



商品日报 20221221

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：日本央行意外“转向”，金银受到提振

周二国际贵金属价格大幅上涨。COMEX 黄金期货涨 1.67% 报 1827.7 美元/盎司，COMEX 白银期货大涨 5.11% 报 24.385 美元/盎司，创八个月新高。日本央行意外“转向”，将收益率目标区间上调一倍，日元和日债收益率盘中暴力拉升，日元兑美元盘中涨超 4% 创近五个月新高；投资者避险偏好骤然抬升，贵金属价格收到提振。昨日美元指数跌 0.71% 报 104.93，10 年期美债收益率涨 9.3 个基点报 3.69%，美股三大股指小幅收高。日本央行调整大规模货币宽松政策，宣布允许日本 10 年期国债收益率升至 0.5% 左右，高于此前 0.25% 的波动区间上限，实现“事实上的加息”。日本央行表示，调整对收益率曲线旨在改善市场功能，并鼓励整个收益率曲线更平稳地形成，同时保持宽松的金融环境。日本央行行长黑田东彦表示，允许利率上升“对经济形势完全没有负面作用”。另外，日本央行维持基准利率和 10 年期国债收益率目标不变，并将月度债券购买规模从目前计划的 7.3 万亿日元增加到 9 万亿日元。欧洲央行管委会委员穆勒表示，央行不能在未来几次会议上放慢加息步伐，因为通胀放缓的程度还不够。欧元区的衰退应当会相对轻微，明年年中左右可能开始复苏。数据方面：美国 11 月新屋开工总数年化 142.7 万户，连续 3 个月下滑，但好于预期 140 万户，前值上修为 143.4 万户。11 月营建许可总数 134.2 万户，创 2020 年 6 月以来新低，远不及预期的 148.5 万户，前值下修为 151.2 万户。欧元区 10 月季调后经常帐逆差 4.02 亿欧元，为今年 2 月以来最小逆差，前值逆差 81 亿欧元。欧元区 12 月消费者信心指数初值为 -22.2，预期 -22，前值 -23.9。德国 11 月 PPI 环比降 3.9%，预期降 2.5%，前值降 4.20%；同比升 28.2%，预期升 30.6%，前值升 34.5%。

日本央行意外调整了其国债收益率控制计划，令市场震惊，贵金属受到提振而上涨。贵金属价格的主导逻辑依然是美联储的货币政策走向，预计在突发因素的冲击落地之后，金银会呈震荡走势。

操作建议：金银暂时观望

铜：供需两弱，铜价维持震荡

敬请参阅最后一页免责声明

周二沪铜 2301 合约小幅回调，报收于 65060 元/吨；国际铜 2302 合约走势出现同样波动，最终收于 57790 元/吨。夜盘伦铜震荡走高，沪铜和国际铜跟随有所反弹。现货方面：上海市场 1#电解铜现货成交价格 65765 元/吨，较上一交易日下跌 265 元/吨。市场主流报价好铜升 540~540 元/吨，较上一交易日上涨 40 元/吨；平水铜升 450~升 480 元/吨，较上一交易日上涨 10 元/吨。昨日市场报价货源多以国产平水铜为主，进口货源仍较为稀少。且由于近日上海库存去库维持低位运行，持货商早间开盘上调升水出货。近期铜价回落，下游市场买兴有所提振，日内主流平水铜成交顺畅，且第二交易时段，市场货源基本被清扫一空，有市无价，整体交投活跃度尚可。宏观方面：日本央行意外“转向”，将收益率目标区间上调一倍，日元和日债收益率盘中暴力拉升，日央行行长称不是加息，分析认为是给明年加息敞开大门。欧洲央行管委会委员穆勒表示，央行不能在未来几次会议上放慢加息步伐，因为通胀放缓的程度还不够。欧元区的衰退应当会相对轻微，明年年中左右可能开始复苏。中国央行年底未“降息”，LPR 连续四个月维持不变。未来 LPR 仍有下降空间，下降窗口可能是在明年一季度。

近期国内疫情的反弹使得短期市场情绪悲观，中期来看，我们依然看好宏观向好预期，及其对铜价的支撑。供需方面，在国内进入消费淡季，当前疫情阶段性反弹，整体供需两弱。但国内外低库存情况难以改变，依然对于铜价会有支撑。整体来看，目前宏观环境偏空，供需则下有支撑，上有压力，但铜价回升至高位之后出现回落，预计短期仍将维持震荡格局，关注下方低位区间的支撑作用。

操作建议：单边建议观望

锌：日央行上调基债收益率，美元收跌金属企稳

周二沪锌主力换月至 2302 合约，日内探底回升，夜间窄幅震荡，收至 23450 元/吨，涨幅 0.3%。伦锌企稳震荡，收至 3090 美元/吨，涨幅 2.59%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 23680~23930 元/吨，对 01 合约升水 320~420 元/吨。由于上周五开始下游企业集中补库，叠加部分企业年底交易已经停止，市场可提长单锌锭难寻，对均价升水大幅上涨，而跟盘几无成交。日本央行意外“转向”，宣布将收益率目标区间上限上调至 0.5%左右，高于之前的 0.25%上限，日元暴涨、美元急跌、美债收益率应声走高。中国央行年底未“降息”，LPR 连续四个月维持不变。最后一条通往欧洲的俄气管道，刚刚发生了爆炸。基本面看，欧盟就天然气上限达成一致，市场情绪受抑，欧洲天然气连续三日创一个月新低，成本端有所减弱。不过 LME 库存维持低位去库，且注销仓单占比居高不下，挤仓风险难言解除。国内看，锌矿进口窗口临近关闭，但此前进口窗口开启时间较长，炼厂原料库存补充至相对充裕的水平，叠加加工费维持高位，炼厂利润较佳驱动下，精炼锌供应逐步增加。下游处于淡季，叠加疫情冲击影响部分用工，多数企业计划提前放假，淡季效应可能要大于往年。

整体来看，近日日本央行翻倍上调基债收益率目标上限，被视为试水脱离超级宽松，日元兑美元盘中创近五个月新高；美元指数收跌，金属多企稳。产业端维持供增需减的格局，

尽管社会库存仍处低位，但已有缓慢累积的迹象，低库支撑逻辑减弱。不过，目前 LME 注销仓单占比维持高位，挤仓担忧犹存，且内外锌价已高位快速回落，继续追空性价比有限，单边建议暂时观望。

操作建议：单边、跨期观望

铅：美元指数都跌，内外铅价企稳

周二沪铅主力换月至 2302 合约，日内窄幅震荡，夜间震荡重心小幅上移，收至 15545 元/吨，涨幅 0.29%。伦铅企稳震荡，收至 2187.5 美元/吨，涨幅 1.27%。现货市场：上海市场驰宏铅 15475-15485 元/吨，对沪期铅 2301 合约升水 0-10 元/吨报价；江浙市场江铜、豫光铅 15465-15485 元/吨，对沪期铅 2301 合约贴水 10 到升水 10 元/吨报价。沪铅延续弱势盘整，持货商挺价出货，报价贴水收窄，且货源不多，下游维持按需采购。基本面看，原生铅炼厂生产以恢复为主，包括湖南地区因疫情影响短暂停产的炼厂已恢复生产，云南蒙自矿冶检修复产后维持正常生产，月初兴安银铅短暂检修后复产，带动企业开工环比小幅回升。本周云南振兴年底检修，或带来小幅减量。再生铅方面，江西地区部分炼厂因环保因素停产，不过随着原料供应改善，安徽、江苏及内蒙古个别炼厂周中提产，带动企业总体开工率明显回升。需求方面，防疫放开后，蓄电池生产企业及经销商生产多恢复，但随着疫情感染率回升，用工缺失，部分小企业生产受限，拖累蓄电池总体开工。

整体来看，美元收跌，内外金属企稳震荡。产业端看，近期库存如期增加，拖累铅价走势，此外出口利润收窄，前期支撑因素也有所减弱。目前铅市维持供增需减的格局，短期期价或维持震荡走势。

操作建议：观望

铝：宏观压制但低库存支持，铝价跌缓跌为主

周二沪铝主力 2301 合约日内窄幅震荡，开 18530 元/吨，高 18650 元/吨，收 18590 元/吨，跌 70 元/吨，跌幅 0.38%。伦铝冲高回落，收 2371.5 美元/吨，涨 1.5 美元/吨。现货长江均价 18700 元/吨，跌 40 元/吨，对当月+140 元/吨。南储现货均价 18690 元/吨，跌 20 元/吨，对当月+125 元/吨。市场铝价相对低位，买方询价补货较多，成交较好。宏观面，中国今年最后一期 LPR 出炉，1 年期 LPR 报 3.65%，5 年期以上品种报 4.3%，均与上期持平，连续 4 个月“按兵不动”。美国 11 月新屋开工总数年化 142.7 万户，连续 3 个月下滑，但好于预期 140 万户，前值上修为 143.4 万户。11 月营建许可总数 134.2 万户，创 2020 年 6 月以来新低，远不及预期的 148.5 万户，前值下修为 151.2 万户。产业消息，据海关总署统计，2022 年 11 月中国铝土矿进口 1179 万吨，同比增加 53.6%。2022 年 1-11 月铝土矿进口总量 11540 万吨，同比增加 17%。2022 年 11 月中国氧化铝出口 9 万吨，同比增长 985.1%；1-11 月累计出口 95 万吨，同比增长 721.6%。

整体，中国 LPR 维持不变及较弱的美国经济数据冲散了前期的宽松预期，宏观表现莫
敬请参阅最后一页免责声明

定了近期铝价偏弱走势基调。基本上铝价回落之际下游备货情绪抬升，出库有所好转，同时现货升水小幅走高，低库存是短期主要支撑点，因贵州减产累库时间点预计还会小幅推后。铝价受此支持预计以缓慢下行为主，下方空间暂时不大。

操作建议：持有卖出看涨期权、跨期观望

原油：情绪面逐渐平稳，原油小幅上涨

油价周二小幅上涨。WTI 主力原油期货收涨 0.9 美元，涨幅 1.19%，报 76.09 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 0.19 美元，涨幅 0.24%，报 79.99 美元/桶；INE 原油期货收涨 0.24%，报 537.7 元。API 公布周度数据显示原油库存下降 310 万桶，预期减少 16.7 万桶，前值 +781.9 万桶。库欣原油库存 +80 万桶，前值 +6.4 万桶。汽油库存 +450 万桶，馏分油库存 +340 万桶，前值 +390 万桶。这样的数据显示美国需求端仍有压力，不过从油价表现来看，对此反应不大。另一方面，随着时间逐渐临近西方圣诞假期，原油市场交易有些清淡，在没有足够有影响力的因素下，油价大概率会维持震荡修复行情，本周原油板块表现相对强势，尤其国内 SC 原油在其他商品普遍高位回落同时，原油板块则继续走震荡修复行情，走出这样的表现一方面是源于原油板块在前期经过了一轮大幅下跌，下跌能量释放较为充分，有反弹需求。

目前来看，近期供应层面较为平静，但需求端随着中国对疫情防控措施调整而出现了明显的预期转变，尤其是部分提前达峰城市社会活动恢复明显，这缓解了市场担心，从长期来随着经济恢复推进，市场对中国原油需求的恢复抱有较高期待。油价短线进入相持阶段。

操作建议：观望

螺纹钢：短线震荡走势，中线仍看涨

周二螺纹期货 2305 合约震荡走势，期价在 3915-3965 区间波动，观望气氛浓厚，夜盘继续震荡走势，收 3944。现货市场，唐山钢坯价格 3710，环比下跌 10，全国螺纹报价 4101，环比下跌 8。宏观方面，中央财办有关负责同志就中央经济工作会议精神和当前经济热点问题作深入解读时表示，要做好应对工作，确保房地产市场平稳发展。供给端方面，各地区和有关部门要扛起责任，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作；继续给行业提供足够的流动性，满足行业合理融资需求；推动行业并购重组；完善相关房地产调控政策及制度。2022 年已出台的政策要持续抓好，2023 年还将出台新举措，侧重研究解决改善房企资产负债状况等。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，出货增加。

总体上，国内房地产政策逐步落地，中期预期向好，近期疫情扩散，多地迎来感染峰值，

现货需求淡季偏弱，期价震荡偏强，短线期价高位受阻，技术上有调整需求，中期看涨。

操作建议：逢低做多为主

铁矿石：宏观强预期释放后，铁矿价格继续调整

周二大商所铁矿期货指数合约收盘为 807，小幅反弹 9.5。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 109.5，较上个交易日涨 0.5；青岛港 PB 粉价格为 805，下跌 5；河北唐山 66%精粉为 1020，持平。唐山迁安普方坯资源出厂含税下调 30，报 3730。12 月 21 日唐山钢坯指数 3738.0，唐山迁安结算价 3710，秦皇岛卢龙结算价 3710，贸易商含税成交价 3780。全国 45 个港口进口铁矿库存为 13398.78 万吨，环比增 14.16；日均疏港量 310.05 增 6.80。分量方面，澳矿 6263.51 增 127.11，巴西矿 4857.07 降 80.31；贸易矿 8073.47 增 38.17，球团 543.25 降 14.56，精粉 1103.06 增 12.32，块矿 2037.69 增 27.38，粗粉 9714.78 降 10.98。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。12 月 12 日-12 月 18 日中国 47 港到港总量 2651.6 万吨，环比增加 141.5 万吨；北方六港到港总量为 1178.7 万吨，环比增加 48.8 万吨。全国钢厂进口铁矿石库存总量为 9239.22 万吨，环比增加 57.53 万吨；当前样本钢厂的进口矿日耗为 275.19 万吨，环比增加 0.81 万吨，库存消费比 33.57，环比增加 0.11 天。目前从供需层面看，铁矿石到港量相对平稳，港口铁矿库存小幅增加。

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，从而支撑铁矿石高位运行。考虑到最近矿价涨幅过大和当前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。行情走到目前这个位置，市场强预期也已经大部分释放完成，逐渐回归铁矿供需本身。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，多单可考虑止盈离场，逢高可尝试参与少量空单。

操作建议：多单可离场，逢高试空

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	65060	-50	-0.08	0	0	元/吨
LME 铜	8373	93	1.12			美元/吨
SHFE 铝	18590	50	0.27	0	0	元/吨
LME 铝	2372	2	0.06			美元/吨
SHFE 锌	23445	-345	-1.45	0	0	元/吨
LME 锌	3090	65	2.15			美元/吨
SHFE 铅	15465	-45	-0.29	0	116808	元/吨
LME 铅	2146	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	213730	0	0.00	0	0	元/吨
LME 镍	27235	0	0.00			美元/吨
SHFE 黄金	405.42	0.12	0.03	0	0	元/克
COMEX 黄金	1797.10	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	5221.00	-3.00	-0.06	0	0	元/千克
COMEX 白银	23.12	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3939	12	0.31	0	0	元/吨
SHFE 热卷	3996	15	0.38	0	0	元/吨
DCE 铁矿石	804.5	11.0	1.39	821864	793058	元/吨
DCE 焦煤	1841.5	-14.0	-0.75	0	0	元/吨
DCE 焦炭	2652.0	-39.5	-1.47	0	0	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		12月20日	12月19日	涨跌		12月20日	12月19日	涨跌
	SHEF 铜主力	65060.00	65110.00	-50.00	LME 铜 3 月	8373	8280.5	92.5
	SHFE 仓单	30220.00	30220.00	0.00	LME 库存	82600	84100	-1500
	沪铜现货报价	66080.00	66080.00	0.00	LME 仓单	64100	64475	-375
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-32.5	-32.5	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.77	7.86	-0.09
	LME 注销仓单	18500.00	19625.00	-1125.00				
镍		12月19日	12月16日	涨跌		12月19日	12月16日	涨跌
	SHEF 镍主力	213730	215610	-1880	LME 镍 3 月	27235	28265	-1030
	SHEF 仓单	1958	2078	-120	LME 库存	54336	53862	474
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	49530	49086	444
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-140.25	140.25
	LME 注销仓单	4806	4776	30	沪伦比价	7.85	7.63	0.22
锌		12月20日	12月19日	涨跌		12月20日	12月19日	涨跌
	SHEF 锌主力	23445	23790	-345	LME 锌	3090	3025	65
	SHEF 仓单	3288	3288	0	LME 库存	36525	36525	0

	现货升贴水	460	0	460	LME 仓单	15175	15175	0
	现货报价	24250	24540	-290	LME 升贴水	40	40	0
	LME 注销仓单	21350	21150	200	沪伦比价	7.59	7.86	-0.28
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	10858	10883	-25	LME 库存	24350	24350	0
	现货升贴水	-15465	-160	-15305	LME 仓单	23925	23925	0
	现货报价	15350	15350	0	LME 升贴水	0	-9.5	9.5
	LME 注销仓单	23925	23925	0	沪伦比价	7.23	7.25	-0.02
		12月20日	12月19日	涨跌		12月20日	12月19日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	#N/A	18495	#N/A	LME 铝 3 月	2371.5	2370	1.5
	SHEF 仓单	45871	45995	-124	LME 库存	478500	477650	850
	现货升贴水	#N/A	120	#N/A	LME 仓单	237650	261450	-23800
	长江现货报价	18700	18740	-40	LME 升贴水	#N/A	-37.9	#N/A
	南储现货报价	18690.00	18710.00	-20	沪伦比价	#N/A	7.80	#N/A
	沪粤价差	10.00	30.00	-20	LME 注销仓单	240850	216200	24650
		12月20日	12月19日	涨跌		12月20日	12月19日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	405.42	405.42	0.00	SHFE 白银	5221.00	5221.00	0.00
	COMEX 黄金	1797.70	1797.70	0.00	COMEX 白银	24.271	24.271	0.000
	黄金 T+D	405.41	405.41	0.00	白银 T+D	5206.00	5206.00	0.00
	伦敦黄金	1792.55	1792.55	0.00	伦敦白银	23.24	23.24	0.00
	期现价差	0.01	-0.20	0.21	期现价差	15.0	1.00	14.00
	SHFE 金银比价	77.65	77.58	0.07	COMEX 金银比 价	77.73	77.02	0.71
	SPDR 黄金 ETF	912.14	912.14	0.00	SLV 白银 ETF	14598.35	14578.31	20.04
	COMEX 黄金库 存	23282012.40	23282012.40	0.00	COMEX 白银库 存	297847912.66	297847912.66	0.00
		12月20日	12月19日	涨跌		12月20日	12月19日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3939	3927	12	南北价差：广- 沈	290	280	10.00
	上海现货价格	3990	3990	0	南北价差：沪- 沈	-60	-70	10
	基差	174.40	186.40	-12.00	卷螺差：上海	-63	-63	0
	方坯:唐山	3710	3730	-20	卷螺差：主力	57	54	3
		12月20日	12月19日	涨跌		12月20日	12月19日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	804.5	793.5	11.0	巴西-青岛运价	20.85	20.85	0.00
	日照港 PB 粉	800	800	0	西澳-青岛运价	8.47	8.66	-0.19
	基差	-780	-769	-11	65%-62%价差	19.45	19.45	0.00
	62%Fe:CFR	6.97	6.97	0.00	PB 粉-杨迪粉	312	304	8
焦炭焦		12月20日	12月19日	涨跌		12月20日	12月19日	涨跌
	焦炭主力	2652.0	2691.5	-39.5	焦炭价差：晋- 港	2810	2910	-100

煤	港口现货准一	2770	2770	0	焦炭港口基差	326	287	40
	山西现货一级	0	0	0	焦煤价差：晋-港	2730	230	2500
	焦煤主力	1841.5	1855.5	-14.0	焦煤基差	899	885	14
	港口焦煤：山西	2730	2730	0	RB/J 主力	1.4853	1.4590	0.0263
	山西现货价格	0	2500	-2500	J/JM 主力	1.4401	1.4506	-0.0104

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。