



商品日报 20230106

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：ADP 数据好于预期，金银承压回调

周四国际贵金属期货普遍收跌,COMEX 黄金期货跌 1.14%报 1837.9 美元/盎司,COMEX 白银期货跌 2.44%报 23.38 美元/盎司。ADP 数据显示美国就业市场强劲,支持美联储可能会保持激进加息步伐的预期,昨日美元指数涨 0.83%报 105.13,10 年期美债收益率涨 2.9 个基点报 3.725%,美股三大股指全线收跌。数据方面:美国 2022 年 12 月 ADP 就业人数增 23.5 万人,远超预期的增 15 万人,前值增 12.7 万人。当月工资增长为自 3 月以来新低,所有行业的年薪同比增长 7.3%。美国上周初请失业金人数意外降至 20.4 万,好于经济学家预期的 22.5 万人,当周续请失业金人数降至 169.4 万人,也低于预期。美国 12 月挑战者企业裁员人数为 4.3651 万人,同比升 129.1%,环比降 43.19%。美国 2022 年 12 月 Markit 服务业 PMI 终值为 44.7,创 8 月以来新低、且连续 6 个月萎缩,预期及初值均为 44.4。欧元区 2022 年 11 月 PPI 同比升 27.1%,预期升 27.5%,前值升 30.8%;环比降 0.9%,预期降 0.9%,前值降 2.9%。美联储官员布拉德称利率接近限制性水平,未重申去年超级鹰派言论。

12 月美国“小非农”就业人口增幅增长 23.5 万,约为市场预期的 1.6 倍,上周首次申请失业救济人数意外降至三个月低谷,显示劳动力市场仍强韧,强化美联储还有空间保持加息的预期,美元指数低位反弹,压制贵金属价格走势。预计短期金银价格将延续回调之势。关注今晚的非农就业数据。

操作建议:逢高沽空

铜：下方支撑有效，铜价重返震荡区间

周四沪铜 2302 合约低开高走,之后再度下挫维持震荡走势,报收于 6456290 元/吨,下跌 1.15%;国际铜 2302 合约呈现同样走势,跌 1.55%,收于 57050 元/吨。昨日伦铜终结四连阴走反弹 2.28%,报收于 8439.5 美元/吨。夜盘期间,内盘铜价也高开震荡,价格重心继续下移。周四上海电解铜现货对当月 2301 合约报升水 30 元/吨-升水 90 元/吨,均价升水 60

元/吨，近期盘面维持偏弱下跌之势，现货市场报价升水继续下移，由于下游市场需求仍趋弱，加工企业订单量有限致使其入市采购情绪低迷，市场成交寥寥；虽日内交投活跃度不佳，但持货商继续大幅下调升水意愿减弱，预计节前升水会继续收敛。宏观方面：12月美国“小非农”就业人口增幅增长23.5万，约为市场预期的1.6倍，上周首次申请失业救济人数意外降至三个月低谷，显示劳动力市场仍强韧，强化美联储还有空间保持加息的预期。美联储官员布拉德称利率接近限制性水平，未重申去年超级鹰派言论。近日电解铜社会库存连垒受到关注，从期现结构来看，沪期铜合约呈现弱Back结构，不排除近月沪铜月差结构转变为贴水的可能。

春节临近叠加疫情冲击，终端实际需求疲弱，再加上累库开启，铜价下挫。从技术上看，沪铜在前期震荡区间的下沿64000一线的支撑暂时有效，依然处于震荡区间之内。国内中期宏观预期向好的背景下，铜价下跌空间受限，预计近期将呈震荡走势。

操作建议：暂时观望

铝：贵州减产升级，助力铝价暂时止跌

周四沪铝主力2302合约今日继续下探176850元/吨之后缓慢小幅反弹，收于17905元/吨，跌100元/吨，-0.56%。夜盘沪铝低位震荡。伦铝继续小幅走低，收2256美元/吨，跌幅0.49%。现货长江均价17730元/吨，跌290元/吨，对当月-50元/吨。南储现货均价17710元/吨，跌290元/吨，对当月-75元/吨。下游畏跌低价接货情绪不高，交投状况较弱。

宏观面，央行、银保监会建立首套住房贷款利率政策动态调整机制。新建商品住宅销售价格环比和同比连续3个月均下降的城市，可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限。海外，美国2022年12月ADP就业人数增23.5万人，远超预期的增15万人，前值增12.7万人。当月工资增长为自3月以来新低，所有行业的年薪同比增长7.3%。劳动力强劲增强美联储继续2月加息可能。产业消息，贵州电网在已对当地电解铝企业实施两轮负荷管理106.6万千瓦的基础上，仍无法覆盖电力缺口，水电蓄能仍然呈现快速下滑趋势，再度发布《贵州电网有限责任公司关于对电解铝企业进一步实施负荷管理有关要求的通知》，对五户电解铝企业实施第三轮停槽减负荷50万千瓦，要求于1月5日启动停槽减负荷，通过5日执行到位。此前两次限电贵州已减产60万吨，本次减产可能再度减少20万吨左右。铝价已到近半年震荡箱体下沿位置，空头本身比较观望，昨天铝价跌势放缓。供应端贵州限电再度升级，对底部价格预计会有一定的支撑，短期铝价或有止跌。但因消费预计持续走弱预期较强，后续累库概率较大，供应减量不及消费减量，铝价中期仍保持偏弱。套利方面，鉴于消费弱勢，延续累库的判断，预计盘面Contango结构加深，套利可考虑卖近买远。

操作建议：期货期权观望、跨期反套

镍：空头氛围聚集，镍价连续下行

周四沪镍 2302 合约跳空低开低走，收于 220290 元/吨，涨 1.01%。夜盘沪镍继续下行。伦镍亦下行，收 27995 美元/吨，跌 4.13%。现货方面长江现货 1#镍报价 228150-230150 元/吨，均价报 229150 元/吨，较上一交易日跌 10750 元/吨。广东现货 1#镍报价 232200-232600 元/吨，均价报 232400 元/吨，较上一交易日跌 6450 元/吨。物贸现货 1#镍报价 230150-230650 元/吨，均价报 230400 元/吨，较上一交易日跌 9850 元/吨。今日金川公司板状金川镍出厂价报 231000 元/吨，跌幅 5000 元。昨日镍价收光头光脚阴线，领跌有色金属。

宏观面，上周美国初请失业金人数降至三个月最低，这表明劳动力市场仍吃紧，可能迫使美联储继续加息。供需方面，国内库存近期延续去库，进口窗口持续关闭，但据悉有电解镍出货心态改善，供给偏紧有望缓解，与之相对应的，现货镍升水也不断下行。需求端仅部分钢厂有年前备货，其他大部分观望情绪较浓。关注后续供应增加兑现情况，镍或继续走低。

操作建议：逢高抛空

锌：欧洲天然气收涨，内外锌价获支撑

周四沪锌主力 2302 合约日内企稳震荡，夜间震荡重心小幅上移，收至 23190 元/吨，涨幅 0.32%。伦锌延续横盘震荡，收至 3011.5 美元/吨，涨幅达 0.65%。现货市场：上海 0#锌主流成交价集中在 23500~23700 元/吨，升水 280-330 元/吨，下游逢低备货意愿略转好。美国 12 月 ADP 就业人数增加 23.5 万人，远超预期的 15 万人以及前值 12.7 万人。上周国内首次申请失业救济人数环比减少 2.1 万，创三个月来新低。11 月欧元区 PPI 同比上升 27.1%，同比涨幅连续两个月下降。美国就业数据强劲，强化了美联储紧缩预期，但美联储官员拉加德未称利率接近限制水平，未重申去年超预期鹰派言论，美元盘中涨势收窄，金属涨跌互现。欧洲天然气涨超 10%，脱离一年多低谷，内外锌价或支撑。目前欧洲炼厂利润修复，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，受消费淡季及疫情冲击，感染高峰，初端企业开工率均出现持续回落，消费疲态尽显。

整体来看，美联储紧缩预期强化，美元收涨，关注美国非农数据。产业端看，国内逐步临近春节假期，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：单边逢高沽空，跨期观望

铅：铅价延续回调，下方空间或有限

周四沪铅主力换月至 2303 合约日，内震荡偏弱，夜间窄幅震荡，收至 15700 元/吨，跌幅 0.16%。伦铅延续跌势，收至 2215.5 美元/吨，跌幅 2.31%。现货市场：上海市场驰宏铅 15655-15665 元/吨，对沪期铅 2302 合约贴水 30-20 元/吨报价；江浙市场江铜、铜冠铅 15635-15665 元/吨，对沪期铅 2302 合约贴水 50-20 元/吨报价。沪铅延续震荡下行态势，持货商报价随行就市，贴水变化不大，下游多长单采购，散单采购谨慎。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，美联储紧缩预期强化，美元收涨，内外铅价有所承压。同时，LME库存低位增加，挤仓担忧略缓解。国内交仓及需求下滑预期下，也施压铅价，但国内铅锭出口预期较强，铅价进一步回调空间受限。

操作建议：谨慎追空

原油：美国石油需求创1990年来最低，原油反弹受限

油价周四小幅反弹。WTI主力原油期货收涨2.22美元，涨幅1.14%，报73.67美元/桶；布伦特主力原油期货收涨0.85美元，涨幅1.09%，报78.69美元/桶；INE原油期货收涨0.09%，报528元。EIA公布了美国周度数据显示原油累库，汽柴油降库，表现好于此前API公布的数据，另外因圣诞假期及风暴寒潮影响美国炼油及消费均出现大幅下滑，当周石油需求至少创下1990年以来最大降幅，这样的数据似乎配得上油价在新年前两个交易日从高点跌幅一度超10%的表现，这是自1991年以来每年年初头两个交易日的最大跌幅。而油价大跌的同时是欧美天然气市场大幅走弱、当前阶段受到疫情影响及春节假期临近亚洲采购意愿减弱也让市场对需求端有所担忧等因素，尽管如此油价出现如此大幅下跌还是让人意外，事实上上周投机多头还重新增持了净多头寸，这样的急速下挫显然打了不少投资者一个措手不及。不过周四油价还是迎来了喘息窗口，尤其是EIA数据利好有限情况下油价仍有反弹表现。这样的反弹力度并不足以扭转局面，但有助于市场情绪回稳，油价急跌有情绪化特征，开年既有这样的表现或许预示着2023年的原油市场仍不平静。国内疫情峰值过后国内重点城市社会活力恢复还是比较快，中国需求的重新启动还是非常值得期待。

我们维持油价持续暴跌的概率相对较小的判断，油价有较大概率进入一个低位区间震荡阶段，后续等待需求层面的进一步明朗，注意节奏把握。

操作建议：观望

螺纹钢：因城施策提振房市，螺纹中线看涨

周四螺纹期货2305合约震荡走势，期价在4000附件窄幅波动，尾盘小幅反弹，收于4000上方，宏观政策利好，夜盘高开震荡，收4033。现货市场，唐山钢坯价格3730，环比持平，全国螺纹报价4200，环比上涨2。宏观方面，近日，人民银行、银保监会发布通知，

决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制。新建商品住宅销售价格环比和同比连续3个月均下降的城市，可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限。住房和城乡建设部部长倪虹表示，因城施策、精准施策，提振市场信心。对于购买第一套住房的要大力支持。首付比、首套利率该降的都要降下来。产业方面，周度螺纹产量减少，表观需求回落，螺纹产量248万吨，减少24万吨；需求方面，表需212万吨，减少35万吨。全国建材社会库存增加、厂库减少，螺纹厂库168万吨，减少11万吨，社库437万吨，增加47万吨，总库存605万吨，增加36万吨。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，近日高层决定建立首套房利率调整机制，意在因城施策下调利率，利好房地产销售，全国疫情感染高位回落，宏观中期向好，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。

操作建议：逢低做多为主

铁矿石：多重利多影响仍在，铁矿整体高位调整

周四大商所铁矿期货指数合约收盘为840，跌5。Mysteel公布的进口PB粉CFR价格为115，下跌1；青岛港PB粉价格为840，跌10；河北唐山66%精粉为1060，不变。唐山迁安普方坯资源出厂含税不变，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。钢材接力上涨支撑铁矿较为强势；而港口库存下降，钢厂库存小幅增加但节前补库仍在，目前铁矿整体高位调整中。

操作建议：多单可逐步止盈，新仓试空或观望

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	64290	-270	-0.42	172495	405436	元/吨
LME 铜	8440	189	2.28			美元/吨
SHFE 铝	17905	40	0.22	293163	445717	元/吨
LME 铝	2256	-11	-0.49			美元/吨
SHFE 锌	23170	65	0.28	138612	168576	元/吨
LME 锌	3012	26	0.85			美元/吨
SHFE 铅	15675	-90	-0.57	73156	143599	元/吨
LME 铅	2216	-40	-1.75			美元/吨
SHFE 镍	220290	-9,130	-3.98	243838	126169	元/吨
LME 镍	27995	-1,205	-4.13			美元/吨
SHFE 黄金	412.50	-0.76	-0.18	182422	283613	元/克
COMEX 黄金	1840.70	-20.00	-1.07			美元/盎司
SHFE 白银	5210.00	-133.00	-2.49	1199695	967958	元/千克
COMEX 白银	23.44	-0.47	-1.99			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4017	-10	-0.25	2295912	2665499	元/吨
SHFE 热卷	4073	-7	-0.17	384978	777217	元/吨
DCE 铁矿石	840.0	-6.5	-0.77	734421	855024	元/吨
DCE 焦煤	1791.0	21.0	1.19	56824	81255	元/吨
DCE 焦炭	2605.0	21.5	0.83	29139	34913	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		1月5日	1月4日	涨跌		1月5日	1月4日	涨跌
	SHEF 铜主力	64290.00	64560.00	-270.00	LME 铜 3月	8439.5	8251	188.5
	SHFE 仓单	27347.00	27347.00	0.00	LME 库存	87775	88575	-800
	沪铜现货报价	64370.00	65290.00	-920.00	LME 仓单	75900	77900	-2000
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-16	-16	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.62	7.82	-0.21
	LME 注销仓单	11875.00	10675.00	1200.00				
镍		1月5日	1月4日	涨跌		1月5日	1月4日	涨跌
	SHEF 镍主力	220290	229420	-9130	LME 镍 3月	27995	29200	-1205
	SHEF 仓单	1591	1609	-18	LME 库存	55032	55164	-132
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	48642	48642	0
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-152	152
	LME 注销仓单	6390	6522	-132	沪伦比价	7.87	7.86	0.01
锌		1月5日	1月4日	涨跌		1月5日	1月4日	涨跌
	SHEF 锌主力	23170	23105	65	LME 锌	3011.5	2986	25.5
	SHEF 仓单	277	277	0	LME 库存	25800	27750	-1950

	现货升贴水	735	415	320	LME 仓单	12350	14400	-2050
	现货报价	23840	23870	-30	LME 升贴水	27.25	27.25	0
	LME 注销仓单	13450	13350	100	沪伦比价	7.69	7.74	-0.04
		1月3日	12月30日	涨跌		1月3日	12月29日	涨跌
铅	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	-150	-140	-10	LME 仓单	11250	15225	-3975
	现货报价	15525	15625	-100	LME 升贴水	0	46.75	-46.75
	LME 注销仓单	9250	9850	-600	沪伦比价	#DIV/0!	6.95	#DIV/0!
			1月5日	1月4日	涨跌		1月5日	1月4日
铝	SHFE 铝连三	17930	17885	45	LME 铝 3月	2256	2267	-11
	SHEF 仓单	43249	40918	2331	LME 库存	436500	442425	-5925
	现货升贴水	-80	-60	-20	LME 仓单	201350	201350	0
	长江现货报价	17720	18010	-290	LME 升贴水	-34.75	-35.5	0.75
	南储现货报价	17710.00	18000.00	-290	沪伦比价	7.95	7.89	0.06
	沪粤价差	10.00	10.00	0	LME 注销仓单	235150	241075	-5925
			1月5日	1月4日	涨跌		1月5日	1月4日
贵金属	SHFE 黄金	412.5	412.50	0.00	SHFE 白银	5210.00	5210.00	0.00
	COMEX 黄金	1840.60	1840.60	0.00	COMEX 白银	23.424	23.424	0.000
	黄金 T+D	412.61	412.61	0.00	白银 T+D	5242.00	5242.00	0.00
	伦敦黄金	1857.30	1857.30	0.00	伦敦白银	24.29	24.29	0.00
	期现价差	-0.11	0.29	-0.40	期现价差	-32.0	-9.00	-23.00
	SHFE 金银比价	79.17	77.35	1.83	COMEX 金银比价	78.53	77.80	0.72
	SPDR 黄金 ETF	916.77	916.77	0.00	SLV 白银 ETF	14493.67	14465.06	28.61
	COMEX 黄金库存	23179757.71	23179757.71	0.00	COMEX 白银库存	301908487.03	301908487.03	0.00
		1月5日	1月4日	涨跌		1月5日	1月4日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4017	4027	-10	南北价差: 广-沈	270	270	0.00
	上海现货价格	4110	4120	-10	南北价差: 沪-沈	-40	-30	-10
	基差	220.11	220.42	-0.31	卷螺差: 上海	-127	-117	-10
	方坯:唐山	3730	3730	0	卷螺差: 主力	56	53	3
		1月5日	1月4日	涨跌		1月5日	1月4日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	840.0	846.5	-6.5	巴西-青岛运价	18.78	19.01	-0.23
	日照港 PB 粉	836	843	-7	西澳-青岛运价	7.32	7.51	-0.19
	基差	-815	-822	7	65%-62%价差	27.25	27.25	0.00
	62%Fe:CFR	6.87	6.88	-0.01	PB 粉-杨迪粉	348	347	1
		1月5日	1月4日	涨跌		1月5日	1月4日	涨跌
焦炭	焦炭主力	2605.0	2583.5	21.5	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100

煤	港口现货准一	2680	2680	0	焦炭港口基差	277	298	-22
	山西现货一级	2550	2550	0	焦煤价差：晋-港	330	330	0
	焦煤主力	1791.0	1770.0	21.0	焦煤基差	949	970	-21
	港口焦煤：山西	2730	2730	0	RB/J 主力	1.5420	1.5587	-0.0167
	山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.4545	1.4596	-0.0051

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。