商品日报 20221229

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：美债收益率上涨，金银走势承压

周三国际贵金属期货普遍收跌，COMEX 黄金期货跌 0.61%报 1812 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 2.05%报 23.72 美元/盎司。投资者试图评估中国重新开放政策对市场的影响，短期市场的风险偏好降低。昨日美元指数涨 0.31%报 104.52，10 年期美债收益率连续第三天上涨，涨 3.9 个基点报 3.886%，美股指齐跌超 1%，纳指创近两年半新低，标普七周新低。美欧市场仍处于圣诞节前后休假期间，数据和信息较少。日本央行公布 12 月货币政策会议审议委员意见摘要显示，央行委员不认为修改 2%的通胀目标是合适的；债券市场功能已经恶化，必须在稳定、可持续地达到物价目标前维持收益率曲线控制（YCC）。虽然中国本月迅速扭转了之前的动态清零政策，这可能有利于全球经济，但是随着感染病例激增，可能在短期内阻碍经济复苏步伐。投资者试图评估中国重新开放政策对美联储加息路径的影响。美国央行官员预测明年联邦基金利率将升至 5%以上，美联储主席鲍威尔和其他美联储官员强调可能有必要更长时间将利率保持在更高水平上，以彻底消除通货膨胀。

鉴于假期前后市场参与度有限，金银呈持震荡偏空的走势。贵金属价格的主导逻辑依然是美联储的货币政策走向，市场对于美联储维持紧缩预期有所强化，预计接下来金银可能承压。

操作建议：金银逢高沽空

铜：需求减弱现货跌水，预计铜价震荡偏弱

周三沪铜 2302 合约冲高后回调大部分涨幅，上涨 017%报收于 66440 元/吨；国际铜 2302 合约走势出现同样波动，上涨 0.32%报收于 59400 元/吨。伦铜两周新高，昨晚美元指数上涨，内盘基本金属夜盘全线回调。周三上海电解铜现货对当月 2301 合约报贴水 150 元/吨-贴水 90 元/吨，均价贴水 120 元/吨，现货贴水呈扩大态势。临近年末，受疫情反弹影响，下游部分工厂提前放假需求萎缩，年末冶炼厂有清库发货量增加，叠加近日铜库存有所增加，

持货商主动降价出货，下游买兴不振，交投疲弱，现货贴水扩大。宏观方面：海关总署：明年 1 月 8 日起，取消入境人员全员核酸检测；民航局：明年 1 月 8 日起不再定义入境高风险航班，取消入境航班 75%客座率限制；香港取消社交距离措施、取消所有入境强制核酸检测，计划 1 月 15 日前落实通关。发改委：着力稳增长、稳就业、稳物价，大力提振市场信心，积极扩大国内有效需求。重庆调整房地产政策，自有住房用于长租可不计入套数；郑州：将调整住房限购政策，鼓励房地产企业开展优惠让利活动。

虽然国内本月迅速扭转了之前的动态清零政策，中长期有利于全球经济和供应链的恢复，但年末临近叠加疫情冲击，国内终端实际需求疲弱，现货以转入贴水状态，难以支撑铜价上涨，预计短期铜价将维持震荡偏弱走势。

操作建议：单边建议观望

镍：低库存持续，镍价下方支撑仍存

周三沪镍 2302 合约继续高位震荡，收于 228250 元/吨，涨 2.8%。夜盘沪镍小幅回落震荡。伦镍冲高回落收 30390 美元/吨，涨美 590 元/吨。现货方面，12 月 28 日长江现货 1#镍报价 238500-240500 元/吨，均价报 239500 元/吨，较上一交易日涨 4950 元/吨。广东现货 1#镍报价 239400-239800 元/吨，均价报 239600 元/吨，较上一交易日涨 5200 元/吨。物贸现货 1#镍报价 238750-240250 元/吨，均价报 239500 元/吨，较上一交易日涨 5500 元/吨。今日金川公司板状金川镍出厂价报 238000 元/吨，涨幅 5000 元。昨日镍价延续高位震荡表现。

宏观面，受美债收益率跳升和投资者预期亚洲经济增长将因新冠防控措施放松而反弹提振，美指收周内高点，原油昨日大幅下行。市场氛围较上半周转淡。供需方面，供应端金川出厂价升贴水大幅下调，贸易商进货成本降低，金川资源现货升贴水已跟随下调。挪威资源少量到货，现货升贴水亦有下调。升水下调主要受绝对价格高位影响，但进口窗口并未打开，低库存预计持续。需求端钢厂对于未来不锈钢消费预期较悲观，对较高的价格接受度较低，但供应方挺价明显，成交比较僵持。低库存扰动支持，但消费压制，镍价高位无法站稳，今日或有小幅回调，但空间不大。

操作建议：建议观望

锌：乐观情绪消化，锌价涨势放缓

周三沪锌主力 2302 合约日内先抑后扬，夜间震荡偏弱，收至 23805 元/吨，涨跌幅持平。伦锌冲高回落，收窄 3012 美元/吨，涨幅达 1.59%。现货市场:上海 0#锌对 2301 合约升水 240-280 元/吨。美国自明年 1 月 5 日起对中国旅客实行新冠疫情入境限制措施。海关总署：明年 1 月 8 日起，取消入境人员全员核酸检测；民航局：明年 1 月 8 日起不再定义入境高风险航班，取消入境航班 75%客座率限制；香港取消社交距离措施、取消所有入境强制核酸检测，计划 1 月 15 日前落实通关。重庆调整房地产政策，自有住房用于长租可不计入套数；

郑州：将调整住房限购政策，鼓励房地产企业开展优惠让利活动。发改委：着力稳增长、稳就业、稳物价，大力提振市场信心，积极扩大国内有效需求。近日海外重要数据不多，叠加假期效应，情绪偏平稳。国内防控进一步放开，叠加前期高发感染的城市交通开始恢复，市场情绪乐观带动锌价止跌反弹。产业端看，受行政干预、库存健康、LNG 进口高位及 1 月暖冬概率增加的影响，欧洲天然气及电价近期大幅回落，成本端支撑下滑，隔夜天然气创俄乌冲突以来新低后转涨，短期跌势将放缓。国内加工费继续上涨，炼厂利润高位下供应增加预期不改。目前疫情对上下游产业端均有一定影响，需求端影响更加明显，加之消费淡季中，镀锌及压铸锌合金开工率回落较显著。

整体来看，海外多国增加对中国入境限制，导致市场乐观情绪有所消退，加之锌价反弹至 24000 元/吨整数关口存一定压力，锌价涨势放缓。当前锌价维持上有压力，下有支撑的基本面格局，短期或维持震荡，继续关注库存累库兑现情况。

操作建议：单边、跨期观望

铅：原再价差走扩，铅价高位回落

周三沪铅主力 2302 合约日内先抑后扬，夜间低开下行，收至 15825 元/吨，跌幅 2.04%。伦铅震荡回落，收至 2222 美元/吨，跌幅 2.27%。现货市场：上海市场驰宏铅 16100-16150 元/吨，对沪期铅 2302 合约贴水 50-0 元/吨报价；江浙市场江铜铅 16100-16120 元/吨，对沪期铅 2302 合约贴水 50-30 元/吨报价。沪铅强势不改，部分持货商完成年底出货，下游多持观望态度，部分大厂以长单采购为主。基本面看，受疫情影响，湖南部分小厂减停产，叠加云南振兴进入年底检修，带动原生铅炼厂周度开工下滑。再生铅方面，河南、江西及内蒙古炼厂因人员阳性导致生产受阻而减半，预计未来一两周内生产会逐步恢复。本周江西炼厂完成检修后恢复生产，此外，安徽及河南炼厂春节间将维持正常生产，总的来看，再生铅供应维持稳中有增。需求端看，疫情的冲击延续，部分企业因人员阳性过多导致生产线降幅过半，叠加春节临近，分布企业计划 1 月 15 日前后放假，较往年同期基本相同。

整体来看，市场乐观情绪有所消化，叠加铅价上行至前高附近，压力有所增加，且原再价差走扩至 450 元/吨的高位，替代效应也抑制铅价走势，多头止盈增多，铅价高位回落。不过目前库存仍处低位，加之出口预期较强，将限制铅价回调空间，然短期也缺乏继续上涨动能，铅价或呈现高位震荡走势。

操作建议：观望

铝：万九抛压再确认，铝价承压震荡

周三沪铝主力 2302 合约高位回落，开 19060 元/吨，高 19120 元/吨，收 18785 元/吨，跌 120 元/吨，-0.63%。夜盘沪铝区间震荡。伦铝冲高回落收 2375 美元/吨，跌 20.5 美元/吨。现货长江均价 18970 元/吨，跌 90 元/吨，对当月+5 元/吨。南储现货均价 19000 元/吨，跌

90 元/吨，对当月+35 元/吨。高位出货积极，但接货清淡，成交较弱。宏观面，日本央行公布 12 月货币政策会议审议委员意见摘要显示，央行委员不认为修改 2%的通胀目标是合适的。国家统计局党组召开专题会议，研究推动党的二十大战略部署在统计部门落地生根。会议听取国家统计局有关司局关于贯彻落实党的二十大战略部署工作任务的汇报，研究确定 21 项重大和重点统计专项任务。产业消息，据美国铝业官网新闻报道，波特兰铝业已完成其位于澳大利亚维多利亚铝冶炼厂 3.5 万吨闲置电解铝产能的重启工作。

高价位现货市场甩货氛围浓，现货升水快速下滑至平水附近，显示市场对万九附近的极低信心。基本面供增需减也确实不支持铝价大幅单边上行，万九一线的高位抛压再度被验证，预计春节前后消费保持弱势，铝锭累库继续延续，铝价承压震荡为主。

操作建议：期货高空为主，卖出看涨期权、跨期观望

原油：风险偏好降温，原油一度下跌超 3%

油价周三下跌。WTI 主力原油期货收跌 2.22 美元，跌幅 0.72%,报 78.96 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 0.69 美元，跌幅 0.81%，报 83.99 美元/桶；INE 原油期货收跌 2.5%，报 551 元。夜盘油价一度跌超 3%，汇率市场再次大幅波动，全球经济复苏前景不佳还是让市场有所担忧，风险偏好降温，大宗商品市场整体出现回落，而美国天然气盘中大幅下挫也影响到了市场情绪，油价在这样的氛围中一度深幅回落，不过最终还是收回了大部分跌幅显示了其抗跌的节奏。凌晨 API 公布节后数据，原油库存下降 130 万桶，基本符合预期，成品油小幅累库，馏分油累库超预期，数据偏中性，市场反应不大。近期供需层面的持续改善提振了市场预期，但是在阻力区域，油价还是进入了回调节奏，有机构判断 2023 年全球经济衰退可能导致的需求下降所抵消。

显然市场观点并不统一，投资者需要进一步评估原油市场供需二端的演绎，当前阶段市场还是面临诸多不确定性，投资者并不急于单边压注，因此行情规律性较差，预计仍会有反复，谨慎参与。

操作建议：观望

螺纹钢：弱现实强预期，螺纹震荡走势

周三螺纹期货 2305 合约震荡走势，早盘短暂回落，午后回升，夜盘震荡回落，收 4017。现货市场，唐山钢坯价格 3760，环比持平，全国螺纹报价 4135，环比上涨 7。宏观方面，近日，银保监会召开党委（扩大）会议指出，促进金融与房地产正常循环，做好“保交楼、保民生、保稳定”工作，满足房地产市场合理融资需求，改善优质房企资产负债表。坚持“房住不炒”定位，“因城施策”实施差别化住房信贷政策，满足刚性和改善性住房需求，支持长租房市场建设，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。配合化解地方政府隐性债务风险。产业方面，周度螺纹产量减少，表观需求回落，螺纹产量 276 万吨，减少 8 万吨；需求方面，

表需 266 万吨，减少 32 万吨。全国建材社会库存、厂库增加，螺纹厂库 177 万吨，增加 9 万吨，社库 367 万吨，增加 2 万吨，总库存 544 万吨，增加 11 万吨。钢厂延续减产，需求回落，厂库社库增加，出货减慢。

总体上，国内房地产政策逐步落地，多地疫情达峰高位回落，宏观向好，现货需求强预期弱现实，春节临近终端缺工缺料，经济活力下降，建材进入累库阶段，短线震荡，中线看涨。关注午后钢联数据。

操作建议：逢低做多为主

铁矿石：多重利好释放后，铁矿价格继续调整

周三大商所铁矿期货指数合约收盘为 835，持平。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 114.5，持平；青岛港 PB 粉价格为 830，持平；河北唐山 66%精粉为 1060，涨 20。唐山迁安普方坯资源出厂含税不变，报 3760。全国 45 个港口进口铁矿库存为 13336.64，环比降 62.14；日均疏港量 304.37 降 5.68。分量方面，澳矿 6282.58 增 19.07，巴西矿 4785.48 降 71.59；贸易矿 7995.44 降 78.03，球团 548.04 增 4.79，精粉 1108.03 增 4.97，块矿 2022.13 降 15.56，粗粉 9658.44 降 56.34；在港船舶数 94 条增 5 条。12 月 19 日-25 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1040.2 万吨，周环比下降 87.3 万吨，略低于今年均值；澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2763.8 万吨，环比增加 32.2 万吨。澳洲发运量 1970.5 万吨，环比减少 54.5 万吨，其中澳洲发往中国的量 1622.5 万吨，环比减少 189.4 万吨。巴西发运量 793.2 万吨，环比增加 86.7 万吨；全球铁矿石发运总量 3194.9 万吨，环比减少 90.7 万吨。

目前从供需层面看，铁矿石到港量稳定，港口铁矿库存小幅下降。钢厂库存仍处于较低水平，随着春节假期逐步临近，钢厂仍有补库的刚性需求，支撑铁矿石高位运行。考虑到最近矿价涨幅过大和大部分钢厂依然亏损，钢厂需要时间消化前期矿价的巨大涨幅。市场强预期也已大部分释放完成，逐渐回归铁矿供需本身。行情走到这个位置，目前整体上铁矿石供需矛盾不突出，矿价进入高位调整阶段，多单逐步止盈离场，逢高尝试参与少量空单。

操作建议：多单逐步离场，逢高少量试空

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	66440	20	0.03	112903	398612	元/吨
LME 铜	8423	45	0.53			美元/吨
SHFE 铝	18785	-320	-1.67	401001	381408	元/吨
LME 铝	2375	-21	-0.86			美元/吨
SHFE 锌	23965	155	0.65	137642	171943	元/吨
LME 锌	3012	33	1.09			美元/吨
SHFE 铅	16185	65	0.40	69964	138744	元/吨
LME 铅	2222	-37	-1.62			美元/吨
SHFE 镍	228250	500	0.22	223126	155052	元/吨
LME 镍	30390	590	1.98			美元/吨
SHFE 黄金	408.60	0.64	0.16	102642	262191	元/克
COMEX 黄金	1810.90	-10.90	-0.60			美元/盎司
SHFE 白银	5356.00	-31.00	-0.58	746427	1004882	元/千克
COMEX 白银	23.72	-0.52	-2.17			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4050	-16	-0.39	1612256	2768489	元/吨
SHFE 热卷	4077	-15	-0.37	280650	791847	元/吨
DCE 铁矿石	835.5	-0.5	-0.06	569096	859385	元/吨
DCE 焦煤	1885.0	-42.5	-2.20	64832	80145	元/吨
DCE 焦炭	2687.0	-69.5	-2.52	35295	34450	元/吨

数据来源： iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		12 月 28 日	12 月 27 日	涨跌		12 月 28 日	12 月 27 日	涨跌
	SHEF 铜主力	66440.00	66420.00	20.00	LME 铜 3 月	8423	8378.5	44.5
	SHFE 仓单	26183.00	26183.00	0.00	LME 库存	81400	81475	-75
	沪铜现货报价	66390.00	66580.00	-190.00	LME 仓单	68725	68250	475
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-21.5	-21.5	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.89	7.93	-0.04
	LME 注销仓单	12675.00	13225.00	-550.00				
镍		12 月 28 日	12 月 27 日	涨跌		12 月 28 日	12 月 27 日	涨跌
	SHEF 镍主力	228250	227750	500	LME 镍 3 月	30390	0	30390
	SHEF 仓单	1145	1145	0	LME 库存	54228	0	54228
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	48852	0	48852
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	0	0
	LME 注销仓单	5376	0	5376	沪伦比价	7.51	#DIV/0!	#DIV/0!
锌		12 月 28 日	12 月 27 日	涨跌		12 月 28 日	12 月 27 日	涨跌
	SHEF 锌主力	23965	23810	155	LME 锌	3012	2979.5	32.5
	SHEF 仓单	427	427	0	LME 库存	36325	36350	-25

	现货升贴水	230	330	-100	LME 仓单	14950	14975	-25
	现货报价	24040	23850	190	LME 升贴水	22	22	0
	LME 注销仓单	21375	21375	0	沪伦比价	7.96	7.99	-0.03
铅		12 月 19 日	12 月 16 日	涨跌		12 月 19 日	12 月 15 日	涨跌
	SHFE 铅主力	15510	15550	-40	LME 铅	2145.5	2176.5	-31
	SHEF 仓单	9654	9654	0	LME 库存	24350	24350	0
	现货升贴水	-260	-245	-15	LME 仓单	23925	23925	0
	现货报价	15925	15875	50	LME 升贴水	0	-9.5	9.5
	LME 注销仓单	15225	14575	650	沪伦比价	7.23	7.25	-0.02
铝		12 月 28 日	12 月 27 日	涨跌		12 月 28 日	12 月 27 日	涨跌
	SHFE 铝连三	18755	19045	-290	LME 铝 3 月	2375	#N/A	#N/A
	SHEF 仓单	35492	35592	-100	LME 库存	461725	466600	-4875
	现货升贴水	-50	10	-60	LME 仓单	227225	227225	0
	长江现货报价	18980	19060	-80	LME 升贴水	#N/A	#N/A	#N/A
	南储现货报价	19000.00	19090.00	-90	沪伦比价	7.90	#N/A	#N/A
	沪粤价差	-20.00	-30.00	10	LME 注销仓单	234500	239375	-4875
贵金属		12 月 28 日	12 月 27 日	涨跌		12 月 28 日	12 月 27 日	涨跌
	SHFE 黄金	408.6	408.60	0.00	SHFE 白银	5356.00	5356.00	0.00
	COMEX 黄金	1815.80	1815.80	0.00	COMEX 白银	23.840	23.840	0.000
	黄金 T+D	408.79	408.79	0.00	白银 T+D	5353.00	5353.00	0.00
	伦敦黄金	1800.70	1800.70	0.00	伦敦白银	23.74	23.74	0.00
	期现价差	-0.19	0.16	-0.35	期现价差	3.0	7.00	-4.00
	SHFE 金银比价	76.29	75.73	0.56	COMEX 金银比价	76.36	75.16	1.20
	SPDR 黄金 ETF	918.51	918.51	0.00	SLV 白银 ETF	14574.01	14525.36	48.65
	COMEX 黄金库存	23182880.86	23182880.86	0.00	COMEX 白银库存	299181640.03	299181640.03	0.00
螺纹钢		12 月 28 日	12 月 27 日	涨跌		12 月 28 日	12 月 27 日	涨跌
	螺纹主力	4050	4066	-16	南北价差：广-沈	290	330	-40.00
	上海现货价格	4060	4060	0	南北价差：沪-沈	-30	10	-40
	基差	135.57	119.57	16.00	卷螺差：上海	-76	-56	-20
	方坯:唐山	3760	3760	0	卷螺差：主力	27	26	1
铁矿石		12 月 28 日	12 月 27 日	涨跌		12 月 28 日	12 月 27 日	涨跌
	铁矿主力	835.5	836.0	-0.5	巴西-青岛运价	20.17	20.25	-0.08
	日照港 PB 粉	829	829	0	西澳-青岛运价	8.31	8.28	0.03
	基差	-811	-811	1	65%-62%价差	24.90	24.90	0.00
	62%Fe:CFR	6.97	6.96	0.01	PB 粉-杨迪粉	341	333	8
焦炭焦		12 月 28 日	12 月 27 日	涨跌		12 月 28 日	12 月 27 日	涨跌
	焦炭主力	2687.0	2756.5	-69.5	焦炭价差：晋-港	260	360	-100

煤	港口现货准一	2780	2800	-20	焦炭港口基差	302	254	48
	山西现货一级	2650	2650	0	焦煤价差：晋-港	230	230	0
	焦煤主力	1885.0	1927.5	-42.5	焦煤基差	855	813	43
	港口焦煤:山西	2730	2730	0	RB/J 主力	1.5073	1.4751	0.0322
	山西现货价格	2500	2500	0	J/JM 主力	1.4255	1.4301	-0.0046

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

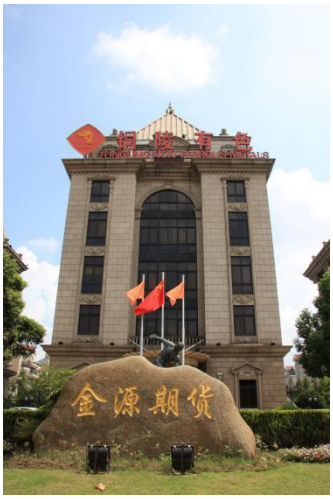
深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

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。