



商品日报 20221216

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

主要品种观点

贵金属：美欧央行均偏鹰派，金银大幅回调

周四国际贵金属价格普遍收跌，COMEX 黄金期货跌 1.74% 报 1787.1 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 3.55% 报 23.28 美元/盎司。市场继续消化美联储释放的偏鹰派信息，美元指数涨 0.94% 报 104.61，10 年期美债收益率跌 3 个基点报 3.455%，美股三大股指全线收跌。数据方面：美国上周首次申请失业金人数为 21.1 万人，降至 9 月份以来最低水平，明显低于市场预期的 23 万人。此外，美国截至 12 月 3 日当周续请失业金人数 167.1 万人，符合预期。美国 11 月零售销售环比下降 0.6%，创 11 个月以来最大降幅，高于经济学家预期的下降 0.2%。核心零售销售环比下降 0.2%，预期为上涨 0.2%。美国 11 月工业产出环比降 0.2%，为 11 个月以来最大降幅，预期升 0.1%，前值降 0.1%。美国 10 月商业库存环比升 0.3%，预期升 0.4%，前值由升 0.4 修正至升 0.2%。昨日欧洲央行如期加息 50 个基点，在连续两次加息 75 个基点后放缓紧缩步伐，利率水平达 2008 年 12 月以来最高。该行同时宣布，将于明年 3 月份开始缩表。央行预测，欧元区经济将在今年四季度和明年一季度陷入萎缩，同时大幅上调通胀预期，称仍必须“稳步大幅”加息。欧洲央行的表态也偏鹰，全球主要央行仍处于货币紧缩周期之中，并且紧缩的时间和力度都可能高于预期。预计市场将继续消化主要央行将维持鹰派的信息，短期预计贵金属价格将继续回调。

操作建议：金银空单持有

铜：美元探底回升，铜价走势继续回落

周四沪铜 2301 合约震荡走低，最终收于 65980 元/吨；国际铜 2302 合约走势同样出现回落，最终收于 58900 元/吨。夜盘伦铜大幅走低，沪铜和国际铜跟随下跌。周四上海电解铜现货对当月 12 合约报于贴水 50 元/吨-升水 50 元/吨，均价 0 元/吨，较昨日下跌 30 元/吨；交割换月日月差波动频繁，持货商对次月升水仍存期待。宏观方面，刘鹤：对于明年中国经济实现整体性好转，我们极有信心。中国 11 月社会消费品零售第二个月下滑，规模以上工业增加值同比增 2.2%，前 11 月固定资产投资同比增 5.3%，房地产开发投资降 9.8%，商品住宅销售价格延续下降，就业形势基本稳定。欧央行放缓加息步伐至 50 基点，计划明

敬请参阅最后一页免责声明

年3月开启缩表；行长拉加德表态“鹰派”，称将在一段时期内多次加息50基点。美国11月零售销售环比下滑0.6%，创一年来最大降幅；12月纽约联储制造业指数超预期骤降，仅-11.2。昨日铜价震荡走低，夜盘在伦铜下跌带动下继续走弱。早间国内11月经济数据弱势表现，也让市场出现承压。而晚间，美国经济数据同样不及预期，以及欧央行放缓加息，美元探底回升，铜价继续下挫。整体来看，在前期宏观利好兑现之后，市场需要更大的刺激来支持铜价走高，但目前还未看到。供需方面，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。但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，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：镍价高位回调，继续维持观望

周四沪镍2301合约价震荡走低，最终收于217450元/吨。夜盘伦镍冲高回落，沪镍则跟随下跌。现货方面，12月15日ccmn长江综合1#镍价报221900-223700元/吨，均价222800元/吨，跌1650元，华通现货1#镍价报221250-224050元，均价222650元/吨，跌2200元，广东现货镍报224650-225050元/吨，均价224850元/吨，跌1300元。昨日镍价继续回落；而夜盘伦镍冲高后下跌，带动国内镍价回调。近期宏观政策利好逐步兑现，市场对于弱现实开始关注，未来需要更大的刺激才有望继续向上。供需方面，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，镍价因此得到支撑。但是不锈钢生产在12月份仍有进一步回落的可能，因此镍价持续上涨难度较大。

整体来看，目前宏观预期兑现，短期中性为主，供需方面，需求再度转弱，但供应端仍有支撑，以及印尼关税可能出台支撑镍价，镍价走势偏震荡。

操作建议：建议观望

锌：宏观压力增加，锌价震荡偏弱

周四沪锌主力2301合约日内先抑后扬，夜间再度震荡偏弱运行，收至24380元/吨，跌幅0.29%。伦锌盘中跳水，收至3163美元/吨，跌幅2.33%。现货市场：上海0#锌主流成交于24710~24840元/吨，对01合约升水350~380元/吨。锌价回落后震荡，但并未带动成交转好。美国11月零售销售环比超预期下滑0.6%，创年内最大降幅；上周首次申请失业救济人数不降反增，创三个月新低。欧央行放缓加息步伐至50基点，称仍必须大幅加息，计划明年3月开启缩表；行长拉加德表态“鹰派”，称没有转向、没有动摇，央行需要采取的行动超过市场定价预期，将在一段时期内多次加息50基点。国内11月社会消费品零售第二个月下滑，规模以上工业增加值同比增2.2%，前11月固定资产投资同比增5.3%，房地产开发投资降9.8%，商品住宅销售价格延续下降，就业形势基本稳定。基本面看，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。LME注销仓单占比维持高位，但多

敬请参阅最后一页免责声明

头持仓集中度及现货升水有所回落，挤仓担忧有所降温。国内看，近期比价回落，锌矿进口窗口关闭，但炼厂原料依旧充沛，叠加利润高企下，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，消费疲态较明显。

整体来看，美国经济数据好坏不一，市场继续消化鲍威尔鹰派言论，美元收涨，金属全线收跌。国内 11 月经济数据多低于预期，疫情影响仍较明显。产业端维持供增需减预期，但目前供量尚未体现在库存上，低库低仓单仍提供支撑，但高价锌抑制需求限制上方空间。短期宏观压力增加，锌价或延续震荡偏弱。

操作建议：单边观望，跨期尝试正套

铅：铅价止跌反弹，短期震荡运行

周四沪铅主力 2301 日内震荡回落，夜间低开上行，收复日内跌幅，收至 15530 元/吨，涨幅 0.32%。伦铅横盘运行，盘中波动剧烈，收至 2145.5 美元/吨，跌幅 1.63%。现货市场：上海市场驰宏铅 15480-15500 元/吨，对沪期铅 2301 合约贴水 10 到升水 10 元/吨报价；江浙市场江铜铅 15460-15490 元/吨，对沪期铅 2301 合约贴水 30-0 元/吨报价。沪铅延续震荡下行趋势，加之交割日，市场流通货源不多，贸易商报价坚挺，下游偏向炼厂采购。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，鲍威尔表态偏鹰，金属宏观压力有所增加，压制内外铅价走势。国内随着铅价回落，原再价差回落至 175 元/吨，替代压力减弱，同时再生铅原料价格坚挺，铅价下方存支撑，但供增需减预期下，铅价上方存压力。盘面看，内外铅价均止跌，短期或震荡修整。

操作建议：观望

铝：强预期弱现实博弈，铝价窄幅波动

周四沪铝主力 2301 合约继续震荡，日内开 18730 元/吨，高 18855 元/吨，收 18800 元/吨，较昨日持平，夜盘沪铝延续震荡。伦铝走低收阴线，于 2386 美元/吨，跌 66 美元/吨。现货长江均价 18920 元/吨，跌 20 元/吨，对当月贴水 280 元/吨。南储现货均价 18780 元/吨，跌 40 元/吨，对当月贴水 280 元/吨。现货市场消费清淡不改成交较弱。宏观面，中国 11 月主要经济数据出炉，规模以上工业增加值、社会消费品零售、城镇固定资产投资同比增速分别为 2.2%、-5.9%和 5.3%，均低于市场预期。国家统计局表示，11 月份国民经济顶住国内外多重超预期压力，保持恢复态势，总体运行在合理区间。但国际环境更趋复杂严峻，国内

敬请参阅最后一页免责声明

经济恢复基础仍不牢固。欧洲央行如期加息 50 个基点，在连续两次加息 75 个基点后放缓紧缩步伐，利率水平达 2008 年 12 月以来最高。美国 11 月工业产出环比降 0.2%，为 11 个月以来最大降幅，预期升 0.1%，前值降 0.1%。中美欧三国经济数据皆弱，宏观压力有增。产业消息，据悉全球铝生产商向日本买家提供的 1-3 月原铝升水为每吨 95-105 美元，较当前季度下降 4%-6%。日本是亚洲最大的铝进口国，日本同意每季度支付的在伦敦金属交易所 (LME) 现货铝价格基础上的升水是亚洲地区的标杆。但由于消费者和生产商在需求前景上存在分歧，谈判可能会拖延。

整体，市场又回到了强宏观预期和弱基本面现实之间的博弈，暂时并没有太突出的矛盾点，预计铝价延续窄幅震荡。后续继续关注是宏观利好兑现或者出现更强利好消息先出现，还是基本面现实先大幅走弱，铝价可能再做进一步方向选择。

操作建议：持有卖出虚值看涨期权、跨期观望

原油：市场风险偏好降温，原油小幅回落

油价周四小幅下跌。WTI 主力原油期货收跌 2.22 美元，跌幅 1.51%，报 76.11 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 1.49 美元，跌幅 1.8%，报 81.21 美元/桶；INE 原油期货收涨 0.15%，报 538.9 元。夜盘时段，海外市场风险资产大幅跳水，欧美股市大幅下挫，商品市场也普遍回落，投资者在权衡宏观层面美联储及欧洲央行加息后续措施可能给市场带来的影响，在经济衰退和拐点预期下投资者观点在摇摆过后最终衰退风险的担忧占据了上风，可以看到金融市场风险偏好明显降温，美元大涨同时，其他美股、铜等资产纷纷回落，油价夜盘也一度跳水，但随后又反弹维持了相对抗跌的震荡回落节奏，本周油价连续大涨之后超跌反弹需求得到了一定程度释放，周四油价随着周边市场开始震荡调整。而国内商品市场尤其是工业品中黑色、化工等持续强势表现，显然不少投资者对于中国未来重启经济显然抱有较高期待，这种预期下的情绪行情一旦有变化也必然是急速反转，需注意其对市场情绪的冲击。

总体来说 11 月暴跌之后原油市场最为悲观的时刻已经告一段落，后续油价的运行节奏和反弹空间是投资者当下比较关注的变数。而宏观层面经济衰退逻辑一旦重新占回市场主导地位，那油价上行空间必然受限，注意风险控制。

操作建议：观望

螺纹钢：宏观持续向好，螺纹强势上涨

周四螺纹期货 2305 合约再度强势拉升，早盘期价在 4000-4050 区间运行，尾盘大幅拉升，夜盘延续强势，突破 4100，收 4135。现货市场，唐山钢坯价格 3810，环比上涨 80，全国螺纹报价 4105，环比上涨 46。宏观面持续偏暖，房地产再度迎来利好政策。中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022—2035 年）》。促进居住消费健康发展。坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，加强房地产市场预期引导，探索新的发展模式，

加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，稳妥实施房地产市场平稳健康发展长效机制，支持居民合理自住需求，遏制投资投机性需求，稳地价、稳房价、稳预期。产业方面，周度螺纹产量减少，表观需求回升，螺纹产量 285 万吨，减少 3 万吨；需求方面，表需 299 万吨，增加 23 万吨。全国建材社会库存、厂库减少，螺纹厂库 168 万吨，减少 14 万吨，社库 365 万吨，减少 1 万吨，总库存 533 万吨，减少 14 万吨。钢厂延续减产，需求回升略超预期，厂库大幅下降，出货转好，宏观转暖后贸易商拿货更为积极。

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，中线维持看涨。

操作建议：逢低做多

铁矿：11 月份经济数据走弱，矿价整体高位调整

周四大商所铁矿期货指数合约收盘为 834，上涨 21。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 112.65，较上个交易日上涨 3.4；青岛港口 PB 粉价格为 835，上涨 15；河北唐山 66% 精粉为 1020，持平。国家能源局数据显示，1-11 月，全社会用电量累计 78588 亿千瓦时，同比增长 3.5%。截至 12 月 15 日，钢材产量由增转降，材厂库连续两周下滑，社库连续三周增加，表观消费由降转增，结束连续五周减少的趋势。12 月 16 日唐山钢坯指数 3842.0，唐山迁安结算价 3810，秦皇岛卢龙结算价 3810，贸易商含税成交价 3890。2022 年 12 月 5 日-12 月 11 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1078.9 万吨，周环比增加 56.9 万吨，略低于今年平均水平。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。

唐山 126 座高炉中有 54 座检修（含长期停产），检修高炉容积合计 37480m³；周影响产量约 84.84 万吨，周度产能利用率为 74.56%，较上周上升 4.12%，月环比上升 4.79%，年同比上升 21.05%。剔除长期停产及淘汰产能，唐山 92 座高炉检修 19 座，检修容积 16740m³，产能利用率 85.09%，较上周上升 3.66%。15 日 114 家钢厂进口烧结粉总库存 2593.61 万吨，环比上期降 14.58 万吨。烧结粉总日耗 107.14 万吨，增 1.71 万吨。原口径 64 家钢厂进口烧结粉总库存 1167.37 万吨，增 56.52 万吨。烧结粉总日耗 54.06 万吨，增 3 万吨。库存消费比 21.6，降 0.16。烧结矿中平均使用进口矿配比 84.76%，降 1.16%。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。整体上看，当前铁矿进入高位调整阶段，多单可考虑离场。

操作建议：铁矿进入高位调整阶段，多单可考虑离场

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	65980	-530	-0.80	154613	412623	元/吨
LME 铜	8295	-229	-2.69			美元/吨
SHFE 铝	18800	0	0.00	234743	376453	元/吨
LME 铝	2386	-66	-2.69			美元/吨
SHFE 锌	24565	-250	-1.01	215685	227772	元/吨
LME 锌	3163	-96	-2.93			美元/吨
SHFE 铅	15445	-85	-0.55	61107	131759	元/吨
LME 铅	2146	-31	-1.42			美元/吨
SHFE 镍	217450	-2,250	-1.02	208489	161773	元/吨
LME 镍	28255	-125	-0.44			美元/吨
SHFE 黄金	404.86	-3.24	-0.79	231164	295604	元/克
COMEX 黄金	1788.90	-29.80	-1.64			美元/盎司
SHFE 白银	5285.00	-118.0	-2.18	1815383	1115065	元/千克
COMEX 白银	23.33	-0.85	-3.50			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4084	98	2.46	2899726	3068387	元/吨
SHFE 热卷	4149	80	1.97	370856	779577	元/吨
DCE 铁矿石	830.0	21.5	2.66	959400	788881	元/吨
DCE 焦煤	1997.5	13.0	0.66	65217	92375	元/吨
DCE 焦炭	2904.5	32.0	1.11	41522	42080	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		12月15日	12月14日	涨跌		12月15日	12月14日	涨跌
	SHEF 铜主力	65980.00	66510.00	-530.00	LME 铜 3 月	8295	8524	-229
	SHFE 仓单	32279.00	32279.00	0.00	LME 库存	83725	85525	-1800
	沪铜现货报价	66220.00	66820.00	-600.00	LME 仓单	62975	62800	175
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-38.25	-38.25	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.95	7.80	0.15
	LME 注销仓单	20750.00	22725.00	-1975.00				
镍		12月15日	12月14日	涨跌		12月15日	12月14日	涨跌
	SHEF 镍主力	217450	219700	-2250	LME 镍 3 月	28255	28380	-125
	SHEF 仓单	2096	1898	198	LME 库存	53958	53334	624
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	49086	49032	54
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-222	222
	LME 注销仓单	4872	4302	570	沪伦比价	7.70	7.74	-0.05
锌		12月15日	12月14日	涨跌		12月15日	12月14日	涨跌
	SHEF 锌主力	24565	24815	-250	LME 锌	3163	3258.5	-95.5
	SHEF 仓单	1332	251	1081	LME 库存	36575	36625	-50

	现货升贴水	375	650	-275	LME 仓单	15450	15450	0
	现货报价	25190	25380	-190	LME 升贴水	23	23	0
	LME 注销仓单	21125	21175	-50	沪伦比价	7.77	7.62	0.15
铅		12月15日	12月14日	涨跌		12月15日	12月13日	涨跌
	SHFE 铅主力	15445	15530	-85	LME 铅	2145.5	2184	-38.5
	SHEF 仓单	10933	10309	624	LME 库存	24350	24350	0
	现货升贴水	-120	-130	10	LME 仓单	23925	23925	0
	现货报价	15325	15400	-75	LME 升贴水	0	-3	3
	LME 注销仓单	23925	23925	0	沪伦比价	7.20	7.14	0.06
铝		12月15日	12月14日	涨跌		12月15日	12月14日	涨跌
	SHFE 铝连三	18760	18760	0	LME 铝 3 月	2386	2452	-66
	SHEF 仓单	37529	33100	4429	LME 库存	483850	489300	-5450
	现货升贴水	-280	-310	30	LME 仓单	262200	261350	850
	长江现货报价	18920	18950	-30	LME 升贴水	-42	-41.25	-0.75
	南储现货报价	18780.00	18820.00	-40	沪伦比价	7.86	7.65	0.21
	沪粤价差	140.00	130.00	10	LME 注销仓单	221650	227950	-6300
贵金属		12月15日	12月14日	涨跌		12月15日	12月14日	涨跌
	SHFE 黄金	404.86	404.86	0.00	SHFE 白银	5285.00	5285.00	0.00
	COMEX 黄金	1787.80	1787.80	0.00	COMEX 白银	23.305	23.305	0.000
	黄金 T+D	404.09	404.09	0.00	白银 T+D	5255.00	5255.00	0.00
	伦敦黄金	1808.05	1808.05	0.00	伦敦白银	23.61	23.61	0.00
	期现价差	0.77	0.13	0.64	期现价差	30.0	27.00	3.00
	SHFE 金银比价	76.61	75.53	1.07	COMEX 金银比价	76.69	75.25	1.45
	SPDR 黄金 ETF	913.88	913.88	0.00	SLV 白银 ETF	14548.26	14601.21	-52.95
	COMEX 黄金库存	23300853.05	23300853.05	0.00	COMEX 白银库存	297980490.41	297980490.41	0.00
螺纹钢		12月15日	12月14日	涨跌		12月15日	12月14日	涨跌
	螺纹主力	4084	3986	98	南北价差: 广-沈	310	290	20.00
	上海现货价格	3980	3900	80	南北价差: 沪-沈	-40	-80	40
	基差	19.09	34.62	-15.53	卷螺差: 上海	67	79	-12
	方坯:唐山	3810	3730	80	卷螺差: 主力	65	83	-18
铁矿石		12月15日	12月14日	涨跌		12月15日	12月14日	涨跌
	铁矿主力	830.0	808.5	21.5	巴西-青岛运价	18.71	18.79	-0.08
	日照港 PB 粉	832	815	17	西澳-青岛运价	8.06	8.18	-0.12
	基差	-805	-784	-22	65%-62%价差	20.55	20.55	0.00
	62%Fe:CFR	6.97	6.94	0.03	PB 粉-杨迪粉	344	319	25
焦炭焦		12月15日	12月14日	涨跌		12月15日	12月14日	涨跌
	焦炭主力	2904.5	2872.5	32.0	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100

煤	港口现货准一	2830	2800	30	焦炭港口基差	139	138	0
	山西现货一级	2550	2550	0	焦煤价差：晋-港	140	140	0
	焦煤主力	1997.5	1984.5	13.0	焦煤基差	653	666	-13
	港口焦煤：山西	2640	2640	0	RB/J 主力	1.4061	1.3876	0.0185
	山西现货价格	2500	2500	0	J/JM 主力	1.4541	1.4475	0.0066

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。