



商品日报 20230120

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：金银再度走强，以观望为宜

周四国际贵金属期货普遍收涨，COMEX 黄金期货涨 1.41% 报 1933.8 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 1.41% 报 23.98 美元/盎司。美元指数下跌以及避险资金流入支撑贵金属价格再度走强。昨日美元指数跌 0.33% 报 102.07，10 年期美债收益率涨 1.5 个基点报 3.394%，美股三大股指全线收跌。数据方面：美国去年 12 月新屋开工数下降 1.4% 至折年率 138 万套，为五个月来低点，连续第四个月下滑。2022 年新开工数下降 3%，为自 2009 年以来首次出现年度下滑。美国上周初请失业金人数下降 1.5 万人至 19 万，为去年 9 月以来最低水平，低于经济学家预期的 21.4 万人。至 1 月 7 日当周续请失业金人数 164.7 万人，预期 166 万人。美联储二把手：降通胀坚持到底，要一段时间内保持高利率，可能有望软着陆。欧洲央行 12 月会议纪要显示，许多官员最初倾向于加息 75 个基点，但最终同意加息 50 个基点，同时拉加德公开承诺在以后的会议上有更多这种幅度的加息举动。官员们还同意量化紧缩的步伐缓于一些官员寻求的速度。日本央行行长候选人伊藤隆敏表示，日本央行可能在年中将 10 年前国债收益率区间上限提高到 0.75% 或 1%；今年可能会放弃负利率政策，这将取决于通货膨胀和工资的发展。日元走强再度压制美元指数。

美国经济数据疲软和美联储官员的鹰派言论加剧了市场对美国经济衰退的担忧，避险资金持续流入黄金，金价依然保持强势。春节长假降至，谨防节日期间外盘剧烈波动，以观望为宜。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价高位震荡，建议轻仓过节

周四沪铜主力 2303 合约开盘后继续上攻，报收于 69680 元/吨，小幅下跌 0.03%；国际铜 2303 合约呈现同样走势，下跌 0.22%，收于 62360 元/吨。夜盘期间，伦铜盘中下挫后再度走高，报收于 9323 美元/吨，内盘铜价也跟随外盘低开高走。周四上海电解铜现货对当月 2302 合约报于升水 70 元/吨~贴水 30 元/吨，均价贴水 50 元/吨，较上一个交易日上涨 20 元

/吨。春节前倒数第二个交易日，市场交易基本进入尾声，交投氛围降至冰点，今日为节假日最后一个交易日，市场活跃度或进一步走低，供需双弱局面维持，现货贴水幅度仍以趋稳为主。宏观方面：美国新屋开工连降四个月加剧衰退担忧；上周首次申请失业救济人数超预期降至三个多月低谷，给美联储留下保持加息的空间，美股低开，10年期美债收益率再创四个月新低后盘中转升。美联储副主席布雷纳德称要一段时间内保持高利率，但认为降通胀有重要进展，并可能有望软着陆，美股跌幅和美债收益率的升幅收窄。

当前市场对中国经济复苏的预期非常乐观，而3月之前都将处于国内数据的真空期，强预期难以被证伪。预计在整个一季度，铜价都将受到支撑。春节期间外盘铜价可能呈震荡偏强走势。建议轻仓参与，或以观望为宜。

操作建议：暂时观望

铝：消费兑现尚未落地，铝价注意高位风险

周四沪铝主力2303合约冲高小幅回落收十字星，收于19070元/吨，涨260元/吨，+1.38%。夜盘沪铝高位震荡。伦铝小幅回落，收2587美元/吨，跌幅1.11%。现货长江均价18840元/吨，涨200元/吨，对当月-100元/吨。南储现货均价18900元/吨，涨210元/吨，对当月-40元/吨。临近春节假期，市场交投继续减淡。据钢炼库存数据，1月19日铝锭社会库存77.9万吨，较上周四增加12.6万吨，铝棒社会库存16.1万吨，较上周四增加2.6万吨。宏观面，美联储副主席莱尔·布雷纳德召开新闻发布会，表示联邦公开市场委员会（FOMC）很可能在2月1日将基准利率再上调25个基点，提高到4.5%至4.75%的目标区间。欧洲央行12月会议纪要显示，许多官员最初倾向于加息75个基点，但最终同意加息50个基点，同时拉加德公开承诺在以后的会议上有更多这种幅度的加息举动。产业消息，南山铝业今日发布关于转让电解铝产能33.6万吨指标的进展公告，公告称，公司于2023年1月17日与贵州华仁新材料有限公司签署了《电解铝产能指标交易协议书》，双方同意由甲方将其拥有的10万吨电解铝产能指标(以下简称“转让标的”)转让给乙方。单价6633元/吨。

宏观从近期公布的国内数据，及近期相关的产业扶持政策包括刘鹤在达沃斯论坛关于地产支柱性产业的发言都对市场信心带来较大的提振。海外美联储给牌预期不断被证实，市场情绪偏暖。基本面弱势不改，铝锭社会库存加速累库，预计春节前后累库高点在100万吨附近。消费能否兑现存疑，铝价万九上方压力比较大，注意控制风险。

操作建议：单边期货期权观望、跨期反套

锌：国内临近长假，锌价高位震荡

周四沪锌主力2303合约日内先抑后扬，夜间回收部分跌幅，收至24500元/吨，涨幅0.7%。伦锌震荡上行，收至3416美元/吨，涨幅达0.32%。现货市场：上海0#锌主流成交价集中在24010~24120元/吨，报价极少，对2302合约贴水20-40元/吨。市场放假氛围较浓，交投活跃度极低，基本无成交。美联储副主席称2月很可能加息25个基点。美国初请数据意外降

至近五个月新低。欧洲央行公布会议记录显示，决策者在 12 月会议上经过艰难的讨论就加息 50 个基点达成妥协。拉加德：建议押注欧洲央行放缓加息步伐的人改变立场。基本面看，欧洲超预期的暖冬和缓慢的天然气消耗，令能源价格自 12 月中旬以来大幅回落，目前欧洲炼厂已有盈利，目前尚未有更多消息，进一步跟踪。国内临近春节，下游基本已放假，初端企业开工率下滑显著，且低于往年同期水平。供应端看，除了部分再生锌炼厂放假外，多数炼厂正常生产，叠加河南金利新增产能逐步释放，1 月精炼锌产量相较往年春节期间偏高。

整体来看，国内临近春节，产业面变化不大，维持供需平衡，现实端较疲弱，但近期锌价延续宏观主导，内外市场对国内经济恢复预期较高，推动锌价反弹。锌价再度逼近区间上沿，涨势放缓，但在需求验证前，锌价仍易涨难跌。

操作建议：单边观望，跨期关注反套

铅：沪铅跟随伦铅收跌，短期低位震荡

周四沪铅主力 2303 合约日内窄幅震荡，夜间偏弱震荡，收至 15180 元/吨，跌幅 0.52%。伦铅收跌，收至 2135 美元/吨，跌幅 2.2 %。现货市场：春节临近，上海及江浙市场贸易商大多进入放假状态，市场报价极少。沪铅震荡下行，现货市场因上下游企业陆续放假，市场已难觅报价，物流停运，市场进入有价无市状态。基本面看，湖南水口山部分原生铅炼厂春节检修，陕西、辽宁及甘肃几家炼厂完成年底冲量，带动企业开工率下滑。再生铅方面，部分炼厂陆续春节检修，开工率下滑。需求端看，部分铅蓄电池企业春节放假，开工率延续环比回落态势。据了解，企业最早复工在 1 月 25-26 日，大部分企业在 1 月 28-29 日复工，少量企业将于正月十五复工。

整体来看，隔夜受伦铅下跌拖累，沪铅收阴。国内进入放假模式，产业链上下游开工率均有回落，但下游回落更甚，社会库存季节性累增，施压铅价。但随着铅价大幅回落后，持货商惜售情绪增加，且再生铅成本支撑，日内或延续低位震荡。

操作建议：空单止盈

原油：市场情绪波动，油价震荡上涨

油价周四小幅上涨。WTI 主力原油期货收涨 0.81 美元，涨幅 1.02%，报 80.61 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 1.18 美元，涨幅 1.39%，报 86.16 美元/桶；INE 原油期货收涨 0.95%，报 562 元。夜盘油价低位大幅反弹，尤其是深夜 EIA 数据印证了原油库存大增压力的利空冲击下，油价只是短暂下行随后迅速反弹，全球范围内成品油市场的强势表态进一步推动油价刷新了日内高点，最近几天油价的大幅波动显然给投资者带来了挑战。之前一天原油市场在周度数据偏空以及宏观数据不利影响下出现了整体性回落，做多热情有所消退，而目前时间窗口也比较敏感，随着春节假期到来，国内投资者开始大幅了结持仓调低假期持仓风险，SC 原油周三一度大幅下挫，但周四油价反扑收复大部分跌幅估计让不少参与回调行情投资

者有些措手不及。从目前原油市场供需展望来看，接下来一段时间仍是对需求恢复强预期占据交易主线，这一因素在没有被证伪之前将是油价偏强势运行的基本保证。

我们对于油价的整体思路是倾向于油价重心震荡上移为主线，但过程中油价的震荡反复不可避免，特别是在预期阶段，市场情绪往往会放大波动，因此节奏把握成为关键，油价面临关键阻力争夺，且中国即将进入春节假期，建议投资者调低仓位，注意做好风险控制工作。

操作建议：观望

螺纹：节前现货有价无市，螺纹震荡偏强

周四螺纹期货指数合约反弹 40，收 4185。首轮疫情冲击高峰已过，各地地产利多政策继续释放，四季度 GDP 单季同比增速为 2.9%。春节即将到来，市场普遍预期明年钢材消费好转。现货市场，唐山钢坯 3800，不变；上海螺纹 4160，不变。

供应方面，1月上旬粗钢产量小幅下降，日均产量 260.11 万吨，环比 12 月下旬下降 3.86%，同比上升 4.49%。考虑到春节来临，大部分市场逐步休市放假，短流程生产企业也开始集中停产，钢材市场整体交易活跃度在逐步下降，上旬期间钢材现货价格表现为小幅拉涨后企稳运行为主。

库存方面，本周五大钢材品种总库存 1492.9 万吨，周环比增加 107.2 万吨，增幅 7.7%。全国螺纹累库加速。

需求方面，本周五大品种周消费量降幅 8.3%；其中建材消费环比降幅 17%。钢材消费明显转弱。由于担心节后行情的不确定性，多数贸易商为被动冬储。今年冬储量整体下降，但多数贸易商对与春节后行情较为乐观。总体上，疫情边际影响持续减弱，各种政策不断加码，预期春节后钢材需求复苏意愿不断增强，中期继续看涨。

操作建议：调整后逢低做多

铁矿：政策风险加大，铁矿价格新高后回落

周四铁矿持续反弹 11 收盘 850。疫情退却，随着政策面干扰的利空也基本消化，铁矿石遇到强支撑。青岛港 PB 粉 840，不变，超特 705，不变。

需求端，铁矿需求基本稳定。247 家钢厂高炉开工率 75.68%，环比上周增加 1.04%，同比去年下降 0.09%；高炉炼铁产能利用率 82.56%，环比增 0.63%，同比增 2.67%。

库存方面，全国 45 个港口进口铁矿库存为 13358.93，环比增 228.39；日均疏港量 327.48 增 15.52。1 月 2 日至 8 日，澳巴七个主要港口铁矿石库存总量 974.4 万吨，周环比下降 39.4 万吨，处于 2022 年偏低位置。

供应方面，本周澳巴发运量环比减少 548.6 万吨，巴西由于财年末冲量结束叠加雨季影响，本周发运量环比减少 465.8 万吨。本周期巴西发运量环比下降，属于季节性天气因素，但仍为去年同期水平。

总体上，目前国内疫情边际影响减弱，节前钢厂节前补库需求级别结束，钢材利润低位，钢厂按需采购为主，铁矿高位宽幅震荡偏强。

操作建议：节前观望为主

焦炭：临近春节观望为主

周四焦炭期货 2305 合约震荡走势，期价在 2850-2890 区间运行，夜盘冲高回落，收 2868。现货市场，港口焦炭现货暂稳运行，港口市场心态偏弱，实际成交冷清，贸易商多持谨慎态度，港口准一焦炭报价 2680 元/吨，持平，山西现货一级焦炭报价 2450 元/吨，持平。需求端，钢厂冬储补库基本结束，厂内焦炭库存多处合理水平，加之成材端淡季需求回落以及钢厂亏损压力仍较大，对焦炭多按需采购为主。上周 247 家钢厂高炉开工率 75.68%，环比上周增加 1.04%，同比去年下降 0.09%，日均铁水产量 222.30 万吨，环比增加 1.58 万吨，同比增加 8.61 万吨。供给端，上周独立焦企产能利用率为 74.2%，环比降 0.7%，随着焦炭第二轮提降落地，焦企盈利能力再度回落，生产积极性下降，焦炭供应量逐步减弱，下游钢厂控制焦炭到货节奏，产地焦企出货节奏放缓。随着焦炭二轮提降落地，多数焦企亏损，限产意愿增加。焦炭库存，上周大幅增加，延续回升势头，随着钢厂补库接近尾声，钢厂焦炭库存连续回升后已经接近高点。上周独立焦化企业库存 54 万吨，增加 7 万吨，钢企 668 万吨，增加 34 万吨，港口 182 万吨，减少 13 万吨，焦炭总库存 941 万吨，增加 34 万吨。

整体上，春节降至，企业多放假。需求端高炉铁水产量持稳，焦炭表需微增。供给端，连续两轮提降后焦企亏损面增大，限产增强，盘面有一定支撑。北方雨雪影响运输，市场趋于平淡，短期供需弱稳，预计焦炭 2305 合约震荡走势，节前观望为主。

操作建议：观望为主

焦煤：供需关系偏弱，焦煤震荡走势

周四焦煤期货 2305 合约震荡走势，期价在 1880-1900 区间运行，夜盘冲高回落，收 1885.5。现货市场，港口山西产焦煤报价 2730 元/吨，持平，山西现货焦煤报价 2400 元/吨，持平。上游煤矿，随着疫情影响力度降低，开工率较前期有所提升，调研数据显示，洗煤厂开工在 75.2%，处于往年偏高水平。不过年关将至，北方产地安全检查严格，煤矿产量预计有所下降，焦煤市场供应仍呈现趋紧局面。下游方面，上周焦企日均产量 55.8 万吨，降 0.3 万吨，钢企日均产量 46.7 万吨，微增 0.02 万吨，焦钢企业冬储补库基本结束，部分钢厂有放假计划，对原料煤采购积极性有所放缓，市场情绪有所降温，焦炭二轮提降落地后焦企利润收紧，对原料煤采购积极性有所下降。焦钢企业对原料煤采购多相对谨慎。目前独立焦化企业吨焦利润降至负值，生产积极性大幅下降。焦煤库存，上周继续增加，第 9 周累库，供需持续恶化，煤矿企业库存 252 万吨，减少 9 万吨，钢企 903 万吨，增加 16 万吨，焦企 1085 万吨，增加 59 万吨，港口 111 万吨，增加 5 万吨，焦煤总库存 2352 万吨，增加 71 万吨。

整体看，春节临近，煤矿与焦企多放假，生产回落。供需上，终端需求强预期弱现实，焦炭需求处于淡季，焦化厂利润低迷，开工意愿不足，供需偏弱，库存持续增加，焦煤价格承压，预计焦煤 2305 合约中期偏弱。

操作建议：逢高做空为主

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	69680	-620	-0.88	175103	435769	元/吨
LME 铜	9323	35	0.37			美元/吨
SHFE 铝	19070	60	0.32	325385	421724	元/吨
LME 铝	2587	-29	-1.11			美元/吨
SHFE 锌	24340	-35	-0.14	203656	184149	元/吨
LME 锌	3416	36	1.07			美元/吨
SHFE 铅	15285	-75	-0.49	72602	127183	元/吨
LME 铅	2135	-37	-1.70			美元/吨
SHFE 镍	210790	5,120	2.49	216083	117875	元/吨
LME 镍	29300	1,125	3.99			美元/吨
SHFE 黄金	419.66	1.26	0.30	178823	296747	元/克
COMEX 黄金	1926.70	20.40	1.07			美元/盎司
SHFE 白银	5165.00	-144.00	-2.71	1444980	905807	元/千克
COMEX 白银	23.94	0.35	1.48			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4196	31	0.74	1724337	2684999	元/吨
SHFE 热卷	4224	28	0.67	230282	799948	元/吨
DCE 铁矿石	852.5	11.0	1.31	616978	806325	元/吨
DCE 焦煤	1896.0	4.0	0.21	44860	84222	元/吨
DCE 焦炭	2886.5	9.5	0.33	23672	39600	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		1月19日	1月18日	涨跌		1月19日	1月18日	涨跌
	SHEF 铜主力	69680.00	70300.00	-620.00	LME 铜 3 月	9323	9288.5	34.5
	SHFE 仓单	83199.00	83199.00	0.00	LME 库存	81600	81925	-325
	沪铜现货报价	69670.00	69820.00	-150.00	LME 仓单	51375	53575	-2200
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-4.5	2.5	-7
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.47	7.57	-0.09
	LME 注销仓单	30225.00	28350.00	1875.00				
镍		1月19日	1月18日	涨跌		1月19日	1月18日	涨跌
	SHEF 镍主力	210790	205670	5120	LME 镍 3 月	29300	28175	1125
	SHEF 仓单	865	1653	-788	LME 库存	51960	52386	-426
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	44568	44652	-84
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-97	-193	96
	LME 注销仓单	7392	7734	-342	沪伦比价	7.19	7.30	-0.11
锌		1月19日	1月18日	涨跌		1月19日	1月18日	涨跌
	SHEF 锌主力	24340	24375	-35	LME 锌	3416	3380	36
	SHEF 仓单	20845	20238	607	LME 库存	19150	19525	-375

	现货升贴水	-325	-35	-290	LME 仓单	10075	10075	0
	现货报价	24050	24030	20	LME 升贴水	16.5	17.96	-1.46
	LME 注销仓单	9075	9450	-375	沪伦比价	7.13	7.21	-0.09
铅		1月16日	1月13日	涨跌		1月16日	1月12日	涨跌
	SHFE 铅主力	15340	15255	85	LME 铅	2205.5	2179	26.5
	SHEF 仓单	10220	10220	0	LME 库存	21525	21850	-325
	现货升贴水	-110	-160	50	LME 仓单	10125	9825	300
	现货报价	15175	15200	-25	LME 升贴水	0	12	-12
	LME 注销仓单	16950	16950	0	沪伦比价	6.96	6.80	0.16
铝		1月19日	1月18日	涨跌		1月19日	1月18日	涨跌
	SHFE 铝连三	19060	18970	90	LME 铝 3 月	2587	2616	-29
	SHEF 仓单	133022	131270	1752	LME 库存	385850	390400	-4550
	现货升贴水	-110	-110	0	LME 仓单	187075	187075	0
	长江现货报价	18840	18650	190	LME 升贴水	-26.3	-24.75	-1.55
	南储现货报价	18900.00	18690.00	210	沪伦比价	7.37	7.25	0.12
	沪粤价差	-60.00	-40.00	-20	LME 注销仓单	198775	203325	-4550
贵金属		1月19日	1月18日	涨跌		1月19日	1月18日	涨跌
	SHFE 黄金	419.66	419.66	0.00	SHFE 白银	5165.00	5165.00	0.00
	COMEX 黄金	1923.90	1923.90	0.00	COMEX 白银	23.870	23.870	0.000
	黄金 T+D	419.37	419.37	0.00	白银 T+D	5132.00	5132.00	0.00
	伦敦黄金	1918.60	1918.60	0.00	伦敦白银	23.45	23.45	0.00
	期现价差	0.29	0.27	0.02	期现价差	33.0	38.00	-5.00
	SHFE 金银比价	81.25	78.81	2.44	COMEX 金银比价	80.48	80.81	-0.33
	SPDR 黄金 ETF	912.43	912.43	0.00	SLV 白银 ETF	14231.88	14253.34	-21.46
	COMEX 黄金库存	22873418.15	22873418.15	0.00	COMEX 白银库存	294538584.19	295292209.52	-753625.33
螺纹钢		1月19日	1月18日	涨跌		1月19日	1月18日	涨跌
	螺纹主力	4196	4165	31	南北价差: 广-沈	270	270	0.00
	上海现货价格	4140	4140	0	南北价差: 沪-沈	-70	-70	0
	基差	72.04	103.04	-31.00	卷螺差: 上海	12	-38	50
	方坯:唐山	3800	3800	0	卷螺差: 主力	28	31	-3
铁矿石		1月19日	1月18日	涨跌		1月19日	1月18日	涨跌
	铁矿主力	852.5	841.5	11.0	巴西-青岛运价	17.99	17.92	0.07
	日照港 PB 粉	858	848	10	西澳-青岛运价	7.18	7.50	-0.32
	基差	-828	-817	-11	65%-62%价差	35.20	32.95	2.25
	62%Fe:CFR	6.77	6.76	0.01	PB 粉-杨迪粉	370	352	18
焦炭焦		1月19日	1月18日	涨跌		1月19日	1月18日	涨跌
	焦炭主力	2886.5	2877.0	9.5	焦炭价差: 晋-港	360	460	-100

煤	港口现货准一	2680	2680	0	焦炭港口基差	-5	5	-10
	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差：晋-港	100	100	0
	焦煤主力	1896.0	1892.0	4.0	焦煤基差	614	618	-4
	港口焦煤：山西	2500	2500	0	RB/J 主力	1.4537	1.4477	0.0060
	山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.5224	1.5206	0.0018

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。