



商品日报 20221223

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：美国 GDP 超预期上修，金银走势承压回调

周四国际贵金属价格回调，COMEX 期金收盘跌 1.37%，报 1800.4 美元/盎司；COMEX 期银收盘跌 1.88%，报 23.74 美元/盎司。在大幅上修的美国 GDP 数据公布后，美元指数转涨，美债收益率转升，贵金属价格承压下行。昨日美元指数涨 0.12% 报 104.381，10 年期美债收益率涨 2.6 个基点报 3.683%，美股三大股指全线收跌。数据方面：美国第三季度 GDP 被大幅上修。美国第三季度实际 GDP 年化季环比终值升 3.2%，预期升 2.9%，修正值升 2.9%，初值升 2.6%；三季度实际个人消费支出终值环比升 2.3%，为 2021 年第四季度以来新高。美国第三季度核心 PCE 物价指数终值环比升 4.7%，预期升 4.6%，修正值升 4.6%，初值升 4.5%；同比升 4.9%，修正值和初值均升 4.9%。美国上周初请失业金人数为 21.6 万人，预期 22.2 万人，前值从 21.1 万人修正为 21.4 万人。美国 12 月 10 日当周续请失业金人数为 167.2 万人，预期 168.3 万人，前值从 167.1 万人修正为 167.8 万人。美国个人储蓄率接近历史低点。美国 10 月个人储蓄率为 2.3%，已接近 2005 年 7 月出现的历史最低点 2.1%。近 8 成美国民众抱怨，高通胀造成的高物价让存钱变得很难。欧洲央行副行长金多斯表示，未来两三个月时间里，通胀率将在目前水平附近徘徊；到 2023 年第二季度，通胀率预计将下降到 7% 左右；加息 50 个基点可能会成为近期新常态，预计一段时间内将以这种速度提高利率。

美国三季度 GDP 增速超预期上修，上周首次申请失业救济人数回升幅度低于预期，显示美国经济的韧性，支持美联储认为经济足以承受更多紧缩，将紧缩保持更久。市场对于美联储紧缩预期进一步强化，金银走势承压，预计短期贵金属将会继续回调。

操作建议：金银逢高沽空

铜：临近年末供需两弱，铜价维持窄幅震荡

周四沪铜 2301 合约上涨 0.92% 报收于 65760 元/吨；国际铜 2302 合约走势出现同样波

动，最终收于 58690 元/吨。夜盘伦铜高开低走回吐涨幅，报收于 8260 美元/吨。周三上海电解铜现货对当月 2301 合约报升水 480 元/吨-升水 580 元/吨，均价升水 530 元/吨，较周二上涨 20 元/吨；冶炼厂检修尚未结束加上跨省运输效率低下，到货量处于低位，持货商挺价意愿明显，临近年末，可流通货源偏紧，现货升水保持坚挺，下游拿货热情降温，只是按需采购。宏观方面：美国三季度 GDP 年化环比大幅上修至 3.2%，上周首次申请失业救济人数的回升幅度低于预期，美联储鹰派加息预期再度强化；欧洲央行官员再发鹰声：50 个基点加息可能成为“新常态”，担心市场低估通胀持续性。行业方面：Antofagasta 与中国冶炼厂就 2023 年的铜精矿长单 TC/RC 定为 88 美元/干吨及 8.8 美分/磅，与 Benchmark 一致。智利 Costa Fuego 铜矿推迟可研工作。

整体来看，目前国内宏观环境偏空，但预期仍然向好，基本面则供需两弱，国内外低库存情况难以改变，依然对于铜价会有支撑。当前铜价上有支撑，上有压力，预计短期仍将维持窄幅震荡格局。

操作建议：单边建议观望

镍：库存支撑消费压力，镍价震荡不改

周四沪镍 2301 合约冲高回落，最终仍然收涨于 220640 元/吨，涨 1.2%。夜盘沪镍小幅低开震荡。伦镍探底回升延续震荡，收 29330 美元/吨，跌 420 美元/吨。现货方面，12 月 22 日 ccmn 长江综合 1#镍价报 231400-233400 元/吨，均价 232400 元/吨，涨 5400 元，华通现货 1#镍价报 230150-234550 元，均价 220300 元/吨，涨 5050 元，广东现货镍报 2233200-2233600 元/吨，均价 2233400 元/吨，涨 4800 元。今日金川公司板状金川镍出厂价报 232000 元/吨，较前一交易日价格涨 5000 元。昨日镍价外强内弱，但都显示出无力继续冲高之感。

宏观消息清淡近期市场焦点集中再基本面上。供需方面，供应端低库存短期尚未看到改善迹象，镍现货升水保持高升水，镍价支撑较强。但需求端，钢厂产量不及预期，预计 12 月不锈钢总产量约 272 万吨，其中 300 系排产约 140 万吨。纯镍需求以刚性合金、电镀为主，弹性不大，镍价上方压力不小，镍价预计震荡不改。

操作建议：建议观望

锌：欧美央行紧缩担忧再起，锌价维持偏弱运行

周四沪锌主力 2302 合约日内震荡偏弱，夜间延续震荡，收至 23220 元/吨，跌幅 0.77%。伦锌震荡回落，收至 2929 美元/吨，跌幅 2.67%。现货市场：上海 0#锌主流对 01 合约升水 380-430 元/吨，升水上涨 30 元/吨。美国三季度 GDP 年化环比大幅上修至 3.2%，上周首次申请失业救济人数的回升幅度低于预期；欧洲央行官员再发鹰声：50 个基点加息可能成为“新常态”，担心市场低估通胀持续性。欧洲天然气连日创半年新低，盘中跌超 7%。美国

数据好于预期，叠加欧央行官员再发鹰声，欧美央行激进紧缩的担忧再起，金属承压。受欧盟达成天然气价格上限及欧洲冬季超预期偏暖，天然气价格持续下挫，锌价成本端支撑进一步减弱，但目前欧洲炼厂复产进度仍偏慢。国内锌矿进口再度开启，叠加炼厂利润高企，供应增加预期不改，目前需求端淡季叠加疫情影响，部分下游计划 12 月下旬放假，淡季效应可能要大于往年。从库存角度看，绝对值维持低位，但有缓慢增加的迹象，低库支撑逻辑有所减弱。

短期看，海外紧缩担忧再度升温，宏观压力有所增加，市场将继续关注周五公布的美国核心 PCE 物价指数。产业端海外成本支撑减弱，国内维持供增需减，锌价基本面转弱。不过，内外锌价已高位快速回落，且内外低库仍能提供底部支撑，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：沪铅重心上移，关注伦铅挤仓风险

周四沪铅主力 2302 合约日内横盘窄幅震荡，夜间高开下行，收至 15750 元/吨，涨幅 0.35%。伦铅冲高回落，收至 2195.5 美元/吨，跌幅 0.77%。现货市场：上海市场驰宏铅 15745-15755 元/吨，对沪期铅 2301 合约升水 0-10 元/吨报价；江浙市场江铜铅 15745-15765 元/吨，对沪期铅 2301 合约升水 0-20 元/吨报价。沪铅强势上行，持货商出货积极，又因货源有限，多是挺价出货，下游畏高观望。目前看，原生铅炼厂生产以恢复为主，本周云南振兴年底检修，或带来小幅减量。再生铅方面，炼厂检修复产，原料改善下，也带动部分炼厂提产，疫情影响相对短暂，供应稳中有增。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，欧美央行紧缩担忧再起，宏观压力有所增加。但昨日 LME 注销仓单占比攀升至 34%，同时 LME 现货升水近期也有所增加，伦铅挤仓担忧升温，带动伦铅大幅上涨，但随着美元止跌回升，伦铅回吐涨幅，盘中波动相对剧烈，隔夜沪铅重心跟随小幅上移。短期不确定性增大，继续关注海外注销仓单变化及美元走势的影响，操作谨慎。

操作建议：观望

铝：铝锭延续去库，铝价底部支撑尚存

周四沪铝主力 2301 合约日内小幅冲高后回落，开 18655 元/吨，高 18780 元/吨，收 18635 元/吨，涨 5 元/吨，涨幅 0.03%。夜盘沪铝微跌。伦铝区间震荡，收 2392 美元/吨，跌 3.5 美元/吨。现货长江均价 18820 元/吨，涨 50 元/吨，对当月+165 元/吨。南储现货均价 18830 元/吨，涨 70 元/吨，对当月+170 元/吨。华东市场接货观望情绪渐起，成交较前日稍有转淡。据我的有色网数据，12 月 22 日铝锭社会库存 46.6 万吨，较上周四减少 1.2 万吨，铝棒社会库存 7.55 万吨，较上周-0.15 万吨。宏观面，欧洲央行副行长金多斯表示，未来两三个月时

间里，通胀率将在目前水平附近徘徊；到 2023 年第二季度，通胀率预计将下降到 7% 左右；加息 50 个基点可能会成为近期新常态，预计一段时间内将以这种速度提高利率。美国第三季度 GDP 被大幅上修。美国第三季度实际 GDP 年化季环比终值升 3.2%，预期升 2.9%，修正值升 2.9%，初值升 2.6%。产业消息，2022 年 11 月，中国有色金属产业景气指数为 24.3，较上月上升 0.4 个点；先行指数 70.0，较上月回落 5.1 个点；一致指数为 74.9，较上月上升 0.4 个点。数据显示，产业景气指数经历了连续 11 个月的回落后，初次出现回升局面，但仍处在“正常”区间下部。

昨日铝锭库存继续下降，疫情缺工影响运输继续限制到货，铝棒开工减少，暂停累库。后续持续的铝棒开工减少将会同步减少铝锭用量，给后续铝锭库存累库埋下伏笔。不过暂时低库存及较有限的市面流通货源继续给到铝价底部支持，下方 18500-18600 一线短期或有较好支持。但中期疲弱的消费限制下，铝价上方压力比较大。操作上短期震荡思路，中期偏空思路为主。

操作建议：持有卖出看涨期权、跨期观望

原油：经济数据强化加息预期，原油遭遇阻力

油价周四小幅下跌。WTI 主力原油期货收跌 2.22 美元，跌幅 1.02%，报 77.49 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 0.91 美元，跌幅 1.1%，报 81.67 美元/桶；INE 原油期货收跌 1.15%，报 542.1 元。油价夜盘一度出现了大幅回调，随着晚间美国公布的三季度 GDP 和消费者支出终值上修，且上周初请失业金人数低于预期。消息公布后强化了美联储可能在更长时间内加息，并且在更长时间内维持高利率水平的预期。美元反弹，原油、金银铜铜等风险资产纷纷回落；另外美国冬季风暴对原油生产、炼制及运输等影响开始在盘面上有所体现，油价日内大幅下挫后，尾盘又在成品油反弹带动下收复部分失地，收出了一根大幅震荡的星线。过去一段时间供需二端均出现好转迹象推动了修复行情的延续，随着油价的冲高，一些国际投行看涨油价的声音再次回到市场，这是市场情绪好转的标志，随着油价持续反弹开始进入 12 月初时构建的阻力区域，这是一个比较关键的位置，能否更进一步要看投资者追高意愿，而让投资者有追高勇气需要供需层面持续的利好消息推动。从油价表现但短线开始承压，昨晚夜盘调整幅度较大，预计需要在阻力位附近有个震荡拉锯蓄势，等待更多消息的指引。

虽然油价高位回落，但目前月差整体仍处于好转阶段，这意味着供需层面仍在继续给予油价支撑。

操作建议：观望

螺纹钢：产量表需回落库存增加，震荡走势

周四螺纹期货 2305 合约震荡回落，早盘期价震荡回落，现货成交不佳，政策平淡期，夜盘震荡，收 3954。现货市场，唐山钢坯价格 3730，环比下跌 20，全国螺纹报价 4113，环

比上涨 3。宏观方面，近期，国家药监局按照联防联控机制“二十条”和“新十条”要求，结合疫情防控的新形势、新任务，要求全系统配合优化疫情防控的各项措施，进一步加强疫情防控药品质量安全监管，保障药品安全形势总体稳定。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，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，短线市场热点不多，期价震荡，中期看涨。

操作建议：逢低做多为主

铁矿石：宏观多重利好释放后，铁矿价格进入调整阶段

周四大商所铁矿期货指数合约收盘为 818，价格下跌 12 点。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 112，持平；青岛港 PB 粉价格为 825，持平；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跌 20，报 3730。

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。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。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；中国 45 港到港总量 2528.4 万吨，环比增加 120.0 万吨；北方六港到港总量为 1178.7 万吨，环比增加 48.8 万吨。目前从供需层面看，铁矿石到港量小幅增加，港口铁矿库存小幅累库存。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。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。行情走到目前这个位置，目前整体上铁矿石供需矛盾不突出，矿价进入调整阶段，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	65820	60	0.09	119971	400727	元/吨
LME 铜	8258	-139	-1.66			美元/吨
SHFE 铝	18635	-20	-0.11	194152	363333	元/吨
LME 铝	2392	-4	-0.15			美元/吨
SHFE 锌	23340	-140	-0.60	190436	177001	元/吨
LME 锌	2929	-63	-2.11			美元/吨
SHFE 铅	15765	260	1.68	115662	114670	元/吨
LME 铅	2196	-24	-1.08			美元/吨
SHFE 镍	218960	3,870	1.80	249649	159632	元/吨
LME 镍	29330	-420	-1.41			美元/吨
SHFE 黄金	409.86	0.36	0.09	128249	306118	元/克
COMEX 黄金	1793.90	-30.20	-1.66			美元/盎司
SHFE 白银	5322.00	-50.00	-0.93	1045417	1026247	元/千克
COMEX 白银	23.58	-0.62	-2.56			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3961	-73	-1.81	2835266	2827885	元/吨
SHFE 热卷	4025	-43	-1.06	312587	768358	元/吨
DCE 铁矿石	817.5	-11.5	-1.39	785544	841031	元/吨
DCE 焦煤	1835.5	-73.0	-3.82	66997	87484	元/吨
DCE 焦炭	2631.0	-114.5	-4.17	37235	36681	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		12月22日	12月21日	涨跌		12月22日	12月21日	涨跌
	SHEF 铜主力	65820.00	65760.00	60.00	LME 铜 3 月	8257.5	8396.5	-139
	SHFE 仓单	26937.00	26937.00	0.00	LME 库存	81100	81350	-250
	沪铜现货报价	66820.00	66420.00	400.00	LME 仓单	66175	64550	1625
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-24	-24	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.97	7.83	0.14
	LME 注销仓单	14925.00	16800.00	-1875.00				
镍		12月22日	12月21日	涨跌		12月22日	12月21日	涨跌
	SHEF 镍主力	218960	215090	3870	LME 镍 3 月	29330	29750	-420
	SHEF 仓单	1110	1459	-349	LME 库存	54444	54216	228
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	49980	49530	450
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-159.5	159.5
	LME 注销仓单	4464	4686	-222	沪伦比价	7.47	7.23	0.24
锌		12月22日	12月21日	涨跌		12月22日	12月21日	涨跌
	SHEF 锌主力	23340	23480	-140	LME 锌	2929	2992	-63
	SHEF 仓单	1530	2358	-828	LME 库存	36400	36450	-50

	现货升贴水	410	285	125	LME 仓单	14975	14975	0
	现货报价	23890	23730	160	LME 升贴水	21.5	21.5	0
	LME 注销仓单	21425	21475	-50	沪伦比价	7.97	7.85	0.12
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	10756	10756	0	LME 库存	24350	24350	0
	现货升贴水	-190	-130	-60	LME 仓单	23925	23925	0
	现货报价	15575	15375	200	LME 升贴水	0	-9.5	9.5
	LME 注销仓单	16075	22475	-6400	沪伦比价	7.23	7.25	-0.02
		12月22日	12月21日	涨跌		12月22日	12月21日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18515	18545	-30	LME 铝 3 月	2392	2395.5	-3.5
	SHEF 仓单	40329	42445	-2116	LME 库存	473000	481175	-8175
	现货升贴水	160	180	-20	LME 仓单	233300	237550	-4250
	长江现货报价	18810	18780	30	LME 升贴水	-28.25	-33.5	5.25
	南储现货报价	18830.00	18760.00	70	沪伦比价	7.74	7.74	0.00
	沪粤价差	-20.00	20.00	-40	LME 注销仓单	239700	243625	-3925
		12月22日	12月21日	涨跌		12月22日	12月21日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	409.86	409.86	0.00	SHFE 白银	5322.00	5322.00	0.00
	COMEX 黄金	1795.30	1795.30	0.00	COMEX 白银	23.622	23.622	0.000
	黄金 T+D	409.46	409.46	0.00	白银 T+D	5324.00	5324.00	0.00
	伦敦黄金	1817.55	1817.55	0.00	伦敦白银	23.89	23.89	0.00
	期现价差	0.40	0.35	0.05	期现价差	-2.0	30.00	-32.00
	SHFE 金银比价	77.01	76.23	0.78	COMEX 金银比 价	76.09	75.39	0.70
	SPDR 黄金 ETF	913.88	913.88	0.00	SLV 白银 ETF	14541.10	14541.10	0.00
	COMEX 黄金库 存	23245312.36	23245312.36	0.00	COMEX 白银库 存	298060642.97	298060642.97	0.00
		12月22日	12月21日	涨跌		12月22日	12月21日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3961	4034	-73	南北价差：广- 沈	300	300	0.00
	上海现货价格	4030	4030	0	南北价差：沪- 沈	-20	-20	0
	基差	193.64	120.64	73.00	卷螺差：上海	-65	-35	-30
	方坯:唐山	3730	3750	-20	卷螺差：主力	64	34	30
		12月22日	12月21日	涨跌		12月22日	12月21日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	817.5	829.0	-11.5	巴西-青岛运价	22.48	21.24	1.24
	日照港 PB 粉	#N/A	825	#N/A	西澳-青岛运价	8.42	8.13	0.29
	基差	#N/A	-804	#N/A	65%-62%价差	24.50	24.50	0.00
	62%Fe:CFR	6.98	6.97	0.01	PB 粉-杨迪粉	#N/A	337	#N/A
焦炭焦		12月22日	12月21日	涨跌		12月22日	12月21日	涨跌
	焦炭主力	2631.0	2745.5	-114.5	焦炭价差：晋- 港	260	360	-100

煤	港口现货准一	2800	2770	30	焦炭港口基差	380	233	147
	山西现货一级	2650	2550	100	焦煤价差：晋-港	230	230	0
	焦煤主力	1835.5	1908.5	-73.0	焦煤基差	905	832	73
	港口焦煤：山西	2730	2730	0	RB/J 主力	1.5055	1.4693	0.0362
	山西现货价格	2500	2500	0	J/JM 主力	1.4334	1.4386	-0.0052

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。