价持续回落幅度较大，SC 累计跌幅一度超 30%，国际油价也有 25% 的下跌，此次超跌反弹行情存在一定的想象空间。随着油价从低位连续反弹，市场情绪有所回暖，有助于投资者信心恢复，更加客观的评估油市面临的影响因素，谨慎参与。

操作建议：观望

螺纹钢：短线高位回调，螺纹仍中期看涨

周二螺纹期货 2305 合约高位震荡走势，早盘期价在 3900-3945 区间运行，尾盘拉升，夜盘震荡，收 3940。现货贸易商成交一般，对高价有所抵制，近日期价总体回落短线滞涨，中期宏观向好。现货市场，唐山钢坯价格 3740，环比上涨 20，全国螺纹报价 4053，环比上涨 55。宏观方面，宏观方面，据证券日报记者不完全统计，房企股权融资“第三支箭”落地两周多以来，披露股权融资意向或计划的 A 股房企已达 20 家，其中有 17 家拟通过定增再

融资，占比超八成。在定增队伍中，目前已有华发股份、福星股份、嘉凯城、大名城等房企率先抛出预案。除嘉凯城外，其余3家募集资金的七成及以上用于“保交楼”相关房地产项目。产业方面，周度螺纹产量增加，表观需求回落，螺纹产量288万吨，增加4万吨；需求方面，表需277万吨，减少3万吨。全国建材社会库存增加、厂库持平，螺纹厂库182万吨，减少0万吨，社库366万吨，增加11万吨，总库存548万吨，增加11万吨。

总体上，国内房地产政策利好不断，疫情政策快速优化，制约建材市场的主要因素疫情和房地产政策均有转向，宏观向好，现货市场冬储逐步开启，需求预期回升，期价短线上涨后高位回调，中线维持看涨。

操作建议：逢低做多

铁矿：宏观利多政策频出，价格整体高位调整

周二大商所铁矿期货指数合约收盘为814，上涨5。Mysteel公布的进口PB粉CFR价格为110，较上个交易日持平0；青岛港口PB粉价格为815，上涨15；河北唐山66%精粉为1020，持平0；12月13日唐山钢坯指数3768.0，唐山迁安结算价3740，秦皇岛卢龙结算价3740，贸易商含税成交价3810。全国45个港口进口铁矿库存为13384.62，环比增106.81；日均疏港量303.25增3.68。分量方面，澳矿6136.40增63.45，巴西矿4937.38增61.34；贸易矿8035.30降38.4，球团557.81增0.18，精粉1090.74增33.69，块矿2010.31降79.53，粗粉9725.76增152.47；在港船舶数103条增12条。12月5日-12月11日中国47港到港总量2510.2万吨，环比增加125.4万吨；中国45港到港总量2408.4万吨，环比增加89.8万吨；北方六港到港总量为1129.9万吨，环比减少174.8万吨。247家钢厂高炉开工率75.89%，环比上周增加0.29%，同比去年增加7.75%；高炉炼铁产能利用率82.00%，环比下降0.61%，同比增加7.88%；钢厂盈利率22.51%，环比下降1.30%，同比下降57.14%；日均铁水产量221.16万吨，环比下降1.65万吨，同比增加22.46万吨。全国钢厂进口铁矿石库存总量为9181.69万吨，环比增加33.56万吨；当前样本钢厂的进口矿日耗为274.37万吨，环比减少2.36万吨，库存消费比33.46，环比增加0.41天。全国30家外选厂上周铁精粉总产量67.61万吨，周环比增加3.80万吨，增幅5.96%。

目前铁水产量小幅减少，钢厂有缓慢补库需求，但经过前期大幅上涨和当前钢厂较低盈利率，需要钢厂消化前期矿价涨幅。目前铁矿进入调整阶段，多单可离场并适量参与少量空单。

操作建议：进入调整阶段，多单可离场并适量参与少量空单。

1、金属主要品种昨日交易数据

昨日主要期货市场收市数据

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	66070	40	0.06	125688	406800	元/吨
LME 铜	8463	94	1.12			美元/吨
SHFE 铝	18740	-35	-0.19	285483	381096	元/吨
LME 铝	2455	44	1.80			美元/吨
SHFE 锌	24730	60	0.24	227855	228463	元/吨
LME 锌	3309	42	1.29			美元/吨
SHFE 铅	15590	50	0.32	72701	126833	元/吨
LME 铅	2195	11	0.50			美元/吨
SHFE 镍	224180	6,140	2.82	202846	170837	元/吨
LME 镍	28200	-1,175	-4.00			美元/吨
SHFE 黄金	403.54	0.24	0.06	125804	286066	元/克
COMEX 黄金	1823.40	30.50	1.70			美元/盎司
SHFE 白银	5320.00	17.00	0.32	1177891	1087155	元/千克
COMEX 白银	23.97	0.46	1.96			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3937	2	0.05	2246598	2937908	元/吨
SHFE 热卷	4032	-4	-0.10	333774	740280	元/吨
DCE 铁矿石	808.5	6.0	0.75	803172	751858	元/吨
DCE 焦煤	1938.0	8.0	0.41	62460	90949	元/吨
DCE 焦炭	2940.5	-47.5	-1.59	32247	40834	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		12月13日	12月12日	涨跌		12月13日	12月12日	涨跌
	SHEF 铜主力	66070.00	66030.00	40.00	LME 铜 3 月	8462.5	8369	93.5
	SHFE 仓单	24100.00	24100.00	0.00	LME 库存	81875	84300	-2425
	沪铜现货报价	66230.00	66330.00	-100.00	LME 仓单	57725	57625	100
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-44.75	-44.75	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.81	7.89	-0.08
	LME 注销仓单	24150.00	26675.00	-2525.00				
镍		12月13日	12月12日	涨跌		12月13日	12月12日	涨跌
	SHEF 镍主力	224180	218040	6140	LME 镍 3 月	28200	29375	-1175
	SHEF 仓单	1844	1196	648	LME 库存	52878	53028	-150
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	48426	48426	0
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-293	293
	LME 注销仓单	4452	4602	-150	沪伦比价	7.95	7.42	0.53
锌		12月13日	12月12日	涨跌		12月13日	12月12日	涨跌
	SHEF 锌主力	24730	24670	60	LME 锌	3309	3267	42
	SHEF 仓单	25	25	0	LME 库存	36650	36700	-50

	现货升贴水	580	0	580	LME 仓单	15450	15850	-400
	现货报价	25250	25210	40	LME 升贴水	30.5	30.5	0
	LME 注销仓单	21200	20850	350	沪伦比价	7.47	7.55	-0.08
铅		12月13日	12月12日	涨跌		12月13日	12月9日	涨跌
	SHFE 铅主力	15590	15540	50	LME 铅	2195	2205	-10
	SHEF 仓单	10260	10260	0	LME 库存	24350	23750	600
	现货升贴水	-165	-115	-50	LME 仓单	23925	23325	600
	现货报价	15425	15425	0	LME 升贴水	0	-13.25	13.25
	LME 注销仓单	23925	23925	0	沪伦比价	7.10	7.12	-0.01
铝		12月13日	12月12日	涨跌		12月13日	12月12日	涨跌
	SHFE 铝连三	18695	18735	-40	LME 铝 3 月	2454.5	2411	43.5
	SHEF 仓单	32524	32273	251	LME 库存	496425	501675	-5250
	现货升贴水	-60	-20	-40	LME 仓单	261350	261350	0
	长江现货报价	18910	18950	-40	LME 升贴水	-38.01	-33.25	-4.76
	南储现货报价	18840.00	18900.00	-60	沪伦比价	7.62	7.77	-0.15
	沪粤价差	70.00	50.00	20	LME 注销仓单	235075	240325	-5250
贵金属		12月13日	12月12日	涨跌		12月13日	12月12日	涨跌
	SHFE 黄金	403.54	403.54	0.00	SHFE 白银	5320.00	5320.00	0.00
	COMEX 黄金	1825.50	1825.50	0.00	COMEX 白银	23.990	23.990	0.000
	黄金 T+D	404.40	404.40	0.00	白银 T+D	5300.00	5300.00	0.00
	伦敦黄金	1823.55	1823.55	0.00	伦敦白银	23.40	23.40	0.00
	期现价差	-0.86	-0.10	-0.76	期现价差	20.0	15.00	5.00
	SHFE 金银比价	75.85	76.05	-0.20	COMEX 金银比价	76.07	76.26	-0.19
	SPDR 黄金 ETF	912.72	912.72	0.00	SLV 白银 ETF	14658.46	14712.85	-54.39
	COMEX 黄金库存	23296608.45	23296608.45	0.00	COMEX 白银库存	299479037.92	299503988.45	-24950.53
螺纹钢		12月13日	12月12日	涨跌		12月13日	12月12日	涨跌
	螺纹主力	3937	3935	2	南北价差: 广-沈	280	290	-10.00
	上海现货价格	3870	3880	-10	南北价差: 沪-沈	-110	-90	-20
	基差	52.69	65.00	-12.31	卷螺差: 上海	80	90	-10
	方坯:唐山	3690	3740	-50	卷螺差: 主力	95	101	-6
铁矿石		12月13日	12月12日	涨跌		12月13日	12月12日	涨跌
	铁矿主力	808.5	802.5	6.0	巴西-青岛运价	19.10	19.10	0.00
	日照港 PB 粉	815	813	2	西澳-青岛运价	8.73	8.82	-0.09
	基差	-784	-778	-6	65%-62%价差	20.50	20.50	0.00
	62%Fe:CFR	6.98	6.98	0.01	PB 粉-杨迪粉	327	317	10
焦炭焦		12月13日	12月12日	涨跌		12月13日	12月12日	涨跌
	焦炭主力	2940.5	2988.0	-47.5	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100

煤	港口现货准一	2820	2800	20	焦炭港口基差	92	23	69
	山西现货一级	2550	2550	0	焦煤价差：晋-港	140	190	-50
	焦煤主力	1938.0	1930.0	8.0	焦煤基差	712	720	-8
	港口焦煤：山西	2640	2640	0	RB/J 主力	1.3389	1.3169	0.0220
	山西现货价格	2500	2450	50	J/JM 主力	1.5173	1.5482	-0.0309

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。