



商品日报 20230105

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：无惧美联储鹰派会议纪要，金价继续上涨

周三国际贵金属期货收盘涨跌不一，COMEX 黄金期货涨 0.79% 报 1860.7 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 1.3% 报 23.92 美元/盎司。美联储最新公布的 12 月会议纪要显鹰派，但措辞并无新意，没有太多超预期的内容，美股美债仅短线下行又再度反弹。昨日美元指数跌 0.39% 报 104.27，10 年期美债收益率跌 5.7 个基点报 3.695%，美国三大股指全线收涨。美联储会议纪要显示，与会者确认需要放慢加息步伐，但并没有流露出 2023 年要降息的想法，给转向的希望泼冷水。与会者还担心市场过于乐观，未来加息后利率达到的水平将比投资者预料的高。美联储官员普遍认为通胀风险是一个关键因素；担心金融状况出现“毫无根据的”宽松；与会者继续预计，持续提高联邦基金利率将是适当的；没有与会者预期 2023 年降息是合适的；与会者普遍认为，需要维持限制性的政策立场，直到最新数据提供信心，表明通胀处于持续下降至 2% 的道路上，而这可能需要一段时间。

贵金属价格的主导逻辑依然是美联储的货币政策走向。美国经济景气度在明显走弱，投资者对今年美国经济衰退的担忧加剧，偏鹰派的美联储会议纪要也未能强化美联储持续激进加息的预期。当前美联储会议纪要已经落地，重点关注周五将公布的 12 月非农就业数据。近期金价已有不小涨幅，当前不建议追多。

操作建议：暂时观望

铜：需求疲弱，铜价继续下挫

周三沪铜 2302 合约开盘后延续上一个交易日的下跌趋势，报收于 64560 元/吨，下跌 1.69%；国际铜 2302 合约呈现同样走势，跌 1.73%，收于 57500 元/吨。夜盘期间，内盘铜价低开震荡，价格重心继续下移。昨日伦铜也走低报收于 8251 美元/吨。周二上海电解铜现货对当月 2301 合约报升水 50 元/吨-升水 110 元/吨，均价升水 80 元/吨，升水较前一个交易日明显回落。铜价日内大幅下挫走低，但目前下游消费仍表现疲软，拿货情绪不佳，市场多持谨慎观望情绪，日内采购需求有限；持货商挺价情绪减弱，逐渐下调升水出货。宏观方面：美联储发布七个月来最鹰派会议纪要，12 月纪要显示联储担心市场太乐观、警告利率或高

敬请参阅最后一页免责声明

于预期、无人预计 2023 年适合降息，但评论认为联储措辞无新意、没意外，美股美债仅短线下行、最终反弹。今年美联储票委支持加息到 5.4% 后暂停，该利率水平高于美联储 12 月预期峰值。美国 11 月职位空缺略降至 1045.8 万，但仍处强劲态势，连续第三次超预期；12 月 ISM 制造业连续第二个月萎缩，为 48.4，价格指数九连跌。欧盟委员会预测，2023 年欧盟和欧元区 GDP 均仅增长 0.3%，远低于春季经济展望报告中均增长 2.3% 的预测。据乘联会初步统计，去年 12 月乘用车市场零售 242.5 万辆，同比增长 15%，环比增长 47%。全年乘用车市场零售 2070 万辆，同比增长 1.8%。乘联会表示，2023 年车购税恢复 10% 是超预期的政策调整，对 2023 年的车市带来年末的增长压力，但不会导致 2023 年的车市出现年末同比暴跌，因此目前预计 2023 年国内零售是 0 增长。

最新数据显示国内外的经济数据明显走弱，弱现实短期内难以改观。目前国内年末临近叠加疫情冲击，终端实际需求疲弱，再加上库存开始增加，对铜价的支撑边际减弱，预计铜短期价还会继续下挫。

操作建议：短线做空

铝：价格低位消费仍然弱势，铝价空头氛围浓

周三沪铝主力 2302 合约今日继续下跌破万八探低 17820 元/吨，收中阴线于 17865 元/吨，跌 465 元/吨，-2.54%。夜盘沪铝低位震荡。伦铝继下跌，收 2267 美元/吨，跌幅 1.9%。现货长江均价 18020 元/吨，跌 300 元/吨，对当月-35 元/吨。南储现货均价 18000 元/吨，跌 300 元/吨，对当月-60 元/吨。现货货源充足，下游备货情绪不高，交投状况较弱。宏观面，美联储会议纪要显示，与会者确认需要放慢加息步伐，但并没有流露出 2023 年要降息的想法，给转向的希望泼冷水。与会者还担心市场过于乐观，未来加息后利率达到的水平将比投资者预料的高。欧元区 2022 年 12 月服务业 PMI 终值为 49.8，预期 49.1，初值 49.1。宏观消息整体偏空。产业消息，巴林铝业在 1 月 3 日宣布，2022 年该公司原铝产量比 2021 年的 156.1222 万吨增加了 3.8889 万吨，同比增长 2.5%，产量创新高。

铝锭库存大幅累库拖累下，市场空头情绪集中发泄，铝价弱势连续下跌破万八。此前历次破万八低点都会多少引发下游备货情绪，但本次下游接货意愿明显较前弱，现货成交升水亦继续下行，印证消费淡季及市场信心不足，预计铝价短期保持弱势。对于下方空间上，鉴于目前已至铝锭行业平均成本附近，成本支撑及库存累库速度的不确定性，下方空间暂时不看太大，操作上前期多单可考虑减仓，忌在目前位置继续追空。

操作建议：期货空单减仓，卖出看涨期权减仓、跨期观望

镍：市场待假氛围浓厚，镍价高位承压

周三沪镍 2302 合约小幅冲高回落，收中阴线于 229420 元/吨，涨 1.01%。夜盘沪镍震荡重心走低。伦镍震荡回落收 29200 美元/吨，跌 6.81%。现货方面，长江现货 1#镍报价 238900-240900 元/吨，均价报 239900 元/吨，较上一交易日涨 3600 元/吨。广东现货 1#镍报

价 238650-239050 元/吨，均价报 238850 元/吨，较上一交易日涨 2200 元/吨。物贸现货 1#镍报价 240000-240500 元/吨，均价报 240250 元/吨，较上一交易日涨 4100 元/吨。物贸现货 1#镍报价 235900-236400 元/吨，均价报 236150 元/吨，较上一交易日跌 4550 元/吨。今日金川公司板状金川镍出厂价报 236000 元/吨，涨幅 3000 元。昨日金属普遍下跌镍价受累冲高之后缓慢走低，但收盘仍较前日上涨。宏观面，美联储 12 月的会议记录没有就 2 月预期加息规模提供惊喜或新信息；受需求担忧拖累，油价下跌，布伦特原油在今年头两个交易日遭遇了自 1991 年以来的最大两日百分比跌幅，宏观面偏空。

供需方面，供应端金川出厂价现货升贴水连日下跌，精炼镍现货贸易商亦跟随下调现货升贴水以促出货，现货升贴水昨日换月上涨后，今日立即出现大幅回落，进口窗口亦保持关闭供应。需求端不锈钢终端需求较为疲软，不锈钢市场进入春节持续性累库阶段，钢厂对市场内高报价镍铁资源接受度有限，市场待假氛围浓厚。镍基本面供需双弱，警惕镍价高位回落。

操作建议：轻仓试空

锌：美联储会议纪要偏鹰，锌价走势承压

周三沪锌主力 2302 合约日内震荡偏弱，夜间先抑后扬，收至 23155 元/吨，跌幅 0.79%。伦锌震荡偏弱，收至 2986 美元/吨，跌幅达 0.53%。现货市场：上海市场锌锭到货开始增加，主流对 01 合约升水在 300-450 元/吨。锌价震荡回落，下游节前备货情绪较好，料上海地区现货升水维持高位。美联储发布七个月来最鹰派会议纪要，12 月纪要显示联储担心市场太乐观、警告利率或高于预期、无人预计 2023 年适合降息。美联储票委支持加息到 5.4% 后暂停，该利率水平高于美联储 12 月预期峰值。美国 11 月职位空缺略降至 1045.8 万，但仍处强劲态势，连续第三次超预期；12 月 ISM 制造业下滑至 48.4，连续第二个月萎缩。欧洲天然气盘中跌超 11% 至 2021 年以来最低。基本面看，近期欧洲天然气及电价回落，欧洲炼厂利润修复，复产节奏仍待观察。国内锌矿供应较为宽松，炼厂利润居高不下，供应增加逐步兑现。需求端，受消费淡季、春节假期临近及南方感染高峰，用工短缺企业顺势放假等因素影响，初端企业开工率均出现持续回落，消费疲态尽显。

整体来看，美联储会议纪要偏鹰，但无意外“惊吓”，美元跌势收窄，金属多收跌。产业端看，海外能源支撑减弱，但低库存持续回落仍有托底支撑。国内逐步进入春节假期，需求端进一步下滑，现货较清淡，而供应端维持缓慢增加，库存进入缓慢累积阶段，锌价支撑减弱，承压运行。

操作建议：单边、跨期观望

铅：多空因素交织，铅价回调或受限

周三沪铅主力 2302 合约日内震荡偏弱，夜间窄幅震荡，收至 15715 元/吨，跌幅 0.7%。伦铅震荡偏弱，收至 2255 美元/吨，跌幅 1.1%。现货市场：上海市场驰宏铅 15770-15780

元/吨，对沪期铅 2302 合约贴水 30-20 元/吨报价；江浙市场江铜铅 15750-15770 元/吨，对沪期铅 2302 合约贴水 50-20 元/吨报价。沪铅震荡下行，持货商出货差异较大，下游刚需尚存，部分畏跌观望，散单无改善。基本面看，原生铅生产多维持稳定，其中湖南地区前期因疫情小幅减产的炼厂生产已恢复，云南炼厂如期检修带来小幅减量，后期关注部分炼厂春节假期是否如期减产。再生铅炼厂生产也多维持稳定，河南炼厂人员阳康后返工，安徽部分炼厂感染人数增加而减产，增减相抵令总体开工率变化不大，小幅下滑。不过，疫情冲击下废旧电瓶回收困难，工人也有提前回家过年预期，叠加炼厂元旦及春节备货，原料供应趋紧或限制后期再生铅生产。需求方面，随着阳康后工人返工增多，疫情对铅蓄电池生产影响减弱，开工率回升较明显，不过春节假期临近，部分企业计划 1 月中旬进入放假模式，企业开工率回升幅度或有限。

整体来看，美联储会议纪要偏鹰，内外铅价有所承压。同时，国内交仓及需求下滑预期下，也施压铅价。不过，LME 注销仓单攀升至 60% 上方，挤仓风险加剧，加之国内铅锭出口预期较强，或限制铅价回调空间。

操作建议：观望

原油：市场预期转悲观，原油继续暴跌

油价周三继续暴跌。WTI 主力原油期货收跌 2.22 美元，跌幅 5.32%，报 72.84 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 4.26 美元，跌幅 5.19%，报 77.84 美元/桶；INE 原油期货收跌 5.39%，报 526.1 元。油价连续第二个交易日大幅下挫，虽然考虑到油价可能仍会有大幅波动，但如此剧烈的反转跳水表现还是让人意外，去年 12 的月份油价的反弹空间正在迅速回撤，短短 2 个交易日油价大跌超 9 美元，几乎没有有效抵抗，可以看出短线市场情绪迅速转差，现货市场有消息称，需求未见好转，沙特可能会将销往亚洲的原油价格下调至 15 个月来最低水平进一步打击市场情绪，布伦特、WTI 原油近端月差均快速转为贴水，市场预期再次转为悲观，这也显示了现阶段市场情绪的不稳定特点。凌晨 API 公布数据显示原油、汽油累库超预期，馏分油去库。其中原油库存增加 329.8 万桶汽油库存，馏分油库存减少 240 万桶，数据略显偏空。虽然油价短线跌幅较大，显示投资者信心仍然脆弱，但不建议投资者过度悲观，短期因一些海外国家提升了对中国游客的核酸等防控要求对市场情绪有一定冲击，但从中长期来看 2023 年的中国需求从年底爆发疫情低谷阶段好转是确定性的趋势，油价急跌有情绪化特征，短期将挑战 12 月份低点。

虽然我们判断油价持续暴跌的概率相对较小，预计后期维持低位宽幅震荡阶段，但还是要客观意识到目前油价整体是处于 7 月之后的趋势性下行节奏中，这一大势并未改变，注意控制风险。

操作建议：观望

螺纹钢：短线震荡回落，关注午后钢联数据

周三螺纹期货 2305 合约震荡回调，早盘反弹乏力，盘中震荡下跌，市场缺乏炒作热点，资金节前谨慎，夜盘震荡，收 3999。现货市场，唐山钢坯价格 3730，环比下跌 20，全国螺纹钢报价 4198，环比上涨 8。宏观方面，2023 年中国人民银行工作会议 1 月 4 日上午以视频形式召开。会议要求，加大金融对国内需求和供给体系的支持力度。支持恢复和扩大消费、重点基础设施和重大项目建设。坚持对各类所有制企业一视同仁，引导金融机构进一步解决好民营小微企业融资问题。落实金融 16 条措施，支持房地产市场平稳健康发展。产业方面，周度螺纹产量减少，表观需求回落，螺纹产量 272 万吨，减少 5 万吨；需求方面，表需 247 万吨，减少 20 万吨。全国建材社会库存、厂库增加，螺纹厂库 179 万吨，增加 2 万吨，社库 390 万吨，增加 23 万吨，总库存 569 万吨，增加 25 万吨。钢厂延续减产，需求季节性回落，累库加速。

总体上，国内房地产政策逐步落地，全国疫情感染高位运行，宏观中期向好短线中性，基本面，现货需求淡季，节前贸易商成交谨慎，中期强预期支撑钢价，短线弱现实制约期价震荡。今日关注午后钢联数据。

操作建议：逢低做多为主

铁矿石：多重利多影响仍在，铁矿整体强势

周三三大商所铁矿期货指数合约收盘为 846，跌 5。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 116，持平；青岛港 PB 粉价格为 850，不变；河北唐山 66%精粉为 1060，跌 20。唐山迁安普方坯资源出厂含税跌 20，报 3730。247 家钢厂高炉开工率 75.21%，环比降 0.72%，同比增 4.20%；高炉炼铁产能利用率 82.59%，环比增 0.21%；钢厂盈利率 19.91%，环比降 1.73%，同比降 66.23%；日铁水产量 222.51 万吨，环比增 0.56 万吨，同比增 19.50 万吨。全国 186 家矿山企业产能利用率 55.41%，环比降 1.43%，同比降 2.52%，矿山精粉库存 281.41 万吨，降 2.38 万吨；矿山产能利用率下降，矿山精粉去库。全国 30 家外选厂精粉总产量 69.61 万吨，环比增 3.42%。12 月 19-25 日 47 港到港量 2198.1 万吨，环比减 453.5 万吨；北方六港到港量 1130.4 万吨，环比减 48.3 万吨。全国 45 个港进口矿库存 13185.63，环比降 151.01；日疏港量 291.88 降 12.49。12 月 19-25 日澳巴七个主要港口铁矿库存总量 1040.2 万吨，环比降 87.3 万吨，略低于今年平均水平。全国钢厂进口矿总库存 9504.23 万吨，环比增加 39.49 万吨；当前样本钢厂的进口矿日耗为 275.21 万吨，环比增加 0.39 万吨，库存消费比 34.53，环比增加 0.10 天。

总体上，目前国内疫情扩散中，铁矿经过多重利好后大幅上涨，进而推升钢材成本，钢材接力上涨后也支撑铁矿震荡后继续强势；而港口库存下降，钢厂库存小幅增加但节前补库仍在，铁矿依旧强势但不追多。

操作建议：多单可逐步止盈，新仓暂时观望

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	64560	-1,230	-1.87	170200	400229	元/吨
LME 铜	8251	-69	-0.83			美元/吨
SHFE 铝	17865	-405	-2.22	366858	427727	元/吨
LME 铝	2267	-44	-1.90			美元/吨
SHFE 锌	23105	-350	-1.49	147585	171831	元/吨
LME 锌	2986	-4	-0.12			美元/吨
SHFE 铅	15765	-110	-0.69	73890	145567	元/吨
LME 铅	2255	-31	-1.33			美元/吨
SHFE 镍	229420	600	0.26	213947	134931	元/吨
LME 镍	29200	-2,135	-6.81			美元/吨
SHFE 黄金	413.26	2.06	0.50	184991	279484	元/克
COMEX 黄金	1855.20	9.80	0.53			美元/盎司
SHFE 白银	5343.00	-52.00	-0.96	942194	958208	元/千克
COMEX 白银	23.84	-0.34	-1.41			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4027	-36	-0.89	2099029	2721759	元/吨
SHFE 热卷	4080	-19	-0.46	325413	787148	元/吨
DCE 铁矿石	846.5	-5.0	-0.59	754099	874030	元/吨
DCE 焦煤	1770.0	-56.5	-3.09	68709	84342	元/吨
DCE 焦炭	2583.5	-43.5	-1.66	31719	35118	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		1月4日	1月3日	涨跌		1月4日	1月3日	涨跌
	SHEF 铜主力	64560.00	65790.00	-1230.00	LME 铜 3 月	8251	8320	-69
	SHFE 仓单	29149.00	29149.00	0.00	LME 库存	88575	88550	25
	沪铜现货报价	65290.00	65910.00	-620.00	LME 仓单	77900	77075	825
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-14.5	-14.5	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.82	7.91	-0.08
	LME 注销仓单	10675.00	11475.00	-800.00				
镍		1月4日	1月3日	涨跌		1月4日	1月3日	涨跌
	SHEF 镍主力	229420	228820	600	LME 镍 3 月	29200	31335	-2135
	SHEF 仓单	1609	1645	-36	LME 库存	55164	55380	-216
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	48642	49542	-900
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-160	160
	LME 注销仓单	6522	5838	684	沪伦比价	7.86	7.30	0.55
锌		1月4日	1月3日	涨跌		1月4日	1月3日	涨跌
	SHEF 锌主力	23105	23455	-350	LME 锌	2986	2989.5	-3.5
	SHEF 仓单	277	277	0	LME 库存	27750	30475	-2725

	现货升贴水	415	0	415	LME 仓单	14400	14750	-350
	现货报价	23870	23990	-120	LME 升贴水	21.75	21.75	0
	LME 注销仓单	13350	15725	-2375	沪伦比价	7.74	7.85	-0.11
铅		1月3日	12月30日	涨跌		1月3日	12月29日	涨跌
	SHFE 铅主力	15875	15925	-50	LME 铅	0	2222	-2222
	SHEF 仓单	9654	9654	0	LME 库存	25150	25000	150
	现货升贴水	-140	-175	35	LME 仓单	11250	15225	-3975
	现货报价	15625	15700	-75	LME 升贴水	0	46.75	-46.75
	LME 注销仓单	9850	11250	-1400	沪伦比价	#DIV/0!	6.95	#DIV/0!
铝		1月4日	1月3日	涨跌		1月4日	1月3日	涨跌
	SHFE 铝连三	17885	18255	-370	LME 铝 3 月	2267	2311	-44
	SHEF 仓单	40918	40666	252	LME 库存	442425	447250	-4825
	现货升贴水	-60	-30	-30	LME 仓单	201350	201350	0
	长江现货报价	18010	18310	-300	LME 升贴水	-35.5	-28.49	-7.01
	南储现货报价	18000.00	18300.00	-300	沪伦比价	7.89	7.90	-0.01
	沪粤价差	10.00	10.00	0	LME 注销仓单	241075	245900	-4825
贵金属		1月4日	1月3日	涨跌		1月4日	1月3日	涨跌
	SHFE 黄金	413.26	413.26	0.00	SHFE 白银	5343.00	5343.00	0.00
	COMEX 黄金	1859.00	1859.00	0.00	COMEX 白银	23.964	23.964	0.000
	黄金 T+D	412.97	412.97	0.00	白银 T+D	5352.00	5352.00	0.00
	伦敦黄金	1843.25	1843.25	0.00	伦敦白银	24.30	24.30	0.00
	期现价差	0.29	-0.41	0.70	期现价差	-9.0	0.00	-9.00
	SHFE 金银比价	77.35	76.22	1.13	COMEX 金银比 价	77.84	76.34	1.50
	SPDR 黄金 ETF	916.77	916.77	0.00	SLV 白银 ETF	14465.06	14502.47	-37.41
	COMEX 黄金库 存	23179858.67	23179858.67	0.00	COMEX 白银库 存	300779776.04	300779776.04	0.00
螺纹钢		1月4日	1月3日	涨跌		1月4日	1月3日	涨跌
	螺纹主力	4027	4063	-36	南北价差：广- 沈	270	260	10.00
	上海现货价格	4120	4120	0	南北价差：沪- 沈	-30	-30	0
	基差	220.42	184.42	36.00	卷螺差：上海	-117	-107	-10
	方坯:唐山	3730	3750	-20	卷螺差：主力	53	36	17
铁矿石		1月4日	1月3日	涨跌		1月4日	1月3日	涨跌
	铁矿主力	846.5	851.5	-5.0	巴西-青岛运价	19.01	19.07	-0.06
	日照港 PB 粉	843	848	-5	西澳-青岛运价	7.51	7.69	-0.18
	基差	-822	-827	5	65%-62%价差	27.90	27.90	0.00
	62%Fe:CFR	6.88	6.91	-0.02	PB 粉-杨迪粉	355	352	3
焦炭焦		1月4日	1月3日	涨跌		1月4日	1月3日	涨跌
	焦炭主力	2583.5	2627.0	-43.5	焦炭价差：晋- 港	260	360	-100

煤	港口现货准一	2680	2720	-40	焦炭港口基差	298	298	0
	山西现货一级	2550	2550	0	焦煤价差：晋-港	330	230	100
	焦煤主力	1770.0	1826.5	-56.5	焦煤基差	970	914	57
	港口焦煤：山西	2730	2730	0	RB/J 主力	1.5587	1.5466	0.0121
	山西现货价格	2400	2500	-100	J/JM 主力	1.4596	1.4383	0.0213

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。